



**Bruxelles, le 20 novembre 2019  
(OR. en)**

**EG 29/19**

**EUROGROUP 30  
ECOFIN 1027  
UEM 356**

**NOTE DE TRANSMISSION**

---

Origine:	Pour le secrétaire général de la Commission européenne, Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, directeur
Date de réception:	20 novembre 2019
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2019) 900 final
Objet:	COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE Projets de plans budgétaires 2020: évaluation globale
Pièce jointe:	COM(2019) 900 final

---

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2019) 900 final.



Bruxelles, le 20.11.2019  
COM(2019) 900 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU  
CONSEIL ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

**Projets de plans budgétaires 2020: évaluation globale**

## Synthèse

La présente communication résume l'évaluation par la Commission des projets de plans budgétaires pour 2020 communiqués par les États membres de la zone euro. Des plans à politiques inchangées ont été transmis par les gouvernements de l'Autriche, du Portugal et de l'Espagne, pays dans lesquels des élections nationales se sont tenues entre la fin septembre et la première quinzaine de novembre, et de Belgique, en raison du processus en cours de formation d'un gouvernement. Conformément aux dispositions du règlement (UE) n° 473/2013, la Commission a examiné tous ces projets de plans budgétaires, ainsi que la situation et les perspectives budgétaires de l'ensemble de la zone euro. Conformément à sa pratique antérieure, elle a aussi examiné l'orientation générale de la politique budgétaire de la zone euro.

L'appréciation globale portée sur les projets de plans budgétaires pour 2020 et l'orientation agrégée de la politique budgétaire de la zone euro peuvent être résumées comme suit:

1. L'économie européenne et l'économie mondiale se sont affaiblies durant l'année écoulée. L'Europe a connu un fort ralentissement de la demande extérieure et une contraction de son secteur manufacturier, qui commence à se propager à d'autres pans de l'économie. Si les bonnes performances du marché du travail ont contribué à soutenir la consommation privée et la demande intérieure, un rebond rapide de la croissance du PIB est peu probable. Le fait qu'aucun rebond significatif de la croissance ne soit plus attendu pour les deux prochaines années constitue un changement majeur par rapport aux prévisions précédentes et tient au constat selon lequel de nombreux facteurs à l'origine du ralentissement mondial sont appelés à perdurer.
2. Pour la première fois depuis 2002, aucun État membre de la zone euro ne fait actuellement l'objet d'une procédure de déficit excessif. Seule la France devrait afficher un déficit supérieur à la valeur de référence de 3 % en 2019, mais ce dépassement est temporaire, il donne un résultat proche de la valeur de référence et il est uniquement dû à l'impact ponctuel d'une seule mesure. Parmi les États membres de la zone euro qui devraient enregistrer un déficit en 2020, quatre devraient dépasser 2 % du PIB. Neuf États membres de la zone euro devraient dégager un excédent en 2020.
3. Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, le déficit nominal total de la zone euro devrait se creuser et passer de 0,5 % du PIB en 2018 à 0,8 % du PIB en 2019 et 0,9 % du PIB en 2020, sous l'effet du ralentissement marqué de l'activité économique, et à rebours de la tendance à la baisse observée ces dernières années. L'agrégation des objectifs de déficit nominal des projets de plans budgétaires donne la même trajectoire.
4. Le nombre d'États membres de la zone euro atteignant ou dépassant leur objectif budgétaire à moyen terme devrait, selon les prévisions, passer de six à neuf entre 2019 et 2020, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019. L'Irlande et la Lituanie atteindraient leur objectif en 2020, et la Grèce respecterait son nouvel objectif en 2020. La Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie devraient par contre rester très en deçà de leur objectif budgétaire à moyen terme en 2020. Parmi les États membres de la zone euro qui ne devraient pas atteindre leur objectif à moyen terme en 2020, l'Estonie et la Lettonie devraient procéder à des ajustements structurels pour s'en rapprocher. En revanche, la Commission s'attend maintenant à ce que l'Italie s'éloigne encore du sien en 2020. La Finlande et la Slovaquie feraient de même, mais dans une moindre mesure, et la Commission s'attend à ce que ces deux États membres de la zone euro maintiennent leur ratio de la dette au PIB au-dessous de 60 %. Les projets de plans budgétaires à politiques inchangées présentés par la Belgique et l'Espagne prévoient eux aussi pour 2020 un creusement de l'écart entre leur solde structurel et leur objectif à moyen terme,

alors que le Portugal présentera cette année-là un solde structurel plus proche de son objectif budgétaire à moyen terme, ce dernier ayant été revu à la baisse à compter de 2020.

5. Selon les projections de la Commission, le déficit structurel agrégé de la zone euro augmentera de 0,2 % du PIB potentiel en 2020, ce qui correspond à une orientation budgétaire globalement neutre. Ce creusement du déficit structurel serait notamment dû aux politiques budgétaires expansionnistes prévues dans les États membres de la zone euro qui disposent d'une marge de manœuvre budgétaire, notamment les Pays-Bas et, dans une moindre mesure, l'Allemagne (respectivement 0,6 % et 0,4 % du PIB potentiel), et à l'augmentation du déficit structurel prévue en Italie (0,3 % du PIB potentiel). L'évolution projetée pour l'ensemble de la zone euro correspond peu ou prou à la variation du solde structurel (recalculé) des projets de plans budgétaires.
6. Le solde primaire structurel de l'ensemble de la zone euro – c'est-à-dire son solde structurel hors paiements d'intérêts – reste excédentaire, mais il devrait diminuer de 0,4 % du PIB potentiel en 2020, ce qui indique une orientation budgétaire légèrement expansionniste. Cet indicateur de l'effort budgétaire est important pour mesurer l'impact des décisions discrétionnaires prises par les gouvernements en matière budgétaire, puisqu'il n'est pas influencé par les économies réalisées sur les paiements d'intérêts.
7. En ce qui concerne la composition de l'ajustement budgétaire de la zone euro, la Commission s'attend à ce que l'augmentation du déficit structurel en 2020 résulte d'une baisse du ratio des recettes au PIB corrigé des variations conjoncturelles. Cette prévision correspond à celle des projets de plans budgétaires et se base sur l'impact des mesures expansionnistes annoncées du côté des recettes. Le ratio des dépenses corrigé des variations conjoncturelles devrait lui aussi diminuer en 2020, tant d'après les prévisions de la Commission de l'automne 2019 que d'après les projets de plans budgétaires, dans le sillage d'une nouvelle baisse, quoique modeste, des dépenses d'intérêts entre 2019 et 2020. Il convient de rappeler que les États membres affichant un niveau élevé de dette publique sont censés utiliser les gains exceptionnels découlant de la baisse des dépenses d'intérêt pour accélérer la réduction de leur dette.
8. La Commission s'attend à ce que le ratio de la dette au PIB de la zone euro se maintienne sur la trajectoire baissière observée ces dernières années et passe d'environ 86 % en 2019 à environ 85 % en 2020, ce qui est très inférieur aux niveaux enregistrés aux États-Unis et au Japon (dont la dette se situerait respectivement aux alentours de 114 % et 237 % en 2020). Cette amélioration sera principalement due à la persistance d'un environnement de taux d'intérêt bas et aux excédents budgétaires primaires prévus. Les projets de plans budgétaires indiquent une réduction du même ordre pour le ratio de la dette au PIB de la zone euro. Parmi les neuf États membres de la zone euro qui devraient afficher un ratio d'endettement de plus de 60 % en 2020, l'Italie devrait largement s'écarter de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2019 et 2020. Dans une moindre mesure, la Belgique ne devrait pas non plus respecter la référence d'ajustement du ratio de la dette au cours de ces deux années. Depuis la correction de leur déficit excessif, intervenue respectivement en 2017 et en 2018, la France et l'Espagne relèvent des dispositions transitoires en matière de dette, qu'elles ne respecteraient, selon les projections, ni en 2019 ni en 2020. Le Portugal devrait quant à lui respecter les dispositions transitoires en matière de dette en 2019 et la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2020.
9. Les États membres de la zone euro continuent de présenter des situations budgétaires très différentes en termes d'endettement et de problèmes de viabilité. La viabilité à court terme des finances publiques italiennes semble exposée à une hausse du coût de l'émission

d'emprunts. Certains États membres de la zone euro fortement endettés restent confrontés, à moyen terme, à des risques élevés liés à des facteurs tels que leur niveau d'endettement actuel, leur solde primaire courant et les projections de coûts du vieillissement démographique.

10. Dans sa dernière recommandation sur la politique économique de la zone euro, qui a été approuvée par le Conseil européen des 21 et 22 mars 2019 et adoptée par le Conseil le 9 avril 2019, le Conseil a recommandé que durant la période 2019-2020, les États membres de la zone euro, tout en menant des politiques s'inscrivant dans le plein respect du pacte de stabilité et de croissance, soutiennent l'investissement public et privé et améliorent la qualité et la composition des finances publiques. Le Conseil a par ailleurs recommandé la reconstitution de réserves budgétaires, en particulier dans les États membres de la zone euro présentant un niveau élevé de dette publique.
11. Cet appel a été entendu par les États membres de la zone euro disposant d'une marge de manœuvre budgétaire, qui ont adopté des politiques budgétaires plus expansionnistes, également propices à l'investissement. L'Allemagne et les Pays-Bas, en particulier, ont augmenté leurs dépenses d'investissement en 2019 et prévoient la poursuite de politiques budgétaires expansionnistes en 2020. En même temps, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, une partie de leur marge de manœuvre budgétaire restera inutilisée. Compte tenu de l'importance de cette marge, ces États membres de la zone euro devraient se tenir prêts à continuer de l'utiliser.
12. Par contraste, parmi les États membres de la zone qui ne disposent d'aucune marge budgétaire, certains ont prévu soit de ne procéder à aucun ajustement budgétaire significatif, soit de prendre des mesures expansionnistes en 2020. La Grèce, Chypre et le Portugal conservent d'importants excédents primaires, ils affichent une position structurelle également très excédentaire (ou, dans le cas du Portugal, proche de l'équilibre en termes nominaux) et leur dette diminue rapidement, mais ils restent minoritaires. Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, la Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie présentent un solde primaire décroissant, voire négatif, et leur dette ne diminue que marginalement, voire pas du tout. Ces États membres de la zone euro ne tiennent pas suffisamment compte de leur important déficit structurel et de leur niveau d'endettement historiquement élevé. En outre, ils ne profitent pas suffisamment de la baisse récente des dépenses d'intérêt pour réduire leur ratio d'endettement. Le fait de ne pas réduire la dette publique pourrait à l'avenir augmenter le risque d'une pression accrue des marchés sur les pays où cette dette est élevée, ce qui pourrait avoir des retombées négatives sur les marchés de la dette publique d'autres États membres de la zone euro.
13. Parmi les États membres de la zone euro confrontés aux plus importants problèmes de viabilité, plusieurs ont présenté des projets de plans budgétaires à politiques inchangées, car ils venaient de procéder ou devaient à brève échéance procéder à des élections générales (sont concernés la Belgique, l'Espagne et, à degré nettement moindre, le Portugal). Cela ne fait que renforcer l'importance, pour ces États membres, d'inclure les mesures supplémentaires nécessaires dans leurs projets de plans budgétaires actualisés et d'envoyer ainsi le signal approprié concernant la correction de ce dérapage dans un contexte de fort endettement. Ces projets de plans budgétaires actualisés devraient être présentés à la Commission et à l'Eurogroupe le plus tôt possible après la formation du nouveau gouvernement.
14. Les politiques budgétaires restent insuffisamment différenciées. Les États membres de la zone euro disposant d'une marge de manœuvre dans ce domaine mettent actuellement en œuvre des politiques budgétaires expansionnistes et devraient être prêts à poursuivre dans cette voie.

En revanche, l'absence de mesures d'assainissement dans les pays très endettés et confrontés à des problèmes de viabilité des finances publiques reste un sujet de préoccupation. Le respect du pacte de stabilité et de croissance par les États membres de la zone euro qui n'ont pas atteint leur objectif budgétaire à moyen terme, conjugué à des politiques plus expansionnistes de la part de ceux qui disposent d'une certaine marge, se traduirait par une meilleure différenciation entre les pays de la zone.

15. Dans le contexte actuel, marqué par le ralentissement de la croissance économique de la zone euro et par l'orientation déjà très accommodante de la politique monétaire, l'Eurogroupe a réaffirmé, en octobre 2019, qu'il était prêt à réagir de manière coordonnée si des risques de dégradation devaient se concrétiser, et à éviter les mesures budgétaires procycliques. Il a reconnu la nécessité pour les États membres disposant d'une marge de manœuvre budgétaire d'envisager la relance d'investissements de qualité. Il a souligné qu'il convenait, lors de la mise au point de mesures pour 2020, de mettre davantage l'accent sur les réformes et les investissements dans la recherche et le développement et sur le climat. Il a également reconnu que les États membres affichant un niveau élevé de dette publique devaient mener des politiques budgétaires prudentes.

L'évaluation par la Commission des projets de plans budgétaires des différents États membres de la zone euro peut se résumer comme suit.

La Commission n'a décelé de manquement particulièrement grave aux règles du pacte de stabilité et de croissance dans aucun des projets de plans budgétaires présentés pour 2020. Toutefois, dans certains cas, elle a constaté que l'ajustement budgétaire prévu risquait d'être en deçà de ce qu'exige le pacte.

Étant donné qu'aucun État membre de la zone euro ne relève actuellement du volet correctif du pacte, les évaluations de la conformité aux critères pour 2020 sont effectuées, pour tous les États membres faisant partie de la zone, au regard du volet préventif, et notamment des recommandations du Conseil du 9 juillet 2019.

**En ce qui concerne les États membres relevant du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance:**

- neuf États membres de la zone euro (**Allemagne, Irlande, Grèce, Chypre, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas et Autriche**) ont un projet de plan budgétaire **conforme** aux exigences du pacte de stabilité et de croissance pour 2020. Dans le cas de l'Allemagne et des Pays-Bas, compte tenu de leur situation budgétaire favorable, la Commission invite les autorités à engager des dépenses supplémentaires pour soutenir l'essor de l'investissement et à centrer la politique économique en matière d'investissement sur les domaines recommandés par le Conseil dans le cadre du Semestre européen;

- deux États membres de la zone euro (**Lettonie et Estonie**) ont un projet de plan budgétaire **globalement conforme** aux exigences du pacte de stabilité et de croissance pour 2020. Leur plan pourrait néanmoins les conduire à s'écarter de leur objectif budgétaire à moyen terme, dans le cas de la Lettonie, ou de la trajectoire d'ajustement devant conduire à la réalisation de cet objectif, dans le cas de l'Estonie. En ce qui concerne la Lettonie, si les évaluations à venir ne permettent plus de tabler sur un solde structurel proche de l'objectif budgétaire à moyen terme, l'évaluation globale de la conformité devra tenir compte de l'ampleur de l'écart par rapport à l'exigence fixée par le Conseil;

- huit États membres de la zone euro (**Belgique, Espagne, France, Italie, Portugal, Slovaquie, Slovaquie et Finlande**) ont présenté un projet de plan budgétaire comportant un **risque de non-conformité** aux exigences du pacte de stabilité et de croissance pour 2020.

Dans le cas de la **Belgique**, de l'**Espagne**, de la **France** et de l'**Italie**, ces risques sont liés à la fois à une réduction insuffisante de leur niveau élevé de dette publique et à l'écart important qu'ils devraient enregistrer par rapport à la trajectoire d'ajustement qui doit les mener à leur objectif budgétaire à moyen terme. Dans le cas du **Portugal**, de la **Slovénie**, de la **Slovaquie** et de la **Finlande**, soit la dette publique a été ramenée au-dessous de la valeur de référence de 60 % du PIB prévue par le traité, soit elle est sur une trajectoire propre à l'y conduire. Ces États membres ont également atteint un équilibre budgétaire qui leur laisse une marge confortable par rapport à la valeur de référence de 3 % du PIB définie dans le traité. Néanmoins, la mise en œuvre des projets de plans budgétaires de ces États membres de la zone euro pourrait entraîner un écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement qui doit les mener à leur objectif budgétaire à moyen terme respectif.

## I. Introduction

La législation de l'UE exige que les États membres de la zone euro présentent à la Commission, au plus tard le 15 octobre, des projets de plans budgétaires pour l'année suivante, dans le but d'améliorer la coordination des politiques budgétaires nationales au sein de l'Union économique et monétaire.<sup>1</sup>

Ces plans résument les projets de budget soumis par les gouvernements aux parlements nationaux. La Commission rend pour chaque plan un avis indiquant s'il est conforme aux obligations qui incombent à l'État membre de la zone euro en vertu du pacte de stabilité et de croissance.

La Commission est également tenue de fournir une évaluation globale de la situation et des perspectives budgétaires pour l'ensemble de la zone euro.

Conformément aux indications du code de conduite du «two-pack»<sup>2</sup>, l'Autriche, le Portugal et l'Espagne ont soumis des projets de plans budgétaires à politiques inchangées en raison de la tenue d'élections nationales dans ces pays entre la fin septembre et la première quinzaine de novembre. La Belgique, où le processus de formation d'un gouvernement est encore en cours, a elle aussi présenté un plan à politiques inchangées. Ces gouvernements devraient communiquer des projets de plans budgétaires complets dans les meilleurs délais.

Dans le respect de la compétence budgétaire des États membres de la zone euro, les avis de la Commission fournissent des conseils objectifs sur la politique à mener, notamment aux gouvernements et parlements nationaux, de manière à ce que la conformité des projets de budget avec les règles budgétaires de l'UE puisse être évaluée plus facilement. La politique économique et budgétaire est une question d'intérêt commun dans la zone euro.

En novembre 2018, la Commission a proposé une recommandation sur la politique économique de la zone euro, qui a été approuvée par le Conseil européen des 21 et 22 mars 2019 et adoptée par le Conseil le 9 avril 2019<sup>3</sup>. Cette recommandation est la pierre angulaire de l'évaluation de la Commission.

L'objectif de la présente communication est double. Premièrement, elle dresse un tableau d'ensemble de la politique budgétaire au niveau de la zone euro, en s'appuyant sur une évaluation horizontale des projets de plans budgétaires. Cet exercice est le pendant de l'évaluation horizontale des programmes de stabilité réalisée au printemps, mais il porte surtout sur l'année à venir, plutôt que sur les plans budgétaires à moyen terme. Deuxièmement, la communication donne un aperçu des projets de plans budgétaires au niveau des différents États membres de la zone euro et explique la démarche suivie par la Commission pour les évaluer, notamment du point de vue de leur conformité avec les règles du pacte de stabilité et de croissance. Cette évaluation tient compte des exigences à respecter concernant le niveau et la dynamique de la dette publique ainsi que des perspectives économiques de la zone euro.

---

<sup>1</sup>Conformément au règlement (UE) n° 473/2013 du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les États membres de la zone euro.

<sup>2</sup> Voir le code de conduite du «two-pack»:

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/coc/2014-11-07\\_two\\_pack\\_coc\\_amended\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/2014-11-07_two_pack_coc_amended_en.pdf)

<sup>3</sup> Recommandation du Conseil du 9 avril 2019, JO C 136 du 12.4.2019, p. 1.



## II. Principales constatations pour la zone euro

### *Perspectives économiques selon les plans des États membres de la zone euro et selon les prévisions de la Commission*

**Les perspectives de croissance de la zone euro, tout en restant positives, se sont amoindries depuis l'exercice d'évaluation du printemps, et il est peu probable qu'elles s'améliorent rapidement.** Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, la croissance du PIB réel de l'ensemble de la zone euro devrait ralentir pour passer de 1,9 % en 2018 à 1,1 % en 2019, avant d'enregistrer une accélération minimale, à 1,2 %, en 2020. Ces chiffres sont à peu près similaires aux hypothèses macroéconomiques des projets de plans budgétaires (tableau 1). La Commission a abaissé sa prévision pour 2019 de 0,1 point de pourcentage par rapport à celle du printemps 2019, et de 0,2 point par rapport aux programmes de stabilité. La prévision de croissance pour 2020 a quant à elle été revue à la baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport au printemps, selon ces deux prévisions. Les scénarios macroéconomiques figurant dans les projets de plans budgétaires sont généralement très similaires aux prévisions de la Commission pour les différents États membres de la zone euro, ce qui s'explique en partie par le fait que tous sont tenus de fonder leur projet de budget sur des prévisions macroéconomiques élaborées ou approuvées de manière indépendante. La Commission prévoit pour l'Allemagne et la Grèce une croissance sensiblement inférieure à ce qu'annoncent leurs projets de plans budgétaires respectifs, mais elle table sur une croissance nettement plus forte pour l'Irlande, dont les projets de plans budgétaires reposent sur le scénario d'un Brexit désordonné (annexe IV, tableau 1).

**Compte tenu du ralentissement attendu de la croissance économique, l'écart de production positif de l'ensemble de la zone euro devrait, selon les prévisions, s'être réduit en 2019 et diminuer encore en 2020.** Cet écart de production positif devrait se réduire en 2019 et en 2020, tant sur la base des prévisions de la Commission de l'automne 2019 que d'après les projets de plans budgétaires (recalculés)<sup>4</sup>. En 2020, outre la Grèce et l'Italie, la Belgique et l'Allemagne devraient aussi afficher des écarts de production négatifs.

**Globalement, la croissance du PIB réel devrait rester modeste en 2020, alors que le niveau des incertitudes et des risques entourant les perspectives reste élevé.** Si les bonnes performances du marché du travail ont contribué à soutenir la consommation privée et la demande intérieure, un rebond rapide de la croissance du PIB est peu probable. La demande intérieure devrait moins contribuer à la croissance, principalement en raison d'une croissance plus modérée des investissements. Dans le même temps, l'économie de la zone euro est confrontée à un niveau élevé d'incertitude. Les risques de révision en baisse associés au scénario central restent prédominants et se caractérisent par de fortes interconnexions, qui pourraient amplifier leur impact sur l'économie s'ils venaient à se concrétiser. Une nouvelle escalade des tensions commerciales et géopolitiques et un ralentissement plus marqué que prévu en Chine pourraient peser sur l'activité économique mondiale, avec des répercussions négatives pour la zone euro. En outre, les effets induits de la faiblesse du secteur manufacturier pourraient constituer un frein supplémentaire à la croissance, et un Brexit désordonné risquerait de perturber l'activité économique dans l'UE.

---

<sup>4</sup> L'écart de production figurant dans les projets de plans budgétaires est recalculé par la Commission sur la base des informations communiquées dans les plans et à l'aide de la méthode commune.

**Tableau 1: Récapitulatif des agrégats économiques et budgétaires (ZE-19) pour 2019 et 2020**

	2018	2019			2020		
	Prévisions de la Commission de l'automne 2019 (novembre)	Programmes de stabilité 2019 (avril)	Projets de plans budgétaires (octobre)	Prévisions de la Commission de l'automne 2019 (novembre)	Programmes de stabilité 2019 (avril)	Projets de plans budgétaires (octobre)	Prévisions de la Commission de l'automne 2019 (novembre)
<b>Croissance du PIB réel</b> (variation en %)	1,9	1,4	1,2	1,1	1,6	1,4	1,2
<b>Inflation IPCH</b> (variation en %)	1,8	1,4	1,4	1,2	1,6	1,4	1,2
<b>Écart de production</b> (% du PIB potentiel)	0,7	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
<b>Solde nominal</b> (% du PIB)	-0,5	-0,9	-0,7	-0,8	-0,5	-0,8	-0,9
<b>Solde primaire</b> (% du PIB)	1,3	0,9	0,9	0,9	1,1	0,7	0,6
<b>Solde structurel</b> (% du PIB)	-0,8	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-1,1	-1,1
<b>Variation du solde structurel</b> (pp du PIB potentiel)	0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,2
<b>Dettes publiques</b> (% du PIB)	87,9	85,6	86,4	86,4	82,4	85,1	85,1
<b>Ratio des dépenses corrigé des variations conjoncturelles</b> (% du PIB potentiel)	47,4	47,1	47,4	47,4	46,8	47,3	47,3
<b>Ratio des recettes corrigé des variations conjoncturelles</b> (% du PIB potentiel)	46,5	46,0	46,3	46,3	46,0	46,1	46,2

Source: programmes de stabilité 2019, projets de plans budgétaires 2020, prévisions de la Commission de l'automne 2019.

**Perspectives budgétaires selon les plans communiqués et selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019**

L'année 2019 devrait être marquée par l'inversion de la tendance récente à la réduction du déficit nominal agrégé de la zone euro, lequel devrait encore se creuser en 2020. Le déficit nominal de la zone euro devrait augmenter pour s'établir à **0,8 % du PIB en 2019**, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019 (tableau 1). Ce chiffre est inférieur au niveau attendu selon ses prévisions du printemps 2019 et selon les programmes de stabilité 2019, mais supérieur à celui résultant des projets de plans budgétaires. L'évolution varie d'un pays à l'autre: la Belgique, la Slovaquie et la Finlande devraient enregistrer des déficits plus importants (que dans les prévisions de la Commission du printemps 2019) tandis que l'Allemagne, l'Irlande, la Grèce, Chypre, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas et l'Autriche devraient afficher des excédents plus élevés (annexe IV, tableau 2). Le déficit agrégé de la zone euro devrait augmenter de 0,9 % du PIB en 2020, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019. Ce déficit légèrement plus important que ce qu'annoncent les projets de plans budgétaires tient notamment à la croissance un peu plus faible anticipée par la Commission dans ses prévisions de l'automne 2019 (annexe IV, graphique 2). Ce niveau correspond aux prévisions de la Commission du printemps 2019, mais il est en hausse par rapport aux programmes de stabilité de 2019 (+0,4 % du PIB), ce qui s'explique par les déficits plus élevés attendus en Belgique, en Espagne, en France, en Italie, en Lettonie, en Slovaquie et en Finlande et par les excédents inférieurs attendus en Allemagne, en Irlande, en Grèce, en Lituanie, aux Pays-Bas, au Portugal et en Slovénie. Il s'agirait de la deuxième augmentation du déficit nominal agrégé de la zone euro depuis 2009.

**Pour la première fois depuis de nombreuses années, aucun État membre de la zone euro ne fait actuellement l'objet d'une procédure de déficit excessif.** Seule la France devrait afficher en 2019

un déficit supérieur à la valeur de référence de 3 % inscrite dans le traité, mais ce dépassement est temporaire, il donne un résultat proche de la valeur de référence et il est uniquement dû à l'impact ponctuel d'une seule mesure. L'Espagne a corrigé son déficit excessif en 2018; son déficit nominal est tombé à 2,5 % et devrait encore se réduire, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019 (annexe IV, tableau 2). La Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie devraient enregistrer un déficit supérieur à 2 % du PIB. Neuf États membres de la zone euro dégageraient un excédent en 2019 et 2020, tandis que la Lituanie et le Portugal resteraient à l'équilibre. Dans l'ensemble, les différences sont limitées entre les soldes budgétaires des États membres de la zone euro attendus pour 2020 selon les projets de plans budgétaires et selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019 (annexe IV, graphiques 1 et 2), même si la Commission est plus pessimiste en ce qui concerne la Slovaquie, l'Espagne, la Slovénie et Malte.

**Le solde primaire agrégé de la zone euro, que l'on obtient en soustrayant les dépenses d'intérêts du solde nominal, devrait se réduire, mais rester excédentaire en 2019 et en 2020.** Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019 et les projets de plans budgétaires, le solde primaire agrégé de la zone euro devrait passer de 1 % du PIB en 2018 à 0,9 % du PIB en 2019, comme le laissaient prévoir les programmes de stabilité de 2019 (tableau 1). Seules l'Estonie, l'Espagne, la France et la Finlande devraient enregistrer des soldes primaires négatifs en 2019 (annexe IV, tableau 3). Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, le solde primaire agrégé de la zone euro devrait se réduire à 0,6 % du PIB en 2020, ce qui correspond grosso modo aux projets de plans budgétaires. La Belgique, l'Allemagne, la Grèce, Chypre, le Luxembourg et les Pays-Bas devraient enregistrer une réduction particulièrement importante de leur solde primaire en 2020. L'Estonie, l'Espagne, la France et la Finlande devraient de nouveau présenter un solde primaire négatif en 2020, et seront rejoints en cela par la Belgique. Pour l'une et l'autre année, les différences entre les projections des États membres de la zone euro et celles de la Commission sont dans l'ensemble limitées, même si la Commission s'attend à ce que les soldes primaires de l'Espagne, de Chypre, de la Slovénie et la Slovaquie soient inférieurs de plus de 0,4 point de PIB en 2020 à ce que prévoient les projets de plans budgétaires.

**La variation du solde primaire structurel indique une orientation budgétaire légèrement expansionniste pour la zone euro, tant en 2019 qu'en 2020, d'après les projets de plans budgétaires et les prévisions de la Commission<sup>5</sup>.** Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, le solde primaire structurel devrait se réduire de 0,3 point du PIB potentiel en 2019, ce qui correspond aussi aux projets de plans budgétaires. Pour 2020, les prévisions de la Commission de l'automne 2019 anticipent une nouvelle réduction de ce solde de 0,4 point du PIB potentiel, en phase avec les projets de plans budgétaires (annexe IV, tableau 5)<sup>6</sup>. Les projets de plans budgétaires se traduisent par une nette révision à la baisse des chiffres des programmes de stabilité de 2019, qui laissaient présager pour 2020 une stabilisation du solde primaire structurel agrégé de la zone euro. D'après les projets de plans budgétaires, en effet, les soldes primaires structurels de la Belgique, de l'Espagne, de l'Italie, de Chypre, du Luxembourg, des Pays-Bas et de la Finlande devraient être inférieurs de plus de 0,5 point du PIB potentiel aux prévisions des programmes de stabilité de 2019.

---

<sup>5</sup> Le solde primaire structurel est le solde structurel hors dépenses d'intérêts. La variation annuelle de cet indicateur est la mesure la plus simple et la plus courante de l'orientation budgétaire.

<sup>6</sup> L'orientation budgétaire peut aussi être déduite des deux indicateurs utilisés dans le cadre de la surveillance budgétaire. Si l'on se base sur la variation du solde structurel, qui tient compte des gains exceptionnels liés à la baisse des dépenses d'intérêt, les prévisions de la Commission de l'automne 2019 indiquent pour la zone euro une orientation budgétaire globalement neutre d'environ 0,2 point de pourcentage du PIB potentiel en 2020. Le caractère légèrement expansionniste de l'orientation budgétaire mesurée à partir de la variation du solde primaire structurel se confirme lorsque l'on mesure l'effort budgétaire suivant la méthode du critère des dépenses, qui n'est pas biaisée par la baisse des dépenses d'intérêt (et par les recettes exceptionnelles) et qui, sur la base des prévisions de la Commission de l'automne 2019, prévoit une légère expansion budgétaire équivalente à environ 0,5 point du PIB potentiel en 2020.

**Le nombre d'États membres de la zone euro qui atteignent ou dépassent leur objectif budgétaire à moyen terme devrait augmenter entre 2019 et 2020.** Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, sept États membres de la zone euro devraient dépasser leur objectif budgétaire à moyen terme en 2019 (l'Allemagne, la Grèce, Chypre, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas et l'Autriche) (annexe IV, tableau 6). Tous devraient continuer de respecter leur objectif budgétaire à moyen terme ou le dépasser en 2020, même si l'Allemagne, Chypre, le Luxembourg et les Pays-Bas prévoient d'utiliser une partie de leur marge de manœuvre budgétaire (annexe IV, graphiques 7a et 7b). En outre, l'Irlande et la Lituanie devraient atteindre leur objectif budgétaire à moyen terme en 2020. En revanche, selon ces mêmes prévisions, plusieurs États membres devraient rester très en deçà de leur objectif budgétaire à moyen terme en 2020, à savoir l'Espagne (-3,2 points de pourcentage), l'Italie (-3 points), la Belgique (-2,4 points) et la France (-2,2 points). (annexe IV, tableau 6 et graphiques 7a et 7b). Parmi les États membres de la zone euro qui n'ont pas encore atteint leur objectif à moyen terme, la Commission s'attend à voir la Belgique, l'Espagne, l'Italie, la Finlande et la Slovaquie s'en écarter encore davantage en 2020<sup>7</sup>. L'Estonie et la Lituanie devraient au contraire procéder à des ajustements en direction de leur objectif budgétaire à moyen terme en 2020, alors que la position de la France, du Portugal et de la Slovénie resterait inchangée.

**Le ratio de la dette publique au PIB de la zone euro devrait continuer à baisser en 2019 et en 2020.** Ce ratio est en déclin depuis 2014, où il a culminé à 94,5 %. Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, il devrait tomber à environ 85 % en 2020. Il est beaucoup plus faible qu'aux États-Unis et au Japon (environ 114 % et 237 %, respectivement, en 2020). Cette poursuite de la réduction du ratio de la dette au PIB de l'ensemble de la zone euro s'explique principalement par un effet «boule de neige» inversé, reflétant la projection selon laquelle les taux d'intérêt nominaux resteront inférieurs à la croissance du PIB nominal. Les excédents primaires prévus pour 2019 et 2020 devraient aussi contribuer à réduire la dette (annexe IV, graphique 8). En revanche, les ajustements stock-flux<sup>8</sup> devraient exercer une légère pression à la hausse sur le ratio d'endettement global de la zone euro en 2020. Les projets de plans budgétaires indiquent une réduction du même ordre pour le ratio de la dette au PIB de la zone euro. Les ratios d'endettement prévus sont cependant supérieurs, pour les deux années, à ceux résultant des programmes de stabilité 2019, avec d'importantes révisions à la hausse, pour 2019 et 2020, en ce qui concerne la Belgique, la Grèce, l'Italie et Chypre (annexe IV, tableau 7)<sup>9</sup>.

**Tous les États membres de la zone euro, à l'exception de la Belgique, de la France, de l'Italie et de la Finlande, devraient enregistrer une baisse du ratio de leur dette au PIB entre 2019 et 2020<sup>10</sup>.** Tous les États membres de la zone euro, à l'exception de l'Italie, devraient bénéficier en 2020 d'un effet «boule de neige» inversé qui viendra alléger leur dette, et les soldes primaires positifs attendus devraient aussi y contribuer, sauf en ce qui concerne la Belgique, l'Estonie, la France et la Finlande (annexe IV, graphique 9). Les écarts entre les prévisions de la Commission de l'automne 2019 et les projets de plans budgétaires ne sont pas négligeables, mais ils se résorbent, pour l'essentiel, au niveau agrégé, la Commission prévoyant des ratios d'endettement un peu plus élevés pour la Grèce, l'Espagne, l'Italie et la Slovénie, et un peu plus bas pour la Belgique, l'Allemagne, l'Irlande, Chypre et la Lettonie (annexe IV, graphique 8).

**Selon les prévisions de la Commission, neuf États membres de la zone euro devraient afficher un ratio de la dette au PIB supérieur à 60 % en 2020.** Les États membres de la zone euro respectant le seuil de 60 % prévu par le traité n'ont donc jamais été aussi nombreux depuis 2008. La

<sup>7</sup> Il convient de noter que la Finlande et la Slovaquie devraient maintenir leur ratio de la dette au PIB sous la barre des 60 %.

<sup>8</sup> L'ajustement stock-flux permet d'assurer la cohérence entre le besoin de financement net (flux) et la variation de l'encours de la dette brute. Il comprend l'accumulation d'actifs financiers, la variation de valeur de la dette en devises et les ajustements statistiques résiduels.

<sup>9</sup> Dans certains cas, ces taux d'endettement plus élevés sont liés à la révision de données antérieures.

<sup>10</sup> Il convient de rappeler que la Finlande devrait conserver un ratio de la dette au PIB inférieur à 60 %.

Grèce et l'Italie devraient enregistrer un ratio de plus de 130 %. Le Portugal devrait continuer de réduire son endettement et le ramener à moins de 120 %, tandis que la Belgique stabiliserait le sien juste au-dessous de 100 %. La France et l'Espagne devraient conserver un ratio d'endettement légèrement inférieur à 100 % en 2020. Dans ses prévisions de l'automne 2019, la Commission s'attend, de la part de certains États membres de la zone euro très endettés, à un effort structurel négligeable (France et Portugal), voire à une inflexion expansionniste (Belgique, Grèce, Espagne, Italie et Chypre), en 2020. Cela dit, la Grèce<sup>11</sup>, Chypre et le Portugal conservent d'importants excédents primaires (annexe IV, tableau 3), affichent des excédents structurels confortables (ou sont proches de l'équilibre nominal, dans le cas du Portugal) et voient leur dette se réduire rapidement en conséquence. À l'inverse, la Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie affichent un solde primaire décroissant, voire négatif, ce qui indique qu'ils pourraient réduire plus rapidement leur dette, d'après les prévisions de la Commission de l'automne 2019 (annexe IV, graphique 10). L'Italie devrait s'écarter de la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2019 et 2020 et voir son ratio de la dette au PIB continuer d'augmenter pour atteindre près de 137 %. Dans une moindre mesure, la Belgique devrait elle aussi s'écarter de la référence d'ajustement du ratio de la dette au cours de ces deux années. Depuis l'abrogation, en 2017 et en 2018, respectivement, de la procédure de déficit excessif dont elles faisaient l'objet, la France et l'Espagne relèvent des dispositions transitoires en matière de dette, qu'elles ne respecteraient, selon les projections, sur aucune des deux années visées. En revanche, la Grèce et le Portugal devraient respecter les dispositions transitoires en matière de dette en 2019 et la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2020. Il est également prévu que Chypre respecte la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2019 et 2020, avec une marge confortable.

### *Composition de l'ajustement budgétaire*

**L'augmentation prévue du déficit structurel agrégé de la zone euro en 2020 résulte principalement d'une baisse du ratio des recettes corrigé des variations conjoncturelles.** Alors que les recettes publiques totales devraient augmenter de 2,4 % en 2020 (selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019), le ratio des recettes corrigé des variations conjoncturelles devrait rester quasiment inchangé, à 46,3 % du PIB potentiel en 2019 et 46,2 % du PIB potentiel en 2020 (tableau 1 et annexe IV, tableau 8). On s'attend à ce que tous les types de recettes connaissent une croissance plus faible que celle du PIB nominal, mais ce sont les impôts directs et les autres recettes qui contribuent le plus à la légère baisse prévue du ratio des recettes corrigé des variations conjoncturelles (annexe IV, graphique 15). Cette baisse est aussi le reflet de l'effet des mesures annoncées en matière de recettes, qui devraient accroître le déficit nominal de 0,1 % du PIB en 2020 (annexe IV, graphique 14)<sup>12</sup>. Les projets de plans budgétaires tablent sur une diminution similaire du ratio des recettes en 2020, alors que les recettes devraient augmenter suivant un taux légèrement plus élevé, de 2,6 %.

**Le ratio des dépenses corrigé des variations conjoncturelles devrait baisser entre 2019 et 2020, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, ce qui correspond à une croissance des dépenses totales de 2,7 %.** Ce ratio devrait rester globalement stable entre 2018 et 2020 et se chiffrer à 47,3 % du PIB potentiel en 2020 (tableau 1). Les projets de plans budgétaires indiquent une diminution similaire du ratio des dépenses corrigé des variations

---

<sup>11</sup>La Grèce s'est engagée à maintenir une situation budgétaire saine garantissant le respect de l'objectif fixé en matière d'excédent primaire par la décision (UE) 2017/1226 du 30 juin 2017, à savoir 3,5 % du PIB pour 2018 et sur le moyen terme. Le respect de cet objectif fait l'objet d'un suivi par la Commission, dans le cadre de rapports trimestriels au titre de la surveillance renforcée.

<sup>12</sup>L'élasticité globale des recettes au PIB s'élève à environ 0,9, aussi bien suivant les plans transmis que selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, l'élasticité standard des recettes à l'écart de production s'élevant à 1.

conjoncturelles entre 2019 et 2020, malgré une augmentation prévisible des dépenses totales en phase avec les prévisions de la Commission. Le ratio des dépenses primaires corrigé des variations conjoncturelles devrait lui aussi rester globalement inchangé (annexe IV, tableau 8) tant selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019 que selon les projets de plans budgétaires, même si cette stabilité cache des différences entre États membres de la zone euro (annexe IV, graphique 12). En effet, certains d'entre eux devraient enregistrer une augmentation assez importante de leur ratio de dépenses primaires corrigé des variations conjoncturelles en 2020 (la Grèce, l'Italie, Chypre, le Luxembourg et les Pays-Bas) tandis que d'autres devraient connaître de fortes baisses (l'Estonie, la France et la Lettonie). Les dépenses d'intérêt devraient continuer à baisser comme elles l'ont fait récemment en pourcentage du PIB, avec une baisse de 0,1 point de pourcentage entre 2019 et 2020, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019. En moyenne, le taux d'intérêt implicite sous-tendant les prévisions de la Commission devrait tomber à 1,8 % en 2020, soit un chiffre légèrement supérieur aux hypothèses figurant dans les projets de plans budgétaires.

### *Évaluation de l'orientation de la politique budgétaire dans la zone euro*

**L'orientation budgétaire devrait tenir dûment compte de l'orientation monétaire, qui devrait rester favorable.** En septembre 2019, la Banque centrale européenne a annoncé un nouveau train de mesures accommodantes, dont une nouvelle réduction du taux de la facilité de dépôt à -0,50 % et une reprise à durée indéterminée des achats nets d'actifs. Compte tenu également des indications sur la trajectoire future des taux émises par le conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne<sup>13</sup>, la politique monétaire devrait rester très accommodante en 2020 et au-delà. Dans le même temps toutefois, la politique monétaire, qui a supporté la charge de l'effort de relance ces dernières années, connaît des effets secondaires négatifs croissants, par exemple des distorsions des prix des actifs et des préoccupations quant à la santé financière de certaines parties du secteur financier. Sur le plan budgétaire, comme indiqué plus haut, les prévisions de la Commission de l'automne 2019 tablent sur une orientation budgétaire légèrement expansionniste en 2020. Le graphique 1 montre l'orientation commune des politiques monétaire et budgétaire en comparant l'évolution des conditions de financement (le taux d'intérêt réel à long terme) et un indicateur des efforts budgétaires (basé sur la variation du solde primaire structurel).

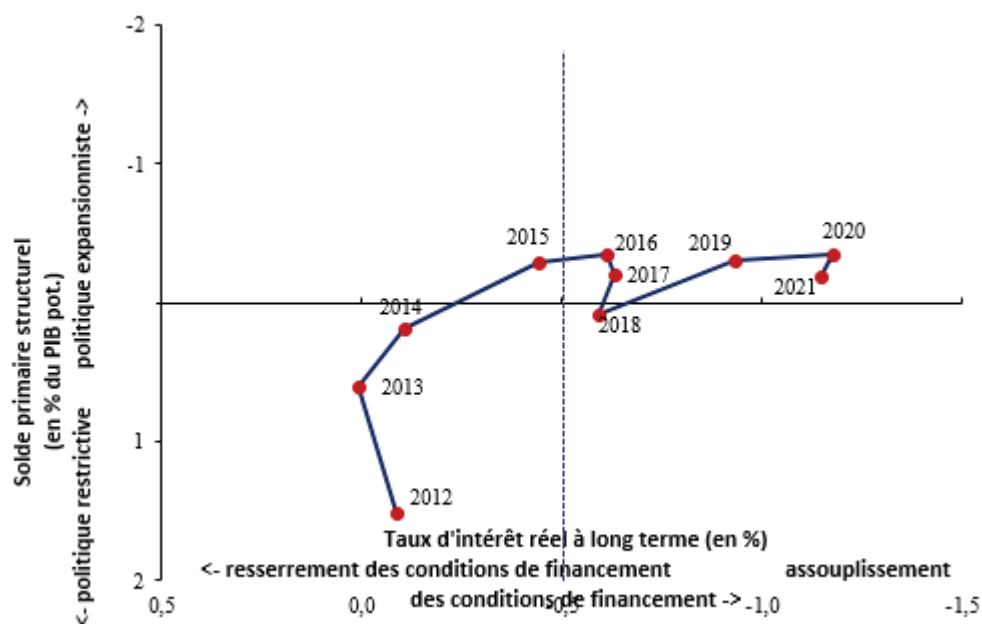
**Les États membres de la zone euro présentent des situations budgétaires très différentes en termes d'endettement et de problèmes de viabilité.** Une évaluation actualisée des risques pesant sur la viabilité budgétaire a été réalisée sur la base des prévisions de la Commission de l'automne 2019 (annexe IV, tableau 10). Cette évaluation tient compte, entre autres, des niveaux actuels d'endettement et du solde primaire courant ainsi que du coût attendu du vieillissement de la population. Aucun État membre de la zone euro n'est confronté à des risques pour la viabilité de ses finances publiques à court terme, mais la viabilité à court terme des finances publiques italiennes reste apparemment vulnérable à des augmentations du coût de l'émission d'emprunts. Des vulnérabilités budgétaires à court terme ont également été relevées pour la France et pour l'Espagne. Ces risques sont notamment

---

<sup>13</sup>Le conseil des gouverneurs prévoit actuellement que les principaux taux d'intérêt directs restent à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas jusqu'à ce qu'il ait constaté une convergence durable des perspectives d'inflation vers un niveau suffisamment proche de, mais inférieur à, 2 % sur l'horizon de projection et que cette convergence se reflète de manière constante dans la dynamique sous-jacente de l'inflation. En outre, les achats d'actifs nets devraient prendre fin peu avant le premier relèvement des taux.

révélés par le sous-indice budgétaire S0, dont la valeur se situe au-dessus de son seuil critique. Selon l'indicateur S1, la Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie continuent d'être exposés à des risques élevés à moyen terme. Tous les États membres de la zone euro sont également considérés comme sujets à des risques élevés une fois pris en compte les résultats complémentaires de l'analyse de soutenabilité de la dette. Le Portugal est aussi confronté à des risques élevés d'après cette analyse. L'évaluation des risques à moyen terme s'est détériorée pour la Finlande et indique une marge de manœuvre budgétaire plus étroite que l'année dernière. Quant à la marge de manœuvre de Chypre, si elle semble avoir augmenté sur cette période, elle est encore soumise à des risques importants liés aux passifs éventuels.

**Graphique 1: Taux d'intérêt réel à long terme (en %) et variation du solde primaire structurel (en points de pourcentage du PIB potentiel), zone euro**

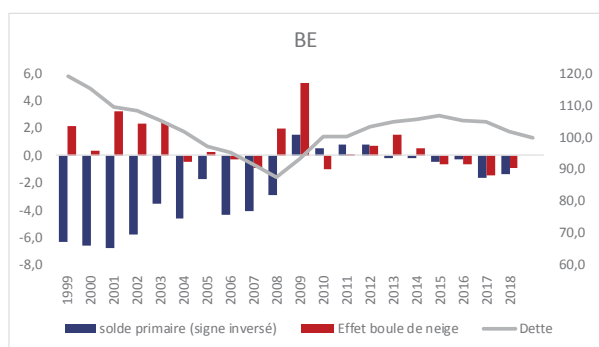


**L'orientation de la politique budgétaire de la zone euro devrait être légèrement expansionniste en 2020 (graphique 1).** En 2020, il est prévu que le solde budgétaire primaire structurel diminue d'environ 0,4 point de pourcentage du PIB potentiel, ce qui est considéré comme une orientation budgétaire légèrement expansionniste. Ceci est confirmé par l'effort budgétaire calculé sur la base de la méthode fondée sur la référence en matière de dépenses, qui indique une orientation budgétaire plus expansionniste, d'environ 0,5 point de pourcentage du PIB potentiel (annexe IV, graphique 6c)<sup>14</sup>.

<sup>14</sup>En revanche, la variation du solde structurel (l'autre indicateur utilisé dans le cadre de la surveillance budgétaire, outre la référence en matière de dépenses) n'indique qu'une orientation budgétaire globalement neutre, avec 0,2 point de pourcentage du PIB potentiel. Cette estimation plus basse est imputable aux gains exceptionnels liés à la diminution des paiements d'intérêts, qui améliorent mécaniquement la variation du solde structurel. En ce sens, l'effort budgétaire calculé à partir du solde primaire structurel est important pour mesurer l'impact des décisions discrétionnaires prises par les gouvernements en matière budgétaire puisque, à la différence du solde structurel, il n'est pas influencé par les économies réalisées au niveau des dépenses d'intérêts.

**Certains États membres de la zone euro disposant d'une importante marge de manœuvre budgétaire et dont la balance courante affiche un excédent élevé prévoient d'utiliser une partie de cette marge.** En conformité avec les recommandations antérieures du Conseil, les Pays-Bas et, dans une moindre mesure, l'Allemagne prévoient de mettre en œuvre des politiques budgétaires expansionnistes en 2020 (annexe IV, graphique 11). Dans le même temps, une partie de leur marge de manœuvre budgétaire restera inutilisée, selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019. Compte tenu de l'importance de cette marge, ces États membres de la zone euro devraient se tenir prêts à continuer de l'utiliser.

**D'autre part, certains des États membres de la zone euro qui sont confrontés aux problèmes de viabilité les plus importants ne prévoient pas d'ajustement budgétaire significatif (France) en 2020 ou prévoient une expansion budgétaire (Belgique, Espagne et Italie)<sup>15</sup> (annexe IV, graphique 10).** Les politiques budgétaires prévues par la Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie ne tiennent pas suffisamment compte de leur déficit structurel



et de l'orientation très accommodante de la politique monétaire. Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, ces États membres de la zone euro affichent des soldes primaires décroissants, voire négatifs, avec une dette qui ne diminue que de façon marginale, voire pas du tout. Bien qu'ils réalisent des économies grâce au niveau exceptionnellement bas du différentiel taux d'intérêt/taux de croissance (annexe IV,

graphique 16), ils ne prévoient pas de les utiliser pour réduire leurs niveaux historiquement élevés d'endettement. Tout cela contraste avec la recommandation de reconstituer des marges de manœuvre budgétaires. On note en particulier la légère érosion de l'excédent primaire en Italie, dans le contexte d'une dette qui se détache de celle des autres pays de la zone euro et d'une atténuation de l'effet «boule de neige», ainsi que le solde primaire de la France, qui reste négatif (graphique 2). La poursuite de politiques budgétaires prudentes par les États membres de la zone euro ayant des niveaux élevés de dette publique inscrirait leur ratio d'endettement sur une trajectoire descendante, réduirait leur vulnérabilité aux chocs et permettrait le fonctionnement des stabilisateurs automatiques en cas de ralentissement économique. Le fait de ne pas réduire la dette publique pourrait à l'avenir augmenter le risque d'une pression accrue des marchés sur les pays où cette dette est élevée, ce qui pourrait avoir des retombées négatives sur les marchés de la dette publique d'autres États membres de la zone euro.

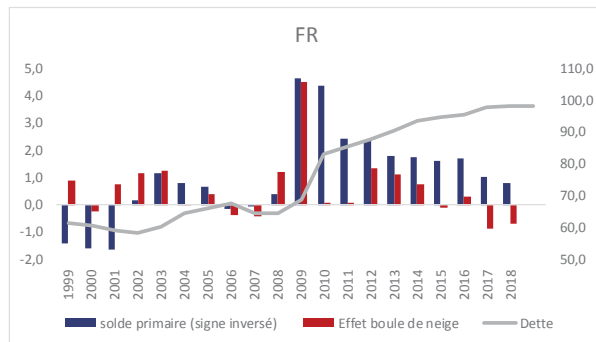
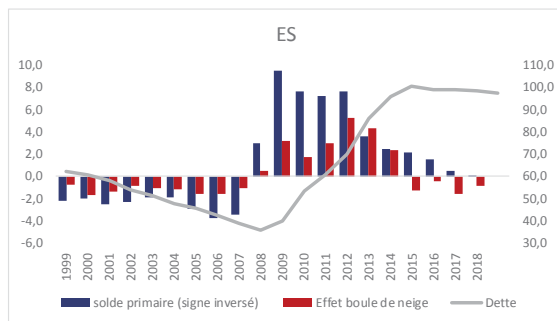
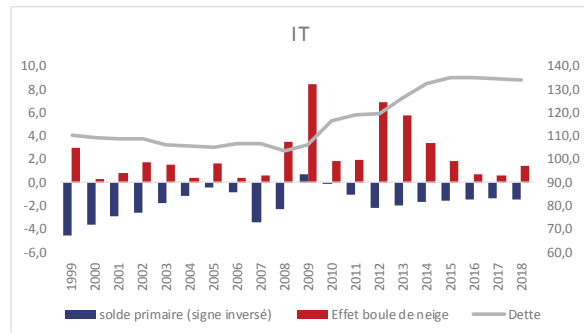
**Dans l'ensemble, les politiques budgétaires restent insuffisamment différenciées, surtout dans les États membres de la zone euro très endettés.** La mise en œuvre de l'intégralité des projets de plans budgétaires conduirait à une orientation budgétaire globalement neutre à légèrement expansionniste pour la zone euro dans son ensemble. Les États membres de la zone euro qui disposent d'une marge de manœuvre budgétaire l'utilisent. Ils devraient être prêts à poursuivre dans cette voie, étant donné l'ampleur de cette marge. L'absence de mesures d'assainissement dans les pays confrontés à des problèmes sur le plan de la viabilité des finances publiques, malgré les exigences du pacte de stabilité et de croissance, reste un

<sup>15</sup> Il y a lieu de rappeler que les projets de plans budgétaires de la Belgique et de l'Espagne reposent sur l'hypothèse de politiques inchangées.



sujet de préoccupation. Le respect du pacte de stabilité et de croissance par les États membres de la zone euro qui n'ont pas atteint leur objectif budgétaire à moyen terme, conjugué à des politiques plus expansionnistes de la part de ceux qui disposent d'une certaine marge (voir l'annexe IV, graphiques 6a et 6b), contribuerait à équilibrer le dosage général des politiques dans la zone euro, tout en se traduisant par une meilleure différenciation entre les États membres de la zone euro par rapport à la marge de manœuvre budgétaire dont ils disposent.

**Graphique 2: Facteurs de l'évolution de la dette brute entre 1999 et 2018 (en % du PIB), contribution du solde primaire et effet «boule de neige» dans certains États membres de la zone euro**



### III. Aperçu général des projets de plans budgétaires

Les avis de la Commission sur les projets de plans budgétaires sont axés sur le respect du pacte de stabilité et de croissance et des recommandations formulées sur la base de celui-ci. Étant donné que tous les États membres relèvent actuellement du volet préventif du pacte, la Commission évalue, dans ses avis, le respect des objectifs budgétaires à moyen terme par pays ou les avancées vers leur réalisation, ainsi que la conformité avec la règle de la dette, pour vérifier si les plans sont conformes au pacte de stabilité et de croissance et aux recommandations budgétaires par pays contenues dans les recommandations du Conseil du 9 juillet 2019.

Tous les États membres de la zone euro ont présenté leur projet de plan budgétaire dans les délais, conformément à l'article 6 du règlement (UE) n° 473/2013, à l'exception de l'Italie qui l'a soumis un jour après la date fixée (à savoir le 16 octobre). Conformément aux dispositions du code de conduite du «two-pack», quatre pays ont présenté des projets de plans budgétaires à politiques inchangées. L'Autriche, le Portugal et l'Espagne ont transmis des plans à politiques inchangées en raison de la tenue d'élections nationales entre la fin de septembre et la deuxième quinzaine de novembre 2019. La Belgique a elle aussi présenté un plan à politiques inchangées, car son processus de formation d'un gouvernement est encore en cours. Dès l'entrée en fonction de leurs gouvernements et, en règle générale, au moins un mois avant la date prévue pour l'adoption du projet de plan budgétaire par le parlement national, les autorités sont invitées à soumettre à la Commission et à l'Eurogroupe une version actualisée du projet de plan budgétaire.

Aucun projet de plan budgétaire ne présentait de «manquement particulièrement grave» au pacte de stabilité et de croissance au sens de l'article 7, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 473/2013. Certains de ces plans ont néanmoins suscité des préoccupations. En particulier, la Commission a envoyé à la Finlande, le 14 octobre 2019, et à la Belgique, à la France, à l'Italie, à l'Espagne et au Portugal, le 22 octobre 2019, une lettre leur demandant des informations complémentaires et attirant leur attention sur un certain nombre d'observations préliminaires relatives à leurs projets de plans budgétaires, et soulignant, dans le cas de la Belgique, de l'Espagne et du Portugal, l'importance de présenter des plans actualisés. La Finlande a répondu le 16 octobre 2019 et la France et l'Italie, le 23 octobre. La Commission a tenu compte des informations contenues dans ces réponses dans son évaluation de l'évolution de la situation budgétaire et des risques qui l'entourent.

Le tableau 2 présente une synthèse des évaluations des différents projets de plans budgétaires des États membres, telles qu'elles figurent dans les avis adoptés par la Commission le 20 novembre 2019, et fait le point des progrès accomplis en matière de réformes budgétaires structurelles. Ces évaluations se basent sur les prévisions de la Commission de l'automne 2019. Pour faciliter les comparaisons, l'évaluation des plans est résumée selon trois grandes catégories: Étant donné qu'aucun État membre ne fait actuellement l'objet d'une procédure pour déficit excessif, les évaluations de la conformité aux critères pour 2020 sont effectuées, pour tous les États membres, au regard du volet préventif, et notamment des recommandations du Conseil du 9 juillet 2019:

- **Conforme:** selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, il n'est pas nécessaire d'adapter le plan budgétaire dans le cadre de la procédure budgétaire nationale pour assurer le respect des règles du pacte de stabilité et de croissance par le budget 2020.

- **Globalement conforme:** selon les prévisions de la Commission pour 2020, le projet de plan budgétaire devrait permettre d'assurer globalement le respect des règles du pacte de stabilité et de croissance.

La Commission estime, dans ses prévisions pour 2020, que ces États membres devraient être proches de leur objectif à moyen terme ou s'écarter quelque peu de la trajectoire d'ajustement requise en direction de celui-ci. Lorsqu'un État membre est proche de son objectif à moyen terme mais que la référence en matière de dépenses montre actuellement un risque d'écart important par rapport aux exigences, cela devra être pris en considération lors de futures évaluations, si celles-ci ne tablent plus sur un solde structurel proche de l'objectif à moyen terme, compte tenu des écarts autorisés le cas échéant. Ces États membres sont considérés comme respectant le critère de la dette.

- **Risque de non-conformité:** selon les prévisions de la Commission pour 2020, le projet de plan budgétaire ne devrait pas permettre d'assurer le respect des règles du pacte de stabilité et de croissance.

La Commission table, dans ses prévisions pour 2020, sur un écart important par rapport à l'objectif à moyen terme ou à la trajectoire d'ajustement requise en direction de celui-ci, et/ou sur le non-respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette, le cas échéant.

Aucun État membre n'a demandé à bénéficier pour 2020 d'une flexibilité supplémentaire pour investissement et réformes structurelles conformément à la «position arrêtée d'un commun accord sur la flexibilité dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance» approuvée par le Conseil le 12 février 2016.

Dans son projet de plan budgétaire pour 2020, l'Italie a indiqué que l'incidence budgétaire du plan de prévention visant à limiter le risque hydrogéologique serait importante en 2020 et devrait être considérée comme une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État, aux fins de l'article 5, paragraphe 1, et de l'article 6, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97. À cet égard, l'Italie a demandé à pouvoir s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement requise en vue de la réalisation de son objectif budgétaire à moyen terme, à hauteur de 0,2 % du PIB en 2020. Au printemps 2021, la Commission réalisera une évaluation finale, y compris des montants éligibles, sur la base des données observées fournies par les autorités.

La Commission, en consultation avec les États membres, a continué à utiliser l'outil de contrôle de la plausibilité pour signaler les cas où les estimations de l'écart de production obtenu selon la méthode commune pouvaient être interprétées comme étant assorties d'un degré élevé d'incertitude. La Commission adopte la même approche que lors des exercices de surveillance précédents. Sur la base de l'outil de contrôle, les écarts de production pour 2019 pourraient être assortis d'un degré élevé d'incertitude dans cinq États membres (Chypre, Lituanie, Luxembourg, Slovaquie et Espagne). Étant donné que Chypre et le Luxembourg devraient continuer de dépasser leur objectif à moyen terme, l'incertitude qui entoure l'estimation de leur écart de production a été considérée comme n'ayant pas d'incidence potentielle sur l'évaluation du respect des exigences du volet préventif, et aucune évaluation supplémentaire n'a donc été réalisée. Dans le cas de la Lituanie, la Commission procédera à une analyse approfondie dans le cadre de son évaluation pour 2019 si le degré élevé d'incertitude qui entoure l'estimation de l'écart de production pour cette année persiste au printemps 2020. Pour la Slovaquie et l'Espagne, une évaluation du degré d'incertitude entourant les estimations de l'écart de production a déjà été réalisée au printemps 2019 et a indiqué que l'estimation pour 2019 selon la méthode commune était entourée d'un degré

élevé d'incertitude. Sur cette base, les recommandations du Conseil du 9 juillet 2019 ont revu à la baisse le taux de croissance maximum des dépenses publiques primaires nettes requis de la part de l'Espagne, en le fixant à 0,9 %, ce qui correspond à un ajustement structurel annuel de 0,65 % du PIB en 2020. Dans le cas de la Slovénie, il n'y a pas eu d'incidence sur l'exigence pour 2020, qui était d'atteindre son objectif à moyen terme. Les évaluations de l'automne 2019 confirment le degré élevé d'incertitude entourant les estimations de l'écart de production pour la Slovénie et pour l'Espagne. Pour la Slovénie, l'écart de production indiqué par l'outil de contrôle de la plausibilité impliquerait un déficit structurel plus faible en 2020, qui rapprocherait le pays de son objectif budgétaire à moyen terme. Cela laisserait présager une conformité globale. Cependant, étant donné la volatilité élevée des estimations en question, ces chiffres ne seront pris en considération, s'ils sont confirmés, que lors de l'évaluation ex post de la conformité aux exigences du volet préventif, au printemps 2021.

Enfin, la Commission a évalué à titre préliminaire le degré d'avancement de la mise en œuvre des réformes budgétaires structurelles exposées dans les recommandations du Conseil du 9 juillet 2019. L'évaluation des projets de plans budgétaires est résumée selon les cinq grandes catégories suivantes: aucun progrès, progrès limités, certains progrès, progrès substantiels et recommandation parfaitement suivie. Étant donné que quelques mois seulement se sont écoulés depuis l'adoption des recommandations du Conseil de juillet 2019, la plupart des États membres de la zone euro ont accompli «*des progrès limités*» en ce qui concerne le volet structurel des recommandations budgétaires qui leur ont été adressées. En revanche, l'Allemagne, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie et les Pays-Bas ont accompli «*certaines progrès*» dans la mise en œuvre du volet budgétaire structurel des recommandations par pays de 2019. En particulier, l'Allemagne et les Pays-Bas ont adopté des mesures concernant principalement l'investissement, tandis que les mesures prises par l'Italie, la Lettonie et la Lituanie concernent en majeure partie la fiscalité. Une description détaillée des progrès accomplis dans la mise en œuvre des recommandations par pays sera effectuée dans les rapports par pays de 2020 et évaluée dans le cadre des recommandations par pays de 2020 que le Conseil doit adopter en 2020.

**Tableau 2: Aperçu des différents avis rendus par la Commission sur les projets de plans budgétaires**

États membres	Conformité globale du projet de plan budgétaire avec le pacte de stabilité et de croissance		Progrès dans la mise en œuvre du volet budgétaire structurel des recommandations par pays de 2019
	Conclusion générale sur la conformité basée sur les prévisions de la Commission de l'automne 2019	Respect des exigences du volet préventif en 2019 et 2020	
BE <sup>1,2</sup>	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence d'ajustement du ratio de la dette; 2020: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence d'ajustement du ratio de la dette.	Progrès limités
ES <sup>2,3</sup>	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence transitoire d'ajustement du ratio de la dette; 2020: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence transitoire d'ajustement du ratio de la dette.	Progrès limités
FR <sup>4</sup>	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence transitoire d'ajustement du ratio de la dette; 2020: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence transitoire d'ajustement du ratio de la dette.	Progrès limités
IT <sup>5</sup>	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence d'ajustement du ratio de la dette; 2020: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, non-respect, à première vue, de la référence d'ajustement du ratio de la dette.	Certains progrès
PT <sup>2</sup>	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, respect de la référence transitoire d'ajustement du ratio de la dette; 2020: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette.	Progrès limités
SI	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette; 2020: risque d'écart par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme en 2020; risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme sur la base des années 2019 et 2020 considérées ensemble, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette.	Progrès limités
SK	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme; 2020: risque d'écart par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme en 2020; risque d'écart	Progrès limités

		important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme sur la base des années 2019 et 2020 considérées ensemble.	
<b>FI</b>	Risque de non-conformité	2019: risque d'écart par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme; 2020: risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme.	Progrès limités
<b>EE</b>	Globalement conforme	2019: risque d'écart par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme; 2020: risque d'écart par rapport à la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme.	s.o.
<b>LV</b>	Globalement conforme	2019: proche de l'objectif à moyen terme compte tenu des écarts temporaires autorisés, avec toutefois un risque d'écart important par rapport à la référence en matière de dépenses sur la base des années 2018 et 2019 considérées ensemble; 2020: proche de l'objectif à moyen terme avec toutefois un risque d'écart important par rapport à la référence en matière de dépenses.	Certains progrès
<b>DE</b>	Conforme	2019: objectif budgétaire à moyen terme respecté; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté.	Certains progrès
<b>IE</b>	Conforme	2019: respect de la trajectoire d'ajustement en direction de l'objectif à moyen terme, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté.	Progrès limités
<b>EL<sup>6</sup></b>	Conforme	2019: respect de la référence transitoire d'ajustement du ratio de la dette; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette.	s.o. <sup>7</sup>
<b>CY<sup>8</sup></b>	Conforme	2019: objectif budgétaire à moyen terme respecté, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette.	Progrès limités
<b>LT</b>	Conforme	2019: proche de l'objectif budgétaire à moyen terme compte tenu des écarts temporaires autorisés, avec toutefois un risque d'écart important par rapport à la référence en matière de dépenses; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté.	Certains progrès
<b>LU</b>	Conforme	2019: objectif budgétaire à moyen terme respecté; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté.	Progrès limités
<b>MT</b>	Conforme	2019: objectif budgétaire à moyen terme respecté; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté.	Progrès limités
<b>NL</b>	Conforme	2019: objectif budgétaire à moyen terme respecté; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté.	Certains progrès
<b>AT<sup>2</sup></b>	Conforme	2019: objectif budgétaire à moyen terme respecté, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette; 2020: objectif budgétaire à moyen terme respecté, respect de la référence d'ajustement du ratio de la dette.	Progrès limités

- 1 La Commission a publié le 5 juin 2019 un rapport, conformément à l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, dans lequel elle concluait que l'analyse n'était pas entièrement concluante quant à savoir si le critère de la dette était respecté ou non.
- 2 Projet de plan budgétaire soumis dans l'hypothèse de politiques inchangées.
- 3 Il a été mis fin à la PDE pour l'Espagne le 14 juin 2019, le déficit ayant été ramené en dessous de la valeur de référence de 3 % du PIB en 2018 et devant y rester en 2019 et 2020, selon les prévisions. L'Espagne relève donc du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance.
- 4 La Commission a publié le 5 juin 2019 un rapport, conformément à l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, dans lequel elle concluait que le critère du déficit et le critère de la dette prévus par le traité devaient être considérés comme respectés.
- 5 La Commission a publié le 5 juin 2019 un rapport, conformément à l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, dans lequel elle concluait que le critère de la dette devait être considéré comme non respecté. À la suite de la mise à jour des plans budgétaires de l'Italie le 1<sup>er</sup> juillet 2019, prévoyant une correction budgétaire pour 2019, la Commission a publié une communication et envoyé un courrier aux autorités italiennes en juillet 2019 concluant que le train de mesures adopté était suffisant pour qu'une PDE à l'encontre de l'Italie pour non-respect du critère de la dette en 2018 ne soit pas ouverte à ce stade.

- 6 À la suite de l'abrogation de la procédure pour déficit excessif le 19 septembre 2017 et de l'achèvement du programme de soutien à la stabilité au titre du MES le 20 août 2018, la Grèce relève désormais du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance et doit conserver une situation budgétaire saine qui lui permette de respecter l'objectif d'excédent primaire de 3,5 % du PIB fixé pour 2018 et pour le moyen terme par la décision (UE) 2017/1226 du 30 juin 2017. Étant donné que, tant qu'elle était soumise à ce programme, la Grèce était exemptée de présenter des programmes de stabilité, les autorités grecques n'ont pas établi d'objectif à moyen terme pour 2018 et 2019. La Grèce a établi son objectif à moyen terme de 0,25 % du PIB pour la période 2020-2022 dans son programme de stabilité 2019.
- 7 Le degré d'avancement de la mise en œuvre du volet budgétaire structurel des recommandations par pays de 2019 fait l'objet d'un suivi au titre du cadre de surveillance renforcée.
- 8 La Commission a publié le 5 juin 2019 un rapport, conformément à l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, dans lequel elle concluait qu'il n'y avait pas lieu de prendre de nouvelles mesures conduisant à l'adoption d'une décision sur l'existence d'un déficit excessif.