



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 7.5.2008
KOM(2008) 238 endelig

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET,
DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG,
REGIONSUDVALGET OG DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK**

**ØMU@10: resultater og udfordringer efter 10 år med Den Økonomiske og Monetære
Union**

{SEK(2008) 553}

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET,
DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE OG SOCIALE UDVALG,
REGIONSUDVALGET OG DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK**

**ØMU@10: resultater og udfordringer efter 10 år med Den Økonomiske og Monetære
Union**

ET HISTORISK SKRIDT

Den 2. maj 1998 traf Europas ledere den historiske beslutning om at indføre den fælles valuta, euroen. Overgangen til den sidste fase af ØMU – Den Økonomiske og Monetære Union – den 1. januar 1999 markerede et vendepunkt i den europæiske integration. Selv om der i hovedsagen var tale om et økonomisk skridt, sendte det et meget tydeligt politisk signal til de europæiske borgere og resten af verden om, at Europa var i stand til at træffe vidtgående beslutninger med det formål at cementere en fælles og fremgangsrig fremtid for et kontinent, der alt for ofte havde lidt under krige og økonomisk og politisk ustabilitet. Lanceringen af ØMU'en – den vigtigste monetære reform siden Bretton Woods – var et modigt skridt uden fortilfælde i den moderne europæiske økonomiske historie og et skridt, der ændrede det globale økonomiske landskab.

Ti år efter indførelsen er euroen en bragende succes. Den fælles valuta er blevet et symbol på Europa og betragtes af borgerne i euroområdet som et af de mest positive resultater af europæisk integration sammen med opnåelsen af fri bevægelighed inden for EU og fred i Europa. En ud af to personer i euroområdet hævder, at for dem er EU ensbetydende med den fælles valuta. ØMU'en har sikret makroøkonomisk stabilitet og fremmet grænseoverskridende samhandel, finansiell integration og investeringer. Antallet af lande, der er fælles om euroen, er steget fra de oprindelige elleve til femten i begyndelsen af 2008 og vil stige yderligere. ØMU'en er et resultat af strategisk betydning for EU og for verden som helhed, hvor Europa indtager en stilling som et arnested for makroøkonomisk stabilitet, hvilket er særdeles velkomment under den nuværende finansielle uro.

Selv om euroen er en klar succes, er der dog **nogle af de oprindelige forventninger, som den indtil videre ikke har indfriet.** Produktionen og især væksten i produktiviteten har været lavere end i andre udviklede økonomier, og der er stigende bekymring for retfærdigheden i indkomst- og velstandsfordelingen. Desuden er en række store udfordringer, som endnu ikke var dukket op, eller som kun så småt var ved at blive synlige, da ØMU'en blev udtænkt, nu mere påtrængende. Globaliseringen skrider frem med hastige skridt, og der bliver stadig større knaphed på naturressourcerne. Klimaændringerne og virkningerne af befolkningens aldring vil udgøre en yderligere belastning for vore økonomiers evne til at vokse. Endvidere lægger globale uligevægte pres på euroens vekselkurs og vore finansielle systemers virkemåde. Samtidig vil den gradvise udvidelse af euroområdet, som ganske vist øger dynamikken i dets økonomi, dog også øge ØMU'ens diversitet, hvilket stiller større krav til dens tilpasningsevne.

I denne meddelelse og den ledsagende rapport¹ vurderes erfaringerne med de første ti år med ØMU'en, de mål og udfordringer, som euroområdet står over for, identificeres, og der fremlægges en politisk dagsorden for ØMU'ens fortsatte succes.

DE STØRSTE SUCCESER I DE FØRSTE TI ÅR

Indførelsen af euroen udgjorde en **radikal ændring i det makroøkonomiske miljø** i de deltagende medlemsstater og derudover. En fælles pengepolitik kombineret med nationale, men samordnede, finanspolitikker har skabt makroøkonomisk stabilitet. De valutakursjusteringer, der med regelmæssige mellemrum har traumatiseret de europæiske økonomier, hører nu fortiden til. Den Europæiske Centralbank (ECB), som har fået overdraget ansvaret for euroområdets monetære politik, fik hurtigt etableret sin troværdighed. Budgetdisciplinen er blevet langt bedre og er blevet styrket med stabilitets- og vækstpagten. Euroområdets økonomi har bevæget sig hurtigere i retning af økonomisk og finansiel integration end resten af EU, og dets evne til at modstå eksterne chok er blevet styrket. Som helhed er der gjort fremskridt på mange fronter, således som det fremgår af nedenstående højdepunkter.

Den monetære politik har cementeret de langsigtede inflationsforventninger tæt på ECB's definition af prisstabilitet. Inflationen lå i gennemsnit på lige over 2 % i de første ti år med ØMU'en, hvilket er et fald i forhold til 3 % i 1990'erne og 8-10 % i 1970'erne og 1980'erne. De nominelle rentesatser er faldet til gennemsnitlig ca. 5 % siden euroens indførelse, hvilket er et fald fra 9 % i 1990'erne og 12 % i 1980'erne. I faste priser er rentesatserne i ØMU'en faldet til niveauer, der ikke har været kendt i flere årtier, selv i de lande, der havde den højeste grad af stabilitet før indførelsen af euroen. Inflationen er ganske vist steget for nylig, hovedsagelig som følge af stærkt stigende olie- og råvarepriser, samtidig med at uroen på de finansielle markeder har resulteret i strammere kreditvilkår for husholdningerne og virksomhederne. Der forventes imidlertid en tilbagevenden til lav inflation og mere normale kreditvilkår, når først dette eksterne pres er taget af – om end olie- og råvarepriserne formentlig fortsat vil vise en opadgående tendens med en stor efterspørgsel fra de hurtigt voksende udviklingslande.

Finanspolitikken har støttet den makroøkonomiske stabilitet i ØMU'en. Udviklingen i den finanspolitiske konsolidering har været imponerende i de seneste år og kulminerede med et underskud på kun 0,6 % af BNP i 2007 i forhold til et gennemsnit på 4 % i både 1980'erne og 1990'erne. Reformen af stabilitets- og vækstpagten i 2005 bidrog ikke blot til større disciplin, men fremmede også en mere holdbar korrektion af de uforholdsmæssigt store underskud ved at modvirke brugen af engangsforanstaltninger. Selv om de ikke er fuldstændig udryddet, er procykliske finanspolitikker også blevet mindre almindelige. Som følge heraf og takket være uventede gevinster i skatteindtægterne i de seneste år havde intet land i euroområdet et underskud på over 3 % i 2007, og det samlede underskud for euroområdet (0,6 % af BNP i 2007) var det laveste i flere årtier. Ti af de femten lande i euroområdet havde nemlig enten et budgetoverskud i 2007 eller var meget tæt på balance.

¹ SEK(2008) 553: "ØMU@10 : resultater og udfordringer efter ti år med Den Økonomiske og Monetære Union".

ØMU'en har **fremmet den økonomiske integration og integrationen af markederne**. Det forhold, at valutakursrisikoen er forsvundet, og at omkostningerne ved grænseoverskridende transaktioner er blevet lavere, har bidraget til det indre markeds udvikling og integreringen af produktmarkederne. Samhandelen inden for området tegner sig nu for en tredjedel af områdets BNP i forhold til en fjerdedel for ti år siden, og de disponible skøn tyder på, at fjernelsen af valutakursvolatiliteten forklarer op mod halvdelen af denne stigning. Endvidere ligger de direkte udenlandske investeringer inden for området nu på en tredjedel af BNP i forhold til en femtedel til at begynde med. I denne sammenhæng tyder skøn på, at op til to tredjedele af stigningen direkte kan tilskrives indførelsen af den fælles valuta. Denne udvikling har dernæst givet omfattende stordriftsfordele, stimuleret konkurrencen og haft en bemærkelsesværdig indvirkning på produktivitetseffektiviteten. Faldet i de risikopræmier, som er indbygget i kapitalomkostningerne, har ligeledes fremmet kapitaldannelsen, som nu har nået næsten 22 % af BNP - et niveau, der ikke er set siden begyndelsen af 1990'erne. Som helhed anslås den fælles valuta herigennem at have øget arbejdsproduktiviteten pr. arbejdet time med op til 5 % siden indførelsen af euroen.

Euroen har fungeret som en **stærk katalysator for integrationen på det finansielle marked**. Interbank-pengemarkederne i euroområdet er fuldt integreret, mens de grænseoverskridende interbank-transaktioner er vokset støt siden 1990. Den grænseoverskridende konsolidering mellem bankerne er taget til, og de 16 største bankkoncerner besidder nu mere end 25 % af deres EU-aktiver uden for deres hjemland. Der er opstået et betydeligt marked for private obligationer udstedt i euro, og den årlige bruttoudstedelse på over 1 billion euro overstiger nu i betydelig grad de ca. 800 mia. EUR, der rejses gennem udstedelse i den offentlige sektor. Også aktiemarkederne er blevet integreret hurtigere end andre steder, og andelen af aktier, der besiddes i andre lande i euroområdet, er steget fra 20 til 40 %. Infrastrukturen på det finansielle marked er blevet videreudviklet, og der er sket fremskridt med hensyn til grænseoverskridende finansielle engrostitjenester, mens det fælles eurobetalingsområde skal fjerne forskelle mellem nationale og grænseoverskridende detailbetalinger. Sideløbende hermed er der opnået en vis grad af regulerende og tilsynsmæssig konvergens via gennemførelsen af handlingsplanen for finansielle tjenesteydelser og arbejdet i Lamfalussy-udvalgene.

ØMU'en har **styrket euroområdets modstandskraft over for negative eksterne udviklingstendenser**. Euroområdet har i sine første ti år været udsat for en række eksterne chok foranlediget af de globale konjunkturer, hvor den mest iøjnefaldende var dotcom-boblen, der bristede, og den efterfølgende konjunkturedgang i USA i begyndelsen af dette årtusinde. Den deraf følgende nedgang i euroområdet i begyndelsen af årtiet var dog betydelig mere dæmpet end under tilsvarende hændelser forud for indførelsen af den fælles valuta. Også i dag ser det igen ud til, at euroområdet er beskyttet mod de værste følger af den nuværende globale finansielle uro. Cementeringen af inflationsforventningerne har bidraget til den forbedrede modstandskraft, hvilket ligeledes gælder de reformer, der er gennemført under Lissabonstrategien for vækst og beskæftigelse og den fornyede budgetdisciplin siden reformen af stabilitets- og vækstpagten.

ØMU'en har medført **store fordele for de medlemslande, der er i gang med en indhentningsproces**. De omgivende rammer med makroøkonomisk stabilitet og lave rentesatser har sammen med støtten fra samhørighedspolitikken og dens strukturfonde og Samhørighedsfonden skabt betingelserne for at fremskynde indhentningsprocessen; de positive virkninger af disse sunde økonomiske politikker er blevet styrket via udviklingen og integrationen af de nationale finansielle markeder med resten af euroområdet. Det er derfor ikke overraskende, at deltagelse i ØMU'en er særdeles attraktiv for de tolv medlemsstater, der er blevet medlem af EU siden 2004; tre lande har således med succes allerede tilsluttet sig euroområdet, og Slovakiet er klar til at indtræde i 2009.

Euroen har solidt indtaget pladsen som **verdens næst vigtigste internationale valuta**. Internationale gældspapirer udstedt i euro oversteg papirer udstedt i USD i 2004, mens procentdelen af banklån lydende på euro fra banker i euroområdet til låntagere uden for euroområdet nu ligger på 36 % i forhold til 45 % for lån lydende på USD. Euroen er den næstmest handlede valuta på valutamarkederne på verdensplan, og den anvendes i mere end en tredjedel af alle valutatransaktioner. Den officielle brug af euroen er steget, idet den globale andel af synlige reserver lydende på euro er steget fra 18 % i 1999 til over 25 % i 2007. Dens rolle som fakturerings- eller afregningsvaluta er ligeledes steget, og den dækker mere end 50 % af euroområdets eksterne handel. Euroen er også blevet meget vigtig i mange tredjelande, herunder EU-lande, der ønsker at deltage i euroområdet og tilgrænsende EU-lande, hvor ca. 60 % af handelen nu faktureres i euro.

Euroområdet er blevet et **arnested for stabilitet for Europa og verdensøkonomien**. Som følge af euroens stigende internationale status og selve størrelsen af euroområdets økonomi har de økonomiske politikker inden for ØMU'en stadig større global indvirkning. Med en eksternt stilling i balance, en troværdig makroøkonomisk ramme og et sundt finansielt system har euroområdet bidraget til en ordnet udvikling i den globale økonomi, selv under de sidste måneders store uro.

Euroområdet har udviklet en **sund struktur for økonomisk styring**. Samtidig med at det vigtigste ansvar for den økonomiske politik fortsat ligger på nationalt plan, har der blandt ØMU'ens medlemsstater bredt sig en fælles forståelse for, at sunde offentlige finanser og fleksible og integrerede produkt-, arbejds- og finansmarkeder er nødvendige, for at ØMU'en kan fungere effektivt. Reformen af stabilitets- og vækstpakten i 2005 øgede de nationale regeringers "ejerskab" til rammerne for budgetmæssig styring. Og i den reviderede Lissabonstrategi for vækst og beskæftigelse, som er det vigtigste instrument for samordningen af EU's økonomiske politikker, hedder det i retningslinje nr. 6, at medlemsstaterne skal "bidrage til en dynamisk og velfungerende ØMU". **Eurogruppen har fungeret som det centrale forum**, hvor euroområdets finansministre har kunnet behandle spørgsmål vedrørende den fælles valuta, som går ud over de traktatbaserede overvågnings- og samordningsopgaver. Eftersom Eurogruppens uformelle karakter tilskynder til åbne og uforbeholdne drøftelser, har den gode muligheder for at udvikle en fælles forståelse og klare holdninger til makroøkonomiske spørgsmål, der vedrører euroområdet. Med tiden har den fået større synlighed og relevans, navnlig siden den udpegede sin første permanente formand i januar 2005. På den internationale front har euroområdets kollektive indsats resulteret i større eksternt indflydelse, således som det fremgår af Eurogruppetroikaens - Eurogruppens formand, formanden for ECB og kommissionsmedlemmet med ansvar for økonomiske og monetære anliggender - deltagelse i bilaterale dialoger med Kina og andre lande og af sidste års IMF-ledede multilaterale høringer om globale ulige vægte.

Hele denne positive udvikling har kulmineret i, at der er **skabt et rekordstort antal arbejdspladser (16 millioner) i de første ti år med ØMU'en** i euroområdet. Beskæftigelsen er steget med næsten 15 % siden indførelsen af den fælles valuta, mens arbejdsløsheden er faldet til ca. 7 % af arbejdsstyrken, det laveste tal i mere end 15 år. Det er i den forbindelse vigtigt, at væksten i beskæftigelsen overgik væksten i andre udviklede økonomier, herunder USA. Størstedelen af disse forbedringer afspejler reformer af både arbejdsmarkedene og de sociale sikringssystemer, som er gennemført under Lissabonstrategien for vækst og beskæftigelse og ØMU'ens samordnings- og overvågningsrammer, samt den løntilbageholdenhed, der har præget de fleste lande i euroområdet. Dette viser tydeligt, at Europas arbejdsstyrke er i stand til at tage nye udfordringer op og gennemføre de nødvendige ændringer, som i sidste ende vil resultere i yderligere jobskabelse og højere økonomisk vækst.

ØMU'ENS RESTERENDE UDFORDRINGER FORSTÆRKES AF DE SENESTE GLOBALE TENDENSER

Som helhed tegner der sig således et meget positivt billede af de første ti år med ØMU'en. Alle forventninger er imidlertid ikke blevet indfriet.

Den potentielle vækst er fortsat for lav og ligger på omkring 2 % om året. Selv om beskæftigelsen er steget og på trods af, at den fælles valuta har haft en positiv virkning, faldt produktivitetsvæksten fra 1½ % i 1990'erne til omkring 1 % i dette årti. Som følge heraf er euroområdets indkomst pr. indbygger forblevet på 70 % af USA's. Mens de fleste af de mindre økonomier i området har klaret sig usædvanlig godt, skulle den potentielle vækst have været betydeligt højere i nogle af de største medlemsstater.

Endvidere **har der været store og vedvarende forskelle på tværs af landene** med hensyn til inflationen og enhedslønomkostningerne. Tendensen til vedvarende forskelle mellem euroområdets medlemsstater har til dels kunnet tilskrives manglende tilpasningsevne i priserne og lønningerne, som ikke har tilpasset sig gnidningsløst på tværs af produkter, sektorer og regioner. Dette har medført akkumulerede konkurrenceevnetab og store eksterne uligevægte, som i ØMU'en kræver lang tilpasningstid. Denne langvarige tilpasning afspejler grundlæggende det forhold, at strukturreformerne har været mindre ambitiøse end under optakten til indførelsen af euroen. Ligesom det er tilfældet inden for EU som helhed, er produktmarkedene inden for euroområdet stadig kun delvis integreret, og udvekslingen af tjenesteydelser på tværs af grænserne er fortsat underudviklet.

Som en international valuta er euroen et vigtigt aktiv for alle euroområdets medlemmer og for EU som helhed. **Manglen på en klar international strategi** og manglen på en stærk stemme i internationale fora medfører imidlertid omkostninger for euroområdet i en stadig mere globaliseret verden. De globale økonomiske uligevægte, der er opstået siden midten af 1990'erne, er begyndt at kræve deres pris, idet valutakurserne er usædvanlig flygtige, og de finansielle stabilitetsarrangementer er kommet under stort pres. De nye økonomiers hurtigt voksende efterspørgsel efter knappe energiressourcer og andre primære ressourcer støder på udbudsbegrænsninger med deraf følgende stigninger i olie-, fødevarer- og andre råvarepriser. På denne urolige baggrund udgør den fælles valuta et værn, og den kan give euroområdet en enestående mulighed for at spille en central rolle på den globale politiske arena i form af at dæmme op for de hertil knyttede risici. Dette potentiale er imidlertid utilstrækkelig udnyttet, idet euroområdet hverken har en ordentlig defineret international strategi eller en effektiv international repræsentation.

Endelig **afspejler euroens image i offentligheden ikke fuldt ud ØMU'ens succesfulde økonomiske resultater**. Euroen benyttes ofte som syndebuk for dårlige økonomiske resultater, der reelt skyldes en uhensigtsmæssig økonomisk politik på nationalt plan. Endvidere mente borgerne i nogle lande, at priserne steg kraftigt på grund af euroen. Selv om den samlede inflation rent faktisk kun blev marginalt berørt på tidspunktet for overgangen til euroen, har lejlighedsvis uregulerede prisstigninger i visse sektorer og lande skadet euroens image og gør det fortsat. Samtidig har den manglende udvikling af ØMU'ens økonomiske del sammenlignet med den monetære del også givet næring til skepsis med hensyn til, om euroområdet overhovedet formår at tackle de centrale udfordringer, det står over for, hvorved euroens image i offentligheden er blevet yderligere svækket.

Det står klart, at der stadig venter et betydeligt arbejde forude. Ud over indfrielsen af de oprindelige forventninger vil ØMU'ens politiske dagsorden for de næste ti år være præget af nye globale udfordringer, som vil have en forstærkende indvirkning på de svagheder ved ØMU'en, der er beskrevet ovenfor.

- **Globaliseringen skrider hurtigt frem**, og de nye økonomier konkurrerer med de udviklede økonomier inden for industrielle aktiviteter med lavtuddannet arbejdskraft og i stadig stigende grad også inden for aktiviteter med højere merværdi. Globaliseringen giver store muligheder for markedsvækst og samtidig lavere priser og flere valgmuligheder for forbrugerne og effektivitetsgevinster for producenterne. Den stiller imidlertid også store krav til tilpasningsevnen hos euroområdets medlemmer, idet industrier i tilbagegang må afløses af nye aktiviteter, og forskning, innovation og menneskelig kapital får større og større betydning som drivkræfter bag dynamikken i økonomien. Globaliseringen tvinger endvidere euroområdet til at spille en effektiv rolle i den globale økonomiske og finansielle styring.
- **Fødevarer- og energipriserne er stigende**, en udvikling, som er affødt af den hurtige vækst i den globale økonomi og de ændrede forbrugsmønstre i de nye økonomier. Klimaændringerne har også en stigende økonomisk indvirkning. Denne udvikling kan virke vækstbegrænsende og vil kunne være til skade for indkomst- og velstandsfordelingen, idet det er de mindst velstående, der kan blive ramt uforholdsmæssigt hårdt. Alt dette kompliceres af, at det ikke er let på én og samme tid at bringe klimaændringerne under kontrol og lægge låg på fødevarer- og energipriserne. Disse problemer kan påvirke euroområdets lande på forskellig måde, hvilket forstærker behovet for at sikre en gnidningsløs tilpasning til chokkene.
- Samtidig sker der ligesom andre steder en **hurtig aldring** af befolkningen i euroområdet. Som følge heraf vil den andel af befolkningen, der er afhængig af pensioner, øges, hvilket samtidig reducerer det økonomiske vækstpotentiale. Forholdet mellem personer i den arbejdsdygtige alder og ældre borgere forventes således at blive halveret i løbet af de næste fire årtier – og med en uændret politik vil områdets potentielle output falde til lige over 1 % om året fra ca. 2 % i øjeblikket. Aldringen vil også lægge beslag på en forholdsvis stor del af de offentlige udgifter, og hvis der ikke gennemføres reformer af pensions- og sundhedssystemerne, vil den skønsmæssigt øge de offentlige udgifters andel af BNP med 4 procentpoint gennem de næste fire årtier. Befolkningernes aldring udgør en alvorlig udfordring for euroområdets tilpasningsevne og bringer holdbarheden af dets offentlige finanser og dets velfærdssystemer som helhed i fare.

Disse langsigtede udviklingstendenser, hvis virkninger mærkes i stadig stigende grad, vil udgøre en udfordring for alle udviklede økonomier i henseende til væksten, den makroøkonomiske stabilitet, tilpasningsevnen, holdbarheden af de sociale sikringssystemer og indkomst- og velstandsfordelingen. De vil imidlertid medføre **særligt påtrængende politiske udfordringer for euroområdet** på grund af dets forholdsvis lave vækstpotentiale, dets ringere tilpasningsevne, den høje offentlige gæld og dets økonomiers store indbyrdes afhængighed.

EN TRELEDDET POLITISK DAGSORDEN FOR DE NÆSTE TI ÅR

Selv om erfaringerne med de første ti år med ØMU'en som helhed er meget positive, afslører de dog en række mangler, som der må tages fat på. Det vil være nødvendig at konsolidere den hårdt tilkæmpede makroøkonomiske stabilitet, samtidig med at **a) vækstpotentialet øges, og velfærden for euroområdets borgere sikres, b) der sikres en gnidningsløs tilpasningsevne, efterhånden som ØMU'en udvides og får nye medlemmer, og c) det lykkes at beskytte euroområdets interesser i den globale økonomi.** Det er vigtigt at bemærke, at denne indsats skal ske i et globalt miljø, der har ændret sig betydeligt, siden euroen blev indført, og gøres det ikke, vil det blive meget mere bekosteligt nu.

For at tage denne udfordring op **foreslår Kommissionen en treleddet dagsorden:**

- Den interne dagsorden sigter på at udbygge den finanspolitiske samordning og overvågning, at udvide den makroøkonomiske overvågning i ØMU til at omfatte mere end finanspolitikken og at sikre en bedre integrering af strukturreformer i den overordnede økonomiske samordning inden for ØMU.
- Den eksterne dagsorden sigter på at styrke euroområdets rolle i den globale økonomiske styring.
- Begge dagsordener forudsætter et mere effektivt økonomisk styringssystem.

I. Den interne dagsorden: bedre samordning og overvågning

Dybere og bredere overvågning

Den forebyggende del af stabilitets- og vækstpagten bør fortsat anvendes strengt, og **overvågningen inden for rammerne af stabilitets- og vækstpagtens forebyggende del bør forbedres.** Den finanspolitiske samordning bør blive en bedre vejledning for landenes budgetpolitiske adfærd over hele konjunkturforløbet, dvs. både i gode og dårlige tider. Budgetovervågningen bør udbygges og omfatte to hovedområder:

i) **sikring af de offentlige financers holdbarhed** til gavn for fremtidige generationer. På det nationale plan kunne anvendelse af mellemfristede finanspolitiske rammer i høj grad bidrage til at opnå stabile og holdbare offentlige finanser. For at være effektive bør sådanne rammer omfatte hensigtsmæssigt udformede udgiftsregler, der tillader de automatiske stabilisatorer at virke inden for stabilitets- og vækstpagtens grænser, samtidig med at sammensætningen af de offentlige finanser tilpasses økonomiens strukturelle og cykliske behov. Med hensyn til euroområdet bør der være større opmærksomhed på at styre udviklingen i den offentlige gæld,

samtidig med at de mellemfristede budgetpolitiske målsætninger bør styrkes for at tage højde for implicitte forpligtelser. Desuden kan langfristede budgetfremskrivninger, der viser virkningen af befolkningens aldring på de offentlige finanser, understøtte udformningen af nationale holdbarhedsstrategier og fremme foranstaltninger med henblik på at reformere pensions- og sundhedssystemerne og øge beskæftigelsesfrekvenserne

ii) **forbedring af kvaliteten af de offentlige finanser.** Med andre ord sikre mere valuta for pengene ved at kanalisere offentlige udgifter og skattesystemerne hen imod vækstfremmende og konkurrenceforbedrende aktiviteter. Reformen af de sociale udgiftsprogrammer, som giver en bedre indkomstsbeskyttelse og styrker incitamenterne til at arbejde – flexicurity-approachen – kunne også i høj grad bidrage til at forbedre de offentlige finansers holdbarhed og kvalitet og samtidig sikre, at budgetterne understøtter makroøkonomisk stabilitet.

Men ud over budgetovervågningen er der et klart behov for at **udvide overvågningen til at omfatte makroøkonomiske uligevægte.** Udviklingen i medlemsstaterne såsom væksten i de løbende underskud, vedholdende inflationsdivergenser eller tendenser til ubalanceret vækst skal overvåges i betragtning af, at spillover-virkninger og den voksende indbyrdes afhængighed mellem økonomierne i euroområdet betyder, at disse udviklingstendenser ikke blot giver anledning til bekymring for det pågældende land, men for euroområdet som helhed. De første ti års erfaring med ØMU viser, at samtidig med at markedsintegrationen, særlig for så vidt angår finansielle tjenesteydelser, overordnet set er gavnlig for ØMU – da den hjælper til at absorbere makroøkonomiske forstyrrelser ved at give muligheder for risikodeling og ved at skabe omallokering af ressourcer – kan den også, hvis den ikke ledsages af passende foranstaltninger, forstærke divergenser mellem de deltagende lande. Nogle af disse divergenser kan være gavnlige – de kan afspejle indhentningsprocessen eller bare en normal tilpasning – men de kan også være skadelige og være resultatet af en inefficent tilpasning. I dette tilfælde kunne en forbedret overvågning hjælpe de pågældende lande til at udforme hurtige tiltag, inden divergenserne bider sig fast.

Endelig vil en bredere **overvågning af kandidatlandene til euroområdet** - svarende til den, der foreslås for de nuværende eurolande – være af afgørende betydning for at hjælpe dem til at klare de udfordringer, der følger af at indføre den fælles valuta. Mange fremtidige medlemmer af euroområdet oplever store kapitalindstrømninger (hvilket afspejler forventninger om en fortsat hurtig indkomstvækst) og en hastig udvikling i de finansielle sektorer, og begge disse forhold kan forstærke kreditgivningen (typisk fra et lavt niveau) og resultere i eksterne uligevægte. I øjeblikket sker overvågningen af de fremtidige medlemmer af euroområdet via vurderingen af konvergensprogrammer. Men der er mulighed for at give stærkere økonomisk-politisk vejledning og foretage en tættere overvågning af den økonomiske udvikling, navnlig for så vidt angår de lande, der deltager i valutakursmekanismen (ERM II), som både er et element i kriterierne for indførelsen af euroen og et instrument til at skabe en holdbar nominel og real konvergens. Dette bør ikke indebære, at der pålægges yderligere begrænsninger for at indtræde i euroområdet.

Overvågningen skal bygge på de eksisterende instrumenter. Nøgleinstrumenterne i overvågningen af finanspolitikken og i samordningen af den økonomiske politik er klart forankret i traktaten og stabilitets- og vækstpagten. Håndhævelsen af den forebyggende del af stabilitets- og vækstpagten vil fortsat være hjørnestenen i instrumentariet til at modvirke en manglende overholdelse af traktaten. Stabilitets- og vækstpagten er udgangspunktet for at definere og vurdere de mellemlistede budgetstrategier, der behandles i Rådets udtalelser om de nationale stabilitetsprogrammer. Det anføres i artikel 99 i traktaten, at "medlemsstaterne betragter deres økonomiske politikker som et spørgsmål af fælles interesse" og "samordner dem i Rådet". Henstillingerne vedrørende euroområdet og de landespecifikke henstillinger inden for rammerne af Lissabon-processen er nøgleinstrumenter i forbindelse med vejledning og overvågning. Der er imidlertid mulighed for at forbedre den måde, som instrumenterne anvendes på. Analysen af de første ti år viser, at der er behov for at styrke den forebyggende del af stabilitets- og vækstpagten, som godkendt af Økofin-Rådet², for at støtte realiseringen af holdbare budgetpolitikker og tackle bredere spørgsmål, som kan påvirke et lands makroøkonomiske stabilitet og ØMU's samlede funktion. Disse traktatbaserede instrumenter suppleres af den mellemlistede budgetgennemgang, der er en proces, som Eurogruppen gennemfører hvert forår. Mens der hidtil har været fokuseret på budgetovervågning, burde denne "peer review"-mekanisme udvides for at gøre den traktatbaserede overvågning mere effektiv.

Bedre integrering af strukturpolitiske foranstaltninger i samordningsprocessen

Euroområdet har en **særlig interesse i, at strukturreformerne lykkes.** At fremskynde reformerne – hvilket naturligvis er ønskeligt i EU som helhed – er en absolut nødvendighed for euroområdet. Det vigtige er, at forbedrede markedsrespons vil give en dobbelt fordel – en forstærket vækst i levestandarden på længere sigt og mulighed for en bedre tilpasning til chok og skabelse af makroøkonomisk stabilitet. Empiriske data fra vores analyse tyder på, at strukturreformer i lande med den fælles valuta har højere "multiplikatorer" end andre steder: dvs., at lande, der gennemfører strukturreformer, kan opnå mere nytte, mens de lande, der sakker bagud, må betale en højere pris for deres passive reformindsats. Lissabonstrategien for vækst og beskæftigelse, der har medvirket til at sætte strukturreformer på den politiske dagsorden, danner grundlag for at udpege de mest presserende indsatsområder via retningslinje nr. 6 for euroområdet og specifikke henstillinger om euroområdet. I en partnerskabsapproach mellem Kommissionen og medlemsstaterne udgør Lissabonstrategien grundlaget for at styre reformprocessen i både euroområdet og de enkelte lande.

Afskaffelse af de resterende barrierer for integrationen på produktmarkedet er en afgørende forudsætning for et velfungerende euroområde. Trods den fremdrift, som ØMU og programmet for det indre marked har givet til skabelsen af mere åbne og konkurrencedygtige økonomier, gælder det alligevel fortsat, at lav produktivitetsvækst og indgangsbarrierer, specielt inden for tjenester, hæmmer en efficient tilpasning til skiftende økonomiske omstændigheder i euroområdet og fastholder pres på priserne. Innovations- og teknologiudbredelsen, der er vigtige elementer for både at øge konkurrencen og produktiviteten, sakker bagud i medlemsstaterne i euroområdet. Det markedsovervågningsystem, der foreslås i evalueringen af det indre marked, bør anvendes til specielt at udpege disse mangler.

² KOM(2007) 316.

Der er behov for **bedre fungerende arbejdsmarkeder** i euroområdet for at understøtte tilpasningen i en globaliseret økonomi og for at øge vækstpotentialet i en situation med aldrende befolkninger. Større lønfleksibilitet og –differentiering på tværs af erhverv, fag og regioner sammen med investeringer i menneskelig kapital hjælper til at øge konkurrenceevnen og til at fremme en gnidningsløs ressourceallokering i tilfælde af chok. Inden for rammerne af Lissabonstrategien er der gennemført en lang række reformer med henblik på at øge anvendelsen af arbejdskraft – og de har været nyttige. De fremskridt, der er gjort, har imidlertid været forskellige fra land til land, men reformindsatsen bør videreføres i det næste årti. Reformen af de sociale udgifter og aktive arbejdsmarkedspolitikker bør sigte på at give en bedre indkomstsbeskyttelse og samtidig styrke incitamenterne til at tage arbejde.

Euroområdet drager **komparativt stor nytte af at fremme den finansielle integration i EU**. Der er gjort betydelige fremskridt med at integrere de finansielle markeder i EU, men der kræves en yderligere indsats for at øge effektiviteten og likviditeten på de finansielle markeder i euroområdet. Dette ville lette den økonomiske tilpasning gennem risikodeling og fremme en mere ensartet transmission af den fælles monetære politik i hele euroområdet. Der kræves navnlig en øget indsats for at fremme grænseoverskridende tjenester inden for den finansielle detailsektor, for at forbedre effektiviteten på markedet for selskabs- og statsobligationer og for at lette lovgivningsrelaterede og tilsynsmæssige omkostninger for finansielle aktører, der opererer i et miljø med mange forskellige retssystemer. I betragtning af eurosystemets og de deltagende medlemsstaters fælles ansvar for at sikre finansiell stabilitet i euroområdet som helhed er der et voksende behov for et stærkere grænseoverskridende samarbejde vedrørende arrangementer for forebyggelse, styring og løsning af kriser, efterhånden som den finansielle integration skrider frem. I lyset af disse specifikke efficiens- og stabilitetsbetragtninger og på baggrund af erfaringerne med den aktuelle finansielle uro bør euroområdet spille en stærk rolle i forbindelse med at opstille EU-dagsordenen for finansiell integration og i forbindelse med at udbygge finansielle stabilitetsarrangementer i EU.

For at få det fulde udbytte af ØMU er der derfor et behov for at **styrke incitamenterne til at fortsætte reformindsatsen** i euroområdet. Der er tre aspekter ved at integrere strukturpolitikkerne i samordningsprocessen i euroområdet: a) Henstillingerne til euroområdet som helhed sammen med de landespecifikke henstillinger, der fremsættes inden for rammerne af de integrerede retningslinjer i Lissabonstrategien, udgør rygraden i samordningen af strukturreformerne; der er behov for at organisere en tættere overvågning af deres implementering. b) Ved reformen af stabilitets- og vækstpagten i 2005 blev det i forbindelse med vurderingen af fremskridtene hen imod de mellemfristede budgetmålsætninger gjort muligt at tage hensyn til strukturreformer, der budgetmæssigt er omkostningstunge på kort sigt, men som på længere sigt giver gevinster i form af vækst og finanspolitisk holdbarhed. For at sikre, at forpligtelserne i stabilitets- og vækstpagten overholdes, kunne der etableres en "peer review"-mekanisme, der baseres på den analytiske ramme, der er udviklet inden for rammerne af Lissabonstrategien, og forhåndsinformation fra medlemsstaterne. c) For at opnå, at reformerne indføres i den bedste rækkefølge, bør forbedringen af de finansielle markeders virkemåde prioriteres særlig højt. Dette vil ikke blot have gunstige virkninger på vækst og tilpasning, men vil også bidrage til at tilskynde til andre strukturreformer, efterhånden som deres nytte viser sig på længere sigt, hvilket igen vil åbne vejen for nye investeringsmuligheder, som genereres af disse strukturreformer.

II. Den eksterne dagsorden: styrkelse af euroområdet internationale rolle

Euroens internationale status giver fordele, ansvar og risici. Den bidrager til at udvikle Europas finansielle sektor, giver valutaudstedelsesprofit som følge af euroens anvendelse som reservevaluta og mindsker eksponeringen for valutakursvolatilitet i takt med, at prisfastsættelse og fakturering i euro bliver mere og mere udbredt. Men alene euroområdets størrelse bevirker, at politiske beslutninger og økonomiske udviklingstendenser inden for ØMU'en har konsekvenser andre steder, ikke mindst fordi de globale finansielle markeder fungerer som en stadig stærkere international transmissionskanal. Og der er risici, fordi euroens voksende internationale status udsætter euroområdet for forstyrrende porteføljeskift mellem de større internationale valutaer og aktivklasser. Alt i alt har euroens voksende styrke som en international valuta og eurolandenes kombinerede økonomiske styrke ændret spillereglerne for medlemmerne af ØMU'en og deres internationale handelspartnere.

Euroområdet må derfor **udvikle en international strategi**, der modsvarer dets valutas internationale status. Efter de succesfulde første ti år påhviler det nu euroområdet, som i forvejen udgør et stabiliserende fikspunkt for dets naboer, at udvikle en klar og bredtfavnende strategi for internationale økonomiske og finansielle anliggender. Det må optræde mere aktivt og selvsikkert både i multilaterale fora og i dets bilaterale dialog med strategiske partnere. Det må forbedre samordningen og fastlægge fælles holdninger og – om nødvendigt – fælles referencerammer for alle disse spørgsmål. Det må tale med én stemme i valutapolitikken og påtage sig sit ansvar i spørgsmål vedrørende finansiell stabilitet og makroøkonomisk overvågning. Risikoen for, at udligningen af de globale uligevægte rammer euroområdets og dets medlemmers konkurrenceevne uforholdsmæssigt hårdt, gør kun behovet herfor større.

Den mest effektive måde for euroområdet at opnå en indflydelse, der modsvarer dets økonomiske vægt, er at **udforme fælles holdninger og konsolidere dets repræsentation og i sidste ende opnå én plads** i de relevante internationale finansielle institutioner og fora. Dette er et ambitiøst mål, og spørgsmålet om, hvorvidt der kan gøres fremskridt i den eksterne dagsorden, afhænger i første række af, at der etableres et mere effektivt styringssystem for euroområdet. Selv om EU og euroområdet ofte af andre lande opfattes som overrepræsenteret i internationale organisationer (både med hensyn til antallet af medlemmer og stemmerettigheder), er euroområdet stadig underrepræsenteret i forhold til sin økonomiske styrke i internationale fora. Ved at konsolidere euroområdets repræsentation vil dets internationale forhandlingsposition blive styrket og udgifterne til den internationale samordning blive reduceret, både for euroområdet og dets primære partnere. Det vil også frigøre tiltrængt plads til de nye vækstøkonomier, så de kunne øge deres deltagelse i de internationale finansielle institutioner.

III. Fremme en effektiv styring af ØMU'en

ØMU'ens **økonomiske styringssystem må kunne løfte de udfordringer**, euroområdet står over for. Når dette er sagt, er den nuværende ansvarsfordeling mellem de institutioner og instrumenter, der styrer den økonomiske politik i ØMU'en, generelt sunde. Alligevel er der et klart behov for at tilpasse institutionerne og de forskellige former for praksis for at tackle de politiske udfordringer, der trænger sig på.

Et stærkt engagement fra alle EU-medlemsstaters side i Økofin-Rådet spiller en central rolle for at sikre, at ØMU'en fungerer effektivt. Fra begyndelsen har Økofin-Rådet været forummet for beslutningstagning om den økonomiske politik i EU, og i lyset af den stadig stigende overlappning mellem euroområdet og EU bør det forblive det centrale omdrejningspunkt i ØMU'ens økonomiske styringssystem ved i højere grad at integrere ØMU-spørgsmål i dets arbejde. Navnlige kunne det presse på for at sikre en mere konsekvent approach inden for dets eget kompetenceområde – nemlig makroøkonomisk politik, de finansielle markeder og beskatning – så der opnås positive synergier mellem dem. Den gældende traktat giver vide rammer for en mere omfattende samordning og overvågning i denne retning i hele EU. Endvidere vil alle drøftelser af disse spørgsmål, selv om den nye Lissabontraktat, når den én gang er blevet ratificeret, vil styrke euroområdets finansministres rolle vedrørende spørgsmål i tilknytning til ØMU'ens funktion, finde sted inden for Økofin-Rådet.

Eurogruppen bør fortsat fungere som platform for en udvidelse og en uddybning af den politiske samordning og overvågning i ØMU. Hvad angår den finanspolitiske overvågning, bør forhåndssamordningen af budgetpolitikken via midtvejsrapporten om budgetgennemførelsen indrettes således, at den tjener som rettesnor for den finanspolitiske adfærd over hele konjunkturforløbet som et middel til at rette op på eventuelle procykliske skævheder. Hvad angår udfordringen fra befolkningernes aldring, består hovedopgaven i at effektivisere stabilitets- og vækstpagtens forebyggende del med henblik på at sikre opfyldelse af ambitiøse mellemfristede målsætninger. For at undgå, at der opbygges uligevægte og alt for store forskelle mellem landene i euroområdet, bør Eurogruppen udveksle synspunkter, udforme politiske retningslinjer og overvåge medlemsstaternes politikoverholdelse inden for områder, der skaber øget tilpasningsevne og makroøkonomisk stabilitet. "Peer reviews" – multilaterale drøftelser af relevante udviklingstendenser i et eller flere lande – bør styrkes for at tilskynde finansministrene til at vurdere nationale spørgsmål og politikker ud fra et euroområdeperspektiv. Endvidere bør Eurogruppen være mere opmærksom på at overvåge Lissabonhenstillingerne for euroområdet, således at vækstpotentialet øges, og konkurrenceevnen styrkes via strukturreformer.

Kommissionen bør spille en stærk, understøttende rolle for at sikre, at ØMU'en fungerer effektivt. Det påhviler den at fremme politiksamordningen, samtidig med ØMU-aspektet integreres i dets politiske forslag. Den bør skærpe sin finanspolitiske og makroøkonomiske overvågning og fremme yderligere økonomisk og finansiell integration. I sin overvågningsrolle bør den udbygge vurderingen af den økonomiske og finansielle udvikling i euroområdet og især fokusere på nationale politiske foranstaltningers spillover-virkninger. Arbejdet med at øge nøjagtigheden i de finanspolitiske konjunktur- og strukturindikatorer bør videreføres i samarbejde med medlemsstaterne. Hvad den internationale dagsorden angår, skal Kommissionen øge sin rolle i de internationale dialoger og fora. Generelt skal Kommissionen støtte bestræbelserne på at forbedre ØMU'ens funktion såvel i de enkelte lande som internationalt ved at påtage sig det ansvar som vogter af en sund økonomisk politik, som traktaten tildeler den. Med henblik herpå bør den bestræbe sig på at udnytte de instrumenter, traktaten indeholder, bedre.

Den nye traktat vil, når den én gang er blevet vedtaget, give mulighed for at styrke samordningen og overvågningen af den økonomiske politik i euroområdet. Artikel 136 i den resulterende traktat om Den Europæiske Unions funktion giver mulighed for at vedtage "foranstaltninger for de medlemsstater, der har euroen som valuta: med henblik på at styrke samordningen og overvågningen af deres budgetdisciplin: og med henblik på for disse medlemsstater at udarbejde økonomisk-politiske retningslinjer, som skal være i overensstemmelse med dem, der er vedtaget for hele Unionen, samt at sikre overvågningen heraf". Desuden vil traktaten styrke Kommissionens rolle som uvildig "dommer" i forbindelse med den multilaterale overvågning, idet artikel 121 giver Kommissionen mulighed for at rette direkte advarsler til en medlemsstat, hvis dens økonomiske politik ikke er i overensstemmelse med de overordnede retningslinjer, eller der er risiko for, at den bringer ØMU'ens rette virkemåde i fare.

ØMU'ens styringssystem skal **sikre, at udvidelsen af euroområdet fortsat forløber problemfrit**. Gennem det næste tiår ventes euroområdet at blive udvidet til at omfatte de fleste nuværende medlemsstater, og sikringen af, at denne proces forløber ordentligt, vil være en garanti for, at euroområdets økonomi fungerer effektivt i fremtiden. Gennem deltagelse i ERM II bør landene udnytte rammerne med øget makroøkonomisk stabilitet til at føre en sund makroøkonomisk politik og strukturpolitik. Som det anføres i traktaten, bør Kommissionen regelmæssigt give en retfærdig vurdering af holdbarheden i fremskridtene i konvergensprocessen. Eurogruppen og Økofin har på deres side et særligt ansvar for at opbygge tillid, overvåge den økonomiske udvikling og give den fornødne vejledning hvad angår den politik og de reformer, der er nødvendige for potentielle euroområdemedlemmers nominelle og reale konvergens.

Der er også behov for at **forbedre dialogen om ØMU'en mellem EU-institutionerne og med den brede offentlighed**. Kommissionen bør især udbygge sin dialog med og høring af Europa-Parlamentet samt andre interessenter på europæisk og nationalt plan. Tilsvarende bør Eurogruppen fortsætte dialogen med ECB, Europa-Parlamentet og arbejdsmarkedets parter inden for euroområdet. Alle disse institutioner, startende med Kommissionen, bør forbedre kommunikationen om ØMU-spørgsmål med den brede offentlighed. Der er især behov for at give bedre forklaringer af euroens betydelige makro- og mikroøkonomiske fordele, heriblandt dens rolle som værn under den seneste tids finansielle uro, og de omfattende gavnlige virkninger, som den økonomiske politik, der føres i ØMU, har.

KONKLUSION

ØMU'en er en bragende succes. Gennem ti års eksistens har den sikret makroøkonomisk stabilitet, fremmet økonomisk integration i Europa – ikke mindst via de successive udvidelser – øget modstandskraften over for negative chok og er blevet et regionalt og globalt arnested for stabilitet. Den fælles valuta og de politiske rammer, der danner fundamentet for den, viser sig nu mere end nogensinde at være et væsentligt aktiv. Det er dog muligt at høste yderligere fordele af ØMU'en. For at opnå dette – sammenholdt med de udfordringer fra globaliseringen, de knappe naturressourcer, klimaændringerne og befolkningernes aldring, som trænger sig på – er der behov for en forbedret samordning af den økonomiske politik, yderligere fremskridt med strukturreformer, en stærkere global rolle for euroområdet og et fast engagement fra medlemsstaternes side om at opfylde disse mål. Det forhold, at virkningerne af disse globale udviklingstendenser allerede kan aflæses i højere energi-, fødevarer- og råvarepriser, uroen på

de finansielle markeder og globale valutakursjusteringer viser med al ønskelig tydelighed, hvor vigtigt det er at gribe til handling rettidigt.

Virkeliggøres den interne og den eksterne dagsorden, og forbedres styringen i den retning, som er skitseret her, vil man have taget et stort skridt i retning af at imødegå de udfordringer, som euroområdet og den globale økonomi står over for. Det vil også medføre betydelige fordele for alle EU-medlemmer:

- **ØMU'en er fortsat en milepæl i EU's integration.** Selv om ØMU'ens målsætninger og resultater i overvejende grad er af økonomisk karakter, har den aldrig udelukkende været et økonomisk projekt. Fra begyndelsen var ØMU'en tænkt som et afgørende skridt i EU's integrationsproces. Denne rolle er blevet endnu mere udtalt siden EU's udvidelse fra 15 til 27 medlemsstater fra og med 2004, idet alle de nytilltrådte EU-medlemslande er ved at forberede indførelsen af euroen. Udsigten til tiltrædelse af euroområdet har været en af hoveddrivkræfterne bag disse landes konvergens hen imod EU's levestandard.
- **En velfungerende ØMU er et væsentligt aktiv for EU som helhed,** ikke mindst fordi et overvældende flertal af EU-landene, om ikke alle, i sidste ende vil blive medlemmer af ØMU'en. En blomstrende økonomi i euroområdet vil medvirke til at skabe velstand og dynamik i hele EU og øge befolkningernes støtte til EU's integration både i og uden for euroområdet.
- **En stærk ØMU vil også fremme EU's lederskab i den globale økonomi.** Et velfungerende euroområde lægger fundamentet for, at ØMU'en kan spille en stærk rolle eksternt, både i den makroøkonomiske sfære og inden for global finansiell overvågning og regulering. Ved at bevise sin evne til at styrke eurorådets eksterne rolle og påtage sig et globalt ansvar vil ØMU'en medføre positive spillover-effekter på andre politikområder, hvor EU har aspiration om at opnå globalt lederskab, f.eks. bæredygtig udvikling, udviklingsbistand, handelspolitik, konkurrence og menneskerettigheder.

Politisk vilje og beslutsomhed er påkrævet for at gennemføre denne omfattende dagsorden. Selve ØMU'ens succes viser, at politisk initiativ og politiske ambitioner kan udløse betydelige økonomiske, samfundsmæssige og politiske fordele. Men for at høste disse fordele fuldt ud er det afgørende, at alle parter viser engagement hele vejen. Kommissionen vil derfor lægge op til en bred drøftelse af disse spørgsmål igennem andet halvår af 2008 og fremme en bred konsensus om byggestenene i denne dagsorden med de øvrige EU-institutioner samt et bredt udsnit af relevante organer og interessenter. På baggrund af denne drøftelse vil Kommissionen fremlægge passende operationelle forslag.