



Bruxelles, le 7.3.2018  
COM(2018) 120 final

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

**Semestre européen 2018: évaluation des progrès concernant les réformes structurelles,  
la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des  
bilans approfondis au titre du règlement (UE) n° 1176/2011**

{SWD(2018) 200-226}

## INTRODUCTION

**L'économie de l'Europe affiche la plus forte croissance de ces dix dernières années.** La croissance annuelle du PIB a atteint l'année dernière son plus haut niveau depuis dix ans. Les investissements reprennent. Parmi les perspectives économiques favorables figure l'amélioration de la situation sur le marché du travail et des résultats sociaux. Avec 236,3 millions de personnes travaillant actuellement dans l'UE, le taux d'emploi atteint un niveau record. Le taux de chômage est presque retombé à son niveau d'avant la crise. Les améliorations continues constatées sur le marché du travail poussent les perspectives de revenus à la hausse. L'état des finances publiques continue à s'améliorer. Avec une croissance de 2,4 % en termes réels en 2017, l'économie de l'UE et la zone euro ont surpassé les attentes antérieures et participent pleinement à la croissance robuste observée au niveau mondial.

**Cette dynamique devrait se poursuivre à la suite des nouvelles positives concernant le climat économique et la demande intérieure<sup>1</sup>.** Le PIB de la zone euro et de l'UE devrait enregistrer une croissance de 2,3 % en 2018. Il se tassera ensuite légèrement en 2019 (2 %). Dans le même temps, un certain nombre de risques demeurent, provenant notamment des marchés financiers en raison des évaluations élevées des actifs pouvant pâtir de conditions de financement moins favorables. Des risques liés à l'issue des négociations sur le retrait du Royaume-Uni demeurent également, de même que des tensions géopolitiques et une transition vers des politiques davantage tournées vers l'intérieur.

**Les conditions sont favorables pour renforcer encore les fondements des économies de l'Europe.** Néanmoins, les risques résiduels rappellent qu'il est nécessaire d'agir dans ce sens, en poursuivant nos efforts pour surmonter les séquelles de la crise. Un niveau élevé d'endettement public, des entreprises et des ménages subsiste dans certains États membres. Par ailleurs, l'expansion économique a été inégale entre les différents États membres et au sein de ceux-ci et il faudra du temps pour qu'elle se ressente dans toute l'Europe. 18 millions de personnes sont encore à la recherche d'un emploi et le taux de chômage des jeunes et celui de longue durée demeurent très élevés dans certains pays. Le revenu disponible des ménages n'est pas encore supérieur aux niveaux d'avant la crise dans tous les États membres. La proportion de personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale est revenue aux niveaux d'avant la crise. Le processus de convergence économique et sociale a repris, mais des faiblesses structurelles freinent le potentiel de croissance de certains pays et limitent leur capacité à résister à de futurs chocs. Dans le même temps, l'évolution technologique incite les économies à tirer parti de l'innovation, mais il faut veiller ce que les sociétés restent inclusives. Le temps est désormais venu de mener les réformes nécessaires pour rendre les économies de l'Europe plus résilientes et créer une croissance plus inclusive.

**Le Semestre européen, qui continue de mettre l'accent sur les trois éléments du triangle vertueux, à savoir l'investissement, les réformes structurelles et les politiques budgétaires responsables, continue de guider les États membres dans l'adoption des réformes nécessaires.** L'examen annuel de la croissance 2018 fournit cette orientation des politiques économiques aux États membres, conformément au discours du président Juncker de 2018 sur l'État de l'Union. La recommandation concernant la politique économique de la zone euro pour 2018<sup>2</sup> souligne la nécessité d'entreprendre des réformes visant à promouvoir

---

<sup>1</sup> Voir les prévisions économiques européennes de l'hiver 2018.

<sup>2</sup> La recommandation concernant la zone euro a été adoptée par le Conseil le 23 janvier 2018. Elle fournit une orientation générale sur les principaux défis économiques et financiers pour la zone euro et ses États membres, guidant ainsi le processus menant à la formulation de recommandations par pays à l'intention des États membres de la zone euro.

la création d'emplois de qualité, l'équité sociale, le rééquilibrage et la convergence, la hausse des investissements, la qualité des finances publiques, l'achèvement de l'union bancaire et de l'union des marchés de capitaux, ainsi que l'approfondissement de l'Union économique et monétaire. La recommandation préconise également de lutter contre la planification fiscale agressive. Elle appelle tous les États membres à accorder la priorité aux réformes qui augmentent la productivité et le potentiel de croissance, améliorent le cadre institutionnel et l'environnement des entreprises, suppriment les obstacles à l'investissement et favorisent l'innovation, soutiennent la création d'emplois de qualité et réduisent les inégalités. Les États membres qui présentent des déficits de la balance courante ou une dette extérieure élevée devraient en outre limiter la hausse des coûts salariaux unitaires et améliorer leur compétitivité, tandis que les États membres affichant d'importants excédents de la balance courante devraient également créer les conditions favorables à une croissance salariale, dans le respect du rôle des partenaires sociaux, ainsi qu'à la promotion des investissements, en vue de soutenir la demande intérieure et le potentiel de croissance.

**Le Semestre européen a été enrichi cette année en s'appuyant sur le socle européen des droits sociaux.** Le socle européen des droits sociaux a été proclamé en novembre 2017 par le Parlement européen, le Conseil et la Commission lors du sommet social pour une croissance et des emplois équitables à Göteborg. Un message clé de l'examen annuel de la croissance 2018 est la nécessité de mettre en œuvre le socle pour un retour à la convergence vers de meilleures conditions de vie et de travail dans toute l'UE. Pour ce faire, nous avons besoin de marchés du travail équitables et qui fonctionnent bien, ainsi que de systèmes d'enseignement et de formation modernes en mesure de doter les citoyens de compétences qui répondent aux besoins du marché du travail, soutenus par des systèmes de protection sociale durables et adéquats. Les rapports par pays publiés ce jour examinent les résultats obtenus par les États membres dans les trois dimensions du socle: l'égalité des chances et l'accès au marché du travail, des conditions de travail équitables, ainsi que la protection et l'inclusion sociales. Parmi les questions particulièrement préoccupantes dans certains États membres figurent la fourniture des compétences adéquates et l'écart persistant entre hommes et femmes en matière d'emploi, la forte segmentation du marché du travail et les travailleurs exposés au risque de pauvreté, la faible incidence des transferts sociaux sur la réduction de la pauvreté, la croissance atone des salaires et l'insuffisance du dialogue social. Afin d'analyser les résultats des États membres dans une perspective comparative, les rapports par pays sont également fondés sur les exercices d'étalonnage des performances dans le domaine des prestations de chômage et des politiques actives de l'emploi ainsi que du revenu minimum.

**Les rapports par pays publiés ce jour viendront appuyer les prochaines recommandations par pays de la Commission qui seront adoptées dans le courant du printemps.** Ces 27 rapports par pays<sup>3</sup> passent en revue les évolutions économiques et sociales, les défis et les opportunités pour les États membres. Un certain nombre de bilans approfondis ont été effectués dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, à la suite du rapport 2018 sur le mécanisme d'alerte, et leurs conclusions font partie intégrante des rapports pour la Bulgarie, la Croatie, Chypre, la France, l'Allemagne, l'Irlande, l'Italie, les Pays-Bas, le Portugal, la Slovénie, l'Espagne et la Suède. Les rapports par pays évaluent également les progrès réalisés par les États membres en ce qui concerne la mise en œuvre des recommandations par pays au fil des ans, dans une perspective pluriannuelle, comme c'est actuellement le cas dans le cycle du Semestre européen afin de tenir compte du temps nécessaire à la mise en œuvre intégrale des réformes essentielles.

---

<sup>3</sup> Aucun rapport n'est fourni pour la Grèce, qui est soumise au programme de soutien à la stabilité au titre du mécanisme européen de stabilité.

Enfin, les rapports par pays suivent l'évolution des progrès accomplis sur la voie de la réalisation des objectifs de la stratégie Europe 2020.

## **2. PROGRÈS RÉALISÉS DANS LA MISE EN ŒUVRE DES RECOMMANDATIONS PAR PAYS**

### **Les États membres continuent de réaliser des progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays adoptées par le Conseil dans le cadre du Semestre européen.**

La mise en œuvre des réformes a légèrement augmenté dans l'ensemble, par rapport à l'état des lieux de mai 2017<sup>4</sup>. C'est encourageant et cela montre que des réformes importantes ont été entreprises, mais que leur mise en œuvre est parfois plus longue que prévu. Depuis le début du Semestre européen, en 2011, les États membres ont réalisé au moins «certains progrès» en ce qui concerne plus des deux tiers des recommandations.

**La mise en œuvre des réformes a été solide dans certains domaines essentiels.** Depuis le lancement du Semestre européen, en 2011, les États membres ont accompli les progrès les plus significatifs dans les domaines des services financiers ainsi que de la politique et de la gouvernance budgétaires. Cette situation continue de refléter la priorité accordée à la stabilisation des finances publiques et du secteur financier à la suite de la crise économique et financière. Des progrès significatifs ont également été réalisés pour ce qui est de l'accès au financement, de la législation sur la protection de l'emploi et des cadres relatifs aux contrats de travail. Toutefois, les progrès accomplis dans des domaines tels que l'élargissement des assiettes fiscales ou les transports ont été plus modestes. Dans de nombreux États membres, les progrès réalisés sont lents en ce qui concerne les grands défis liés à la viabilité à long terme des finances publiques, y compris pour ce qui est des retraites. Les réformes réglementaires ont permis d'améliorer l'environnement des entreprises, en particulier dans les États membres qui en avaient le plus besoin. Ces réformes ont permis de réduire les obstacles administratifs à la création de nouvelles entreprises. L'entrepreneuriat reste cependant faible dans de nombreux États membres. L'accès au crédit bancaire et aux prêts s'est amélioré pour les PME, mais le capital-risque reste insuffisant dans de nombreuses régions de l'Union. Des progrès significatifs sont également à signaler dans le domaine des marchés publics. Malheureusement, les réformes dans les marchés des services progressent lentement, en particulier dans les secteurs des services aux entreprises, de la construction et de l'immobilier.

**Les États membres progressent vers la réalisation des objectifs qu'ils ont fixés il y a huit ans dans la stratégie Europe 2020<sup>5</sup>.** Dans l'ensemble, l'UE se rapproche de ses objectifs en matière d'éducation, d'énergie, de climat et d'emploi. 14 États membres ont déjà atteint leurs objectifs nationaux pour ce qui est de réduire le décrochage scolaire et d'augmenter la proportion de la population diplômée de l'enseignement supérieur. 11 États membres ont atteint leurs objectifs en matière d'énergies renouvelables. L'objectif de l'UE consistant à parvenir à un taux d'emploi de 75 % en 2020 est en bonne voie pour peu que la tendance actuelle se poursuive et sept États membres ont déjà atteint leurs objectifs nationaux. Il s'agit

---

<sup>4</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen, au Comité des régions et à la Banque européenne d'investissement intitulée «Semestre européen 2017: recommandations par pays» [COM(2017) 500 final].

<sup>5</sup> Parmi ces objectifs figurent notamment une augmentation à 75 % du taux d'emploi de la population âgée de 20 à 64 ans, une hausse des investissements dans la R&D correspondant à 3 % du PIB, une réduction de 20 % des émissions de gaz à effet de serre, une augmentation à 20 % de la part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie finale et un accroissement de 20 % de l'efficacité énergétique, un abaissement du taux d'abandon scolaire à moins de 10 %, une augmentation à 40 % de la proportion de personnes âgées de 30 à 34 ans ayant achevé un cycle de l'enseignement supérieur et la soustraction d'au moins 20 millions de personnes au risque de pauvreté et d'exclusion sociale.

là d'un résultat remarquable compte tenu des graves retombées de la crise sur l'emploi. Toutefois, le nombre de personnes menacées par la pauvreté ou l'exclusion sociale a atteint un pic en 2012 et a baissé depuis lors pour revenir à un niveau proche d'avant la crise. Par conséquent, l'objectif visant à soustraire 20 millions de personnes au risque de pauvreté a peu de chances d'être atteint en 2020. De même, l'objectif visant à investir 3 % du PIB dans la R&D est loin d'être atteint et il ne faut ménager aucun effort pour y parvenir dans les délais<sup>6</sup>. L'annexe 2 offre un aperçu des progrès réalisés sur la voie de la réalisation des objectifs de la stratégie Europe 2020.

**L'UE dispose d'un ensemble d'outils pour aider les États membres à mettre en œuvre leurs réformes.** Le programme d'appui à la réforme structurelle (PARS) propose un soutien technique pratique à l'ensemble des États membres de l'UE, à la demande de ceux-ci, pour la conception et la mise en œuvre des réformes, en particulier pour le suivi des recommandations adressées dans le cadre du Semestre européen<sup>7</sup>. Le budget de l'UE, y compris par l'intermédiaire des Fonds structurels et d'investissement européens, se révèle être un instrument puissant pour soutenir les investissements en matière de cohésion, d'éducation et de formation, de connectivité (transports, énergie et infrastructures numériques – également dans le cadre du mécanisme pour l'interconnexion en Europe), d'innovation, d'environnement et de soutien aux PME. Ces fonds ont également apporté une contribution essentielle à l'amélioration du climat d'investissement au moyen de conditions ex ante. En 2017, la Commission a terminé d'évaluer le respect de ces conditions; les très rares cas de non-respect font l'objet d'un suivi. Le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS) joue un rôle majeur dans la mobilisation des investissements privés, montrant la manière dont le budget de l'UE peut répondre rapidement aux défis qui se posent et créer un effet de levier significatif<sup>8</sup>.

**Dans le cadre du train de mesures pour l'approfondissement de l'Union économique et monétaire européenne, présenté le 6 décembre 2017, la Commission européenne a proposé de créer un outil d'aide à la mise en place des réformes pour renforcer le soutien aux réformes nationales après 2020.**<sup>9</sup> Elle a également proposé la mise en place d'une phase pilote jusqu'en 2020. La Commission entend présenter ses idées plus détaillées sur le nouvel outil d'aide à la mise en place des réformes dans le cadre de ses propositions pour le cadre financier pluriannuel pour l'après-2020.

### **3. CORRECTION DES DÉSÉQUILIBRES MACROÉCONOMIQUES**

**La procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques vise à prévenir l'apparition de déséquilibres macroéconomiques potentiellement préjudiciables et, lorsque de tels déséquilibres ont été constatés, à faire en sorte que les États membres**

---

<sup>6</sup> L'année de référence pour les données est 2016.

<sup>7</sup> Les demandes d'assistance technique au titre du programme d'appui à la réforme structurelle (PARS) ont dépassé de manière significative les moyens disponibles pour 2017 et 2018. Dans le cadre du PARS 2017, plus de dix États membres ont été sélectionnés pour bénéficier d'un soutien pour plus de 150 projets. Une décision de financement a été adoptée ce jour pour le PARS 2018, selon laquelle le service d'appui à la réforme structurelle fournira un soutien à plus de vingt États membres au travers de plus de 140 projets destinés à soutenir la mise en œuvre de réformes pertinentes pour le Semestre européen ou d'autres initiatives à l'échelle de l'Union, telles que la stratégie pour le marché unique, le marché unique numérique, l'union de l'énergie, l'union des marchés des capitaux et le socle européen des droits sociaux.

<sup>8</sup> En février 2018, le Fonds européen pour les investissements stratégiques avait généré au total 264 300 000 000 EUR d'investissements.

<sup>9</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil et à la Banque centrale européenne intitulée «De nouveaux instruments budgétaires pour une zone euro stable dans le cadre de l'Union» [COM(2017) 822].

**concernés prennent les mesures appropriées pour y remédier.** Des déséquilibres macroéconomiques préjudiciables peuvent nuire à la stabilité économique d'un État membre, de la zone euro ou de l'UE dans son ensemble. C'est pourquoi il est si important de les corriger de manière efficace et en temps opportun. Les bilans approfondis fournissent une analyse complète des déséquilibres constatés dans les États membres, ce qui permet de détecter les vulnérabilités restantes et, dans le contexte plus large du Semestre européen, de recenser les lacunes qui subsistent.

**Le rapport 2018 sur le mécanisme d'alerte a établi que les déséquilibres macroéconomiques de 12 États membres devaient faire l'objet d'un bilan approfondi.** Tous ces pays ont été considérés comme présentant des déséquilibres ou des déséquilibres excessifs en 2017 dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Cette classification a été approuvée par le Conseil dans ses conclusions concernant le rapport sur le mécanisme d'alerte<sup>10</sup>. Comme chaque année, les rapports par pays analysent les développements macroéconomiques, la correction des déséquilibres et les progrès réalisés pour répondre aux recommandations stratégiques pertinentes<sup>11</sup>, en prenant également en compte les répercussions transfrontières.

**Les réformes structurelles mises en œuvre dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques ont ouvert la voie au rééquilibrage effectué. Il faudrait tirer parti de la dynamique économique actuellement favorable pour poursuivre ces réformes énergiquement.** La reprise ne peut contribuer à remédier aux déséquilibres de manière durable que si les réformes visant à soutenir la compétitivité, la résilience et un potentiel de croissance plus élevé se poursuivent. Compte tenu des conditions conjoncturelles favorables, tous les États membres devraient accorder la priorité aux réformes qui augmentent leur potentiel de croissance, améliorent le cadre institutionnel et l'environnement des entreprises, suppriment les obstacles à l'investissement, soutiennent la création d'emplois de qualité et réduisent les inégalités.

### **3.1. Rééquilibrage dans l'UE et dans la zone euro**

**La correction des déséquilibres macroéconomiques continue de progresser, avec l'appui des réformes et de l'expansion économique. Néanmoins, certaines vulnérabilités demeurent et de nouveaux risques apparaissent.** Les progrès accomplis dans la correction des déséquilibres extérieurs sont inégaux: des déficits importants de la balance courante ont été corrigés, mais des excédents élevés de la balance courante persistent. Les déséquilibres de stocks – en particulier les niveaux de l'endettement privé et public – se réduisent, notamment grâce à la croissance nominale, mais les progrès sont inégaux. L'encours des engagements extérieurs nets reste élevé dans plusieurs pays. Étant donné que les déséquilibres de stocks internes et externes ne se réduisent que lentement, malgré des améliorations récentes au niveau des flux, ils restent une source de risques dans de nombreux États membres. Il existe des signes de surchauffe possible des prix de l'immobilier, principalement dans les pays ne présentant pas de signes de déséquilibre à l'heure actuelle.

**L'excédent du compte courant de la zone euro dans son ensemble a connu une croissance considérable au cours des dernières années.** La balance courante de la zone

---

<sup>10</sup> Conclusions du Conseil 5542/18 du 23 janvier 2018.

<sup>11</sup> L'article 2 du règlement (UE) n° 1176/2011 définit les déséquilibres comme «toute tendance donnant essor à des développements macroéconomiques ayant un effet préjudiciable ou susceptibles d'avoir un effet préjudiciable sur le bon fonctionnement de l'économie d'un État membre, de l'Union économique et monétaire ou de l'Union dans son ensemble».

euro s'est stabilisée et devrait se maintenir autour de 3 % du PIB jusqu'en 2019. Cet important excédent reflète des faiblesses de la demande globale, notamment la croissance atone des salaires, associées à une production économique inférieure au potentiel depuis 2009. L'écart de production pour la zone euro devrait toutefois devenir positif en 2018, mais le net ralentissement économique à l'échelle de la zone euro a favorisé l'inflation en deçà de l'objectif des autorités monétaires, ce qui reflète également la hausse modérée des salaires malgré un rétrécissement des marchés du travail. L'évolution de l'excédent du compte courant de la zone euro est également liée à la dynamique de ses exportations, qui s'appuie sur la compétitivité des producteurs européens et sur une demande mondiale favorable de biens et services européens.

**Le désendettement privé est en cours, à un rythme inégal.** La persistance du niveau élevé de la dette privée dans plusieurs pays, souvent accentuée par une dette publique élevée, limite les investissements et la capacité à faire face à d'éventuels chocs. Les réductions des ratios de la dette au PIB, y compris des ratios de la dette publique, bénéficient de plus en plus d'une croissance nominale plus élevée, tandis que les prêts aux ménages et aux sociétés non financières sont en légère augmentation. Le désendettement a été plus rapide dans le secteur des entreprises que dans celui des ménages dans la plupart des États membres. Certains pays lourdement endettés réduisent leur passif plus lentement que les pays peu endettés. En outre, dans la plupart des pays lourdement endettés, la diminution de la dette publique vient seulement de commencer.

**La situation du secteur bancaire s'est considérablement améliorée, mais des difficultés subsistent.** La plupart des États membres ont récemment connu d'importantes améliorations au niveau des ratios de fonds propres et les encours de prêts non performants ont également connu une baisse sensible<sup>12</sup>. La rentabilité et la valeur des banques sur le marché ont aussi augmenté dans la plupart des États membres, de même que les flux de crédit. Toutefois, dans quelques pays, les encours de prêts non performants demeurent encore élevés et limitent la capacité de prêt, tandis que la faible rentabilité entrave les efforts de provisionnement et la génération interne de capital, et réduit les possibilités de mobilisation de capitaux sur le marché.

**La hausse des prix du logement s'accélère dans la plupart des États membres; les risques de surchauffe possible doivent être surveillés.** Les valorisations sont inférieures à leurs niveaux record à la suite de l'ajustement à la baisse survenu après la crise, mais les indicateurs font état dans certains cas d'une surévaluation. Il existe des signes de surchauffe possible et l'augmentation des prix s'accélère dans un nombre croissant de pays, y compris dans des pays ne présentant pas de signes de déséquilibre, où ces risques ne semblent pas constituer une préoccupation immédiate. Par ailleurs, les répercussions sociales de l'augmentation du prix de l'immobilier sont un sujet d'inquiétude dans certains pays, ce qui souligne la nécessité d'investir dans des logements sociaux adéquats et dans d'autres formes d'aide au logement.

**L'emploi continue de se développer à un rythme soutenu en Europe, bien que des vulnérabilités subsistent dans certains États membres.** La situation sur les marchés du travail a continué de s'améliorer. Même s'il est globalement en baisse, le taux de chômage reste élevé dans certains pays, notamment chez les jeunes et les chômeurs de longue durée. La

---

<sup>12</sup> Voir la communication de la Commission intitulée «Premier rapport d'étape sur les progrès accomplis dans la réduction des prêts non performants en Europe» [COM(2018) 37 final]. Le volume total des prêts non performants dans l'ensemble de l'UE s'élève encore à 950 000 000 000 EUR, soit un niveau nettement supérieur à celui d'avant la crise. Il affiche toutefois une tendance constante à la baisse et le ratio moyen des prêts non performants a diminué d'un tiers depuis 2014.

sous-utilisation de la main-d'œuvre diminue, mais reste assez importante, même dans les pays où le taux de chômage est faible. L'évolution des salaires reste modérée dans la plupart des pays et des secteurs. Les risques de pauvreté sont en baisse de manière générale, mais restent élevés dans certains pays.

### 3.2. Mise en œuvre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques

**La Commission a examiné l'évolution de la situation économique et les mesures stratégiques adoptées par l'ensemble des pays présentant des déséquilibres ou des déséquilibres excessifs dans le cadre du suivi spécifique.** Le Conseil a approuvé les conclusions des rapports de suivi spécifiques. La portée et les modalités des bilans approfondis, de même que la catégorisation des déséquilibres opérée dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, sont demeurées stables.

**Le nombre d'États membres dans lesquels des déséquilibres ou des déséquilibres excessifs ont été constatés est en recul.** En 2017, des déséquilibres ont été constatés dans six États membres et des déséquilibres excessifs ont été relevés dans six autres États membres. Ces douze États membres ont été retenus en vue d'une analyse plus approfondie en 2018 également. Les bilans approfondis ont révélé qu'un État membre ne présentait plus de déséquilibre, que huit États membres présentaient des déséquilibres et que trois autres présentaient des déséquilibres excessifs. L'appendice 3 résume les conclusions tirées des bilans approfondis pour chaque État membre<sup>13</sup>.

Tableau 1: Conclusions des bilans approfondis pour 2017-2018

	Conclusions des bilans approfondis pour 2017	Conclusions des bilans approfondis pour 2018
Pas de déséquilibre	FI	SI
Déséquilibres	DE, IE, ES, NL, SI, SE	BG, DE, IE, ES, FR, NL, PT, SE
Déséquilibres excessifs	BG, FR, HR, IT, PT, CY	CY, HR, IT

**Les bilans approfondis révèlent que les risques diminuent dans plusieurs pays, ce qui implique un réexamen des catégories de déséquilibres respectives.**

- La **Slovénie**, identifiée comme présentant des déséquilibres en 2017, ne connaît plus *aucun déséquilibre*. Les risques pour la stabilité sont revenus à des niveaux moins élevés, et les avancées réalisées en ce qui concerne la mise en œuvre des recommandations stratégiques au cours des années précédentes ont été globalement satisfaisantes et se poursuivent.
- La **France**, identifiée comme présentant des déséquilibres excessifs en 2017, connaît toujours des *déséquilibres*. L'évolution économique et l'intensification de l'action stratégique ont contribué à une correction progressive des problèmes existants, ce qui a conduit à une nouvelle catégorisation en «risque réduit».

<sup>13</sup> En ce qui concerne la Grèce, la surveillance des déséquilibres et le suivi des mesures correctrices se sont déroulés dans le cadre du programme de soutien à la stabilité mis en œuvre au titre du Mécanisme européen de stabilité (MES).

- La **Bulgarie**, identifiée comme présentant des déséquilibres excessifs en 2017, présente aujourd'hui des *déséquilibres*, l'action politique et un environnement macroéconomique favorable limitant ces derniers, notamment sur le plan extérieur. Il convient de poursuivre les efforts afin de corriger durablement les déséquilibres. La Commission suivra de près la mise en œuvre des engagements politiques, et plus particulièrement le prochain programme national de réforme (PNR), de même que l'évolution des déséquilibres dans le cadre du suivi spécifique.
- Le **Portugal**, identifié comme présentant des déséquilibres excessifs en 2017, présente des *déséquilibres*, l'action politique et les conditions macroéconomiques et financières favorables réduisant l'équilibre des risques en termes d'endettement du secteur public et d'endettement du secteur privé, ainsi que la dette extérieure. Le taux de chômage, en particulier, a baissé considérablement et est revenu à son niveau d'avant la crise. Il convient de poursuivre les efforts afin de corriger durablement les déséquilibres. La Commission suivra de près la mise en œuvre des engagements politiques, et plus particulièrement le prochain programme national de réforme (PNR), de même que l'évolution des déséquilibres dans le cadre du suivi spécifique.

**L'évolution est généralement favorable dans les autres pays analysés dans le cadre des bilans approfondis.**

- L'Allemagne, l'Irlande, l'Espagne, les Pays-Bas et la Suède sont identifiés, comme en 2017, comme présentant des *déséquilibres*. Parmi ces pays, l'**Irlande** et l'**Espagne** se caractérisent par un environnement macroéconomique favorable qui contribue à la réduction des déséquilibres en termes de stocks, même si les avancées stratégiques récentes ont été modestes et inégales en Espagne. Aux **Pays-Bas**, les autorités se sont fermement engagées à lutter contre les déséquilibres, mais ces engagements ne se sont pas encore concrétisés. Les progrès en matière de correction des déséquilibres sont limités en **Allemagne**, où les investissements privés et publics, bien qu'en hausse, peuvent encore croître. En **Suède**, les progrès réalisés sont aussi limités, malgré les premiers signes d'un ralentissement de la hausse des prix des logements.
- Chypre, la Croatie et l'Italie sont identifiés, comme en 2017, comme présentant des *déséquilibres excessifs*. Les déséquilibres sont en voie de réduction en **Croatie** et en **Italie**, grâce à la combinaison de réformes, de conditions économiques favorables et d'une diminution des risques dans le secteur bancaire. La mise en œuvre des politiques doit cependant être plus ferme, en particulier en Croatie. Aucune amélioration concrète n'est enregistrée à **Chypre**, où la mise en œuvre de la politique a aussi été plutôt limitée.

#### **4. POLITIQUES DES ÉTATS MEMBRES**

**La situation économique actuelle illustre les retombées positives des réformes récentes et offre l'occasion de répondre aux besoins de réformes qui se font sentir aujourd'hui.** Les effets bénéfiques de la réforme structurelle menée ces dernières années dans les États membres se font sentir dans toute l'Europe. La diversité de ces effets - en termes de recul du chômage, d'augmentation des revenus et de retour à la convergence - témoigne des différences caractérisant les réformes engagées récemment. Imprimer un nouvel élan à la réforme des économies, des administrations publiques et des systèmes de protection sociale contribuerait à améliorer la résilience des économies et des sociétés européennes et à surmonter les chocs macroéconomiques futurs. L'adaptation aux changements structurels en cours permettrait de réduire les écarts en termes de productivité et d'améliorer les résultats sur

le plan social. Les réformes aideront aussi les économies à soutenir l'expansion actuelle en supprimant les contraintes qui affectent l'offre. Les perspectives économiques favorables actuelles ne doivent pas nous inciter à un optimisme béat.

**Il pourrait falloir un certain temps avant de ressentir pleinement les effets bénéfiques des réformes, mais l'expérience montre que celles-ci fonctionnent et que la situation favorable actuelle crée des conditions propices.** Nombre de réformes ne s'accompagnent pas de coûts pécuniaires élevés. Le maintien des coûts économiques à court terme à un niveau peu élevé et leur répartition équitable permet une efficacité accrue et l'adhésion de l'opinion publique. Il convient aussi de définir avec prudence le calendrier de mise en œuvre et l'habillage des mesures. Ainsi, certaines réformes entreprises sur les marchés de l'emploi et des produits peuvent avoir des coûts à court terme par rapport à leurs retombées positives à long terme et tendent à se renforcer mutuellement. Elles peuvent en outre être appuyées par des réformes visant à améliorer la qualité et la composition des finances publiques et, dans certains États membres, par l'utilisation de la marge de manœuvre budgétaire disponible. En règle générale, le coût politique de la mise en œuvre des réformes tend à diminuer au cours des périodes de conjoncture favorable. Il s'agit pourtant d'une autre raison impérieuse de ne pas renoncer aux opportunités que nous offre la situation économique actuelle.

**Les réformes requièrent une bonne préparation et une capacité administrative et technique adéquate.** Les réformes visant à améliorer les capacités, l'efficacité et la qualité administratives facilitent elles-mêmes la mise en œuvre d'autres réformes. Les réformes des administrations publiques entraînent des coûts à court terme limités et peuvent être efficaces à chacun des stades de leur exécution. Elles peuvent se renforcer mutuellement et déboucher sur d'autres réformes bien conçues ayant des retombées positives importantes, en termes de confiance, également à court terme. Des travaux préparatoires efficaces rendus possibles par une gestion adéquate améliorent la sensibilisation aux retombées positives et permettent de trouver un terrain d'entente entre les intérêts divergents des parties prenantes et de mettre l'accent sur le bien commun. L'exécution rapide de certaines réformes peut nécessiter la mise en place préalable de conditions juridiques et techniques (dans le domaine des technologies de l'information, par exemple) appropriées. Il convient de définir des objectifs réalisables et quantifiables pour les réformes, ainsi que de contrôler et de communiquer les résultats obtenus. Le programme d'appui à la réforme structurelle de la Commission offre un soutien technique considérable aux États membres en vue de la mise en place des bases appropriées pour des réformes réussies (voir la section 2).

**La participation des parties prenantes nationales, dont les partenaires sociaux, est cruciale en vue de réformes durables couronnées de succès.** L'adhésion des parties prenantes aux réformes améliore les perspectives en termes de réalisation et contribue à l'obtention de résultats appropriés, également en termes d'équité. Même s'il est possible d'aller plus loin, les États membres ont pris des mesures pour associer davantage les partenaires sociaux à l'élaboration et à la mise en œuvre des réformes. L'Estonie, le Lettonie, la Lituanie et la Slovaquie ont mis à profit les aides du Fonds social européen pour améliorer la capacité des partenaires sociaux à contribuer à l'élaboration de réformes clés. Le gouvernement français a invité les partenaires sociaux à négocier une réforme du système d'assurance chômage. En Italie, les partenaires sociaux ont signé un nouvel accord sur la représentativité des syndicats. Au Danemark, un accord tripartite sur l'éducation et la formation des adultes vise à améliorer les compétences de ceux-ci. Au Portugal, à la suite de la publication d'un livre vert sur les relations de travail, le gouvernement a entamé des discussions avec les partenaires sociaux sur les mesures visant à lutter contre la segmentation du marché de l'emploi. Aux Pays-Bas, les partenaires sociaux sont étroitement associés à la

réforme du système de retraite. Plusieurs États membres associent également des organisations de la société civile à l'élaboration de leurs réformes.

#### **4.1 Politiques budgétaires responsables, imposition juste et effective, stabilité financière**

**La dette et les déficits publics continuent de reculer dans l'ensemble de l'UE, grâce principalement à l'accélération de la croissance et au niveau peu élevé des taux d'intérêt.** Dans le contexte de perspectives économiques encore plus favorables, la Commission s'attend à ce que le solde budgétaire nominal des administrations publiques s'améliore encore dans l'UE et aboutisse, au cours des années à venir, à des réductions du ratio dette publique/PIB dans la quasi-totalité des États membres. L'environnement économique favorable actuel fournit l'occasion de constituer les réserves budgétaires nécessaires pour améliorer la résilience aux chocs.

**La gouvernance budgétaire s'est améliorée dans plusieurs États membres, et la poursuite des efforts en ce sens contribuerait à rendre les finances publiques plus durables et plus prévisibles.** La Bulgarie a récemment modifié sa loi sur les finances publiques afin de se conformer pleinement aux exigences de l'UE. En République tchèque, une nouvelle loi sur la responsabilité budgétaire a considérablement renforcé la gouvernance budgétaire. La Lituanie a affiné l'application de ses règles nationales en matière de dépenses et de responsabilité en vue de la réalisation de ses objectifs budgétaires. Malte procède actuellement à la mise en place d'une comptabilité d'exercice au sein de l'ensemble de ses services ministériels. Tous les États membres, à l'exception de la Pologne et de la République tchèque, où l'approbation de membres par le Parlement est en cours, ont institué des conseils budgétaires indépendants. Il subsiste toutefois quelques problèmes en ce qui concerne la gouvernance budgétaire nationale. L'autonomie financière des institutions budgétaires indépendantes pourrait être renforcée dans certains États membres. Il est nécessaire de garantir une meilleure coordination de la programmation budgétaire entre les différents niveaux d'administration des États membres dotés de structures constitutionnelles fédérales.

**Des examens rigoureux des dépenses permettent de dépenser l'argent des contribuables de façon efficiente.** De tels examens sont susceptibles d'améliorer les résultats des politiques publiques et la répartition des financements publics entre les différentes priorités politiques, tout en maintenant la responsabilité budgétaire. De nombreux États membres procèdent actuellement à un réexamen de leurs dépenses<sup>14</sup>. L'Espagne, par exemple, a chargé son institution budgétaire indépendante, l'AIReF, d'effectuer ce contrôle auprès de ses différents niveaux d'administration. Certaines initiatives sont également en cours en dehors de la zone euro, comme en Bulgarie, où les dépenses, et plus particulièrement les dépenses de maintenance et de personnel au sein de plusieurs ministères et municipalités, sont réexaminées.

**Les investissements tant publics que privés doivent être préservés afin de renforcer le potentiel de croissance de la zone euro.** Dans le cas des dépenses publiques, cet objectif peut être atteint au moyen d'une composition budgétaire adéquate et de l'amélioration de la qualité des finances publiques. Certains États membres ont adopté des plans pluriannuels en vue de renforcer les dépenses consacrées aux investissements publics. La France a adopté un «Grand plan d'investissement 2018-2022» afin de préparer son économie aux changements

---

<sup>14</sup> Source: note adressée en juin 2017 par la Commission à l'Eurogroupe sur la base d'une enquête sur la zone euro,

[https://www.consilium.europa.eu/media/23582/eg-15-june-2017\\_note-on-spending-reviews.pdf](https://www.consilium.europa.eu/media/23582/eg-15-june-2017_note-on-spending-reviews.pdf).

qui l'attendent. L'Irlande a poursuivi l'élaboration de son «Capital Investment Plan for 2018-2021» (plan d'investissements en capital pour la période 2018-2021), qui vise à lutter contre les goulets d'étranglement qui se produisent au niveau des infrastructures à la suite de la réduction des investissements ayant fait suite à la crise dans des secteurs tels que le logement, le transport et les infrastructures d'approvisionnement en eau. L'Allemagne a progressé face aux contraintes de capacités et de planification affectant l'investissement dans les infrastructures dans certains secteurs tels que les transports. Il convient de poursuivre les efforts visant à mobiliser l'investissement privé, au moyen notamment de partenariats public-privé.

**Il est nécessaire de réformer les régimes de soins de santé et de retraite afin de garantir le maintien de leurs durabilité, accessibilité et qualité respectives, tout en veillant à leur adéquation.** Tout comme la croissance plus rapide des groupes de population âgés de plus de 60 ans et les progrès technologiques dans le domaine des soins de santé, les soins de santé et les retraites comptent parmi les secteurs des dépenses publiques les plus importants et affichant la croissance la plus rapide. Les paiements informels permettant d'obtenir un traitement et un accès différenciés aux soins de santé continuent de poser problème dans certains États membres et ont des retombées négatives importantes en termes d'accès universel aux soins de santé et de viabilité des systèmes de santé. La plupart des États membres ont pris des mesures dans le domaine des retraites au cours de ces dernières années, mais les progrès réalisés sur une base annuelle semblent plutôt modestes. En Slovaquie, le rapport coût-efficacité du système de santé s'améliore depuis peu, grâce notamment à la mise en œuvre du projet d'optimisation des ressources, qui semble avoir induit certains changements positifs et tangibles permettant la réalisation d'économies. Le Danemark a adopté de nouvelles mesures visant à décourager le recours au régime de retraite anticipée au profit d'un départ à la retraite plus tardif. De même, la Lituanie et le Portugal ont entrepris des réformes dans le but de limiter l'incidence négative de certains aspects de leurs systèmes de retraite sur la viabilité des finances publiques à long terme. Il convient de suivre ces bonnes pratiques d'une manière plus générale afin de maintenir la viabilité des finances publiques et de garantir ainsi la couverture des citoyens en matière de santé et de retraite, ce qui va également dans le sens de l'équité entre les générations.

**Des systèmes fiscaux justes et propices à la croissance peuvent contribuer au soutien des investissements privés et à l'amélioration de l'environnement des entreprises, stimuler l'emploi, réduire les inégalités et participer à une économie résiliente sur le plan environnemental.** La Belgique procède peu à peu à un virage fiscal («tax shift») afin de permettre à la fiscalité de moins peser sur le travail. En France, le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi doit céder la place à des réductions permanentes des charges sociales patronales et s'accompagner d'une réduction supplémentaire pour les salaires les plus bas. La Lettonie et la Hongrie ont légèrement réduit leur charge fiscale relativement élevée pour les personnes à faibles revenus. En Suède, les mesures fiscales soutiennent une économie plus verte et plus durable. **La planification fiscale agressive entraîne des pertes substantielles pour les contribuables européens; la transposition de la législation de l'UE permettra de limiter de telles pratiques.** Le manque à gagner imputable au transfert de bénéfices dans l'Union européenne seule est estimé à 50 à 70 milliards d'EUR. La planification fiscale agressive fausse les conditions de concurrence entre les entreprises et détourne les ressources de façon inéquitable au détriment de la réalisation d'objectifs en matière de dépenses fixés par les gouvernements. Les infractions fiscales peuvent être maîtrisées par le renforcement de la législation fiscale nationale, l'amélioration de la transparence et la coopération entre gouvernements. La Belgique, Chypre, Malte et les Pays-Bas modifient actuellement les aspects de leurs systèmes fiscaux qui ont facilité la planification fiscale agressive. En Irlande,

les recommandations formulées à la suite d'un examen indépendant du code de l'impôt sur le revenu des sociétés ont été soumises à une consultation publique. Les États membres doivent transposer les dispositions de la directive sur la lutte contre l'évasion fiscale dans leur ordre juridique interne d'ici fin 2018.

**Les mesures prises pour renforcer le secteur bancaire et lutter contre les niveaux élevés de prêts improductifs portent leurs fruits et doivent encore être renforcées.** En juillet 2017, le Conseil a approuvé un plan d'action de l'UE visant à réduire les encours de prêts improductifs dans le secteur bancaire et à éviter leur apparition à l'avenir<sup>15</sup>. Il convient de poursuivre avec détermination les actions menées dans le domaine de la surveillance bancaire, la réforme des cadres d'insolvabilité et de recouvrement des créances, le développement de marchés secondaires pour les actifs en difficulté et la restructuration du secteur bancaire, de façon à améliorer la rentabilité des banques, la transmission de la politique monétaire et le financement de l'activité économique. Les efforts déployés par l'Italie, consistant notamment à mettre en place un dispositif de titrisation pour les prêts improductifs, produisent leurs effets. La Banque de Slovaquie a publié un manuel en vue de la prévention, de la détection et de la gestion des prêts improductifs. L'Irlande et la Croatie ont également œuvré en faveur de l'assainissement des prêts improductifs, notamment en apportant des modifications aux règles fiscales. Le niveau des prêts improductifs demeure toutefois élevé dans certains États membres et affecte la rentabilité des banques plus petites en particulier.

#### **4.2 Marchés du travail résilients et inclusifs, systèmes d'éducation et politiques sociales**

**Bien que le taux d'emploi en Europe n'ait jamais été aussi élevé et que la pauvreté et l'exclusion sociale aient commencé à reculer, il reste d'importants défis à relever.** Le nombre de personnes au chômage ou menacées de pauvreté reste trop élevé, ce qui montre que la reprise ne touche pas encore tous les pans de la société et de l'économie. Outre la nécessité de se défaire des fardeaux du passé, les marchés du travail et les systèmes socio-éducatifs doivent s'adapter pour faire face aux difficultés posées par la mondialisation et les progrès technologiques.

**Des systèmes de protection sociale durables et inclusifs sont essentiels pour atténuer l'incidence des chocs économiques.** Conformément aux principes du socle européen des droits sociaux, tous les travailleurs doivent avoir accès à la protection sociale, quels que soient le type et la durée de leur relation de travail. Toutefois, la mobilité accrue de la main-d'œuvre et les nouvelles formes d'emploi sont des tendances qui ne sont pas facilement prises en compte par les systèmes de protection sociale. Le Danemark, la France, l'Italie, la Pologne et le Portugal ont engagé des réformes sur ce terrain, comme l'extension de la couverture des droits sociaux et des allocations de chômage aux personnes ayant un emploi atypique ou indépendant. Le Portugal a notamment introduit des plans pour renforcer son activation de la capacité des bénéficiaires, en améliorant par exemple la coopération entre les services d'aide à l'emploi et les services sociaux. La Belgique a décidé d'apporter une aide supplémentaire à la constitution de la pension des indépendants et de réduire le plafond des cotisations sociales des indépendants au début de leur activité. En Suède, en plus de l'assurance chômage obligatoire, les travailleurs indépendants peuvent opter pour un complément subventionné par

---

<sup>15</sup> Voir les conclusions du Conseil du 11 juillet 2017 relatives au plan d'action pour la lutte contre les prêts non performants en Europe, ainsi que la communication de la Commission intitulée «Premier rapport d'étape sur les progrès accomplis dans la réduction des prêts non performants en Europe» [COM(2018) 37 final].

l'État. La France a annoncé une réforme du système d'allocations de chômage pour encourager les entreprises à recourir à des contrats de travail de plus longue durée.

### **Encadré 1: des filets de sécurité sociale durables, adéquats et efficaces en Europe**

Dans le socle européen des droits sociaux, plusieurs principes, notamment les principes 12 et 14<sup>16</sup>, soulignent l'importance d'une protection sociale appropriée. Il est crucial de mettre en place une protection sociale appropriée, qui prévoit des pensions de vieillesse, des soins de santé, des allocations de chômage et une assistance sociale, pour atténuer les souffrances ressenties par les personnes et leur famille lorsqu'elles sont confrontées à des pertes d'emploi ou à d'autres coups durs. Dans un monde qui évolue rapidement en raison du vieillissement démographique, de l'évolution technologique et de la mondialisation, il est particulièrement important d'aider les citoyens dans leur transition professionnelle et de leur permettre d'exploiter pleinement les possibilités offertes par l'économie en mutation rapide ainsi que de relever les défis y afférents. À une plus grande échelle, il est essentiel d'instaurer une protection sociale adéquate et efficace pour garantir une économie prospère et des marchés du travail performants qui créent des emplois de qualité et assurent une croissance durable. La viabilité budgétaire à long terme des systèmes de protection sociale ne peut être préservée que si le partage des risques, inhérent à la protection sociale, est largement répandu.

Nombre d'États membres modernisent leur système de protection sociale, en améliorant sa couverture et l'adéquation entre les prestations et les services, notamment pour les travailleurs atypiques, et en encourageant activement la participation au marché du travail. Plusieurs États membres tels que l'Italie, le Danemark, la Lettonie, le Portugal et la France ont, l'année dernière, étendu la couverture de protection sociale aux indépendants. Les États membres prennent également des mesures pour soutenir plus activement la participation au marché du travail, souvent en privilégiant des groupes spécifiques. La Slovaquie met en œuvre un plan d'action ambitieux en faveur des chômeurs de longue durée, qui vise à offrir des services sur mesure. En Espagne, un réseau d'inclusion sociale a été créé pour coordonner les services sociaux et d'aide à l'emploi.

De manière générale, il convient toutefois d'adopter une approche plus globale et plus cohérente pour affronter les difficultés que partagent les États membres. Les nombreuses créations d'emplois de ces dernières années ont déjà apporté leur pierre à l'édifice. Si posséder un emploi demeure la meilleure protection contre la pauvreté, près de 10 % des travailleurs sont considérés comme des «travailleurs pauvres». Et cette part augmente peu à peu compte tenu de la mutation des marchés du travail.

---

<sup>16</sup> Toute personne ne disposant pas de ressources suffisantes a droit à des prestations de revenu minimum appropriées lui assurant de vivre dans la dignité à tous les stades de sa vie et à un accès efficace à des biens et services de soutien. Pour ceux qui peuvent travailler, des prestations de revenu minimum devraient être combinées avec des mesures incitant à (re)venir sur le marché du travail.

Dernier élément et non des moindres, la gravité et la persistance de la pauvreté augmentent dans certains États membres, mettant en lumière des lacunes quant à la conception et à la mise en œuvre des systèmes de protection sociale. Ainsi, l'Italie a introduit un régime d'aide au revenu minimum universel en mars 2017 et des ressources supplémentaires ont été allouées de manière structurelle en vertu de la loi sur le budget 2018. Le Portugal a apporté des changements importants au régime de revenu minimum pour renforcer sa capacité d'intégration et de protection des personnes vivant dans la pauvreté, sans discrimination de nationalité. Toutefois, bien que l'assistance sociale soit nécessaire pour faire en sorte que tous ceux qui ne disposent pas de ressources suffisantes puissent vivre dans la dignité, il devrait s'agir d'une solution de dernier recours destinée à permettre aux personnes de retrouver un rôle actif dans la société et à les aider dans cette tâche. Améliorer la conception des systèmes fiscaux et de prestations sociales, encourager l'égalité des chances dans l'éducation et la formation, assurer un accès à des services sociaux et des soins de santé de qualité et promouvoir l'égalité entre les femmes et les hommes sont autant de mesures pouvant contribuer à réduire les inégalités et la pauvreté et à éviter qu'elles se transmettent de génération en génération.

**L'émergence de nouvelles formes de travail nécessite une adaptation des institutions liées au marché du travail.** La flexibilité nécessaire pour répondre à la demande de main-d'œuvre en mutation doit être contrebalancée par la sécurité dont ont besoin les travailleurs et leur famille, et ce pour éviter toute segmentation du marché du travail. Ainsi, la Lituanie a procédé à une réforme en profondeur de son code du travail, qui vise à simplifier les règles de licenciement tout en réduisant la durée maximale des contrats à durée déterminée, en augmentant les allocations de chômage et en encourageant les conventions collectives. **Le vieillissement démographique provoque un recul de l'offre de main-d'œuvre, ce qui met sous pression la population active, qui doit assurer la viabilité et l'adéquation des systèmes de retraite.** Au cours des prochaines années, un très grand nombre de travailleurs seront appelés à partir à la retraite. Dans cette perspective, il est essentiel de renforcer la participation au marché du travail et la productivité. Il existe une marge de manœuvre considérable pour améliorer le taux d'emploi des femmes, des travailleurs âgés, des travailleurs peu qualifiés, des personnes présentant un handicap et des personnes issues de l'immigration. L'emploi des personnes issues de ces groupes doit être facilité, notamment par une réduction des freins au travail, par la dispense d'un enseignement et d'une formation sur mesure, par l'introduction de mesures d'aménagement du temps de travail et par l'accès à des services de soins de santé, de garderie et autres abordables et de qualité. Des mesures visant à promouvoir l'aménagement du temps de travail ou l'accès à des services d'accueil ont été prises, notamment en République tchèque, au Luxembourg, en Roumanie et en Slovaquie. L'Allemagne et l'Autriche encouragent un allongement de la durée de vie active en offrant aux travailleurs âgés une transition souple vers la retraite. Plusieurs pays ont pris des mesures pour promouvoir l'intégration sur le marché du travail des personnes issues de l'immigration: c'est le cas de l'Allemagne, du Danemark, de la Finlande et de la Suède.

**Les compétences des travailleurs doivent être en adéquation avec les besoins du marché du travail tout au long de leur vie active.** Les compétences de base des jeunes Européens ont diminué dans plusieurs États membres et l'accès à l'éducation est souvent inégalitaire. Les systèmes d'éducation doivent être modernisés et mieux accueillir les groupes défavorisés, permettant ainsi aux individus de devenir des citoyens actifs et de valoriser au maximum leur vie active. Ils doivent également être en phase avec les besoins du marché du travail. Les efforts visant à améliorer les systèmes éducatifs à tous les stades doivent avoir une portée élargie pour offrir des perspectives tant aux jeunes qu'aux plus âgés. Conjugué au

renforcement continu des compétences et au reclassement, cela empêcherait les pénuries et l'inadéquation des compétences, qui nuisent en particulier aux petites et moyennes entreprises. Certains États membres ont commencé à relever le défi. En Irlande, les dépenses publiques consacrées à l'éducation sont revenues aux niveaux d'avant la crise et le système éducatif est actuellement consolidé. Au Danemark, de vastes réformes du système éducatif visent à améliorer les résultats scolaires et à relever les niveaux académiques. La Croatie déploie un programme pilote sur la transition numérique dans les écoles. En plus des mesures déjà prises ces dernières années, le Portugal a récemment introduit un programme visant à renforcer les compétences et les qualifications de la population adulte.

## **Encadré 2: accroître l'autonomie des travailleurs en améliorant les compétences en Europe**

Dans le socle européen des droits sociaux, plusieurs principes, notamment le principe 1<sup>17</sup>, soulignent l'importance de l'accès à l'éducation, à la formation et à l'apprentissage tout au long de la vie. L'Europe est grandement tributaire des compétences de sa main-d'œuvre. L'éducation et la formation sont des moteurs de la croissance, de l'emploi et de la résilience. L'Europe est en passe d'atteindre les objectifs de la stratégie Europe 2020 en ce qui concerne tant la lutte contre le décrochage scolaire que l'obtention d'un diplôme de l'enseignement supérieur, et les États membres s'emploient à moderniser leurs systèmes d'éducation et de formation pour s'attaquer aussi au faible niveau de compétences de base, améliorer la pertinence de l'enseignement et de la formation professionnels et de l'enseignement supérieur au regard du marché du travail, étendre et améliorer la qualité des apprentissages et valider les compétences acquises en dehors du système officiel. Conformément à la recommandation du Conseil relative à des parcours de renforcement des compétences, les États membres devraient présenter des mesures appropriées pour la mi-2018; la Commission suggère d'agir dans le cadre des programmes nationaux de réforme attendus ce printemps et elle dressera le bilan dans le cadre des procédures d'information en vigueur<sup>18</sup>.

De nombreuses difficultés demeurent toutefois. Les employeurs ont du mal à trouver des personnes dotées des compétences adéquates. Les personnes peu qualifiées sont menacées par le chômage, la pauvreté, une santé précaire, l'exclusion sociale et le déficit de participation démocratique. Seule la moitié d'entre elles travaille, contre 80 % pour les personnes hautement qualifiées, ce qui pèse sur l'offre de main-d'œuvre et la productivité. Un bagage socioéconomique défavorable reste le principal facteur associé à un faible niveau d'études. Les changements technologiques et le vieillissement démographique nécessitent des investissements dans le reclassement et le renforcement des compétences, mais seul un adulte sur dix profite des possibilités d'apprentissage et nombreux sont ceux qui ne développent pas les compétences nécessaires pour profiter de la transformation numérique. C'est pourquoi le premier principe du socle européen des droits sociaux encourage l'accès à un enseignement et une formation de qualité dans une perspective d'apprentissage tout au long de la vie, permettant ainsi aux citoyens de participer pleinement à la société.

---

<sup>17</sup> Chacun a droit à un enseignement inclusif et de qualité, à la formation et à l'apprentissage tout au long de la vie afin de conserver et d'acquérir des compétences permettant de participer pleinement à la société et de gérer avec succès les transitions vers le marché du travail.

<sup>18</sup> Recommandation du Conseil du 19 décembre 2016 relative à des parcours de renforcement des compétences: de nouvelles perspectives pour les adultes (JO C 484 du 24.12.2016).

Pour appliquer ce principe, il est essentiel de mettre intégralement en œuvre la nouvelle stratégie en matière de compétences pour l'Europe lancée en 2016. Ses dix actions visent à relever les principaux défis en promouvant l'acquisition de compétences de base par les adultes peu qualifiés (l'initiative «Filières de relèvement du niveau des compétences»), en encourageant l'investissement dans les compétences numériques (coalitions nationales en faveur des compétences et des emplois numériques), en réduisant l'inadéquation entre les compétences enseignées et les compétences dont ont besoin le secteur des services et l'industrie manufacturière (plan de coopération sectorielle en matière de compétences), en améliorant la transparence des compétences et des qualifications (le cadre européen des certifications, l'Europass), en modernisant l'enseignement et la formation professionnels tout en augmentant leur attractivité et en s'attaquant à la fuite des cerveaux dans toute l'UE, ainsi qu'en renforçant les compétences clés des citoyens européens. La Commission poursuivra sa collaboration avec l'OCDE en 2018 pour soutenir les stratégies en matière de compétences dans les États membres et concernant diverses actions axées sur l'enseignement et la formation professionnels en vue de répondre aux besoins concrets du marché du travail en matière de compétences. En novembre 2017, la Commission a précisé la perspective d'un espace européen de l'éducation, au sein duquel une coopération transfrontière renforcée et une mobilité accrue contribueront à améliorer la qualité de l'enseignement et de l'apprentissage, en décuplant les compétences des jeunes et leur employabilité. La Commission a aussi présenté un plan d'action sur l'éducation numérique le 17 janvier 2018.

#### **4.3 Investissements de qualité, productivité accrue, compétitivité**

**Grâce aux conditions de financement favorables et à l'amélioration du contexte économique, qui s'expliquent en partie par la suppression des barrières à l'investissement, l'investissement se redresse.** Les conditions pour investir se sont améliorées dernièrement, grâce à l'atténuation de l'incertitude, au recul des pressions en faveur du désendettement des entreprises, aux conditions de financement favorables et à de meilleures perspectives quant à la demande agrégée. Dans le même temps, l'investissement général et l'investissement public en particulier représentent encore une part relativement faible du PIB. L'investissement dans les immobilisations corporelles, faible au départ, progresse.

**La suppression des obstacles structurels à l'investissement est en cours, conformément au plan d'investissement pour l'Europe.** Le troisième volet du plan d'investissement promeut la levée des obstacles à l'investissement et une prévisibilité accrue sur le plan réglementaire afin que l'Europe reste attractive pour les investisseurs. Pour augmenter la compétitivité des économies européennes, il est essentiel d'améliorer les réformes du marché des produits et les réformes encourageant l'innovation. Bien que revus à la baisse dernièrement, les coûts élevés des charges réglementaires et administratives pèsent sur l'environnement des entreprises. Parmi les carences institutionnelles qu'il convient de traiter figurent les dysfonctionnements de l'administration publique, les charges réglementaires, la corruption et les difficultés rencontrées au niveau de l'état de droit et de l'efficacité des systèmes judiciaires. La concurrence dans le secteur des services continue de s'améliorer, ce qui permet de récolter les fruits de la numérisation, de rendre les chaînes de valeur plus efficaces, d'effectuer des choix plus judicieux et de baisser les prix. La Finlande, en particulier, a réalisé des progrès substantiels en matière d'amélioration du cadre réglementaire et de réduction de la charge administrative afin de renforcer encore la concurrence dans les services. Elle a notamment perfectionné l'encadrement des prestataires de services de

l'économie collaborative. En Slovaquie, un train de mesures visant à améliorer l'environnement des entreprises et à dynamiser l'investissement a été adopté et doit être mis en œuvre d'ici à 2019. De son côté, la France a décidé de réduire la charge fiscale élevée pesant sur les entreprises.

**Les faiblesses de la capacité administrative s'ajoutent aux carences de l'environnement des entreprises.** L'encadrement de la passation de marchés publics s'améliore en Espagne, en Hongrie et en Roumanie. Le Portugal a pris des mesures pour rendre les procédures en matière d'insolvabilité et en matière fiscale plus performantes. Chypre et la République tchèque progressent sur la voie du déploiement des services d'administration en ligne et la Slovaquie a adopté les règles censées accélérer la procédure de demande de permis de construction et renforcer la sécurité juridique des investisseurs, ce qui incite davantage à investir.

**La corruption demeure un obstacle à la croissance dans certaines régions d'Europe, créant une incertitude pour les entreprises, ralentissant les procédures administratives et imposant des coûts supplémentaires à la société et à l'économie.** Pour 37 % des entreprises de toute l'UE, la corruption nuit à l'activité commerciale, ce problème se posant de manière particulièrement aigüe dans certains États membres<sup>19</sup>. Au niveau national, des mesures ont été prises pour y remédier. L'Italie a réalisé des efforts pour améliorer son administration publique et a adopté une importante législation anticorruption. L'Espagne a également progressé dans la mise en œuvre du cadre de transparence et de lutte contre la corruption. Une nouvelle législation en matière de protection accordée aux lanceurs d'alerte a été adoptée en Lituanie et en Italie et plusieurs États membres envisagent de faire de même.

**L'accès aux sources de financement, en particulier pour les petites et moyennes entreprises, s'améliore peu à peu en Europe.** Le financement autre que bancaire joue un rôle essentiel pour le développement des jeunes pousses et la mise à niveau des entreprises prospères. Le financement à risque et le financement de mise à niveau n'en sont encore qu'à leurs balbutiements dans les pays plus petits ou même en dehors des centres financiers des plus grands pays. Les actions entreprises par le Portugal pour améliorer l'accès aux capitaux, comme l'introduction de nouveaux instruments financiers, sont un bon exemple de soutien apporté à ces efforts. Dans le même ordre d'idées, la Slovaquie propose de nouvelles mesures financières aux PME afin d'améliorer leur accès à d'autres sources de financement. Chypre met en œuvre le plan d'action pour la croissance, dont le cadre permettant d'attirer et de faciliter les investissements à grande échelle.

**Les exemples positifs visant à soutenir la croissance de la productivité doivent être suivis.** Les mesures d'encouragement adoptées dans les États membres répondent à des défis qui présentent, du moins dans une certaine mesure, un caractère national. Le Luxembourg a intensifié la diversification de son économie, en levant notamment les obstacles à l'investissement et à l'innovation. En Belgique, de nombreuses activités favorisent les investissements dans le capital à forte intensité de connaissances, notamment par des mesures visant à augmenter l'adoption des technologies numériques et par la diffusion de l'innovation. L'Espagne a pris les premières mesures pour améliorer la gouvernance de son système de recherche et d'innovation. Le Danemark a introduit un programme pour augmenter la productivité et améliorer l'environnement des entreprises et la Pologne et la Lettonie ont

---

<sup>19</sup> Tous les États membres font actuellement l'objet d'une évaluation portant sur l'environnement général en matière de lutte contre la corruption et sur les efforts entrepris à cet égard. La Commission a analysé les principaux défis à relever dans les rapports par pays pour plusieurs États membres, là où les risques et lacunes sont particulièrement importants et constituent des obstacles à l'investissement, à une répartition efficace des ressources, aux performances économiques et à la croissance.

instauré des baisses d'impôts pour encourager l'investissement. En Allemagne, un réseau de centres de compétences encourage la numérisation des petites et moyennes entreprises et des plateformes numériques facilitent la coopération entre les jeunes pousses, les PME, l'industrie, le monde scientifique et l'administration. Afin d'aider l'écosystème de jeunes pousses, les autorités estoniennes ont mis en place un nouveau programme de visas pour les entrepreneurs des pays tiers de l'UE qui souhaitent implanter leur jeune pousse dans le pays. Aux Pays-Bas, diverses mesures encouragent l'adoption de l'économie circulaire, notamment par le recours aux marchés publics.

## **5. PROCHAINES ÉTAPES**

**Le semestre européen est l'occasion de mener un dialogue permanent entre la Commission, les États membres, les partenaires sociaux et les parties prenantes à tous les niveaux et pendant toute l'année.** Les rapports par pays publiés aujourd'hui s'inspirent des échanges approfondis menés avec les administrations, les autorités nationales et les parties prenantes aux niveaux technique et politique, y compris lors des réunions bilatérales organisées en décembre 2017. Leurs conclusions seront présentées dans les locaux des représentations de la Commission dans les capitales des États membres et seront également suivies de réunions bilatérales. Les vice-présidents et les membres de la Commission se rendront dans les États membres pour recueillir les avis des partenaires sociaux, des parlements nationaux, des autorités et des autres parties prenantes sur l'analyse présentée dans les rapports par pays. La Commission abordera la synthèse des conclusions des rapports par pays avec le Parlement européen.

**L'étape suivante consistera, pour les États membres et à la lumière des défis recensés, à présenter leurs priorités économiques et sociales dans leurs programmes nationaux de réforme d'ici à la mi-avril.** Pour pouvoir apporter une réponse appropriée et durable aux défis, la Commission recommande que ces programmes soient rédigés avec l'aide de toutes les parties prenantes, comme les partenaires sociaux, les pouvoirs régionaux et locaux, et les organisations de la société civile si nécessaire.

**APPENDICE 1 - SURVEILLANCE INTÉGRÉE DES DÉSÉQUILIBRES MACROÉCONOMIQUES ET BUDGÉTAIRES**

	<b>Procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM)<sup>20</sup></b>	<b>Pacte de stabilité et de croissance (OMT: objectif à moyen terme / PDE: procédure concernant les déficits excessifs)</b>	<b>Remarques</b>
<b>AT</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette <sup>21</sup>	
<b>BE</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>BG</b>	Déséquilibres	Volet préventif OMT en cours de dépassement	
<b>CY</b>	Déséquilibres excessifs	Volet préventif OMT atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>CZ</b>		Volet préventif OMT en cours de dépassement	
<b>DE</b>	Déséquilibres	Volet préventif OMT en cours de dépassement; soumis à la règle de la dette	
<b>DK</b>		Volet préventif OMT atteint	
<b>EE</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint	
<b>EL</b>			Sous programme spécial d'assistance financière
<b>IE</b>	Déséquilibres	Volet préventif OMT atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>ES</b>	Déséquilibres	Volet correctif Déficit excessif, délai de correction: 2018	
<b>FR</b>	Déséquilibres	Volet correctif Déficit excessif, délai de correction: 2017 OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette <sup>22</sup>	

<sup>20</sup> Les deux catégories «déséquilibres» et «déséquilibres excessifs» impliquent un suivi spécifique, qui doit être modulé selon la gravité des défis à relever.

<sup>21</sup> Règle de la dette: en cas de non-respect de la référence de 60 % pour le ratio de la dette au PIB, l'État membre concerné sera mis en procédure de déficit excessif, compte tenu de tous les facteurs pertinents et de l'incidence du cycle économique, si l'écart entre son niveau d'endettement et cette référence de 60 % n'est pas réduit de 1/20<sup>e</sup> par an (en moyenne sur 3 ans). Dispositions transitoires en matière de dette: chaque État membre soumis à une procédure de déficit excessif se voit accorder un délai de trois ans à compter de la correction du déficit excessif pour respecter la règle de la dette. Cela ne signifie pas que la règle de la dette ne s'applique pas pendant cette période, les États membres étant tenus de progresser suffisamment vers la conformité au cours de cette période de transition. Une évaluation négative des progrès réalisés en vue de respecter la règle de la dette pendant la période de transition pourrait conduire à l'ouverture d'une procédure de déficit excessif.

<b>HR</b>	Déséquilibres excessifs	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>HU</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>IT</b>	Déséquilibres excessifs	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>LT</b>		Volet préventif OMT atteint	
<b>LU</b>		Volet préventif OMT en cours de dépassement	
<b>LV</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint	
<b>MT</b>		Volet préventif OMT atteint	
<b>NL</b>	Déséquilibres	Volet préventif OMT en cours de dépassement	
<b>PL</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint	
<b>PT</b>	Déséquilibres	Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>SI</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>SE</b>	Déséquilibres	Volet préventif OMT en cours de dépassement	
<b>SK</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint	
<b>RO</b>		Volet préventif Soumis à la procédure pour écart important	
<b>FI</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	
<b>UK</b>		Volet préventif OMT pas encore atteint; soumis à la règle de la dette	

(\*) Les recommandations au titre du «two-pack» [règlement (CE) n° 473/2013] en ce qui concerne les mesures à prendre afin de garantir la correction en temps utile du déficit public excessif ne concernent que les États membres de la zone euro.

<sup>22</sup> Subordonné à l'abrogation de la décision PDE fondée sur les données budgétaires réelles validées pour 2017.

**APPENDICE 2 - PROGRÈS RÉALISÉS SUR LA VOIE DE LA RÉALISATION DES OBJECTIFS DE LA STRATÉGIE EUROPE 2020**

<b>Objectifs de la stratégie Europe 2020 pour l'UE</b>	<b>Données 2010</b>	<b>Dernières données disponibles</b>	<b>En 2020, sur la base de tendances récentes</b>
1. Augmentation à au moins 75 % du taux d'emploi des 20-64 ans	68,6 %	72,3 % (T3-2017)	Objectif probablement atteint
2. Hausse des investissements combinés publics et privés en R&D à 3 % du PIB	1,93 %	2,03 % (2016)	Objectif probablement non atteint
3a. Réduction des émissions de gaz à effet de serre d'au moins 20 % par rapport aux niveaux de 1990	Réduction de 14 %	Réduction de 23 % (2016)	Objectif probablement atteint
3b. Augmentation de la part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie finale à 20 %	12,5 %	17,04 (2016)	Objectif probablement atteint
3c. Rapprochement de l'objectif de 20 % en matière d'efficacité énergétique	5,7 % (pour la consommation d'énergie primaire)	16,0 % (2016) (pour la consommation d'énergie primaire)	Objectif probablement atteint
4 a. Réduction du taux d'abandon scolaire à moins de 10 %	13,9 %	10,7 % (2016)	Objectif probablement atteint
4b. Augmentation à au moins 40 % de la proportion des 30-34 ans ayant achevé un cycle de l'enseignement supérieur	33,8 %	39,1 % (2016)	Objectif probablement atteint
5. Soustraire au moins 20 millions de personnes au risque de pauvreté et d'exclusion sociale	Augmentation de 0,5 million (par rapport à l'année de base 2008)	Augmentation de 1 million (par rapport à l'année de base 2008)	Objectif probablement non atteint

### APPENDICE 3 - CONCLUSIONS TIRÉES DES BILANS APPROFONDIS POUR CHAQUE ÉTAT MEMBRE

La **Bulgarie** connaît des déséquilibres. Les vulnérabilités du secteur financier s'accompagnent d'un fort endettement et de la présence de prêts improductifs dans le secteur des entreprises, dans un contexte marqué par un ajustement incomplet du marché du travail. Dans le même temps, la position extérieure nette s'est améliorée, principalement en raison de l'excédent du compte courant. Les autorités ont progressé dans la mise en œuvre des recommandations adressées après les examens de la qualité des actifs et des bilans, mais les problèmes hérités du passé liés à la faiblesse de la gouvernance, de la qualité des actifs et de la surveillance n'ont pas encore été intégralement réglés. La croissance robuste a permis un désendettement privé continu et la poursuite de la diminution des ratios de prêts improductifs, mais les encours de prêts improductifs dans le secteur des entreprises restent élevés. L'amélioration du marché du travail s'est poursuivie malgré les problèmes structurels persistants, comme la proportion élevée de jeunes sans emploi et qui ne suivent ni études ni formation ou les pénuries et les inadéquations de compétences sur le marché du travail. Bien que des mesures aient été prises pour remédier aux principales sources de déséquilibre, des progrès supplémentaires sont nécessaires pour s'attaquer aux vulnérabilités qui demeurent dans le secteur financier, y compris en améliorant encore la surveillance des banques et des établissements financiers non bancaires, en s'attaquant aux actifs difficiles à évaluer et à la surveillance au niveau des groupes, et en menant à bien la réforme du cadre d'insolvabilité.

La **Croatie** connaît des déséquilibres excessifs. Les vulnérabilités sont liées au niveau élevé de la dette publique, de la dette privée et de la dette extérieure, en grande partie libellées en devises, dans un contexte de faible croissance potentielle. La forte croissance, qui est supérieure à son potentiel estimé, contribue à réduire les déséquilibres de stocks: les ratios de dette publique, de dette privée et de dette extérieure diminuent rapidement. La position extérieure nette négative reste importante mais s'améliore grâce à l'excédent de la balance courante. La forte croissance a favorisé la réduction de la dette et le rythme de désendettement est appelé à ralentir, étant donné que les flux de crédits vers les ménages et les entreprises deviennent positifs. La dette publique a atteint un sommet en 2014 et est actuellement sur une trajectoire décroissante, mue par une forte croissance du PIB et par une réduction du déficit nominal. Le secteur bancaire est de plus en plus rentable et l'encours de prêts improductifs a continué de diminuer. L'exposition au risque de change (principalement l'euro) des entreprises et des ménages reste toutefois une source de vulnérabilité. Bien que l'environnement économique s'améliore, peu de progrès ont été constatés en matière d'adoption de mesures concrètes visant à s'attaquer aux déséquilibres macroéconomiques, notamment en relevant le potentiel de croissance encore faible.

**Chypre** connaît des déséquilibres excessifs. Une proportion très importante de prêts improductifs pèse sur le secteur financier et les niveaux élevés de la dette privée, de la dette publique et de la dette extérieure menacent l'économie dans un contexte de chômage encore relativement élevé, bien qu'en déclin, et de faible croissance potentielle. Le solde des opérations courantes est toujours négatif et s'accroît. Il n'est pas suffisant pour garantir une évolution viable du volume important des engagements extérieurs nets. La dette privée ne diminue que lentement et les flux de crédit vers le secteur privé se redressent malgré des niveaux très élevés de dette privée. Grâce aux efforts de restructuration des prêts consentis par les banques, à la forte reprise conjoncturelle et à la mise en œuvre des réformes du passé, les prêts improductifs ont pu être réduits, mais leur encours reste très élevé. La mauvaise exécution des contrats, les lacunes du système judiciaire, les obstacles entravant la mise en œuvre de la législation en matière de saisie et d'insolvabilité et la discipline de remboursement inefficace freinent le désendettement du secteur privé et la diminution des

prêts improductifs. Une orientation budgétaire prudente et une politique active de gestion de la dette ont accéléré la réduction de la dette publique. Il est nécessaire de donner un nouvel élan aux réformes, notamment pour contribuer à la réduction de la dette publique, améliorer la compétitivité, accélérer la réduction des prêts improductifs et augmenter la croissance potentielle.

La **France** connaît des déséquilibres. Les vulnérabilités découlent de la dette publique élevée et d'un dynamisme insuffisant de la compétitivité dans un contexte de faible croissance de la productivité, dont l'incidence dépasse les frontières nationales. La croissance modérée des salaires soutient les améliorations en cours en matière de compétitivité des coûts. Par contre, la croissance timide de la productivité constitue un frein. La faible réactivité du marché du travail face à l'évolution des conditions de l'offre et de la demande et certains éléments de l'environnement des entreprises pèsent encore sur la compétitivité hors coûts. Le ratio de la dette publique par rapport au PIB a encore augmenté en 2017 mais il devrait se stabiliser en 2018 et 2019. Les tendances qui étaient jusqu'alors négatives ont perdu en intensité, la conjoncture économique s'améliore et les efforts de réforme s'accroissent. Les actions annoncées et mises en œuvre récemment peuvent avoir des effets positifs à moyen terme tant sur le plan national qu'au-delà des frontières. Des progrès ont été réalisés sur plusieurs fronts, dont les marchés du travail et la fiscalité, tandis que les initiatives annoncées pour améliorer l'environnement des entreprises, l'enseignement et la formation professionnels, les allocations de chômage et les systèmes de retraite doivent encore se concrétiser. Il convient d'agir encore pour assurer un meilleur accès au marché du travail pour les demandeurs d'emploi, simplifier le système fiscal et revoir les dépenses publiques pour garantir la viabilité des finances publiques et développer le potentiel de croissance.

L'**Allemagne** connaît des déséquilibres. La persistance d'un important excédent de la balance courante a une incidence qui dépasse les frontières nationales et reflète la stagnation de l'investissement par rapport à l'épargne tant dans le secteur public que dans le secteur privé. L'excédent, enregistré en grande partie avec des pays tiers, s'est légèrement réduit depuis 2016 et devrait diminuer progressivement en raison d'une reprise de la demande intérieure au cours des prochaines années, tout en demeurant à des niveaux historiquement élevés au cours de la période couverte par les prévisions. Si on constate aujourd'hui une évolution vers une croissance davantage tirée par la demande intérieure, tant la consommation que l'investissement restent atones en tant que part du PIB malgré les conditions cycliques et de financement favorables et les besoins d'investissement dans les infrastructures pour lesquels il existe une marge de manœuvre budgétaire. Bien que plusieurs mesures aient été prises pour renforcer les investissements publics, ces efforts n'ont pas encore débouché sur une tendance à la hausse durable dans les investissements publics en tant que part du PIB. Les progrès accomplis dans la mise en œuvre des recommandations dans d'autres domaines ont aussi été limités.

L'**Irlande** connaît des déséquilibres. L'encours élevé des dettes publique et privée et des engagements extérieurs nets est source de vulnérabilité. Les améliorations ont toutefois été considérables. Grâce à la forte croissance de la productivité ces dernières années, la compétitivité s'est améliorée et le solde de la balance courante est positif, ce qui a entraîné une réduction rapide de l'encours élevé des engagements extérieurs nets. La forte croissance économique continue de favoriser le désendettement privé mais la dette privée reste élevée, même si l'influence considérable des activités des multinationales doit être prise en compte lors de l'évaluation de la dette des entreprises et que la dette des ménages semble être globalement conforme aux fondamentaux. D'après les prévisions, la dette publique devrait rester sur une courbe descendante et le déficit se rapproche de l'équilibre. Les prix de l'immobilier augmentent rapidement, même si les niveaux de départ étaient sans doute sous-

évalués, ce qui renforce aussi les bilans des ménages. Les banques sont correctement recapitalisées et leur rentabilité s'améliore progressivement. Le stock de prêts improductifs continue de diminuer, même s'il reste élevé. Des mesures concrètes ont été adoptées pour s'attaquer à ces vulnérabilités mais il faudra du temps pour que certaines mesures produisent les effets escomptés.

L'**Italie** connaît des déséquilibres excessifs. Le niveau élevé de la dette publique et l'atonie persistante de la productivité constituent des risques pour l'avenir, dont l'incidence dépasse les frontières nationales, dans un contexte marqué par un niveau encore élevé de prêts improductifs et de chômage. Le ratio de la dette publique devrait se stabiliser mais ne s'est toujours pas engagé sur une trajectoire résolument descendante, en raison d'une détérioration du solde primaire structurel. Si la compétitivité extérieure s'est améliorée, la timide croissance de la productivité, liée aux obstacles structurels qui continuent de freiner une allocation efficace des facteurs de production dans l'économie, l'accélération des coûts salariaux unitaires et la faible inflation générale permettent difficilement de combler les pertes considérables de compétitivité subies par le passé. Les pressions du marché pesant sur le secteur bancaire se sont réduites, à la suite notamment du soutien public à la capitalisation de quelques banques en difficulté. Ce n'est que tout récemment que le volume de prêts improductifs a commencé à diminuer et il continue de peser sur les besoins en capitaux, les bénéfiques et les politiques de crédit des banques. Le rythme des réformes a quelque peu ralenti mais des progrès ont été accomplis dans la mise en œuvre des recommandations. Plusieurs mesures sont actuellement en préparation, notamment dans les domaines de la politique sociale et de la politique du travail, de la justice civile et de l'environnement des entreprises.

Les **Pays-Bas** connaissent des déséquilibres. Le niveau élevé de la dette privée et l'excédent important de la balance courante constituent des sources de déséquilibre dont l'incidence dépasse les frontières nationales. L'important excédent de la balance courante, qui reflète principalement des caractéristiques structurelles de l'économie et la politique à l'égard des sociétés non financières et qui s'explique en partie par des pressions en faveur du désendettement, a récemment augmenté mais devrait quelque peu diminuer. Le ratio de la dette privée au PIB n'a diminué que très progressivement ces dernières années, soutenu par la croissance économique. Dans le même temps, la dette nominale des ménages est repartie à la hausse, étant donné que la reprise en cours sur le marché du logement fait grimper les niveaux de la dette hypothécaire nominale. Les récentes annonces de réforme, comme l'accélération de la réduction de la déductibilité des intérêts hypothécaires et la relance budgétaire devraient contribuer à soutenir la demande agrégée.

Le **Portugal** connaît des déséquilibres. L'encours important des engagements extérieurs nets, la dette publique et privée et une proportion importante de prêts improductifs sont source de vulnérabilité dans un contexte de croissance atone de la productivité. Une position prudente du compte courant et le maintien de gains de compétitivité sont requis pour garantir l'ajustement des engagements extérieurs nets. Les ratios de dette privée, qui se trouvaient à un niveau élevé, ont continué à diminuer, en raison tant de la reprise de la croissance nominale que de flux de crédit légèrement négatifs, et le ratio de la dette publique au PIB devrait connaître une évolution à la baisse, dans un contexte de besoins persistants de désendettement. Les interventions dans le secteur financier ont contribué à réduire les risques pour la stabilité, bien que les banques continuent de pâtir de la faible rentabilité et d'un important volume de prêts improductifs, qui ont toutefois commencé à baisser. Une plus grande croissance de la productivité est essentielle à l'amélioration des perspectives en matière de compétitivité, de désendettement et de croissance potentielle. Le taux de chômage diminue à un rythme soutenu depuis plusieurs années. Des lacunes subsistent, notamment au niveau de la mise en œuvre des mesures présentées visant à réduire les prêts improductifs et à

améliorer l'environnement des entreprises. L'adoption et la mise en œuvre de plusieurs plans de réforme, notamment des mesures destinées à lutter contre la segmentation du marché du travail ou des réformes budgétaires structurelles visant à améliorer la viabilité des finances publiques, devront faire l'objet d'un suivi.

La **Slovénie** ne connaît pas de déséquilibre. Les risques découlant des faiblesses dans le secteur bancaire, de l'endettement des entreprises et de la situation budgétaire à court se sont atténués. La dette publique a atteint un sommet en 2015 et, a depuis lors, suivi une tendance à la baisse. Le secteur des entreprises a connu un désendettement considérable, ce qui a affaibli les investissements et la croissance potentielle. Les investissements s'accroissent toutefois et les flux d'investissements étrangers directs se sont redressés considérablement ces dernières années. La restructuration du secteur bancaire a coïncidé avec une baisse rapide de la proportion de prêts improductifs. Des actions ont été menées pour contribuer à la correction des déséquilibres, mais des mesures visant à renforcer la viabilité des régimes de retraite, de soins de santé et de soins de longue durée demeurent une priorité de premier ordre.

L'**Espagne** connaît des déséquilibres. Une importante dette extérieure et intérieure, tant publique que privée, reste source de vulnérabilité dans un contexte de taux de chômage élevé et son incidence dépasse les frontières nationales. Le rééquilibrage externe progresse, grâce aux excédents de la balance courante enregistrés depuis 2013. Toutefois, les engagements extérieurs nets restent élevés et l'Espagne devra afficher des excédents durables du compte courant pendant une période prolongée avant que lesdits engagements n'atteignent des niveaux prudents. La réduction de la dette du secteur privé progresse également, profitant de conditions de croissance favorables, mais les besoins de désendettement demeurent. Un secteur financier plus sain soutient l'activité économique et le ratio de prêts improductifs a continué à diminuer. Malgré la forte croissance du PIB nominal, la dette publique en pourcentage du PIB commence à peine à se réduire progressivement et les déficits devraient s'atténuer avec le temps. Le taux de chômage a continué à chuter rapidement, mais demeure très élevé et la forte segmentation du marché du travail empêche une croissance plus rapide de la productivité de la main-d'œuvre. Des progrès ont été accomplis au niveau des politiques tout particulièrement entre 2012 et 2015 et, récemment, seuls des progrès limités ont été réalisés dans la mise en œuvre des recommandations. Il reste d'importants défis à relever, en particulier pour ce qui est de la gouvernance budgétaire, des politiques actives du marché du travail et de l'amélioration de l'innovation et des compétences en vue de stimuler la compétitivité hors coûts.

La **Suède** connaît des déséquilibres. Les prix du logement, surévalués, associés à une augmentation continue de l'endettement des ménages, créent des risques de correction désordonnée. L'endettement des ménages, déjà élevé, conserve une trajectoire ascendante. Les prix du logement augmentent rapidement de manière quasi constante depuis près de vingt ans. Une croissance négative a été enregistrée au dernier trimestre de 2017. Toutefois, les indicateurs d'évaluation montrent que les prix du logement demeurent très élevés par rapport aux fondamentaux économiques. Bien que les banques semblent suffisamment capitalisées, une correction désordonnée pourrait également avoir une incidence sur le secteur financier, étant donné l'exposition croissante des banques aux crédits hypothécaires des ménages. Cela pourrait avoir des répercussions sur les pays voisins compte tenu des interdépendances financières systémiques. Les autorités sont très conscientes des risques croissants et, ces dernières années, des mesures ont été prises pour juguler la croissance de la dette hypothécaire et accélérer la construction de logements. L'action des pouvoirs publics n'a toutefois pas été suffisante à ce jour pour remédier au problème de la surévaluation dans le secteur du logement et il manque encore des mesures importantes, particulièrement en ce qui

concerne les systèmes d'incitations fiscales à l'accession à la propriété ainsi que le fonctionnement de l'offre de logements et le marché de la location.