



COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 16.11.2015
COM(2015) 801 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

Danemark

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

RAPPORT DE LA COMMISSION

Danemark

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

1. INTRODUCTION

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 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»¹, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance.

En vertu de 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: 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. Ce rapport «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 la question de savoir si le Danemark respecte le critère du déficit prévu par le traité, en tenant dûment compte du contexte économique et d'autres facteurs pertinents.

Les données communiquées par les autorités statistiques danoises le 13 octobre 2015², et validées ultérieurement par Eurostat³, indiquent que le solde budgétaire des administrations publiques au Danemark a enregistré un excédent de 1,5 % du PIB en 2014, tandis que la dette publique brute s'est établie à 45,1 % du PIB. Toujours selon ces données, le solde budgétaire devrait atteindre en 2015 un déficit de 3,3 % du PIB, soit un niveau supérieur à la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité, tandis que le ratio de la dette au PIB devrait

¹ 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.

² Conformément au règlement (CE) n° 479/2009 du Conseil, les États membres doivent notifier à la Commission, deux fois par an, leur déficit public et leur dette publique prévus et effectifs. Les données les plus récentes communiquées par le Danemark sont disponibles sur:

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/excessive_deficit/edp_notification_tables.

³ Communiqué de presse Eurostat n° 186/2015 du 21 octobre 2015.

chuter à 39,8 %, c'est-à-dire en dessous de la valeur de référence de 60 % du PIB fixée par le traité (voir tableau 1). Le projet de loi de finances du gouvernement danois, publié le 29 septembre 2015, prévoit un déficit de 3,0 % du PIB en 2015. Selon le projet de budget, le déficit devrait tomber à 2,8 % du PIB en 2016, et le ratio de la dette au PIB s'établir à 38,9 %.

Ces chiffres sont confirmés par les prévisions de l'automne 2015 de la Commission, selon lesquelles le déficit public s'établira à 3,3 % du PIB en 2015 et à 2,5 % du PIB en 2016, et la dette publique brute à 39,3 % du PIB en 2016.

Tableau 1. Déficit public et/ou dette publique (en % du PIB)

		2012	2013	2014 COM	2015 COM Notification au titre de la PDE - Octobre 2015	2016 COM	2017 COM
Critère du déficit	Solde budgétaire des administrations publiques	-3,6	-1,3	1,5	-3,3	-3,3	-2,5
	Dette publique brute	45,6	45,0	45,1	40,2	39,8	39,3
Critère de la dette	Variation du solde structurel	0,0	-0,2	0,6	-2,3	n.d.	-1,4
	ASLM requis	n.n.	n.n.	n.n.	n.n.	n.n.	n.n.

Sources: Services de la Commission, prévisions de l'automne 2015 de la Commission, notification au titre de la procédure concernant les déficits excessifs (PDE) pour le Danemark, octobre 2015

Le déficit prévu pour 2015 dans la notification des autorités danoises au titre de la PDE semble indiquer, à première vue, que le Danemark enregistre un déficit excessif au sens du traité et du pacte de stabilité et de croissance, avant cependant que soient pris en considération tous les facteurs ci-dessous.

La Commission a donc procédé dans le présent rapport à une évaluation complète du dépassement du déficit de 3 % du PIB pour vérifier si la valeur de référence fixée dans le traité est respectée lorsque tous les facteurs pertinents sont pris en considération. La section 2 du rapport examine le critère du déficit, et la section 3 l'évolution de la dette. La section 4 traite des facteurs pertinents. Le rapport tient compte des prévisions de l'automne 2015 des services de la Commission, publiées le 5 novembre 2015.

2. CRITERE DU DEFICIT

En 2015, selon les données communiquées par les autorités statistiques danoises à Eurostat, le déficit public devrait atteindre 3,3 % du PIB, contre un excédent de 1,5 % du PIB en 2014. Les prévisions officielles les plus récentes du gouvernement danois, qui figurent dans le projet de loi de finances, indiquent un déficit de 3,0 % du PIB en 2015. Bien qu'il soit supérieur aux 3 % du PIB, le déficit attendu en 2015, selon la notification d'octobre 2015 au titre de la PDE, devrait rester proche de la valeur de référence fixée par le traité.

Le dépassement estimé de la valeur de référence de 3 % du PIB fixée dans le traité peut être considéré comme exceptionnel. En particulier, il résulte d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État concerné au sens du pacte de stabilité et de croissance, à

savoir, notamment, des pertes extraordinaires liées à des erreurs techniques dans un système de collecte d'impôt automatique, l'EFI (*Et Fælles Inddrivelsessystem*), pertes ayant entraîné une dépréciation extraordinaire d'arriérés pendant la période 2013-2015. Le 7 septembre 2015, les autorités fiscales danoises ont décidé de suspendre la perception automatique des arriérés d'impôts, en raison de préoccupations d'ordre juridique soulevées par le conseiller juridique du gouvernement (*Kammeradvokaten*). Celui-ci souligne que les erreurs techniques dans le système EFI ont non seulement permis l'expiration d'arriérés fiscaux, mais ont en outre, dans certains cas, donné lieu à la perception d'arriérés qui avaient en réalité déjà expiré. Les pertes liées à ces erreurs, qui n'avaient pas été prévues par le gouvernement danois, s'élèvent à environ 5 milliards de DKK pour chacune des trois années (0,3 % du PIB). Étant donné qu'aucune estimation officielle des pertes n'était disponible au moment de la publication du projet de loi budgétaire le 29 septembre 2015, ces pertes n'ont pas été incluses dans les prévisions les plus récentes du gouvernement danois. La différence de 0,3 % du PIB entre l'estimation du déficit public de 2015 établie en septembre par le gouvernement et la notification au titre de la PDE d'octobre 2015 s'explique ainsi pleinement.

En résumé, le déficit public prévu est proche de la valeur de référence de 3 % du PIB et le dépassement de cette valeur est exceptionnel et temporaire au sens du traité et du pacte de stabilité et de croissance. En particulier, les projections budgétaires établies par la Commission dans ses prévisions de l'automne 2015 indiquent que le déficit redescendra sous la valeur de référence du traité en 2016. Le déficit devrait rester inférieur à la valeur de référence en 2017. Cette analyse tend à montrer que, après examen des facteurs susmentionnés, le critère du déficit prévu par le traité devrait être considéré comme respecté actuellement.

3. ÉVOLUTION DE LA DETTE

La dette publique brute a généralement suivi une trajectoire descendante au cours des 20 dernières années. Toutefois, le ratio de la dette au PIB a augmenté de manière significative au cours de la crise financière, passant de 27,3 % en 2007 à 46,4 % en 2011. Depuis 2011, le ratio de la dette au PIB a recommencé à diminuer légèrement, pour atteindre 45,1 % à la fin de 2014 (- 1,3 % du PIB par rapport à 2011). Les principaux facteurs de ce recul durant cette période ont été les ajustements stock-flux et le solde budgétaire primaire positif en 2014 (voir tableau 2).

La dette publique brute devrait baisser très fortement, de 5 % environ du PIB, en 2015. Cette baisse doit être appréciée à la lumière de la suspension temporaire de l'émission d'obligations d'État danoises à compter de la fin janvier 2015 jusqu'au début du mois d'octobre 2015. Cette mesure de politique budgétaire extraordinaire a été adoptée pour atténuer la pression à la hausse sur la couronne danoise, qui s'est fait sentir au début de l'année à la suite de la décision de la Banque nationale suisse, à la mi-janvier 2015, d'abandonner son taux plancher par rapport à l'euro. Le compte de l'administration centrale à la Banque nationale du Danemark a été utilisé pour couvrir les besoins de financement en 2015.

Tableau 2: Dynamique de la dette

	2012	2013	2014	2015		2016	2017
	COM	COM	COM	COM	Notification au titre de la PDE - Octobre 2015	COM	COM
Ratio de la dette publique brute	45,6	45,0	45,1	40,2	39,8	39,3	38,3
Variation du ratio de la dette ^b (1 = 2+3+4)	-0,8	-0,5	0,1	-5,0	n.d.	-0,9	-1,0
<i>Contributions:</i>							
• Solde primaire (2)	1,8	-0,5	-3,1	1,8	n.d.	1,2	0,5
• Effet «boule de neige» (3)	1,0	1,3	0,7	0,2	n.d.	-0,1	-0,1
<i>dont:</i>							
Dépenses d'intérêts	1,8	1,7	1,5	1,5	n.d.	1,2	1,2
Croissance du PIB réel	0,3	0,2	-0,5	-0,7	n.d.	-0,8	-0,7
Inflation (déflateur du PIB)	-1,1	-0,7	-0,3	-0,6	n.d.	-0,6	-0,6
• Ajustement stock-flux (4)	-3,6	-1,3	2,4	-6,9	n.d.	-2,0	-1,4
<i>dont:</i>							
Écart caisse/droits constatés							
Accumulation nette d'actifs							
Effets de valorisation/poste résiduel							
<i>Notes:</i>							
^a En pourcentage du PIB.							
^b La variation du ratio de la dette brute peut être décomposée comme suit:							
	$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left(\frac{D_{t-1} * i_t - y_t}{Y_{t-1} * (1 + y_t)} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$						
Où t est l'indice temps, D , PD , Y et SF sont l'encours de la dette publique, le déficit primaire, le PIB nominal et l'ajustement stock-flux respectivement, tandis que i et y 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'intérêts et de la croissance économique sur le ratio de la dette.							
<i>Source:</i> Eurostat et prévisions de l'automne 2015 de la Commission, notification au titre de la procédure concernant les déficits excessifs (PDE) pour le Danemark, octobre 2015							

4. FACTEURS PERTINENTS

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE prévoit que 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*». Ces facteurs sont précisés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, qui ajoute que «*tout autre facteur qui, de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement le respect des critères du déficit et de la dette, et qu'il a présenté au Conseil et à la Commission*» doit être dûment pris en compte.

Le ratio de la dette au PIB étant inférieur à la valeur de référence fixée par le traité, ces facteurs doivent être pris en compte à toutes les étapes de la décision constatant l'existence d'un déficit excessif, même si le déficit public n'est pas proche de la valeur de référence de 3 % du PIB et que le dépassement n'est pas temporaire [conformément à l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil].

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

4.1. Situation économique à moyen terme

Conditions conjoncturelles et croissance potentielle

L'économie danoise a connu une reprise relativement lente après la récession économique mondiale de 2008-2009. Le PIB a fortement baissé au cours de la crise, diminuant de 7,4 % entre le 4^e trimestre de 2007 et le 2^e trimestre de 2009. Le fléchissement de l'activité a été exacerbé par une surchauffe de l'économie dans les années qui ont précédé la crise, l'éclatement d'une bulle immobilière entraînant des efforts d'assainissement parmi les ménages danois et un manque de dynamisme de la demande intérieure. L'héritage de la crise a retardé le redressement de l'économie danoise, et le PIB était encore de 3 % sous les niveaux d'avant la crise au cours du 2^e trimestre de 2015. Selon les prévisions de l'automne 2015 de la Commission, la reprise de l'économie danoise s'est accélérée dernièrement et la croissance du PIB devrait se redresser, passant de 1,1 % en 2014 à 1,6 % en 2015 et à 2,0 % en 2016.

Le taux de croissance du PIB potentiel devrait également remonter au cours des années 2014-2017 après avoir atteint un point bas, à 0,3 %, en 2012-2013. En 2015, le taux de croissance potentiel est estimé à 0,7 % et il devrait augmenter jusqu'à 1,1 % d'ici à 2017, sous l'effet de la contribution positive du travail et de celle, accrue mais toujours faible, de l'accumulation de capital et de la productivité totale des facteurs. En dépit de la reprise attendue au cours de la période de prévision, le taux de croissance potentiel demeure à un niveau faible d'un point de vue historique. La moyenne historique du taux de croissance du PIB potentiel (depuis 1966) s'élève à 2,0 %, mais le taux de croissance a suivi une tendance à la baisse sur l'ensemble de la période. L'écart de production est estimé à - 2,8 % du PIB potentiel réel en 2015. Comme la croissance du PIB réel devrait être supérieure au potentiel au cours de la période de prévision, l'écart de production devrait diminuer pour s'établir à - 1,2 % du PIB potentiel réel d'ici à 2017.

Tableau 3: Évolution macroéconomique et budgétaire^a

	2012	2013	2014	2015		2016	2017
	COM	COM	COM	COM	Notification au titre de la PDE - Octobre 2015	COM	COM
PIB réel (variation en %)	-0,7	-0,5	1,1	1,6	n.d.	2,0	1,8
Déflateur du PIB (variation en %)	2,5	1,5	0,8	1,4	n.d.	1,5	1,6
PIB potentiel (variation en %)	0,3	0,3	0,5	0,7	n.d.	1,0	1,1
Écart de production (en % du PIB potentiel)	-3,4	-4,2	-3,6	-2,8	n.d.	-1,9	-1,2
Dette publique brute	45,6	45,0	45,1	40,2	39,8	39,3	38,3
Solde budgétaire des administrations publiques	-3,6	-1,3	1,5	-3,3	-3,3	-2,5	-1,7
Solde primaire	-1,8	0,5	3,1	-1,8	n.d.	-1,2	-0,5
Mesures ponctuelles et temporaires	-1,5	1,5	3,2	0,8	n.d.	0,1	0,0
Formation brute de capital fixe publique	3,9	3,7	3,9	3,7	n.d.	3,5	3,4
Solde corrigé des variations conjoncturelles	-1,5	1,3	3,8	-1,5	n.d.	-1,3	-1,0
Solde primaire corrigé des variations conjoncturelles	0,4	3,1	5,3	0,0	n.d.	-0,1	0,2
Solde structurel ^b	0,0	-0,2	0,6	-2,3	n.d.	-1,4	-1,0
Solde primaire structurel	1,9	1,6	2,1	-0,8	n.d.	-0,1	0,2
<u>Notes:</u>							
^a En pourcentage du PIB sauf disposition contraire.							
^b Solde corrigé des variations conjoncturelles et hors mesures exceptionnelles et temporaires.							
<i>Sources: Prévisions de l'hiver 2015 de la Commission (COM), notification au titre de la procédure concernant les déficits excessifs (PDE) pour le Danemark, octobre 2015</i>							

Réformes structurelles récentes

Le Danemark ne connaît pas de déséquilibres macroéconomiques excessifs⁴. Dans son bilan approfondi de 2014 sur ce pays, présenté dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM), la Commission est parvenue à la conclusion que les risques résultant des pertes de parts de marché à l'exportation et la dette élevée du secteur privé semblaient mieux maîtrisés qu'au cours des années précédentes. Cette évaluation tient compte de l'amélioration de la compétitivité, de l'ajustement sur le marché du logement et de la stabilité du secteur financier.

Dans le rapport par pays de 2015, la Commission concluait que le Danemark avait réalisé des progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2014. Des progrès considérables ont été réalisés dans la poursuite d'une politique budgétaire prudente à moyen terme et dans la préservation d'une situation budgétaire saine. Des progrès ont également été accomplis dans le domaine des réformes du marché du travail, des mesures ayant été prises pour augmenter l'employabilité des personnes en marge du marché du travail ainsi que pour améliorer les résultats en matière d'éducation et les liens entre les formations et le marché du travail. Des réformes structurelles importantes du système d'allocations de chômage, du système d'emplois subventionnés, des politiques actives du marché du travail et de l'éducation ont notamment été mises en œuvre au cours des dernières années. Des progrès limités ont été réalisés pour renforcer la concurrence dans le secteur des services tournés vers le marché national. Dans le secteur du commerce de détail, la sévérité de la loi d'aménagement du territoire — tant en ce qui concerne la taille que l'emplacement des établissements de commerce de détail — reste un obstacle à la concurrence. Le secteur de la construction souffre de systèmes de certification et d'autorisation restrictifs.

À la suite de l'évaluation ci-dessus, le 13 mai 2015, les deux recommandations suivantes ont été adressées au Danemark: ne pas s'écartez de l'objectif à moyen terme en 2016 et augmenter la productivité, notamment dans le secteur des services tournés vers le marché national, y compris dans le commerce de détail et la construction.

4.2. Position budgétaire à moyen terme

Solde nominal, solde structurel et ajustement en direction de l'objectif à moyen terme

Le solde budgétaire des administrations publiques beaucoup fluctué au cours des dernières années. Après un déficit de 1,3 % du PIB en 2013, le solde budgétaire a présenté un excédent de 1,5 % en 2014. En 2015, il devrait redevenir négatif, avec un déficit prévu de 3,3 % du PIB. Cette volatilité doit être considérée à la lumière d'une mesure de refonte de la taxation des dispositifs existants d'épargne retraite par capitalisation qui a généré des recettes ponctuelles. Cette mesure de politique fiscale, entrée en vigueur en 2013, a permis de lever des recettes exceptionnelles de l'ordre de 1,5 % du PIB en 2013 et de 3,2 % du PIB en 2014. Les recettes provenant de cette mesure devraient se révéler nettement plus faibles en 2015 (0,8 % du PIB). Puisque la mesure expire à la fin de 2015, aucune recette supplémentaire n'est prévue après cette année.

En outre, selon les prévisions de l'automne 2015 de la Commission, le solde budgétaire des administrations publiques en 2015 devrait pâtrir d'une baisse attendue des recettes incertaines telles que celles tirées des activités pétrolières et gazières de la mer du Nord et de la taxe sur

⁴ Voir la communication de la Commission COM(2015) 85.

le rendement des fonds de pension. Cette baisse contribue à une augmentation temporaire du déficit des administrations publiques.

L'historique des prévisions de la Commission montre que le Danemark traverse une conjoncture très défavorable en 2015. Par conséquent, compte tenu également du fait que la dette publique brute est inférieure à 60 % du PIB, le Danemark est exempté de tout effort budgétaire en 2015.

Partant d'une position nettement supérieure à l'objectif à moyen terme (fixé à - 0,5 % du PIB), le solde structurel devrait se détériorer et s'établir à 2,3 % du PIB en 2015, faisant craindre un risque d'écart important par rapport à l'objectif à moyen terme (écart de - 1,1 % du PIB). Toutefois, pour 2014 et 2015 considérés dans leur ensemble, on ne constate pas d'écart pour ce qui est du solde structurel. L'examen du critère des dépenses fait apparaître un risque d'écart (de - 0,3 % du PIB) en 2015, mais ce critère est respecté (écart de + 0,9 % du PIB) sur l'ensemble des années 2014 et 2015. Dans de telles situations, la Commission procède à ce qu'on appelle une évaluation globale. Au Danemark, les recettes publiques sont constituées d'éléments très volatils, tels que les revenus provenant de la prospection de pétrole et de gaz en mer du Nord et les taxes sur le rendement des fonds de pension. Cette volatilité des recettes se reflète parfaitement dans l'évolution du solde structurel. La détérioration du solde structurel étant liée à des postes de recettes volatiles, le critère des dépenses est sans doute actuellement un meilleur indicateur de l'effort budgétaire. Toutefois, une mesure liée à la taxation des dispositifs de retraites par capitalisation a une incidence sur la croissance des dépenses, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes (croissance nette des dépenses) au cours de la période 2013-2016. Les effets de cette mesure, qui devait générer des recettes principalement en 2013 et en 2014, s'estomperont au cours des années 2015 et 2016. La reprise de la croissance des dépenses nettes en 2015 et 2016 peut donc être considérée comme reflétant la diminution significative des dépenses nettes en 2013. Les autorités danoises n'ont cependant pas augmenté les dépenses du montant qu'aurait permis la mesure ayant produit des recettes supplémentaires au cours de ces années. Si on exclut des calculs cet effet temporaire, il n'y aurait pas d'écart par rapport au critère des dépenses. C'est pourquoi l'évaluation globale fait état d'un risque d'écart par rapport à l'objectif à moyen terme en 2015.

En 2016, le solde structurel devrait s'améliorer de 0,9 % du PIB, conduisant à un écart positif de 0,9 % du PIB par rapport aux exigences, tandis que le critère des dépenses indique un risque d'écart (- 0,3 % du PIB). Néanmoins, pour l'ensemble des années 2015 et 2016, le solde structurel fait apparaître un risque d'écart (écart annuel moyen de - 0,1 % du PIB), tandis que le critère des dépenses indique un risque d'écart significatif (écart annuel moyen de - 0,3 % du PIB), ce qui, une fois encore, exige une évaluation globale. Comme en 2015, la suppression progressive de la mesure relative aux dispositifs de retraite par capitalisation, en 2016, se répercute sur le profil de la croissance nette des dépenses. En ne tenant pas compte de cette mesure temporaire, la croissance nette des dépenses en 2016 ne s'écarteraient pas des critères, ni pour 2016, ni pour l'ensemble de 2015 et 2016. L'évaluation globale fait donc apparaître un risque d'écart par rapport à l'objectif à moyen terme pour 2015 et 2016 dans leur ensemble.

Les estimations du solde structurel par la Commission et le gouvernement danois divergent sensiblement, ce qui s'explique par des différences méthodologiques et, dans une large mesure, par la manière de prendre en compte les postes de recettes volatiles. Dans son estimation du solde structurel, le gouvernement danois corrige les fluctuations temporaires

des postes de recettes qui, selon lui, ne sont pas étroitement liées au cycle économique, comme par exemple, des postes tels que les recettes tirées des activités pétrolières et gazières en mer du Nord et la taxe sur le rendement des fonds de pension. Le gouvernement danois tient compte d'un niveau structurel pour ces postes de recettes, et tout écart par rapport à ce niveau structurel n'a pas d'incidence sur le solde structurel. Selon la dernière projection à moyen terme présentée par le gouvernement le 29 septembre 2015, les recettes de ces postes devraient s'être situées, en 2014, à 1,0 % du PIB au-dessus de leur niveau structurel, et à 1,2 % du PIB en dessous de leur niveau structurel pour l'ensemble de 2015 et 2016. En raison des différences méthodologiques mentionnées, ce faible niveau des recettes en 2015-2016 n'a aucune incidence sur les estimations du solde structurel par le gouvernement danois, alors qu'il influence pleinement les prévisions de la Commission. Cela explique en grande partie les divergences dans les estimations du solde structurel par la Commission et par le gouvernement danois pour 2015-2016. En 2015, les divergences proviennent également du fait que la dévalorisation extraordinaire des arriérés d'impôt liée au problème du système EFI n'a pas été considérée comme une mesure ponctuelle par la Commission, mais bien par le gouvernement danois.

Selon les estimations les plus récentes du gouvernement danois (du 29 septembre 2015), le solde structurel devrait s'établir à - 0,9 % du PIB en 2014 et en 2015. Au cours de ces deux années, les soldes structurels estimés se trouvaient dans la limite de - 0,5 % de la loi de finances nationale au moment de la publication du projet de budget, mais ont ensuite été revus à la baisse. Les révisions ne reflètent pas de nouvelles mesures de politique budgétaire, car la loi de finances interdit au gouvernement d'instaurer de nouvelles mesures après la publication du projet de budget, ce qui entraîne le non-respect de la limite de - 0,5 % du PIB. En 2016, le solde structurel devrait être de - 0,4 % du PIB et s'améliorer progressivement, pour atteindre l'équilibre en 2020.

Investissement public

Durant la crise, les autorités danoises ont eu activement recours aux investissements publics pour soutenir l'économie. Les investissements publics sont passés d'un niveau moyen de 2,8 % du PIB pour la période 2000-2007 à 3,7 % en 2011-2014. Les chiffres correspondants pour la moyenne UE-15 sont de 3,0 % du PIB pour 2000-2007 et de 2,9 % du PIB pour 2011-2014. Les investissements publics au Danemark devraient se stabiliser à un niveau élevé au cours des années de prévision. Le niveau d'investissement public devrait ainsi passer de 3,7 % du PIB en 2015 à 3,4 % en 2017. Pour l'ensemble de la période, le ratio de l'investissement public au PIB devrait dépasser le ratio de déficit public par rapport au PIB.

4.3. Dette publique à moyen terme

Selon le rapport 2015 sur le vieillissement, publié le 12 mai 2015, la dette publique brute du Danemark devrait passer de 45 % du PIB à la fin de 2014 à 31 % en 2025, et se maintenir ainsi nettement en dessous de la valeur de référence de 60 % du PIB prévue par le traité. Ce rapport comprend des projections budgétaires à long terme des dépenses publiques liées au vieillissement, telles que les retraites, les soins de santé, les soins de longue durée, l'éducation et les allocations de chômage.

Par ailleurs, d'après le rapport sur le vieillissement, les risques qui pèsent sur la viabilité budgétaire du Danemark semblent faibles. L'écart de viabilité à moyen terme est de - 2,6 % du PIB, ce qui témoigne d'un risque peu élevé à cette échéance. De même, à long terme, le Danemark semble exposé à des risques peu importants. L'écart de viabilité à long terme, à

savoir l'effort d'ajustement nécessaire pour que le ratio dette/PIB ne s'engage pas sur une trajectoire ascendante de plus en plus marquée, est estimé à 1,4 % du PIB.

4.4. Autres facteurs jugés pertinents par la Commission

Le cadre budgétaire au Danemark a été réformé ces dernières années. Les autorités danoises publient des stratégies budgétaires à moyen terme qui s'appliquent à tous les niveaux de l'administration. Ce pays ayant ratifié le traité sur la stabilité, la coopération et la gouvernance (TSCG) et opté pour l'application de son article 14, paragraphe 5, il est lié par le contenu dudit traité, y compris son pacte budgétaire. Le cadre budgétaire au Danemark est constitué de la loi de finances, d'une stratégie budgétaire à moyen terme (en place actuellement jusqu'à 2020), ainsi que du pacte de stabilité et de croissance. Le principe budgétaire de base de ce cadre vise à assurer la viabilité budgétaire et à parvenir à un équilibre ou excédent structurel en 2020.

La loi de finances 2012 a transposé les dispositions du TSCG, en instaurant notamment une règle d'équilibre budgétaire structurel, qui s'accompagne d'un mécanisme de correction et d'un suivi indépendant. Ainsi, au moment où le projet de loi de finances est présenté en août de chaque année, le solde structurel de l'année suivante ne peut pas dépasser l'objectif à moyen terme de - 0,5 % du PIB. Au cours de la période suivant la présentation du projet de loi de finances, aucune décision politique ne peut être prise qui entraîne une violation de l'objectif à moyen terme. Si les projections font apparaître un écart important par rapport à l'objectif à moyen terme – c'est-à-dire un déficit structurel de 1,0 % du PIB – un mécanisme de correction sera déclenché.

Les objectifs budgétaires sont soutenus par des plafonds de dépenses pluriannuels, qui s'appliquent aux trois niveaux de gouvernance et couvrent environ 75 % de l'ensemble des dépenses publiques. Le gouvernement a présenté en septembre 2015, en même temps que son projet de loi de finances, une proposition de révision des plafonds de dépenses pour la période 2015-2018, ainsi que de nouveaux plafonds pour 2019. Les nouvelles propositions se fondent sur une projection à moyen terme actualisée. Les plafonds de dépenses s'accompagnent de mécanismes de sanction, qui sont déclenchés si les plafonds ne sont pas respectés. Les plafonds de dépenses ont été introduits en 2014 et ont, semble-t-il, réussi à améliorer la discipline budgétaire.

Une institution budgétaire indépendante vérifie le respect des règles budgétaires nationales au Danemark et établit des prévisions macroéconomiques. Le Conseil économique danois (DORS) a été désigné comme «gardien budgétaire», et est ainsi chargé de vérifier la viabilité à long terme des finances publiques et l'équilibre général des finances publiques à moyen terme. Plus précisément, le Conseil économique danois analyse la politique budgétaire et vérifie qu'elle est conforme à la loi de finances danoise, évalue le plafond de dépenses des administrations publiques et leur compatibilité avec les objectifs budgétaires, et s'assure que les budgets et les comptes réels des administrations en question respectent ces plafonds de dépenses. En outre, le Conseil économique danois publie des prévisions semestrielles sur la situation de l'économie du pays et de ses finances publiques.

4.5. Autres facteurs mis en avant par l'État membre

Dans une lettre du 3 novembre 2015, le gouvernement danois a dressé une liste de facteurs pertinents conformément à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil. Cette lettre confirme que l'estimation fournie à Eurostat dans le cadre de la

notification d'octobre 2015 au titre de la PDE, qui table sur un déficit public de 3,3 % du PIB en 2015, est conforme à l'estimation actuelle du ministère des finances pour 2015.

Le ministère des finances insiste sur le fait que le respect du pacte de stabilité et de croissance constitue toujours une priorité du gouvernement danois et que le dépassement attendu, en 2015, de la valeur de référence n'est pas dû à des mesures budgétaires discrétionnaires ayant pour effet d'alourdir le déficit. Les autorités affirment que le dépassement, en 2015, de la valeur de référence peut être considéré comme *exceptionnel* et *temporaire*, et que le déficit reste *proche* par ailleurs de cette valeur de référence, au sens du pacte de stabilité et de croissance, et elles en concluent que les exigences fixées à l'article 126, paragraphe 2, point a), du traité sont remplies. Cela est conforme à l'évaluation de la Commission.

Dans sa lettre, le gouvernement danois présente les *facteurs pertinents* suivants:

Dans la notification d'octobre 2015 au titre de la PDE, le déficit public estimé pour 2015 comprend une mesure ponctuelle de nature technique due à une dépréciation extraordinaire des arriérés d'impôts, qui creuse le déficit en 2013, 2014 et 2015 de 0,3 % de PIB chaque année. Le dépassement de la valeur de référence peut donc s'expliquer en totalité par ce facteur technique.

Durant la période allant jusqu'en 2020, le solde nominal devrait continuer à s'améliorer en raison avant tout du cycle économique, mais aussi sous l'effet d'une amélioration structurelle. Premièrement, le déficit en 2015 et 2016 est influencé négativement, entre autres, par les fluctuations des recettes tirées de la taxe sur le rendement des fonds de pension et de la mer du Nord. Deuxièmement, la proposition de budget pour 2016 suppose que le solde s'améliore de 5 milliards de DKK (environ 0,25 % du PIB) pour que le déficit structurel diminue. Ainsi, selon la méthodologie du ministère danois des finances, le solde structurel devrait s'établir à - 0,4 % du PIB en 2016 et s'améliorer progressivement pour atteindre l'objectif d'équilibre structurel en 2020.

Le Danemark est traditionnellement un pays dont les finances publiques sont solides, avec des soldes effectifs et structurels proches de l'équilibre ou en excédent, et un faible niveau d'endettement brut. La viabilité des finances publiques a été assurée grâce à un certain nombre de réformes entreprises ces dernières années (qui se sont traduites par un indicateur de viabilité national positif, estimé à 0,2 % du PIB, et par un risque «faible» pour la viabilité budgétaire, basé sur les indicateurs S0, S1 et S2 analysés par le «Debt Sustainability Monitor» de la Commission). Le ratio de la dette brute devrait baisser légèrement, passant de 39 % du PIB en 2016 à 35 % du PIB en 2020 – ce qui maintient une marge confortable par rapport à la valeur de référence de 60 % prévue par le traité.

Le Danemark a de bons antécédents sur le plan du respect du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance. En outre, l'objectif à moyen terme de - 0,5 % du PIB retenu par le Danemark est plus ambitieux que l'objectif à moyen terme minimal requis.

La politique budgétaire danoise est planifiée dans le cadre solide de la loi de finances danoise, des exigences de l'Union et du plan à moyen terme pour 2020, dont les exigences sont décrites dans la loi de finances. Tout écart négatif par rapport à la limite doit être entièrement corrigé dès l'année qui suit l'écart en question, quelle qu'en soit l'ampleur. L'existence de plafonds de dépenses contraignants pour tous les niveaux de l'administration favorise le respect des objectifs globaux de la politique budgétaire. Le cadre budgétaire contribue au niveau élevé de confiance dans l'économie danoise, comme en témoigne sa très bonne notation de crédit (AAA).

5. CONCLUSIONS

Le Danemark devrait accuser un déficit public de 3,3 % du PIB en 2015, soit un pourcentage supérieur à la valeur de référence prévue par le traité (3 % du PIB), mais proche de celle-ci. Le dépassement estimé de la valeur de référence par rapport au traité peut être qualifié d'exceptionnel au sens du pacte de stabilité et de croissance. Il peut en outre être jugé temporaire. En conséquence, le critère du déficit prévu par le traité peut être considéré comme rempli.

Le présent rapport a également examiné les «facteurs pertinents». Dans l'ensemble, l'analyse semble indiquer que le critère du déficit, tel qu'il est défini dans le traité et dans le règlement (CE) n° 1467/97, doit être considéré comme actuellement respecté, tandis que la dette publique brute reste nettement inférieure à la valeur de référence fixée de 60 % du PIB.