



**RAAD VAN
DE EUROPESE UNIE**

**Brussel, 14 januari 2011 (18.01)
(OR. en)**

**18066/10
ADD 2**

LIMITE

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

INGEKOMEN DOCUMENT

van:	de heer Jordi AYET PUIGARNAU, directeur, namens de secretaris-generaal van de Europese Commissie
ingekomen:	13 januari 2011
aan:	de heer Pierre de BOISSIEU, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie

Betreft:	JAARLIJKSE GROEIANALYSE BIJLAGE 2 MACRO-ECONOMISCH VERSLAG
----------	--

Hierbij gaat voor de delegaties Commissiedocument COM(2011) 11 definitief Bijlage 2.

Bijlage: COM(2011) 11 definitief Bijlage 2



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 12.1.2011
COM(2011) 11 definitief

JAARLIJKSE GROEIANALYSE

BIJLAGE 2

MACRO-ECONOMISCH VERSLAG

JAARLIJKSE GROEIANALYSE

BIJLAGE 2

MACRO-ECONOMISCH VERSLAG

Het optreden van de lidstaten in 2011-2012 zal van cruciaal belang zijn om te voorkomen dat het "verloren decennium"-scenario zich voltrekt. De beleidsprioriteiten, alsook de timing en de inhoud van de te nemen beleidsmaatregelen zullen moeten worden vastgesteld naar gelang van de nationale omstandigheden, en onder meer in het teken moeten staan van de risico's voor de budgettaire houdbaarheid en de noodzaak om buitensporige onevenwichtigheden te corrigeren. Het komt er in de eerste plaats op aan de in sommige lidstaten bestaande vicieuze cirkel van onhoudbare schulden, verstoring van de financiële markten en lage economische groei te doorbreken. Hoewel in de in november ingediende nationale hervormingsprogramma's wordt erkend dat de macro-economische uitdagingen dringend op geïntegreerde wijze moeten worden aangepakt, worden in genoemde programma's vaak geen passende beleidsreacties voorgesteld.

Met dit ondersteunende document wordt daarom beoogd de maatregelen aan te geven waarvan de kans het grootst is dat zij positieve macro-economische effecten sorteren, en die de lidstaten in de komende twee jaar dus eventueel kunnen overwegen te treffen. In het eerste deel wordt het kader geschetst: er wordt nader ingegaan op de onevenwichtigheden en zwakheden die zich al voor het uitbreken van de crisis manifesteerden, en op de erfenis van de zwaarste economische crisis sinds de Grote Depressie van de jaren dertig. In het tweede deel staat de noodzaak centraal de overheidsfinanciën weer op het juiste spoor te zetten. In het derde deel wordt uitgelegd waarom het van belang is de financiële sector snel gezond te maken. In het laatste deel wordt ervoor gepleit dringend structurele hervormingen door te voeren teneinde de macro-economische onevenwichtigheden te corrigeren en de verzwakte drijvende krachten achter de economische groei nieuw leven in te blazen.

1. EUROPA MAAKT BIJZONDER MOEILIJKE TIJDEN DOOR

De Europese economie laat langzaam de diepste recessie in decennia achter zich. De economische crisis resulteerde in een grote achteruitgang van de economische activiteit in de EU, een ontwikkeling die gepaard ging met het verlies van miljoenen arbeidsplaatsen en hoge menselijke kosten. De structurele zwakheden die zich al voor het losbarsten van de crisis manifesteerden en die niet op adequate wijze waren aangepakt, werden op flagrante wijze duidelijk.

Nog voor het uitbreken van de crisis had de EU al met structurele zwakheden af te rekenen

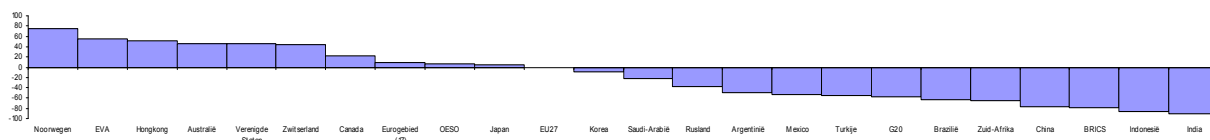
Hoewel de EU welvarend is, werd de regio de afgelopen tien jaar gekenmerkt door een naar internationale maatstaven zwakke economische groei (zie grafiek 1). Wat het bbp per hoofd betreft, is de EU-27 weliswaar veel rijker dan het gemiddelde G-20-land, maar veel minder rijk dan diverse niet tot de EU behorende OESO-landen en de OESO als geheel. Tegelijkertijd heeft de groei er sinds 2000 een zeer teleurstellende ontwikkeling te zien

gegeven: hij is lager uitgevallen dan in alle ontwikkelde economieën behalve Japan en ver achtergebleven bij die in de meeste opkomende economieën. Dat betekent dat de kloof ten opzichte van andere ontwikkelde economieën aan het verbreden is. Aangezien het verschil niet door een inhaalbeweging kan worden verklaard, moet de flauwe EU-groei met structurele zwakheden verband houden. Als naar andere indicatoren dan het bbp wordt gekeken, dan verhuult dit algemene sombere beeld een aantal sterke punten wat de levensstandaard betreft, zoals een relatief kleine inkomensongelijkheid, een hoge levensverwachting en een vrij goede milieuprestatie (afgemeten aan bijvoorbeeld de CO₂-uitstoot per eenheid product).

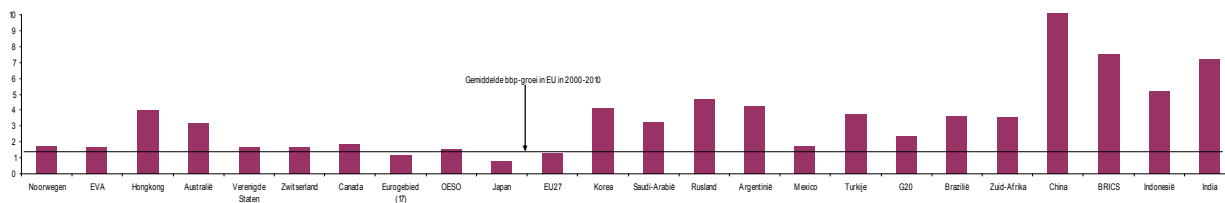
Diverse "knelpunten" hebben de afgelopen tien jaar een rem gezet op de groei in de EU. Volgens de "standard growth accounting"-techniek vormde de arbeidsproductiviteit vóór de crisis (2001-2007) de voornaamste drijvende kracht achter de groei, terwijl de benutting van het arbeidspotentieel en de toename van de bevolking in de werkende leeftijd goed waren voor slechts ongeveer een vierde van de totale groei; met name de afnemende arbeidsparticipatie van jongeren en van mannen in de meest actieve leeftijdsgroep, alsook een vermindering van het aantal gewerkte uren per persoon hadden een neerwaarts effect op de groei in de EU-27 (zie grafiek 2). Als gevolg van de crisis oogt het beeld nog somberder. Deze heeft immers tot een krimp van het bbp geleid, hetgeen in een forse stijging van de werkloosheid en een scherpe daling van de totale factorproductiviteit (TFP) resulteerde. Beide ontwikkelingen vallen vooral te verklaren door een aanzienlijke vermindering van de bezettingsgraad van het productievermogen. De EU en het eurogebied liggen duidelijk achterop bij de Verenigde Staten en Japan wat het TFP-niveau en de benutting van het arbeidspotentieel betreft; voor laatstgenoemd aspect is het verschil het sterkst uitgesproken aan beide uiteinden van het leeftijdsspectrum, wat blijkt uit het flagrante verschil in participatiegraden (zie grafiek 3).

Grafiek 1: **Bbp-niveau en -groei**

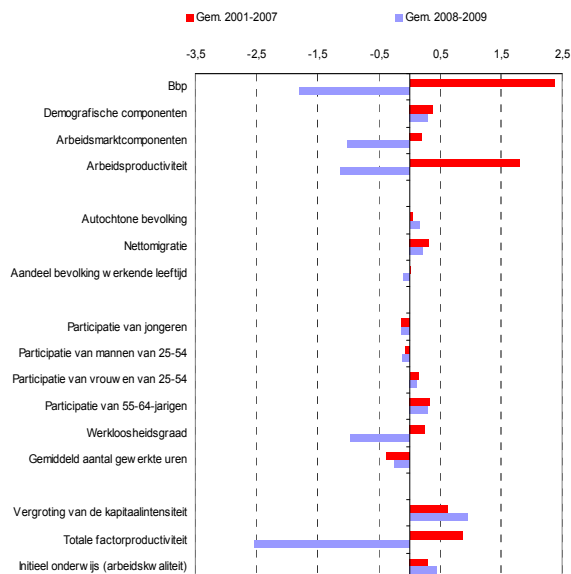
Bbp per hoofd in 2010 (% verschil t.o.v. EU-27 in KKS)



Gemiddelde economische groei in 2000-2010

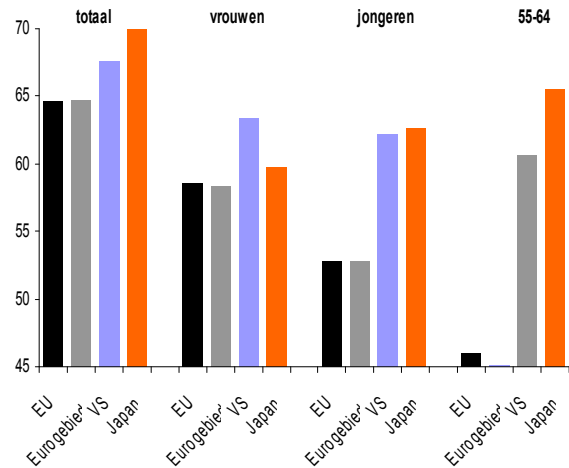


Grafiek 2: Uitsplitsing van de bbp-groei



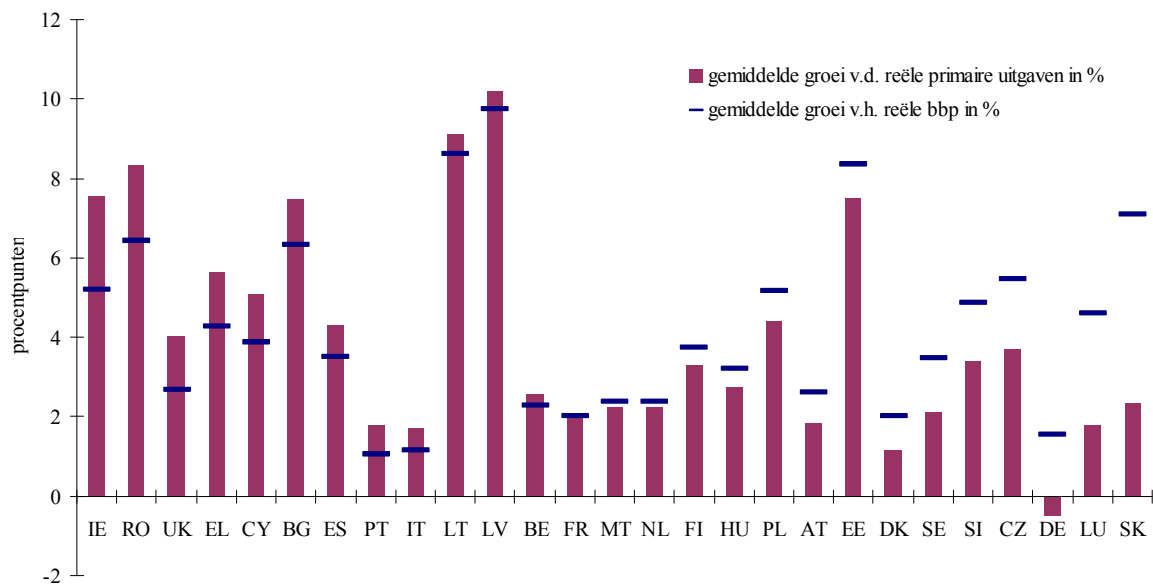
Grafiek 3: Arbeidsparticipatie

Totale arbeidsparticipatie van de bevolking in de werkende leeftijd 20-64



Grafiek 4: Reële primaire uitgaven t.o.v. reële bbp-groei

Gemiddelde groeicijfers 2003-2007



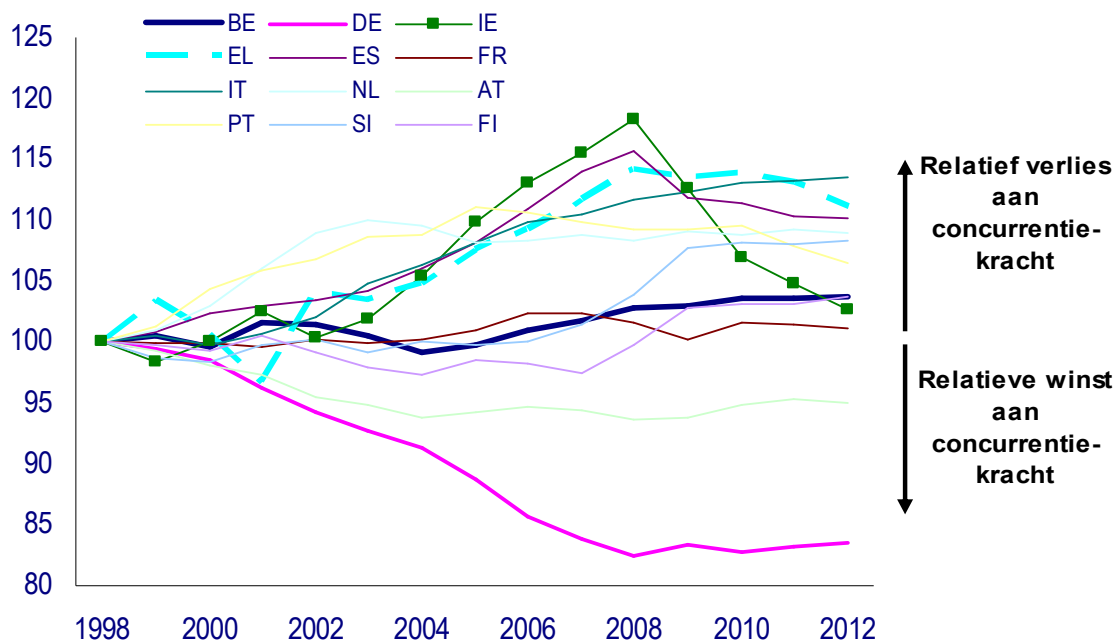
Noot: De lidstaten zijn gerangschikt volgens de mate waarin de gemiddelde groei van de reële primaire uitgaven de gemiddelde reële bbp-groei overtreft.

In de jaren vóór de crisis zijn diverse EU-lidstaten gaan afwijken van de basisbeginselen van een prudent begrotingsbeleid. De aanzienlijke inkomstenmeevallers die uit de economische expansie in 2003-2007 voortvloeiden, werden slechts ten dele aangewend om sneller werk te maken van de budgettaire aanpassing. Een niet-verwaarloosbaar deel is naar extra uitgaven gegaan: in de goede tijden die aan de crisis voorafgingen (2003-2007), lag het groeitempo van de primaire bestedingen in twaalf EU-lidstaten hoger dan de gemiddelde economische groei, waarbij er in sommige gevallen van een uitgesproken verschil sprake was (zie grafiek 4). Dat deze beleidskeuze niet vol te houden was, bleek bij het uitbreken van de crisis, toen de snelle achteruitgang van de overheidsinkomsten plotseling onthulde hoe zwak de onderliggende budgettaire situaties waren: in veel gevallen was er niet of nauwelijks ruimte om op de economische krimp te reageren.

Gedurende het decennium dat aan de crisis voorafging, zijn ook de macro-economische onevenwichtigheden in de EU fors toegenomen. In sommige lidstaten zijn aanzienlijke binnenlandse onevenwichtigheden ontstaan. Dat kwam tot uiting in sterk uiteenlopende ontwikkelingen van de lopende rekening en het concurrentievermogen, zoals blijkt uit grafiek 5 voor het eurogebied. Bovendien hebben sommige lidstaten van het eurogebied een verontrustend verlies aan exportmarktaandeel geleden. De externe onevenwichtigheden werden nog in de hand gewerkt door ongepaste reacties van de lonen op de productiviteitsontwikkeling, buitensporige kredietgroei in de particuliere sector, prijszeepbellen op de huizenmarkten en structurele zwakheden van de binnenlandse vraag¹.

Grafiek 5: Ontwikkeling van het prijsconcurrentievermogen t.o.v. de rest van het eurogebied

(indices; 1998 = 100, stijgingen staan voor verliezen aan concurrentievermogen)

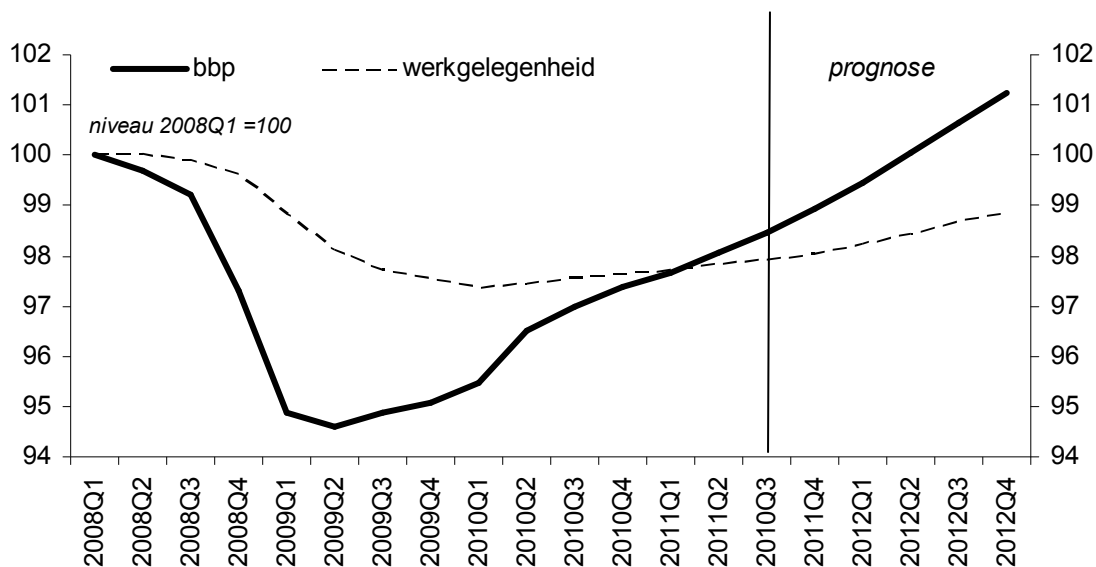


¹ Zie: Europese Commissie (2010), *Surveillance of intra-euro-area competitiveness and imbalances*, European Economy 1.

Gevolgen van de crisis voor de reële economie en de werkgelegenheid

Grafiek 6: Bbp en werkgelegenheid

(2008Q1=100)



Bronnen: Eurostat, najaarsprognoses ECFIN.

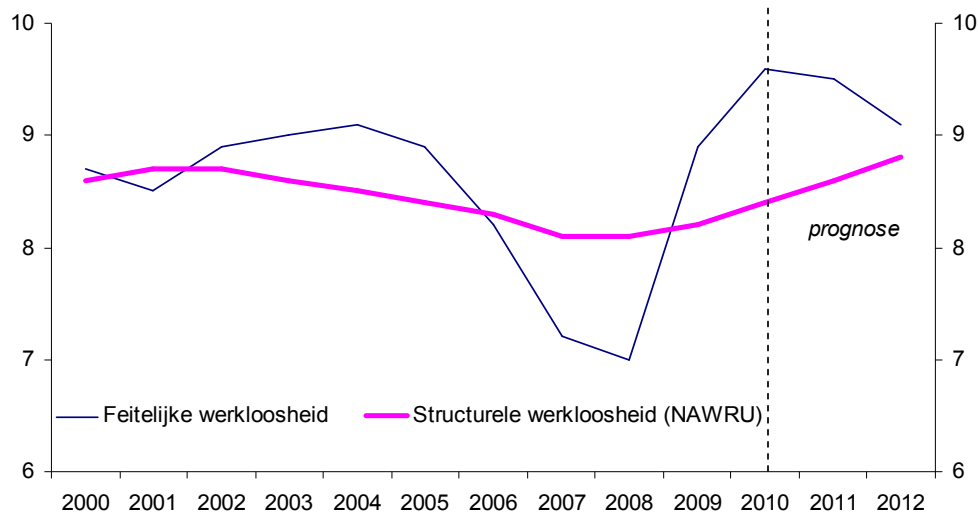
Noot: Het profiel voor de voorspelde werkgelegenheid – dat alleen op jaarbasis beschikbaar is – is lineair geïnterpoleerd om het driemaandelijke profiel af te leiden.

De scherpe krimp van het bbp heeft gemiddeld vier jaar groei weggevaagd. Het productieverlies in 2008 en 2009 heeft het bbp van de EU doen terugvallen tot het peil van 2006. Volgens de economische najaarsprognoses 2010 van de Commissie zal de EU pas in het tweede kwartaal van 2012 het productieniveau bereiken van het eerste kwartaal van 2008, d.w.z. voordat de crisis de reële economie trof (grafiek 6). Verwacht wordt dat eind 2011 slechts tien lidstaten het productieniveau van 2008 zullen evenaren of overtreffen. Eind 2012 zou het productieniveau in elf lidstaten nog steeds lager liggen dan voor de crisis. Voorspeld wordt dat de werkgelegenheid eind 2012 nog altijd (ruim 1%) onder het peil van voor de crisis zal liggen.

De crisis heeft een zware tol geëist van de Europese samenlevingen met een forse toename van de werkgelegenheid. In 2008 was 7% van de beroepsbevolking van de EU-27 werkloos. In 2010 was de werkloosheid opgelopen tot bijna 10% en de verwachting is dat zij in 2012 hoger dan 9% zal blijven, zoals blijkt uit grafiek 7. Het werkloosheidscijfer is met meer dan 12% bijzonder hoog in Estland, Ierland, Griekenland, Slowakije, Letland, Litouwen en Spanje. De langdurige werkloosheid – personen die langer dan een jaar werkloos zijn – is fors gestegen en maakt momenteel ongeveer 40% van de totale werkloosheid in de EU uit. Dit houdt het risico in van een duurzame uitsluiting van de arbeidsmarkt. De werkloosheid is bijzonder hoog bij laagopgeleiden, migranten en jongeren. De jeugdwerkloosheid ligt in meer dan de helft van de EU-lidstaten hoger dan 20% en in één land (Spanje) is zij zelfs opgelopen tot 42%.

Grafiek 7: Feitelijke en structurele werkloosheid in de EU-27

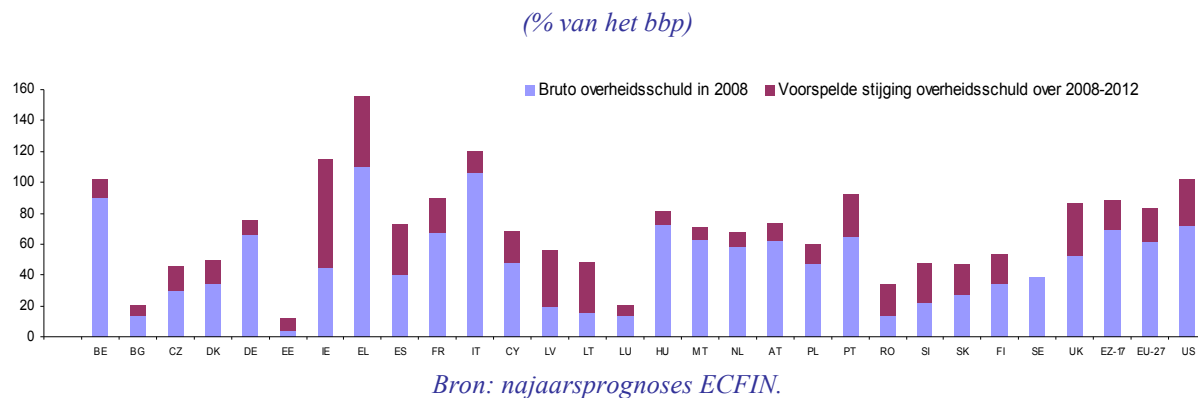
(2008Q1=100)



De crisis heeft de potentiële groei verder doen afnemen door de sterke stijging van de structurele werkloosheid en de scherpe daling van de investeringsquote. Aangenomen wordt dat de potentiële productiegroei in de EU-27 tijdens de prognoseperiode (2010-2012) bijzonder beperkt zal uitvallen (1,1%) als gevolg van zowel de lage productiviteitsgroei als de lage benutting van het arbeidspotentieel. De situatie zal naar verwachting nog somberder zijn in het eurogebied, met grotendeels gelijklopende maar acutere ontwikkelingen. De lagere benutting van het arbeidspotentieel hangt niet alleen samen met de forse stijging van NAWRU (zie grafiek 7), maar ook met de verdere daling van het gemiddelde aantal gewerkte uren per werknemer en de vermindering van de bevolking in de werkende leeftijd. De potentiële groei zal tevens in negatieve zin worden beïnvloed door een tragere kapitaalaccumulatie vanwege naar historische maatstaven lage investeringsquoten in de nasleep van de crisis, alsook door een langzame groei van de totale factorproductiviteit, die zich geleidelijk herstelt maar slechts in de richting van het zwakke niveau van voor de crisis.

Verergering van de budgettaire onevenwichtigheden bij langzaam afnemende macro-economische onevenwichtigheden

Grafiek 8: Niveau van de overheidsschuld in 2008 en verwachte stijging ervan over 2008-2012



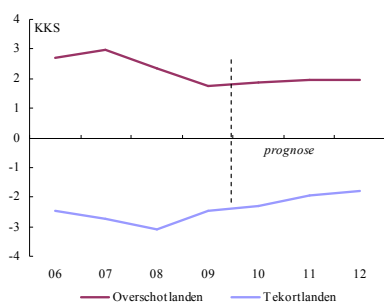
De crisis heeft dramatische gevolgen gehad voor de overheidsfinanciën in het eurogebied en de EU. Op korte tijd zijn de schuldquoten in bijna alle lidstaten fors gestegen, waarmee de bescheiden vorderingen die in de jaren voor het losbarsten van de crisis zijn gemaakt, in één klap werden weggevaagd (zie grafiek 8). Verwacht wordt dat de bruto overheidsschuld eind 2010 zal zijn opgelopen tot circa 84% van het bbp in het eurogebied en ongeveer 79% van het bbp in de EU, d.w.z. 20 procentpunten hoger dan het niveau van 2007. Bij ongewijzigd beleid zal deze opwaartse tendens aanhouden.

De huidige sterke verslechtering van de overheidsfinanciën is het gevolg van zowel een daling van de ontvangsten en grotere druk op de uitgaven als discretionaire budgettaire stimuleringsmaatregelen. In sommige lidstaten waren de overheidsfinanciën afhankelijk geworden van zeer conjunctuurgevoelige of tijdelijke inkomstenbronnen. Deze ontwikkeling heeft ertoe bijgedragen dat de overheidsontvangsten sterk zijn teruggelopen als gevolg van de forse krimp van de economische activiteit, terwijl de overheidsuitgaven min of meer op eerder geplande niveaus zijn gehandhaafd. De lidstaten hebben hun automatische stabilisatoren volledig hun werk laten doen, wat ertoe heeft bijgedragen dat het effect van de mondiale crisis op de reële economie werd afgezwakt. Daar dat evenwel onvoldoende was om de vraaguitval om te buigen en het risico van een ineenstorting van het financiële stelsel af te wenden, hebben de meeste EU-regeringen ook discretionaire begrotingsmaatregelen genomen in het kader van het Europees economisch herstelplan, dat in december 2008 door de Europese Commissie is opgezet.

Deze recentelijk toegenomen druk op de overheidsfinanciën komt bovenop het negatieve effect van de vergrijzing op de openbare financiën. Laatstgenoemd proces is al geruime tijd aan de gang en als niet spoedig hervormingen worden doorgevoerd, zal het op lange termijn onvermijdelijk hoge budgettaire lasten met zich meebrengen, die de reeds zorgwekkende begrotingssituatie nog zullen verergeren. Bij ongewijzigd beleid zal de overheidssteun voor ouderen in de vorm van pensioenen en andere ouderdomsuitkeringen (gezondheidszorg en langdurige zorg) de komende 50 jaar in de EU naar verwachting met 4½ procentpunten van het bbp toenemen. In circa een derde van de EU-lidstaten zullen de ouderdomsgerelateerde overheidsuitgaven vermoedelijk met ruim 7 procentpunten van het bbp stijgen.

De crisis heeft voor een slechts gedeeltelijke en tijdelijke correctie gezorgd van de grote macro-economische onevenwichtigheden die voor het uitbreken ervan in tal van lidstaten bestonden. Doordat de heersende recessie de buitensporige vraag heeft doen krimpen en een aantal oorzaken van de divergentie (nl. zeepbellen op de huizenmarkten en kredietexpansie) heeft weggenomen of getemperd, zijn de tekorten op de lopende rekening teruggelopen. De onevenwichtigheden op de lopende rekening blijven echter vooral in het eurogebied aanzienlijk en het ziet er niet naar uit dat deze snel zullen verdwijnen, zoals blijkt uit grafiek 9. Grafiek 10 laat zien dat de EU-lidstaten waarvan de goederen- en dienstenbalans aan het begin van de crisis een groot tekort (overschot) vertoonde, twee jaar later bij een aantrekkende economische activiteit doorgaans nog steeds een tekort (overschot) boekten. Deze ontwikkeling is ten dele aan structurele zwakheden toe te schrijven, zoals een flauwe binnenlandse vraag (in overschotlanden) en een zwak prijs- en kostenconcurrentievermogen, vaak in combinatie met hoge schuldniveaus (in tekortlanden).

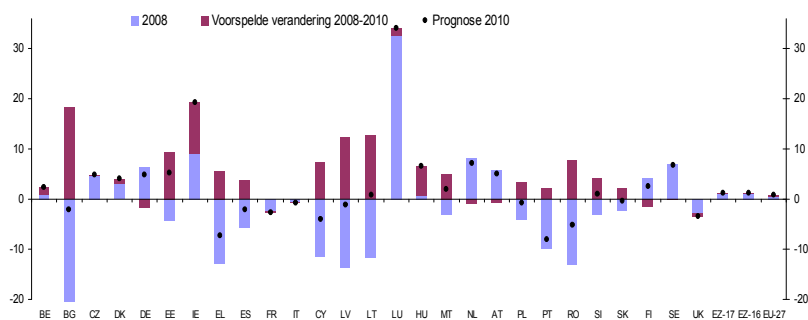
Grafiek 9: Uitsplitsing van de lopende rekening, eurogebied



Bron: najaarsprognoses ECFIN.

Grafiek 10: Goederen- en dienstenbalans en voorspelde verandering ervan tot en met 2010

(positieve waarden = overschot; negatieve waarden = tekort; % van het bbp)

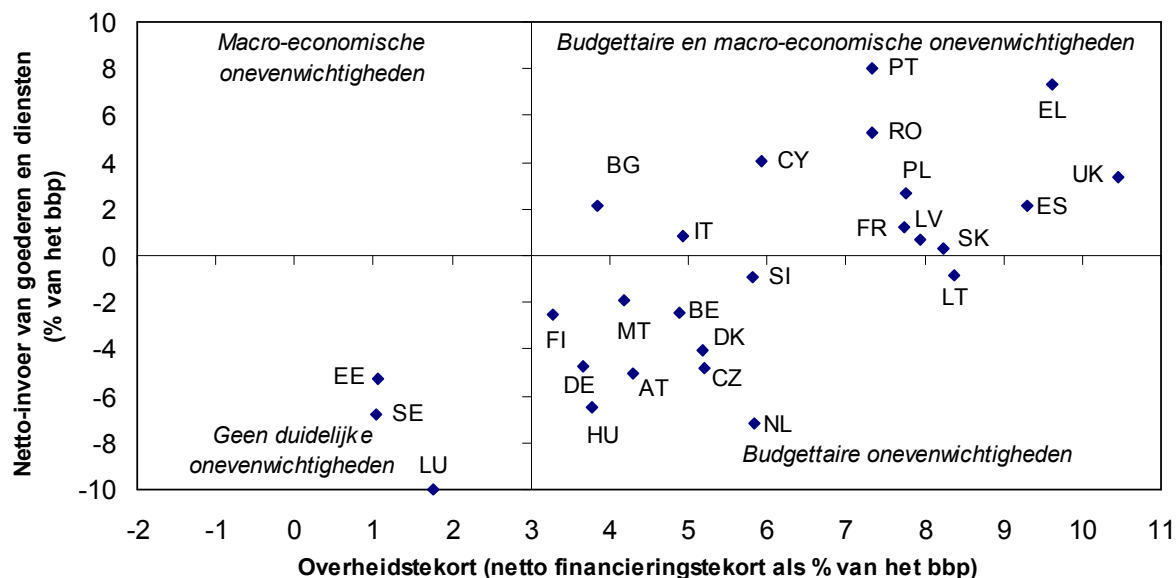


Noot: De lidstaten van het eurogebied worden als overschot- of tekortlanden aangemerkt op basis van de stand van hun lopende rekening in 2006.

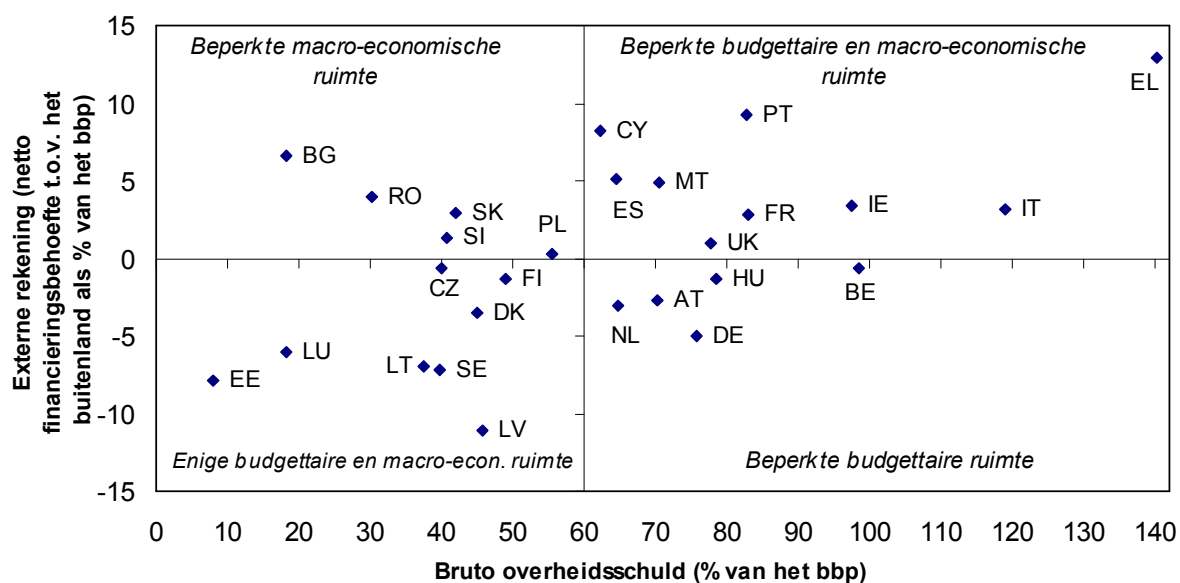
Behoeftte aan van lidstaat tot lidstaat verschillende beleidsreacties

Grafiek 11: Uiteenlopende uitgangsposities in 2010

Overheidstekort/netto-invoer van goederen en diensten**



Overheidsschuld/tekort op de externe rekening*



Bron: najaarsprognoses ECFIN.

* Met tekort op de externe rekening wordt de netto financieringsbehoefte t.o.v. het buitenland bedoeld (lopende rekening plus kapitaaltransacties). Dit concept laat de jaarlijkse verandering in de externe schuld zien.

** Netto-invoer van goederen en diensten wordt ook het tekort op de goederen- en dienstenbalans genoemd en wordt rechtstreeks beïnvloed door het prijsconcurrentievermogen. Het overschot van LU ligt met 30% van het bbp buiten de grenzen van deze grafiek.

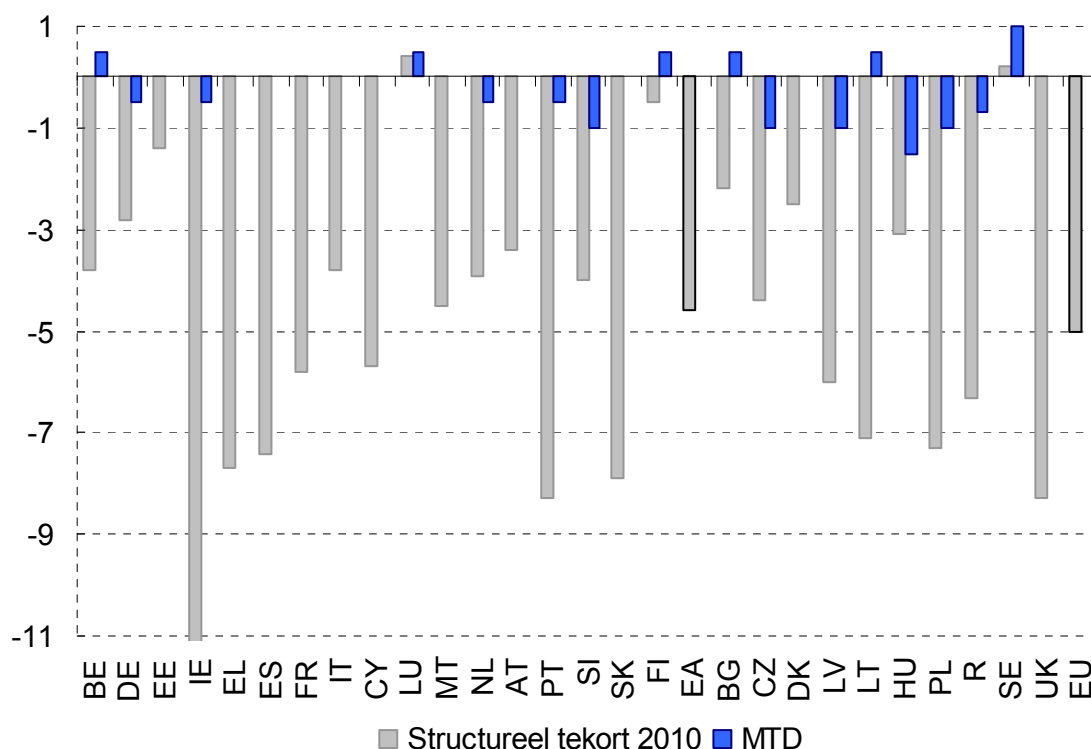
De EU-lidstaten werden met sterk verschillende budgettaire en externe omstandigheden geconfronteerd, hetgeen een op maat gesneden beleid vereist. Grafiek 11 laat louter ter illustratie en aan de hand van verschillende indicatoren zien dat sommige lidstaten voor bijzonder dwingende uitdagingen staan wat het aanpassen van hun onhoudbare overheidsfinanciën en de correctie van hun externe onevenwichtigheden betreft. Een uniforme aanpak zal niet werken. De prioriteiten van de lidstaten voor 2011-2012 moeten dan ook onder meer in het teken staan van de risico's voor de budgettaire houdbaarheid en van de noodzaak om de onevenwichtigheden te corrigeren. Lidstaten met grote budgettaire en/of macro-economische onevenwichtigheden zijn sterk beperkt in hun beleidsopties en dienen voorrang te geven aan het corrigeren van bestaande onevenwichtigheden. Lidstaten zonder grote macro-economische problemen of waarneembare risico's dienen ernaar te streven de groeibevorderende factoren voor de langere termijn te verbeteren en tegelijkertijd het ontstaan van toekomstige onevenwichtigheden te voorkomen.

2. IN TOOM HOUDEN VAN DE OVERHEIDSSCHULD DOOR MIDDEL VAN EEN STRIKTE EN DUURZAME BEGROTINGSCONSOLIDATIE

Nu consolideren

Grafiek 12: Structurele tekorten en MTD's

(% van het bbp)



Hoewel de crisis de overheidsbegroting van alle EU-lidstaten heeft getroffen, loopt de eigenlijke situatie van de overheidsfinanciën sterk uiteen van lidstaat tot lidstaat. Zoals blijkt uit grafiek 12 is de afstand tussen het tekort – gecorrigeerd voor conjunctuurinvloeden en eenmalige maatregelen, d.w.z. het structurele tekort – en de budgettaire

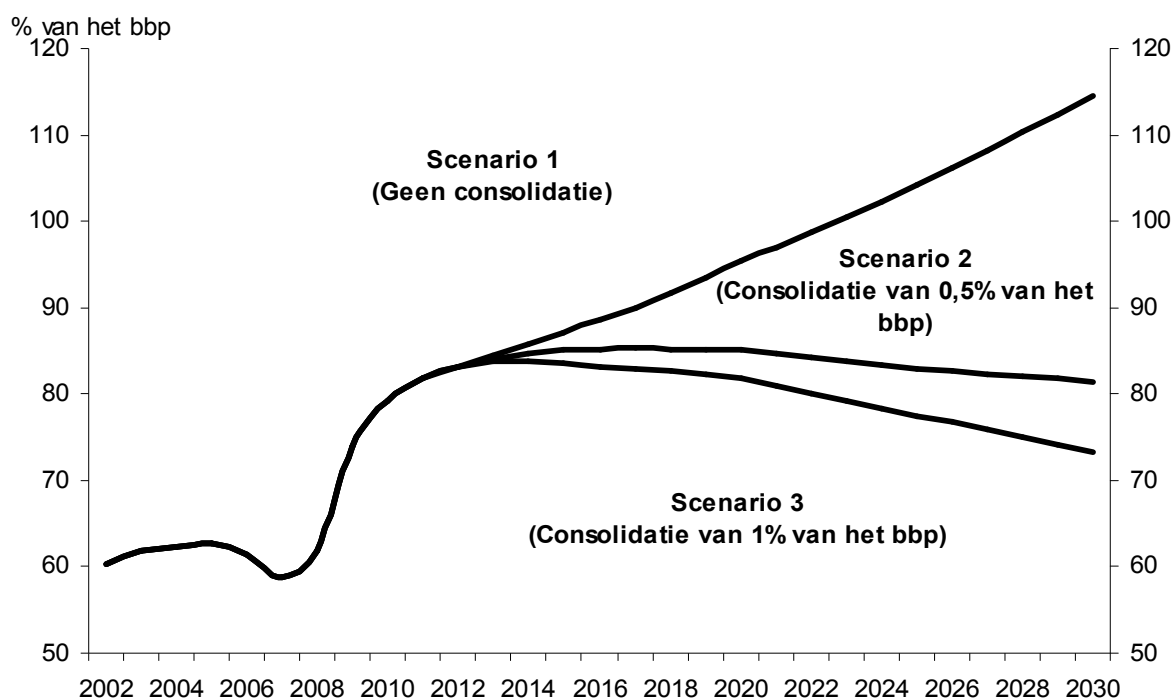
middelangenetermijndoelstelling (MTD) in twaalf lidstaten bijzonder groot (meer dan vijf procentpunten van het bbp). Lidstaten die voor de ongekeerde economische neergang een voorzichtiger begrotingsbeleid hebben gevoerd, verkeren in een verhoudingsgewijs betere situatie. Zij beschikten over meer budgettaire ruimte om tegenwicht te bieden aan de recessie en hebben daarom tijdens de crisis minder budgettaire onevenwichtigheden opgebouwd.

Het terugdraaien van de discretionaire budgettaire stimuleringsmaatregelen die tijdens de crisis zijn genomen, zal niet volstaan om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën op lange termijn te vrijwaren. De schuldquote zal niet alleen in negatieve zin worden beïnvloed door de accumulatie van overheidstekorten, maar ook door de impliciete verplichtingen die zich aandienen als gevolg van de vergrijzing en de voor de middellange termijn verwachte langzame groei in het eurogebied en de EU. Bovendien hebben de schuldquoten in de EU thans een dermate hoog niveau bereikt dat verdere kredietopneming door de overheid de economische groei veeleer zou afremmen dan stimuleren. Het nakomen van de verplichtingen die de hoge overheidsschulden met zich meebrengen, vereist hogere, mogelijk versturende belastingen en verdringt productieve overheidsbestedingen als gevolg van de hogere rente-uitgaven. Een verdere schuldopbouw zal wellicht ook de risicopremie op overheidsobligaties verder opdrijven, waardoor de lasten van de schuldendienst nog meer zullen oplopen. Dit kan resulteren in een onhoudbare dynamiek en kan er uiteindelijk toe leiden dat op de financiële markten twijfel gaat heersen over de overheidssolvabiliteit.

Er is een zeer ernstige aanpassingsinspanning vereist om de overheidsfinanciën wederom op een houdbaar pad te krijgen; deze inspanning moet tevens met groeimaatregelen worden aangevuld. Eenvoudige simulaties wijzen uit dat een jaarlijkse verbetering van het structurele begrotingssaldo ter waarde van 0,5% van het bbp – de gebruikelijke referentiewaarde in het kader van het stabiliteits- en groeipact (SGP) – in tal van EU-lidstaten duidelijk niet zou volstaan om de schuldquote in de voorzienbare toekomst de in het Verdrag vastgelegde drempelwaarde van 60% van het bbp te doen benaderen (zie grafiek 13). Alleen budgettaire correcties ter grootte van 1% van het bbp of meer per jaar zouden ervoor zorgen dat de schuldquote in de komende twee decennia een sterke neerwaartse tendens gaat vertonen. Begrotingsconsolidatie is weliswaar geboden, maar kan op zich niet altijd voldoende blijken om de negatieve schulddynamiek snel en duurzaam om te keren. Ook een krachtiger productiegroei is absoluut noodzakelijk om de begrotingsontvangsten te doen stijgen en de werkloosheidsgerelateerde uitgaven te doen dalen. Een dergelijke groei zou tegelijkertijd ook automatisch de schuldquote doen teruglopen.

Grafiek 13: Prognoses voor de overheidsschuld in de EU

Percentage van het bbp



Noot: Bij de projecties wordt ervan uitgegaan dat elke lidstaat het vermelde consolidatietempo aanhoudt totdat hij zijn budgettaire middellangetermijndoelstelling (MTD) bereikt.

Dit alles heeft tot gevolg dat de budgettaire beleidsmakers in de EU voor een enorme tweeledige uitdaging staan: zij moeten het begrotingsbeleid wederom op een duurzaam pad brengen en tegelijkertijd de economische groei en de werkgelegenheid op korte termijn vrijwaren of ondersteunen. In de huidige omstandigheden is er reden om aan te nemen dat het op orde brengen van de overheidsfinanciën positieve gevolgen zal hebben voor de economische groei op middellange termijn. Uitstellen van de begrotingsaanpassing zou het probleem alleen maar naar de toekomst verplaatsen en verergeren. Een dergelijke werkwijze zou het ons tevens veel moeilijker maken om onze toekomst actief vorm te geven en zou een zware hypotheek leggen op de toekomstige generaties.

Hoewel de situatie niet in alle lidstaten even dringend is, blijft consolidatie voor allemaal een belangrijke beleidsprioriteit. In 2010 bleef het begrotingsbeleid de totale vraag in de EU en het eurogebied ondersteunen. Aangezien wordt verwacht dat het economisch herstel de komende jaren geleidelijk aan kracht zal winnen, is het tijd om het geweer van schouder te veranderen. Lidstaten met zeer grote structurele begrotingstekorten of een zeer hoge schuldquote dienen reeds in 2011-2012 met hun aanpassing te beginnen. Dat geldt met name voor lidstaten die met grote financiële moeilijkheden worden geconfronteerd: sommige lidstaten, zoals Griekenland en Ierland, zullen reeds in beide jaren hun aanpassingsinspanning intensiveren, terwijl Spanje en Portugal dat pas in 2012 zullen doen.

Voornaamste elementen van een duurzame en groeivriendelijke consolidatie

De geschiedenis biedt tal van voorbeelden van de wijze waarop te werk moet worden gegaan om een geslaagde begrotingsconsolidatie te verwezenlijken in die zin dat zij een blijvend effect in de tijd sorteert op de overheidsfinanciën en op de economische groei. De lessen uit het verleden hebben betrekking op vijf met elkaar samenhangende dimensies van budgettaire beleidsvoering: de samenstelling van de begrotingsaanpassing, de geloofwaardigheid van de beleidsstrategie, de institutionele context, complementaire beleidsinitiatieven en de verdeling van de lasten over de samenleving.

- (1) *Samenstelling van de begrotingsaanpassing:* De belangrijkste factor die het verschil maakt tussen het slagen of falen van de begrotingsconsolidatie is de samenstelling van de aanpassing. Bij correcties aan de uitgavenzijde, en dan vooral bij correcties van de lopende primaire uitgaven, is de kans op een blijvende verbetering van de overheidsfinanciën en op een gematigder – en onder sommige omstandigheden zelfs een positief – effect op de economische groei op korte termijn groter dan bij correcties aan de ontvangstenzijde. Snoeien in de uitgaven is minder groeiverstorend dan het verhogen van de belastingdruk, die in de EU reeds hoog is, al bestaan er grote verschillen tussen de lidstaten. Wat geloofwaardigheid betreft, duiden uitgavenverminderingen op een grotere vastberadenheid van de overheid om consolidatie-inspanningen te leveren. Inkomstenverhogingen en reducties van de investeringsuitgaven kunnen politiek weliswaar makkelijker haalbaar zijn, maar dergelijke ingrepen wegen op de economische groeivoorzichten op middellange à lange termijn en worden na verloop van tijd veelal teruggedraaid. In diverse lidstaten zal de uitgavenbeperking evenwel met inkomstenverhogende maatregelen moeten worden aangevuld. Daarbij moet ook de nodige aandacht worden besteed aan de kwaliteit van de belastingheffing door de inkomsten op efficiënte wijze te innen en de negatieve gevolgen voor de economische groei tot een minimum te beperken, waarbij tegelijkertijd met rechtvaardigheidsoverwegingen rekening wordt gehouden. Een verbreding van de belastinggrondslagen (bijvoorbeeld door de afschaffing van belastingvrijstellingen of –verminderingen die schadelijk zijn voor het milieu) verdient de voorkeur op een verhoging van de belastingtarieven. Sommige bestaande belastinguitgaven kunnen niet met degelijke economische argumenten worden onderbouwd of verschaffen niet de oorspronkelijk bedoelde prikkels. Belastingen op onroerende goederen, gevolgd door verbruiksbelastingen (met inbegrip van milieugerelateerde belastingen) zijn het minst verstorend, terwijl van de personenbelasting en de vennootschapsbelasting een schadelijker effect op de groei kan uitgaan.
- (2) *Geloofwaardigheid van de beleidsstrategie:* Overtuigende en geloofwaardige plannen kunnen de verwachting van lagere reële rentetarieven en lagere toekomstige belastingverplichtingen wekken en aldus de consumptieve bestedingen van particuliere huishoudens en de investeringsuitgaven van bedrijven aanwakkeren. In de praktijk kan de geloofwaardigheid van een meerjarig aanpassingsplan in de hand worden gewerkt door van tevoren wetgeving uit te vaardigen waarin een juridisch bindende routekaart is vastgelegd van achtereenvolgens te nemen maatregelen die tot de geplande meerjarenaanpassing bijdragen.

- (3) *Budgettaire instellingen:* Het welslagen van de begrotingsconsolidatie hangt ook af van het vermogen van de regering om daadwerkelijk uitvoering te geven aan de overeengekomen beleidsmaatregelen via passende nationale begrotingskaders. De kwaliteit van de institutionele en procedurele regelingen voor het voeren van het begrotingsbeleid, zoals begrotingsregels en meerjarige begrotingskaders, is van invloed op het vermogen van regeringen om budgettaire consolidatieprogramma's op te stellen en daadwerkelijk in praktijk te brengen zonder buitensporige politieke en economische wrijvingen te veroorzaken.
- (4) *Flankerend beleid:* Gewoonlijk is er sprake van een interactie tussen het begrotingsbeleid en andere economische-beleidsinstrumenten. Dat is ook het geval bij budgettaire consolidatie. De complementaire tenuitvoerlegging van structurele hervormingen vergroot de kans dat een duurzame begrotingscorrectie wordt gerealiseerd, hetgeen ook op korte termijn de economische groei vrijwaart. Structurele hervormingen komen op tweeërlei manieren aan de begrotingsconsolidatie ten goede: direct door de heersende uitgaventrends om te buigen of af te vlakken en indirect door een betere marktwerking te bewerkstelligen, wat uiteindelijk de economische activiteit ondersteunt. In feite zijn het de structurele hervormingen die ervoor zorgen dat een begrotingsaanpassing een blijvend karakter heeft. Sommige structurele hervormingen, en met name hervormingen van pensioenstelsels, kunnen reeds op middellange termijn positieve gevolgen hebben voor de overheidsfinanciën doordat zij de uitgaven reduceren en het arbeidsaanbod verhogen.
- (5) *Maatschappelijk evenwichtige begrotingsaanpassingen:* Realiseren van gezonde overheidsbegrotingen is een noodzakelijke voorwaarde om te voorkomen dat een ontsporende overheidsschuld onze socialezekerheidstelsels in de toekomst in gevaar brengt. Om het vereiste politieke draagvlak te creëren, moeten de lasten van de aanpassing eerlijk over de verschillende geledingen van de samenleving worden verdeeld. De kans is groot dat aanpassingen die op een bepaald kiespubliek zijn toegesneden, worden teruggedraaid zodra de politieke samenstelling van regeringen verandert, hetgeen de duurzaamheid van de begrotingsaanpassing in het gedrang brengt.

Beleidsprioriteiten

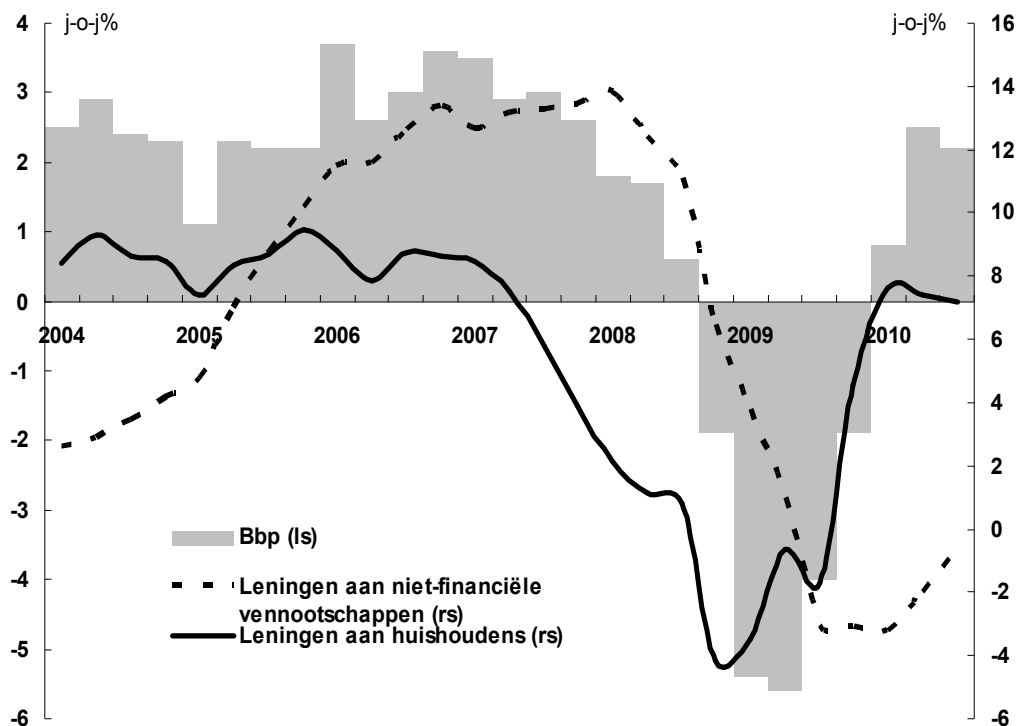
Om de bovenbeschreven uitdagingen aan te pakken, dient in 2011-2012 op met name de volgende terreinen actie te worden ondernomen:

- **Op EU-niveau** moeten volgens de tussen de medewetgevers overeengekomen versnelde procedure wetgevingsvoorstellen worden gedaan om de economische governance te versterken.
- **Het is absoluut noodzakelijk dat in 2011 alle EU-lidstaten met de consolidatie een aanvang maken of deze voortzetten.** Het beoogde tempo van de begrotingsconsolidatie moet ambitieus zijn en in de meeste lidstaten duidelijk hoger liggen dan het ijkpunt van 0,5% van het bbp per jaar in structurele termen. Lidstaten met zeer grote structurele begrotingstekorten, zeer hoge overheidsschulden of ernstige financiële moeilijkheden moeten hun inspanningen in 2011 concentreren. Waar de economische groei of de ontvangsten hoger uitvallen dan verwacht, moet meer vaart achter de begrotingsconsolidatie worden gezet.

- **Lidstaten ten aanzien waarvan een buitensporigtekortprocedure loopt, dienen het uitgaventraject te schetsen en aan te geven welke algemene maatregelen zij voornemens zijn te treffen om aan hun buitensporige tekorten een einde te maken.**
- **Alle lidstaten moeten in de eerste plaats werk maken van de aanpassing van de overheidsuitgaven en tegelijkertijd groeivriendelijke uitgaven** (bv. op het gebied van openbare infrastructuur, onderwijs en onderzoek en innovatie) **afschermen**. Alle lidstaten, en in het bijzonder die ten aanzien waarvan een buitensporigtekortprocedure loopt, moeten een prudent begrotingsbeleid voeren door ervoor te zorgen dat het stijgingstempo van de overheidsuitgaven voortdurend veel lager ligt dan de trendmatige bbp-groei op middellange termijn. Daarnaast moeten inspanningen worden geleverd om de overheidsuitgaven kostenefficiënter te maken. Waar aanpassingen het dringendst noodzakelijk zijn, moeten de uitgaven worden gereduceerd. Alle lidstaten moeten aantonen dat hun stabiliteits- of convergentieprogramma's op voorzichtige groei- en ontvangstenprognoses zijn gebaseerd.
- **Wanneer een fiscale bijdrage is vereist, moeten economische verstoringen tot een minimum worden beperkt.** Bij elke gegeven totale belastingdruk moet worden nagegaan hoe belastingstelsels werkgelegenheids-, milieu- en groeivriendelijker kunnen worden gemaakt, bv. via "groene belastinghervormingen" die bestaan in het verhogen van milieubelastingen en het tegelijkertijd verlagen van andere, meer versturende belastingen. Een verbreding van de belastinggrondslag verdient de voorkeur op een verhoging van de belastingtarieven.
- **Pensioenhervormingen, onder meer met het oog op een verhoging van de effectieve pensioenleeftijd, moeten onverwijld worden aangenomen en uitgevoerd.** Dit zal de houdbaarheid van de overheidsfinanciën garanderen en de actieve bevolking doen toenemen. De gezondheidszorgstelsels moeten strikt worden gecontroleerd en, indien nodig, worden hervormd om de kostenefficiëntie en de houdbaarheid ervan te verbeteren, vooral in het licht van de vergrijzing.
- **De lidstaten worden ertoe aangespoord hun binnenlandse begrotingskaders te versterken** wat betreft nationale systemen voor overheidsboekhouding en -statistieken, macro-economische en budgettaire prognoses, cijfermatige begrotingsregels, budgettaire middellangetermijnkaders, transparantie van de overheidsfinanciën en reikwijdte van de begrotingskaders.

3. GEZOND MAKEN VAN DE FINANCIËLE SECTOR OM SNEL DE WEG NAAR HERSTEL IN TE SLAAN

Grafiek 14: Bankleningen in de EU



Bron: ECB.

Er bestaat een sterke correlatie tussen een gezonde kredietexpansie en een duurzame economische ontwikkeling. Sinds het uitbreken van de financiële crisis is er sprake van een bescheiden kredietgroei, in het bijzonder wat het bedrijfskrediet betreft, omdat banken hun kredietnormen hebben aangescherpt en de vraag van ondernemingen naar financiering zwak is wegens de sombere economische vooruitzichten. Sedert het begin van 2010 is een opleving van de kredietgroei merkbaar, een ontwikkeling die samenvalt met een pril herstel (zie grafiek 14). Volgens de ECB Bank Lending Survey van oktober 2010 zijn de banken gestopt met het aanscherpen van hun leningsvoorwaarden voor ondernemingen en zullen naar verwachting ook de criteria voor huishoudens worden versoepeld. De leningsvoorwaarden sporen echter niet met een sterk economisch herstel, vooral wat leningen aan niet-financiële vennootschappen betreft (zie bijgaande tabel).

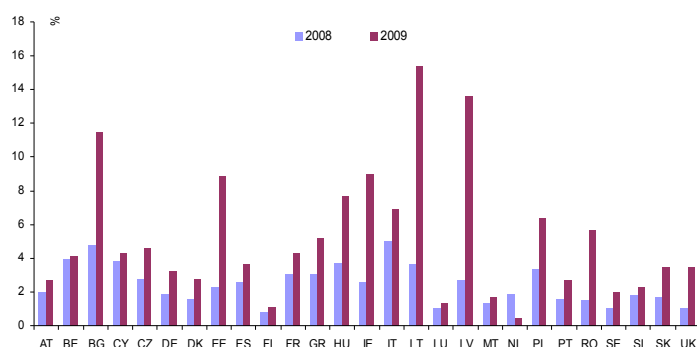
Balansherstel in de banksector is van essentieel belang voor het verbeteren van de kostenefficiëntie, het herstellen van het concurrentievermogen en het normaliseren van de kredietverlening. Wegens het haperende herstel, de grote blootstelling van banken aan de vastgoedmarkt en de spanningen op de markt voor overheidsobligaties zijn de winstvooruitzichten van de banken echter met onzekerheid omgeven. In sommige lidstaten is de neerwaartse spiraal tussen de reële economie en de financiële sector nog versterkt door de hoge schuldenlast van huishoudens en niet-financiële vennootschappen. Dit had tot gevolg dat de oninbare leningen fors zijn toegenomen en op korte termijn nog verder kunnen stijgen (grafiek 15). Onlangs lijkt de algemene situatie in de banksector enigszins te zijn verbeterd: er

is sprake van hogere winsten en een versterking van de kapitaalbuffers. Deze ontwikkeling hangt in sommige gevallen evenwel samen met kapitaalinjecties door de overheid.

Een snelle afbouw van de omvangrijke overheidssteun aan banken zal een einde maken aan mogelijke concurrentievervalsingen in de financiële sector. In ruim de helft van de lidstaten lag de overheidssteun hoger dan 5% van het bbp. Het ging daarbij om maatregelen zoals onder meer kapitaalinjecties, liquiditeitsinterventies, activaondersteuning en garanties (grafiek 16). Er is een aanvang gemaakt met de uitvoering van de exitstrategieën van de overheidssteun aan banken. Daarbij wordt tegelijkertijd de nodige flexibiliteit betracht om mogelijke problemen op het gebied van de macrofinanciële stabiliteit te ondervangen. Er moet met de grensoverschrijdende effecten van de overheidsinterventies rekening worden gehouden omdat er in de Europese Unie van een verregaande financiële integratie sprake is, zoals wordt geïllustreerd door de omvang van de buitenlandse activa van de banksector, die in diverse lidstaten ruim 50% van het bbp vertegenwoordigen (zie grafiek 14).

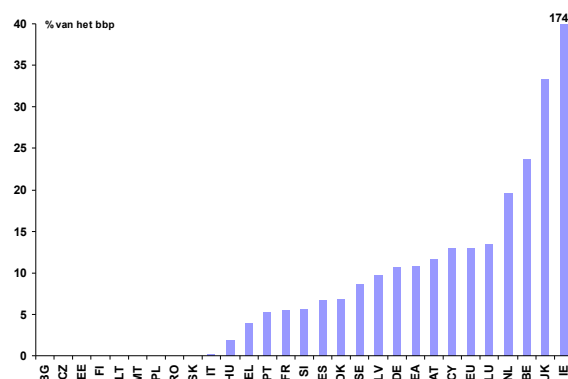
Grafiek 15: Oninbare leningen in de EU

Percentage van de totale leningen



Bronnen: ECB, IMF.

Grafiek 16: Overheidsinterventies in de banksector in de EU

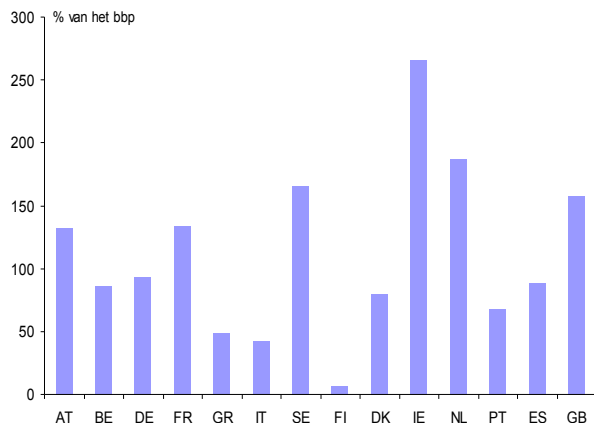


Bron: diensten van de Commissie (januari 2010).

Vertrouwen in de banksector is een eerste vereiste voor het handhaven van de financiële stabiliteit. Een van de instrumenten voor het bewaren van het vertrouwen in het tempo waarin de exitstrategieën worden uitgevoerd, is een stresstest. Doel van een dergelijke oefening is te toetsen hoe goed de banksector bestand is tegen weinig waarschijnlijke gebeurtenissen met grote gevolgen. Daarbij wordt de gevoeligheid van de kapitaalbuffer voor ongunstige economische en financiële omstandigheden onderzocht. De volgende EU-brede stresstest zal in 2011 worden uitgevoerd op basis van strikte aannames. De resultaten van deze exercitie zullen in juni 2011 beschikbaar komen. Een goede samenwerking tussen nationale toezichthouders en EU-autoriteiten is in dit verband van cruciaal belang, evenals een heldere en transparante communicatie over de testresultaten en de implicaties daarvan.

Grafiek 17: **Buitenlandse activa van de banksector**

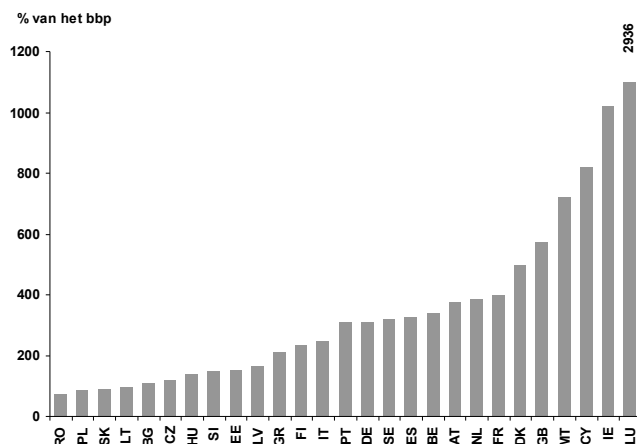
Percentage van het bbp



Bronnen: BIB, Eurostat.

Grafiek 18: **Totale activa van de banksector**

Percentage van het bbp



Bron: ECB.

De recente crisis heeft ernstige tekortkomingen in het EU-toezicht- en regelgevingskader voor de banksector blootgelegd en nog duidelijker gemaakt dat actie op EU-niveau geboden is. De onderlinge verwevenheid tussen banken en financiële instellingen van EU-lidstaten – en derde landen – toont aan hoe belangrijk het is dat de ontwikkelingen in de financiële sector op internationaal niveau in het oog worden gehouden. Uit de omvang van de activa van de banksector als percentage van het bbp blijkt dat sommige lidstaten bijzonder kwetsbaar zijn in geval van een systeemcrisis en dat de budgettaire middelen duidelijk ontoereikend zijn om aan belangrijke financiële verstoringen het hoofd te bieden (grafiek 18). Het toezicht- en regelgevingskader op EU-niveau is dan ook versterkt en dient dringend te worden vervolledigd. In oktober 2010 heeft de Commissie de doelstellingen geschetst van het wettelijk kader voor crisisbeheersing in de financiële sector, dat in het voorjaar van 2011 zal worden voorgesteld. Dat kader moet het in de eerste plaats mogelijk maken een bank failliet te laten gaan, ongeacht de omvang ervan, waarbij tegelijkertijd de continuïteit van essentiële bankdiensten wordt gegarandeerd, het effect van het bankfaillissement op het financiële stelsel tot een minimum wordt beperkt, en kosten voor belastingbetalers worden voorkomen. Dit alles is van essentieel belang om het "moreel risico" te vermijden dat voortvloeit uit de perceptie dat sommige banken te groot zijn om failliet te laten gaan. Het komt er daarom niet alleen op aan de autoriteiten met gemeenschappelijke en doeltreffende instrumenten en bevoegdheden toe te rusten om bankcrises aan te pakken, maar ook om een vlotte samenwerking tussen de lidstaten en de EU-instellingen te verzekeren, zowel vóór als tijdens een crisis.

De lidstaten van het eurogebied zullen een permanent "Europees stabiliteitsmechanisme" instellen om de financiële stabiliteit van het eurogebied als geheel te waarborgen. Dat mechanisme zal in de plaats komen van het huidige Europees stabilisatiemechanisme, dat bestaat uit de Europese Faciliteit voor financiële stabiliteit (European Financial Stability Facility – EFSF) en het Europees financieel stabilisatiemechanisme (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM), dat tot juni 2013 van kracht zal blijven.

De voorschriften van Bazel III voorzien in strengere kapitaalvereisten voor banken, wat de macrofinanciële stabiliteit ten goede zal komen. In september 2010 heeft het Bazelse Comité voor banktoezicht een aanzienlijke verstrenging van de bestaande kapitaaldefinities aangekondigd. De nieuwe definities zullen veelal in een verlaging van het kapitaal van de banken resulteren, waardoor het verschil tegenover het wettelijk vereiste kapitaal zal toenemen. Er is niet alleen sprake van strengere definities, ook de minimumkapitaalvereisten zullen geleidelijk worden opgetrokken.

Beleidsprioriteiten

Om de bovenbeschreven uitdagingen aan te pakken, dient in 2011-2012 op met name de volgende terreinen actie te worden ondernomen, waarbij coördinatie op EU-niveau van vitaal belang is:

- Herstructurering van banken, en dan vooral van banken die voor aanzienlijke bedragen aan staatssteun hebben ontvangen, is van essentieel belang om de levensvatbaarheid ervan op lange termijn te herstellen en ervoor te zorgen dat het kredietkanaal naar behoren functioneert. Aldus zullen bankherstructureringen de financiële stabiliteit vrijwaren en de kredietverlening aan de reële economie ondersteunen. De publieke financiële steun aan de banksector als geheel moet geleidelijk worden afgebouwd, waarbij er wel rekening mee moet worden gehouden dat de financiële stabiliteit gewaarborgd moet blijven.
- **Er moeten vorderingen worden gemaakt bij de invoering van een permanent mechanisme voor het bezweren van staatsschuldencrises teneinde de zekerheid en de stabiliteit op de financiële markten te handhaven.** In 2013 zal het nieuw Europees stabiliteitsmechanisme voor de nodige stabiliteit op de markten zorgen en een aanvulling vormen op het nieuwe kader voor versterkte economische governance, dat zal worden gekenmerkt door een efficiënt en streng economisch toezicht, waarbij onder meer de doeltreffendheid van de bestaande financiële vangnetten zal worden getoetst.
- **De financiële hervormingen moeten worden voortgezet,** waarbij onder meer het toezicht- en regelgevingskader moet worden versterkt en het door de crisis aan het licht gebrachte marktfalen moet worden verholpen. Op EU-niveau moet het regelgevingskader verder worden versterkt, terwijl ook de kwaliteit van het toezicht moet worden verbeterd door het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB) en de Europese toezichthoudende autoriteiten, die vanaf begin 2011 operationeel zijn.
- **Banken zullen hun kapitaalbasis geleidelijk moeten versterken zodat zij beter in staat zijn schokken te weerstaan.** Dat strookt met het recentelijk overeengekomen Bazel III-kader. Daarnaast zal in de loop van 2011 een nieuwe, ambitieuzere en strengere EU-brede stresstest worden uitgevoerd om de schokbestendigheid van de banksector te beoordelen.

4. STRUCTURELE HERVORMINGEN MET HET OOG OP DE ONDERSTEUNING VAN DE GROEI EN DE CORRECTIE VAN MACRO-ECONOMISCHE ONEVENWICHTIGHEDEN

Structurele hervormingen kunnen twee doelen dienen: de belangrijkste drijvende krachten achter de groei nieuw leven inblazen en onevenwichtigheden voorkomen en corrigeren als cruciale randvoorwaarde voor groei. Dergelijke hervormingen kunnen de benutting van het arbeidspotentieel en de arbeidsproductiviteit bevorderen. Structurele

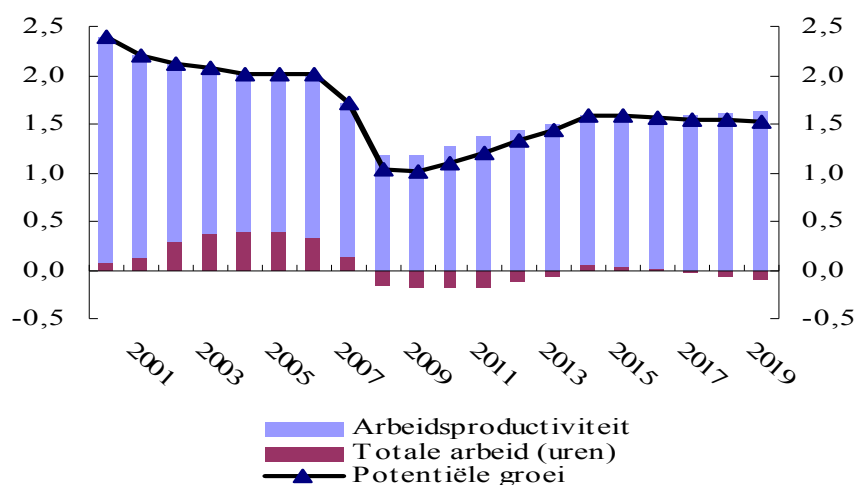
hervormingen kunnen op korte termijn ook bijdragen tot het herstellen van het concurrentievermogen en het reduceren van externe onevenwichtigheden door loon- en prijsrigiditeiten te verminderen. De vereiste reallocatie van arbeid en kapitaal tussen sectoren en ondernemingen faciliteren is dienstig om zowel de groei te bevorderen als de externe onevenwichtigheden te verminderen. Diverse structurele maatregelen kunnen zowel de groei als de macro-economische aanpassing ondersteunen, maar sommige daarvan, zoals het onderwijsbeleid, werpen pas na enige tijd vruchten af en zijn beter geschikt om de groei op lange termijn te stimuleren. Dit betekent echter niet dat maatregelen om dit beleid aan te scherpen, moeten worden uitgesteld.

Meer vaart zetten achter hervormingen ter bevordering van groei en werkgelegenheid

Als geen resoluut beleid wordt gevoerd, zal de potentiële groei het komende decennium wellicht zwak blijven². Zoals blijkt uit grafiek 19, wordt aangenomen dat de gemiddelde potentiële groei in de periode 2011-2020 in de EU-27 bij ongewijzigd beleid in de buurt van 1½% zal uitkomen. Dat cijfer is aanmerkelijk lager dan de in de afgelopen twee decennia in de EU waargenomen percentages, die op hun beurt ver beneden die in de Verenigde Staten lagen. Deze ontwikkeling is toe te schrijven aan de uitgesproken onderbenutting van het arbeidspotentieel in de nasleep van de crisis, in combinatie met een daling van het arbeidsaanbod wegens de vergrijzing aan het einde van de beschouwde periode en de vrij trage productiviteitsgroei in de EU-27. De meeste lidstaten zijn via zowel kapitaalopbouw als arbeidsbenutting hard door de crisis geraakt en zullen aan het einde van het decennium naar verwachting met een daling van hun arbeidspotentieel worden geconfronteerd als gevolg van de vergrijzing.

Grafiek 19: Potentiële productiegroei tot 2020 in de EU-27

Macro-economisch scenario gebaseerd op de productiefunctiebenadering



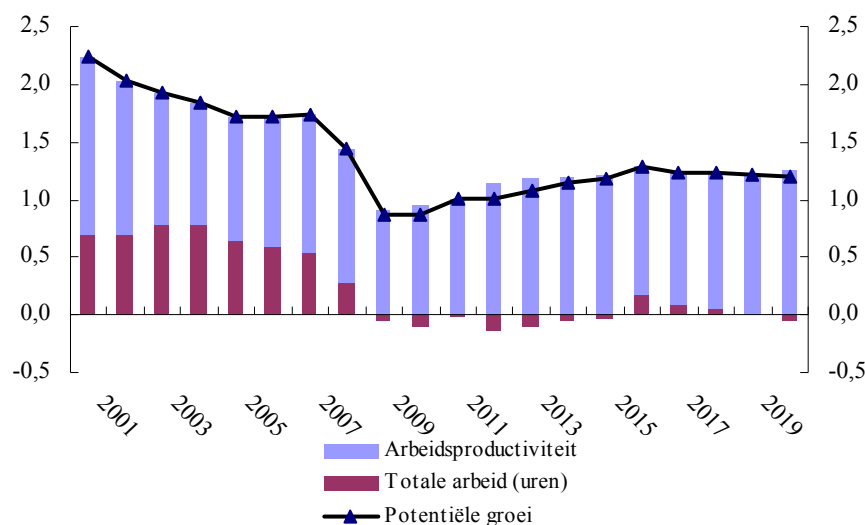
Bron: najaarsprognoses ECFIN.

² Onder het concept "potentiële groei" wordt de duurzame trendmatige groei verstaan die verenigbaar is met de omstandigheden aan de aanbodzijde en gecorrigeerd is voor conjunctuurschommelingen op korte termijn in de feitelijke bbp-groei.

In overeenstemming met de tendensen uit het verleden zijn de groeivoorzichten voor het eurogebied zelfs nog somberder. In de periode 2001-2010 bedroeg de gemiddelde potentiële groei in het eurogebied 1,6%, tegen 1,8% in de EU-27 (grafiek 20). In de komende tien jaar zijn de vooruitzichten voor het eurogebied op het gebied van productie- en productiviteitsgroei bijzonder ongunstig: verwacht wordt dat beide gemiddeld op ongeveer 1¼% zullen uitkomen. De voorspelde arbeidsbenutting sluit echter zeer dicht aan bij die welke voor de EU als geheel wordt verwacht.

Grafiek 20: Potentiële productiegroei tot 2020 in het eurogebied

Macro-economisch scenario gebaseerd op de productiefunctiebenadering



Bron: najaarsprognoses ECFIN.

De ervaring die in het verleden met economische en financiële crises is opgedaan, leert dat beleidsreacties van groot belang zijn. Zo waren de diepe recessies die in 1991 in Zweden en Finland inzetten, van relatief korte duur en resulteerden zij niet in een vermindering van de potentiële productiegroei. Dat was onder meer te danken aan een ingrijpende herstructurering van de betrokken economieën. In Japan daarentegen droeg een ontoereikende beleidsreactie op de financiële crisis, in combinatie met toenemende concurrentiedruk van de opkomende economieën, ertoe bij dat de potentiële groei op lange termijn in de loop van de jaren negentig vertraagde.

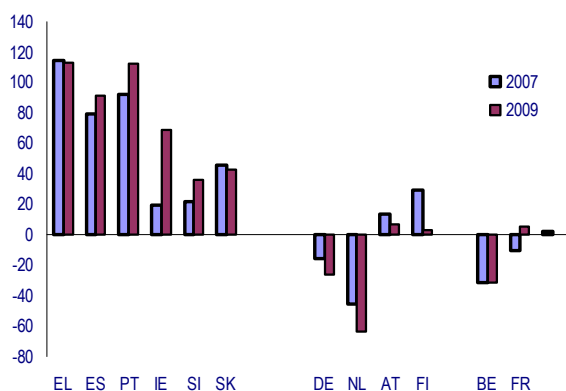
Zowel op nationaal als op EU-niveau is dringend actie geboden. Het beleid op EU-niveau kan de groei helpen stimuleren door onder meer de eengemaakte markt te versterken en een beter investeringsklimaat te scheppen. In alle lidstaten zou het wegwerken van de voornaamste knelpunten voor de groei op middellange termijn een versnelde doorvoering van structurele hervormingen impliceren (voor nadere bijzonderheden, zie het aan de Jaarlijkse Groeianalyse gehechte voortgangsverslag over Europa 2020).

Corrigeren van macro-economische onevenwichtigheden en herstellen van de cruciale randvoorwaarden voor groei

Het aanpakken van de externe onevenwichtigheden is met name voor het eurogebied van belang en zal ingrijpende structurele hervormingen vereisen die erop gericht zijn de aanpassing te versnellen en te verbeteren. De correctie van onevenwichtigheden is van cruciaal belang voor de EU en nog meer voor het eurogebied, als monetaire unie. De in sommige lidstaten van het eurogebied bestaande onevenwichtigheden kunnen ook de geloofwaardigheid van de eenheidsmunt ondermijnen. Op verschillende terreinen, met inbegrip van de arbeids-, product- en dienstenmarkten, zullen economische beleidsmaatregelen moeten worden genomen. De beleidsreactie zal sterk moeten verschillen van lidstaat tot lidstaat. Zij zal immers zorgvuldig moeten worden afgestemd op de specifieke kwetsbare punten en behoeften van het betrokken land en tegelijkertijd rekening moeten houden met potentiële overloopeffecten in de hele EU. Het structurele beleid moet er algemeen genomen op gericht zijn economieën flexibeler te maken, zodat zij op de in de EU vereiste aanpassingen kunnen inspelen.

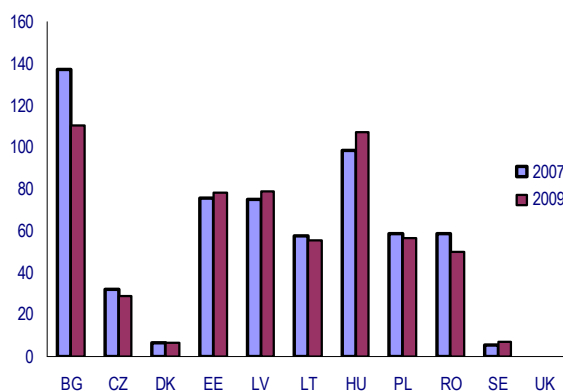
Grafiek 21: Financiële nettoverplichtingen jegens het buitenland; lidstaten van het eurogebied

% van het bbp



Grafiek 22: Financiële nettoverplichtingen jegens het buitenland; niet tot het eurogebied behorende lidstaten

% van het bbp (andere schaal dan in grafiek 21)



Noot: Voor Cyprus, het Verenigd Koninkrijk, Malta en Luxemburg zijn geen gegevens beschikbaar.

Voor lidstaten met grote tekorten op de lopende rekening, een zwak concurrentievermogen en een gering aanpassingsvermogen zullen grote aanpassingen van prijzen en kosten vereist zijn om de binnenlandse en externe concurrentiekracht te herstellen. Een belangrijke maatstaf om de houdbaarheid van de tekorten op de lopende rekening te beoordelen, is de totale nettopositie in buitenlandse activa, die de omvang van de buitenlandse schuld aangeeft (grafieken 21 en 22). Hoewel de crisis tot een daling van de tekorten op de lopende rekening heeft geleid, bleef de buitenlandse schuld van lidstaten met grote tekorten toenemen. De vereiste aanpassing kan weliswaar via marktmechanismen plaatsvinden door middel van een sterke krimp van de binnenlandse vraag en een forse stijging van de werkloosheid, maar door het voeren van een passend loonbeleid kan een snellere en minder pijnlijke aanpassing worden bewerkstelligd. Daartoe zijn onder meer

wijzigingen in de regels voor loonindexatie, passende signalen van loonovereenkomsten in de overheidssector en efficiëntere loonvormingsmechanismen vereist. Ook hervormingen op de productmarkten zijn noodzakelijk om nominale rigiditeiten aan te pakken en de prijzen van finale goederen te reduceren via een vermindering van de handelsmarge (een verkleining van het verschil tussen verkoopprijzen en kosten). Een bijzonder belangrijke beleidsmaatregel is de volledige tenuitvoerlegging van de Dienstenrichtlijn, waardoor de concurrentie bij de gereguleerde diensten zal toenemen. Ook voor beleidsmaatregelen ter versterking van het niet-prijsconcurrentievermogen is in dit verband een essentiële rol weggelegd.

Maatregelen voor het aanpakken van nominale rigiditeiten moeten worden aangevuld met structurele maatregelen ter ondersteuning van de reallocatie van arbeid tussen ondernemingen en sectoren. Om de economie op een duurzamer pad te brengen, moeten alle uit het verleden daterende excessen worden afgebouwd en kan derhalve niet worden volstaan met het verbeteren van het prijsconcurrentievermogen van de exportsector en het verlagen van de relatieve prijzen van niet-verhandelbare goederen en diensten. De herbalancerings van de prijzen zal gepaard gaan met het overhevelen van kapitaal en arbeidskrachten van de niet-verhandelbare naar de verhandelbare sector, die direct aan buitenlandse concurrentie is blootgesteld. Aan de arbeidszijde zal deze reallocatie onder meer een aanpassing van de arbeidsbeschermende wetgeving omvatten, alsook betere financiële prikkels om de stap te zetten van werkloosheid naar werk. Deze reallocatie zal worden ondersteund door een relatieve loonaanpassing tussen de verhandelbare en de niet-verhandelbare sector. Het actieve arbeidsmarktbeleid zal een ondersteunende rol vervullen door de arbeidsbureaus te versterken, opleiding te verschaffen en actieve arbeidsmarktmaatregelen beter op de kwetsbaarste groepen af te stemmen. De totstandbrenging van een beter bedrijfsklimaat, hetgeen een scherpere concurrentie in de sector van de gereguleerde diensten en een verdere vermindering van de administratieve lasten impliceert, kan de kapitaalmobiliteit in de richting van de productiefste sectoren in de hand werken.

In lidstaten met grote overschotten op de lopende rekening moet worden nagegaan welke factoren aan de zwak blijvende binnenlandse vraag ten grondslag liggen. De recente gegevens zijn bemoedigend en wijzen uit dat er zich een aanpassing aan het voltrekken is waarbij de binnenlandse vraag voortdurend aan kracht wint en de (in het bedrijfsleven) aan de gang zijnde aanpassingsprocessen van de balansen ten einde lopen. Waar de binnenlandse vraag nog steeds enigszins zwak blijft wegens een falen van het beleid of van de markt, dienen echter passende beleidsmaatregelen te worden genomen. Deze beleidsmaatregelen kunnen onder meer een verdere liberalisering van de dienstensector en een verbetering van het investeringsklimaat omvatten.

Er moeten beleidsmaatregelen worden getroffen om onevenwichtigheden in de toekomst te voorkomen. De omstandigheden die tot een buitensporige kredietgroei en zeepbellen in de activaprijzen hebben geleid, moeten worden onderzocht. Het zal er voor beleidsmakers derhalve vooral op aankomen structurele hervormingen uit te werken en door te voeren die erop gericht zijn het ontstaan van excessen in kredietverlening en activaprijzen te beperken. Zij dienen echter ook specifieke instrumenten te ontwerpen om de vraag indien nodig te temperen. In dit verband lijken regelgevingsmaatregelen ter vermindering van de procycliciteit van het kredietaanbod bijzondere aandacht te verdienen, maar dat vereist nader onderzoek. Dit kan inhouden dat, zonder daarom afbreuk te doen aan de interne markt, ervoor wordt gezorgd dat de kapitaalvereisten van banken regionale verschillen in de overwaardering van activaprijzen weerspiegelen. Er moet worden nagegaan welke structurele kenmerken van de woningmarkt, met inbegrip van belastingvoordelen voor hypotheeklen, de kans op

zeepbelvorming vergroten. Daarnaast zullen een grotere flexibiliteit en een beter aanpassingsvermogen via een hervorming van de product- en arbeidsmarkten economieën weerbaarder maken en het tevens makkelijker maken om in geval van grote schokken de noodzakelijke aanpassingen door te voeren.

Beleidsprioriteiten

Om de bovenbeschreven uitdagingen aan te pakken, dient in 2011-2012 op met name de volgende terreinen actie te worden ondernomen:

- **De groeibevorderende factoren op EU-niveau moeten worden gemobiliseerd.** In de context van de Single Market Act dient overeenstemming te worden bereikt over essentiële wetgevingsvoorstellen (voor nadere bijzonderheden, zie het voortgangsverslag over Europa 2020).
- **In lidstaten met grote tekorten op de lopende rekening of hoge schulden is het van belang dat op de loonvormingsmechanismen en de dienstenmarkten van invloed zijnde hervormingen worden doorgevoerd zodat prijzen en lonen beter op veranderde omstandigheden reageren.** In dit verband is tevens een rol weggelegd voor verbeteringen in het bedrijfsklimaat door middel van een scherpere concurrentie (bv. via de Dienstenrichtlijn) en verminderingen van de administratieve lasten.
- **Er is grote behoefte aan maatregelen ter ondersteuning van de reallocatie van arbeid tussen ondernemingen en sectoren.** Deze maatregelen behelzen een arbeidsbeschermende wetgeving die reallocatie van middelen tussen sectoren niet in de weg staat, betere financiële prikkels om aan het werk te gaan, en een actief arbeidsmarktbeleid dat beter op de kwetsbaarste groepen is afgestemd. Ook maatregelen met het oog op het opheffen van belemmeringen voor het oprichten en staken van ondernemingen (zoals vestigingsvoorwaarden voor startende ondernemers) en voor het verrichten van investeringen (zoals de harmonisatie van vennootschapsbelastinggrondslagen) zijn van belang voor het faciliteren van sectorale reallocatie in de richting van activiteiten die door een hogere toegevoegde waarde en een snellere groei worden gekenmerkt.
- **Lidstaten met grote overschotten op de lopende rekening moeten nagaan welke factoren aan de zwakke binnenlandse vraag ten grondslag liggen en deze aanpakken.** Op dat terrein te treffen beleidsmaatregelen kunnen onder meer een verdere liberalisering van de dienstensector en een verbetering van het investeringsklimaat omvatten.
- **Alle lidstaten moeten zo spoedig mogelijk structurele hervormingen doorvoeren die de belangrijkste knelpunten voor de groei op middellange termijn wegwerken.** Afgaande op de door de lidstaten ingediende ontwerpen van nationale hervormingsprogramma's lijken de geplande maatregelen niet ambitieus genoeg, waardoor zij dus wellicht geen wezenlijk effect zullen sorteren op de groei en de werkgelegenheid op middellange termijn. In hun definitieve nationale hervormingsprogramma's moeten de lidstaten veel meer bijzonderheden verschaffen over hun hervormingsplannen, essentiële maatregelen vervroegen en van meer ambitie blijk geven.

Bijlage: Tabel 1. Landenspecifieke indicatoren voor groei en werkgelegenheid, begrotingssituatie, financiële marktomstandigheden en macro-economische onevenwichtigheden

	Groei en banen						Overheidsfinanciën				Macro-economische onevenwichtigheden					Financiële markten			
	Bbp per hoofd	Bbp-groei	Participatiegraad	Werkgelegenheidsgroei	Werkloosheidsgraad	Arbeidsproductiviteit	Begrotings-situatie	Bruto overheidsschuld	Budgettaire houdbaarheid (S2)	Totale belastingdruk	Lopende rekening als % van het bbp	Netto buitenlandse activa	Reële effectieve wisselkoers (gedef. LKEP)	Schuld van de particuliere sector als % van het bbp	HICP	Lange-rentever-schil t.o.v. Duitsland	Kapitaal-toereikendheid	Oninbare leningen	Rendement op eigen vermogen
	Niveau in vergelijking met EU-27 =100	Jaarlijks verandering-sper-centage	Leeftijdsgroep 20-64	Jaarlijks verandering-sper-centage		Niveau in vergelijking met EU-27 =100	Netto financie-ringsbe-hoeft als % van het bbp	% van het bbp	Hoog cijfer= zwakke houdbaar-heid	Totale belastingen als % van het bbp	3-jarig terug-schrijdend gemiddelde v.h. saldo v.d. lopende transacties, % v.h. bbp	% van het bbp	% verschil t.o.v. lange-termijngemid-delde. Hoge waarde= lager concurren-tievermogen	Niveau	Jaarlijks verandering-sper-centage				
	09	11-12	09	11-12	09	08	09	09	09	09	09	09	09	09	09	2010-Q3	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
EZ (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

