



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 22.11.2006  
KOM(2006) 714 endelig

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN**

**EU's økonomi: Oversigt 2006**

**STYRKELSE AF EUROOMRÅDET: DE VIGTIGSTE ØKONOMISK-POLITISKE OPGAVER**

{SEK(2006) 1490}

## **MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN**

### **EU's økonomi: Oversigt 2006**

#### **STYRKELSE AF EUROOMRÅDET: DE VIGTIGSTE ØKONOMISK-POLITISKE OPGAVER**

I de sidste otte år siden oprettelsen af euroområdet er euroen blevet en stærk og stabil valuta på de indenlandske og internationale markeder og har vist sig at blive en af hovedvalutaerne i det internationale valutasystem. Den er et af de vigtigste instrumenter i de internationale finansielle transaktioner og har sat sit præg på de internationale kapitalmarkeder. Den har betydet lavere inflationsforventninger og økonomisk stabilitet i hele den monetære union. Den har beskyttet medlemsstaternes økonomier mod valutakurskriser, som de tidligere somme tider rammes af i situationer med global finansturbulens.

Det betyder imidlertid ikke, at euroområdet fungerer optimalt, eller at den politiske dagsorden herom er helt afklaret. En fortsat afdæmpet vækst og de vedvarende forskelle i vækst og inflation rejser det spørgsmål, om den interne tilpasning i euroområdet fungerer gnidningsløst, og om medlemmerne i deres økonomiske politik fuldt ud har taget hensyn til implikationerne af at deltage i en monetær union. Hvis disse forskelle medfører spændinger, kan de svække samhørigheden i euroområdet, vanskeliggøre den politiske samordning og komplicere den fælles monetære politik.

Disse udfordringer skal ses i en situation med skærpet international konkurrence, aldrende befolkninger og vedvarende globale uligevægte. Hvis vi ønsker at se fremtiden tillidsfuldt i møde og sikre en holdbar vækst, må de politiske beslutningstagere sørge for, at de økonomiske incitament er rigtige, at overvågningen er målrettet, og at styringen af euroområdet ("euro area governance") er fuldstændig effektiv.

Udfordringerne i euroområdet skal også ses i et bredere EU-perspektiv, sådan at en målrettet politisk indsats fra euroområdets medlemmers side styrker og ikke udvander medlemsstaternes vigtigste overlappende interesser. Der kan og bør f.eks. opnås synergier mellem en gnidningsløs tilpasning inden for euroområdet og de bredere strukturelle prioriteter i Lissabon-strategien og dagsordenen for det indre marked og for handelspolitikken. De politiske optioner bør hurtigt identificeres og forklares og udmøntes i konkrete foranstaltninger. Det betyder, at der skal arbejdes videre med de temaer, der blev anført i den årlige redegørelse vedrørende euroområdet for 2006, og at det analytiske grundlag for disse temaer skal uddybes<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> "Årlig redegørelse vedrørende euroområdet", meddelelse fra Kommissionen, KOM(2006) 392 af 12.7.2006.

Oversigten over økonomien i EU 2006<sup>2</sup>, der offentliggøres sammen med denne meddelelse, fokuserer på de spørgsmål, der blev rejst i forbindelse med de seneste erfaringer med tilpasningsproblematikken i euroområdet. I oversigten, der indeholder en analyse af disse erfaringer, anføres mulige inefficienser i den monetære unions virkemåde, og oversigten kan danne grundlag for foranstaltninger, der kan træffes for at styrke ØMU'ens tilpasningsevne og modstandsdygtighed.

### **Blandede erfaringer i de første år efter euroområdets oprettelse**

Forberedelsen af den monetære union i Europa var domineret af diskussioner om fordele og omkostninger ved euroen og om forudsætningerne for at sikre, at den blev en succes. I den sidste forberedelsesfase inden iværksættelsen i 1999 var det vigtigste spørgsmål allerede dengang, hvordan de deltagende lande kunne tilpasse sig til chok og forskelle i konkurrenceevne i en situation med lav arbejdskraftmobilitet, ufuldstændig integration på vare- og tjenestemarkederne og budgetautonomi for medlemsstaterne. I den periode forudsagde mange, at den europæiske monetære union ikke ville fungere, og at den ville få en kort levetid.

Udviklingen har gjort disse pessimistiske forudsigelser til skamme. Euroen blev hurtigt en stærk og stabil valuta. Økonomierne i euroområdet har alt i alt reageret overraskende godt på de globale chok såsom fordoblingen af olieprisen og virkningerne af internationale finanskriser. Inflationen er også forblevet bemærkelsesværdig lav og stabil målt med historiske alen, hvilket fremgår af den meget lille virkning af energiprisstigningerne på inflationen og lønningerne. Dette har igen betydet, at deltagerne i euroområdet har nydt godt de mest favorable finansieringsvilkår nogensinde i en situation med en stadig dybere integration som følge af de selvforstærkende virkninger af ØMU'en og det indre marked.

På trods af disse succesfulde resultater har de enkelte økonomier i euroområdet ikke altid tilpasset sig de landespecifikke udviklinger så glat eller hurtigt, som det ville være ønskeligt. I en monetær union er det naturligt, at tilpasningen sker gennem divergenser i de nationale inflations- og vækstrater. Men langvarige inflationsforskelle og store skævheder på betalingsbalancernes løbende poster i euroens første år var i nogle tilfælde resultatet af en ret langsom tilpasning. Den langsomme tilpasning forklarer også nogle af de variationer i vækstraterne, som har været større, end man ville forvente set i relation til det potentielle output. Hvis tilpasningen havde været mere efficient, ville de økonomier, der oplevede en afmatning som følge af en forringet konkurrenceevne, hurtigere være kommet tilbage til deres mellemfristede væksttrend. På samme måde ville perioderne med høj national inflation (i forhold til gennemsnittet for euroområdet) ikke have været så langvarige. Generelt har euroområdet endnu ikke været i stand til at opnå høj vækst og beskæftigelse over en lang periode.

---

<sup>2</sup> 2006 EU Economy Review, "Adjustment Dynamics in the euro area: experiences and challenges", European Economy, Generaldirektoratet for Økonomiske og Finansielle Anliggender, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2006/the\\_eu\\_economy\\_review2006\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2006/the_eu_economy_review2006_en.htm)

Det kan forekomme fristende at forklare sådanne tilpasningsvanskeligheder ene og alene ved det faktum, at nogle eurolande greb ind for sent for at styrke finanspolitikken og strukturreformerne. Dette spillede bestemt en væsentlig rolle, men de politiske beslutningstagere og økonomiske aktører var også stillet over for en ny erfaring med at foretage tilpasning i en monetær union, hvilket skabte udfordringer, som man ikke helt havde forventet. Udviklingen på de finansielle markeder spillede f.eks. en større rolle end forventet med hensyn til at forværre uligevægte og påvirke forbrugs- og investeringsmønstre. De økonomiske udviklinger indvirkede på hinanden og på de økonomisk-politiske initiativer på måder, som ofte havde gensidigt selvforstærkende konsekvenser.

Følgende elementer kan bidrage til at forklare de langvarige divergenser i vækst og inflation og uligevægtene på de løbende poster i euroområdet:

Udviklingen i *slutspurtsfasen frem til den monetære union* kan sammenkædes med langvarige skævheder og ændringer i de reale effektive valutakurser i de første år af den økonomiske og monetære union. I nogle medlemsstater kendetegnedes denne udvikling ved et stærkt fald i rentesatserne i perioden lige før euroens indførelse og en lempelse af lånerestriktionerne for husholdningerne efter en forbedret adgang til lån på det mere integrerede finansielle marked. Den tyske genforening havde desuden en mærkbar virkning på den relative konkurrenceevne i euroområdet. Der var også landespecifikke udviklinger i produktiviteten i både de konkurrenceudsatte og ikke-konkurrenceudsatte varesektorer, hvortil kom virkninger fra migration og turisme.

Den måde, hvorpå de økonomiske udviklinger i nogle tilfælde *indvirkede på hinanden*, sådan at uligevægtene på de løbende poster blev større og mere langvarige, har været en vigtig faktor for nogle økonomier i euroområdet. Et vigtigt eksempel var den stærke og vedvarende overførsel af ressourcer til den ikke-konkurrenceudsatte varesektor som f.eks. investering i fast ejendom, der blev stimuleret af den kombinerede virkning af faldende risikopræmier, lettere låneadgang, migration, turisme og den demografiske udvikling.

I nogle tilfælde indvirkede de *nationale politikker* på markedsadfærden på en måde, der hæmmede en glat tilpasning. F.eks. slog de procykliske virkninger i Nederlandene igennem på arbejds- og finansmarkederne og, når man ser tilbage på forløbet, i finanspolitikken i begyndelsen af dette årti. Disse faktorer bidrog til en boom-bust-konjunkturcyklus, hvilket er en overraskende situation for et land, der i omkring tredive år har været i en de facto monetær union. En mere generel erfaring i euroområdet var, at det var vanskeligt at vurdere de underliggende budgetsaldi i løbet af de landespecifikke tilpasningscykluser, og dette satte fokus på de risici, der er forbundet med at udforme finanspolitikken i "gode tider".

*Priser og lønninger* tilpassedes i nogle tilfælde for langsomt til ændringerne i de nationale konjunkturbetingelser, særlig i perioder med aftagende aktivitet. Denne mangel på fleksibilitet gjorde sig gældende trods en generel baggrund med lønmoderation, som bidrog til at skabe et fald i strukturarbejdsløsheden. En bidragende faktor var den lave produktivitetstigning, der flyttede omkostningen ved den reale depreciering tungt over på lønningerne.

Der er spillerum for væsentlige *spillover-effekter* på tværs af økonomierne i euroområdet. En analyse af tilpasningserfaringerne viser f.eks., at et stærkt opsving i huspriserne i flere økonomier både vil påvirke efterspørgslen efter internationalt handlede varer og renteniveauet for andre medlemmer af euroområdet. Den finanspolitiske udvikling og lønudviklingen vil, da de påvirker hinanden under tilpasningen, også have indflydelse på andre økonomier i den monetære union både via efterspørgsels- og konkurrenceevnekanalen.

Spillover-effekter fra den *globale økonomi* kan også have indflydelse på medlemmerne i euroområdet på måder, der skaber tilpasningsudfordringer inden for den monetære union. Som følge af forskelligartetheden i medlemsstaternes geografiske og erhvervsmæssige specialisering påvirkes de forskelligt af udviklingen i verdenshandelen, i de internationale priser og på eksportmarkederne og i euroens værdi over for deres vigtigste handelspartners valutaer. Disse spørgsmål har særlig relevans i betragtning af de betydelige uligevægte, der findes på globalt niveau.

Endelig har erfaringen med *nominel og real konvergens* været meget forskellig, hvilket delvis afspejler de nationale økonomisk-politiske tilgange. Med hensyn til nominal konvergens gennemførte nogle økonomier, f.eks. Spanien, en budgetpolitisk omlægning, sådan at besparelser på rentebetalingsskontoen resulterede i en permanent budgetforbedring, mens andre (f.eks. Italien) ikke udnyttede denne mulighed. Med hensyn til real konvergens førte politiske og markedsbetingede faktorer desuden til forskellige resultater. I Portugal forstærkede en ekspansiv finanspolitik under et stærkt opsving det konjunkturbestemte aktivitetspres, og det begrænsede også den budgetpolitiske fleksibilitet og økonomiens modstandsdygtighed under det efterfølgende tilbageslag. Samtidig skete der en kraftig overflytning af ressourcer til den ikke-konkurrenceudsatte varesektor i en situation, der kendetegnedes af en svag produktivitetsudvikling. Konsekvensen var et utilstrækkeligt grundlag for en vedvarende indhentningsproces (catching-up). Dette stod i skarp kontrast til de positive erfaringer, der blev gjort i Irland i en tilsvarende fase af real konvergens.

### **Behov for at sikre, at euroområdet fungerer gnidningsløst**

Ovennævnte analyse giver mulighed for at lære af erfaringerne. Den lære, der kan drages, kan hjælpe til at skabe en mere velfungerende monetær union i fremtiden. Der er på den ene side behov for at styre de nationale finanspolitikker forsigtigt for at minimere negative spillover-effekter. Strukturpolitikken er også et spørgsmål af fælles interesse, da der er en høj grad af indbyrdes afhængighed, når økonomierne i euroområdet udsættes for chok eller stræber efter at øge deres vækstpotentiel. De udfordringer, medlemmerne står over for, skal desuden ses i et internationalt perspektiv.

Nedenfor skitseres fem specifikke økonomisk-politiske temaer efterfulgt af yderligere betragtninger, der i store træk er i overensstemmelse med Kommissionens prioriteter for den nærmeste fremtid:

**Budgetpolitikken skal føres endnu mere forsigtigt.** Dette kræver, at budgetstillingerne analyseres omhyggeligt, at målingen af de underliggende saldi forbedres, at der tages hensyn til en bredere vifte af indikatorer, og at der sættes øget fokus på vækstens sammensætning og tilpasningen af de reale valutakurser inden for euroområdet. Dette skulle muliggøre, at de økonomiske "gode tider" udnyttes fuldt ud til at forbedre budgetstillingerne. Disse anbefalinger er i overensstemmelse med den reviderede stabilitets- og vækstpagt, som udstikker en stærk ramme for de nationale politikker over konjunkturforløbet og tager hensyn til ønsket om langsigtet holdbarhed.

**Vare- og tjenestemarkederne skal blive mere fleksible,** og budgetterne skal i højere grad understøtte en aktiv tilpasning. Erfaringen med tilpasning til chok i de første år efter euroens indførelse viser, at der er behov for større nedadgående prisfleksibilitet. Stive priser ledsages af en øget modstand mod at tilpasse de nominelle lønninger, da det ellers ville resultere i en større reallønsnedgang. Tilpasningsomkostningerne målt i output og beskæftigelse er således højere. Træghed i reallokeringen af ressourcer mellem virksomheder og sektorer kan også øge smerten ved tilpasning. At sikre åbne og konkurrencedygtige vare- og tjenestemarkeder er derfor ikke alene afgørende for at øge vækstpotentialet på mellemlang sigt, men er også et nødvendigt element i enhver strategi, der sigter på at reducere velfærdsomkostningerne ved konjunkturtilpasningsprocessen. Set fra denne synsvinkel kan der også være behov for at revidere skatte- og udgiftspolitikkerne på EU-, nationalt og lokalt plan.

**Der er behov for at fremskynde integrationen af de finansielle markeder.** Der er gjort vigtige fremskridt i hele EU, men der skal gøres mere for at udnytte potentialet og maksimere fordelene ved de finansielle markeder i euroområdet. Større finansiell integration kan udglatte virkningen af økonomiske chok på indkomsterne og på de nationale lånemarkeder. I denne sammenhæng skulle en fuldstændig gennemførelse og håndhævelse af handlingsplanen for finansielle tjenesteydelser og den igangværende indsats for at øge integrationen af de finansielle markeder give yderligere væsentlige resultater.

**Lønfastsættelsen skal internalisere implikationerne af en monetær union.** Da ansvaret for en veltilpasset lønfastsættelse i stigende grad påhviler arbejdsmarkedets parter, er det vigtigt at sikre, at aktørerne i lønforhandlingsprocessen har de nødvendige informationer om udfordringerne og konsekvenserne af forskellige handlinger. Dette skulle først og fremmest give mulighed for at foretage en bedre vurdering af, om den aktuelle og fremtidige løn- og prisudvikling er forenelig med tilpasningsbehovene. Det skulle også hjælpe til at undgå større skævvridninger i de reale effektive valutakurser inden for euroområdet.

**Der skal tages hensyn til den globale dimension:** Det er nødvendigt at tage hensyn til den internationale dimension på en mere systematisk måde. Det forhold, at udviklingen på globalt plan har forskellige virkninger på de enkelte lande, skal – ligesom virkningen af euroen og euroområdet på andre spillere i verdensøkonomien via handel, finansielle og politiske kanaler - medtages i vurderingen af de politikker, der føres for euroområdet og på landeniveau. EU's handelsdagsorden og udbygningen af det indre marked kan desuden bidrage til at forbedre eurolandenes konkurrenceevne på de globale markeder.

## Vejen frem mod et stærkere euroområde

Den monetære union har betydet store gevinster for medlemmerne, men den mangler fortsat at blive udbygget og fuldendt, hvilket er en prioritet, der bliver mere og mere påtrængende i det aktuelle internationale miljø. Nogle nylige divergenser har i en vis grad afspejlet initiale udviklinger, der påvirkede eurolandenes økonomier i slutspurten frem til euroområdet oprettelse i 1999. Fremtiden forventes imidlertid at bringe nye udfordringer i form af omfattende ændringer på de globale markeder, det være sig med hensyn til konkurrencebetingede pres, afdæmpning på eksportmarkederne eller ændringer på de finansielle markeder. I visse tilfælde kunne nogle medlemmer i euroområdet stå over for meget store tilpasningsudfordringer.

Det er vigtigt at sikre, at økonomien i euroområdet som helhed har den fornødne tilpasningsevne og modstandsdygtighed til at reagere på fremtidige chok. Den skal være i stand til at generere en stærk og vedvarende vækst i en international situation, hvor andre økonomiske lokomotiver kunne komme ind i en afmatningsfase. Dette kan bidrage til at holde de internationale markeder åbne og fastholde væksten og dermed - hvilket er væsentligt - øge de europæiske borgers velfærd. Ved udgangen af det første årti med euroen skal politikkerne og institutionerne i euroområdet være rustet til at modtage denne udfordring.

### *Fremskynde strukturreformer og skabe integration*

Den første prioritet er at fremskynde strukturreformer. Sammen med det nye partnerskab for vækst og beskæftigelse giver det nuværende økonomiske opsving en enestående mulighed for at gennemføre de nødvendige strukturreformer<sup>3</sup>. Det kan forbedre vækstpotentialet på mellemlang sigt og øge eurolandenes efficiens med hensyn til at reagere på chok. Markedsmekanismerne vil fungere bedre, og en højere produktivitetsvækst kan gøre det lettere at foretage de nødvendige tilpasninger, og her er målsætningerne om at øge F&U-udgifterne til 3 % af BNP og fremme innovation særdeles vigtige. Strukturreformer vil også bidrage til at tackle de langsigtede udfordringer i forbindelse med befolkningens aldring og globale økonomiske ændringer. I euroområdet er dagordenen for vækst og beskæftigelse, herunder det indre marked og handelspolitikken, derfor af særlig betydning. En mere fuldstændig og mindre skæv integration af markederne kunne indebære væsentlige velfærdsgevinster og en jævnere tilpasningsproces. Blandt andre prioriteter har vi endnu ikke fuldt ud udnyttet de muligheder, som de finansielle markeder giver for at sprede risici og udjævne indkomster. Udover at tage initiativer, der fremmer arbejdskraftens mobilitet, som i øjeblikket er meget lav, skal eurolandene identificere de strukturforanstaltninger, der er mest relevante for både at øge væksten og tilpasningsevnen, hvilket i sidste instans har positive virkninger for hele euroområdet. En anden prioritet, der allerede er nævnt ovenfor og er vigtig i denne forbindelse, er, at aktørerne i lønfastsættelsesprocessen fuldt ud internaliserer euroområdedimensionen, sådan at tilpasninger i konkurrenceevnen kan foregå glat.

---

<sup>3</sup> The European Competitiveness Report 2006 beskriver de områder, hvor det kan være nødvendigt med en yderligere indsats. Se i denne forbindelse meddelelse fra Kommissionen: "Economic reforms and competitiveness: key messages from the European Competitiveness Report 2006", COM(2006) 697 af 14.11.2006.

## *Yderligere styrkelse af budgetstillingerne og forbedring af de nationale budgetters kvalitet*

Finanspolitikken kan også give et stærkere bidrag til en efficient tilpasning og vedvarende vækst. Erfaringen fra euroens første år viser, at det er nødvendigt, at de politiske beslutningstagere bedre udnytter de "gode tider" og sikrer tilpasning på mellemlang sigt i overensstemmelse med den reviderede stabilitets- og vækstpagt. Budgetpolitikken bør i overensstemmelse med den reviderede pagt i højere grad være rettet mod de offentlige finansers kvalitet og specielt strukturen i skatte- og udgiftspolitikken. Medlemsstaterne er blevet enige om at anvende den næste generation af nationale og regionale programmer, der støttes af strukturfondene og Samhørighedsfonden, til at implementere Lissabon-strategien og dermed forbedre kvaliteten i de offentlige udgifter.

## *Stærkere samordning inden for og uden for euroområdet*

Ovennævnte udfordringer bør vurderes i relation til de nationale politiske prioriteter. På et dybere niveau er de dog også en udfordring for styringen af euroområdet. Euroen har medført en langt større grad af indbyrdes afhængighed, bl.a. som følge af de finansielle strømme hastighed og omfang. EU-institutionerne – og eurogruppen – kan spille en klar rolle med hensyn til at samordne fremskridtene på tværs af landene, politikkerne og sektorerne. I dette perspektiv har samordningsinstrumenterne på nationalt og EU-plan en endnu større betydning, idet de kan bidrage til, at euroområdet fungerer effektivt. Den budgetpolitiske samordning bør forbedres i overensstemmelse med den reviderede stabilitets- og vækstpagt, og der skal lægges passende vægt på euroområdedimensionen i strategien for vækst og beskæftigelse. De integrerede retningslinjer for vækst og beskæftigelse, som Rådet vedtog i juli 2005, afspejler denne klare kurs mod en øget samordning af den makroøkonomiske politik og strukturpolitikken, særlig gennem den retningslinje, der fokuserer på euroområdet. En klarere ekstern repræsentation, der fører til, at der kun tales med en stemme udadtil, kan give et vigtigt bidrag til at fremme EU's og euroområdets interesser.

## *Fremme udvidelsen af euroområdet*

Hvis euroområdet fungerer bedre, vil det være til fordel for dets medlemmer og hele økonomien i EU. For så vidt angår de medlemsstater, der endnu ikke deltager i den monetære union, kan euroen desuden spille en stor rolle som et politikanker. Det er samtidig vigtigt, at de politiske beslutningstagere kan drage lære af den erfaring, som de nuværende eurolande havde i forbindelse med overgangen til euro. Det vil give de lande, der er ved at forberede euroens indførelse, mulighed for at høste alle fordelene ved euroen. Indførelsen af euroen kan på dette grundlag bidrage til at stimulere handel og vækst og også hjælpe til at beskytte disse økonomier mod turbulens på de internationale markeder – en fordel, der ikke altid påskønnes i perioder, hvor den globale likviditet er høj, og risikopræmierne er lave.

## *Nærmere borgerne*

En dygtig styring af den økonomiske og monetære union fra de politiske myndigheders side er imidlertid ikke tilstrækkelig, hvis budskabet ikke når manden på gaden. Borgerne drager i virkeligheden fordel af den monetære union på mange måder, idet den giver gevinster i form af stabile priser, billigere og lettere adgang til lån, en dybere og dybere økonomisk integration og beskyttelse mod virkningerne af turbulens på de internationale markeder. Selv om opinionsundersøgelser viser, at borgerne er bevidste om euroens praktiske værdi, er de alligevel ikke klar over de videre makroøkonomiske fordele, som den giver. Mange mener, at eurolandene kunne foretage en tættere samordning af deres politikker. Der er således spillerum til at overtale borgerne om, at medlemskab af den monetære union er en vej til stærke og varige stigninger i levestandarden såvel som til økonomisk og finansiell stabilitet.

\* \* \*

Når der ses tilbage på de første år efter indførelsen af den monetære union, er det tydeligt, at det er lykkedes at etablere en makroøkonomisk ramme. Det drejer sig nu om at undersøge, hvor godt politikkerne implementeres, hvor stærkt strukturreformerne støtter tilpasningsprocessen, og hvor beslutsomt styringen af euroområdet kan konsolideres. Denne meddelelse har fremhævet de prioriteter, som burde sikre et udvidet euroområdes rette virkemåde og øge dets bidrag til verdensøkonomien. Hvis det skal lykkes, kræver det en dybere politiksamordning og forbedret styring ("governance"), særlig gennem strategien for vækst og beskæftigelse og inden for rammerne af eurogruppen. Det vil blive en udfordrende opgave at skabe den nødvendige politiske konsensus. Det er ikke desto mindre vigtigt, hvis de europæiske borgere skal opnå de fulde fordele ved den økonomiske og monetære union, og hvis tiårsdagen for euroens indførelse skal fejres med udsigt til vedvarende vækst.