

Bruxelles, le 15.11.2013  
COM(2013) 912 final

## **RAPPORT DE LA COMMISSION**

### **Finlande**

**Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité**

# RAPPORT DE LA COMMISSION

## Finlande

### Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité

#### 1. CADRE JURIDIQUE

L'article 126 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) définit la procédure concernant les déficits excessifs (PDE). Cette procédure est précisée plus avant dans le règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil «visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs»<sup>1</sup>, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance. Le règlement (UE) n° 473/2013<sup>2</sup> arrête des dispositions spécifiques applicables aux États membres de la zone euro soumis à une PDE.

Conformément à l'article 126, paragraphe 2, du TFUE, il incombe à la Commission d'examiner si la discipline budgétaire a été respectée, et ce, sur la base de deux critères, à savoir: a) si le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut (PIB) dépasse la valeur de référence de 3 % (à moins que le rapport n'ait diminué de manière substantielle et constante et n'atteigne un niveau proche de la valeur de référence; ou que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu'exceptionnel et temporaire et que ledit rapport ne reste proche de la valeur de référence); et b) si le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 % (à moins que ce rapport ne diminue suffisamment et ne s'approche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant).

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE dispose que si un État membre ne satisfait pas aux exigences de ces critères ou de l'un d'eux, la Commission élabore un rapport. La Commission peut également élaborer un rapport si, en dépit du respect des exigences découlant des critères, elle estime qu'il y a un risque de déficit excessif au sens de l'article 126, paragraphe 2, du TFUE. Le rapport de la Commission «examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre».

Le présent rapport, qui constitue la première étape de la PDE, examine si la Finlande respecte ou non le critère de la dette prévu par le traité, en tenant dûment compte du contexte économique et d'autres facteurs pertinents.

À la suite des modifications apportées en 2011 au pacte de stabilité et de croissance, les exigences relatives à la dette ont été placées sur un pied d'égalité avec les exigences relatives au déficit, afin de faire en sorte que les pays dont le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 % ramènent ce rapport en deçà de cette valeur (ou le fassent reculer suffisamment vers cette valeur).

---

<sup>1</sup> JO L 209 du 2.8.1997, p. 6. Le rapport tient compte également des «Spécifications relatives à la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance et des lignes directrices concernant le contenu et la présentation des programmes de stabilité et de convergence», approuvées par le Conseil ECOFIN le 3 septembre 2012, disponibles à l'adresse:  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/legal\\_texts/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm).

<sup>2</sup> JO L 140 du 27.5.2013, p. 11: 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.

Selon le projet de plan budgétaire communiqué à la Commission le 15 octobre 2013, le déficit public en 2014 devrait atteindre 1,9 % du PIB, le ratio de la dette brute s'établissant quant à lui à 60,7 % d'ici à la fin de 2014, soit un niveau supérieur à la valeur de référence de 60 % du PIB. Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2013, le taux d'endettement atteindrait 61,0 % du PIB.

Le taux d'endettement mentionné tant dans les prévisions de la Commission que dans le projet de plan budgétaire pour 2014 atteste à première vue le risque de l'existence d'un déficit excessif sur la base du critère de la dette en Finlande, au sens du pacte de stabilité et de croissance. La Commission a donc élaboré le présent rapport pour pouvoir évaluer de façon approfondie le dépassement de la valeur de référence, en vue d'établir si la violation du critère de la dette justifie le lancement d'une PDE. La partie 2 examine le critère de la dette ainsi que les facteurs pertinents qui influent sur l'évolution du niveau d'endettement. Le rapport tient compte des prévisions de l'automne 2013 des services de la Commission, publiées le 5 novembre 2013.

## **2. CRITERE DE LA DETTE**

Au cours des dernières années, le taux d'endettement public brut a augmenté rapidement, passant de 48,7 % du PIB en 2010 à environ 58,3 % en 2013. Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2013, le taux d'endettement atteindrait 61,0 % en 2014. Selon le projet de plan budgétaire de la Finlande, il atteindrait 60,7 % en 2014. Cette différence s'explique par le fait que pour 2014, la Commission prévoit un solde primaire moins élevé et une plus faible incidence positive de la croissance du PIB. Il est prévu que le taux d'endettement augmentera également en 2015: il devrait atteindre 62,5 % selon les prévisions de la Commission et 62,0 % selon les prévisions nationales.

**Tableau 1: Dynamique de la dette**

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Taux d'endettement public brut                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 48,7 | 49,2 | 53,6 | 58,4 | 61,0 | 62,5 |
| Variation du taux d'endettement <sup>b</sup> (1 = 2+3+4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 5,1  | 0,6  | 4,3  | 4,8  | 2,6  | 1,5  |
| <i>Contributions:</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |      |      |      |      |      |      |
| • Solde primaire (2)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 1,4  | -0,4 | 0,7  | 1,2  | 1,3  | 1,1  |
| • Effet «boule de neige» (3)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | -0,5 | -1,4 | 0,0  | 0,2  | -0,5 | -1,1 |
| <i>dont:</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |      |      |      |      |      |      |
| <i>Dépenses d'intérêt</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 1,1  | 1,1  | 1,0  | 1,0  | 1,0  | 1,0  |
| <i>Croissance du PIB réel</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | -1,4 | -1,3 | 0,4  | 0,3  | -0,3 | -0,9 |
| <i>Inflation (déflateur du PIB)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | -0,1 | -1,3 | -1,4 | -1,2 | -1,2 | -1,2 |
| • Ajustement stock-flux (4)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 4,2  | 2,4  | 3,6  | 3,5  | 1,9  | 1,6  |
| <u>Remarques:</u>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |      |      |      |      |      |      |
| <sup>a</sup> En pourcentage du PIB.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |      |      |      |      |      |      |
| <sup>b</sup> La variation du taux d'endettement brut peut se décomposer comme suit:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |      |      |      |      |      |      |
| $\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left( \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} * \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |      |      |      |      |      |      |
| où <i>t</i> est l'indice de temps; <i>D</i> , <i>PD</i> , <i>Y</i> et <i>SF</i> sont respectivement l'encours de la dette publique, le déficit primaire, le PIB nominal et l'ajustement stock-flux, tandis que <i>i</i> et <i>y</i> représentent le coût moyen de la dette et la croissance du PIB nominal. Le terme entre parenthèses représente l'effet «boule de neige», mesurant l'effet combiné des dépenses d'intérêt et de la croissance économique sur le ratio de la dette. |      |      |      |      |      |      |
| <u>Sources</u> : Eurostat et prévisions de l'automne 2013 des services de la Commission.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |      |      |      |      |      |      |

### 3. FACTEURS PERTINENTS

Conformément à l'article 126, paragraphe 3, du TFUE, le rapport de la Commission examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre afin d'établir si la violation du critère de la dette justifie le lancement d'une PDE. Ces facteurs sont clarifiés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n°1467/97 du Conseil, qui précise également que «tout autre facteur qui, de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement, en termes qualitatifs, le dépassement de la valeur de référence, et que l'État membre a présenté à la Commission et au Conseil», doit être dûment pris en compte.

Compte tenu des dispositions qui précèdent, les sous-parties suivantes examinent 1) la situation économique à moyen terme; 2) la situation budgétaire à moyen terme (investissement public inclus); 3) les évolutions de la situation de l'endettement public à moyen terme, sa dynamique et sa viabilité; 4) les autres facteurs mis en avant par l'État membre et (5) les autres facteurs jugés pertinents par la Commission.

#### 3.1. Situation économique à moyen terme

**Conditions conjoncturelles et croissance potentielle.** Après avoir enregistré une baisse de 8,5 % de son PIB en 2009, le pays a retrouvé un rythme d'activité économique satisfaisant en

2010 et 2011, avant de connaître une nouvelle récession en 2012 et 2013. Ces crises ont eu des répercussions négatives sur la croissance potentielle de la Finlande. En 2007, avant ces crises, la croissance potentielle était estimée à 2,3 %; elle est tombée à 0,4 % en 2012. L'accumulation de capital reste le seul élément qui contribue de manière positive à la croissance potentielle de la production. La croissance potentielle ne devrait s'améliorer que légèrement, s'établissant à 0,6 % en 2015.

Le PIB réel a reculé en 2012 et cette tendance devrait se poursuivre en 2013, se traduisant par un écart de production important. La croissance devrait dépasser la croissance potentielle sur la période 2014-2015. Cela ne suffira pas à combler l'écart de production, qui devrait toutefois se réduire, tombant de -2,7 % du PIB potentiel en 2013 à -1,6 % en 2015.

**Tableau 2: Évolutions macroéconomiques et budgétaires<sup>a</sup>**

|                                                               | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |                      | 2014 |                      | 2015 |                      |
|---------------------------------------------------------------|------|------|------|------|----------------------|------|----------------------|------|----------------------|
|                                                               | COM  | COM  | COM  | COM  | Autorités nationales | COM  | Autorités nationales | COM  | Autorités nationales |
| PIB réel (variation en %)                                     | 3,4  | 2,7  | -0,8 | -0,6 | -0,5                 | 0,6  | 1,2                  | 1,6  |                      |
| PIB potentiel (variation en %)                                | 0,4  | 0,5  | 0,4  | 0,3  |                      | 0,3  |                      | 0,6  |                      |
| Écart de production (% du PIB potentiel)                      | -2,8 | -0,6 | -1,8 | -2,7 | -3,3                 | -2,5 | -2,9                 | -1,6 |                      |
| Solde des administrations publiques                           | -2,5 | -0,7 | -1,8 | -2,2 | -2,2                 | -2,3 | -2,2                 | -2,0 |                      |
| Solde primaire                                                | -1,4 | 0,4  | -0,7 | -1,2 | -1,2                 | -1,3 | -1,2                 | -1,1 |                      |
| Mesures exceptionnelles et temporaires                        | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0  | 0,0                  | 0,0  | 0,0                  | 0,0  |                      |
| Formation brute de capital fixe des administrations publiques | 2,5  | 2,5  | 2,6  | 2,6  | 2,6                  | 2,6  | 2,6                  | 2,5  |                      |
| Solde corrigé des variations conjoncturelles                  | -1,0 | -0,4 | -0,8 | -0,8 | -0,5                 | -1,0 | -0,5                 | -1,2 |                      |
| Solde primaire corrigé des variations conjoncturelles         | 0,0  | 0,7  | 0,2  | 0,2  | 0,5                  | 0,1  | 0,5                  | -0,2 |                      |
| Solde structurel <sup>b</sup>                                 | -0,9 | -0,3 | -0,7 | -0,8 | -0,5                 | -1,0 | -0,5                 | -1,2 |                      |
| Solde primaire structurel                                     | 0,1  | 0,8  | 0,3  | 0,2  | 0,5                  | 0,1  | 0,5                  | -0,2 |                      |

remarques:

<sup>a</sup> En pourcentage du PIB sauf indication contraire.

<sup>b</sup> Solde corrigé des variations conjoncturelles hors mesures exceptionnelles et temporaires.

Sources: Eurostat et prévisions de l'automne 2013 des services de la Commission.

L'article 2, paragraphe 1 bis, du règlement (CE) n°1467/97 précise qu'en ce qui concerne l'exigence relative au critère de la dette, il convient de tenir compte également de l'influence du cycle sur le rythme de la réduction de la dette.

À cet égard, il semble que les évolutions conjoncturelles négatives de ces dernières années aient eu un impact non négligeable sur le taux d'endettement. En effet, après correction des variations cycliques observées au cours des trois dernières années, ce taux resterait en 2014 en dessous de la valeur de référence fixée dans le traité.

**Tableau 3. Déficit public et dette publique (en % du PIB)<sup>3</sup>**

|                     |                                                              | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |                      | 2014 |                      | 2015 |                      |
|---------------------|--------------------------------------------------------------|------|------|------|------|----------------------|------|----------------------|------|----------------------|
|                     |                                                              |      |      |      | COM  | Autorités nationales | COM  | Autorités nationales | COM  | Autorités nationales |
| Critère du déficit  | Solde des administrations publiques                          | -2,5 | -0,7 | -1,8 | -2,2 | -2,2                 | -2,3 | -1,9                 | -2,0 | X                    |
| Critère de la dette | Dette publique brute                                         | 48,7 | 49,2 | 53,6 | 58,4 | 58,3                 | 61,0 | 60,7                 | 62,5 | X                    |
|                     | Dette publique brute corrigée des variations conjoncturelles |      |      |      |      |                      | 56,3 |                      |      |                      |

**Réformes structurelles récentes.** L'évaluation des mesures de réforme entreprises par les autorités finlandaises en réponse aux recommandations émises par le Conseil en juillet 2012 dans le contexte du semestre européen a été, dans l'ensemble, favorable. Il a été estimé que la Finlande avait mis en œuvre les mesures d'assainissement budgétaire prévues. Des réformes approfondies de la structure des municipalités ainsi que des services sociaux et de santé ont été élaborées; la garantie pour la jeunesse a été étendue, les possibilités de sortie précoce du marché du travail ont été réduites, l'autorité nationale de concurrence a été réformée et des incitations fiscales ont été accordées temporairement pour soutenir la R&D et les investissements.

La Finlande réformera le système de l'impôt sur les sociétés à partir de 2014, réduira le taux d'imposition frappant les sociétés et augmentera l'imposition des dividendes. L'objectif est de rendre le système fiscal davantage propice à la croissance.

Depuis que le Conseil a adressé de nouvelles recommandations à la Finlande en juillet 2013, le gouvernement a adopté un vaste programme de réformes structurelles pour améliorer les conditions de la croissance et réduire l'écart de viabilité. Il prévoit des mesures pour équilibrer les finances des administrations locales, accroître l'efficacité du secteur public, prolonger de 2 ans les carrières professionnelles et améliorer la concurrence et la compétitivité.

Ces mesures, en fonction de leurs modalités de mise en œuvre, pourraient avoir un effet positif non négligeable sur les finances publiques à moyen terme, du fait de l'augmentation de la croissance et de la réduction des dépenses qui pourraient s'ensuivre.

### 3.2. Position budgétaire à moyen terme

**Déficit structurel et assainissement budgétaire.** Au cours de la reprise de 2009-2010, la Finlande a amélioré son solde structurel de manière sensible, le ramenant à -0,3 % du PIB à la fin de 2011. La détérioration de l'économie au cours de la période 2012-2013 a fait que ce solde a également commencé à se dégrader, tombant à -0,7 % en 2012. Pendant toutes ces années, le déficit nominal du pays a été inférieur à 3 % du PIB et devrait, selon les prévisions,

<sup>3</sup> La dette corrigée des variations conjoncturelles est calculée comme suit:

$$\left( \frac{B_t}{Y_t} \right)_{\text{correction sur 3 ans}} = \frac{B_t + \sum_{j=0}^2 (C_{t-j})}{Y_{t-3} \prod_{h=0}^2 (1 + y_{t-h}^{\text{pot}})(1 + p_{t-h})}$$

où Bt représente la dette, Yt le PIB à prix courants, ypot la croissance potentielle, pT le déflateur du PIB, Ct la part conjoncturelle du solde budgétaire. Les composantes conjoncturelles et le potentiel de croissance sont calculés sur la base de méthodes communément admises.

le rester au cours de la période de référence. L'OMT arrêté par la Finlande était de + 0,5 % jusqu'en 2013, date à laquelle il a été revu et fixé à -0,5 %. La Finlande n'a donc pas atteint l'OMT en 2012 mais prévoit de le faire en 2013 selon son projet de plan budgétaire.

Le retour de la croissance étant escompté en 2014, ce projet a pour objectif une légère amélioration du solde structurel. Selon les prévisions de l'automne 2013 établies par la Commission, ce solde devrait toutefois continuer à se dégrader, avec un risque d'écart important par rapport à l'OMT.

L'article 2, paragraphe 1 *bis*, du règlement (CE) n° 1467/97 stipule que l'exigence concernant le critère de la dette est également considérée comme remplie si les prévisions budgétaires établies par la Commission indiquent que la réduction requise de l'écart par rapport à la valeur de référence se produira au cours de la période de trois ans couvrant les deux années qui suivent la dernière année pour laquelle les données sont disponibles.

Les prévisions de la Commission, de même que les plans et les prévisions des autorités indiquent une tendance à la hausse de la dette, qui devrait se poursuivre au cours de la période de prévision. Dans l'hypothèse de politiques inchangées et sur la base des prévisions actuelles de la Commission comme des autorités, le critère prévisionnel de la dette montre que le taux d'endettement ne diminuera pas suffisamment.

### **3.3. Situation de l'endettement public à moyen terme**

**Viabilité à long terme des finances publiques.** À court terme, la Finlande ne semble pas exposée à des risques de tensions budgétaires; à moyen-terme, le risque qui pèse sur la viabilité budgétaire du pays est jugé moyen et à long terme il est estimé élevé en raison du coût budgétaire du vieillissement de la population. L'accent devrait donc être mis sur une plus grande maîtrise de la croissance des dépenses liées au vieillissement afin de contribuer à la viabilité des finances publiques à moyen et à long terme.

Selon le scénario de référence présenté dans le rapport 2012 sur le vieillissement, les dépenses de santé publique de la Finlande devraient augmenter sensiblement, passant de 6,0 % du PIB à 7,0 % d'ici à 2060. Parmi les nombreuses mesures proposées figure l'intensification des efforts de réforme déjà consentis, par exemple, en augmentant l'efficacité des hôpitaux, en renforçant la mise en place d'un suivi pour les patients recevant des soins de longue durée de manière à limiter le recours non justifié aux établissements de soins intensifs, en améliorant l'organisation et la gestion des soins de santé ou en instaurant systématiquement des meilleures pratiques sur le plan médical.

**Ajustement stock-flux** L'ajustement stock-flux a un effet important sur l'évolution de la dette publique en Finlande. Cela tient au fait que le régime de retraite lié aux revenus inclus dans le secteur des administrations publiques est préfinancé et dégage un excédent. Celui-ci s'élevait à 2,5 % du PIB en 2012 et devrait, selon les prévisions des autorités nationales s'établir à 2,1 % en 2013 et 2014. Si ces excédents améliorent le solde des administrations publiques, ils ne réduisent pas pour autant la dette publique. Ils sont comptabilisés comme une accumulation nette d'actifs financiers dans l'ajustement stock-flux. Par conséquent, la position nette des actifs financiers des administrations publiques en Finlande devrait, selon les estimations, représenter 47,1% du PIB en 2014<sup>4</sup>. Parmi les pays de l'OCDE, c'est là la position la plus élevée.

**Encours total de la dette garantie par l'État.** Les garanties de l'administration centrale finlandaise s'élevaient à 17,1 % du PIB en 2012. Seules 0,5 % d'entre elles étaient liées au

---

<sup>4</sup> Perspectives économiques de l'OCDE n° 93, tableau 33 (annexe).

secteur financier. Par conséquent, les risques s'attachant aux engagements conditionnels, aux garanties, aux opérations de sauvetage financier et aux reprises de dettes sont limités.

### **3.4. Autres facteurs mis en avant par l'État membre**

Par la lettre n° VM/2494/04.00.05.01/2013 reçue le 8 novembre 2013, la Finlande met en avant comme facteurs à prendre en considération le rôle des mesures de solidarité dans le développement de la dette, les divergences entre les prévisions de croissance de la Finlande et celles de la Commission et enfin le programme de politique structurelle du gouvernement convenu en août 2013.

L'incidence des mesures de solidarité est examinée à la sous-partie 3.5. La sous-partie 3.1 traite des récentes réformes structurelles, notamment le programme de politique structurelle, tandis que la partie 2 examine les différences entre les prévisions de croissance. Dans les prévisions nationales pour 2014 également, le ratio dette/PIB dépasse la valeur de référence en dépit du scénario de croissance plus positif. Ainsi la conclusion sur le dépassement attendu ne se fonde pas exclusivement sur les prévisions de croissance plus négatives de la Commission.

### **3.5. Autres facteurs jugés pertinents par la Commission**

**Opérations de stabilisation financière.** Parmi les autres facteurs jugés pertinents par la Commission, une attention particulière est accordée aux contributions financières destinées à encourager la solidarité internationale et à favoriser la réalisation des objectifs des politiques de l'Union, à la dette résultant d'un soutien bilatéral et multilatéral entre États membres dans le cadre de la préservation de la stabilité financière et à la dette liée aux opérations de stabilisation financière pendant des crises financières majeures [article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97].

Lors de l'évaluation du respect des critères d'endettement, l'assistance financière aux États membres de la zone euro ayant un effet d'accroissement de la dette a été prise en compte. Pour la Finlande, l'impact global de la participation aux opérations de stabilisation financière sur la période 2010-2012 est de 2,9 % du PIB en ce qui concerne la dette (à la fin de l'année 2012). Selon les prévisions de l'automne 2013 de la Commission, l'endettement brut des administrations publiques serait de 58,1 % du PIB en 2014, s'il est fait abstraction de la dette liée aux opérations de stabilisation financière.

## **4. CONCLUSIONS**

En 2014, la dette publique brute devrait atteindre 60,7 % du PIB, soit un niveau supérieur à la valeur de référence de 60 % du PIB. Ce risque de dépassement de la valeur de référence est confirmé par les prévisions de la Commission de l'automne 2013, selon lesquelles la dette brute atteindrait 61,0 % du PIB. Il ressort de l'application du critère de réduction de la dette que dans le cadre des politiques actuellement menées, le ratio d'endettement ne diminuera pas suffisamment dans les années à venir. Toutefois, les évolutions conjoncturelles défavorables de ces dernières années ont eu une incidence non négligeable sur le ratio actuel d'endettement et, après correction de ces variations conjoncturelles, ce ratio demeure inférieur à la valeur de référence prévue par le traité. De même, le niveau de la dette a augmenté du fait du soutien financier accordé aux États membres pour leur permettre de préserver la stabilité financière dans la zone euro et des achats massifs d'actifs financiers effectués par les fonds de sécurité sociale.

Dans l'ensemble, l'analyse présentée dans le rapport semble indiquer que le critère de la dette prévu par le traité est rempli.