



EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 27.2.2019
COM(2019) 150 final

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, DET
EUROPÆISKE RÅD, RÅDET, DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK OG
EUROGRUPPEN**

**Det europæiske semester 2019: Vurdering af fremskridt med strukturreformer,
forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer samt resultater af de
dybdegående undersøgelser i henhold til forordning (EU) nr. 1176/2011**

{SWD(2019) 1000 à 1027 final}

1. INDLEDNING

Den Europæiske Union oplever for syvende år i træk økonomisk vækst. Denne vedvarende vækst har sat Europas økonomi i stand til at skabe et rekordstort antal arbejdspladser. Siden 2013 er der skabt 15 millioner nye arbejdspladser, og 240 millioner europæere er nu i beskæftigelse. Arbejdsløsheden i EU er faldet til et rekordlavt niveau på 6,6 %.

Desuden er de offentlige finanser blevet forbedret, idet den offentlige gældskvotende siden 2015 på ny har været faldende, og underskuddet for 2018 anslås til at være på under 1 % af BNP. Medlemsstaternes gennemførelse af strukturreformer, investeringer og ansvarlig finanspolitik har sammen med afgørende tiltag på EU-plan, herunder investeringsplanen for Europa, bidraget til en europæisk økonomi, hvor stabiliteten er genskabt og velstanden er øget.

Væksten i Europa er aftaget, blandt andet på grund af forværringen af den globale økonomi. Det forventes, at vækstraten i EU aftager fra en anslået rate på 1,9 % i 2018 til 1,5 % i 2019, før den igen stiger til 1,7 % i 2020. Spændingerne i den globale handel og også de geopolitiske spændinger er tiltagende, og EU er som følge af den geografiske og sektormæssige orientering af Unionens eksport særligt påvirket heraf. Den Europæiske Union udnytter imidlertid stadig til fulde fordelene ved handel. F.eks. rummer den nyligt indgåede frihandelsaftale mellem EU og Japan potentialet til at øge EU's årlige eksport til Japan med 13,5 mia. EUR. I betragtning af usikkerheden med hensyn til vilkårene for Det Forenede Kongeriges fremtidige forbindelser med EU vil vi i denne meddelelse ikke sige noget om de mulige økonomiske konsekvenser af forskellige scenarier.

Drivkræfterne for væksten ændrer sig fra eksterne til indenlandske. Højere beskæftigelse og vækst understøtter det private forbrug, mens investeringerne fortsat bør kunne få gunstige finansieringsvilkår. Da begrænsningerne vedrørende det indre markeds funktion fjernes og erhvervsklimaet forbedres, burde en højere samlet efterspørgsel fortsat blive opretholdt. Produktionsproblemer i bilindustrien samt usikkerhed om finanspolitikken og den økonomiske politik i nogle medlemsstater er indenlandske faktorer, der ligger til grund for den seneste afmatning. I 2019 forventes en ekspansiv finanspolitisk kurs i euroområdet, mens den offentlige gæld fortsat forventes at falde.

Omfanget og virkningerne af den forventede afmatning af den europæiske økonomi vil afhænge af vores politiske indsats. Ved at fremme og beskytte investeringer, navnlig i mennesker og kvalifikationer, styrker vi samtidig vækspotentialet i økonomierne og understøtter den samlede efterspørgsel. For så vidt angår de offentlige finanser bør regeringerne fortsætte med at forbedre deres holdbarhed, især hvis gældskvoterne er høje, og medlemsstaterne ikke har udnyttet de gunstige konjunkturer og lave renter til at genopbygge de finanspolitiske stødpuder. Samtidig bør et eventuelt finanspolitisk råderum udnyttes, og der bør lægges særlig vægt på de vækstfremmende og omfordelende virkninger af udgifterne og skattesystemet. Endelig vil en mere symmetrisk genoprettelse af balancen i euroområdet dæmme op for nedgearingens negative virkninger på væksten og mindske de økonomiske resultaters afhængighed af den eksterne efterspørgsel.

I overensstemmelse med kommissionsformand Jean-Claude Junckers tale om Unionens tilstand i 2018 blev der i den årlige vækstundersøgelse 2019 opfordret til en mere målrettet investeringspolitik kombineret med en række veludformede strukturreformer og ansvarlig finanspolitik. Desuden blev det i henstillingen om den økonomiske politik i euroområdet i 2019¹ understreget, at der er behov for at supplere den nationale indsats med

¹ COM(2018) 759 final.

fortsatte reformer på europæisk plan, såsom en styrkelse af det indre marked. Selv om der i de senere år er truffet politiske foranstaltninger for at gøre vores økonomier mere modstandsdygtige, er der stadig udfordringer. Væksten i Europa kommer ikke alle lande, regioner og borgere til gode i lige stort omfang. I nogle medlemsstater ligger husholdningernes realindkomst under niveauet før krisen, og de er samtidig præget af høj arbejdsløshed og høj fattigdom. De regionale forskelle er stadig store og er voksende i nogle medlemsstater. Desuden er væksten i den samlede faktorproduktivitet lav, og udbredelsen af digitale teknologier går fortsat langsomt. Sammen med den aldrende befolknings indvirkning på arbejdsstyrken vil dette begrænse fremtidens vækstpotentiale. I de sammen med denne meddelelse offentliggjorte landerapporter lægges der særlig vægt på, hvilke resultater medlemsstaterne har opnået i de forskellige dimensioner af den europæiske søjle for sociale rettigheder. Gennemførelsen af søjlen er en rettesnor for opnåelse af en inklusiv, retfærdig og holdbar vækst.

I denne semesterpakke forelægger Kommissionen — i overensstemmelse med forslaget til EU's næste flerårige finansielle ramme — hvordan der i fremtiden skabes en mere effektiv politisk forbindelse mellem det europæiske semester og EU's finansiering for perioden 2021-2027. Målet er at sikre større sammenhæng mellem samordningen af den økonomiske politik og anvendelsen af EU-midler, der i flere medlemsstater udgør en betydelig del af de offentlige investeringer (midlerne under samhørighedspolitikken alene svarer i den kommende programmeringsperiode til 0,5 % af EU's BNP). Med henblik herpå udpeges der i landerapporterne prioriterede områder for politiske tiltag i forbindelse med offentlige og private investeringer i medlemsstaterne, hvorved der skabes et analytisk grundlag for en vellykket programmering af midlerne under samhørighedspolitikken og anvendelsen af de relaterede EU-midler i 2021-2027.

2. FREMSKRIDT I RELATION TIL GENNEMFØRELSEN AF DE LANDESPECIFIKKE HENSTILLINGER

De i dag offentliggjorte landerapporter udgør det analytiske grundlag for de inden for rammerne af det europæiske semester vedtagne landespecifikke henstillinger. I løbet af indeværende europæiske semester har Kommissionen til hensigt i fortsættelse af sidste års indsats at uddybe dialogen med medlemsstaterne, arbejdsmarkedets parter og andre relevante interessenter for yderligere at fremme gennemførelsen af de landespecifikke henstillinger og sikre, at der i øget omfang tages ansvar for disse på nationalt plan. Denne dialog skal omfatte særlige besøg i medlemsstaterne samt bilaterale og multilaterale drøftelser.

Alle medlemsstater har gjort fremskridt med gennemførelsen af de landespecifikke henstillinger, omend i forskellig grad. Siden indførelsen af det europæiske semester i 2011 har medlemsstaterne med hensyn til mere end to tredjedele af henstillingerne gjort mindst "visse fremskridt" med gennemførelsen af disse. Den hastighed, hvormed der gøres fremskridt, er stort set stabil i forhold til Kommissionens vurdering fra maj 2018². Som ved tidligere vurderinger har medlemsstaterne gjort størst fremskridt inden for finansielle tjenesteydelser, hvilket afspejler prioriteringen af at stabilisere den finansielle sektor samt den finansielle sektors soliditet i kølvandet på finanskrisen. I overensstemmelse med den store indvirkning, som krisen i begyndelsen havde på arbejdsmarkedet, er der også gjort gode fremskridt med gennemførelsen af henstillingerne om at fremme skabelsen af jobs på tidsbegrænset kontrakt og rette op på segmenteringen på arbejdsmarkedet.

I lyset af de voksende økonomiske risici er en stærkere gennemførelse af reformerne afgørende for at øge økonomiernes modstandsdygtighed. Medlemsstaterne skal udnytte de gunstige økonomiske vilkår bedre ved at gøre yderligere fremskridt med gennemførelsen af de henstillinger, som Rådet rettede til dem i 2018. De fleste fremskridt er opnået med henstillingerne om at håndtere udfordringerne i den finansielle sektor, navnlig med hensyn til finansielle tjenesteydelser, nedbringelse af gælden i den private sektor og reformen af insolvensprocedurer. Derimod er der kun gjort begrænsede fremskridt med hensyn til konkurrencen og de lovgivningsmæssige rammer samt med gennemførelsen af henstillingerne vedrørende statsejede virksomheder og udvidelse af skattegrundlaget. I nogle tilfælde er der tegn på tilbagegang, f.eks. hvad angår den langsigtede holdbarhed af de offentlige finanser, herunder pensionerne.

Reformer og investeringer stiller krav om en tilstrækkelig administrativ og teknisk kapacitet, for at medlemsstaterne kan opnå de forventede resultater. En solid forberedelse udført af en forvaltning, der i tilstrækkelig grad er udstyret med de nødvendige tekniske midler, maksimerer virkningen af offentlige investeringer og reformer. Reformen af offentlige forvaltninger indebærer begrænsede omkostninger på kort sigt og kan være effektive i en hvilken som helst fase af konjunkturcyklussen. De opnåelige og målbare resultater af reformerne skal specificeres, overvåges og indberettes. Som led i støtteprogrammet for strukturreformer tilbydes alle medlemsstater, efter anmodning, praktisk teknisk bistand til at udforme og gennemføre reformer, navnlig i forbindelse med opfølgningen af henstillingerne inden for rammerne af det europæiske semester³.

² Overordnet meddelelse fra maj 2018.

³ Finansieringsafgørelsen for 2019 vedtages sammen med denne pakke.

3. TACKLING AF MAKROØKONOMISKE UBALANCER

De dybdegående undersøgelser i landerapporterne indeholder en omfattende analyse af de af medlemsstaterne konstaterede ubalancer. Heri udpeges de underliggende svage punkter og relevante grænseoverskridende konsekvenser. Makroøkonomiske ubalancer kan have en negativ indvirkning på økonomien i en bestemt medlemsstat, i euroområdet eller i Unionen som helhed. Proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer har til formål på et tidligt tidspunkt at afdække og forebygge disse ubalancers opståen for at sikre, at de berørte medlemsstater træffer passende foranstaltninger til at korrigere dem.

I forbindelse med rapporten om varslingsmekanismen 2019 blev 13 medlemsstater underkastet en dybdegående undersøgelse for at vurdere, om de er påvirket af eller er i risiko for at blive påvirket af ubalancer⁴. For 11 af disse lande blev det allerede i 2018 konstateret, at de har ubalancer eller uforholdsmæssigt store ubalancer. Desuden blev Grækenland efter at have afsluttet programmet for finansiel bistand for første gang underkastet en dybdegående undersøgelse. Ifølge rapporten om varslingsmekanismen 2019 er der også behov for en dybdegående undersøgelse af Rumænien for at vurdere konsekvenserne af den vedvarende forringelse af landets omkostningskonkurrenceevne og eksterne balance. Udvælgelsen af medlemsstater blev godkendt af Rådet⁵. I analysen undersøges omfanget af ubalancerne, deres udvikling og den politiske reaktion på de landespecifikke henstillinger i sammenhæng med proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer. Der tages også hensyn til ubalancerne relevante afsmittende virkninger og grænseoverskridende systemiske virkninger.

3.1. Fremskridt i relation til korrektionen af de makroøkonomiske ubalancer i EU og euroområdet

Korrektionen af de makroøkonomiske ubalancer i EU skrider frem takket være den fornyede vækst og de politiske bestræbelser, men der er fortsat svage punkter. Den private og den offentlige gæld ligger fortsat på et historisk højt niveau i visse medlemsstater, og korrektionen heraf skrider ikke altid tilstrækkelig hurtigt frem. Dette mindsker spillerummet til at afbøde fremtidige negative økonomiske chok. Desuden er der i en række medlemsstater tegn på en mulig overophedning, der hovedsagelig er knyttet til den dynamiske udvikling i boligpriserne og hurtigt stigende enhedslønomkostninger.

Genoprettelsen af balancerne over for udlandet er endnu ikke helt afsluttet. I de fleste medlemsstater er de store underskud på de løbende poster blevet korrigeret, men nogle har stadig meget negative nettostillinger over for udlandet. En høj udlandsgæld udgør fortsat et svagt punkt i en række medlemsstater, som skal holde de løbende poster på et forsvarligt niveau og undgå tab af konkurrenceevne. I andre medlemsstater er der derimod store og vedholdende overskud på de løbende poster. Først for nylig er beskedne tegn på en tilpasning blevet synlige. En korrektion af de store overskud i nettokreditorlandene gennem investerings- og lønpolitik ville bidrage til at støtte vækstpotentialet. Samlet set var overskuddet på de løbende poster i euroområdet i 2016 lidt over 3 % af BNP og er derefter stort set forblevet konstant. Dette store overskud afspejler en situation, hvor den samlede indenlandske efterspørgsel i euroområdet er bagud i forhold til den økonomiske aktivitet, og hvor den forbedrede konkurrenceevne for euroområdets økonomier har støttet eksporten.

⁴ COM(2018) 758 final.

⁵ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/da/pdf>

Gældsreduktionen fortsætter. Effektive fremskridt med hensyn til nedbringelse af den private og den offentlige gæld vil være afgørende for at få spillerum til at afbøde fremtidige negative økonomiske chok. De private gældskvoter er faldende i et stigende antal medlemsstater. Dette skyldes hovedsagelig en højere vækst i det nominelle BNP. Gældsreduktionen som følge af positive nettobesparelser og fornyet vækst i långivningen bliver mindre intens og udbredt. Nedbringelsen af virksomhedernes gæld går hurtigere end i husholdningerne, til dels på grund af de seneste års lave investeringsniveauer. I den offentlige sektor fører de forbedrede budgetstillinger og den fornyede vækst i BNP i øjeblikket i de fleste medlemsstater til et fald i den offentlige gældskvote — et fald der imidlertid sker langsomt.

Forholdene i banksektoren i EU er især i de mest udsatte lande blevet forbedret, men der er behov for en yderligere indsats. Kapitalprocenterne er i de fleste medlemsstater blevet yderligere forbedret. Andelen af misligholdte lån er faldet mærkbart i nogle af de medlemsstater, der har de største beholdninger af disse. Den gennemsnitlige andel af misligholdte lån i EU var i tredje kvartal 2018 på 3,3 % i forhold til 4,4 % året før, men i nogle medlemsstater er denne andel fortsat meget høj, hvorfor der er behov for en yderligere indsats. Kapital- og likviditetsgraderne er i de fleste banker blevet yderligere forbedret. På trods af de seneste forbedringer giver den lave rentabilitet, der er forbundet med de overfyldte bankmarkeder, fortsat anledning til bekymring. Kapitalmarkederne har også bidraget yderligere til at udvide og diversificere finansieringen af den europæiske økonomi. Der er et betydeligt yderligere potentiale for at videreudvikle disse på europæisk, nationalt og regionalt plan.

Boligpriserne stiger hurtigt i et voksende antal medlemsstater, og i flere lande er der tegn på en mulig overvurdering. Boligpriserne er steget hurtigere i de medlemsstater, hvor der i de senere år ikke eller kun i ringe grad har været tegn på en overvurdering, og i nogle af disse er der igen kommet gang i realkreditudlånene. Set fra den positive side er stigningen i boligpriserne i den seneste tid blevet svagere i lande, hvor tegnene på overvurdering er størst, bl.a. på grund af begrænsninger vedrørende prisoverkommelighed og nyligt gennemførte makroprudentielle foranstaltninger.

Forbedringen af situationen på arbejdsmarkederne fortsætter. Arbejdsløsheden er fortsat faldende, herunder blandt unge og langtidsledige, men er fortsat høj i nogle medlemsstater. Lønningerne i medlemsstaterne er begyndt at stige med varierende hastighed, hvilket hovedsagelig afspejler, i hvor høj grad nogle lande oplever mangel på arbejdskraft, mens lønstigningerne i euroområdet som helhed fortsat ligger under det niveau, der på grundlag af historiske data kan forventes ved det nuværende arbejdsløshedsniveau.

Siden 2016 er enhedslønmkostningerne i de fleste medlemsstater steget hurtigere end tidligere. Især i medlemsstater, hvor lønniveauet ligger under gennemsnittet, er der registreret kraftige stigninger, hvilket til dels skyldes mangel på arbejdskraft. Udviklingen i enhedslønmkostningerne har ikke hidtil ført til betydelige tab i eksportmarkedsandele eller forringelser af betalingsbalancens løbende poster, men hvis tendensen fortsætter, kan disse virkninger blive synlige. Samtidig er omkostningskonkurrenceevnen blevet forringet i de lande i euroområdet, der har historisk betingede høje underskud på de løbende poster, eller som stadig har en stor udlandsgæld. Det viser, at de reformer, der tager sigte på at øge væksten i produktiviteten og opretholde omkostningskonkurrenceevnen, skal fastholdes med uformindsket styrke.

3.2. Gennemførelse af proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer

Der blev konstateret ubalancer eller uforholdsmæssigt store ubalancer i alle medlemsstater, der blev underkastet en dybdegående undersøgelse, men omfanget heraf

er i visse tilfælde blevet mindre. Ifølge de dybdegående undersøgelser for 2019 har 10 medlemsstater ubalancer, og tre har uforholdsmæssigt store ubalancer. Ét land, der for et år siden lå i kategorien uforholdsmæssigt store ubalancer, har gjort så betydelige fremskridt med proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer, at det nu er steget til kategorien ubalancer. I andre tilfælde fortsætter korrektionen af ubalancerne, men ikke i så høj grad at det berettiger til at afslutte proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer. Bilag 3 indeholder resultaterne af de dybdegående undersøgelser fordelt på de enkelte medlemsstater.

For Grækenland, der efter at have forladt stabilitetsstøtteprogrammet er blevet integreret i det europæiske semester, er der konstateret uforholdsmæssigt store ubalancer. Grækenland står stadig over for store udfordringer i form af en stor offentlig gæld, en negativ nettostilling over for udlandet, en stor andel af misligholdte lån, den stadig høje arbejdsløshed og det lave vækstpotentiale. De gennemgribende institutionelle og strukturelle reformer, der i de seneste år er blevet iværksat for at modernisere økonomien og staten, er begyndt at bære frugt, f.eks. den vellykkede afslutning af den europæiske stabilitetsmekanismes program, den fornyede vækst og nedbringelsen af arbejdsløsheden. Gennemførelse af denne reformproces skal opretholdes for at få fuld virkning. Efter at have forladt programmet har Grækenland været underlagt skærpet overvågning, hvilket skal danne grundlaget for at vurdere gennemførelsen af de forpligtelser, som landet har indgået for at sikre kontinuiteten og fuldførelsen af de reformer, der er vedtaget i forbindelse med stabilitetsstøtteprogrammet inden for rammerne af den europæiske stabilitetsmekanisme.

For Rumænien er der, i modsætning til i 2018, konstateret ubalancer. Risiciene i forbindelse med tab af konkurrenceevne og et voksende underskud på de løbende poster, der blev fremhævet i rapporten om varslingsmekanismen, er blevet bekræftet i den dybdegående undersøgelse. Desuden synes de seneste lovgivningsinitiativer at medføre risici for den finansielle sektor, og dette sker i en situation med en svækket gennemførelse af reformer, uforudsigelige politiske forhold og en ekspansiv finanspolitik. Hvis disse problemer ikke løses, vil de påvirke udsigterne for den offentlige gæld og udlandsgælden og skade investerings- og vækstmulighederne.

Kroatien, der havde uforholdsmæssigt store ubalancer i 2018, har ubalancer. Den økonomiske udvikling har bidraget til en gradvis korrektion af de eksisterende ubalancer, navnlig ubalancer i forbindelse med den store offentlige og private gæld og udlandsgæld, og dermed ført til en formindskelse af risiciene. Politiske tiltag og forpligtelser, der kan bidrage til en holdbar korrektion af ubalancerne, er i den seneste tid blevet forstærket, og en fuld, hurtig og effektiv gennemførelse af disse vil være af afgørende betydning.

I de øvrige lande har den økonomiske udvikling generelt været gunstig for korrektionen af ubalancer, men der er stadig udfordringer med hensyn til de økonomiske og politiske udsigter:

- For Bulgarien, Frankrig, Tyskland, Irland, Nederlandene, Portugal, Spanien og Sverige er der, lige som i 2018, konstateret **ubalancer**. **Bulgarien** har taget yderligere skridt til at sikre stabiliteten i banksektoren, men nogle foranstaltninger er endnu ikke blevet afsluttet eller gennemført. **Frankrig** har styrket sine reformtilsagn, men korrektionen af ubalancer i forbindelse med den høje offentlige gæld og den svage konkurrenceevne afhænger i afgørende grad af politiske fremskridt. I **Nederlandene** er den politiske indsats blevet intensiveret, men der er fortsat ubalancer i forbindelse med den høje private gæld og det store overskud på de løbende poster. I **Tyskland** er

overskuddet på de løbende poster fortsat højt og falder kun langsomt; samtidig er der behov for en større indsats for at udfylde investeringsunderskuddet, navnlig hvad angår offentlige investeringer i infrastruktur og uddannelse. I **Irland** har en stærk vækst og politisk fremgang fortsat støttet nedbringelsen af mængdebaserede ubalancer, men der er stadig svage punkter i en situation med øgede risici fra det internationale miljø. De resterende mængdebaserede ubalancer i forbindelse med den indenlandske og eksterne gæld er — støttet af forbedrede økonomiske forhold — faldende i **Portugal** og **Spanien**, selv om de politiske tiltag og tiltag vedrørende tilpasningen fortsat ikke er tilstrækkelige. I **Sverige** er der fortsat ubalancer, selv om der i den senere tid har været en vis tilpasning af boligpriserne og den relaterede politik.

- For Cypern og Italien er der, ligesom i 2018, konstateret uforholdsmæssigt store **ubalancer**. I **Cypern** er der trods en forbedret økonomisk situation og den seneste styrkelse af den politiske indsats fortsat betydelige svage punkter, der skyldes et faldende, men stadig højt niveau af misligholdte lån samt udlandsgæld og privat og offentlig gæld. I **Italien** er de foregående års fremskridt på nogle politikområder blevet overskygget af de forværrede udsigter, der hovedsagelig skyldes den forventede forværring af budgetstillingen og en i vidt omfang stagneret reformdagsorden. De seneste politiske foranstaltninger betyder en tilbagegang i forhold til dele af tidligere reformer og vil påvirke holdbarheden i de offentlige finanser, produktiviteten og den potentielle vækst i BNP i negativ retning. Usikkerheden i forbindelse med regeringens kurs bidrog i løbet af 2018 til et øget markedspress og højere afkast på statsobligationer. Forværringen eller forbedringen af de makroøkonomiske ubalancer vil i afgørende grad afhænge af foranstaltninger til forbedring af kvaliteten af Italiens offentlige finanser, forøgelse af effektiviteten af landets offentlige forvaltning og retssystem, forbedring af dets erhvervsklima samt styrkelse af arbejdsmarkedet og det finansielle system. Kommissionen vil derfor i forbindelse med den forestående forårspakke i det europæiske semester nøje overvåge udviklingen i Italien og vurdere de politiske tiltag og forpligtelser til at korrigere ubalancerne, navnlig ambitionsniveauet i det nationale reformprogram.

Kommissionen vil inden for rammerne af en specifik overvågning fortsætte med at undersøge udviklingen og de politiske foranstaltninger, der træffes i alle medlemsstater med ubalancer eller uforholdsmæssigt store ubalancer. Rådet deltager i disse undersøgelser og har givet sin tilslutning til konklusionerne i rapporterne om specifik overvågning.⁶

Tabel 1: Resultater af de dybdegående undersøgelser i 2019 og situationen i 2018

	Situationen i 2018	Dybdegående undersøgelser 2019
Ubalancer	BG, DE, ES, FR, IE, NL, PT, SE	BG, DE, ES, FR, HR, IE, NL, PT, RO, SE
Uforholdsmæssigt store ubalancer	CY, HR, IT	CY, EL ⁷ , IT

⁶ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/da/pdf>

⁷ Ligesom for alle andre lande, der tidligere har afsluttet et program for finansiel bistand, blev der også for Grækenland konstateret uforholdsmæssigt store ubalancer.

4. MEDLEMSSTATERNES POLITIKKER

I forbindelse med den aftagende vækst vil effektive reformer og målrettede investeringsprioriteter bidrage til at styrke medlemsstaternes modstandsdygtighed over for fremtidige makroøkonomiske chok. Med mere velfungerende finans-, produkt- og arbejdsmarkeder og institutioner og mere effektive statslige forvaltninger kan økonomierne tilpasse sig mere smidigt, og de økonomiske og sociale omkostninger minimeres. Hvad enten det drejer sig om at skabe den nødvendige infrastruktur, opkvalificere arbejdsstyrken eller støtte innovative iværksætteridéer, styrker målrettede investeringer den potentielle vækst på lang sigt og bidrager til konkurrenceevne og økonomisk modstandsdygtighed. En tilpasning til de løbende strukturelle ændringer vil bidrage til, at økonomierne konvergerer, idet forskellene i produktivitet mindskes, og føre til, at de sociale resultater forbedres.

4.1 Sikring af ansvarlig finanspolitik og finansiel stabilitet

Ansvarlig finanspolitik, kvaliteten af de offentlige finanser og vækstfremmende skattesystemer

De medlemsstater, der har høje gældskvoter, har endnu ikke opbygget finanspolitiske stødpuder. En stærk økonomisk vækst og historisk lave rentesatser understøtter fortsat faldet i de offentlige gældskvoter. I 2018 førte gunstige konjunkturer og faldende renteudgifter til et yderligere fald i det samlede budgetunderskud i EU, som nu ligger på under 1 % af BNP. Det forventes, at denne nedadgående tendens ophører i 2019, og at det samlede underskud for første gang siden 2009 stiger en smule. Den offentlige gæld ligger i nogle medlemsstater fortsat på næsten historiske højder. Den finanspolitiske tilpasning forventes i visse stærkt forgældede medlemsstater at blive forholdsvis begrænset eller endog negativ. Genopbygningen af finanspolitiske stødpuder er særlig vigtig i de medlemsstater, hvor den offentlige gæld stadig er høj, med henblik på at mindske deres sårbarhed over for chok og sikre, at de automatiske stabilisatorer fungerer fuldt ud ved det næste tilbageslag. Overholdelsen af stabilitets- og vækstpagten samt en i nogen grad ekspansiv finanspolitik i de medlemsstater, der har finanspolitisk råderum, ville bidrage til en afbalanceret politiksammensætning, eftersom økonomien fortsat vil være støttet af pengepolitikken. Desuden ville dette mindske risikoen for finansiel ustabilitet.

Der er rige muligheder for at forbedre kvaliteten af de offentlige finanser, og udgiftsanalyserne er et vigtigt redskab i den henseende. Mange medlemsstater udfører en kontrol af de offentlige udgifter for at øge deres effektivitet, opnå besparelser og derved give plads til vækstfremmende udgifter. I Italien og Frankrig er der planlagt omfattende udgiftsanalyser. I mange andre medlemsstater er der planlagt mere målrettede analyser af specifikke udgiftsområder. Det drejer sig om områder såsom sundhed, uddannelse, statsejede virksomheder, fast ejendom, offentlige investeringer, transport og miljø. For 2019 forventes der i Portugal effektivitetsgevinster som følge af den øgede brug af centraliserede udbud og en mere effektiv anvendelse af offentlige aktiver. I Letland forventes der effektivitetsgevinster på grundlag af en mere omkostningseffektiv forvaltning af statsejede virksomheder i ejendomssektoren og en konsolidering af IT-infrastrukturen. I fremtiden vil hyppigere og strengere midtvejsevalueringer og en stærkere forbindelse med budgetprocessen komme udgiftsanalyserne til gode.

Medlemsstaterne fortsætter med at forbedre deres nationale finanspolitiske rammer, der betragtes som en central faktor i finanspolitikken. I løbet af de seneste år er der gennemført betydelige reformer af de finanspolitiske rammer, og de positive virkninger på de offentlige udgifter og på skatterne er allerede synlige. I en række medlemsstater er der på det seneste gennemført reformer i denne retning. I Tyskland har projektgruppen "den fælles økonomiske prognose" (Gemeinschaftsdiagnose) fået til opgave at godkende de

makroøkonomiske prognoser. Ungarn og Litauen har yderligere forbedret det mellemlange perspektiv for deres finanspolitiske rammer. Selv medlemsstater, hvis finanspolitiske rammer normalt fungerer som bedste praksis, fortsætter med at forbedre dem. F.eks. har Sverige indført et nyt gældsanker, mens Nederlandene har forbedret sine rammers automatiske stabiliseringsfunktioner. Irland er ved at gennemføre sine planer om at oprette en "fond til dårlige tider". Der er imidlertid stadig områder, hvor der er behov for en større indsats. Dette vedrører navnlig koordineringsordninger for alle forvaltningsniveauer i medlemsstater med komplekse føderale strukturer.

Mange medlemsstater stilles på grund af en aldrende befolkning over for den udfordring at skulle sikre holdbarheden af deres offentlige finanser. I løbet af det seneste årti er der gjort betydelige fremskridt med hensyn til at håndtere den forventede stigning i pensionsudgifterne. Den stigende levealder og pensioneringen af babyboomgenerationen fører imidlertid stadig til betydelige stigninger i de aldersrelaterede udgifter i 21 medlemsstater, der står over for mellemstore eller store risici i forbindelse med den finanspolitiske holdbarhed. Dette kan have betydning for pensionernes tilstrækkelighed i fremtiden. I 2018 vedtog Kroatien en pensionsreform, der har til formål at forbedre pensionernes tilstrækkelighed uden at bringe den langsigtede holdbarhed i fare, mens Frankrig fremlagde omfattende reformplaner. I nogle tilfælde er der en tilbagegang, som risikerer at gå ud over de fremskridt, der i det seneste årti er gjort i Italien og Rumænien. Også i Tyskland, Spanien og Portugal er der truffet eller ved at blive planlagt foranstaltninger, der skal øge udgifterne til pensioner. Fremskridt i retning af at sikre den finanspolitiske holdbarhed på lang sigt synes at gå langsomt på områderne sundhedspleje og langtidspleje. De nuværende reformbestræbelser i nogle medlemsstater er ofte utilstrækkelige og bør på en bedre måde kombinere målene om finanspolitisk holdbarhed og et tilgængeligt og effektivt sundhedssystem.

Reformerne af sundhedssystemet er rettet mod øget effektivitet, tilgængelighed og modstandsdygtighed. Mange medlemsstater fortsætter deres bestræbelser på at opprioritere den forebyggende sundhedspleje i sundhedssystemerne og samtidig styrke den primære sundhedspleje og forbedre koordinationen af de forskellige sundhedsfaciliteter. Cypern er ved at indføre et nyt system for sygesikringsbidrag, der skal muliggøre sygesikring for alle og begrænse høje egenbetalinger. Polen har igangsat pilotprojekter for at styrke den primære sundhedspleje og den ambulante sundhedspleje og forbedre koordinationen.

Skattesystemerne kan bidrage til at støtte inklusiv vækst. Vækstfremmende skattesystemer kan understøtte private investeringer, forbedre vilkårene for erhvervslivet, fremme beskæftigelsen og arbejdsmarkedsdeltagelsen, mindske uligheden og bidrage til en ud fra et miljømæssigt synspunkt bæredygtig økonomi. I lyset heraf fortsætter flere medlemsstater reformen af deres skattesystem, navnlig ved at sænke skatten på arbejde. Letland og Litauen indfører en progressiv indkomstskat. Nederlandene flytter skattetrykket fra arbejde til forbrug ved at reducere indkomstskatten og forhøje momsatserne. Tyskland og Irland fortsætter med at sænke skatten på arbejde for lav- og mellemindkomstgrupper. Danmark, Grækenland og Slovenien sikrer høje indtægter fra miljøafgifter, hvilket tilskynder til en mere effektiv udnyttelse af ressourcerne og fremmer investeringer og beskæftigelse.

Bekæmpelsen af aggressiv skatteplanlægning er en prioritet for at sikre et velfungerende indre marked. Kommissionen har fremlagt lovgivningsforslag med henblik på at gøre skattesystemet mere gennemsigtigt, effektivt og sammenhængende og mindre sårbart over for aggressiv skatteplanlægning. Aggressiv skatteplanlægning kan have budgetmæssige konsekvenser for andre medlemsstater, skævvride konkurrencen mellem virksomhederne og omdirigere midler fra de offentlige udgiftsmål på en urimelig måde. Medlemsstater, hvis beskatningsgrundlag er undergravet, skal øge indtægterne fra andre skatter, da de ellers råder over færre indtægter til vækstfremmende reformer og til

omfordeling med bekæmpelse af uligheder som formål. Gennemførelsen af EU-lovgivning og internationalt vedtagne initiativer vil bidrage til at begrænse aggressiv skatteplanlægning⁸. Aggressiv skatteplanlægning kan desuden bekæmpes ved at styrke den nationale skattelovgivning, øge gennemsigtigheden og fremme det administrative samarbejde.

Banksektoren, lav rentabilitet og misligholdte lån

Samlet set er der sket en fortsat forbedring af bankernes kapital- og likviditetspositioner i 2018, støttet af det økonomiske klima samt lovgivnings- og tilsynsforanstaltninger. Samtidig er bankernes gearing faldet, mens tabsabsorberingskapaciteten er øget. Antallet af misligholdte lån på bankernes balancer er fortsat med at falde. De seneste tal viser, at bruttoandelen af misligholdte lån for alle banker i EU faldt yderligere til 3,3 % (3. kvartal 2018) svarende til et fald på mere end et procentpoint i forhold til året før. I 14 medlemsstater var andelen af misligholdte lån på under 3 %. Der var navnlig en betydelig reduktion i Cypern, Irland, Italien, Spanien, Portugal, Ungarn, Slovenien, Rumænien, Østrig og Tyskland, hvor hastigheden hvormed misligholdte lån afvikles, siden 2017 er steget betydeligt som følge af det vedholdende tilsynspres og/eller en yderligere udvikling af de sekundære markeder for misligholdte lån.

Desuden er lovgivningsprocesserne for forskellige risikobegrænsende foranstaltninger på EU-plan og nationalt plan fortsat med at gå fremad, hvilket har givet anledning til konkrete fremskridt. Aftalen fra december 2018 mellem Rådet og Parlamentet vedrørende pakken om risikobegrænsning bør fortsat styrke bankernes kapital- og likviditetspositioner, navnlig i de potentielle afviklingsscenarier, og fremme en øget risikoreduktion og risikodeling i EU's banksektor. Dette indebærer blandt andet, at der skal sikres en fuldstændig gennemførelse af EU's regler til bekæmpelse af hvidvaskning af penge samt en passende risikoforebyggelse og -styring fra bankernes side.

Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds stresstest for 2018 har bekræftet, at EU's banker bliver mere modstandsdygtige. Investorenes opfattelse af disse tests fører imidlertid ikke nødvendigvis til væsentlige ændringer i den måde, hvorpå markedet vurderer modstandsdygtigheden hvad angår kapitalgrundlaget i EU's banker, hvis aktiekurser i 2019 fortsat i høj grad kan være påvirket af de underliggende makroøkonomiske forhold. Bankernes rentabilitet er fortsat moderat og påvirket af de høje andele af misligholdte lån, i nogle tilfælde utilstrækkelige forretningsmodeller, overfyldte bankmarkeder og volatiliteten på de finansielle markeder (der siden første halvdel af 2018 igen gør sig gældende).

Den grænseoverskridende bankvirksomhed i EU kan tage til igen som følge af den bebudede omstrukturering af nogle store europæiske koncerner. Nogle førende bankkoncerner i vigtige medlemsstater er ved at ændre deres strategier for at mindske risiciene i forbindelse med rentabiliteten. Det kan give bankerne mulighed for at tage højde for nogle af deres risici i forbindelse med rentabiliteten.

⁸ F.eks. skulle medlemsstaterne ved udgangen af 2018 have gennemført bestemmelserne i direktivet om bekæmpelse af skatteundgåelse ((EU) 2016/1164) i deres nationale lovgivning.

4.2. Arbejdsmarkedspolitik, uddannelsespolitik og socialpolitik

Beskæftigelsessituationen er i fortsat bedring. Antallet af personer i beskæftigelse nåede i fjerde kvartal af 2018 rekordhøjt op på i alt 240 millioner. Arbejdsløsheden er helt nede på 6,6 %, hvilket er lavere end niveauet før krisen: det er det laveste niveau, der nogensinde er registreret, siden indsamlingen af de tilsvarende data begyndte i 2000. Efter flere år med økonomisk vækst og jobskabelse er den sociale situation i fortsat bedring. Alene i 2017 blev over fem millioner mennesker løftet ud af fattigdom og social udstødelse.

Situationen tyder dog på betydelige forskelle mellem medlemsstaterne. I nogle medlemsstater er arbejdsløsheden endnu ikke faldet og ligger fortsat på over 10 %. Ungdomsarbejdsløsheden er stadig en udfordring i nogle af disse lande: der udtrykkes bekymring over den nuværende og fremtidige beskæftigelsesegnethed for den høje andel af unge, der hverken er i beskæftigelse eller under almen eller faglig uddannelse. I andre lande er der stigende mangel på arbejdskraft, hvilket skaber flaskehalse for yderligere vækst. Skønt flere kvinder kommer i arbejde, er der overordnet set stadig kønsbestemte forskelle i beskæftigelsesfrekvenserne, hvilket fører til lønforskelle. Lavtuddannede og personer med indvandrerbaggrund har især vanskeligt ved at finde arbejde. Personer med handicap er også fortsat dårligere stillet på arbejdsmarkedet. Der er herudover store regionale forskelle i arbejdsmarkedsresultaterne i mange medlemsstater.

Demografiske forandringer og den teknologiske udvikling ændrer de europæiske jobmarkeder. Da befolkningen bliver ældre, og antallet af unge falder, er det afgørende for medlemsstaterne at øge antallet af aktive på arbejdsmarkedet for at sikre et stort vækstpotentiale og for at sikre, at de sociale sikringsordninger finansieres tilstrækkeligt og på en holdbar måde. Flere medlemsstater har taget initiativer på dette område. Eksempelvis trådte en pensionsreform i kraft i Kroatien i januar 2019 med det formål at fremme et længere arbejdsliv og håndtere de strukturelle uoverensstemmelser i ordningen. På grund af de forandringer, som digitaliseringen og spredningen af platforme medfører for fremtidens arbejde, er det afgørende, at medlemsstaterne moderniserer arbejdsmarkedet og de sociale sikringsordninger, herunder ved at sikre en passende social sikringsdækning af ikkestandardmæssige arbejdstagere og selvstændige for at holde trit med denne udvikling.

Det er afgørende at fremme tilstrækkelige kvalifikationer. Det er vigtigt med lige adgang til uddannelse af høj kvalitet, hvis alle borgere skal deltage fuldt ud i vores samfund og få det bedste ud af arbejdslivet. Tilstrækkelige færdigheder kan øge produktiviteten og den potentielle vækst, hvilket er afgørende for lønvækst og forbedrede sociale vilkår og levevilkår. I lyset af stigende mangel på kvalifikationer og et misforhold mellem de efterspurgte og udbudte kvalifikationer er der behov for at styrke og modernisere uddannelsessystemerne. Samtidig er det vigtigt med politikker for omskoling og opkvalificering for at øge arbejdsstyrkens modstandsdygtighed og forebygge, at lavtuddannede og personer med indvandrerbaggrund konfronteres med ringere beskæftigelsesmuligheder. Frankrig er ved at gennemføre reformer for at skabe en bedre forbindelse mellem uddannelsessystemet og arbejdsmarkedets behov. Letland gør en indsats for at højne kvaliteten af erhvervsuddannelserne, gøre dem mere attraktive og øge arbejdsmarkedsrelevansen. I Portugal er "Qualifica"-programmet, der har til formål at håndtere udfordringen med den lavtuddannede arbejdsstyrke, for nylig blevet styrket gennem en omprogrammering af tildelingerne fra Den Europæiske Socialfond. En række medlemsstater (Tyskland, Østrig, Sverige, Finland og Belgien) traf foranstaltninger til at validere, anerkende eller forbedre migranternes eksisterende færdigheder for at lette deres integration på arbejdsmarkedet.

Segmenteringen af arbejdsmarkedet er fortsat en udfordring. Selv om andelen af midlertidigt ansatte i gennemsnit ikke er steget betydeligt i de senere år, har nogle medlemsstater fortsat andele på over 15 %. I lande som Spanien, Slovenien, Polen, Portugal, Italien og Kroatien er over 60 % af de midlertidigt ansatte unge mennesker. Mere end halvdelen af de ansatte på en tidsbegrænset kontrakt kan ikke finde en fast stilling, og mens det samlede antal arbejdstimer først for nylig er vendt tilbage til niveauet før krisen, er andelen af ufrivillige deltidsansatte stadig mere end 50 % i nogle medlemsstater. Flere medlemsstater træffer foranstaltninger til at fremme tidsbegrænsede ansættelser ved at reformere håndhævelsen af arbejdsretten, herunder ved at øge personalet i arbejdstilsynene med henblik på at bekæmpe misbrug af midlertidige ansættelser ved at fremme en bedre udformning af støtte til ansættelse. I Spanien blev arbejdstilsynenes kapacitet til at bekæmpe misbrug af midlertidige kontakter og sort arbejde yderligere styrket i 2018. Cypren træffer betydelige foranstaltninger for at støtte regulær beskæftigelse med oprettelse af en fælles inspektionstjeneste. I Irland indføres ved en ny lov krav om bl.a., at arbejdsgiverne skal oplyse bedre om beskæftigelsens art.

Lønningerne stiger i et moderat tempo, men hurtigere end i de foregående år. Den nominelle kompensation pr. ansat steg med 2,7 % i 2018. Lønstigningerne har taget højde for produktivitetsudviklingen efter i nogle år at have haltet bagefter.

Fattigdom og indkomstuligheden mindskedes i 2017, men fattigdom blandt personer i beskæftigelse giver fortsat anledning til bekymring. Andelen af personer, der er truet af fattigdom eller social udstødelse, faldt til 22,4 % i 2017 og ligger nu under niveauet fra før krisen, men nogle grupper er karakteriseret ved en vedvarende højere risiko for fattigdom. Fattigdom blandt personer i beskæftigelse giver derudover fortsat anledning til bekymring, navnlig for selvstændige, midlertidigt ansatte og deltidsansatte og for arbejdstagere, der ikke er født i EU. Skatte- og socialsikringssystemet spiller en vigtig omfordelende rolle. Det er vigtigt omhyggeligt at målrette fattigdomsstøtten til dem, der har størst behov, f.eks. ved at styrke nøjagtigheden af de midler, der anvendes til at teste instrumenterne. I Luxembourg erstattede en ny indkomstordning for social inklusion den tidligere garanterede minimumsindkomst med det formål at fremme social inklusion og aktivering og håndtere fattigdom blandt børn og familier med enlige forældre. Italien har vedtaget en ny minimumsindkomstordning (*Reddito di Cittadinanza*), der erstatter den tidligere ordning med det formål at udvikle en aktiv inklusionsmodel. Ordningens eventuelle succes beror i høj grad på, hvor effektivt den bliver forvaltet.

En velfungerende social dialog er nøglen til at forbedre udformningen og gennemførelsen af reformer og øge ejerskabet hertil. I de seneste år har arbejdsmarkedets parter i en række medlemsstater rapporteret om en positiv udvikling med hensyn til deres regerings meningsfulde og rettidige engagement i økonomiske og sociale reformer. Portugal har eksempelvis på grundlag af en trepartsaftale foreslået en række foranstaltninger til imødegåelse af segmenteringen på arbejdsmarkedet, som nu skal reguleres ved lov. Den positive udvikling i nogle medlemsstater står i kontrast til tilbageskridtene i andre. I mange af dem er der mulighed for at forbedre kapaciteten hos arbejdsmarkedets parter og rettidige høringer på vigtige stadier af udformningen af reformforanstaltninger, herunder vigtige milepæle i det europæiske semester.

4.3 Konkurrenceevne og produktivitet

Fokus på fremme af produktiviteten

I lyset af den demografiske udvikling er produktivitetsvæksten nøglen til at sikre en bæredygtig vækst i alle medlemsstater fremover. Produktiviteten har været langsomt stigende i EU. Årsagerne er forskellige, herunder bl.a. lavere investeringer i forskning,

teknologi og innovation og det strukturelle skift fra fremstillingsvirksomhed til tjenesteydelser. Et fokus på den træge arbejdsproduktivitet er vigtigt for at gøre noget ved EU's økonomiske udfordringer på kort og lang sigt. Væksten i arbejdsproduktiviteten forventes de kommende år at forblive lav på omkring eller under 1 %, og der er markante forskelle i produktiviteten i de forskellige medlemsstater. Navnlig i modne økonomier med et allerede højt produktivitsniveau er det vanskeligt at øge vækstpotentialet. Investeringer, som øger den miljømæssige bæredygtighed, har potentiale til at øge produktiviteten i hele økonomien ved at forbedre ressourceeffektiviteten og sænke inputomkostningerne, samtidig med at de eksterne omkostninger og virkninger reduceres.

Produktiviteten i servicesektoren (som udgør den største del af den økonomiske aktivitet) er fortsat lav på trods af de generelt forbedrede økonomiske resultater. Mens opbremsningen i produktiviteten er blevet almindelig i andre udviklede økonomier, forbliver produktivitsgabet i servicesektoren fortsat stor og voksende, navnlig i forhold til USA. Dette er en ulempe for virksomhederne i EU med hensyn til handel generelt og deres integration i de globale værdikæder. Rådet har henstillet til medlemsstaterne i euroområdet, at de opretter nationale produktivitsråd⁹ med henblik på at analysere drivkræfterne for produktivitet og støtte en passende politisk reaktion.

Højere arbejdsproduktivitet muliggør højere lønninger og eventuelt større output, men dette er ikke i sig selv tilstrækkeligt til at nå disse mål. Der er dokumentation for, at højere produktivitet på mellemlang og lang sigt indvirker på lønningerne, men der findes dog også eksempler på arbejdsindkomster, der ikke følger med udviklingen i produktiviteten over tid. Medlemsstaterne træffer således yderligere foranstaltninger til at omsætte højere arbejdsproduktivitet til højere arbejdsindtægter.

Investeringer af høj kvalitet og en mere effektiv udnyttelse af EU-midler

Mere målrettede investeringer er fortsat afgørende for at øge produktiviteten i EU. Dette er et ud af tre væsentlige elementer i den "positive trekant", som Kommissionen har foreslået. Håndtering af investeringsbehovene har således i lang tid været en prioritet i det europæiske semester. I den nuværende konjunkturfase bør der fokuseres på offentlige og private investeringer, der øger produktiviteten og vækstpotentialet, mens det vil være vigtigt at beskytte investeringerne i tilfælde af, at der skulle opstå økonomiske risici. Også langsigtede investeringsforanstaltninger, herunder i færdigheder og uddannelse, kan sikre, at EU's økonomi får bæredygtig vækst og forbliver modstandsdygtig, og det kan også opfylde presserende sociale behov.

Der er behov for investeringer i forskning, udvikling og innovation i de fleste medlemsstater for at øge deres produktivitsvækst og konkurrenceevne. I mange medlemsstater og regioner er der betydelige muligheder for at styrke forbindelserne mellem virksomheder, den akademiske verden, forskning og aktører i den offentlige sektor igennem samarbejde i værdikæder, herunder gennem intelligent specialisering. Dette er f. eks. tilfældet i Belgien, Bulgarien, Frankrig, Cypern, Polen, Letland og Estland. Der er herudover behov for yderligere investeringer i digitalisering af virksomheder og digitale offentlige tjenester i Belgien, Cypern, Østrig, Slovenien, Spanien, Slovakiet, Polen, Estland, Tyskland og Bulgarien. Medlemsstater med højere produktivitsniveauer som f.eks. Tyskland og Nederlandene og andre, der har gennemgået betydelige strukturelle ændringer med høje investeringsrater før krisen, og under genopretningen, som f.eks. Ungarn, Polen og Tjekkiet, kan gøre yderligere fremskridt ved at investere i immaterielle aktiver og innovation. I de

⁹Rådets henstilling af 20. september 2016 om oprettelse af nationale produktivitsråd. EUT C 349 af 24.9.2016, s. 1.

medlemsstater, der arbejder på at komme op på omgangshøjde med de andre medlemsstater, kan investeringer i maskiner og udstyr bidrage til at øge kapitalintensiteten og højne arbejdsproduktiviteten. For at imødegå de udfordringer, der er forbundet med den cirkulære økonomi og klimatilpasningen er der behov for investeringer i forbindelse med ressourceeffektivitet og klimarisici i Estland, Luxembourg, Slovakiet, Portugal, Bulgarien, Nederlandene, Italien, Cypern og Frankrig.

En bedre tilpasning af EU's midler til analysen og anbefalingerne i det europæiske semester vil kunne forbedre resultaterne og øge virkningen af midlerne fra samhørighedspolitikken. Tilpasning af EU's midler til det europæiske semester er et centralt element i forslagene til den flerårige finansielle ramme for 2021-2027. I nogle medlemsstater udgør EU-midlerne endda en kritisk del af deres offentlige investeringer. Som anført i Kommissionens forslag om en flerårig finansiell ramme vil Den Europæiske Fond for Regionaludvikling, Den Europæiske Socialfond Plus og Samhørighedsfonden navnlig beløbe sig til ca. 600 mia. EUR i den næste programmeringsperiode, hvis den nationale medfinansiering medregnes, hvilket svarer til 0,5 % af EU's BNP og betydeligt mere i de vigtigste modtagende medlemsstater. Kommissionens forslag om en flerårig finansiell ramme giver derudover mulighed for at kombinere disse midler med EU-midler fra andre finansieringskilder, f.eks. det kommende InvestEU-program på 650 mia. EUR, der er efterfølgeren til Juncker-planen. De har potentialet til at tiltrække andre offentlige og private investorer og øge investeringernes indvirkning yderligere på de strategiske områder inden for EU's økonomi.

Af et nyt bilag, der bygger på analysen i landerapporterne, fremgår det, hvordan disse EU-midler bedre kan bidrage til at opfylde de specifikke behov i medlemsstaterne. Ud over et øget fokus på investeringsprioriteter indeholder dette års landerapporter også en mere detaljeret analyse af de regionale forskelle og flaskehalse for investeringer. Det særskilte bilag kan udgøre en hjælp i dialogen med de enkelte medlemsstater ved fastlæggelsen af finansieringsprioriteterne for de fremtidige programmer til gennemførelse af disse fonde. Indholdet i landerapporterne udgør Kommissionens synspunkter, der bygger på de underliggende semesteranalyser. Det er udgangspunktet for forhandlingerne med medlemsstaterne om programmerne. Det giver plads til fleksibilitet i drøftelserne med medlemsstaterne. Denne kortlægning af investeringsbehovene er baseret på en fælles forståelse af, at investeringer bør have en så stor indvirkning på den økonomiske, sociale og territoriale samhørighed som muligt.

Private investeringer, der stammer fra velfungerende og integrerede kapitalmarkeder, skal udnyttes bedre. Nu da EU er ved at have færdiggjort sin handlingsplan for etablering af en kapitalmarkedsunion, bør Europas fulde mangfoldighed af kapitalmarkeder, fra globale knudepunkter over regionalt integrerede netværk til lokale initiativer, videreudvikles til at finansiere virksomheder og fremme omstillingen til uafhængighed af fossile brændsler og overgangen til en mere bæredygtig økonomi. På nationalt plan skaber f.eks. Estland, Letland og Litauen et fællesbaltisk marked for dækkede obligationer og securitisering. Dette vil bidrage til mere velfungerende og dybere kapitalmarkeder i regionen. Det vil også åbne op for bankers langsigtede finansieringsmuligheder med henblik på at udnytte deres balancer bedre og muliggøre øget udlån.

Institutionel kvalitet som en nøgelfaktor for reformer

Det kræver et gunstigt investeringsmiljø at opfylde investeringsbehovene. Politiske beslutningstagere skal være særligt opmærksomme på at skabe et investeringsvenligt miljø, undgå unødvendige markeds- og reguleringsmæssige hindringer og forbedre den måde, som offentlige institutioner og forvaltninger arbejder på. Aspekter, der vedrører den offentlige

forvaltnings effektivitet, graden af offentlige tjenesters digitalisering, de lovgivningsmæssige rammers kvalitet og stabilitet og respekten for overholdelsen af retsstatsprincippet, herunder uafhængige retssystemer og bekæmpelse af korruption, kan indvirke kritisk på investeringsbeslutninger. Omkring halvdelen af verdens 25 bedst placerede lande på korruptionsindekset er EU-medlemsstater, hvor der dog fortsat hersker store forskelle¹⁰ i EU, og hvor der nogle steder er behov for en øget indsats med hensyn til korruptionsforebyggelse, beskyttelse af whistleblowere og afsløring og fjernelse af forhindringer for effektiv retsforfølgning og sanktioner. For at tage hånd om nogle af disse udfordringer har Italien, Slovakiet og Letland revideret deres ordninger til beskyttelse af whistleblowere, mens Litauen, Spanien, Cypern og Grækenland planlægger reformer på området.

Som det fremgår af landerapporterne for 2019 oplevede alle medlemsstater hindringer for investeringer på forskellige politikområder (se bilag 4). Overordnet set forklarer svagheder i den offentlige forvaltning og i erhvervsmiljøet den største andel af investeringsbarriererne. Som eksempler kan nævnes den store lovgivningsmæssige og administrative byrde, den manglende forudsigelighed i de lovgivningsmæssige rammer, retssystemernes effektivitet og den ineffektive offentlige forvaltning. Mange hindringer er også forbundet med besværlige og langvarige godkendelsesprocedurer samt mangel på kvalificeret arbejdskraft på grund af svagheder i uddannelsessystemerne. Etableringshindringerne for detailhandlen har forsinket grænseoverskridende investeringer i denne sektor. Manglen på kvalificeret arbejdskraft nævnes i flere landerapporter som hindringer, der hæmmer og forsinker investeringer i sektorer, der drives af digitalisering og nye teknologier (f.eks. telekommunikation, konnektivitet eller cirkulær økonomi), men også i mere traditionelle sektorer med voksende efterspørgsel (f.eks. bygge- og anlægssektoren).

Reformer med henblik på at forbedre kvaliteten af forvaltningen, institutioner, effektiviteten af retssystemerne og den offentlige forvaltning danner grundlaget for avancerede demokratiske samfunds indsats og er af væsentlig økonomisk betydning. Disse reformer kan bidrage til at forbedre det miljø, hvori virksomheder og interessenter arbejder, og fremme erhvervsaktiviteter, mindske korruption og styrke respekten for retsstatsprincippet. Blandt de hyppigst nævnte hindringer for investeringer i EU er ineffektivitet i den offentlige administration, ugunstige betingelser for at drive forretning og høje administrative og reguleringsmæssige byrder for specifikke sektorer. I nogle medlemsstater bremses investeringerne også af manglende gennemsigtighed i den offentlige sektor, komplekse skattesystemer, fordrejede produkt- eller arbejdsmarkeder og svagheder i rammer for forskning og innovation og i institutionerne. For at behandle spørgsmål som disse har Polen vedtaget en "forfatning for erhvervslivet", der er en samlet pakke med fem love, som har til formål at forbedre erhvervsklimaet. Frankrig er ved at gennemføre en bred reformplan med henblik på at forbedre erhvervsklimaet og de franske virksomheders konkurrenceevne. Flere medlemsstater, f.eks. Finland og Estland, gør en indsats for at mindske den administrative byrde. Bulgarien, Slovakiet, Tjekkiet, Slovenien og Rumænien er i færd med at reformere deres systemer for offentlige indkøb. Den tyske forbundsregering meddelte i 2018, at den ville oprette etagentur til fremme af disruptiv innovation.

¹⁰Der foretages løbende en vurdering af alle medlemsstater med hensyn til deres indsats for at bekæmpe korruption. Ligesom sidste år har Kommissionen analyseret de væsentligste udfordringer i landerapporterne for de relevante medlemsstater.

Udtrædelsesaftalen mellem EU og Det Forenede Kongerige

I denne pakke spekuleres der ikke i de økonomiske risici, der er forbundet med forskellige brexit-scenarier.

I betragtning af den igangværende proces for ratifikation af Det Forenede Kongeriges udtræden af EU bygger fremskrivningerne for 2019 og 2020 på rent tekniske antagelser om status quo i handelsforbindelserne mellem EU-27 og Det Forenede Kongerige. Hvis der kommer et "hårdt brexit", hvilket Kommissionen ikke finder ønskværdigt, men som EU-27 er velforberedt på¹¹, vil disse antagelser skulle nedjusteres.

¹¹COM(2018) 556 final/2 (berigtigelse vedtaget den 27. august 2018); COM(2018) 880 final; COM(2018) 890 final.

5. DE NÆSTE SKRIDT

I de senere år har Den Europæiske Union bevæget sig fra økonomisk genopretning til en solid ekspansion, og for 2019 forventes EU's økonomi at fortsætte med at vokse til trods for de mere usikre udsigter. For at sikre en fortsat økonomisk vækst er det nødvendigt, at medlemsstaterne gennemfører effektive strukturreformer, deltager i ansvarlig finanspolitik og opstiller målrettede investeringsstrategier. En mere effektiv forbindelse mellem det europæiske semester og EU-finansieringen for 2021-2027 som fremlagt i dette års semesterpakke vil give den nødvendige struktur til at sikre en effektiv gennemførelse af de mest målrettede investeringsprioriteter.

Det europæiske semester giver Kommissionen, medlemsstaterne, arbejdsmarkedets parter og interessenter på alle niveauer mulighed for at indgå i løbende dialog med hinanden i løbet af året. De landerapporter, der offentliggøres i dag sammen med denne meddelelse, bygger på indgående drøftelser med regeringer, nationale myndigheder og interessenter på både teknisk og politisk niveau, herunder de bilaterale møder, der blev afholdt i december 2018. Resultaterne vil blive præsenteret på Kommissionens repræsentationskontorer i medlemsstaternes hovedstæder og følges op ved yderligere bilaterale og multilaterale møder.

Kommissionen vil inden længe indgå i en dialog med medlemsstaterne om programmerne for perioden 2021-2027 under samhørighedspolitikens fonde på grundlag af de investeringsrelaterede resultater og konklusionerne i landerapporterne. Kommissionens næstformænd og kommissærer vil aflægge besøg i medlemsstaterne for at indhente synspunkter fra parlamenter, regeringer, arbejdsmarkedets partnere og andre interessenter om analysen og konklusionerne i landerapporterne. Kommissionen vil også drøfte de væsentligste konklusioner i landerapporterne med Europa-Parlamentet.

I lyset af de påpegede udfordringer vil medlemsstaterne medio april forelægge deres økonomiske og sociale prioriteter i de nationale reformprogrammer. De vil også fremlægge deres flerårige strategier for sunde offentlige finanser i form af programmer for stabilitet (for medlemsstater i euroområdet) og konvergens (for medlemsstater uden for euroområdet). For at der kan gives passende og holdbare svar på udfordringerne, anbefaler Kommissionen, at disse programmer udarbejdes med inddragelse af alle centrale interessenter, f.eks. arbejdsmarkedets parter, regionale og lokale myndigheder samt, hvis det er relevant, civilsamfundets organisationer.

TILLÆG 1 – INTEGRERET OVERVÅGNING AF MAKROØKONOMISKE OG FINANSPOLITISKE UBALANCER

	Proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer (PMU12)	Stabilitets- og vækstpagten ¹³ (MTO: mellemfristet målsætning/EDP: proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud)	Bemærkninger
AT		Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af	Afstand fra MTO i 2018 mindre end tilskud til usædvanlige begivenheder
BE		Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af bestemmelsen	
BG	Ubalancer	Forebyggende del MTO nået	
CY	Uforholdsmæssigt store ubalancer	Forebyggende del MTO nået; omfattet af overgangsbestemmelsen vedrørende gældskriteriet ¹⁵	
CZ		Forebyggende del MTO nået	
DE	Ubalancer	Forebyggende del MTO nået; omfattet af bestemmelsen vedrørende	
DK		Forebyggende del MTO nået	
EE		Forebyggende del MTO ikke nået	
EL	Uforholdsmæssigt store ubalancer	Forebyggende del omfattet af overgangsbestemmelsen vedrørende gældskriteriet	Da Grækenland blev fritaget for at skulle forelægge stabilitetsprogrammer, mens det var underlagt programmet, er der endnu ikke fastlagt en mellemfristet budgetmålsætning for medlemsstaten.
IE	Ubalancer	Forebyggende del MTO nået; omfattet af overgangsbestemmelsen	
ES	Ubalancer	Korrigerende del Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion 2018	Genstand for overgangsbestemmelsen vedrørende gældskriteriet betinget af ophævelsen af EDP baseret på validerede budgetdata for 2018.
FR	Ubalancer	Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af	
HR	Ubalancer	Forebyggende del MTO nået; omfattet af bestemmelsen vedrørende	
HU		Forebyggende del Omfattet af proceduren i forbindelse med betydelig afvigelse; omfattet af bestemmelsen	
IT	Uforholdsmæssigt store ubalancer	Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af bestemmelsen	
LT		Forebyggende del MTO nået	
LU		Forebyggende del MTO nået	
LV		Forebyggende del MTO ikke nået	
MT		Forebyggende del MTO nået	

¹² Både kategorien "ubalancer" og kategorien "uforholdsmæssigt store ubalancer" kræver specifik overvågning, der moduleres afhængigt af problemernes alvor.

¹³ Opfyldelsen af den mellemfristede budgetmålsætning (MTO) og anvendelsen af gældsreglen (overgangsbestemmelsen) for 2018 på grundlag af Kommissionens efterårsprognose for 2018.

¹⁴ Gældskriteriet: Hvis referenceværdien på 60 % for gældskvoten ikke er overholdt, indledes proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud over for den pågældende medlemsstat, efter at der taget hensyn til alle relevante faktorer og effekten af de økonomiske konjunkturer, hvis forskellen mellem gælds niveauet og referenceværdien på 60 % ikke reduceres med en tyvendedel årligt (i gennemsnit over tre år).

¹⁵ Overgangsbestemmelsen vedrørende gældskriteriet: En medlemsstat, der er omfattet af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, får tre år til, efter korrektion af det uforholdsmæssigt store underskud, at opfylde gældskriteriet. Det betyder ikke, at gældskriteriet ikke er gældende i denne periode, da medlemsstaterne skal gøre tilstrækkeligt fremskridt i retning af at opfylde kriteriet i denne overgangsperiode. En negativ vurdering af de fremskridt, der gøres i retning af gældsreduktionsmålet i overgangsperioden, kan føre til indledning af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.

NL	Ubalancer	Forebyggende del MTO nået	
PL		Forebyggende del MTO ikke nået	
PT	Ubalancer	Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af	
SI		Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af	
SE	Ubalancer	Forebyggende del MTO nået	
SK		Forebyggende del MTO ikke nået	
RO	Ubalancer	Forebyggende del Omfattet af proceduren i forbindelse med	
FI		Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af bestemmelsen	Afstand fra MTO i 2018 mindre end tilskud til usædvanlige begivenheder og strukture reformer
UK		Forebyggende del MTO endnu ikke nået; omfattet af	

(*) Henstillingerne i henhold til "2-pack" (forordning (EU) nr. 473/2013) vedrørende de foranstaltninger, der skal træffes for at sikre en rettidig korrektion af landets uforholdsmæssigt store offentlige underskud, vedrører kun medlemsstaterne i euroområdet.

TILLÆG 2: FREMSKRIDTENE HEN IMOD EUROPA 2020-MÅLENE

Europa for EU	2020-mål	Data fra 2010	Seneste tilgængelige data	I 2020, baseret på den seneste udvikling
1. Forøgelse af beskæftigelsesfrekvensen blandt de 20-64-årige til mindst 75 %		68,6 %	73,5 % (3. kvartal 2018)	Målet vil sandsynligvis blive nået
2. Forøgelse af de kombinerede offentlige og private investeringer i FoU til 3 % af BNP		1,93 %	2,07 % (2017)	Målet vil sandsynligvis ikke blive nået
3a. Reduktion af drivhusgasemissioner med mindst 20 % i forhold til 1990-niveauet		Reduktion på 14,2 %	Reduktion på 22 %	Målet vil sandsynligvis blive nået
3b. Forøgelse af de vedvarende energikilders andel i det endelige energiforbrug til 20 %		12,5 %	17,5 % (2017)	Målet vil sandsynligvis blive nået
3c. På vej mod en forøgelse af energieffektiviteten med 20 %		11,8 % (afstand til 2020-målet for primært energiforbrug)	5,26 % (2017)	Målet vil sandsynligvis blive nået
4 a. Begrænsning af skolefrafaldet til mindre end 10 %		13,9 %	10,6 % (2017)	Målet vil sandsynligvis blive nået
4b. Forøgelse af den andel af befolkningen mellem 30-34 år, der har afsluttet en tertiær uddannelse, til mindst 40 %		33,8 %	39,9 % (2017)	Målet vil sandsynligvis blive nået
5. Indsats for at bringe mindst 20 millioner personer ud af risikoen for fattigdom og social eksklusion		Stigning på 1,4 million (sammenlignet med basisåret 2008)	Fald på 5,2 millioner (sammenlignet med basisåret 2008) i 2017	Målet vil sandsynligvis ikke blive nået

TILLÆG 3 – RESULTATER AF DE DYBDEGÅENDE UNDERSØGELSER PR. MEDLEMSSTAT

Bulgarien har ubalancer. Sårbarhederne i den finansielle sektor ledsages af en høj gældsætning og store misligholdte lån i virksomhederne. Nettostillingen over for udlandet er forbedret på grundlag af en robust vækst og store overskud på betalingsbalancens løbende poster. Der er taget skridt til at styrke stabiliteten i den finansielle sektor. Banker og andre finansielle virksomheder har gjort fremskridt med gennemførelsen af de henstillinger, der blev fremsat efter gennemgangen af aktivernes kvalitet og balancerne, og tilsynet er blevet styrket. Der er ikke desto mindre fortsat svagheder i forvaltningen, kvaliteten af og tilsynet med aktiver, samtidig med at der dukker nye udfordringer op inden for forsikringssektoren. Den solide vækst har fremmet en konstant gældskonsolidering i den private sektor og et yderligere fald i andelen af misligholdte lån, skønt antallet af misligholdte lån i virksomhederne stadig er højt. Mens der er gjort fremskridt med hensyn til at tackle kilderne til ubalancer, er det af afgørende betydning, at de seneste reformer af tilsynet med og forvaltningen af banksektoren og andre finansielle sektorer gennemføres fuldt ud. Der er også behov for en større indsats for at nedbringe beholdningen af misligholdte lån og fuldføre reformen af insolvensreglerne.

Cypern har uforholdsmæssigt store ubalancer. Den meget høje andel af misligholdte lån tynger den finansielle sektor, og den høje private og offentlige gæld og udlandsgæld hænger som en skygge over økonomien i en situation, hvor arbejdsløsheden, selv om den er faldende, stadig er forholdsvis høj og den potentielle vækst lav. Underskuddet på betalingsbalancens løbende poster er betydeligt, selv når der tages hensyn til tilstedeværelsen af enheder med særligt formål, der afspejler en kraftig indenlandsk efterspørgsel samt den negative opsparring i husholdningerne, og er ikke tilstrækkelig til at sikre en holdbar tilpasning af den store nettogæld over for udlandet. Gældskonsolideringen i den private sektor er i gang om end langsomt. Ny långivning til den private sektor er fortsat begrænset. Overførslen af en betydelig portefølje af misligholdte lån fra Cyprus Cooperative Bank til den offentlige sektor i forbindelse med bankens salg og afvikling reducerede andelen af misligholdte lån i banksystemet betydeligt. Der er imidlertid fortsat mange misligholdte lån til både husholdninger og virksomheder. Regeringsstøtten i forbindelse med salget af Cyprus Cooperative Bank bevirkede en enkeltstående forøgelse af den offentlige gæld i 2018. På længere sigt forventes den offentlige gæld at være faldende som følge af de fortsatte gode finanspolitiske resultater. Sammenlignet med sidste år er reformtempoet blevet styrket, navnlig med hensyn til foranstaltninger til afhjælpning af sårbarhederne fra misligholdte lån, men der er behov for yderligere fremskridt med strukturreformer til at fremme vækstpotentialet.

Tyskland har ubalancer. Det store og langsomt faldende overskud på betalingsbalancens løbende poster afspejler beskedne investeringer grundet store opsparinger i både den private og den offentlige sektor og har grænseoverskridende relevans. Der er ikke desto mindre et øget behov for investeringer og innovation for at gøre den tyske økonomi mere modstandsdygtig og for at sikre en bæredygtig og inklusiv vækstmodel. Overskuddet faldt en smule i 2018 i forbindelse med en stigning i den indenlandske efterspørgsel og forventes at fortsætte med at falde gradvist de kommende år, skønt overskuddet forbliver på et hidtil uset højt niveau. De private og offentlige investeringer er steget mærkbart, og der er sket et skift i retning af mere efterspørgselsbaseret vækst på hjemmemarkedet. Ikke kun investeringerne men også forbruget udgør stadig en beskedne andel af BNP på trods af de gunstige finansieringsvilkår, og at der fortsat er behov for investeringer i infrastruktur og uddannelse, navnlig på kommunalt plan og inden for det tilgængelige finanspolitiske råderum.

Budgetoverskuddet steg i 2018, og gældskvoten faldt yderligere. Lønvæksten er steget noget med stramningen af arbejdsmarkedet, selv om væksten i reallønnen fortsat er beskeden. Der er truffet en række foranstaltninger til at fremme private og offentlige investeringer, men der er stadig behov for en større indsats for at fjerne investeringsunderskuddet, navnlig hvad angår offentlige investeringer i infrastruktur og uddannelse. Der er gjort færre fremskridt på andre politikområder.

Grækenland har uforholdsmæssigt store ubalancer. Sårbarhederne hænger sammen med den store offentlige gæld, den negative stilling over for udlandet, den høje andel af misligholdte lån, en ufuldstændig genopretning af ligevægten over for udlandet i en situation med høj arbejdsløshed, som godt nok er faldende, og den lave potentielle vækst. Det lykkedes Grækenland at trække sig ud af støtteprogrammet den europæiske stabilitetsmekanisme i august 2018 efter at have gjort betydelige forbedringer i de seneste år. Der er dog fortsat store ubalancer i beholdningerne, herunder en yderst negativ nettostilling over for udlandet, hvilket forværres som følge af en moderat vækst i det nominelle BNP og en fortsat negativ saldo på betalingsbalancen på de løbende poster. Der er de senere år sket betydelige forbedringer med hensyn til omkostningskonkurrenceevnen, som dog for nylig er gået i stå i lyset af den afdæmpede produktivitetsvækst. Den offentlige gæld er fortsat på et højt niveau, dog mest hos de officielle kreditorer, og finansieringsbehovet vil være relativt lavt i mindst ti år frem. Gældsnedbringelsens hastighed afhænger i meget høj grad af, i hvilken grad de finanspolitiske mål opfyldes og reformerne gennemføres med henblik på at skabe en holdbar stigning i vækspotentialet. Den finansielle sektor er sårbar på grund af en meget stor andel af misligholdte lån og en lav rentabilitet, der hæmmer udlånsvæksten og genopretningen af investeringer. Den private gæld er faldende, mens den aktive gældskonsolidering stadig er i gang. Der blev i løbet af de finansielle bistandsprogrammer truffet vidtrækkende foranstaltninger for at afhjælpe de strukturelle svagheder i den græske økonomi. Ud over at konsolidere tidligere reformer og tilpasningsbestrebelse har myndighederne forpligtet sig til at sikre kontinuitet og fuldførelse af reformerne, der overvåges inden for rammerne af skærpet overvågning.

Irland har ubalancer. Der er fortsat sårbarheder i form af en stor offentlig og privat gæld og store nettopassiver over for udlandet. Der er dog tale om en betydelig korrektion af ubalancerne i beholdningerne. De multinationale selskabers aktiviteter med ringe tilknytning til den indenlandske økonomi påvirker kraftigt nettogælden over for udlandet, der er faldende på grund af store overskud på betalingsbalancens løbende poster. Den private gæld er fortsat høj, men den økonomiske vækst fremmer fortsat gældskonsolideringen i den private sektor. De multinationale virksomheders aktiviteter påvirker fortsat virksomhedernes gæld. Husholdningernes gæld forekommer stort set at være i overensstemmelse med de underliggende forhold, selv om den er høj i forhold til den disponible indkomst. Den offentlige gæld forventes at blive ved med at falde, mens underskuddet er tættere på at blive udlignet. Boligpriserne er steget hurtigt i en årrække, men er faldet for nylig. Boligpriserne er i vid udstrækning drevet af udbudsbegrænsninger, og der er ikke noget klart tegn på overvurdering. Beholdningen af misligholdte lån, der fortsat er høj, er faldet yderligere, selv om langfristede restancer falder i et langsommere tempo. Der er truffet politiske foranstaltninger til at afhjælpe disse sårbarheder, herunder på boligmarkedet og inden for makroprudentiel politik, men for nogle foranstaltningers vedkommende vil det tage nogen tid, før de får den ønskede virkning.

Spanien har ubalancer. Trods en robust økonomisk vækst udgør den store udenlandske og

indenlandske gæld, både offentlig og privat, fortsat svagheder i en situation med høj arbejdsløshed og har betydning ud over landegrænserne. Genopretningen af balancen i udenrigshandelen fortsætter, selv om overskuddet på betalingsbalancens løbende poster blev mindsket i 2018, hvilket afspejler de faktorer, der er knyttet til det globale miljø. Der er behov for vedvarende overskud på betalingsbalancen på de løbende poster i en længere periode for at bringe nettogælden over for udlandet ned på et acceptabelt niveau. Der var også fremskridt i gældsreduktionen for den private sektor på grund af den solide nominelle vækst. Andelen af misligholdte lån er faldet yderligere. Den offentlige gæld er faldet en smule. På grund af den fremskrevne gældsforringelse kan en gradvis reduktion forventes. Der vil dog stadig være behov for en yderligere indsats for at bringe de offentlige finanser tilbage på en mere holdbar kurs. Arbejdsløsheden er blevet ved med at falde hurtigt, men er dog fortsat høj. Der har været en langsom gennemførelse af de politiske foranstaltninger med henblik på at øge den potentielle vækst. Der er fortsat udfordringer, navnlig vedrørende segmentering af arbejdsmarkedet, forskning og innovation og erhvervsregulering, særlig for tjenesteydelser.

Frankrig har ubalancer. Sårbarhederne skyldes stor offentlig gæld og en svag konkurrenceevne i en situation med lav produktivitetsvækst, som har betydning ud over landegrænserne. Den offentlige gæld var stort set stabil i 2018, men fortsat høj. Den forventes kun at aftage marginalt. Den høje offentlige gæld mindsker det finanspolitiske råderum til at reagere på fremtidige chok og tynger vækstudsigterne. Enhedslønomkostningerne er fortsat moderate i en situation med lav produktivitetsvækst. Nogle af elementerne i erhvervsklimaet vejer stadig tungt i forhold til den ikkeomkostningsrelaterede konkurrenceevne. Der er i de seneste år gennemført reformer med fremskridt på flere fronter, herunder på arbejdsmarkedet, beskatningsområdet og inden for erhvervslivet. Virkningerne af disse reformer skal imidlertid stadig realiseres fuldt ud, samtidig med at der bør gøres en yderligere indsats på andre områder, f.eks. en reform af arbejdsløshedsunderstøttelsessystemet, en reform af pensionssystemet og en udgiftsanalyse for at sikre de offentlige finansers holdbarhed og øge vækstpotentialet.

Kroatien har ubalancer. I en situation med lav potentiel vækst er der fortsat sårbarheder forbundet med størrelsen af den offentlige og den private gæld og udlandsgælden. Gælden er dog mindsket i de seneste år. Dette blev understøttet af en robust nominal vækst, der ligger over det anslåede potentiale, samt en forsigtig finanspolitik. Den negative nettostilling over for udlandet er fortsat høj, men er forbedret takket være et fortsat overskud på betalingsbalancens løbende poster. Den private sektor arbejder fortsat på at konsolidere sin gæld, selv om tempoet er dalende i takt med, at kreditvæksten tiltager, og investeringerne genoprettes. Budgetsaldoen har været i overskud siden 2017, og den offentlige gæld er faldet, navnlig siden den toppede i 2014. Den finansielle sektor er velkapitaliseret og rentabel, selv om andelen af misligholdte lån, der dog er dalende, fortsat er høj. Virksomhedernes og husstandenes eksponering i fremmed valuta er blevet mindre, men er fortsat kilde til sårbarhed. De politiske tiltag er blevet styrket med vedtagelsen af en pensionsreform og ny lovgivning for at forbedre den finanspolitiske ramme. Andre relevante politiske foranstaltninger er på vej, og deres fulde gennemførelse er fortsat afgørende for at styrke økonomiens modstandsdygtighed.

Italien har uforholdsmæssigt store ubalancer. I en situation, hvor mængden af misligholdte lån og arbejdsløsheden stadig er stor, indebærer den store offentlige gæld og den langvarige svage udvikling i produktiviteten fremtidige risici, der har betydning ud over landegrænserne. Den offentlige gældskvote forventes ikke at falde de kommende år, da de svage

makroøkonomiske udsigter og regeringens aktuelle finanspolitiske planer, der selv om de er mindre ekspansive end i de oprindelige planer for 2019, vil medføre en forværring af det primære overskud. Omkostningskonkurrenceevnen er stabil, men der er stadig en lav produktivitetsvækst. Dette har rod i langvarige problemer i forbindelse med, hvordan arbejds-, kapital- og produktmarkederne fungerer, kombineret med svagheder i det offentlige forvaltnings- og retssystem, der hæmmer den potentielle BNP-vækst. Andelen af misligholdte lån er fortsat faldet betydeligt, men fortsætter faldet i dette tempo, kan det give udfordringer på grund af markedsvilkårene. De højere afkast på statsobligationer sammenlignet med niveauerne i begyndelsen af 2018 påvirker bankernes finansieringsomkostninger, og kapitalstødpuder lægger begrænsninger på udlånet til resten af økonomien og på BNP-væksten. Trods visse fremskridt i bankernes balancesanering, insolvensreformer og aktive arbejdsmarkedspolitikker er reformtempoet i det store og hele gået i stå i 2018. Budgettet for 2019 omfatter politiske foranstaltninger, der vender op og ned på elementer i tidligere vigtige reformer, navnlig på pensionsområdet, og omfatter ikke effektive foranstaltninger til at øge den potentielle vækst.

Nederlandene har ubalancer. Den store private gæld og det store overskud på betalingsbalancens løbende poster udgør ubalancer med betydning ud over landegrænserne. Overskuddet toppede i 2017 på et meget højt niveau, og det forventes at falde gradvist, selv om det stadig er meget højt. En del af overskuddet over for udlandet kan tilskrives statistiske parametre knyttet til de multinationale selskabers rolle, og forventes ikke at blive svækket i den nærmeste fremtid. Den private gældskvote har, understøttet af den økonomiske vækst, fortsat sin nedadgående tendens både for virksomheder og husholdninger, om end den fortsat er høj. Den nominelle husholdningsgæld er ikke desto mindre langsomt stigende som følge af en dynamisk vækst i boligpriserne. Lønstigningerne har hidtil været moderate på trods af et strammere arbejdsmarked. De seneste reformer, såsom en fremskyndelse af nedskæringen i rentefradraget, forventes at mindske fordelene ved gældsfinansiering for husholdninger, mens finanspolitiske stimuli burde bidrage til at øge den samlede efterspørgsel.

Portugal har ubalancer. Den store nettogæld over for udlandet, samt privat og offentlig gæld og en høj andel af misligholdte lån udgør svagheder i en kontekst med lav produktivitetsvækst. Betalingsbalancens løbende poster er i det store hele i ligevægt, men en fortsat forsigtig position og fastholdelse af konkurrencegevinsterne er nødvendig, hvis det skal lykkes at justere nettogælden over for udlandet. Den høje private gældskvote er fortsat faldende, hvilket skyldes den nominelle vækst og i mindre grad den aktive gældskonsolidering. Begünstiget af primære overskud begyndte den offentlige gæld at falde fra 2017, men forblev dog stor. Risiciene i banksektoren er blevet mindre, herunder i lyset af rekapitaliseringen af større banker i 2017 og en nylig forbedring af rentabiliteten. Den store beholdning af misligholdte lån er faldet, men fortsat forholdsvis høj. Det er afgørende at sikre en øget produktivitetsvækst for at forbedre udsigten til forbedret konkurrenceevne, gældskonsolidering og potentiel vækst. Der er gjort fremskridt med hensyn til arbejdsmarkedstilpasningen, og arbejdsløsheden er faldet kraftigt i adskillige år. Der er truffet politiske foranstaltninger til at afhjælpe andelen af misligholdte lån, men der er fortsat huller i politikken på andre områder, f.eks. produkt- og tjenestemarkeder. Det er nødvendigt at overvåge, at der vedtages og gennemføres flere reformplaner, herunder finanspolitiske strukturreformer med henblik på at gøre de offentlige finanser mere holdbare.

Sverige har ubalancer. De overvurderede boligpriser kombineret med den fortsatte stigning i husholdningernes gæld indebærer risici for en ukontrolleret korrektion. Husholdningernes

høje gæld er fortsat vokset som en andel af BNP. Der er sket en korrektion af boligpriserne i andet halvår af 2017, der efterfølgende gradvis har stabiliseret sig. Indikatorer for boligvurderinger tyder ikke desto mindre på, at boligpriserne fortsat er høje i forhold til de underliggende økonomiske forhold. Selv om banksektoren tilsyneladende har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag, kan en ukontrolleret korrektion også påvirke den finansielle sektor negativt, da bankernes eksponering for realkreditlån til husholdningerne vokser. I så fald kan også nabolandene blive negativt ramt grundet de systemiske indbyrdes finansielle forbindelser. Der er fortsat strukturelle flaskehalse for boligudbuddet, og bygge- og anlægsaktiviteten er blevet svækket. Selv om der i de seneste år er truffet foranstaltninger på makrotilsynsområdet med henblik på at bremse væksten i realkreditgælden, synes virkningen at være temmelig begrænset. Der er fortsat væsentlige huller i politikken, navnlig med hensyn til skatteincitamenter til boligejerskab, boligudbuddet og markedet for lejeboliger.

Rumænien har ubalancer. Sårbarhederne er knyttet til tab af omkostningskonkurrenceevne og et bredere underskud på betalingsbalancens løbende poster i en kontekst med en ekspansiv finanspolitik og et uforudsigeligt erhvervsklima. Nye lovgivningsinitiativer skaber risici for den finansielle sektors funktionsmåde og kan skade private investeringer. Underskuddet på betalingsbalancens løbende poster er vokset på baggrund af stigende import, hovedsagelig til forbrug, og antages at stige yderligere. Den kraftige vækst i det nominelle BNP har ikke desto mindre betydet, at den negative nettostilling over for udlandet er blevet forbedret i nogle år. Dette kan dog medføre vedvarende underskud på betalingsbalancens løbende poster og lavere BNP-vækst. Efterspørgslen skyldes en stærk lønvækst, blandt andet knyttet til stigninger i de offentlige lønninger og minimumslønnen, hvilket har medført en meget betydelig stigning i enhedslønomkostningerne. Trods tab af omkostningskonkurrenceevne har der indtil videre været voksende eksportmarkedsandele. Den ekspansive finanspolitiske kurs i en situation med en stærk vækst i BNP forventes at fortsætte og således bidrage til en dynamisk udvikling i privatforbruget. Efter at være faldet i nogle år forventes den offentlige gældskvotest at stige igen. Hyppige og uforudsigelige lovgivningsmæssige ændringer bidrager til et svagere og usikkert erhvervsklima med negative konsekvenser for virksomhedernes beslutninger og investeringer. Nye lovgivningsmæssige initiativer med indvirkning på bankernes risiko truer den finansielle sektors funktionsmåde og kan hindre investeringer gennem både et strammere kreditmarked og et mindre kapitalmarked med svagere institutionelle investorer. På andre områder er fremskridtene med reformerne aftaget eller vendt.

TILLÆG 4 — INVESTERINGSBARRIERER I MEDLEMSSTATERNE

Investeringsudfordringer		AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	EL*	ES	FI	FR	HR	HU	IE	IT	LT	LU	LV	MT	NL	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK
Off. forvaltning/ erhvervs klima	Lovgivningsmæssige og administrative byrder																												
	Offentlig administration																												
	Offentlige indkøb/OPP'er																												
	Retsvæsen																												
	Insolvenslovgivningen																												
	Konkurrence og lovrammer																												
Arbejdsmarked /uddannelse	Lovrammer om beskyttelse på arbejdspladsen & ansættelseskontrakter																												
	Lønninger og lønfastsættelse																												
	Udd., kvalifik., livslang læring																												
Fin. sekt. /skat	Skattesystem																												
	Adgang til finansiering																												
Forskning, udvikling og innovation	Samarbejdet mellem den akademiske verden, forskning & erhvervslivet																												
	Finansiering af FUI																												
Sektorspecifik lovgivning	Erhvervstjenester / lovregulerede erhverv																												
	Detailhandlen																												
	Bygge- og anlægsbranchen																												
	Den digitale økonomi/telekommunikation																												
	Energi																												
	Transport																												
Investeringshindringer																													

Investeringshindringer

*: Før 2018 var Grækenland (EL) underlagt programmet for økonomisk overvågning, og landet var ikke omfattet af undersøgelsen fra 2015 om investeringshindringer. I 2018 var der ingen landespecifikke anbefalinger, da EL ikke var omfattet af det europæiske semester.