



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 23.11.2011
COM(2011) 815 final

VOL. 3/5 - ANNEXE II

ANNEXE

RAPPORT MACROÉCONOMIQUE

à la

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU
CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ
DES RÉGIONS**

Analyse annuelle de la croissance 2012

INTRODUCTION

La croissance économique dans l'UE s'essouffle. Pour la zone euro, la crise de la dette souveraine et les fragilités du secteur bancaire ont créé une dangereuse boucle de rétroaction qui y rend la situation encore plus périlleuse. La défiance du marché financier a engendré la volatilité et miné la confiance sur les autres marchés, pesant ainsi lourdement sur les perspectives économiques futures. Après plusieurs années de crise, la marge requise par les politiques macroéconomiques de stimulation de la croissance s'est réduite comme peau de chagrin. Dans de nombreux pays, la politique budgétaire est en effet handicapée par le coût élevé des financements sur le marché – voire l'impossibilité d'accéder à ce marché.

Dans un tel contexte, les mesures propres à relancer la croissance deviennent essentielles. Face aux pressions des marchés et aux défis liés au vieillissement des populations, l'assainissement budgétaire nécessaire doit être compatible avec la croissance. Pour contenir les turbulences financières et permettre ainsi une relance de la croissance, il est essentiel de disposer d'un secteur bancaire solide et de mécanismes de soutien aux emprunteurs souverains. Les réformes structurelles sont d'une importance capitale pour renforcer l'efficacité globale de l'économie et renforcer ses capacités d'ajustement rapide. Grâce à une boucle de rétroaction positive, l'amélioration des perspectives de croissance servira également d'autres objectifs, puisqu'elle renforcera la confiance et stimulera l'emploi, favorisera l'assainissement budgétaire et la stabilité du secteur bancaire, et rendra plus gérable la situation dans les pays vulnérables.

1. SITUATION ECONOMIQUE ACTUELLE ET PERSPECTIVES: DE NOUVEAUX VENTS CONTRAIRES

Au lendemain de la crise financière et économique mondiale, l'économie de l'UE avait commencé à se redresser. La croissance demeurait faible, comme c'est généralement le cas après les crises financières, avec des écarts notables entre les États membres. En particulier, les États membres ayant accumulé de larges déséquilibres ont engagé un douloureux mais nécessaire ajustement qui a pesé sur leur croissance. De leur côté, les États membres sans déséquilibres majeurs ont tiré parti d'un environnement extérieur plus porteur et enregistré des taux de croissance solides (graphique 1). Ces divergences se retrouvent, parfois même amplifiées, au niveau de l'évolution du chômage. En termes agrégés, le reprise ne s'est ainsi accompagnée que d'une lente remontée de l'emploi. Cela s'explique en partie par le maintien d'effectifs en surnombre pendant la récession, mais toujours est-il que la croissance de l'emploi est restée insuffisante pour réduire sensiblement un chômage structurellement élevé.

Ces divergences dans les rythmes de croissance ont contribué à réduire sensiblement les déséquilibres macroéconomiques, notamment les déficits courants, même si le stock de la dette accumulée reste élevé. C'est dans les États membres où les déséquilibres extérieurs étaient les plus marqués avant la crise qu'ont été enregistrées les corrections les plus significatives, essentiellement imputables à des baisses de la consommation intérieure, (graphique 2). Mais on observe parallèlement un tassement progressif de certains excédents de balance courante structurellement élevés sous l'effet d'un dynamisme accru de la demande intérieure et des importations. Un effort d'ajustement supplémentaire est néanmoins indispensable dans certains États membres, notamment de la zone euro, où le niveau global d'endettement reste élevé et où la restauration de la compétitivité des coûts et des prix progresse trop lentement.

Graphique 1: Déséquilibres extérieurs et croissance économique, États membres de l'UE	Graphique 2 Balance courante en 2007 et 2011 (en% du PIB), États membres de l'UE
<p><i>Source:</i> services de la Commission</p>	<p><i>Source:</i> services de la Commission</p>

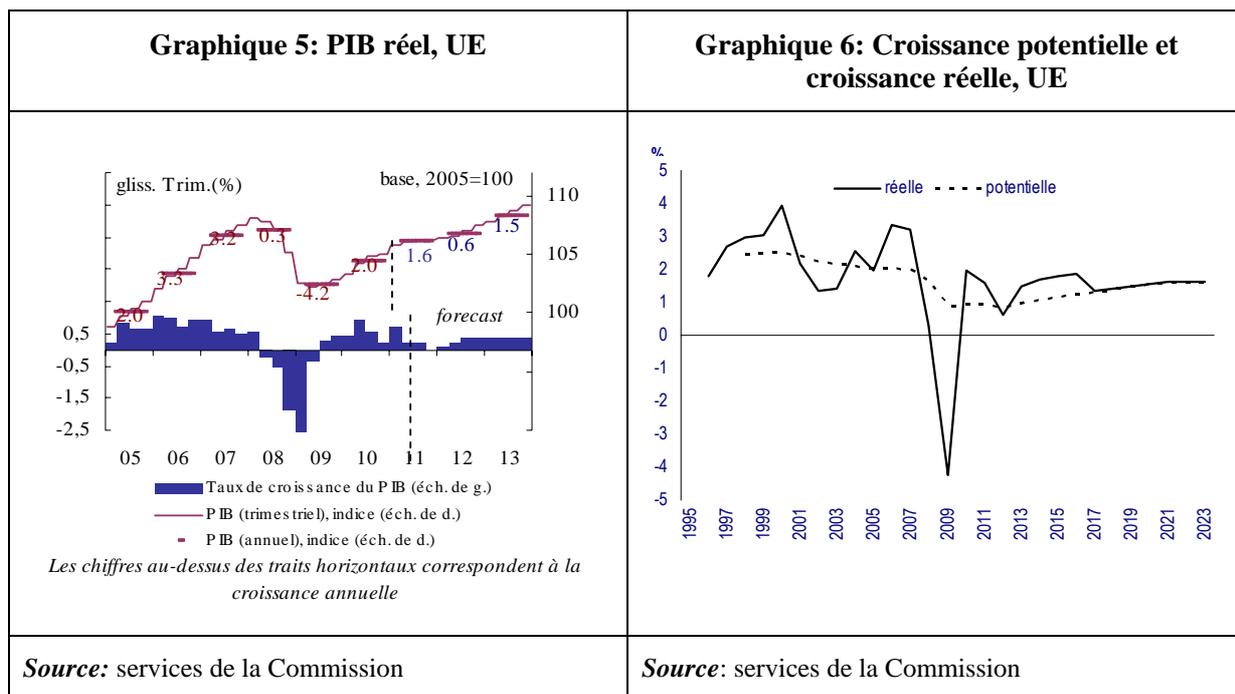
Les déséquilibres budgétaires n'ont pas été résorbés. L'assainissement budgétaire a commencé en 2011, comme les États membres en avaient convenu en octobre 2009: Le déficit budgétaire agrégé de l'UE s'est amélioré de près de 2 points de pourcentage, passant de 6,6 % en 2010 à 4,7 % du PIB en 2011. Néanmoins, le défi de la dette reste entier. Le ratio dette/PIB dans l'UE a en effet bondi de plus de 20 points de pourcentage depuis 2007 et dépassé 82 % en 2011 – le plus haut niveau à ce jour. Selon les prévisions, il devrait encore augmenter pour atteindre près de 85% du PIB en 2012, avant de se stabiliser à ce niveau.

Les tensions financières se sont aggravées. Depuis le début de l'été, les doutes sur la viabilité de la dette publique de certains États membres de la zone euro sapent progressivement la confiance des investisseurs. D'où des accès de volatilité accrue de la part des marchés financiers et une nouvelle forte augmentation des écarts entre les taux des obligations d'État des pays vulnérables de la zone euro et le taux de référence (graphique 3). Plus récemment, ces tensions se sont propagées à d'autres États membres et les rendements d'obligations souveraines notées AAA ont commencé à croître. Elles se sont alors étendues au secteur bancaire car les banques européennes sont les principales détentrices d'obligations d'États européens. Enfin, l'incertitude liée aux choix politiques dans la zone euro et aux États-Unis au cours de l'été a déclenché une forte correction sur les marchés financiers mondiaux, lesquels demeurent depuis lors extrêmement tendus (graphique 4).

Graphique 3: Rendement des obligations d'État dans certains États membres de la zone euro	Graphique 4: Indices boursiers, zone euro
<p>Graphique 3: Rendement des obligations d'État dans certains États membres de la zone euro. Le graphique illustre l'évolution des rendements des obligations d'État en pourcentage pour six pays de la zone euro (DE, IT, ES, PT, IE, EL) de 2007 à 2011. Les rendements restent faibles (autour de 4%) jusqu'en 2009, puis augmentent significativement, atteignant plus de 20% pour l'Espagne et l'Irlande à la fin de la période.</p>	<p>Graphique 4: Indices boursiers, zone euro. Le graphique compare l'évolution de deux indices boursiers de la zone euro de 2007 à 2011, avec une base de Janvier 2007 = 100. L'indice EuroSTOXX (valeurs financières) et l'indice EuroSTOXX 50 montrent une forte volatilité, avec une chute marquée en 2008 et 2009, suivie d'une certaine reprise en 2010 et 2011.</p>
<p><i>Source:</i> services de la Commission</p>	<p><i>Source:</i> services de la Commission</p>

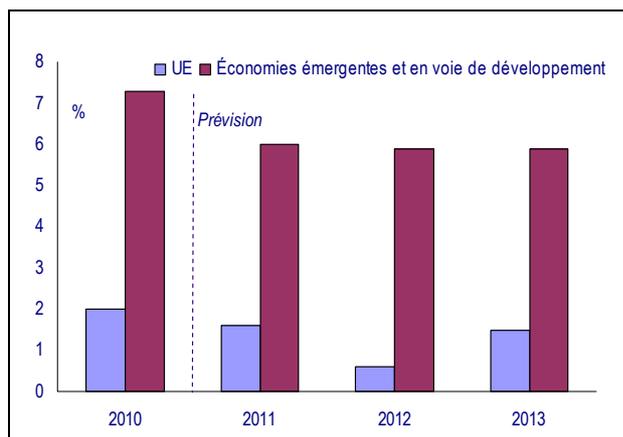
La reprise s'est maintenant enlisée dans l'UE. Les turbulences financières et les craintes de ralentissement mondial ont sérieusement ébranlé la confiance dans l'économie globale et pèsent sur la consommation et l'investissement. L'assainissement budgétaire, pourtant indispensable, agit comme un frein sur la croissance. Même si une action politique résolue pour résoudre la crise de la dette dans la zone euro est de nature à rétablir la confiance, la croissance ne pourra pas se redresser rapidement. Les conditions de financement devraient peser sur l'investissement et entraver la marche en avant de l'économie. La nécessité de corriger les déséquilibres et de réduire le ratio d'endettement, à la fois des secteurs privé et public, va freiner la croissance pendant un temps. Au final, la croissance de l'économie de l'UE devrait être nulle au début de 2012 et n'enregistrer qu'un maigre 0,6 % sur l'ensemble de l'année (graphique 5). Selon les prévisions, la progression de l'emploi sera stoppée net en 2012 et restera faible en 2013. Avec des perspectives d'emploi aussi médiocres, la durée du chômage s'est allongée, une situation qui menace de se pérenniser et d'avoir un impact négatif sur la contribution du travail à la croissance potentielle.

Le ralentissement actuel de la croissance aggrave les faiblesses structurelles propres à la croissance européenne. Sur le dernier quart de siècle, l'on observe certes une nette convergence des niveaux de revenu au sein de l'Europe, mais l'Union a cessé de rattraper les États-Unis. Le potentiel de croissance de l'UE, déjà modeste, a été encore affaibli par la crise financière. Selon les estimations de la Commission, l'UE devrait continuer à perdre du terrain par rapport aux États-Unis sur les plans de la croissance et de la productivité au cours de la prochaine décennie. Sur les 10 années à venir, le taux de croissance annuel dans l'UE, d'à peine 1,25 %, serait en moyenne inférieur d'un point de pourcentage à ce qu'il était au cours de la dernière décennie (graphique 6).



Le centre de gravité de l'économie mondiale se déplace vers les plus économies dynamiques, ce qui rendra l'environnement mondial encore plus concurrentiel. Le rôle des pays émergents dans l'économie mondiale s'est rapidement accru et devrait continuer à se renforcer. Même si certaines des économies émergentes les plus ouvertes ont aussi été sérieusement affectées par la crise, leur redressement est rapide (graphique 7). Leurs modèles de développement sont aujourd'hui massivement orientés vers les secteurs exportateurs et, même si ces modèles ne sont pas indéfiniment soutenables et appelleront certainement un rééquilibrage graduel sur le long terme, il n'en reste pas moins que l'intensité de la concurrence dans l'économie mondiale continuera à croître dans un avenir prévisible. Les paniers d'exportation des marchés émergents ont monté en gamme sur le plan technologique et, dans certains cas, ils se sont aventurés avec succès dans des secteurs où l'Europe détenait traditionnellement un avantage concurrentiel. Dans l'ensemble, et compte tenu des prévisions de ralentissement de l'économie mondiale, cela veut dire que l'environnement extérieur sera de plus en plus difficile, à la fois à court et long termes, si l'UE n'améliore pas sa compétitivité.

Graphique 7: Croissance du PIB réel dans l'UE et les économies émergentes



Source: services de la Commission

De dangereuses boucles de rétroaction négative se sont développées au sein de l'économie européenne. En premier lieu, les préoccupations des investisseurs sur la viabilité de la charge de la dette publique en Europe ont déclenché la crise de la dette souveraine et conduit à l'aggravation des tensions dans le secteur bancaire, qui détient d'importants volumes de dette souveraine. Ces tensions au sein du secteur bancaire ont à leur tour accru le risque souverain car les investisseurs perçoivent les États membres comme l'ultime recours des institutions financières vulnérables. En second lieu, ces

tensions et les déséquilibres existants dans certains États membres incitent les secteurs privé et public à se désendetter rapidement, ce qui met un frein à la croissance, tandis que les perspectives de croissance moindre sapent encore davantage la viabilité de la dette. Enfin, les tensions sur les marchés financiers poussent à la hausse les taux d'intérêt des emprunts publics, ce qui fragilise encore plus la viabilité des finances publiques.

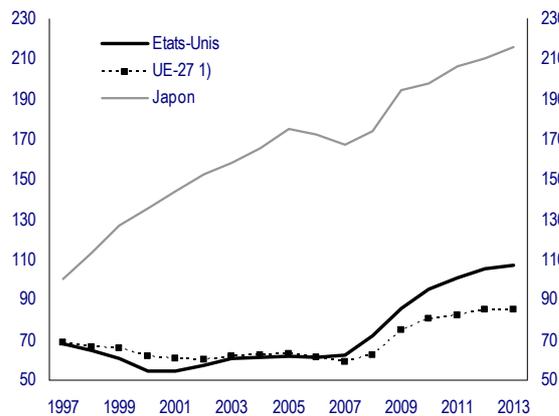
Tous ces éléments constitutifs de la boucle de rétroaction négative doivent être traités de concert, mais c'est la croissance qui doit être privilégiée. Le 26 octobre 2011, le Conseil européen a approuvé une stratégie globale de réforme visant à assurer la viabilité budgétaire et à rétablir la confiance envers le secteur bancaire européen. La croissance est une composante essentielle de cette stratégie, car elle a le potentiel d'atténuer tous les autres problèmes sans créer de coûts indirects. Une croissance économique plus vigoureuse créera des conditions plus favorables au remboursement de la dette dans les années à venir. Les anticipations de regain de la croissance contribueront à ramener la confiance et la stabilité sur les marchés financiers. Avec l'amélioration des perspectives, les entreprises recommenceront à investir. Enfin, la croissance est un élément indispensable au modèle social européen édifié au cours des «années glorieuses» de la croissance européenne. Il ne sera pas possible de préserver le niveau actuel de protection sociale si la croissance reste sur sa tendance actuelle.

2. ASSAINISSEMENT BUDGETAIRE COMPATIBLE AVEC LA CROISSANCE, DEPENSES ET RECETTES PUBLIQUES

Les finances publiques ont joué un rôle stabilisateur clé au cours de la crise mondiale, mais le prix à payer a été l'envol de la dette. Depuis le début de la crise en 2007, l'endettement public de l'UE dans son ensemble est passé de 59 % du PIB en 2007 à une estimation de 82,5 % du PIB en 2011. Cette augmentation s'explique par plusieurs facteurs: en premier lieu, la chute de l'activité économique au cours de la crise a conduit à une augmentation des déficits des administrations publiques, lesquelles ont laissé jouer les stabilisateurs automatiques pour atténuer l'impact de la récession. Ensuite, l'ampleur sans précédent de la crise a poussé à l'adoption du plan européen pour la relance économique – un plan coordonné de mesures budgétaires de soutien à l'économie lancé par la Commission européenne en décembre 2008. Enfin, certains États membres ont été contraints de fournir un soutien ciblé à des institutions financières pour sauvegarder la viabilité du système financier.

Graphique 8: Dette des administrations

publiques dans l'UE, aux EU et au Japon (% du PIB)



Source: services de la Commission

L'augmentation projetée de l'endettement n'est pas sans précédent, tant du point de vue historique qu'entre pays équivalents. Les crises financières se sont révélées budgétairement coûteuses par le passé: elles ont déjà été à l'origine de hausses importantes et durables du ratio de la dette. De plus, si la crise actuelle a aussi entraîné une forte hausse de la dette publique en Europe, le niveau d'endettement d'autres économies avancées, comme les États-Unis et le Japon, est encore plus élevé que dans l'UE (graphique 8).

Toutefois, il existe plusieurs facteurs aggravants dans la situation actuelle, qui pèsent sur la viabilité de la dette dans l'UE.

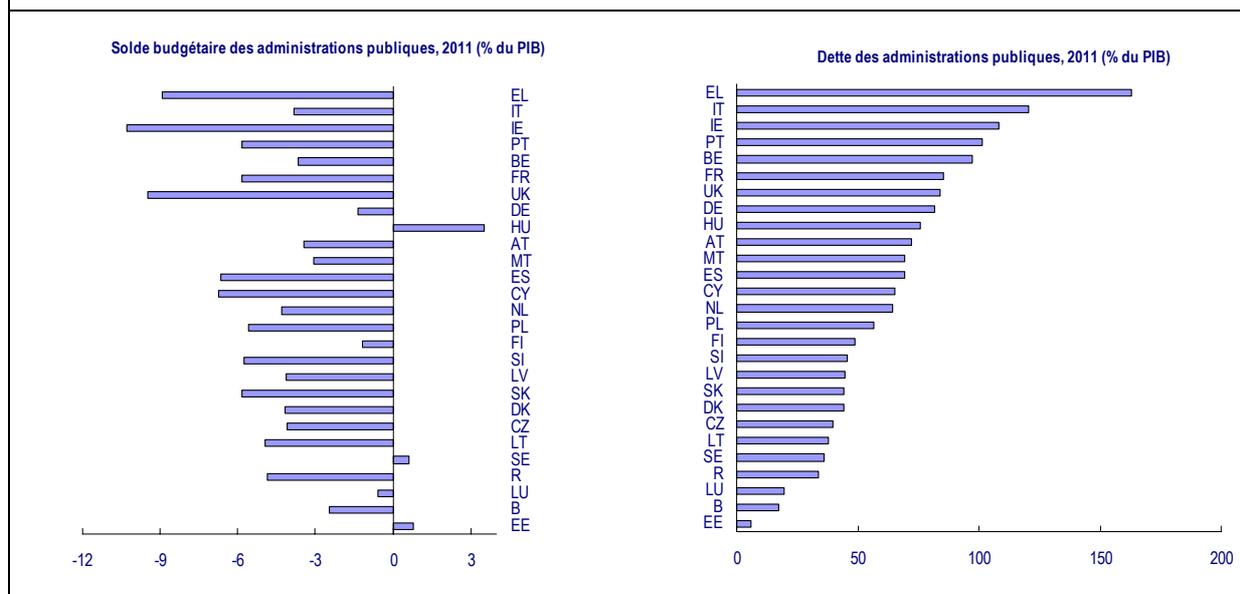
- **Premièrement, les niveaux d'endettement sont actuellement plus élevés que par le passé, surtout dans certains États membres (graphique 9).** En 2007, le ratio de la dette s'élevait à plus de 60 % du PIB dans neuf pays de l'UE et dépassait même 100 % du PIB dans le cas de la Grèce et de l'Italie. En outre, bien que l'augmentation moyenne des ratios de la dette qui est projetée entre 2007 et 2013 soit d'environ 25 points de pourcentage du PIB, les disparités entre les pays sont grandes, avec des augmentations supérieures à 96 points de pourcentage en Irlande, 90 points en Grèce et 40 points en Espagne, au Portugal et au Royaume-Uni.
- **Deuxièmement, les coûts budgétaires du vieillissement de la population sont un fardeau de plus en plus lourd pour les finances publiques.** Sur la base des politiques actuelles, les dépenses publiques liées au vieillissement de la population devraient augmenter en moyenne de quelque 4 ³/₄ points de pourcentage du PIB durant les cinquante prochaines années dans l'Union européenne, sous l'effet en particulier des dépenses de retraite, de santé et de soins de longue durée. Là encore, cependant, la situation varie considérablement d'un État membre à l'autre, tant en termes de perspectives démographiques, de potentiel de croissance, de conception des systèmes de retraite et de protection sociale que de contraintes liées à la situation budgétaire et à la compétitivité extérieure.
- **Troisièmement, la pression des marchés a atteint un niveau sans précédent.** Compte tenu des perspectives de croissance moroses, les marchés financiers ont eu des doutes sérieux sur la viabilité de la situation budgétaire de certains États membres de la zone euro, ce qui a fait grimper les taux d'intérêt des emprunts publics, avec toutes les retombées et boucles de rétroaction négatives décrites dans la section précédente.

Par conséquent, la seule option viable à l'heure actuelle est de mettre en œuvre une stratégie budgétaire de sortie de crise globale et crédible. Les principes d'une telle stratégie ont été adoptés par le Conseil ECOFIN: ils stipulent que l'assainissement devrait être coordonné entre les pays de l'Union européenne en tenant compte des spécificités de la situation de chacun. Il a été convenu que l'assainissement devrait débuter dans tous les États membres de l'UE en 2011 au plus tard, mais que certains devraient commencer plus tôt. De manière tout aussi importante, il a été décidé que les États membres de l'UE devraient renforcer leur cadre budgétaire national et prendre des mesures structurelles permettant de stimuler la croissance potentielle de la production et, par là, de soutenir la viabilité budgétaire à long terme.

La stratégie de sortie convenue porte ses fruits: la consolidation est en cours. Les plans budgétaires présentés par les États membres dans les mises à jour pour 2011 des programmes de stabilité et de convergence prévoyaient de ramener le déficit des administrations publiques dans l'UE à moins de 3 % du PIB en 2013. La mise en œuvre de ces plans budgétaires est en cours. Les finances publiques ont commencé à s'améliorer quelque peu dès 2010 dans l'UE, sous l'effet conjugué d'une croissance économique plus solide et des premières mesures d'assainissement. L'amélioration est plus nette encore en 2011 grâce à l'effort plus général d'assainissement déployé dans quasiment tous les États membres de l'UE. Des progrès

supplémentaires sont attendus pour 2012, ainsi qu'en 2013 dans l'hypothèse de politiques inchangées, bien qu'à un rythme un peu plus lent. Toutefois, les tendances globales masquent des différences significatives d'un pays à l'autre. Vingt-trois États membres font actuellement l'objet d'une procédure de déficit excessif, dont cinq bénéficient d'un programme d'aide financière¹. Certains avancent à bonne allure sur la voie d'une correction rapide et durable des déficits excessifs, tandis que d'autres opèrent un ajustement insuffisant et doivent intensifier leurs efforts pour atteindre les objectifs budgétaires (graphique 9, tableau 1).

Graphique 9 - États membres de l'UE: déficit public et dette publique en 2011 (en % du PIB)



Source: services de la Commission

La restauration de la viabilité est actuellement le facteur essentiel affectant la stabilité économique. Jusqu'au milieu de 2011, la stratégie budgétaire de sortie de crise a pu être mise en œuvre dans un contexte de reprise de l'activité économique. L'année prochaine par contre, la croissance, selon les prévisions, devrait tomber au point mort. Or, les fortes turbulences qui agitent les marchés obligataires souverains impliquent que la plupart des États membres n'ont aucune marge pour laisser s'accroître leurs déficits, la priorité allant désormais à la viabilité des finances publiques. Tel est particulièrement le cas des États membres qui sont sous surveillance étroite des marchés ou qui souffrent de larges déséquilibres macroéconomiques (graphique 10). Un assainissement insuffisant risquerait de pousser à la hausse les primes de risque, ce qui à son tour assombrirait sérieusement leurs perspectives économiques.

¹ Grèce, Irlande, Portugal, Lettonie (programme de l'UE de soutien à la balance des paiements devant arriver à expiration en janvier 2012) et Roumanie (programme établi à titre de précaution).

Tableau 1 - Capacité de financement des administrations publiques (% du PIB) selon les prévisions d'automne 2011 de la Commission et délais prévus par la PDE

	2011	2012	2013	Délai pour la correction
Belgique	-3.6	-4.6	-4.5	2012
Allemagne	-1.3	-1.0	-0.7	2013
Estonie	0.8	-1.8	-0.8	Pas de PDE
Irlande	-10.3	-8.6	-7.8	2015
Grèce	-8.9	-7.0	-6.8	2014
Espagne	-6.6	-5.9	-5.3	2013
France	-5.8	-5.3	-5.1	2013
Italie	-4.0	-2.3	-1.2	2012
Chypre	-6.7	-4.9	-4.7	2012
Luxembourg	-0.6	-1.1	-0.9	Pas de PDE
Malte	-3.0	-3.5	-3.6	2011
Pays-Bas	-4.3	-3.1	-2.7	2013
Autriche	-3.4	-3.1	-2.9	2013
Portugal	-5.8	-4.5	-3.2	2013
Slovénie	-5.7	-5.3	-5.7	2013
Slovaquie	-5.8	-4.9	-5.0	2013
Finlande	-1.0	-0.7	-0.7	Pas de PDE
Bulgarie	-2.5	-1.7	-1.3	2011
République tchèque	-4.1	-3.8	-4.0	2013
Danemark	-4.0	-4.5	-2.1	2013
Lettonie	-4.2	-3.3	-3.2	2012
Lituanie	-5.0	-3.0	-3.4	2012
Hongrie	3.6	-2.8	-3.7	2011
Pologne	-5.6	-4.0	-3.1	2012
Roumanie	-4.9	-3.7	-2.9	2012
Suède	0.9	0.7	0.9	Pas de PDE
Royaume-Uni	-9.4	-7.8	-5.8	2014/15
UE	-4.7	-3.9	-3.2	-
Zone-euro	-4.1	-3.4	-3.0	-

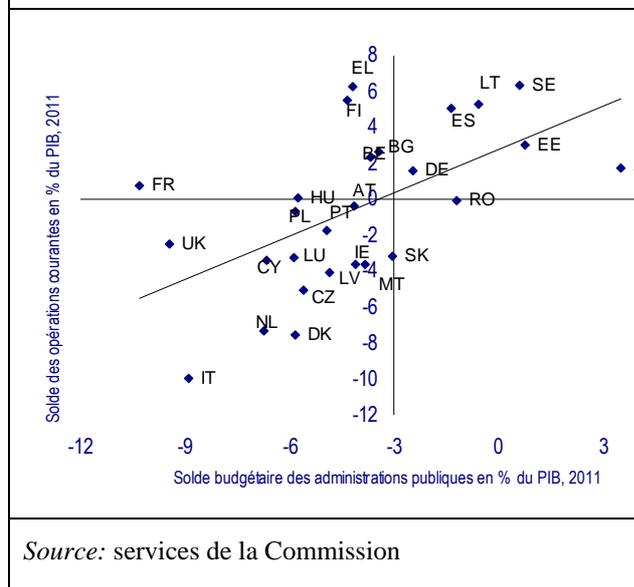
Source: services de la Commission

Par conséquent, l'assainissement devra être modulé en fonction des pays. Constatant les différences de situations selon les États membres, le Conseil ECOFIN a réaffirmé le 4 octobre 2011 le principe selon lequel le rythme de l'ajustement budgétaire devrait être modulé en fonction des risques budgétaires et macrofinanciers propres à chaque pays. Plus précisément:

- les États membres bénéficiant d'un programme d'aide financière et ceux qui sont sous surveillance étroite du marché devraient continuer à remplir les objectifs budgétaires convenus en dépit des fluctuations possibles de la conjoncture macro-économique;
- les États membres présentant un écart d'ajustement important dans le cadre de la procédure de déficit excessif ou bien un déficit élevé devraient accroître leurs efforts d'assainissement. D'éventuelles révisions à la baisse limitées du scénario macro-économique principal ne devraient pas entraîner de retards dans la correction du déficit excessif;
- enfin, dans les États membres qui n'ont pas de déficit excessif et suivent une trajectoire d'ajustement appropriée devant leur permettre d'atteindre leurs objectifs à moyen terme, la politique budgétaire peut jouer pleinement son rôle contracyclique et de stabilisation, aussi longtemps que la viabilité budgétaire à moyen terme n'en est pas compromise.

Dans le contexte économique actuel, il est capital de veiller à ce que les plans d'assainissement, tant dans le domaine des dépenses que des recettes, soient conçus de manière à limiter les effets négatifs à court terme sur la croissance.

Graphique 10 - États membres de l'UE: déséquilibres budgétaires et extérieurs



Source: services de la Commission

Les faits montrent qu'un assainissement axé sur les dépenses a plus de chances de réussir, mais la composition et la qualité des dépenses sont importantes:

- en cas de réductions des dépenses productives, notamment l'investissement en capital, priorité doit être donnée aux projets offrant le retour sur investissement le plus élevé afin de minimiser l'impact sur le potentiel de croissance;
- l'efficacité des dépenses publiques dans un domaine de dépenses donné varie considérablement d'un État membre à l'autre mais aussi au sein d'un même pays. Ceci laisse une marge d'amélioration possible: amener les dépenses les moins

efficaces aux normes plus élevées de rentabilité libérerait une masse d'économies importante pour un volume égal de services publics;

- la nécessité de hiérarchiser les dépenses et d'accroître l'efficacité à tous les niveaux des administrations publiques impose de mettre au point les outils institutionnels de soutien appropriés dans le cadre du budget, tels que les revues de dépenses et la budgétisation axée sur les programmes ou sur les performances; un souci d'équité devrait présider à la répartition de la charge de l'ajustement budgétaire.

Parallèlement, la structure et la configuration de la fiscalité devraient être réaménagées afin de stimuler davantage la croissance. Les réformes fiscales peuvent répondre à deux objectifs: d'une part, soutenir l'assainissement des finances publiques dans les États membres où il existe une marge pour accroître les recettes fiscales, en complément au contrôle des dépenses; d'autre part, soutenir la croissance par des changements dans la structure de la fiscalité ou une amélioration de la conception des différents types de taxes aboutissant par exemple à renforcer les incitations à travailler, à produire, à investir ou à mobiliser des fonds de manière efficace. En ce qui concerne la structure de la fiscalité:

- les États membres qui taxent lourdement le travail, en particulier aux dépens des groupes vulnérables comme les travailleurs peu qualifiés et les seconds revenus des ménages, devraient évoluer vers une fiscalité moins pénalisante pour la croissance, davantage axée sur la consommation, l'immobilier ou l'environnement. Un reprofilage de la fiscalité du travail selon les niveaux de revenus pourrait également être envisagé;

- les États membres qui imposent fortement les revenus des sociétés devraient éviter de relever encore les taux, en particulier dans la conjoncture actuelle où l'investissement est à la traîne;
- afin de renforcer la mobilité des travailleurs en même temps que l'efficacité de l'allocation du parc de logements, il pourrait être justifié de procéder à un rééquilibrage de la fiscalité résidentielle mettant l'accent sur les taxes récurrentes plutôt que sur la taxation des transactions;
- la réduction des dépenses fiscales liées à la fiscalité sur les revenus des personnes physiques et des sociétés, ainsi qu'une limitation des exonérations de TVA et des taux réduits prévus par la directive TVA, élargira l'assiette de l'impôt, permettant d'accroître les recettes et/ou d'abaisser les taux d'imposition, ce qui aura un effet positif sur la croissance;
- les incitations à l'endettement privé qui existent dans de nombreux États membres au niveau de la fiscalité des sociétés et du traitement du logement dans l'imposition des personnes physiques devraient être réduites;
- la fiscalité pourrait être rendue plus favorable à l'environnement dans la majorité des États membres par la suppression progressive des crédits d'impôts déguisés;
- les États membres dans lesquels le respect des obligations fiscales laisse à désirer devraient améliorer l'efficacité de leur administration fiscale et mieux prévenir la fraude;
- l'allègement de la charge administrative résultant des dispositions fiscales est de nature à améliorer l'environnement des entreprises. Ceci implique de renforcer la transparence, de réduire la complexité des codes des impôts et des règlements de mise en conformité et de simplifier les procédures de paiement;
- les États membres sont encouragés à tirer pleinement avantage des instruments qui facilitent la coopération entre administrations fiscales afin de permettre l'identification et le partage des bonnes pratiques dans l'UE, l'amélioration du recouvrement des recettes et la réduction des coûts de mise en conformité.

Des réformes urgentes s'imposent afin de relever les défis que le vieillissement de la population représente pour les finances publiques. Bien que les progrès aient été considérables durant la dernière décennie en ce qui concerne la mise en œuvre des réformes des systèmes de protection sociale (retraites, mais également soins de santé), beaucoup reste encore à faire. La dernière analyse annuelle de la croissance a mis l'accent sur la réforme des retraites en tant que domaine d'action politique immédiate. Dans plusieurs pays où le processus de réforme des retraites n'a pas été mis en route et où de fortes augmentations des dépenses de retraite sont projetées pour l'avenir, il est nécessaire d'aligner la « promesse de retraite » sur ce qu'on peut penser que le reste de l'économie sera capable de supporter. Il conviendra également de rendre les systèmes de santé plus efficaces par rapport à leurs coûts et plus viables à long terme, et de les orienter davantage vers la prévention afin de freiner les augmentations de dépenses prévisibles liées au vieillissement de la population.

Un relèvement de l'âge de la retraite en liaison avec l'augmentation de l'espérance de vie est particulièrement pertinent. L'augmentation de l'âge de la retraite permettrait de compenser quelque peu l'allongement de la longévité, qui n'a pas encore été pris en compte dans les systèmes de retraite. Lier ce seuil à l'espérance de vie contribuerait à stabiliser l'équilibre entre années de travail et années de retraite. Afin de permettre aux personnes de travailler plus longtemps et de les y encourager, les réformes des systèmes de retraite doivent s'accompagner de politiques garantissant l'intégration effective des travailleurs âgés sur le marché du travail et favorisant un vieillissement actif dans de bonnes conditions de santé, et être complétées par des mesures touchant à la fiscalité et aux prestations qui incitent à rester plus longtemps au travail.

La mise en œuvre de recommandations spécifiques à chaque pays visant à améliorer la viabilité budgétaire à long terme est en cours, quoiqu'à un rythme et avec une détermination variables. Parmi les 17 États membres ayant reçu des recommandations dans ce domaine, 12 ont commencé à prendre des mesures, notamment en réformant leur système de retraite et en renforçant les incitations à rester sur le marché du travail pour les travailleurs âgés. Un accord entre pouvoirs publics et partenaires sociaux prévoyant un relèvement de l'âge légal de la retraite et l'introduction d'un lien avec l'espérance de vie représente une avancée majeure, même si de tels accords, qui sont à l'ordre du jour dans nombre de pays, n'ont été finalisés pour l'instant que dans très peu d'États membres. L'action est restée limitée en ce qui concerne le suivi de l'accès aux régimes de pension d'invalidité et la réforme de l'assurance des soins de longue durée.

Des cadres budgétaires crédibles et des mécanismes de surveillance efficaces renforceront la viabilité budgétaire à long terme. Le dilemme actuel qui se pose entre le rôle de stabilisation à court terme des finances publiques et les craintes des investisseurs quant à la viabilité de la dette dans certains États membres pourrait être atténué en cas d'engagements crédibles en faveur de cette viabilité. Si les attentes des marchés sont clairement prises en compte dans un scénario crédible à moyen terme, les investisseurs seront moins sensibles à la fluctuation à court terme des agrégats budgétaires, laissant plus de marge pour les politiques de stabilisation. Les cadres budgétaires nationaux et la surveillance budgétaire exercée par l'UE ont un rôle crucial à cet égard.

Les profonds changements apportés au pacte de stabilité et de croissance renforceront l'efficacité de la surveillance budgétaire. Afin de renforcer la surveillance économique, un ensemble de six propositions législatives sur la gouvernance économique, proposé par la Commission en septembre 2010, entrera en vigueur d'ici à la fin de l'année, conférant un cadre juridique renforcé à la surveillance et la coordination économiques de l'UE à partir de 2012. Cette législation marquera un changement radical dans la façon dont la surveillance économique s'opère dans l'Union européenne. Mais une mise en œuvre rapide et rigoureuse de l'ensemble de ces propositions est indispensable si l'on veut répondre aux attentes des marchés, résoudre les déséquilibres budgétaires et macroéconomiques et jeter les bases d'une croissance économique durable (encadré n ° 1).

Une nouvelle directive concernant les exigences minimales applicables aux cadres budgétaires nationaux offre les moyens d'améliorer les processus budgétaires au niveau national. La qualité des dispositions institutionnelles et procédurales régissant l'élaboration de la politique budgétaire au plan national, telles que les règles budgétaires nationales, les cadres budgétaires pluriannuels et les autorités indépendantes, peut améliorer de manière

significative les résultats budgétaires. À cet égard, les réformes encouragées par la directive ont le potentiel pour améliorer la conduite de la politique budgétaire au niveau national tout en promouvant le respect des dispositions du pacte. Les États membres devraient avancer dans sa mise en œuvre en adoptant les réformes appropriées dans les domaines couverts par ladite directive. Les États membres de la zone euro ont un intérêt particulier à accélérer la transposition de la directive dans la législation nationale, et l'accord trouvé en octobre, lors du sommet de la zone euro, pour aller au-delà de ces exigences minimales est le bienvenu. À cet égard, les règles budgétaires récemment incorporées dans les constitutions de certains États membres de la zone euro vont plus loin que les dispositions de la directive (cas de l'Espagne par exemple).

Jusqu'ici, la mise en œuvre des recommandations par pays destinées à améliorer les cadres budgétaires a été variable. Onze États membres ont reçu des recommandations spécifiques dans ce domaine. Celles-ci abordaient un large éventail de problèmes, parmi lesquels l'efficacité de l'administration fiscale et du recouvrement des recettes, l'introduction de règles budgétaires et de plafonds de dépenses pluriannuels, la mise en place effective de freins à l'endettement, le rôle des conseils budgétaires indépendants ainsi que les questions relatives aux données budgétaires et à la transparence au sens large. À ce stade, cinq seulement de ces États membres ont clairement progressé. Les actions engagées concernent l'introduction de règles d'équilibre budgétaire ou de mécanismes de frein à l'endettement à caractère constitutionnel, le renforcement des pouvoirs des autorités fiscales centrales afin d'améliorer la prévisibilité de la planification budgétaire et la mise en place de conseils budgétaires indépendants ou leur renforcement. Lorsqu'elles ont été mises en œuvre, ces actions n'en sont encore qu'à un stade précoce du processus législatif, mais elles vont dans la bonne direction.

La coordination des politiques économiques devra être encore renforcée, particulièrement dans la zone euro. Le «semestre européen» et le paquet de six mesures législatives (le «six-pack») fournissent déjà un cadre de gouvernance solide. Néanmoins, il est encore nécessaire et possible de renforcer le cadre de gouvernance, y compris à l'échelle de l'Union. La dimension de la zone euro devrait davantage être prise en compte dans la planification, la mise en œuvre et l'évaluation ex post des politiques des États membres, de manière à permettre une plus grande coordination des politiques économiques, fondée sur des procédures de surveillance rendues progressivement plus rigoureuses (c'est-à-dire imposant des contraintes plus strictes pour les budgets et les politiques économiques des États) au fur et à mesure qu'un État membre s'écarte de la politique prudente convenue. Dans ce contexte, la Commission a encore renforcé le rôle du membre de la Commission chargé des affaires économiques et monétaires, désormais vice-président de la Commission responsable des affaires économiques et monétaires et de l'euro. Un cadre unique et cohérent permettant d'améliorer la gouvernance économique sur la base de la méthode communautaire est nécessaire.

Encadré 1 Le «six-pack»: une législation pour renforcer la gouvernance économique dans l'UE

La crise économique et financière a révélé d'importantes lacunes dans la gouvernance économique de l'UE.

Dans le cadre d'une réponse globale à la crise, la Commission a présenté le 29 septembre 2010 six propositions législatives visant à renforcer la gouvernance économique, désignées globalement sous le nom de «six-pack»:

trois règlements renforçant le pacte de stabilité et de croissance (PSC), deux règlements instaurant une nouvelle procédure destinée à prévenir et à corriger les déséquilibres macroéconomiques excessifs et une directive du Conseil fixant des exigences minimales concernant les cadres budgétaires nationaux.

Ce paquet de six mesures législatives introduit un certain nombre de changements majeurs dans la manière dont la surveillance économique est exercée. Par exemple, le lancement d'une procédure de déficit excessif (PDE) peut désormais résulter non seulement d'un déficit public, mais également de l'évolution de la dette publique dans le cas des États membres dont la dette dépasse 60 % du PIB, lesquels doivent alors réduire leur endettement conformément à un objectif de référence chiffré. Un nouveau mécanisme de surveillance des déséquilibres macroéconomiques (procédure de déficit excessif ou «PDE») vise à prévenir et à corriger les déséquilibres macroéconomiques en s'appuyant sur un système d'alerte qui fait notamment usage d'un tableau de bord d'indicateurs, ainsi que sur des études approfondies des pays considérés à risques. La bonne application du PSC et de la nouvelle PDE est renforcée non seulement par l'introduction progressive de sanctions financières pour les États membres de la zone euro qui ne sont pas en conformité, mais aussi par l'utilisation accrue du vote «à la majorité qualifiée inversée». Dans ce système de vote, une recommandation de la Commission ou une proposition au Conseil est réputée adoptée si une majorité qualifiée des États membres n'a pas voté contre. La nouvelle directive fixant des prescriptions minimales aux cadres budgétaires nationaux garantit que ceux-ci respectent une série d'exigences essentielles, renforçant ainsi la capacité des États membres à s'acquitter de leurs obligations budgétaires découlant du pacte de stabilité et de croissance.

Après d'intenses négociations, le Conseil et le Parlement européen sont parvenus à un accord sur les textes en question. L'entrée en vigueur de ce paquet législatif est prévue autour de la mi-décembre 2011.

Priorités politiques

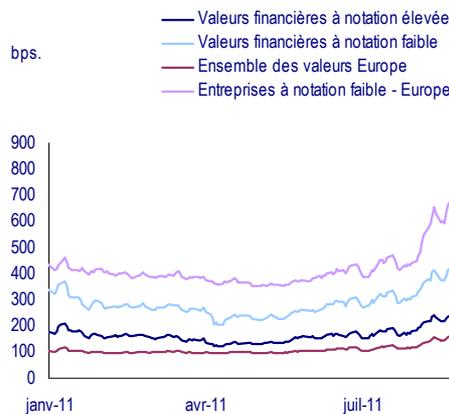
Afin de répondre aux défis décrits ci-dessus, des mesures doivent être arrêtées en 2012-2013, notamment dans les domaines suivants:

- l'assainissement budgétaire doit être poursuivi, selon un rythme différencié;
- l'ajustement doit être aussi favorable à la croissance que possible. Il s'agit là d'un point essentiel. Dans le cadre de la priorité générale accordée à l'ajustement par les dépenses, il convient de considérer comme prioritaires les dépenses propres à stimuler la croissance. Une amélioration globale de la qualité des dépenses doit être prise pour objectif;
- l'incidence des structures fiscales sur la croissance doit être prise en considération;
- les réformes des régimes de retraite doivent être mises en route, ou pleinement mises en œuvre si elles ont déjà démarré. Le relèvement de l'âge de la retraite pourrait constituer une priorité à court terme prometteuse;
- l'ensemble législatif que constitue le «six-pack» doit être mis en œuvre rapidement et avec rigueur, y compris les exigences prescrites dans la directive sur les cadres budgétaires. Les États membres de la zone euro doivent bâtir sans tarder sur la base de cette législation et traduire dans les faits leur accord pour aller au-delà des exigences de la directive. Les propositions de la Commission sur le renforcement de la gouvernance de la zone euro doivent être rapidement mises en œuvre.

3. SECTEUR FINANCIER: ROMPRE LE CERCLE VICIEUX

La boucle de rétroaction négative entre le secteur bancaire et les marchés de la dette souveraine a été le principal amplificateur de tensions dans la crise actuelle. Comme indiqué à la Section 1, la boucle de rétroaction négative entre le secteur bancaire et les marchés de la dette souveraine a nourri les doutes des investisseurs quant à la capacité des États et des banques d'assurer le service de leurs dettes. Cette situation a poussé les coûts d'emprunt des États et des institutions financières à des niveaux élevés et intenable au-delà du court terme (graphique 11). En plus des mesures examinées à la section précédente, il est indispensable de renforcer le secteur bancaire tout en créant un mécanisme de soutien crédible et solide, pour les banques comme pour les emprunteurs souverains, si l'on souhaite rompre ce cercle vicieux.

Graphique 11. iTraxx – risque de défaut, valeurs financières et ensemble des valeurs



Note: l'indicateur résume l'évolution du spread des contrats d'échange sur défaut (CDS) de bonne qualité et très liquides sur le marché des eurocrédits et fournit une mesure de référence du prix que les investisseurs doivent payer pour protéger leurs titres contre le risque de défaut. L'augmentation donne à penser que les investisseurs ont commencé à renforcer leur vigilance à l'égard des banques qui financent la dette souveraine de leur pays ou qui sont fortement exposées envers les pays bénéficiant d'un programme et les régions encourant un risque de contagion.

Source: services de la Commission

Un système financier sain et un secteur bancaire solide sont essentiels à la relance économique et au financement de la croissance à long terme. Les excès financiers qui ont conduit à la crise mondiale ont écorné la crédibilité du secteur financier et brouillé son rôle dans l'économie. Ce secteur a été durement frappé par la crise, et son effondrement n'a pu être évité qu'au prix d'un soutien public. Le secteur financier occupe néanmoins une place essentielle dans l'économie de marché, en rapprochant les besoins des épargnants et des emprunteurs dans le temps et dans l'espace et en facilitant le financement de l'économie réelle. En Europe, le secteur bancaire joue un rôle clé à cet égard, parce qu'il fournit du crédit aux entreprises et aux ménages. Il est donc vital d'achever le sauvetage financier et la restructuration du secteur bancaire en cours, afin de préserver les conditions d'une relance durable.

De nombreuses mesures ont été prises par le secteur public et le secteur privé pour

rétablir la viabilité du secteur financier dans l'UE. Le soutien public, accordé dans le respect le plus strict de l'encadrement de l'UE en matière d'aides d'État, a principalement pris la forme d'injections de capital visant à couvrir les pertes passées et à améliorer la résistance des banques en cas de conjoncture défavorable. Des garanties ont également été fournies dans le double but de rétablir la confiance dans l'ensemble du secteur et de relancer le marché du financement interbancaire. La mise à disposition du soutien public nécessaire a été facilitée, dans des conditions compatibles avec le marché intérieur, par les règles de crise spéciales concernant les aides d'État aux institutions financières introduites par la Commission en 2008-2009. Certains progrès ont été observés à la suite de ces mesures, mais la situation est restée fragile et la confiance n'a jamais été pleinement rétablie. Les trois tests de résistance consécutifs menés à l'échelle de l'Union européenne depuis 2009 n'ont pas permis de convaincre les investisseurs de la bonne qualité du bilan des banques, bien que celles-ci aient

considérablement renforcé la quantité et la qualité de leurs capitaux propres, en prévision ou en conséquence de ces tests. Eu égard à la fragilité persistante du secteur bancaire, la Commission a l'intention de prolonger au-delà de 2011 l'application des règles en matière d'aides d'État en période de crise.

La réglementation et la surveillance financières ont été renforcées et devraient aider notablement au rétablissement de la confiance envers le marché financier. Depuis le début de 2011, trois nouvelles autorités européennes de surveillance ont été mises en place afin de favoriser la convergence en matière de surveillance des banques, des marchés financiers, des entreprises d'assurance et des fonds de retraites. Celles-ci coopèrent étroitement avec le nouveau Conseil européen du risque systémique chargé de la surveillance macroprudentielle. Par ailleurs, le 20 juillet 2011, la Commission a adopté un train de mesures législatives visant à renforcer la réglementation du secteur bancaire. La proposition transpose dans la législation de l'UE l'accord de Bâle III, qui est la norme internationale en matière de fonds propres bancaires, arrêtée au niveau du G20. Les banques devront détenir davantage de fonds propres, de meilleure qualité, pour résister aux futurs chocs. La proposition comprend également un «règlement uniforme» aux fins de la surveillance bancaire, qui améliorera à la fois la transparence et l'application des règles prudentielles. Ultérieurement, un cadre approprié pour la gestion des crises à l'échelle de l'UE applicable aux institutions financières devra être mis en place pour renforcer la capacité de résistance des banques et mieux prévenir les défaillances.

Récemment, le Conseil européen a approuvé un «train de mesures» bancaire destiné à renforcer encore le secteur bancaire. Ces mesures, qui donnent suite à une proposition de l'Autorité bancaire européenne, font partie intégrante d'un plan global visant à rétablir la confiance dans les marchés et à résoudre la crise de la dette souveraine dans la zone euro. Le dispositif convenu comporte deux parties: i) un système de garantie de financement à terme coordonné au niveau de l'UE, destiné à faciliter l'accès des banques au financement à terme; et ii) des mesures visant à renforcer les fonds propres des banques, afin de doter le système bancaire de l'UE d'un «coussin» de fonds propres supplémentaires. Les autorités de surveillance nationales ont été invitées à coopérer avec les banques et à concevoir des stratégies de recapitalisation ne compromettant pas le développement du crédit aux agents économiques. Des apports de capitaux frais devront être recherchés, d'abord auprès de sources privées puis, en cas d'indisponibilité de celles-ci, auprès de sources publiques - en commençant par les sources de financement nationales avant de solliciter, en dernier ressort, le Fonds européen de stabilité financière. Il est de la plus haute importance que l'ensemble de ces mesures soient mises en œuvre dans les délais convenus. Un degré élevé de coordination au niveau de l'UE entre les autorités de surveillance et les gouvernements est indispensable à la réussite de ce plan.

Le renforcement du Fonds européen de stabilité financière limitera la contagion dans le secteur financier et dans celui de la dette souveraine. Ces dernières années, il est apparu très clairement que les approches purement nationales en matière de lutte contre la crise ne sont ni efficaces ni compatibles avec le haut degré d'intégration économique et financière de l'Union européenne et, plus encore, de la zone euro. Par conséquent, si le renforcement de la situation comptable des emprunteurs souverains et des banques constitue une première ligne de défense, il est tout aussi nécessaire de mettre en place au niveau de l'UE des instruments propres à fournir un soutien aux institutions financières et aux emprunteurs souverains. Dans cette optique, le 21 juillet 2011, les chefs d'État ou de gouvernement de la zone euro ont décidé d'accroître l'efficacité du Fonds européen de stabilité financière et, par la suite, du

mécanisme européen de stabilité, au moyen de nouveaux instruments leur permettant: i) d'intervenir sur la base d'un programme établi à titre de précaution; ii) de financer la recapitalisation des institutions financières par des prêts aux gouvernements, y compris dans les pays ne bénéficiant pas d'un programme; iii) d'intervenir sur les marchés primaires et secondaires de la dette souveraine. En outre, le 26 octobre 2011, le Conseil européen a décidé d'augmenter la capacité du FESF en démultipliant ses ressources par un effet de levier. À cet effet, deux options cumulables ont été arrêtées: i) fournir un rehaussement de crédit pour les nouvelles émissions obligataires d'États membres et ii) combiner les ressources d'institutions financières et d'investisseurs publics et privés.

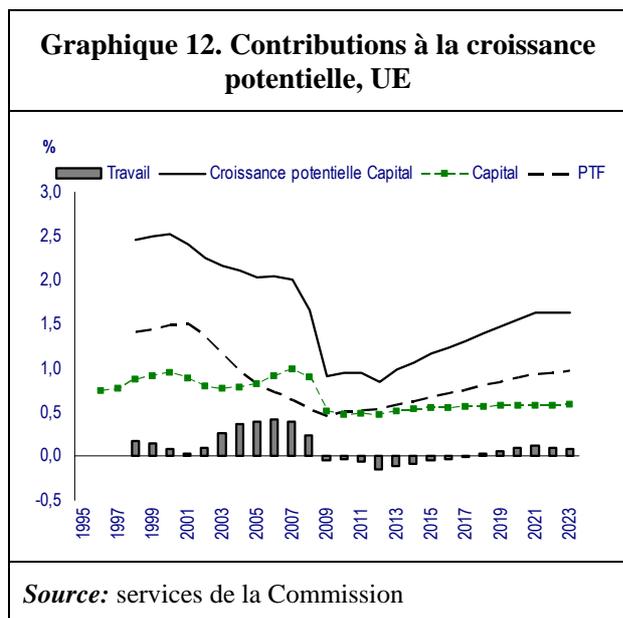
La réussite de cette stratégie reposera sur une mise en œuvre rapide et sur une bonne coopération entre autorités. Les mesures arrêtées en ce qui concerne le Fonds européen de stabilité financière et le mécanisme européen de stabilité sont certes vigoureuses, mais il est à présent essentiel de les appliquer sans délai afin de rendre les nouveaux outils opérationnels au plus tôt. Parallèlement, des efforts devront être consentis pour parvenir à la mise en place aussi rapide que possible du MES, dont la structure plus solide, fondée sur une dotation en capital, pallierait certaines des insuffisances du FESF. De plus, un degré élevé de coordination entre les États membres et une bonne coopération entre les autorités budgétaires et l'autorité monétaire dans la formulation des stratégies de lutte contre la crise actuelle renforceraient la confiance dans la capacité de l'UE de retrouver la stabilité. Une communication cohérente est, à cet égard, cruciale.

La mise en œuvre des recommandations par pays concernant le secteur financier progresse sensiblement, mais de manière inégale. Huit États membres ont reçu des recommandations spécifiques dans ce domaine. Plusieurs d'entre eux prennent actuellement des mesures pour renforcer le cadre de la surveillance prudentielle, poursuivre la restructuration du secteur bancaire, améliorer la concurrence dans ce secteur et faciliter l'accès au capital-risque. Dans un nombre limité de cas, les plans d'action annoncés manquent d'ambition et leur exécution n'est que partielle. Compte tenu des risques et incertitudes évoqués ci-dessus, une action plus résolue semble indiquée, en particulier là où des répercussions importantes sont à prévoir.

Priorités politiques:

- Le principal objectif stratégique de toute initiative de politique financière est de rompre le lien entre la crise de la dette souveraine et le secteur financier.
- La capacité d'intervention du FESF et du MES doit être développée au maximum par la mise en place d'un mécanisme de levier approprié, dans le respect des règles du traité.
- Certains États membres ne disposant pas des marges budgétaires nécessaires pour soutenir leur secteur financier, il y a lieu de créer des mécanismes propres à soutenir les États membres et à accroître la coordination des interventions au niveau européen.
- La réglementation sur les fonds propres doit être adoptée et appliquée rapidement, parallèlement à la mise en place d'un cadre européen de gestion des crises affectant les institutions financières. Il convient de veiller à limiter l'impact de la réforme du secteur bancaire sur la fourniture du crédit à l'économie réelle.

4. DES REFORMES STRUCTURELLES POUR FAVORISER LA CROISSANCE ET CORRIGER LES DESEQUILIBRES

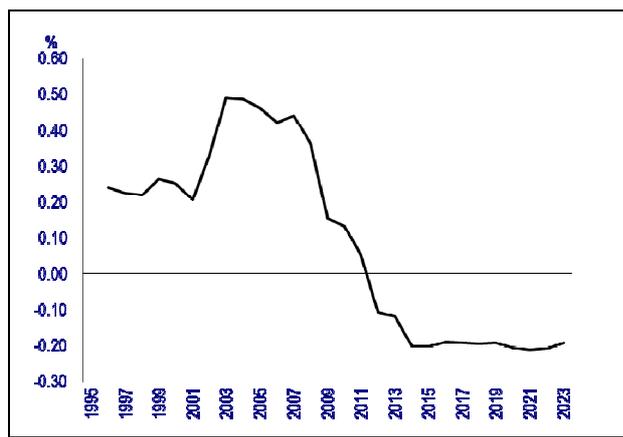


Les réformes structurelles de nature à renforcer la croissance doivent figurer au premier rang des priorités politiques. Le potentiel de croissance à long terme de l'Europe est resté en-deçà de celui d'entités comparables et a encore été affaibli par la crise financière (graphique 12). De même, les perspectives de croissance à court terme sont médiocres, à un moment où les possibilités de recours aux instruments macroéconomiques de soutien de la croissance, en particulier la politique budgétaire, ont été largement épuisées et où l'accent doit dorénavant être mis sur la préservation de la stabilité, comme expliqué aux chapitres précédents. Un programme ambitieux de réformes structurelles fortes pourrait néanmoins rendre

ces perspectives plus positives en augmentant le potentiel de croissance, en réduisant les écarts de compétitivité qui se sont creusés et en facilitant l'ajustement. Les États membres doivent donc mettre en place des réformes structurelles, de même que l'UE globalement (pour une information plus complète à ce sujet, voir l'annexe I du rapport d'avancement du programme Europe 2020).

Les réformes structurelles ont le pouvoir d'augmenter le potentiel de croissance et de réduire les déséquilibres macroéconomiques. Elles renforcent l'efficacité de l'économie, y compris en termes de ressources, augmentant ainsi son potentiel de production en situation de plein emploi et accélérant sa croissance. Ces réformes peuvent aussi accroître la capacité d'ajustement des économies, en facilitant la réaffectation de la main-d'œuvre et du capital entre les différents secteurs. Les réformes structurelles jouent un rôle clé dans la résorption des déséquilibres macroéconomiques. Malgré les réductions déjà observées, des ajustements restent nécessaires dans certains États membres. Les problèmes structurels existants, par exemple en termes de compétitivité ou de demande soutenable, avaient favorisé la création de ces déséquilibres dès avant la crise. Des réformes structurelles tendant à résoudre ces problèmes sous-jacents sont indispensables pour garantir un ajustement ordonné, prévenir la réapparition des déséquilibres et permettre l'accélération de la croissance.

Graphique 13. Population en âge de travailler, UE
(croissance en %)



Source: services de la Commission

L'évolution démographique dans l'UE impose la mise en œuvre de réformes promouvant une croissance soutenue des taux d'emploi. La part de la population en âge de travailler dans l'UE suit une trajectoire décroissante, qui semble appelée à se maintenir (graphique 13). La stratégie Europe 2020 vise à accroître le taux d'emploi de 69 % aujourd'hui à 75 % en 2020, de manière à contrebalancer partiellement cette tendance. De plus, la crise a entraîné une forte hausse du chômage, qui risque de se pérenniser. Dans ce contexte, des réformes visant à favoriser la création d'emplois, à

s'attaquer au problème du chômage et à préserver le taux de participation au marché de l'emploi devraient figurer en bonne place parmi les priorités politiques. Il y a des enseignements à tirer des réformes du marché du travail réussies par certains États membres, et les bonnes pratiques qui ont permis une croissance de l'emploi et un recul du chômage avant la crise pourraient avantageusement être diffusées.

L'augmentation de la productivité devrait être un objectif prioritaire, vu son incidence positive sur la croissance et sur l'ajustement. Il découle des tendances démographiques actuelles que la croissance de la productivité sera la première source de croissance par habitant dans les prochaines décennies. En même temps, l'étude des évolutions de la productivité dans les différents États membres semble montrer que certains disposent de sérieuses marges d'amélioration (graphique 14). Il est important d'observer que, parmi les sources de croissance disponibles, le renforcement de l'intensité capitaliste et la création d'emplois n'ont qu'un effet temporaire sur la production. Les gains de productivité, en revanche, peuvent se révéler durables lorsqu'ils résultent de l'innovation et des améliorations technologiques. Les TIC sont un moteur de croissance majeur, qui est à la source de la moitié des gains de productivité des économies modernes. Dans ces cas, la croissance de la productivité est compatible avec celle de l'emploi.

La croissance de la productivité peut contribuer à réduire durablement les déséquilibres du compte des opérations courantes. En particulier, les gains de productivité dans le secteur des biens non échangeables, où se classent la plupart des services, réduisent la pression sur les prix intérieurs, y compris les prix des intrants nationaux absorbés par le secteur de l'exportation, dont la compétitivité se trouve ainsi accrue. De plus, une meilleure productivité des services rend possible un transfert de ressources vers le secteur de l'exportation, condition d'un ajustement durable. Ces canaux d'ajustement intéressent particulièrement les pays présentant des déficits extérieurs importants. Simultanément, une productivité plus élevée stimule la demande intérieure lorsque cette dernière est limitée par les lacunes des marchés et des politiques. Cela vaut particulièrement pour les pays caractérisés par un solde extérieur excédentaire et une demande intérieure faible.

Graphique 14. Prévision de croissance de la productivité (PTF) 2010-2020,

États membres de l'UE, moyenne annuelle



Source: services de la Commission, Comité de politique économique

Le défi de la productivité n'est pas identique dans tous les États membres (graphique 14). Si le besoin d'augmenter la productivité se fait sentir dans toute l'UE, il est particulièrement pressant pour certains États membres. C'est principalement le cas de ceux qui souffrent de déséquilibres extérieurs importants. En ce qui les concerne, des gains de productivité leur permettront de rééquilibrer plus facilement leurs comptes extérieurs, comme on l'explique ci-dessus, d'autant qu'ils accusent aussi un certain retard par rapport aux autres États membres.

Un ajustement efficace des coûts de main-d'œuvre est essentiel à la réduction des déséquilibres et à la lutte contre la forte hausse du chômage. Cela intéresse particulièrement la zone euro, puisque l'ajustement des coûts et des prix est le seul ajustement nominal possible dans une union monétaire. Cet ajustement a déjà commencé, mais il doit être poursuivi pour réduire les déséquilibres intérieurs (chômage élevé et persistant, blocage structurel de la demande intérieure privée) et extérieurs (détérioration progressive de la compétitivité se traduisant par un déséquilibre du compte des opérations courantes). Il importe que les mécanismes de fixation des salaires prennent ces objectifs en considération.

Dans le contexte macroéconomique actuel, une approche prudente et sélective en matière de mesures structurelles s'impose. En raison du ralentissement de la croissance et des tensions financières actuelles, la priorité doit être donnée à des réformes pouvant produire à brève échéance un impact positif sur la croissance et entraînant des coûts budgétaires aussi faibles que possible. Les réformes de la réglementation et l'ouverture des secteurs abrités remplissent largement ces conditions.

Les plans de réformes devront intégrer des considérations d'équité. Après des années de croissance atone et d'ajustement douloureux dans certains pays, l'absence de reprise fait inévitablement peser une forte pression sur l'emploi et sur le tissu social en Europe. Certaines tranches de la population – notamment les jeunes et les moins qualifiés – sont très durement touchées. Par conséquent, la réforme doit aussi intégrer un souci d'équité. À cet égard, il convient d'assurer le financement adéquat de filets de sécurité sociale efficacement conçus, en particulier dans les pays où l'exclusion sociale devient préoccupante.

Une amélioration de la qualité des institutions publiques générera des gains importants. Dans bon nombre d'États membres, il est possible de renforcer l'efficacité des services publics fournis, ainsi que la transparence et la qualité des administrations publiques, par exemple en développant l'administration en ligne (*eGovernment*). La résolution des problèmes existant à ce niveau permettrait de rendre compatibles assainissement budgétaire et amélioration de la compétitivité avec de meilleures perspectives de croissance. On constate ainsi que les systèmes de perception de l'impôt font sérieusement obstacle à l'assainissement budgétaire dans certains États membres, alors qu'un recouvrement plus efficace de l'impôt favoriserait un partage plus juste du fardeau de l'assainissement y compris dans d'autres pays. De même, un

fonctionnement plus efficace des autorités de concurrence, des régulateurs des marchés et des autorités judiciaires serait nécessaire à la création d'un environnement favorable à l'activité économique susceptible d'induire une amélioration de la compétitivité.

L'ampleur des défis économiques à venir rend nécessaire un véritable changement structurel dans l'économie de l'UE. Pour que cela soit possible, il faut que les ressources puissent se transférer des entreprises et des secteurs à faible croissance vers les entreprises et les secteurs les plus dynamiques, à l'intérieur comme au-delà des frontières. La réaffectation des ressources est particulièrement importante pour les pays présentant d'importants déséquilibres, où ces ressources doivent passer des secteurs de biens non échangeables aux autres secteurs. Cela implique que certaines activités devront être progressivement supprimées dans certains pays, pour laisser la place à de nouvelles entreprises à forte productivité. Dans ce contexte, une attention particulière doit être accordée à la mobilité de la main-d'œuvre entre entreprises et entre secteurs, mais aussi entre régions et entre pays. Des signaux de prix adéquats faciliteraient cette mobilité. Les mécanismes de fixation des salaires devraient donc faire en sorte que la croissance des salaires reflète l'évolution géographique et sectorielle de la productivité. De même, le système d'enseignement et de formation professionnelle doit être en mesure de fournir le recyclage nécessaire pour faciliter la mobilité.

Le taux de mise en œuvre des recommandations par pays visant à renforcer la concurrence dans les marchés des services et les industries de réseaux est, jusqu'ici, globalement faible. Cela est décevant, eu égard aussi bien à l'importance de la concurrence comme stimulant de la productivité, de la compétitivité et de la croissance qu'aux bénéfices considérables que généreraient des réformes vigoureuses dans ces secteurs. Sur les douze États membres qui ont reçu des recommandations en matière de compétitivité, sept ont pris quelques mesures. Cependant, ces mesures restent généralement assez partielles et, jusqu'ici, clairement insuffisantes pour atteindre les objectifs. Les recommandations de juin 2011 appelaient entre autres à améliorer la compétitivité dans les services de détail, à lever des restrictions injustifiées dans divers métiers et professions réglementés, à réformer certaines réglementations, à développer la concurrence dans les industries de réseaux et à renforcer la capacité administrative de l'autorité de concurrence. Parmi les mesures prises dans un certain nombre d'États membres figurent l'élargissement des compétences des agences contrôlant l'évolution des prix dans les réseaux énergétiques, l'établissement de rapports par les agences compétentes et des accords politiques pouvant servir de base à des actions législatives ultérieures.

Les réformes tendant à mettre l'évolution des salaires en meilleure adéquation avec la productivité de la main-d'œuvre doivent être poursuivies. Parmi les mesures adoptées dans certains États membres, on note la conclusion d'accords entre partenaires sociaux concernant de nouveaux cadres de négociation des salaires en vue de faciliter l'utilisation flexible des contrats au niveau des entreprises et l'adoption de lois visant à contenir la masse salariale de la fonction publique, y compris par l'institution de cotisations de retraite pour les fonctionnaires. Jusqu'à présent, on observe peu de progrès en ce qui concerne la révision des systèmes d'indexation des salaires et le salaire minimum. Des mesures législatives ont été prises en matière de contrats et de protection de l'emploi, mais il est trop tôt pour tirer des conclusions sur l'aptitude de ces mesures à atteindre l'objectif fixé, qui est de mettre fin à la segmentation du marché du travail.

Priorités politiques

Afin de répondre aux défis décrits ci-dessus, des mesures doivent être prises en 2012-2013 notamment dans les domaines suivants:

- Les réformes structurelles doivent être hiérarchisées en fonction de leur aptitude potentielle à stimuler la croissance à court terme sans occasionner de coûts budgétaires importants.
- Doivent être prioritaires les réformes tendant à augmenter la productivité, du fait de leur impact positif sur la croissance et sur la capacité d'ajustement et en raison de la diminution de l'offre de main-d'œuvre. Ces réformes intéressent particulièrement les États membres qui souffrent de déséquilibres macroéconomiques.
- Les réformes portant sur le marché du travail et, plus particulièrement, sur les mécanismes de fixation des salaires doivent garantir un ajustement efficace des coûts de main-d'œuvre, afin de faciliter la résorption des déséquilibres macroéconomiques et du chômage. Les réformes des systèmes d'imposition et de prestations sociales et les mesures visant à traiter les rigidités de la législation sur la protection de l'emploi doivent aussi être abordées en priorité, en vue de stimuler la création d'emplois et de réduire la segmentation du marché du travail, tout en soutenant l'ajustement.
- Des actions renforçant l'efficacité des institutions publiques, en particulier dans les domaines de la fiscalité, de la régulation des marchés et de la justice, pourraient offrir un moyen facile d'appuyer l'assainissement budgétaire tout en améliorant la compétitivité.
- Des mesures facilitant la réaffectation des ressources entre entreprises, entre secteurs, entre régions et entre pays doivent être mises en œuvre afin de favoriser une évolution structurelle vers des secteurs dynamiques et des activités à productivité élevée. Au niveau national, il importe de prendre des mesures promouvant la mobilité de la main-d'œuvre et la formation du capital humain. Une application stricte des règles de concurrence au niveau de l'UE comme au niveau des États membres contribuerait à l'effet recherché.

Annexe. Sélection d'indicateurs macroéconomiques [y compris les indicateurs du Pacte Euro plus]

	Croissance et emploi						Compétitivité						Finances publiques						Stabilité financière													
	PIB/hab en PPA	Projection croissance du PIB	Taux d'emploi	Chômage long-terme*	Chômage jeunes (<25)*	Taux de participation pop. active*	Coûts du travail unitaires nominaux*			Rémunération nominale par salarié*		Solde balance courante*	Part de marché des exportations (biens et services)*	Dette publique*	Déficit (-) / excédent (+) public*	Charge fiscale totale (dont CS)	Indicateur de viabilité (S2)*	Âge moyen de sortie de la pop. active*	Espérance de vie*	Dette privée*	Prêts non performants	Écart taux d'int. à LT par rapport à l'Allemagne	Rendement des capitaux propres									
							Ensemble de l'économie	Services	Industrie	Secteur public	Secteur privé													Variation annuelle en %	% du PIB	Variation en %	% du PIB	% du PIB				
	Niveau comparé à UE27=100	Variation annuelle en %	Groupe d'âge 15-64	% pop. active	% pop. active	%	Variation annuelle en %	Variation annuelle en %	Variation annuelle en %	Variation annuelle en %	Variation annuelle en %	% du PIB	Variation en %	% du PIB	% du PIB	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010
	2010	2012	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010	2010
BE	119	0,9	62,0	4,1	22,4	67,7	0,0	0,2	:	0,6	:	1,5	-3,8	96,2	-4,1	45,4	5,7	61,6	:	234	4,0	2,1	9,9									
DE	117	0,8	71,1	3,2	9,9	76,6	-1,1	0,7	-7,9	1,9	2,3	5,7	-3,1	83,2	-4,3	39,8	4,0	62,2	23,5	127	2,5	:	2,2									
IE	127	1,1	60,0	6,7	27,8	69,5	-6,9	2,1	:	-1,2	-1,9	0,5	-9,4	94,9	-31,3	30,3	13,0	64,1	23,5	341	14,7	6,7	-41,2									
EL	88	-2,8	59,6	5,7	32,9	68,2	-1,6	-2,6	11,4	-6,3	-1,6	-10,1	-10,8	144,9	-10,6	32,8	13,3	61,5	23,9	123	6,1	16,0	-4,7									
ES	100	0,7	58,6	7,3	41,6	73,4	-2,6	-0,5	:	0,5	:	-4,6	-5,9	61,0	-9,3	32,9	10,6	62,3	25,0	225	3,8	3,4	11,0									
EE	64	3,2	61,0	7,7	32,9	73,8	-5,6	-5,7	-18,5	-2,2	-1,0	3,6	0,0	6,7	0,2	33,9	3,4	62,6	20,9	:	10,0	:	-11,8									
FR	107	0,6	63,8	3,9	23,3	70,5	0,7	:	:	:	:	-1,7	-6,4	82,3	-7,1	44,0	3,9	60,0	:	:	4,6	0,8	9,2									
IT	100	0,1	56,9	4,1	27,8	62,2	-0,3	0,4	-4,8	1,3	:	-3,5	-4,4	118,4	-4,6	42,6	2,0	60,1	:	:	7,2	3,9	4,0									
CY	97	0	69,7	1,3	17,8	74,4	1,4	:	:	:	:	-7,8	:	61,5	-5,3	36,3	11,4	62,8	:	:	4,3	5,2	10,0									
LU	274	1	65,2	1,3	16,1	68,2	1,7	:	:	:	:	7,7	-2,1	19,1	-1,1	36,3	8,7	59,4	23,8	254	:	0,4	8,7									
MT	83	1,3	56,1	3,2	12,9	60,3	-0,8	:	:	0,6	:	-3,9	0,0	69,0	-3,6	33,8	7,9	60,3	24,1	:	5,6	2,3	8,8									
NL	133	0,5	74,7	1,2	8,7	78,2	-0,8	-0,8	:	1,1	:	6,6	-1,5	62,9	-5,1	39,0	6,9	63,5	23,6	223	0,2	0,5	6,8									
AT	126	0,9	71,7	1,1	8,8	75,1	-0,3	1,0	-5,4	1,4	:	3,0	-6,7	71,8	-4,4	43,9	4,8	60,9	23,8	274	3,0	0,8	4,9									
PT	81	-3	65,6	6,3	22,4	74,0	-1,2	:	:	:	:	-10,0	-7,0	93,3	-9,8	34,7	9,8	62,6	:	248	2,8	9,5	7,7									
SI	86	1	66,2	3,2	14,7	71,5	0,3	0,8	-5,9	2,0	3,3	-0,8	-5,6	38,8	-5,8	37,6	9,9	59,8	23,1	127	:	3,0	2,3									
SK	74	1,1	58,8	9,2	33,6	68,7	-1,3	-3,6	-3,5	3,8	2,9	-3,5	0,0	41,0	-7,7	28,4	9,4	58,8	19,9	:	3,8	2,4	9,6									
FI	116	1,4	68,1	2,0	21,4	74,5	-1,5	1,2	-7,8	2,1	11,2	1,8	-5,3	48,3	-2,5	42,1	3,0	61,7	23,7	178	1,0	0,5	6,8									
BG	44	2,3	59,7	4,8	23,2	66,5	0,8	-0,4	7,5	3,6	5,8	-1,3	0,0	16,3	-3,1	27,2	3,5	64,1	19,0	169	14,9	3,5	7,4									
CZ	82	0,7	65,0	3,0	18,3	70,2	-0,7	-0,7	-6,7	1,8	1,7	-3,1	1,3	37,6	-4,8	34,7	6,6	60,5	21,2	:	7,5	1,2	17,2									
DK	125	1,4	73,4	1,4	13,8	79,5	-1,1	-0,5	:	2,8	:	5,6	-6,5	43,7	-2,6	34,7	2,3	62,3	22,4	245	3,6	0,2	2,2									
LV	52	2,5	59,3	8,4	34,5	73,2	-10,2	-10,5	-12,3	-7,0	-5,2	3,0	0,0	44,7	-8,3	27,6	6,1	62,7	19,6	141	16,1	3,8	-34,3									
LT	58	3,4	57,8	7,4	35,1	70,5	-7,3	-7,8	-6,8	-5,6	0,2	1,5	7,7	38,0	-7,0	27,7	6,9	59,9	19,8	81	16,1	3,2	-16,7									
HU	63	0,5	55,4	5,5	26,6	62,4	-3,2	-0,3	-8,4	-1,6	0,5	1,1	-1,6	81,3	-4,2	37,1	3,3	59,3	19,8	155	8,2	5,8	8,7									
PL	62	2,5	59,3	3,0	23,7	65,6	2,2	:	8,6	:	:	-4,7	1,9	54,9	-7,8	31,8	2,7	59,3	21,2	74	6,4	3,9	9,4									
RO	45	2,1	58,8	2,5	22,1	63,6	1,7	2,5	:	-1,5	:	-4,0	0,0	31,0	-6,9	28,1	8,6	64,3	:	:	7,2	5,6	6,8									
SE	123	1,4	72,7	1,5	25,2	79,5	-1,7	1,0	-12,8	3,1	2,3	6,7	2,4	39,7	0,2	46,3	1,0	64,3	:	230	:	0,0	8,7									
UK	114	0,6	69,5	2,5	19,6	75,5	1,7	:	:	:	:	-2,5	-0,3	79,9	-10,3	37,2	9,9	63,0	:	215	2,0	0,6	6,8									
EA	108	0,5	64,1	4,3	20,9	71,4	-0,8	:	:	:	:	0,1	:	80,2	-6,2	40,1	5,5	61,2	:	:	:	2,3	:									
UE	100	0,6	64,1	3,9	21,1	71,0	-0,4	:	:	:	:	-0,2	:	85,4	-6,6	39,5	6,0	61,4	:	:	:	2,1	:									

* Variables mentionnées dans le texte sur le Pacte Euro Plus figurant dans les conclusions du Conseil européen de mars 2011
Sources: services de la Commission, Eurostat, BCE