

Bruxelles, le 6 février 2026
(OR. en)

5732/26

UEM 45	RECH 32
ECOFIN 89	ENER 32
SOC 40	JAI 108
EMPL 15	GENDER 7
COMPET 98	ANTIDISCRIM 7
ENV 60	JEUN 14
EDUC 20	SAN 45
EIB	ECB

NOTE

Origine:	Secrétariat général du Conseil
Destinataire:	délégations
Objet:	Projet de RECOMMANDATION DU CONSEIL concernant la politique économique de la zone euro

Les délégations trouveront ci-joint la version du projet de recommandation du Conseil concernant la politique économique de la zone euro pour 2026, élaborée à la suite des réunions du Comité économique et financier et du groupe de travail Eurogroupe, qui sera soumise au Conseil Ecofin le 17 février 2026 pour approbation. L'adoption formelle du texte devrait intervenir après son approbation par le Conseil européen qui se réunira en mars 2026.

Projet de RECOMMANDATION DU CONSEIL
concernant la politique économique de la zone euro

LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 136, en liaison avec l'article 121, paragraphe 2,

vu le règlement (UE) 2024/1263 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2024 relatif à la coordination efficace des politiques économiques et à la surveillance budgétaire multilatérale et abrogeant le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil¹, et notamment son article 3, paragraphe 3, point a),

vu le règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques², et notamment son article 6, paragraphe 1,

vu la recommandation de la Commission européenne,

vu les conclusions du Conseil européen,

vu l'avis du comité économique et financier,

vu l'avis du comité de politique économique,

¹ JO L 1263 du 30.4.2024, p. 1.

² JO L 306 du 23.11.2011, p. 25.

considérant ce qui suit:

- (1) La recommandation du Conseil concernant la politique économique de la zone euro fait partie intégrante du cycle annuel de coordination macroéconomique. Elle fournit aux États membres de la zone euro des orientations adaptées aux défis spécifiques auxquels l'Union économique et monétaire est confrontée.
- (2) Cette recommandation constitue un outil pour contribuer à définir le programme d'action de l'Eurogroupe et promouvoir les discussions sur des questions d'intérêt commun, et aide ainsi à promouvoir la cohérence et la convergence des politiques de l'Union et des politiques nationales. En établissant une vision commune des principales priorités en matière d'action, elle contribue à une coordination plus efficace des politiques, renforce la résilience et améliore la capacité de la zone euro à réagir aux chocs extérieurs tout en tirant parti des opportunités qui s'offrent à elle de parvenir à une croissance durable et inclusive, en préservant sa stabilité et en soutenant la transition vers une économie décarbonée et numérique.

- (3) La zone euro fait face à un environnement mondial qui n'a jamais été aussi incertain depuis dix ans. Les tensions géopolitiques, en particulier la guerre d'agression que continue de mener la Russie contre l'Ukraine, qui touche les régions frontalières orientales de l'UE, et l'émergence d'un ordre mondial plus fragmenté et multipolaire remodelent les relations commerciales et financières. Les approches unilatérales adoptées par de grands partenaires, en particulier dans le domaine du commerce, ont perturbé les marchés et soulevé des questions quant à la solidité de cadres internationaux institués de longue date. D'une part, ces évolutions constituent des chocs extérieurs qui perturbent les chaînes d'approvisionnement mondiales et provoquent la volatilité des échanges, des flux de capitaux et des marchés de l'énergie. D'autre part, elles soulignent l'importance de la sécurité économique et de l'autonomie stratégique ouverte en tant que composantes essentielles de la résilience économique et mettent en évidence l'urgence d'investir dans les capacités critiques et la circularité. Dans ce contexte, la boussole pour la compétitivité³, une initiative stratégique de la Commission européenne, fournit un cadre précieux pour évaluer à la fois les difficultés qui se posent et les opportunités nouvelles. En identifiant trois domaines prioritaires - combler l'écart d'innovation, décarboner l'économie et réduire les dépendances stratégiques - la boussole indique où l'Union et la zone euro doivent concentrer leurs efforts pour garantir la prospérité dans un monde en mutation rapide. Pour tirer parti des opportunités émergentes, des politiques tournées vers l'avenir, une coordination plus étroite entre les États membres et un effort renouvelé en faveur de l'innovation sont essentiels. En s'attaquant aux vulnérabilités structurelles et en approfondissant le marché unique, tout en renforçant la sécurité européenne et l'autonomie stratégique ouverte, l'Union et la zone euro peuvent transformer les pressions extérieures en facteurs de résilience à long terme et d'influence au niveau mondial. En outre, il est essentiel de mobiliser les investissements privés et publics pour stimuler la croissance de la productivité et atteindre les objectifs de l'UE.

³ COM(2025) 30 final.

- (4) L'économie de la zone euro continue de faire preuve de résilience. La croissance économique a dépassé les prévisions en 2025. Ces performances meilleures qu'escompté étaient dues au départ à une hausse des exportations avant les hausses tarifaires prévues, mais les investissements dans les équipements et les actifs incorporels ont également enregistré de meilleurs résultats qu'attendu. En tant que l'une des grandes économies les plus ouvertes du monde, la zone euro est amenée à ressentir les pressions liées aux restrictions commerciales et aux tensions accrues au niveau mondial. En conséquence, la demande intérieure est, et devrait rester, le principal moteur de la croissance, s'appuyant sur un marché du travail solide qui permet d'accroître les revenus réels, et sur des conditions de financement globalement favorables. En 2026, l'activité économique devrait rester limitée par le ralentissement de la demande extérieure dû aux restrictions commerciales et à l'incertitude mondiale persistante. Globalement, selon les prévisions d'automne de la Commission, le PIB réel de la zone euro devrait augmenter de 1,2 % en 2026. Les perspectives de croissance restent sujettes à une grande incertitude, avec la persistance de risques à la baisse.
- (5) L'inflation dans la zone euro continue de ralentir. Depuis le printemps 2025, l'inflation fluctue autour de niveaux correspondant globalement à des prix stables. L'inflation globale (IPCH) s'établissait à 1,9 % en décembre 2025, tandis que l'inflation sous-jacente (à l'exclusion de l'alimentation et de l'énergie) restait plus élevée et atteignait 2,3 %. Les pressions sous-jacentes sur les prix devraient rester contenues du fait de l'appréciation récente de l'euro, qui renforce les importations et modère la hausse des salaires. Si l'inflation reste élevée dans certains États membres, l'inflation et les perspectives d'inflation dans la zone euro ont récemment été proches de la définition de la stabilité des prix de la Banque centrale européenne (BCE). Dans ce contexte, la BCE a mis fin au cycle d'assouplissement entamé en juin 2024. Entre juin 2024 et 2025, le taux de la facilité de dépôt a été abaissé de 200 points de base et ramené à 2 %. En conséquence, les taux directeurs dans la zone euro sont actuellement proches de la plupart des estimations du taux naturel. Pour l'avenir, l'inflation globale devrait, selon les projections de la Commission, s'établir à 2,1 % en 2025 et à 1,9 % en 2026. Les risques pesant sur les perspectives d'inflation sont globalement équilibrés, la plupart des mesures des anticipations d'inflation à plus long terme continuant de tableer sur un taux d'environ 2 %, contribuant ainsi à une stabilisation de l'inflation aux alentours du taux cible. Cela indique que la politique de la BCE est crédible et permet d'ancrer les anticipations d'inflation et de faire évoluer l'inflation vers un retour à la stabilité des prix.

- (6) Au cours des années écoulées, la position budgétaire de la zone euro dans son ensemble s'est nettement améliorée: entre 2020 et 2024, le déficit moyen a chuté de 7,0 % du PIB à 3,1 % du PIB, tandis que le ratio de la dette au PIB a baissé de 10,1 points de pourcentage pour atteindre 88,1 % du PIB en 2024. Pour l'avenir, les perspectives budgétaires indiquent une légère détérioration, avec une augmentation du déficit à 3,2 % du PIB en 2025 et 3,3 % du PIB en 2026, induite par la hausse des dépenses de défense, ainsi que par la poursuite de la croissance des dépenses d'intérêts et par certaines baisses de recettes. Le ratio d'endettement devrait augmenter pour atteindre 88,8 % en 2025 et 89,8 % en 2026, en raison d'un différentiel intérêts-croissance moins favorable et de déficits primaires persistants. L'orientation budgétaire devrait rester globalement neutre au cours de la période couverte par les prévisions tant dans l'UE que dans la zone euro, même si les variations sont considérables entre les États membres. L'orientation budgétaire est déterminée par les trajectoires budgétaires recommandées par le Conseil conformément au cadre de gouvernance économique de l'Union, par l'incidence de la facilité pour la reprise et la résilience (FRR) et d'autres fonds de l'UE et, le cas échéant, par la flexibilité temporaire permise par la clause dérogatoire nationale pour faciliter la transition vers des dépenses de défense plus élevées.

- (7) La transformation de l'environnement de sécurité de l'Europe conduit à une transition vers une augmentation substantielle des dépenses de défense et de sécurité dans l'ensemble de l'Union. Le Conseil a soutenu ces efforts en activant les clauses dérogatoires nationales de 2025 à 2028, dans le respect du cadre budgétaire de l'UE, pour les, jusqu'ici, [treize] États membres de la zone euro qui en ont fait la demande au plus tard en décembre 2025. La Commission et la haute représentante ont publié un livre blanc sur la préparation de la défense européenne à l'horizon 2030⁴, en parallèle au plan ReArm Europe, qui prévoit des leviers financiers permettant aux États membres de renforcer les capacités et les infrastructures de défense, notamment l'instrument "Agir pour la sécurité de l'Europe" (SAFE)⁵, par l'intermédiaire duquel l'UE fournira jusqu'à 150 milliards d'EUR de prêts aux États membres pour soutenir leurs investissements de défense. Ce nouvel instrument répond à une forte demande des États membres, qui ont manifesté leur intérêt à participer. Les dépenses de défense restent inégales d'un pays à l'autre et continuent parfois d'être fortement axées sur les coûts de personnel, tandis que l'industrie européenne de la défense est fragmentée. Sur le plan de la demande, la dépendance à l'égard de systèmes fournis par des pays non européens et les longs cycles de développement limitent les gains d'efficacité et la capacité à augmenter rapidement la production. Pour accroître la production européenne, renforcer la coopération entre les États membres et augmenter la part des biens militaires conçus et fabriqués en Europe, il sera nécessaire de s'attaquer aux contraintes existantes et de poursuivre l'intégration du marché des équipements de défense. Cet instrument peut donner une impulsion macroéconomique à court et à moyen terme, à condition que les marchés publics mobilisent les capacités industrielles européennes, tandis que son potentiel d'innovation élevé laisse entrevoir de possibles retombées sur la productivité à long terme, en particulier s'il est organisé.

⁴ Livre blanc pour une défense européenne - Préparation à l'horizon 2030.

⁵ COM(2025) 122 final.

- (8) La position budgétaire globale de la zone euro reste sous pression, les niveaux de déficit et de dette publics demeurant supérieurs aux ratios d'avant la pandémie dans plusieurs États membres et ne devant pas, selon les projections, diminuer dans les toutes prochaines années. En plus de respecter les trajectoires budgétaires recommandées par le Conseil pour préserver la soutenabilité de la dette, il faudra, en parallèle, trouver des marges pour faire face aux pressions sur les dépenses découlant de la nécessité d'améliorer les capacités de défense, renforcer la compétitivité, notamment en soutenant l'innovation, et favoriser les investissements dans les priorités stratégiques, notamment les capacités et infrastructures critiques, ainsi que pour faire face au coût budgétaire des événements, de plus en plus fréquents, liés au changement climatique et à la dégradation de l'environnement, dont les dommages ne sont couverts que dans une mesure limitée par le secteur privé dans de nombreux pays. Ces besoins importants et concurrents en matière de dépenses nécessiteront une redéfinition progressive des priorités en ce qui concerne les dépenses publiques, l'adoption de mesures visant à contenir l'augmentation des coûts liés au vieillissement de la population, l'amélioration de la qualité des programmes de dépenses et une réflexion sur les possibilités d'obtention de recettes supplémentaires. Il reste important, pour garantir des systèmes fiscaux équitables et efficaces, de réduire les écarts fiscaux en améliorant le respect des obligations fiscales, notamment grâce à la numérisation, et en luttant contre l'évasion et la fraude fiscales et contre la planification fiscale agressive. L'élargissement de l'assiette fiscale et le passage à des impôts moins défavorables à la croissance, parallèlement à l'accroissement des incitations à travailler et à l'alignement des stratégies fiscales sur les objectifs plus larges des politiques publiques, permettraient de soutenir des finances publiques saines et une croissance durable. Les dépenses pourraient devenir beaucoup plus efficaces et mieux cibler les priorités politiques grâce à une utilisation systématique des réexamens des dépenses, de l'analyse coûts-avantages et des outils de budgétisation axée sur les performances. En particulier, un recours accru à l'assurance privée pour les dommages liés au climat pourrait offrir une marge de manœuvre budgétaire supplémentaire. En 2025, les règles relatives à l'examen à mi-parcours de la politique de cohésion de l'UE ont également rappelé qu'un certain nombre de domaines (défense et sécurité, compétitivité et décarbonation, transition énergétique, logement abordable, mesures liées à l'eau et défis auxquels sont confrontées les régions frontalières orientales) constituaient des priorités stratégiques de l'UE. La reprogrammation des programmes opérationnels et la mobilisation des ressources disponibles permettraient de procéder à des investissements supplémentaires dans ces domaines. Enfin, l'amélioration de l'efficacité des investissements publics grâce à une planification saine à moyen et long terme, à une coordination efficace entre les domaines d'action et entre les niveaux de pouvoir, à une évaluation rigoureuse des projets et à des synergies avec les financements privés pourraient contribuer de manière significative à la productivité et à la viabilité budgétaire.

- (9) Le marché du travail de la zone euro reste solide malgré les pénuries de main-d'œuvre, qui s'atténuent mais restent importantes. Le chômage est proche des niveaux historiquement bas, s'établissant à 6,4 % à la mi-2025. La croissance de l'emploi a ralenti mais continue d'être soutenue par une hausse de la participation au marché du travail et par les flux migratoires en provenance de pays tiers. Dans plusieurs États membres, le solde migratoire est le principal contributeur à la croissance de l'emploi depuis 2021. La migration régulière gérée aide à atténuer les pénuries de main-d'œuvre dans certains secteurs et à compenser l'évolution démographique défavorable. Dans le même temps, des différences considérables subsistent entre les groupes de population. Les perspectives pour 2026 font état d'une poursuite du ralentissement de la croissance de l'emploi et du maintien d'un faible taux de chômage, avec toutefois des disparités persistantes entre États membres et entre régions. L'accroissement des restrictions commerciales et l'incertitude prolongée qui en résulte pourraient peser sur la croissance et, par conséquent, sur l'emploi, en entraînant une augmentation des droits de douane sur les exportations et une montée des incertitudes à l'international. La croissance des salaires nominaux ralentit après une période de croissance rapide. La croissance annuelle de la rémunération par salarié dans la zone euro s'est établie à 3,9 % au premier semestre 2025, contre 4,5 % en moyenne en 2024. Compte tenu de la baisse de l'inflation, les salaires réels ont augmenté de 1,7 % au premier semestre 2025 et, à la mi-2025, le pouvoir d'achat des salaires était revenu aux niveaux de 2019 dans l'ensemble de la zone euro. À l'avenir, la croissance des salaires négociés devrait encore ralentir progressivement.

- (10) Les pénuries de main-d'œuvre et de compétences, combinées aux pressions démographiques, continuent de causer de grandes difficultés à de nombreux secteurs européens et à l'économie dans son ensemble. La dynamique du marché du travail est également déterminée par la transition en cours vers une économie numérique (conformément au programme d'action pour la décennie numérique⁶) et décarbonée, qui crée de nouvelles perspectives et fait évoluer les besoins du marché du travail en ce qui concerne certains types de compétences et d'emplois. Doter les travailleurs du bagage nécessaire à cette transition requiert des efforts soutenus en matière de perfectionnement et de reconversion, s'appuyant sur un alignement plus étroit entre les politiques du marché du travail et l'offre en matière d'éducation et de formation, d'une part, et les compétences demandées, d'autre part. De même, renforcer l'acquisition de compétences de base dès le plus jeune âge est un des moyens de favoriser le développement des compétences. La lutte contre les grandes disparités régionales en matière de compétences et de capital humain bénéficiera aux travailleurs et soutiendra le marché unique. Il est également essentiel, pour notre compétitivité, notre préparation et notre primauté technologique, d'accentuer les efforts en matière d'éducation et de formation dans les domaines des sciences, des technologies, de l'ingénierie et des mathématiques (STIM), qui sont touchés par ces pénuries, tout en luttant contre les stéréotypes de genre. Le renforcement des incitations au travail, par le déplacement de la charge fiscale du travail vers d'autres bases d'imposition, notamment au moyen de réformes ciblées des systèmes d'imposition et de prestations sociales, ainsi que l'amélioration des conditions de travail dans certains secteurs, permettraient de soutenir la participation au marché du travail et l'emploi. Le fait de faciliter l'intégration sur le marché du travail des groupes sous-représentés (dont les femmes, les jeunes et les travailleurs âgés, les personnes peu qualifiées, les migrants, les Roms et les personnes handicapées), qui diffèrent en fonction du contexte propre à chaque pays, renforcerait encore l'offre de main-d'œuvre et l'inclusivité. La participation et l'épanouissement des jeunes dans le monde du travail contribuent à la prospérité durable de l'Union. Dans le même temps, la réduction de la pauvreté, chez les enfants également, et le soutien aux ménages vulnérables, au moyen de systèmes de protection et d'inclusion sociales adéquats et durables, y compris l'amélioration de l'accès aux services de soin et à un logement abordable et accessible, ainsi que le soutien aux transitions sur le marché du travail, sont essentiels à la cohésion sociale. La création d'emplois de qualité et les transitions professionnelles, ainsi que la participation effective des partenaires sociaux à l'élaboration des politiques et le renforcement du dialogue social, restent essentiels pour préserver la compétitivité de la zone euro et sa résilience face aux changements structurels. Les initiatives prises dans le cadre de l'union des compétences⁷ et la feuille de route pour des emplois de qualité, aideront à guider ces efforts⁸.

⁶ Le programme d'action pour la décennie numérique fournit un cadre de gouvernance commun et juridiquement contraignant pour guider la transformation numérique de l'UE à l'horizon 2030. Il définit des cibles et des objectifs communs de l'UE qui sont reconnus comme des catalyseurs essentiels de la compétitivité, de la résilience et de la souveraineté technologique de l'Europe.

⁷ COM(2025) 90 final.

⁸ COM(2025) 959 final.

- (11) Il est essentiel de remédier aux faiblesses structurelles pour ouvrir la voie à une croissance économique plus forte et plus durable dans l'Union et la zone euro, ainsi que pour renforcer la compétitivité et la résilience globales. Le potentiel de croissance de l'UE est entravé par le fait que ses gains de productivité sont pour une grande part limités à des activités manufacturières basées sur les moyennes technologies et aux services peu qualifiés, tandis que les États-Unis ont connu un développement important dans des secteurs hautement qualifiés, comme les services informatiques. Le renforcement de la capacité de l'Europe à innover et à être compétitive sur la scène mondiale nécessite de mobiliser les ressources disponibles dans toutes les régions de l'UE et de faire en sorte que sa solide base de recherche donne naissance à des technologies et des produits commercialisables. Il convient pour cela d'augmenter les investissements dans la recherche et développement (R&D) et les connaissances, de renforcer les liens entre la recherche et l'industrie, d'approfondir les écosystèmes d'innovation, d'élaborer une stratégie de l'UE tournée vers l'avenir pour attirer les talents et d'assurer la mise en place d'une industrie de l'économie circulaire bien développée. À cette fin, le système de brevet unitaire constitue un instrument essentiel pour renforcer l'innovation. En parallèle, InvestEU⁹ mobilise d'importants volumes d'investissements publics et privés, y compris dans le développement et le déploiement d'innovations, et la plateforme "Technologies stratégiques pour l'Europe" (STEP)¹⁰ est un vecteur important pour canaliser les ressources vers des technologies stratégiques. Malgré de récentes améliorations, l'écosystème du capital-risque de l'UE reste aussi fragmenté et sous-capitalisé, en particulier en ce qui concerne les investissements dans les entreprises en expansion. Le développement du capital-risque privé à long terme, notamment par la progression vers une union de l'épargne et des investissements et grâce à un soutien durable des politiques publiques, est également important pour renforcer l'innovation et soutenir la R&D au niveau européen. Cela nécessite également des mesures visant à faciliter l'accès des PME aux réseaux de capitaux et d'innovation, étant donné qu'elles représentent une part importante de la structure productive de la zone euro. La croissance et la compétitivité de l'Europe sont aussi entravées par des coûts de l'énergie structurellement plus élevés. Le plan d'action pour une énergie abordable vise à faire baisser les prix de l'énergie et à réduire davantage la dépendance à l'égard des combustibles fossiles. L'achèvement de l'union de l'énergie, l'électrification, l'efficacité énergétique, le déploiement accéléré des énergies renouvelables et propres, l'amélioration de la capacité des réseaux, y compris des interconnexions transfrontières, l'utilisation efficace des interconnexions existantes, les infrastructures de réseaux intelligents et une plus grande flexibilité du système énergétique sont essentiels pour y parvenir.

⁹ JO L 107 du 26.3.2021, p. 30.

¹⁰ JO L, 2024/795, 29.2.2024.

(12) Des marchés des biens et du travail et des marchés financiers qui fonctionnent bien sont essentiels pour l'investissement, la résilience et la productivité. Pour mobiliser les ressources en faveur des secteurs à haut potentiel de gains de productivité, il convient de supprimer les goulets d'étranglement qui entravent la réaffectation du capital et de la main-d'œuvre, notamment pour favoriser les jeunes pousses et les entreprises en phase d'expansion. Malgré sa contribution majeure au bien-être et à la convergence de l'Europe, le marché unique reste incomplet - en particulier dans les domaines des services, du numérique et de l'énergie - en raison d'obstacles internes, de disparités réglementaires, de procédures complexes et de lacunes en matière de transposition. En mai 2025, la Commission a lancé une nouvelle stratégie pour le marché unique¹¹, qui sera bientôt renforcée par une feuille de route pour le marché unique à l'horizon 2028, et qui vise à réduire ces obstacles, à empêcher qu'il en surgisse de nouveaux et à aligner le marché unique sur les objectifs stratégiques de l'Europe. Au-delà du marché unique, le fait de promouvoir un environnement favorable aux entreprises, en mettant l'accent sur la simplification, la réduction des charges administratives et une meilleure gouvernance des politiques de productivité grâce au renforcement des conseils nationaux de la productivité, pourrait contribuer à accroître la productivité dans l'ensemble des États membres. De plus, dans le contexte actuel de fragmentation géo-économique, le fait de favoriser des relations commerciales et financières solides avec des partenaires partageant les mêmes valeurs pourrait également stimuler la croissance et les investissements. La mise en œuvre de réformes structurelles, notamment celles énumérées dans les plans budgétaires et structurels à moyen terme et celles soutenues par des fonds de l'Union, comme la FRR et d'autres fonds de l'UE, aident à stimuler la compétitivité des États membres en supprimant les obstacles à l'investissement, en améliorant l'environnement des entreprises et en renforçant la stabilité économique.

¹¹ COM(2025) 500 final.

(13) L'UE dispose d'une épargne abondante pour financer ses investissements et ses priorités stratégiques. La zone euro est un fournisseur net de capitaux au reste du monde, du fait de la persistance d'un important excédent courant, tandis que ses besoins d'investissement au niveau interne - y compris dans la R&D, les énergies propres, l'adaptation au changement climatique et les infrastructures numériques, la défense et l'espace - restent importants. L'union de l'épargne et des investissements¹² vise à accroître la quantité d'épargne domestique consacrée aux investissements intérieurs ainsi qu'à améliorer l'accès des entreprises européennes au financement, conformément aux objectifs d'un marché unique profond et performant. Elle vise également à donner aux citoyens davantage de possibilités de se constituer un patrimoine en investissant sur les marchés des capitaux, et en faisant ainsi travailler leur épargne. Cela signifie renforcer la participation et la culture financière des investisseurs de détail, mobiliser le vaste réservoir d'actifs des investisseurs institutionnels en Europe et élargir les possibilités de financement au-delà du secteur bancaire pour toutes les entreprises, y compris pour soutenir les jeunes pousses et les entreprises en phase d'expansion. L'union de l'épargne et des investissements appelle également à lutter contre la fragmentation des marchés des capitaux, à permettre des économies d'échelle transfrontières et à s'attaquer aux charges administratives grâce à une surveillance plus efficace au sein du marché unique et à une réduction de la surréglementation au niveau national. Ce programme repose sur des progrès soutenus en ce qui concerne tant l'union des marchés des capitaux que l'union bancaire. En approfondissant les marchés des capitaux, les investisseurs de détail et institutionnels, y compris les régimes de retraite professionnelle et individuelle, pourraient bénéficier d'opportunités d'investissement plus diversifiées permettant d'accroître le patrimoine des citoyens et de canaliser les fonds vers les entreprises et les infrastructures européennes. Dans le même temps, l'achèvement de l'union bancaire, en réalisant de nouveaux progrès sur tous ses éléments en suspens conformément à la déclaration de l'Eurogroupe de juin 2022 et en promouvant des secteurs bancaires compétitifs et performants, favoriserait une intermédiation financière plus intégrée, plus stable et plus efficace dans l'ensemble des États membres, réduisant ainsi la fragmentation et renforçant la résilience du système financier. Les initiatives des États membres telles que le laboratoire européen de la compétitivité peuvent également contribuer à progresser davantage et plus rapidement vers la réalisation de l'union de l'épargne et des investissements. Conjuguées les unes aux autres, ces réformes permettraient à la zone euro et à l'Union dans son ensemble d'orienter l'épargne abondante dont elles disposent vers des investissements productifs sur le marché intérieur et d'en faire un facteur de compétitivité, d'innovation et de sécurité.

¹² COM(2025) 124 final.

- (14) L'euro joue un rôle important en tant que monnaie régionale, largement utilisée comme monnaie de facturation par les économies voisines et comme monnaie de réserve, et servant ainsi d'ancrage macroéconomique pour la stabilité de la région européenne au sens large. Il est également largement utilisé par les exportateurs et importateurs européens dans leurs transactions avec le reste du monde. Dans le même temps, le système monétaire et financier international subit un profond changement, marqué par des chocs géopolitiques, une multipolarité croissante et une innovation technologique rapide. L'instrumentalisation ou les menaces d'instrumentalisation des interdépendances économiques et financières ont mis en évidence des vulnérabilités au niveau de l'autonomie stratégique financière de l'Union et de la zone euro. Une utilisation internationale plus large de l'euro soutiendrait l'autonomie stratégique de l'UE, abaisserait ses coûts de financement et réduirait l'exposition de ses entreprises au risque de change, à ceci près qu'elle s'accompagnerait de nouvelles responsabilités potentielles en termes de maintien de la stabilité macrofinancière internationale. Dans ce contexte, le développement et l'adoption d'un euro numérique, parallèlement aux efforts visant à améliorer l'interopérabilité et l'adoption de solutions de paiement privées nationales et régionales et à étudier la possibilité d'émettre des cryptomonnaies stables libellées en euros et émises dans l'UE et de créer des dépôts tokénisés, contribueraient à renforcer la souveraineté monétaire de l'Europe, ce qui réduirait sa dépendance à l'égard d'infrastructures financières non européennes et améliorerait la résilience et la préparation de son système financier et de paiement;

(15) Le secteur financier continue de faire preuve de résilience. Les résultats des tests de résistance réalisés par l'Autorité bancaire européenne en 2025 à l'échelle de l'UE ont confirmé que les banques européennes restaient solides, même dans l'hypothèse d'une grave récession économique. Toutefois, les risques pour la stabilité financière sont élevés et des vulnérabilités subsistent. Au premier semestre 2025, le secteur bancaire de la zone euro a continué d'enregistrer de bons résultats, s'appuyant sur des positions de fonds propres et de liquidité solides, ainsi que sur une rentabilité soutenue, malgré l'affaiblissement des conditions au niveau mondial et au niveau intérieur et la baisse des taux d'intérêt. Les valorisations des banques ont considérablement augmenté depuis la mi-2024, et la qualité des actifs s'est maintenue jusqu'à présent, la proportion de prêts non performants restant globalement stable. Dans le même temps, l'environnement international est devenu plus instable. L'incertitude politique mondiale et la volatilité des conditions financières mondiales augmentent les risques de correction des prix des actifs et de résurgence des tensions sur les marchés des liquidités et de la dette souveraine. Tant les banques que les intermédiaires financiers non bancaires (IFNB) sont fortement exposés à des secteurs sensibles aux échanges, comme la sidérurgie et la construction automobile. Lorsqu'ils ne sont pas atténués, les asymétries de liquidité et l'effet de levier élevé observés dans des secteurs clés de l'intermédiation financière non bancaire sont d'importantes sources de vulnérabilité. L'interconnexion croissante entre les banques et les IFNB, ainsi que leurs liens importants avec d'autres IFNB et marchés de pays tiers, rendent la situation plus complexe et entraînent des expositions qui ne sont actuellement pas suffisamment visibles et surveillées. Des risques persistent dans le secteur de l'immobilier et nécessitent un suivi étroit. L'évolution du marché du logement mérite également de l'attention, compte tenu de ses liens avec les prêts bancaires et l'endettement privé, ainsi qu'avec l'investissement et l'activité économique en général. Sur fond de fortes tensions géopolitiques, les cyberrisques continuent de gagner en importance et constituent des vulnérabilités opérationnelles de premier plan, notamment pour les banques. Les expositions du secteur financier liées au climat et à l'environnement sont également une source de risques. Dans ce contexte, la préservation de la stabilité financière imposera d'exercer une vigilance continue et une surveillance prospective et de faire preuve d'une résilience accrue dans tous les segments du système financier, y compris au moyen de filets de sécurité appropriés,

RECOMMANDÉ qu'au cours de la période 2026-2027, les États membres de la zone euro agissent avec détermination, individuellement, et collectivement dans le cadre de l'Eurogroupe:

- 1) en vue de préserver la viabilité budgétaire, pour respecter les trajectoires des dépenses nettes qui leur ont été recommandées, y compris, s'il y a lieu, en recourant à la flexibilité temporaire permise par la clause dérogatoire nationale pour les dépenses de défense. Cela devrait déboucher sur une politique budgétaire dûment différenciée et sur une orientation budgétaire globalement neutre en 2026;
- 2) tout en respectant les trajectoires recommandées pour leurs dépenses nettes, pour mettre en œuvre des stratégies budgétaires à moyen terme qui laissent une marge pour les dépenses nécessaires liées à leurs capacités de défense, de manière à renforcer la compétitivité, l'innovation et les investissements dans les priorités stratégiques; pour mettre en œuvre une redéfinition des priorités des budgets nationaux à moyen terme et pour prendre des mesures pour améliorer l'efficacité, l'efficience, la qualité et la composition des recettes et des dépenses publiques, y compris en luttant contre la planification fiscale agressive; pour promouvoir le développement de l'assurance privée des dommages dus aux événements climatiques;
- 3) pour remédier aux goulets d'étranglement dans les industries de la défense afin que, conformément à la feuille de route pour la préparation de la défense à l'horizon 2030, les dépenses publiques supplémentaires se traduisent par des capacités de défense rapides et efficaces; pour promouvoir la mise en place d'un marché des équipements de défense à l'échelle de l'UE; pour encourager la passation conjointe de marchés, qui permet des gains d'efficience, une plus grande interopérabilité et une moindre fragmentation;
- 4) pour achever la mise en œuvre des plans nationaux pour la reprise et la résilience au plus tard le 31 août 2026 et pour soutenir le financement des investissements au cours des années suivantes en coordonnant les financements nationaux et de l'UE; pour garantir l'absorption des fonds de l'UE disponibles et pour tirer parti des possibilités offertes par l'examen à mi-parcours de la politique de cohésion;

- 5) pour promouvoir le perfectionnement et la reconversion de la main-d'œuvre afin d'accroître la productivité et la capacité d'innovation et de soutenir les secteurs stratégiques; pour renforcer les politiques d'éducation et de formation afin d'améliorer les résultats scolaires, en mettant particulièrement l'accent sur les compétences de base et sur les compétences numériques, et pour garantir une meilleure adéquation entre les profils de compétences demandés et l'offre; pour remédier à l'inadéquation des compétences et aux grandes disparités régionales en matière de compétences et de capital humain; pour promouvoir la qualité de l'emploi et pour accroître encore la participation au marché du travail, y compris pour les groupes sous-représentés sur ce marché; pour prendre des mesures pour faciliter la mobilité transfrontière dans le marché unique et la migration légale gérée de ressortissants de pays tiers au profit de professions en pénurie; pour renforcer les incitations au travail en déplaçant la charge fiscale du travail vers d'autres bases d'imposition, notamment au moyen de réformes ciblées des systèmes d'imposition et de prestations sociales; pour prendre des mesures de lutte contre la pauvreté et de réduction de la pauvreté, en assurant la préservation ou le renforcement de systèmes adéquats et durables de protection et d'inclusion sociales, ainsi que l'accès à des logements abordables, durables et de qualité; pour assurer la participation effective des partenaires sociaux à l'élaboration des politiques, et pour renforcer le dialogue social;
- 6) conformément aux pratiques nationales et dans le respect du rôle des partenaires sociaux et du dialogue social¹³, pour renforcer les conditions qui favorisent une croissance durable des salaires, en particulier pour les bas et moyens revenus, en phase avec l'évolution de la productivité, en tenant dûment compte des risques de divergences en matière d'inflation et de compétitivité au sein de la zone euro;
- 7) pour accorder la priorité aux investissements publics et pour encourager l'investissement privé dans la recherche et l'innovation, la décarbonation de l'industrie, la transition vers une énergie propre et abordable, les transitions écologique et numérique, la sécurité économique et la réduction des dépendances stratégiques sur l'ensemble des chaînes de valeur; pour promouvoir l'allocation de ressources aux secteurs et technologies à fort potentiel de croissance et pour renforcer les écosystèmes d'innovation, y compris en renforçant les liens entre différents acteurs comme les entreprises, les universités ou les instituts de recherche, et en développant le rôle du capital-risque dans le financement des jeunes pousses et des entreprises en phase d'expansion et l'accélération de l'adoption de technologies numériques, "zéro net" et à faible taux d'émission; pour améliorer l'accès au financement approprié pour les entreprises, en particulier les PME innovantes, y compris au moyen du capital-risque;

¹³ Pendant l'élaboration du paquet d'automne 2026, la Commission et le Conseil ont reçu des contributions de la CES et des associations d'employeurs. Voir https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en.

- 8) pour supprimer les obstacles internes et les disparités réglementaires existant au niveau national, ainsi que les déficits de transposition et de conformité subsistants, afin d'approfondir le marché unique et de renforcer l'efficacité et la compétitivité des entreprises et leur capacité à changer d'échelle et à se développer à l'international;
- 9) pour faire progresser la simplification réglementaire en détectant et en réduisant les charges inutiles et en veillant à ce que les réglementations adoptées soient transparentes, proportionnées et ciblées, notamment en utilisant efficacement les outils disponibles, tels que, par exemple, les consultations auprès du public et des parties prenantes lors du processus législatif, ainsi qu'à des évaluations ex post de la législation;
- 10) pour mettre en place, en s'appuyant sur la communication de la Commission de mars 2025¹⁴, une union européenne de l'épargne et des investissements, grâce aux efforts conjoints au niveau européen et national et à celui des États membres, promouvant des marchés des capitaux et des secteurs bancaires compétitifs et performants, afin d'orienter l'épargne européenne vers des investissements à long terme, en particulier dans les secteurs de l'économie européenne à fort potentiel de croissance ou revêtant une importance stratégique; pour s'attaquer à la fragmentation du marché des capitaux et aux obstacles à la fourniture et à la consommation transfrontières de services financiers, ainsi qu'aux divergences entre les pratiques nationales en matière de surveillance, en faisant rapidement avancer le paquet législatif sur l'intégration et la surveillance des marchés; pour achever l'union bancaire en poursuivant les travaux sur tous ses éléments en suspens, conformément à la déclaration de l'Eurogroupe de juin 2022; pour renforcer la compétitivité du secteur bancaire;
- 11) pour étudier les possibilités de mettre en œuvre les recommandations de la Commission de 2025 relatives à l'accroissement de la disponibilité de comptes d'épargne et d'investissement bénéficiant d'un traitement fiscal simplifié et favorable¹⁵ (septembre 2025), et aux tableaux de bord des retraites, aux systèmes de suivi des retraites et à l'affiliation automatique¹⁶ (novembre 2025), ainsi que celles contenues dans la communication de 2025 relative à une stratégie de promotion de la culture financière dans l'UE¹⁷ (septembre 2025);

¹⁴ COM(2025) 124 final.

¹⁵ C(2025) 6800 final.

¹⁶ C(2025) 9300 final.

¹⁷ COM(2025) 681 final.

- 12) pour continuer à faire avancer les travaux sur l'euro numérique, pour favoriser l'innovation, la concurrence et la résilience sur le marché des paiements et pour garantir l'accessibilité la plus large et la facilité d'utilisation de la monnaie de banque centrale dans une économie en voie de numérisation; pour encourager le développement et l'adoption de solutions de paiement privées européennes de portée paneuropéenne, en promouvant leur interopérabilité avec l'euro numérique; pour étudier les possibilités d'émission de cryptomonnaies stables libellées en euros et émises dans l'UE et la création de dépôts tokenisés;
- 13) pour promouvoir le rôle international de l'euro et pour s'engager à renforcer encore sa position sur la scène mondiale, notamment en améliorant encore les infrastructures financières et de paiement européennes et en améliorant leur résilience et leur préparation;
- 14) pour surveiller les risques d'instabilité macrofinancière, y compris ceux liés à la qualité des actifs, à la dynamique de refixation des taux et aux expositions liées au climat et à l'environnement, ainsi qu'aux interconnexions créées entre banques et entités non bancaires sur les principaux marchés financiers et par l'intermédiaire de financements privés; si nécessaire, pour renforcer le cadre de réglementation et de surveillance du secteur de l'intermédiation financière non bancaire, afin que les vulnérabilités émergentes soient effectivement détectées et gérées.

Fait à Bruxelles, le ...

Par le Conseil

Le présidente/La présidente
