



**RÅDET FOR
DEN EUROPÆISKE UNION**

**Bruxelles, den 14. januar 2011 (18.01)
(OR. en)**

**18066/10
ADD 2**

LIMITE

**ECOFIN 866
COMPET 443
SOC 858
ENV 878
EDUC 235
RECH 426
ENER 372**

FØLGESKRIVELSE

fra: Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for
Europa-Kommissionen

modtaget den: 13. januar 2011

til: Pierre de BOISSIEU, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske
Union

Vedr.: ÅRLIG VÆKSTUNDERSØGELSE
BILAG 2
MAKROØKONOMISK RAPPORT

Hermed følger til delegationerne Kommissionens dokument - KOM(2011) 11 endelig Bilag 2.

Bilag: KOM(2011) 11 endelig Bilag 2



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 12.1.2011
KOM(2011) 11 endelig

ÅRLIG VÆKSTUNDERSØGELSE

BILAG 2

MAKROØKONOMISK RAPPORT

ÅRLIG VÆKSTUNDERSØGELSE

BILAG 2

MAKROØKONOMISK RAPPORT

Medlemsstaternes aktioner i 2011-2012 vil være af afgørende betydning med hensyn til at undgå et scenario med betegnelsen "det tabte årti". De politiske prioriteringer, planlægningen og indholdet skal fastlægges i overensstemmelse med de nationale forhold og bl.a. afspejle risiciene for den finanspolitiske holdbarhed og behovet for at korrigere uforholdsmæssigt store ubalancer. Den vigtigste opgave er at bryde den onde cirkel i visse medlemsstater med uholdbar gæld, forstyrrelser på det finansielle marked og lav økonomisk vækst. Mens de udkast til nationale reformprogrammer, der blev forelagt i november, anerkender, at det haster med at tackle de makroøkonomiske udfordringer på en integreret måde, mangler de ofte forslag til passende politiske reaktioner.

Dette støttedokument tager derfor sigte på at sætte fokus på foranstaltninger, som har størst mulighed for at medføre positive makroøkonomiske virkninger, og som medlemsstaterne kunne overveje at gennemføre i de kommende to år. I første afsnit skitseres baggrunden, idet der ses nærmere på de ubalancer og svagheder, der var opstået før krisen, og på arven fra den værste økonomiske krise siden den store depression i 1930'erne. I andet afsnit fokuseres der på nødvendigheden af igen at få de offentlige finanser tilbage på rette spor. I tredje afsnit argumenteres der for, hvordan den finansielle sektor hurtigt kan kureres. I sidste afsnit præciseres det, at det haster med at gennemføre strukturreformer for at korrigere makroøkonomiske ubalancer og ordne de svækkede vækstskabende faktorer.

1. EUROPA GENNEMLEVER EN SÆRLIG UDFORDRENDE PERIODE

Den europæiske økonomi er langsomt ved at komme ud af den dybeste recession i årtier. Den økonomiske krise resulterede i en stor nedgang i den økonomiske aktivitet i EU ledsaget af millioner af tabte arbejdspladser og store menneskelige omkostninger. De strukturelle svagheder fra før krisen, som ikke var blevet afhjulpet i tilstrækkelig grad, fremstod med al tydelighed.

EU led under strukturelle svagheder inden krisen.

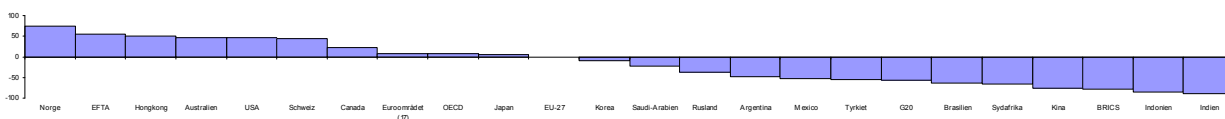
Samtidig med at EU er et velhavende område, har dets økonomiske vækst i det seneste årti været svag efter international målestok (se graf 1). Udtrykt i BNP pr. indbygger er EU-27 langt rigere end gennemsnittet i G20, men ligger fortsat et godt stykke under mange OECD-lande uden for EU og OECD som helhed. Samtidig har dets vækstresultater siden 2000 været meget skuffende, idet de har ligget under alle de udviklede økonomier bortset fra Japan og helt klart halter bag efter de fleste nye vækstøkonomier. Dette betyder, at gabet i forhold til de andre udviklede økonomier bliver stadig større. Eftersom forskellen ikke kan forklares ved, at disse

lande skal indhente de andre, må EU's svage vækstresultater hænge sammen med strukturelle svagheder. Går man videre end indikatorerne af BNP-typen, dækker dette generelt triste billede over en vis styrke med hensyn til levestandarden, såsom forholdsvis lav indkomstulighed, høj levealder og forholdsvis gode miljøresultater (f.eks. målt ved CO₂-emissioner pr. produktionsenhed).

Forskellige "flaskehalse" lagde en dæmper på væksten i EU i det seneste årti. Almindelige vækststopgørelser viser, at før krisen (2001-2007) var arbejdsproduktiviteten den vigtigste drivkraft bag væksten, mens udnyttelsen af arbejdskraften og stigningen i befolkningen i den arbejdsdygtige alder kun tegnede sig for omkring en fjerdedel af den samlede vækst; især den faldende deltagelse i arbejdsmarkedet blandt unge og 24-54-årige mænd samt en reduktion i antal arbejdede timer pr. person trak væksten ned i EU-27 (se graf 2). Krisen forværrede billedet yderligere. Den førte til en skrumpning i BNP, med en stærk stigning i arbejdsløsheden og et betydeligt fald i totalfaktorproduktiviteten (TFP), som hovedsagelig forklares ved den stærke nedgang i kapacitetsudnyttelsen. EU og euroområdet halter helt klart bag efter USA og Japan for så vidt angår både TFP og udnyttelse af arbejdskraften; hvad angår sidstnævnte er forskellen særlig udtalt i begge ender af aldersspektret, således som det fremgår af den iøjnefaldende forskel i beskæftigelsesfrekvenserne (se graf 3).

Graf 1: **BNP og vækst**

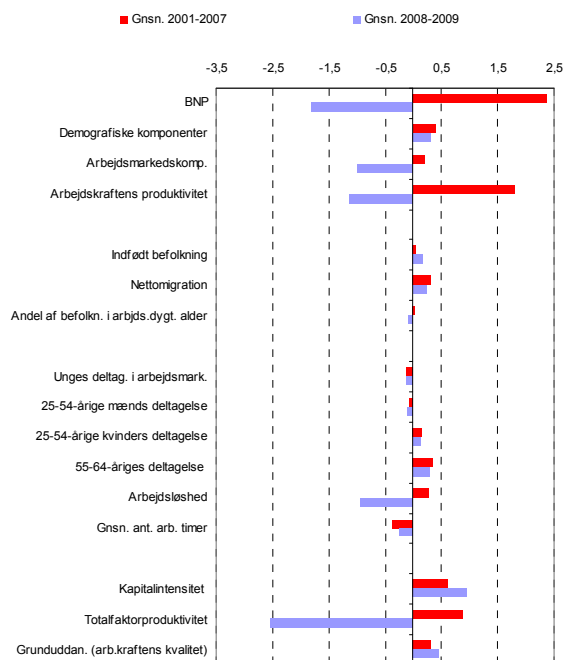
BNP pr. indbygger i 2010 (procentvis forskel i forhold til EU-27 i KKS)



Gennemsnitlig økonomisk vækst i 2000-2010

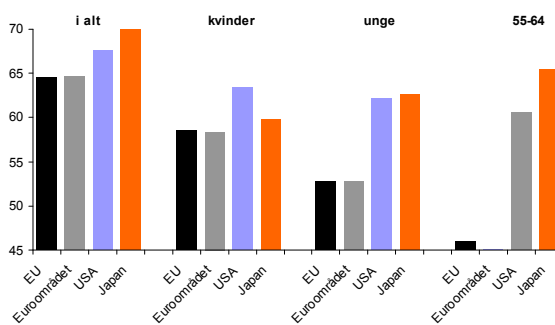


Graf 2: Opgørelse af væksten i BNP



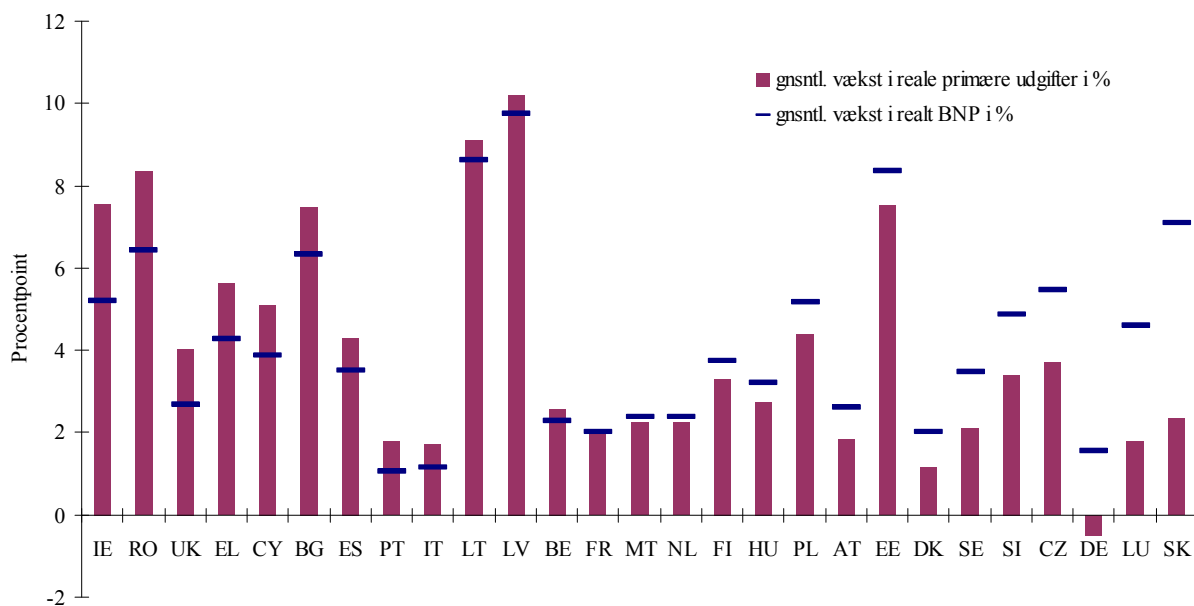
Graf 3: Beskæftigelsesfrekvens

Samlet beskæftigelse for de 20-64-årige



Graf 4: Reale primære udgifter over for real BNP-vækst

Gennemsnitlige vækstrater 2003-2007



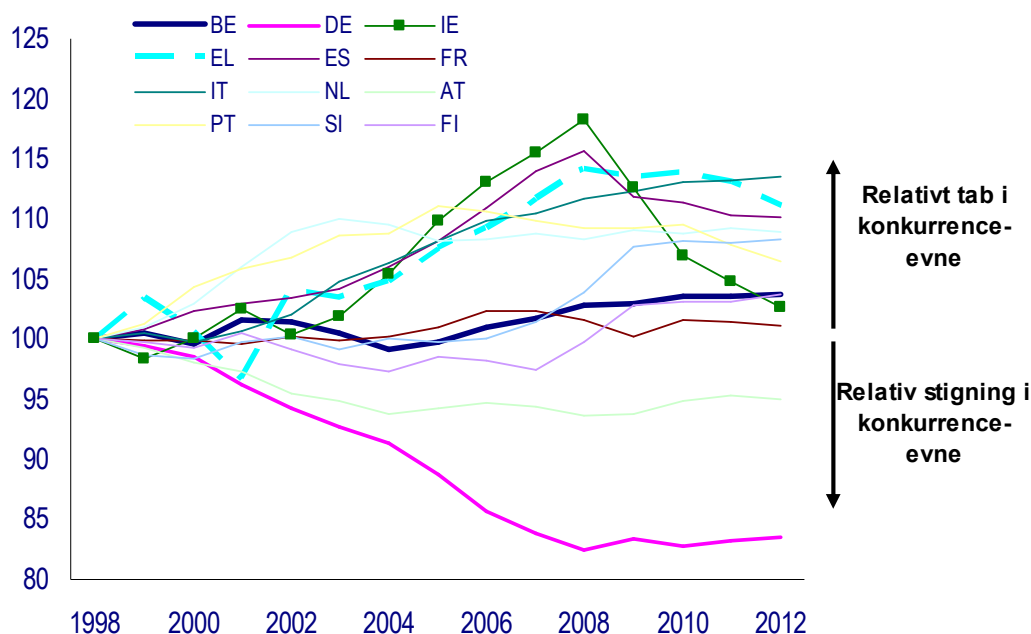
Anm.: Medlemsstaterne er anført i forhold til, hvor meget den gennemsnitlige vækst i de reale primære udgifter overstiger den gennemsnitlige vækst i det reale BNP.

I årene forud for krisen afveg flere medlemsstater fra de grundlæggende principper om forsigtig finanspolitisk planlægning. De store uventede indtægter, der opstod i forbindelse med den økonomiske ekspansion i 2003-2007, blev kun udnyttet delvis til at fremskynde den finanspolitiske tilpasning. En ikke-ubetydelig del gik til yderligere udgifter: væksten i de primære udgifter oversteg den gennemsnitlige økonomiske vækstrate i tolv EU-medlemsstater i de gode tider forud for krisen (2003-2007), i nogle tilfælde med en stor margin (se graf 4). Den uholdbare karakter af denne politik blev tydelig i forbindelse med krisens begyndelse, hvor sammenbruddet i de offentlige indtægter pludselig afslørede en række sårbare underliggende budgetpositioner, hvor der i mange tilfælde kun var et begrænset eller slet ikke noget finanspolitisk råderum til at reagere på den økonomiske nedgang.

I det tiår, der gik forud for krisen, skete der ligeledes en stor stigning i de makroøkonomiske ubalancer i EU. Nogle medlemsstater oplevede en opbygning af betydelige indenlandske ubalancer. Dette afspejledes i den store forskel i udviklingen i de løbende poster og konkurrenceevnen, således som det fremgår af graf 5 vedrørende euroområdet. Endvidere har en række medlemsstater i euroområdet oplevet et bekymrende tab af eksportmarkedsandele. De eksterne ubalancer blev forstærket af en uhensigtsmæssig reaktion i lønningerne på udviklingen i produktiviteten, en uforholdsmæssig stor kreditvækst i den private sektor, boligprisbobler samt strukturelle svagheder i den indenlandske efterspørgsel¹.

Graf 5: Udviklingen i priskonkurrenceevnen i forhold til resten af euroområdet

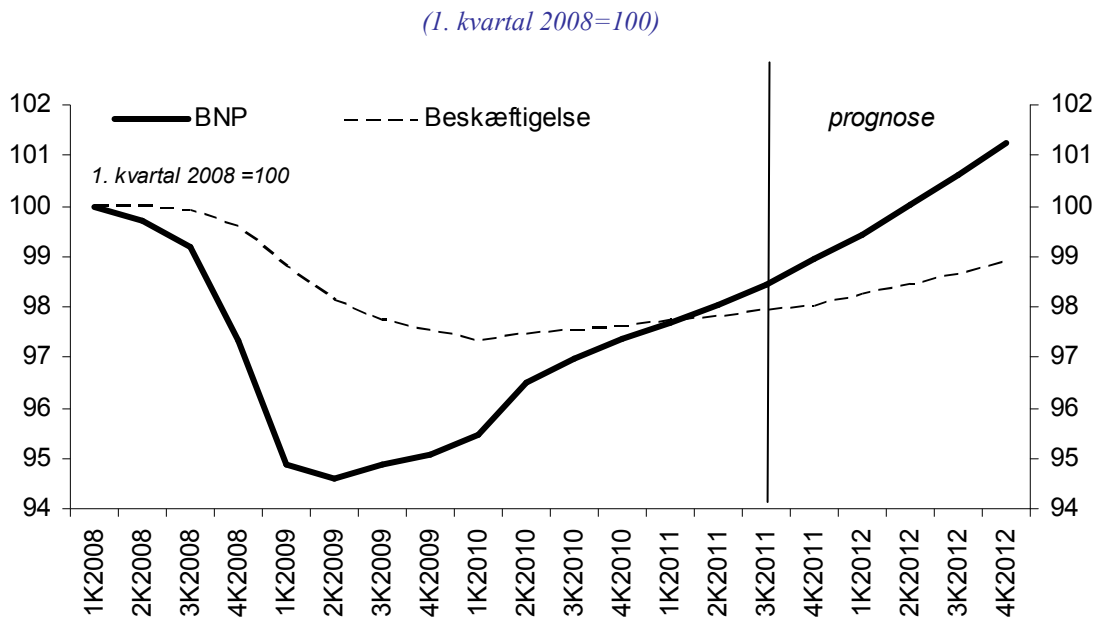
(indekser; 1998 = 100, stigninger repræsenterer tabt konkurrenceevne)



¹ Se Europa-Kommissionen (2010), "Surveillance of intra-euro-area competitiveness and imbalances", European Economy 1.

Krisens indvirkning på realøkonomien og beskæftigelsen

Graf 6: BNP og beskæftigelse



Kilder: Eurostat, efterårsprognose fra ECFIN

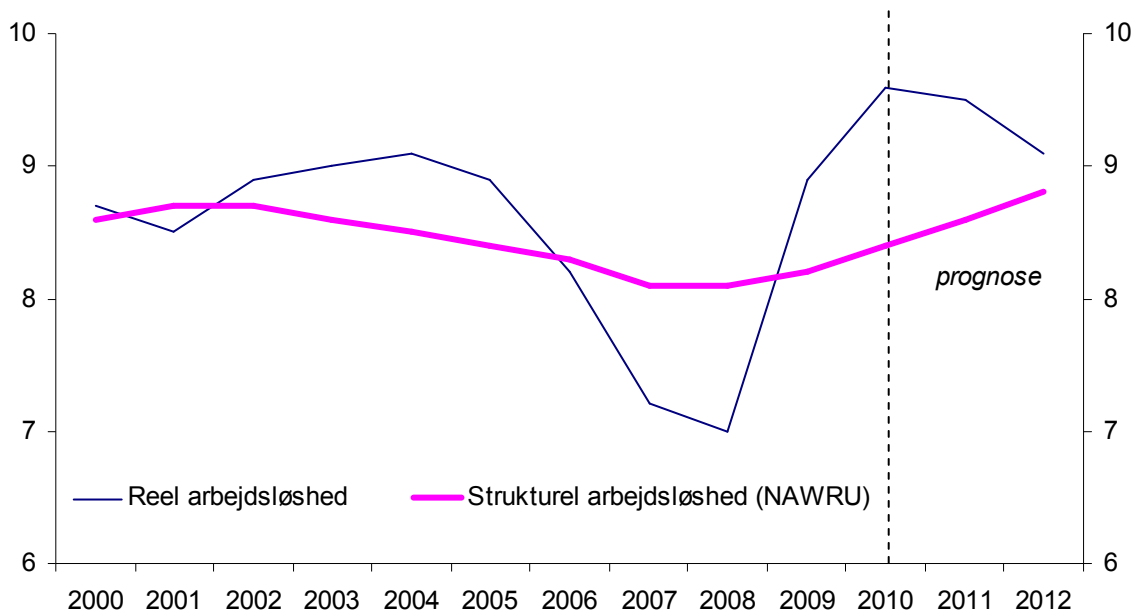
Anm.: profilen for den forventede beskæftigelse – foreligger kun på et årligt grundlag – er blevet interpoleret lineært for at udlede dens kvartalsprofil.

Det store fald i BNP slettede gennemsnitlig fire års vækst. Nedgangen i output i 2008 og 2009 sendte EU's BNP tilbage til 2006-niveauet. Ifølge Kommissionens økonomiske prognose fra efteråret 2010 (graf 6) forventes EU først at genfinde det outputniveau, der blev set i første kvartal af 2008 - før krisen ramte realøkonomien - i andet kvartal af 2012. Ved udgangen af 2011 forventes kun ti medlemsstater at være vendt tilbage til deres outputniveau i 2008 eller derover. Ved udgangen af 2012 forventes elleve medlemsstater stadig at ligge på outputniveauer, der ligger under niveauerne fra før krisen. I slutningen af 2012 forventes beskæftigelsen stadig at ligge under niveauet fra før krisen (med mere end 1 %).

Krisen har været hård ved de europæiske samfund med en stærk stigning i arbejdsløsheden. De ledige udgjorde 7 % af arbejdsstyrken i EU-27 i 2008. I 2010 tegnede de sig for næsten 10 % med udsigt til, at arbejdsløsheden fortsat ligger over 9 % i 2012 som vist i graf 7. Arbejdsløsheden er særlig høj (over 12 %) i Estland, Irland, Grækenland, Slovakiet, Letland, Litauen og Spanien. Langtidsarbejdsløsheden – arbejdsløshed i mere end et år – er steget stærkt og udgør i øjeblikket omkring 40 % af den samlede arbejdsløshed i EU. Dette sætter fokus på risikoen for en varig udelukkelse fra arbejdsmarkedet. Arbejdsløsheden er særlig høj blandt lavtuddannede, migranter og unge. Ungdomsarbejdsløsheden ligger over 20 % i mere end halvdelen af EU-medlemsstaterne og når op på 42 % i et enkelt land (Spanien).

Graf 7: Reel og strukturel arbejdsløshed i EU-27

(1. kvartal 2008=100)

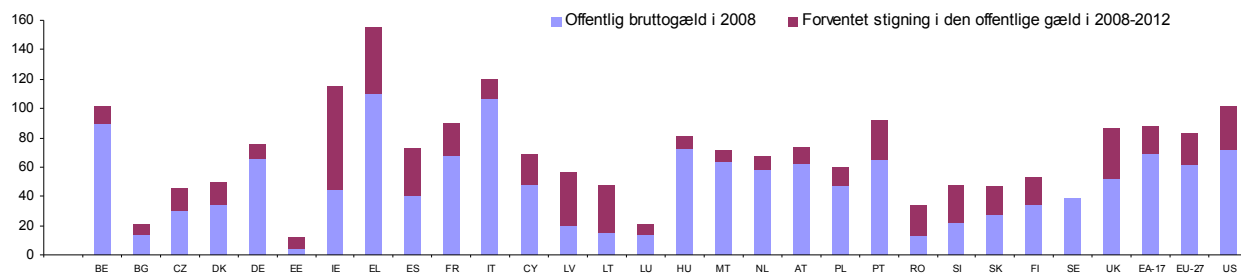


Krisen reducerede den potentielle vækst yderligere gennem den store stigning i den strukturelle arbejdsløshed og det stærke fald i investeringerne. Den potentielle vækst i outputtet i EU-27 forventes at være særlig lav (1,1 %) i prognoseperioden (2010-2012) både som følge af lav produktivitetsvækst og lav udnyttelse af arbejdskraften. Situationen forventes at blive endnu værre i euroområdet med et stort set tilsvarende, men mere kritisk mønster. Den lavere brug af arbejdskraft hænger sammen med den store stigning i NAWRU (se graf 7), men også det yderligere fald i det gennemsnitlige antal arbejdstimer pr. arbejdstager og faldet i befolkningen i den arbejdsdygtige alder. Den potentielle vækst vil også blive påvirket af en langsommere kapitalopbygning som følge af historisk lave rentesatser i kølvandet på krisen og en langsom vækst i totalfaktorproduktiviteten, som gradvis er ved at rette sig, men kun til det allerede svage niveau fra før krisen.

Forværring af de finanspolitiske ubalancer med en langsom reduktion af de makroøkonomiske ubalancer

Graf 8: Den offentlige gæld i 2008 og den forventede stigning i 2008-2012

(i % af BNP)



Kilder: efterårsprognose fra ECFIN

Krisen havde en dramatisk indvirkning på de offentlige finanser i euroområdet og EU. Inden for kort tid steg de offentlige gældskvoter stærkt i næsten alle medlemsstater og eliminerede de beskedne fremskridt, der var gjort i årene før krisen (se graf 8). I slutningen af 2010 forventes den offentlige bruttogæld at være steget til ca. 84 % af BNP i euroområdet og ca. 79 % af BNP i EU, hvilket er omkring 20 procentpoint over niveauet i 2007. Med den nuværende politik vil den opadgående tendens fortsætte.

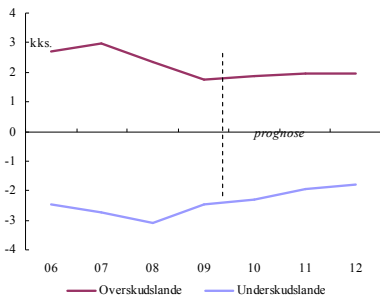
Den nuværende alvorlige forværring af de offentlige finanser skyldes et fald i indtægterne og et stigende pres på udgifterne samt diskretionære finanspolitiske stimulanser. De offentlige finanser i nogle medlemsstater var blevet afhængige af stærkt konjunkturfølsomme eller midlertidige indtægtskilder. Dette bidrog til sammenbruddet i de offentlige indtægter som følge af en voldsom nedgang i den økonomiske aktivitet, samtidig med at de offentlige udgifter stort set blev fastholdt på de tidligere planlagte niveauer. Medlemsstaterne lod de automatiske stabilisatorer fungere fuldt ud, hvilket bidrog til at dæmpe den globale krises indvirkning på realøkonomien. Eftersom dette var utilstrækkeligt til at dæmpe op for faldet i efterspørgslen og forebygge risikoen for et sammenbrud i de finansielle systemer, gennemførte de fleste EU-regeringer imidlertid også diskretionære finanspolitiske foranstaltninger inden for rammerne af den europæiske økonomiske genopretningsplan, som Europa-Kommissionen iværksatte i december 2008.

Dette seneste yderligere pres på de offentlige finanser kommer oven i de negative virkninger af den aldrende befolkning på de offentlige finanser. Denne udvikling har været under opsejling i lang tid, og uden snarlige reformer vil den ubønhørligt resultere i en betydelig budgetmæssig byrde på lang sigt, hvilket vil betyde en yderligere forværring af den allerede bekymrende budgetsituation. Med en uændret politik forventes den offentlige støtte til de ældre udtrykt i pensioner og andre ældreydelser (sundhed og langtidspleje) at stige med ca. 4½ procentpoint af BNP i EU i de næste 50 år. I omkring en tredjedel af EU-medlemsstaterne vil stigningen i de aldringsrelaterede offentlige udgifter sandsynligvis overstige 7 procentpoint af BNP.

Krisen har kun delvis og midlertidigt korrigeret de store makroøkonomiske ubalancer, der bestod i mange medlemsstater, før krisen brød ud. Efterhånden som den nuværende recession har reduceret den uforholdsmæssigt store efterspørgsel og fjernet eller dæmpet nogle af de divergensfremmende faktorer (dvs. boligmarkedsboblerne og kreditudvidelsen), er der sket et fald i underskuddene på de løbende poster. Ubalancerne på de løbende poster er imidlertid fortsat betydelige, navnlig inden for euroområdet, og de forventes ikke at forsvinde hurtigt, således som det fremgår af graf 9. Graf 10 viser, at de EU-medlemsstater, der havde et stort underskud

(overskud) på vare- og tjenestebalancen ved krisens udbrud, som helhed stadig havde et underskud (overskud) to år senere, hvor der kom gang i den økonomiske aktivitet. Dette skyldes delvis strukturelle svagheder, såsom svagheder i den indenlandske efterspørgsel (i overskudslande) og en svag pris- og omkostningskonkurrenceevne, ofte kombineret med høje gældsniveauer (i underskudslande).

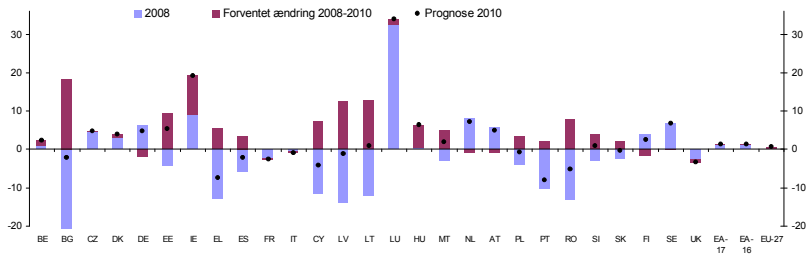
Graf 9: Opgørelse af de løbende poster, euroområdet



Kilder: efterårsprognose fra ECFIN.

Graf 10: Vare- og tjenestebalancen og forventede ændringer deri frem til 2010

(positive værdier= overskud; negative værdier= underskud; i % af BNP)

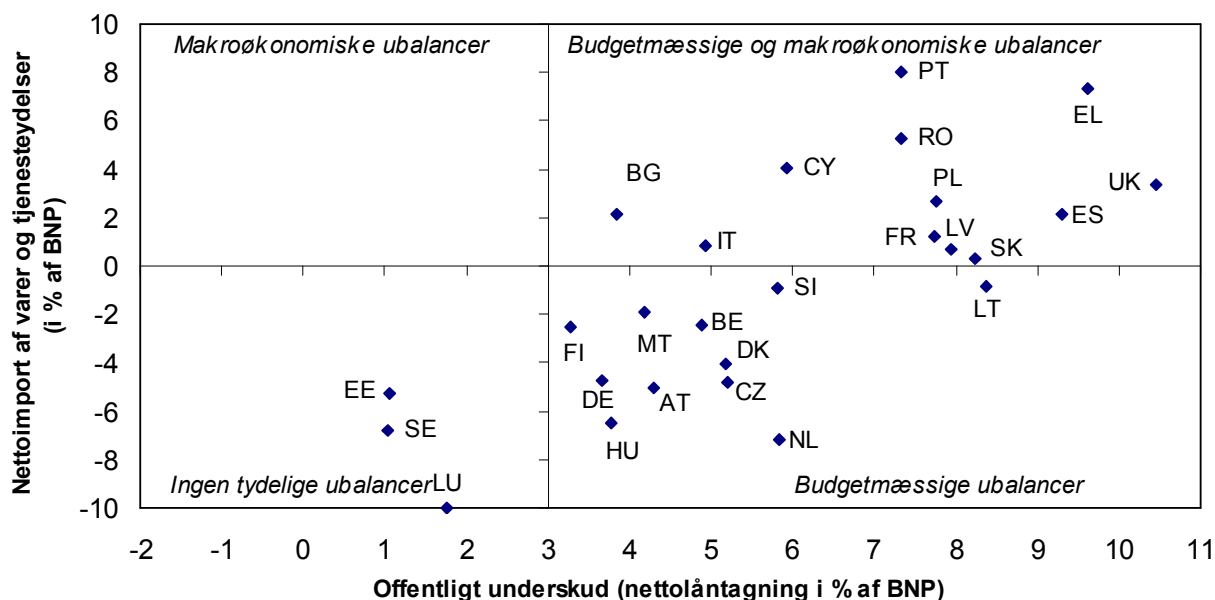


Anm.: Medlemsstater i euroområdet er angivet som overskuds- eller underskudslande på grundlag af saldoen på de løbende poster i 2006.

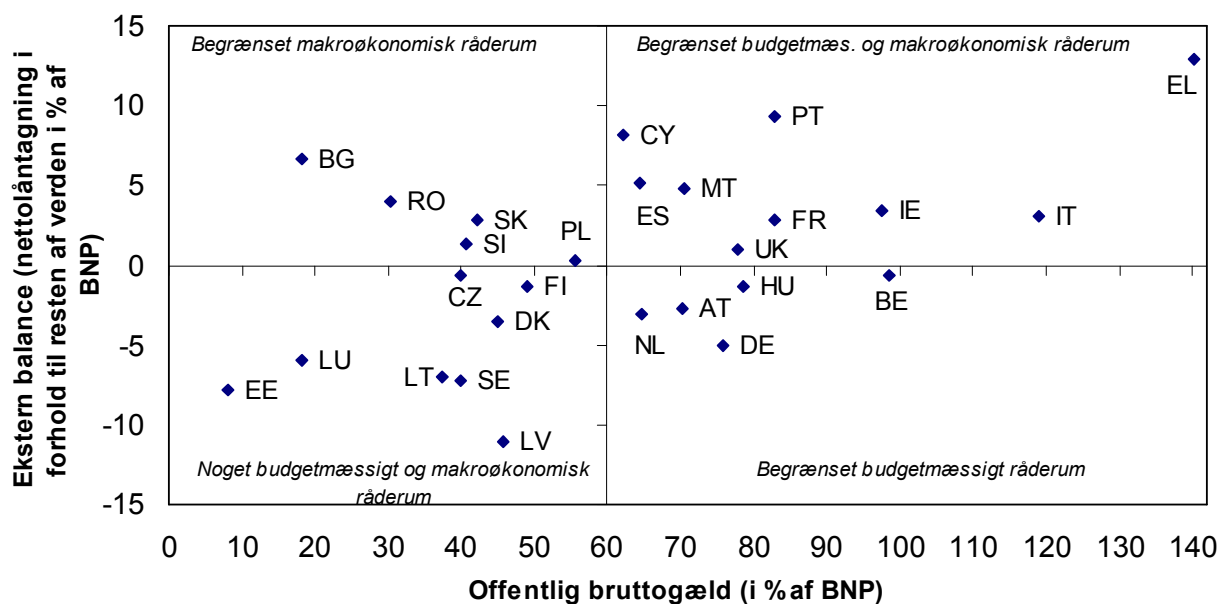
Behovet for differentierede politiske reaktioner i medlemsstaterne

Graf 11: Differentierede udgangspositioner i 2010

Offentligt underskud/nettoimport af varer og tjenesteydelser**



Offentlig gæld/underskud over for udlandet*



Kilde: efterårsprognose fra ECFIN

*Underskud over for udlandet betyder nettolåntagning i forhold til resten af verden (løbende poster plus kapitaltransaktioner). Dette begreb viser den årlige ændring i gældsforpligtelserne over for udlandet.

*** Nettoimport af varer og tjenesteydelser kaldes også "underskud på vare- og tjenestebalancen" og påvirkes direkte af priskonkurrenceevnen. Overskuddet for LU overstiger 30 % af BNP og ligger dermed uden for grænserne for denne graf.*

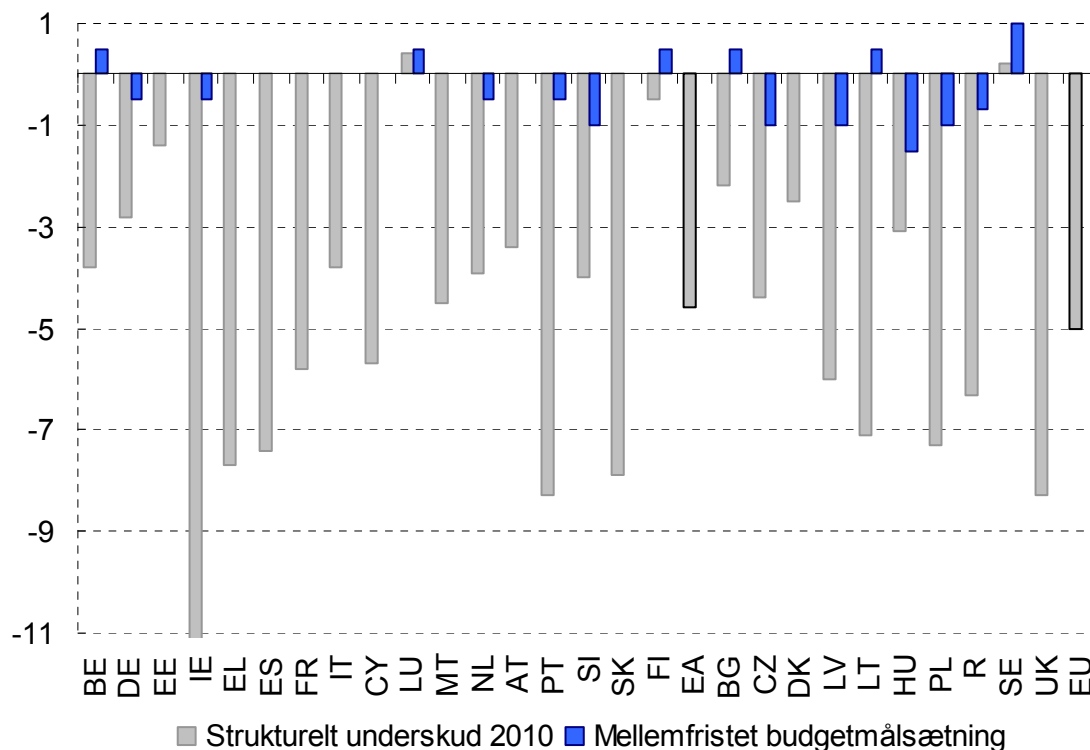
EU-medlemsstaterne oplevede meget forskellige budgetmæssige og eksterne vilkår, som kræver skræddersyede løsninger. Graf 11 viser rent illustrativt og ved hjælp af forskellige indikatorer, at nogle medlemsstater står over for særdeles presserende udfordringer med hensyn til at justere deres uholdbare offentlige finanser og korrigere deres eksterne ubalancer. En ensartet løsning vil ikke fungere, og medlemsstaternes prioriteter i 2011-2012 bør bl.a. udformes i forhold til risiciene for den finanspolitiske bæredygtighed og behovet for at korrigere ubalancerne. Medlemsstater med store budgetmæssige og/eller makroøkonomiske ubalancer er stærkt begrænset i deres politikmuligheder og bør først og fremmest korrigere de eksisterende ubalancer. Medlemsstater uden større makroøkonomiske problemer eller mærkbare risici bør tilstræbe at forbedre de langsigtede væksthæmmende faktorer, samtidig med at de forebygger, at der opstår fremtidige ubalancer.

2. STYRING AF DEN OFFENTLIGE GÆLD GENNEM EN STRENG OG HOLDBAR FINANSPOLITISK KONSOLIDERING

Behovet for at konsolidere nu

Graf 12: Strukturelle underskud og mellemfristede budgetmålsætninger

(i % af BNP)



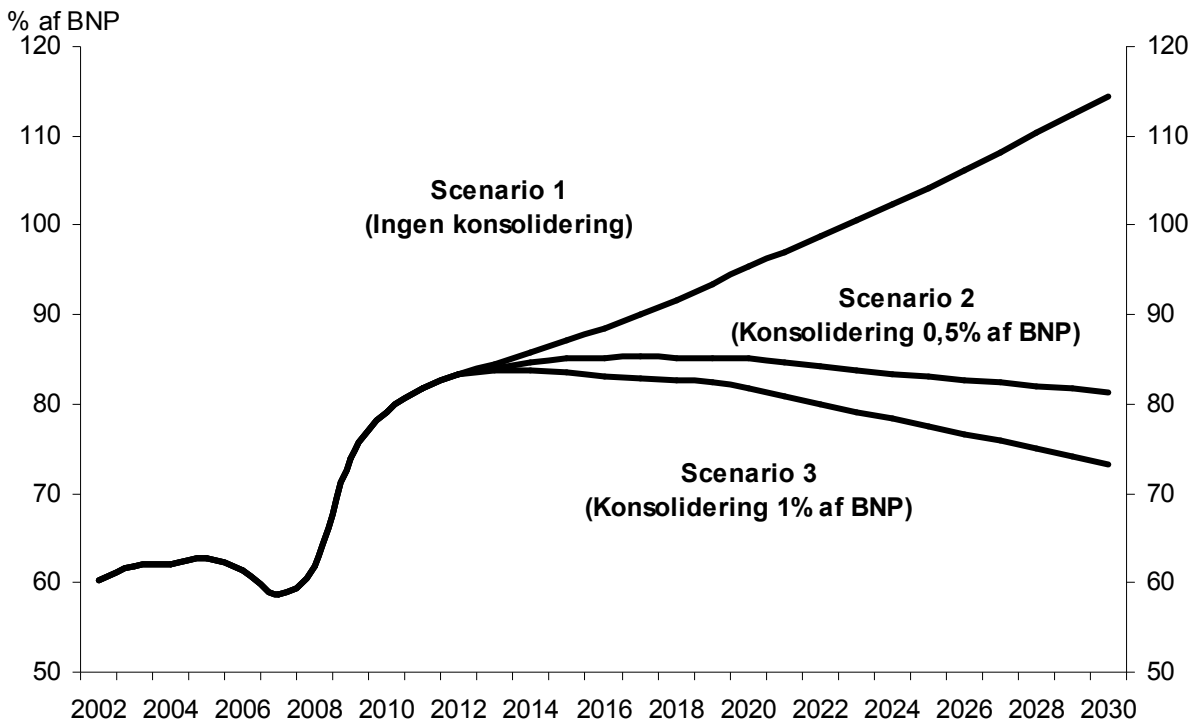
Mens krisen har ramt de offentlige budgetter i alle EU-medlemsstater, er der stor forskel på de offentlige financers reelle tilstand i de forskellige medlemsstater. Som vist i graf 12 er underskuddets afstand – korrigeret for konjunkturer og engangsforanstaltninger, dvs. det strukturelle underskud – fra den mellemfristede budgetmålsætning særlig stor (mere end 5 procentpoint af BNP) i tolv medlemsstater. Medlemsstater, der fulgte en mere forsigtig finanspolitisk kurs forud for den økonomiske nedgang, som var uden fortilfælde, befinder sig i en forholdsvis bedre situation. De havde mere finanspolitisk råderum til at modstå recessionen og har som følge deraf akkumuleret lavere finanspolitiske ubalancer under krisen.

En tilbagetrækning af den diskretionære finanspolitiske stimulans, der blev gennemført under krisen, vil ikke være tilstrækkelig til at genskabe den langsigtede holdbarhed i de offentlige financer. Gældskvoten vil ikke blot lide under akkumuleringen af offentlige underskud, men også under de implicite forpligtelser, der kan forventes i forbindelse med befolkningens aldring og den forventede langsomme mellemfristede vækst i euroområdet og EU. Endvidere har de offentlige gældskvoter i EU nu nået så høje niveauer, at en yderligere offentlig låntagning vil hæmme den økonomiske vækst snarere end stimulere den. Betjeningen af de høje offentlige gælds niveauer kræver højere og potentielt konkurrencefordrejende skatter og fortrænger produktive offentlige udgifter gennem højere renteudgifter eller begge dele. En yderligere gældsopbygning vil sandsynligvis også øge risikopræmien på statsobligationer yderligere, hvorved gældsbetjeningsbyrden øges yderligere, hvilket kan skabe en uholdbar dynamik og i sidste ende skabe tvivl om regeringens solvens på finansmarkederne.

Den indsats, der er nødvendig for at bringe de offentlige financer tilbage på en holdbar kurs, er meget omfattende, og bør suppleres af vækstpolitikker. Enkle simuleringer viser, at en årlig forbedring af den strukturelle budgetsaldo på 0,5 % af BNP – den almindelige benchmark i henhold til bestemmelserne i stabilitets- og vækstpakten – tydeligvis vil være utilstrækkelig i mange EU-medlemsstater, når det gælder om at bringe gældskvoten tæt på traktatens tærskel på 60 % af BNP inden for en overskuelig fremtid (se graf 13). Kun ved hjælp af finanspolitiske korrektioner på 1 % af BNP om året eller mere vil det lykkes at bringe gælds niveauerne i procent af BNP på en solid nedadgående kurs i de kommende to årtier. Mens en finanspolitisk konsolidering er absolut nødvendig, vil den måske ikke altid være tilstrækkelig til at vende den negative gældsdynamik hurtigt og vedvarende. En stærkere outputvækst er af afgørende betydning for at øge skatteindtægterne og sænke de arbejdsløshedsrelaterede udgifter, samtidig med at der sker en automatisk reduktion af gælds niveauet udtrykt som andel af BNP.

Graf 13: Fremskrivning af den offentlige gæld i EU

I procent af BNP



Anm.: fremskrivningerne er baseret på den givne konsolideringsrate for hver medlemsstat, indtil den opfylder sin mellemfristede budgetmålsætning.

Som følge heraf står de finanspolitiske beslutningstagere i EU over for en enorm dobbeltudfordring: Finanspolitikken skal føres tilbage på en holdbar kurs, samtidig med at den kortsigtede økonomiske vækst og beskæftigelse skal beskyttes eller understøttes. Under de nuværende omstændigheder er der grund til at tro, at en sanering af de offentlige finanser vil have en positiv indvirkning på den økonomiske vækst på mellemlang sigt. En udsættelse af den finanspolitiske tilpasning vil kun udsætte og skærpe problemet. Dette vil i høj grad svække vores evne til aktivt at forme vores fremtid og i høj grad binde fremtidige generationer.

Selv om det ikke haster lige meget i alle medlemsstater, er konsolidering fortsat en central politisk prioritet for alle. I 2010 understøttede finanspolitikken fortsat den samlede efterspørgsel i EU og euroområdet. Eftersom det økonomiske opsving forventes at styrkes gradvis i de kommende år, er det nu tid til at skifte politisk kurs. Medlemsstater med meget store strukturelle budgetunderskud eller meget høje offentlige gældskvoter bør fremrykke deres tilpasning i 2011-2012. Dette bør især være tilfældet i medlemsstater, der står over for en alvorlig finansiell nødsituation: nogle medlemsstater, såsom Grækenland og Irland, vil fremskynde deres tilpasning i begge år, mens Spanien og Portugal først vil gøre det i 2012.

De centrale elementer i en varig og vækstfremmende konsolidering

Historien rummer mange eksempler på, hvordan en finanspolitisk konsolidering kan blive en succes både med hensyn til den vedvarende indvirkning på de offentlige finanser over tid og indvirkningen på den økonomiske vækst. De hidtidige erfaringer angår fem indbyrdes

forbundne dimensioner af finanspolitikken: sammensætningen af den finanspolitiske tilpasning, troværdigheden af den politiske strategi, den institutionelle kontekst, komplementære politiske initiativer og byrdefordelingen i samfundet.

- 1) *Sammensætningen af den finanspolitiske tilpasning:* Den allervigtigste faktor, når der skal skelnes mellem succes og fiasko i den finanspolitiske konsolidering, er sammensætningen af tilpasningen. Udgiftsbaserede korrektioner, især korrektioner af de løbende primære udgifter, er mere tilbøjelige til at medføre en varig forbedring af de offentlige finanser og en mildere - under visse omstændigheder endog en positiv - indvirkning på den kortsigtede økonomiske vækst end indtægtsbaserede korrektioner. Det er mindre ødelæggende for væksten at dæmpe udgiftsudviklingen end at øge skattebyrden, som allerede er høj i EU, om end der er store forskelle fra medlemsstat til medlemsstat. Hvad angår troværdigheden, viser udgiftsnedskæringer, at regeringen har en stærkere vilje til at forfølge konsolideringsindsatsen. Politisk set kan det måske være lettere at gennemføre indtægtsstigninger og nedskæringer af investeringsudgifterne, men disse kan trykke en økonomis mellem- og langfristede vækstudsigt, og med tiden går de ofte i modsat retning. I mange medlemsstater vil det være nødvendigt at supplere udgiftskontrollen med indtægtsforøgende foranstaltninger. Opmærksomheden bør også rettes mod kvaliteten af beskattningen, idet der bør ske en effektiv opkrævning af indtægterne og en mindskelse af de negative virkninger for den økonomiske vækst, samtidig med at der også tages hensyn til ret og rimelighed. En udvidelse af skattegrundlaget, f.eks. ved at fjerne miljømæssigt skadelige skattefritagelser eller skattefradrag, bør foretrækkes for en forøgelse af skattesatserne. En række eksisterende skatteudgifter er måske ikke rimeligt begrundet ud fra et økonomisk synspunkt, eller de rummer incitamenter, der ikke er i overensstemmelse med deres oprindelige målsætninger. Skat på fast ejendom efterfulgt af forbrugsskatter, herunder miljørelaterede skatter, er mindst fordrejende, mens personlige indkomstskatter og selskabsskatter kan have en mere skadelig indvirkning på væksten.
- 2) *Troværdigheden af den politiske strategi:* Overbevisende og troværdige planer kan skabe forventninger om lavere reale rentesatser og lavere fremtidige skatteforpligtelser og dermed eventuelt sætte skub i de private husholdningers forbrugsudgifter og virksomhedernes investeringsudgifter. Troværdigheden af en flerårig tilpasningsplan kan i praksis øges ved hjælp af en fremrykket lovgivning, som på en juridisk bindende måde indeholder en køreplan for flere på hinanden følgende foranstaltninger, der bidrager til den planlagte flerårige tilpasning.
- 3) *Finanspolitiske institutioner:* Om den finanspolitiske konsolidering bliver en succes, afhænger også af regeringens evne til effektivt at gennemføre de aftalte politiske foranstaltninger via tilstrækkelige nationale budgetrammer. Kvaliteten af de institutionelle og proceduremæssige arrangementer, der styrer budgetpolitikken, såsom budgetregler og flerårige budgetrammer, påvirker regeringernes evne til at udforme og effektivt iværksætte finanspolitiske konsolideringsprogrammer uden at skabe alt for store politiske og økonomiske gnidninger.

- 4) *Flankerende politikker:* Budgetpolitikken interagerer typisk med andre instrumenter for økonomisk-politisk planlægning. Dette gælder også for finanspolitisk konsolidering. Den supplerende gennemførelse af strukturreformer vil øge mulighederne for at opnå en varig finanspolitisk korrektion, som også beskytter den økonomiske vækst på kort sigt. Strukturreformerne hjælper den finanspolitiske konsolidering på to måder: direkte ved at begrænse eller trykke den eksisterende udvikling i udgifterne og indirekte ved at forbedre markedernes virkemåde, som i sidste ende understøtter den økonomiske aktivitet. Rent faktisk er det størrelsen af den strukturelle reform, der bibringer og sikrer den varige karakter af en finanspolitisk tilpasning. Visse strukturreformer, herunder reformer af pensionssystemerne, kan allerede på mellemlang sigt have en positiv virkning på de offentlige finanser ved at dæmpe udgifterne og øge udbuddet af arbejdskraft.
- 5) *Socialt afbalancerede finanspolitiske tilpasninger:* Sikring af sunde offentlige budgetter er en nødvendig betingelse for at undgå, at en uhæmmet vækst i den offentlige gæld fremover bringer vore socialsikringsystemer i fare. For at opnå den nødvendige politiske accept må tilpasningsbyrden fordeles retfærdigt blandt de forskellige samfundslag. Tilpasninger, som især er rettet mod særlige valggrupper, vil sandsynligvis blive ændret, efterhånden som regeringernes politiske sammensætning ændres, og dermed bringe holdbarheden af den finanspolitiske tilpasning i fare.

Politikprioriteringer

For at tackle de udfordringer, der er beskrevet ovenfor, er der især behov for foranstaltninger på følgende områder i 2011-2012:

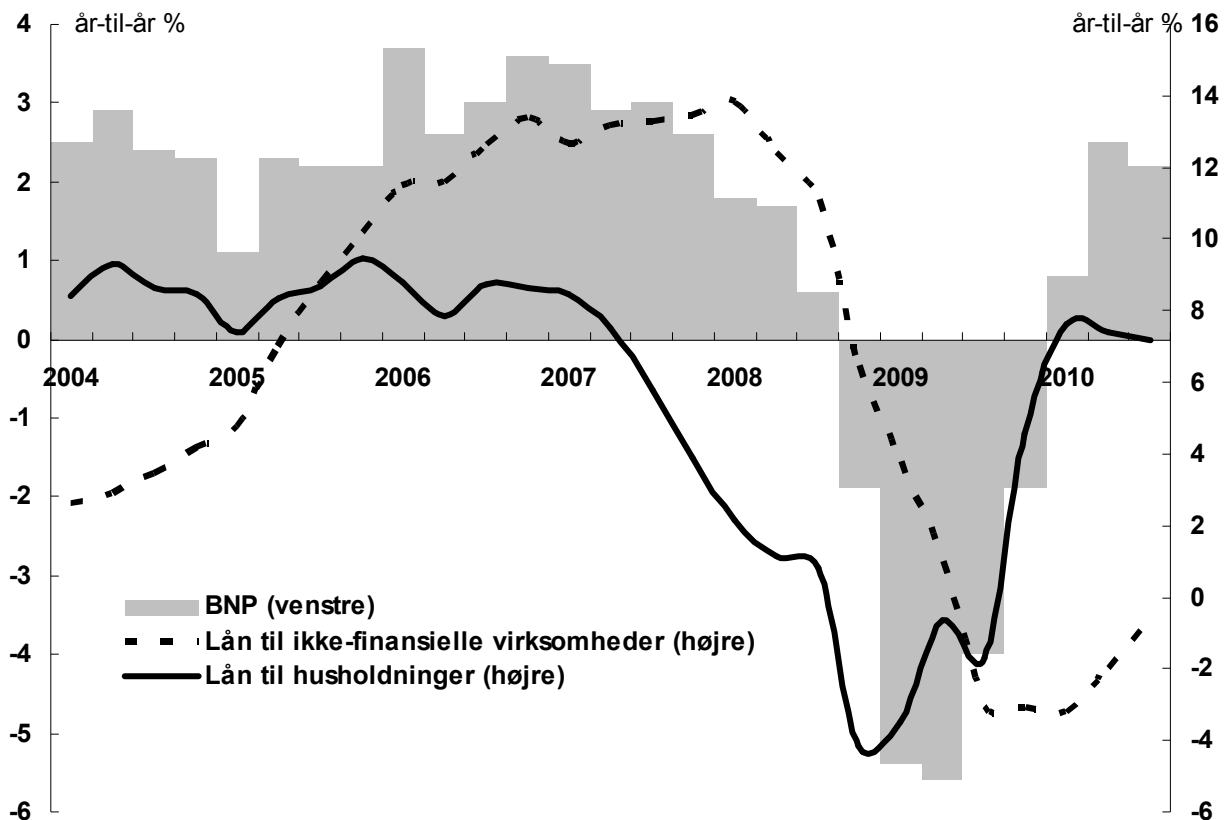
- **På EU-plan** bør de lovgivningsmæssige forslag om styrkelse af den økonomiske styring vedtages i overensstemmelse med aftalen om en hurtig procedure mellem lovgiverne.
- **Det er bydende nødvendigt, at konsolideringen i alle EU-medlemsstater begynder – eller forsætter – i 2011.** Den planlagte fart i den finanspolitiske konsolidering bør være ambitiøs og den skal ligge et godt stykke over benchmarken på 0,5 % af BNP pr. år i strukturelle termer i de fleste medlemsstater. Medlemsstater, der står over for meget store strukturelle budgetunderskud, en meget høj offentlig gæld eller en alvorlig finansiell nødsituation må fremrykke deres bestræbelser i 2011. Viser den økonomiske vækst eller indtægterne sig at være højere end forventet, bør den finanspolitiske konsolidering fremskyndes.
- **Medlemsstater, som er omfattet af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, bør fastlægge den udvikling i udgifterne og de overordnede foranstaltninger, de ønsker at følge for at fjerne deres uforholdsmæssigt store underskud.**
- **Alle medlemsstater bør først og fremmest tilpasse de offentlige udgifter, samtidig med at de beskytter væksthæmmende udgifter** f.eks. inden for offentlig infrastruktur, uddannelse samt forskning og innovation. Alle medlemsstater, især dem, der er omfattet af proceduren med uforholdsmæssigt store underskud, bør føre en forsigtig finanspolitik ved stabilt at fastholde væksten i de offentlige udgifter under den mellemfristede vækst i BNP. Dette bør suppleres med bestræbelser på at øge omkostningseffektiviteten af de offentlige udgifter. Når

der er et særlig stort behov for tilpasning, bør udgifterne reduceres. Alle medlemsstater må bevise, at deres stabilitets- eller konvergensprogrammer er baseret på forsigtige vækst- og indtægtsprognoser.

- **Når det er nødvendigt med et bidrag fra skatterne, bør de økonomiske skævvridninger minimeres.** På et givet niveau i den samlede skattebyrde bør skattesystemerne undersøges for at gøre dem mere beskæftigelses-, miljø- og vækstvenlige, f.eks. via "grønne skattereformer", som består i at øge miljøskatterne, mens andre mere skævvridende skatter reduceres. En udvidelse af skattegrundlaget bør foretrækkes for en hævnning af skattesatserne.
- **Der bør omgående vedtages og gennemføres pensionsreformer, som bl.a. tager sigte på at hæve den effektive pensionsalder.** Dette vil sikre holdbarhed i de offentlige finanser og medføre en stigning i den erhvervsaktive befolkning. Sundhedssystemerne må overvåges strengt og om nødvendigt reformeres for at sikre større omkostningseffektivitet og holdbarhed, især med hensyn til befolkningens aldring.
- **Medlemsstaterne opfordres til at forbedre deres nationale finanspolitiske rammer** med hensyn til de nationale offentlige regnskabs- og statistiksystemer, makroøkonomiske og budgetmæssige prognoser, numeriske finanspolitiske regler, mellemfristede budgetrammer, de offentlige finansers gennemsigtighed og budgettrammernes fuldstændige anvendelsesområde.

3. **DEN FINANSIELLE SEKTOR MÅ HURTIGT KURERES, HVIS DET SKAL LYKKES AT SIKRE ET KONJUNKTUROPSVING**

Graf 14: **Bankernes udlån i EU**



Kilde: ECB.

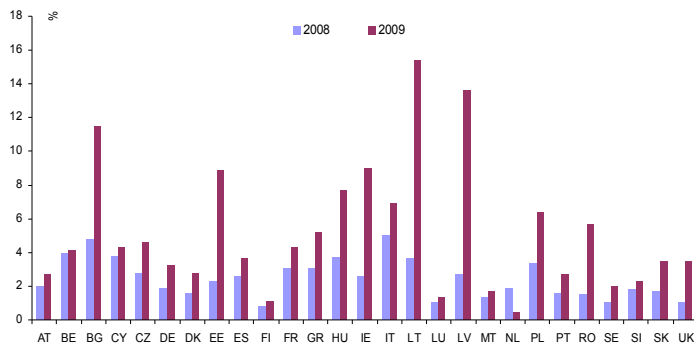
Der er en stærk sammenhæng mellem en sund kreditudvidelse og en varig økonomisk udvikling. Siden finanskrisen brød ud, har væksten i kreditten været dæmpet, navnlig med hensyn til lån til virksomheder, idet bankerne har skærpet kreditkravene, og virksomhedernes efterspørgsel efter finansiering er lav som følge af de ringe økonomiske udsigter. Siden begyndelsen af 2010 kan der ses en stigning i långivningen, som falder sammen med et svagt opsving (se graf 14). ECB's Bank Lending Survey fra oktober 2010 viser, at bankerne er holdt op med at stramme lånevilkårene for virksomhederne, og der forventes en lempelse af kravene for husholdningernes vedkommende. Lånebetingelserne er imidlertid ikke forenelige med et stærkt økonomisk opsving, navnlig for så vidt angår lånene til ikke-finansielle virksomheder (se tabel i bilaget).

Genopretning af balancen i banksektoren er af afgørende betydning for en forbedring af omkostningseffektiviteten, genskabelse af konkurrenceevnen og tilbagevenden til normale udlån. Udsigterne for bankernes rentabilitet er imidlertid usikre på baggrund af et trægt opsving, store risici i ejendomssektoren og spændinger på statsgældsmarkedet. De negative tilbagemeldinger fra realøkonomien til den finansielle sektor er blevet forstærket i nogle medlemsstater med en høj gældsætning i husholdningerne og i den ikke-finansielle virksomhedssektor. Som følge heraf er antallet af misligholdte lån steget betydeligt, og det kan stige yderligere på kort sigt (graf 15). På det seneste har den samlede situation i banksektoren vist tegn på forbedring med højere overskud og en styrkelse af kapitalstødpuderne, selv om situationen i nogle af tilfældene skyldes kapitalindsprøjtninger fra staten.

En hurtig standsning af den store offentlige støtte til bankerne vil fjerne eventuelle konkurrencefordrejninger i den finansielle sektor. I mere end halvdelen af medlemsstaterne oversteg den offentlige støtte 5 % af BNP og omfattede sådanne foranstaltninger som kapitalindsprøjtninger, likviditetsinterventioner, hjælpeforanstaltninger og garantier (se graf 16). Der er iværksat strategier for standsning af offentlig støtte til banker, samtidig med at der opretholdes fleksibilitet med henblik på at tackle eventuelle makrofinansielle stabilitetsproblemer. Der skal tages hensyn til grænseoverskridende virkninger af de offentlige interventioner på grund af den store finansielle integration i EU, således som det illustreres ved størrelsen af banksektorens aktiver i udlandet, der ligger på 50 % af BNP i mange medlemsstater (se graf 14).

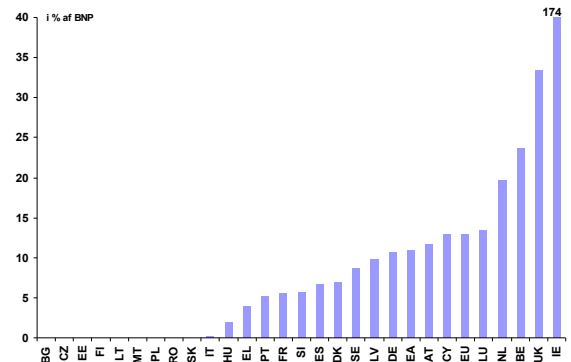
Graf 15: Misligholdte lån i EU

I procent af samlede lån



Kilde: ECB, IMF

Graf 16: Offentlige interventioner i banksektoren i EU



Kilde: Kommissionens tjenestegrene (januar 2010).

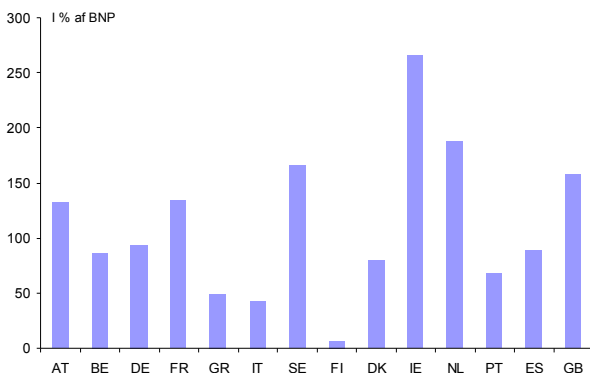
Tillid til banksektoren er en forudsætning for opretholdelse af finansiell stabilitet. Et af værktøjerne til at fastholde tilliden til farten i exitstrategierne er stress-test-øvelsen. Formålet med øvelsen er at vurdere banksektorens fleksibilitet over for begivenheder, som har en lav sandsynlighed, men en stor virkning. Kapitalstødpudens følsomhed undersøges i forhold til negative økonomiske og finansielle forhold. Baseret på en række strenge antagelser vil den næste stress-test-øvelse, som omfatter hele EU, blive gennemført i 2011. Resultaterne af den næste øvelse vil foreligge i juni 2011. Et godt samarbejde mellem de nationale tilsynsmyndigheder og EU's myndigheder er af afgørende betydning i denne forbindelse såvel som en klar og gennemsigtig formidling af resultaterne og følgerne af disse.

Graf 17: Banksektorens aktiver i udlandet

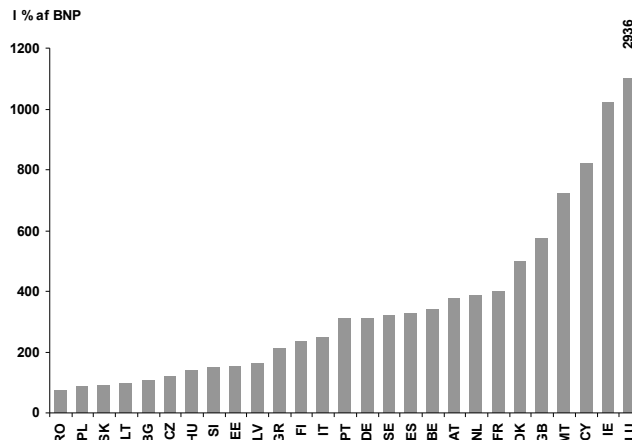
I procent af BNP

Graf 18: Banksektorens aktiver i alt

I procent af BNP



Kilde: BIS, Eurostat



Kilde: ECB

Den seneste krise har afsløret et tydeligt hul i EU's lovgivningsrammer for banksektoren og styrket begrundelsen for foranstaltninger på EU-plan. Bankernes og finansinstitutternes indbyrdes forbindelser i EU-medlemsstaterne – og med tredjelande – understreger betydningen af, at udviklingen i den finansielle sektor overvåges i en international kontekst. Størrelsen af banksektorens aktiver målt i procent af BNP indikerer, at visse medlemsstater er særlig sårbare i tilfælde af en systemkrise, og at de finansielle midler er helt utilstrækkelige til at klare større finansielle forstyrrelser (graf 18). På EU-plan er de lovgivningsmæssige og tilsynsmæssige rammer derfor blevet styrket, og de bør hurtigt kompletteres. I oktober 2010 skitserede Kommissionen målene for de retlige rammer for krisestyring i den finansielle sektor, som vil blive foreslået i foråret 2011. Det overordnede mål er at tillade en bank at gå konkurs – uanset dens størrelse – samtidig med at der sikres kontinuitet i de væsentlige banktjenester, hvilket mindsker virkningerne af denne konkurs på det finansielle system og forhindrer, at skatteborgerne påføres omkostninger. Dette er vigtigt for at undgå den "moraliske risiko", der skyldes den opfattelse, at nogle banker er alt for store til at gå konkurs. Foruden at give myndighederne fælles og effektive redskaber og beføjelser til at tackle bankkrisen er det også vigtigt at sikre et gnidningsløst samarbejde mellem medlemsstaterne og EU-institutionerne både forud for og under en krise.

Medlemsstaterne i euroområdet vil indføre en permanent "europæisk stabilitetsmekanisme" for at beskytte den finansielle stabilitet i euroområdet som helhed. Den vil erstatte den nuværende europæiske stabiliseringsmekanisme, som består af den europæiske finansielle stabilitetsfacilitet (EFSF) og den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme (EFSM), som forbliver i kraft indtil juni 2013.

Med Basel III-reglerne pålægges bankerne strammere kapitalkrav, hvilket vil styrke den makrofinansielle stabilitet. I september 2010 bebudede Basel-komiteen for banktilsyn en betydelig styrkelse af de eksisterende kapitaldefinitioner. Som helhed vil bankernes kapital være lavere ifølge den nye definition, hvilket øger forskellen i forhold til de lovmæssige krav. Foruden strengere definitioner vil mindstekapitalkravene også gradvis blive øget.

Politikprioriteringer

For at tackle de udfordringer, der er beskrevet ovenfor, er der især behov for foranstaltninger på følgende områder i 2011-2012. I den forbindelse er det af allerstørste betydning, at der sker en samordning på EU-plan.

- Omstrukturering af banker, herunder især dem, der har modtaget store beløb i statsstøtte, er af afgørende betydning for at genskabe deres levedygtighed på lang sigt og sikre, at kreditstrømmen fungerer ordentligt. Omstrukturering af bankerne vil derfor sikre finansiell stabilitet og understøtte tilvejebringelsen af kredit til realøkonomien. Den offentlige finansielle støtte til banksektoren som helhed bør gradvis trækkes tilbage, idet der tages hensyn til behovet for at beskytte den finansielle stabilitet.
- **Der er behov for fremskridt med hensyn til at indføre en permanent mekanisme til løsning af statsgældskriser, således at der kan opnås sikkerhed og stabilitet på de finansielle markeder.** I 2013 vil den nye europæiske stabilitetsmekanisme give stabilitet på markederne og supplere de nye rammer for forstærket økonomisk styring, som tager sigte på en effektiv og streng økonomisk overvågning, herunder kontrol af effektiviteten af de nuværende finansielle bremseklodser.
- **Gennemførelsen af finansielle reformer må fortsætte,** herunder en styrkelse af de lovgivningsmæssige og tilsynsmæssige rammer og tackling af de markedssvigt, som krisen har afsløret. På EU-plan skal de lovgivningsmæssige rammer styrkes yderligere, mens kvaliteten af tilsynet bør forbedres af ESRB og de europæiske tilsynsmyndigheder, som er operationelle fra begyndelsen af 2011.
- **Bankerne skal gradvis styrke deres kapitalgrundlag, således at de forbedrer deres evne til at modstå negative rystelser.** Dette er i overensstemmelse med de nylig vedtagne Basel III-rammer. I 2011 vil der desuden blive foretaget en mere ambitiøs og stringent stress-test for hele EU med henblik på at vurdere banksektorens fleksibilitet.

4. STRUKTURREFORMER TIL STØTTE FOR VÆKSTEN OG TIL KORREKTION AF DE MAKROØKONOMISKE UBALANCER

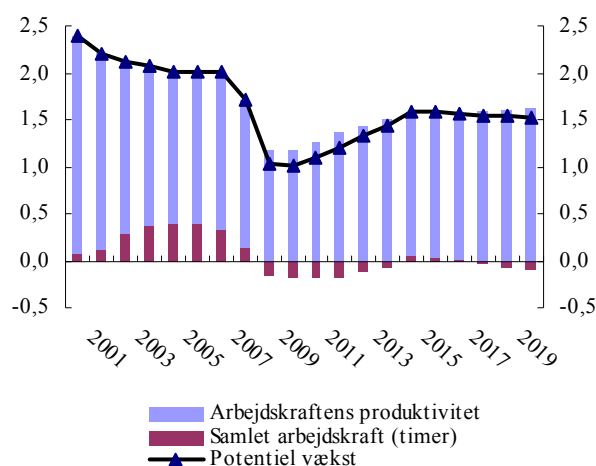
Strukturreformer kan tjene to formål: genskabelse af de vigtigste væksts-kabende faktorer og forhindring eller korrektion af ubalancer som en central rammebetingelse for vækst. Disse reformer kan øge anvendelsen af arbejdskraft og arbejdskraftens produktivitet. Strukturreformer kan også bidrage til at genskabe konkurrenceevnen og reducere de eksterne ubalancer på kort sigt ved at reducere pris- og lønstivheder. Fremme af den nødvendige omfordeling af arbejdskraft og kapital på tværs af sektorer og virksomheder medvirker til både vækst og reduktion af eksterne ubalancer. Mens mange strukturforanstaltninger kan støtte både vækst og makroøkonomisk tilpasning, kræver nogle af dem, såsom uddannelsespolitik, mere tid, før de kaster et resultat af sig, og egner sig bedre til at stimulere langsigtede væksts-kabende faktorer. Dette betyder dog ikke, at foranstaltninger med henblik på at styrke disse politikker skal udskydes.

Fremskyndelse af reformer for at øge vækst og beskæftigelse

Uden resolute politikker vil den potentielle vækst sandsynligvis forblive svag i det kommende årti². I perioden 2011-20 forventes den gennemsnitlige potentielle vækstrate at ligge på omkring 1½ % i EU-27, såfremt der ikke sker politiske ændringer, således som det fremgår af graf 19. Dette er betydelig lavere end de satser, der blev konstateret i EU i de sidste to årtier, som desuden var meget lavere end satserne i USA. Dette skyldes den markante underudnyttelse af arbejdskraften i kølvandet på krisen sammen med indskrænkningen i arbejdskraften som følge af befolkningens aldring ved udløbet af perioden og den forholdsvis langsomme produktivitetsvækst i EU-27. De fleste medlemsstater er blevet stærkt påvirket af krisen, gennem både kapitalopbygning og arbejdskraftudnyttelse, og forventes at notere et fald i arbejdskraftressourcerne ved udgangen af årtiet som følge af befolkningens aldring.

Graf 19: Potentiel outputvækst frem til 2020 i EU-27

Makroøkonomisk scenario baseret på produktionsfunktionsmetoden



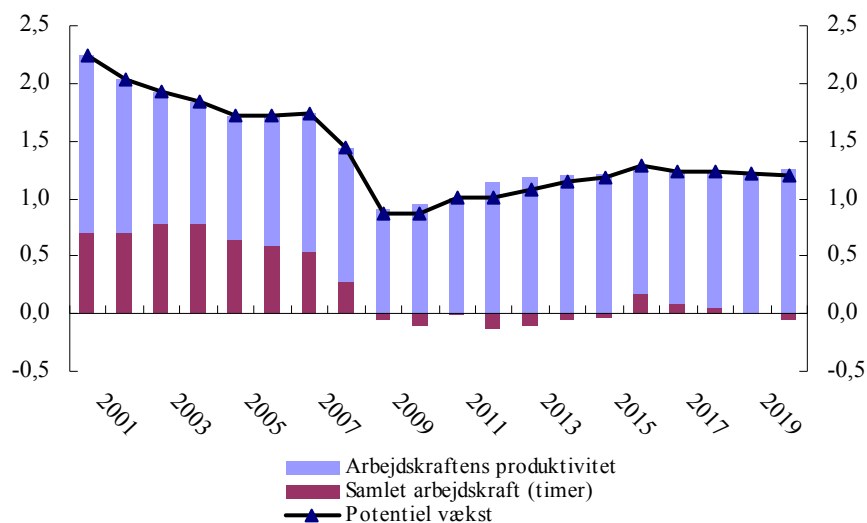
Kilde: efterårsprognose fra ECFIN

I overensstemmelse med den hidtidige tendens er vækstudsigterne endnu værre i euroområdet. I perioden 2001-2010 lå den gennemsnitlige potentielle vækst på 1,6 % i euroområdet i forhold til 1,8 % i EU-27 (graf 20). Billedet for outputvæksten og produktivitetsvæksten vil være særlig dystert for euroområdet i det kommende årti, idet de begge forventes at ligge på omkring 1¼ % i gennemsnit. Den fremskrevne brug af arbejdskraft svarer imidlertid meget til det, der forventes for EU som helhed.

² Ved potentiel vækst forstås en holdbar trendvækst, som er forenelig med betingelserne på udbudssiden, idet der korrigeres for de kortsigtede konjunktursvingninger i den reale BNP-vækst.

Graf 20: Potentiel outputvækst frem til 2010 i euroområdet

Makroøkonomisk scenario baseret på produktionsfunktionsmetoden



Kilde: efterårsprognose fra ECFIN

Erfaringerne fra de tidligere økonomiske og finansielle kriser viser, at politiske reaktioner har særdeles stor betydning. F.eks. var de dybe recessioner, der begyndte i 1991 i Sverige og Finland, forholdsvis kortvarige, og de resulterede ikke i en nedgang i den potentielle outputvækst. Dette skyldtes bl.a. en betydelig omstrukturering af landenes økonomier. På den anden side bidrog en utilstrækkelig politisk reaktion på den finansielle krise, sammen med et stigende konkurrencepres fra vækstøkonomierne, til opbremsningen i den langsigtede potentielle vækst i Japan i løbet af 1990'erne.

Der er behov for hasteforanstaltninger både på nationalt plan og på EU-plan. Politikken på EU-plan vil bidrage til at øge væksten ved f.eks. at styrke det indre marked og lette investeringsvilkårene. I alle medlemsstater vil en fjernelse af de vigtigste flaskehalse for væksten på mellemlang sigt indebære en fremrykket indsats med hensyn til strukturreformer (yderligere oplysninger kan ses i den situationsrapport om Europa 2020, der er vedlagt den årlige vækstundersøgelse).

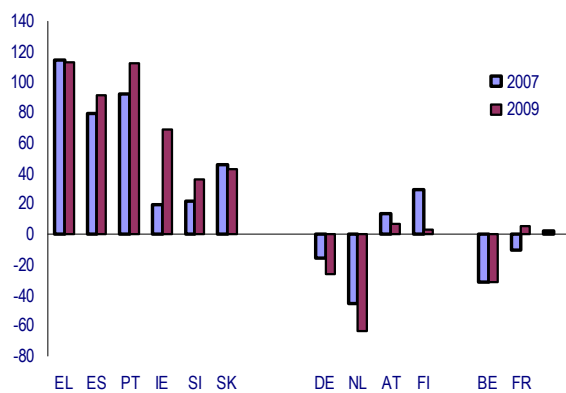
Korrektion af makroøkonomiske ubalancer og genskabelse af de centrale rammebetingelser for vækst

Afhjælpning af eksterne ubalancer er særdeles relevant for euroområdet og vil kræve omfattende strukturreformer, som er gearet mod en fremskyndelse og forbedring af tilpasningen. Det er af afgørende betydning for EU at korrigere ubalancer, og dette gælder i endnu højere grad for euroområdet som en monetær union. Ubalancer i nogle medlemsstater i

euroområdet kan desuden underminere troværdigheden af den fælles valuta. Der vil være behov for økonomisk-politiske foranstaltninger på mange forskellige områder, herunder på arbejds-, produkt- og tjenestemarkederne. Den politiske reaktion vil i høj grad være forskellig fra den ene medlemsstat til den anden og skal udformes omhyggeligt med henblik på at tackle de specifikke svagheder og behov i det pågældende land, samtidig med at der tages hensyn til potentielle følgevirkninger i EU. Som helhed bør de strukturelle politikker tilstræbe at gøre økonomierne mere fleksible, således at de kan imødekomme tilpasningsbehovene i EU.

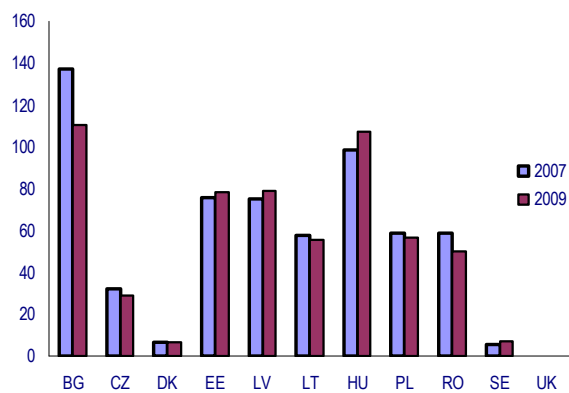
Graf 21: Finansielle nettoforpligtelser over for udlandet; medlemsstater i euroområdet

1 % af BNP



Graf 22: Finansielle nettoforpligtelser over for udlandet; medlemsstater uden for euroområdet

1 % af BNP (forskellig skala fra graf 21)



Anm.: Der foreligger ingen data for Cypern, Det Forenede Kongerige, Malta og Luxembourg

For medlemsstater med store underskud på de løbende poster, svag konkurrenceevne og svag tilpasningskapacitet vil der være behov for store pris- og omkostningstilpasninger for at genskabe den nationale konkurrenceevne og konkurrenceevnen over for udlandet. Et vigtigt mål til at vurdere holdbarheden af underskuddene på de løbende poster er den samlede nettoaktivstilling over for udlandet, som måler udlandsgældens størrelse (graf 21 og 22). Til trods for faldet i størrelsen af underskuddene på de løbende poster efter krisen har medlemsstater med store underskud fortsat oplevet en vækst i gælden over for resten af verden. Mens markedsmekanismerne kunne fremme denne tilpasning ved en omfattende indskrænkning af den indenlandske efterspørgsel og en stor stigning i arbejdsløsheden, kan der opnås en hurtigere og mindre smertefuld tilpasning gennem passende lønpolitikker. Dette vil indebære ændringer i lønindekseringsregler, passende signaler fra lønftaler i den offentlige sektor og mere effektive lønfastsættelsesmekanismer. Det vil også være nødvendigt med produktmarkedsreformer for at tackle de nominelle stivheder og reducere priserne på de færdigproducerede varer ved at sænke fortjenstmargenen (dvs. lavere prisen i forhold til omkostningerne). En fuldstændig gennemførelse af servicedirektivet, som vil styrke konkurrencen inden for regulerede tjenesteydelser, er et særdeles vigtigt politisk skridt. Politikker til styrkelse af den ikke-prisrelaterede konkurrenceevne er også vigtige i så henseende.

Foranstaltninger til tackling af de nominelle stivheder skal suppleres med strukturelle foranstaltninger, der støtter omfordelingen af arbejdskraften mellem virksomheder og sektorer. Hvis økonomien skal føres ind på en mere holdbar kurs, vil det kræve en afvikling af alle hidtidige excesser og derfor ikke blot en forbedring af priskonkurrenceevnen i eksportsektoren og en reduktion af de relative priser på ikke-konkurrenceudsatte varer. Prisaftalanceringen vil være forbundet med en omlægning af kapital og arbejdsressourcer fra den ikke-konkurrenceudsatte til den konkurrenceudsatte sektor, som er direkte udsat for udenlandsk konkurrence. På arbejdssiden vil denne omfordeling omfatte en tilpasning af lovgivningen om sikkerhed i beskæftigelsen og bedre finansielle incitamenter til at gå fra arbejdsløshed til beskæftigelse. Denne omfordeling skal støttes gennem en relativ løntilpasning mellem de konkurrenceudsatte og de ikke-konkurrenceudsatte sektorer. Aktive arbejdsmarkedspolitikker vil få en understøttende rolle: styrkelse af arbejdsformidlingerne, uddannelsestilbud og bedre målretning af de aktive arbejdsmarkedspolitikker mod de mest sårbare grupper. En forbedring i erhvervsmiljøet, som medfører en forbedring af konkurrencen inden for de regulerede tjenester og en yderligere reduktion af de administrative byrder, kan støtte kapitalens mobilitet i retning af de mest produktive sektorer.

I medlemsstater med store overskud på de løbende poster må kilderne til den vedvarende svage indenlandske efterspørgsel identificeres. De seneste data er opmuntrende og viser, at der i øjeblikket sker en tilpasning, idet den indenlandske efterspørgsel får stadig mere styrke, og de hidtidige balancetilpasninger (i virksomhederne) er ved at blive afsluttet. Hvis den indenlandske efterspørgsel fortsat er ret dæmpet som følge af et politisk svigt eller et markedssvigt, bør der imidlertid indføres passende politikker. Sådanne politikker kan omfatte en yderligere liberalisering af tjenestesektoren og en forbedring af investeringsbetingelserne.

Der skal vedtages politikker for at forhindre, at der fremover opstår ubalancer. De betingelser, der har resulteret i uforholdsmæssigt store kreditstigninger og aktivprisbobler, må vurderes. En central udfordring for planlæggerne vil derfor være at udforme og indføre strukturelle reformer, som begrænser forekomsten af excesser med hensyn til kreditter og aktivpriser, men også at udforme specifikke instrumenter, der om nødvendigt kan dæmpe efterspørgslen. Lovgivningsforanstaltninger, der reducerer den procykliske virkning af kreditudbuddet, ser ud til at være særlig relevante i denne sammenhæng, og der er behov for en yderligere analyse. Med forbehold af det indre marked kan dette betyde, at man skal sikre, at kravene til bankernes kapitalgrundlag korrekt afspejler regionale forskelle med hensyn til overvurdering af aktivpriser. Strukturelle karakteristika ved boligmarkedet, som øger sandsynligheden for, at der opstår bobler, herunder skatteincitamenter for realkredit, må revideres. Større fleksibilitet og bedre tilpasningskapacitet i økonomierne gennem en reform af produktmarkederne og arbejdsmarkederne vil gøre dem mere modstandsdygtige og lette de nødvendige tilpasninger i tilfælde af større rystelser.

Politikprioriteringer

For at tackle de udfordringer, der er beskrevet ovenfor, er der især behov for foranstaltninger på følgende områder i 2011-2012:

- **Der skal mobiliseres vækstskabende faktorer på EU-plan.** Der bør opnås enighed om centrale lovgivningsmæssige forslag i forbindelse med akten for det indre marked (yderligere oplysninger kan ses i situationsrapporten om Europa 2020).
- **I medlemsstater med store underskud på de løbende poster eller store gældsforpligtelser er det vigtigt med reformer, der påvirker lønfastsættelsessystemerne og tjenestemarkederne, for at forbedre pris- og lønfølsomheden.** Forbedringer i erhvervmiljøet gennem en styrkelse af konkurrencen (f.eks. via servicedirektivet) og reduktioner i de administrative byrder vil også bidrage hertil.
- **Der er stærkt behov for foranstaltninger, som støtter omfordelingen af ressourcer mellem virksomheder og sektorer.** Foranstaltningerne omfatter en lovgivning om sikkerhed i ansættelsen, som ikke er til hinder for omfordeling af ressourcer mellem sektorerne, bedre finansielle incitamenter til at være i arbejde og aktive arbejdsmarkedspolitikker, som er bedre målrettet mod de mest sårbare grupper. Foranstaltninger, der fjerner hindringer for etablering og ophør (startbetingelser) og for investeringer (såsom harmonisering af selskabsskattegrundlaget), vil også være af stor betydning med hensyn til at lette den sektormæssige omfordeling i retning af aktiviteter med større merværdi og hurtigere vækst.
- **Medlemsstater med store overskud på de løbende poster skal identificere og tackle kilderne til den svage indenlandske efterspørgsel.** Sådanne politikker kan omfatte yderligere liberalisering af tjenestesektoren og forbedring af investeringsbetingelserne.
- **Alle medlemsstater bør fremrykke strukturreformbestræbelser, der fjerner de vigtigste flaskehalse for vækst på mellemlang sigt.** Ud fra de udkast til nationale reformprogrammer, som medlemsstaterne har forelagt, ser de planlagte foranstaltninger ud til ikke at være tilstrækkelig ambitiøse, og de vil således formentlig ikke have en væsentlig indvirkning på vækst og jobskabelse på mellemlang sigt. I de endelige nationale reformprogrammer må medlemsstaterne være langt mere præcise med hensyn til deres reformplaner og fremrykke de centrale foranstaltninger samt øge det samlede ambitionsniveau.

Bilag : Tabel 1. Nogle landespecifikke indikatorer for vækst og beskæftigelse, finanspolitisk stilling, vilkårene på de finansielle markeder og makroøkonomiske ubalancer

	Vækst og beskæftigelse						Offentlige finanser				Makroøkonomiske ubalancer						Finansielle markeder			
	BNP pr. indbygger	BNP-vækst	Beskæftigelses-frekvens	Vækst i beskæftigelsen	Arbejds-løshed	Arbejds-kraftens produktivitet	Finans-politisk stilling	Offentlig bruttogæld	Finans-politisk holdbarhed (S2)	Samlet skattebyrde	Løbende poster som andel af BNP	Uden-landske netto-aktiver	REER (deflateret med enhedsløn-omkostninger)	Den private sektors gæld som andel af BNP	HICP	Langt rentespænd over for Tyskland	Kapital-grundlag	Misligholdte lån	Egenkapi-talens forrent-nings	
	Niveau i forhold til EU-27=100	Årlig ændring	Aldersgruppe 20-64	Årlig ændring		Niveau i forhold til EU-27 =100	Nettoudlån i % af BNP	1 % af BNP	Højt niveau betyder svag holdbarhed	Skatter i alt i % af BNP	3 år bagud gennemsnit for balance for løbende transaktioner, i % af BNP	1 % af BNP	Procentvis forskel fra langsiget gennemsnit. Høj værdi betyder lavere konkurrenceevne	Niveauer	Årlig ændring					
	09	11-12	09	11-12	09	08	09	09	09	09	09	09	09	09	09	2010-K3	09	09	09	
BE	128	1,9	67,1	0,5	7,9	125,1	-6,1	96,2	6,5	45,7	2,3	35	7,8	223	0,0	0,7	17,3	4,1	-2,4	
DE	129	2,1	74,8	0,5	7,5	104,7	-3,0	73,4	4,5	41,1	6,5	30	-5,8	154	0,3	0,0	14,3	3,2	-1,8	
IE	148	1,4	66,7	-0,1	11,9	132,1	-14,4	65,5	14,8	29,6	-4,7	.	20,2	387	-1,9	3,2	12,8	9	-36,1	
EL	78	-0,9	65,8	0,6	9,5	98,0	-15,5	126,8	20,3	33,0	-15,4	-110	12,8	139	1,5	8,4	11,7	5,2	2,1	
ES	82	1,2	63,7	-1,3	18,0	111,0	-11,1	53,2	15,3	32,3	-8,4	-90	12,4	289	-0,3	1,8	12,2	3,6	8,8	
FR	121	1,7	69,6	0,9	9,5	120,6	-7,6	78,1	7,1	43,8	-2,6	-2	5,1	224	0,1	0,4	12,2	4,3	0	
IT	97	1,3	61,7	0,2	7,8	109,8	-5,2	116,0	2,6	43,4	-2,7	.	14,6	176	0,8	1,5	11,7	6,9	4	
CY	80	1,9	75,7	0,5	5,3	88,9	-6,0	58,0	12,5	34,2	-12,7	.	10,3	.	0,2	2,2	12,1	4,3	10	
LU	281	3,0	70,4	1,8	5,1	169,9	-0,7	14,5	12,7	38,0	6,9	.	12,7	.	0,0	0,3	18,1	1,3	8	
MT	57	2,1	58,8	1,3	7,0	88,1	-3,8	68,6	6,4	36,1	-6,0	.	11,5	.	2,0	1,6	24,2	1,7	17,6	
NL	138	1,6	78,8	0,3	3,7	111,0	-5,4	60,8	8,5	39,0	5,5	63	8,7	251	1,0	0,2	15	0,4	-0,2	
AT	138	1,9	74,7	0,7	4,8	111,6	-3,5	67,5	4,6	44,4	3,4	-4	-1,9	156	0,4	0,5	12,7	2,7	2,8	
PT	61	-0,1	71,2	-0,5	9,6	74,1	-9,4	76,1	8,9	33,9	-11,0	-106	8,7	332	-1,0	3,2	10,5	2,7	5,4	
SI	66	2,3	71,9	0,2	5,9	81,8	-5,8	35,4	12,2	38,0	-4,2	-35	9,2	178	1,0	1,3	11,7	2,3	1,1	
SK	30	3,4	66,4	0,6	12,0	78,7	-7,9	35,4	8,5	28,9	-5,0	-43	54,2	140	1,0	1,3	12,7	3,5	5,6	
FI	140	2,6	73,5	0,5	8,2	107,2	-2,7	43,8	4,3	43,2	3,0	-1	8,7	213	1,7	0,3	14,6	1,1	7,1	
BG	13	3,2	68,8	0,9	6,8	38,6	-4,7	14,7	2,8	30,2	-16,4	.	50,0	.	3,2	3,6	17	11,5	8	
CZ	38	2,7	70,9	0,2	6,7	71,8	-5,8	35,3	9,8	34,5	-1,5	.	41,5	.	0,7	1,2	14	-	17,1	
DK	160	1,8	77,8	0,3	6,0	100,4	-2,8	41,4	-1,4	49,2	2,5	4	18,9	278	1,1	0,1	16,1	2,8	-3,8	
EE	32	4,0	69,9	2,4	13,8	64,5	-1,8	7,2	1,2	36,0	4,5	-80	48,0	244	0,2	2,9	12,6	8,9	-48,5	
LV	26	3,7	67,1	0,5	17,1	50,0	-10,2	36,7	9,0	27,0	-8,9	.	51,8	184	4,4	7,6	13,7	13,6	-52,4	
LT	27	3,0	67,2	1,6	13,7	55,5	-9,2	29,5	10,4	30,0	-8,5	-66	29,4	132	5,1	2,7	12,9	15,4	-70,1	
HU	30	3,0	60,5	0,5	10,0	70,2	-4,4	78,4	-1,3	39,6	-4,8	-120	13,0	209	4,8	4,7	14,4	7,7	22,5	
PL	33	4,0	64,9	1,3	8,2	65,4	-7,2	50,9	5,6	31,9	-3,9	-64	-7,0	110	4,3	3,2	13,5	6,4	7	
RO	14	2,6	63,5	0,4	6,9	47,2	-8,6	23,9	9,7	28,2	-9,8	-51	56,0	211	6,7	4,7	15,8	5,7	5,9	
SE	162	2,8	78,3	0,8	8,3	111,2	-1,0	41,9	0,5	46,9	8,2	-7	-12,2	277	2,1	0,1	12,7	2	5,4	
UK	143	2,4	73,9	0,4	7,6	110,3	-11,3	68,2	13,5	36,7	-1,8	.	-12,3	243	2,3	0,4	14,9	3,5	0,4	
EA (17)	110	1,6	69,0	0,4	9,5	109	-6,3	79,2	6,8	40,5	-0,6	-19,1	6,1	205	0,3	1,0	13,2	4	0,4	
EU (27)	100	1,9	69,1	0,5	8,9	100	-6,8	74	7,5	39,8	-1,1	-3,5	4,8	208	1,0	1,2	13,6	3,9	0,6	

