



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 23.11.2011
COM(2011) 815 definitief

VOL. 3/5 - BIJLAGE II

BIJLAGE

**MACRO-ECONOMISCH VERSLAG BIJ DE MEDEDELING VAN DE COMMISSIE
AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE RAAD, HET EUROPEES ECONOMISCH
EN SOCIAAL COMITE EN HET COMITE VAN DE REGIO'S**

Jaarlijkse groeianalyse voor 2012

INLEIDING

De economische groei in de EU stagneert. In de eurozone wordt deze situatie nog verergerd door de staatsschuldcrisis en de kwetsbare toestand van de banksector. Hierdoor is een gevaarlijke neerwaartse spiraal ontstaan. Het gebrek aan vertrouwen van de financiële markten heeft tot volatiliteit geleid en het vertrouwen in de markten in ruimere zin ondermijnd, en trekt daarmee een zware wissel op de toekomstige economische vooruitzichten. Na enkele jaren van crisis is er nog bijzonder weinig armslag over voor macro-economisch beleid om de groei te stimuleren. Met name voor het begrotingsbeleid is in veel landen weinig ruimte door de hoge kosten – of zelfs het verlies – van toegang tot marktfinanciering.

In deze context zijn maatregelen om de groei te versterken van cruciaal belang geworden: groeibevorderende begrotingsconsolidatie is noodzakelijk gezien de druk die van de markt uitgaat en de beleidsproblemen in verband met de vergrijzing. Een robuuste banksector en sterkere financiële vangnetten voor de overheid zijn noodzakelijk om financiële turbulentie tegen te gaan, en daarmee de groei weer op gang te brengen. Structurele hervormingen zijn onontbeerlijk om de algehele efficiëntie van de economie van de EU te verbeteren en haar aanpassingsvermogen te versterken. Betere groeivoorzichten zullen, dankzij een positieve spiraal, een positief effect hebben op andere doelstellingen doordat het vertrouwen toeneemt en de werkgelegenheid wordt gestimuleerd, hetgeen bevorderlijk is voor de begrotingsconsolidatie en de stabiliteit van de banksector, en tevens voor de situatie in kwetsbare landen.

1. ECONOMISCHE SITUATIE EN VOORUITZICHTEN: NIEUWE TEGENWIND

Na de wereldwijde financiële en economische crisis begon de economie van de EU zich weer te herstellen. Deze groei was gematigd, wat gewoonlijk het geval is na financiële crises, maar de verschillen tussen de lidstaten waren aanzienlijk. Met name lidstaten met grote gecumuleerde onevenwichtigheden begonnen aan een pijnlijk, maar noodzakelijk aanpassingsproces, dat de groei remde. Tegelijkertijd profiteerden lidstaten die niet met grote onevenwichtigheden kampten van het veerkrachtiger externe klimaat en maakten een robuuste groei door (grafiek 1). Deze verschillen kwamen, soms zelfs versterkt, tot uiting in de ontwikkeling van de werkloosheid. Over het geheel genomen heeft het herstel slechts tot een trage toename van de werkgelegenheid geleid. Weliswaar is dit deels een gevolg van overbezetting gedurende de recessie, maar de toename van de werkgelegenheid is niet krachtig genoeg geweest om een aanhoudend hoge werkloosheid noemenswaardig terug te dringen.

Dankzij deze groeiverschillen konden de macro-economische onevenwichtigheden aanzienlijk worden teruggedrongen, met name de tekorten op de lopende rekening, maar het totale schuldvolume blijft groot. Vooral dankzij een vermindering van de binnenlandse consumptie werden de grootste correcties waargenomen in lidstaten waar de externe onevenwichtigheden voor de crisis het grootst waren (grafiek 2). Sommige structureel grote overschotten op de lopende rekening lijken echter geleidelijk af te nemen, als gevolg van een krachtiger binnenlandse vraag en een dynamische invoer. Toch is in sommige lidstaten een verdere aanpassing noodzakelijk omdat het totale schuldniveau nog steeds hoog is en de terugkeer naar kost/prijsconcurrentie in sommige lidstaten (met name in de eurozone)

traag verloopt.

| Grafiek 1. Externe onevenwichtigheden en economische groei, EU-lidstaten | Grafiek 2. Lopende rekening in 2007 en 2011, EU-lidstaten (% van het bbp) |
|--|---|
| | |
| <p>Bron: Diensten van de Commissie</p> | <p>Bron: Diensten van de Commissie</p> |

De begrotingsonevenwichtigheden bleven hardnekkig. In 2011 is de begrotingsconsolidatie van start gegaan, zoals in oktober 2009 door de lidstaten was afgesproken: het totale begrotingstekort van de EU verbeterde met bijna 2 procentpunten van 6,6% in 2010 tot 4,7% van het bbp in 2011. Toch blijft het schuldprobleem zorgwekkend. De schuldquote in de EU is sinds 2007 met 20 procentpunten gestegen en overschreed in 2011 82% - het hoogste niveau ooit. Verwacht wordt dat dit cijfer nog verder zal stijgen tot bijna 85% van het bbp in 2012 alvorens op dat niveau te stabiliseren.

De financiële spanningen zijn toegenomen. Twijfels over de houdbaarheid van de overheidsschuld in sommige lidstaten van de eurozone heeft sinds het begin van de zomer het vertrouwen van beleggers steeds verder aangetast. Dit zorgde voor toegenomen volatiliteit op de financiële markten en een opnieuw sterke stijging van de spreads van overheidsobligaties van zwakke lidstaten van de eurozone ten opzichte van de benchmark (grafiek 3). Meer recentelijk hebben de spanningen zich uitgebreid naar andere lidstaten en begon het rendement op de overheidsobligaties van een aantal landen met een triple-A-rating te stijgen. De spanningen breidden zich uit tot de banksector, omdat Europese banken de voornaamste houders zijn van Europese overheidsobligaties. Tenslotte bracht de onzekerheid als gevolg van de beleidskeuzes in de eurozone en in de VS in de zomer een scherpe correctie op de wereldwijde financiële markten teweeg, en de spanning op deze markten is sindsdien zeer groot gebleven (grafiek 4).

| Grafiek 3. Rendement op overheidsobligaties, geselecteerde lidstaten van de eurozone | Grafiek 4. Beursindexen, eurozone |
|--|--|
| | |
| Bron: Diensten van de Commissie | Bron: Diensten van de Commissie |

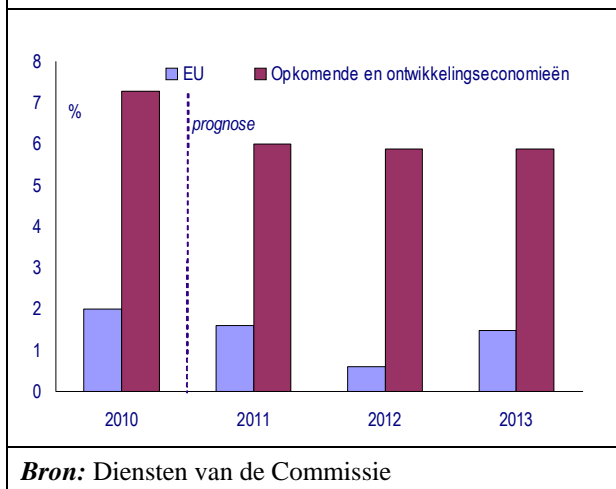
Momenteel is het herstel in de EU tot stilstand gekomen. Onrust op de financiële markten en het vooruitzicht van een wereldwijde vertraging hebben het vertrouwen in de gehele economie sterk ondermijnd, ten koste van consumptie en investeringen. De noodzakelijke begrotingsconsolidatie remt de groei. Weliswaar zouden daadkrachtige beleidsmaatregelen om de schulden crisis in de eurozone aan te pakken het vertrouwen weer kunnen aanwakkeren, maar een snel herstel van de groei valt niet te verwachten. De financieringsvoorwaarden zullen waarschijnlijk stringent blijven waardoor investeringen worden belemmerd. De noodzaak om de onevenwichtigheden te corrigeren en de hefboom van zowel de particuliere als de overheidsschuld af te bouwen, zal de groei gedurende enige tijd afremmen. Verwacht wordt dat de economische groei van de EU begin 2012 zal stagneren en in het gehele jaar slechts 0,6% zal bedragen (grafiek 5). Verder wordt verwacht dat de werkgelegenheids groei in 2012 tot stilstand zal komen en in 2013 gering zal blijven. Gezien de zwakke werkgelegenheidsvooruitzichten is de duur van de werkloosheid toegenomen en bestaat het gevaar dat de werkloosheid hardnekkig wordt, met nadelige gevolgen voor de bijdrage van arbeid aan de potentiële groei.

De huidige groeivertraging tast de langdurig zwakke Europese groei nog verder aan. Hoewel de inkomensniveaus binnen Europa aanmerkelijk naar elkaar toe zijn gegroeid is de EU in de afgelopen 25 jaar verder achterop geraakt ten opzichte van de VS. Het matige groeipotentieel van de EU is door de financiële crisis verder verzwakt. Uit ramingen van de Commissie blijkt dat de EU en met name de eurozone in de komende tien jaar waarschijnlijk nog meer terrein zullen verliezen ten opzichte van de VS op het gebied van groei en productiviteit. Verwacht wordt dat de gemiddelde jaarlijkse groei in de EU in de komende tien jaar 1 procentpunt lager zal zijn dan in het afgelopen decennium en slechts 1 ¼% zal bedragen (grafiek 6).

| Grafiek 5. Reëel bbp, EU | Grafiek 6. Potentiële en feitelijke productiegroei, EU |
|--|--|
| <p>kwartaal tot kwartaal% index, 2005=100</p> <p>1,5 0,5 -0,5 -1,5 -2,5</p> <p>05 06 07 08 09 10 11 12 13</p> <p>■ bbp-groei (lhs) — bbp (op kwartaalbasis), index (rhs) ■ bbp (jaarlijks), index (rhs)</p> <p><i>De cijfers boven de horizontale streepjes geven de jaarlijkse groei weer.</i></p> | <p>— feitelijk - - - - - potentieel</p> <p>5 4 3 2 1 0 -1 -2 -3 -4 -5</p> <p>1995 1997 1999 2001 2003 2005 2007 2009 2011 2013 2015 2017 2019 2021 2023</p> |
| Bron: Diensten van de Commissie | Bron: Diensten van de Commissie |

Het zwaartepunt van de wereldeconomie verschuift naar zeer dynamische economieën, waardoor de wereldwijde concurrentie nog verder zal toenemen. De rol van de opkomende economieën in de wereldeconomie is snel toegenomen en deze ontwikkeling zal volgens de prognose doorzetten. Hoewel een aantal van de opkomende open economieën eveneens ernstig door de crisis zijn getroffen, hebben zij zich snel hersteld (grafiek 7). Hun ontwikkelingsmodellen leunen zwaar op de exportsectoren, en hoewel een dergelijk model niet onbeperkt kan worden volgehouden en op lange termijn een geleidelijk herstel van het evenwicht kan worden verwacht, zal de concurrentie in de wereldeconomie in de voorzienbare toekomst blijven toenemen. Zo laat met name het gamma van de exportproducten van de opkomende markten technologisch een stijgende lijn zien, en worden in sommige gevallen met succes sectoren betreden waar Europa van oudsher een concurrentievoordeel bezit. Al met al en gezien de verwachte vertraging van de wereldeconomie, houdt dit in dat de externe omgeving zowel op korte als op lange termijn een steeds grotere uitdaging zal gaan vormen, tenzij de EU haar concurrentievermogen verbetert.

Grafiek 7. Reële bbp-groei in de EU en opkomende economieën



Er zijn gevaarlijke neerwaartse spiralen in de Europese economie ontstaan. Ten eerste hebben de zorgen van beleggers over de houdbaarheid van de overheidsschuld van de verschillende lidstaten tot de staatsschuldcrisis geleid en de spanningen in de banksector, die grote hoeveelheden overheidsschuld in bezit heeft, doen toenemen. Deze spanningen in de banksector leiden op hun beurt tot een toename van het landenrisico omdat beleggers de lidstaten als een uiterste vangnet voor kwetsbare financiële instellingen beschouwen. Ten tweede hebben deze spanningen en bestaande onevenwichtigheden in bepaalde lidstaten zowel de particuliere als de overheidssector

ertoe gebracht de hefboom van hun schuld af te bouwen, wat een remmend effect op de groei heeft, terwijl lagere groeiprognoses de houdbaarheid van de schuld verder ondermijnen. Tenslotte stijgen de rentetarieven voor overheidsleningen als gevolg van de spanningen op de markten, waardoor de houdbaarheid van de overheidsfinanciën nog verder wordt aangetast.

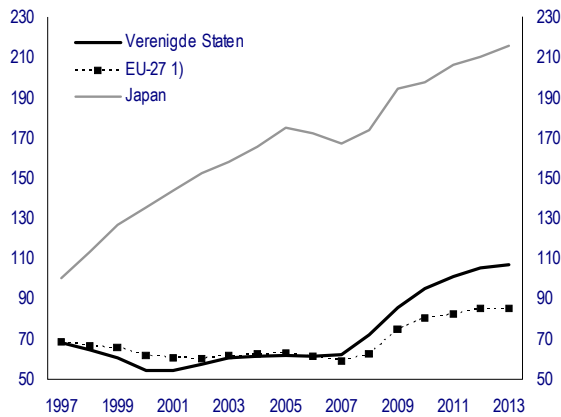
Alle elementen van de neerwaartse spiraal moeten gelijktijdig worden aangepakt, maar groei speelt een voorname rol. Op 26 oktober 2011 kwam de Europese Raad een omvattende hervormingsstrategie overeen om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te waarborgen en het vertrouwen in de Europese banksector te herstellen. Groei vormt een cruciaal onderdeel van deze strategie omdat zij alle andere problemen kan verminderen zonder voor bijkomende kosten te zorgen. Meer economische groei schept betere voorwaarden voor schuldaflossing in de toekomst. Verwachtingen van krachtiger groei helpen het vertrouwen en de stabiliteit op de financiële markten herstellen. Met betere vooruitzichten zullen ondernemingen weer gaan investeren. Ten slotte vormt groei een noodzakelijk bestanddeel van het Europese sociale model, dat in de "gouden jaren" van Europese groei tot stand is gekomen. Indien de huidige ontwikkeling van de groei zich voortzet, kan het bestaande niveau van sociale bescherming niet worden gehandhaafd.

2. GROEIBEVORDERENDE BEGROTINGSCONSOLIDATIE, OVERHEIDSUITGAVEN EN -INKOMSTEN

Overheidsfinanciën hebben een essentiële stabiliserende rol gespeeld tijdens de wereldwijde crisis, maar de prijs hiervoor was een hogere schuld. Sinds het begin van de crisis in 2007 is de overheidsschuld in de EU toegenomen van 59% van het bbp in 2007 tot een geraamde 82,5% van het bbp in 2011. Deze stijging is het gevolg van een aantal factoren. Ten eerste heeft de vertraging van de economische activiteit gedurende de crisis tot grotere algemene overheidstekorten geleid omdat de automatische stabilisatoren werden gebruikt om de gevolgen van de recessie af te zwakken. Bovendien werd, gezien de ongekende hevigheid van de crisis, een beroep gedaan op het Herstelplan voor de Europese economie – een gecoördineerd plan van begrotingsmaatregelen om de economie te ondersteunen, dat in december 2008 door de Europese Commissie werd gelanceerd. Ten slotte waren sommige

lidstaten gedwongen gerichte steun te verlenen aan financiële instellingen om de levensvatbaarheid van het financiële stelsel te waarborgen.

Grafiek 8. Overheidsschuld in de EU, de VS en Japan (% van het bbp)



Bron: Diensten van de Commissie

De verwachte toename van de schuld is niet zonder precedent, noch in het verleden, noch wat de partners van de EU betreft. Financiële crises zijn in het verleden budgettair kostbaar gebleken: zij hebben tot grote en hardnekkige stijgingen van de schuldquote geleid. Bovendien heeft de huidige crisis weliswaar een scherpe stijging van de overheidsschuld in Europa veroorzaakt, maar de toename van de schuld en het schuldniveau is in andere geavanceerde economieën, zoals de VS en Japan, zelfs nog hoger geweest dan in de EU (grafiek 8).

Er zijn echter in de huidige situatie een aantal negatieve factoren die de

houdbaarheid van de schuld in de EU onder druk zetten.

Ten eerste is het niveau van de schuld momenteel hoger dan in het verleden, en met name in bepaalde lidstaten (grafiek 9). In 2007 bedroeg de schuld in negen landen meer dan 60% van het bbp, en in het geval van Griekenland en Italië meer dan 100% van het bbp. Terwijl de verwachte gemiddelde stijging van de schuldquote tussen 2007 en 2013 op circa 25 procentpunten van het bbp wordt geschat, zijn er bovendien grote verschillen tussen de landen onderling wat de toename van de schuld ten opzichte van het bbp betreft, met stijgingen van meer dan 96 procentpunten in Ierland, 90 procentpunten in Griekenland en 40 procentpunten in Spanje, Portugal en het Verenigd Koninkrijk.

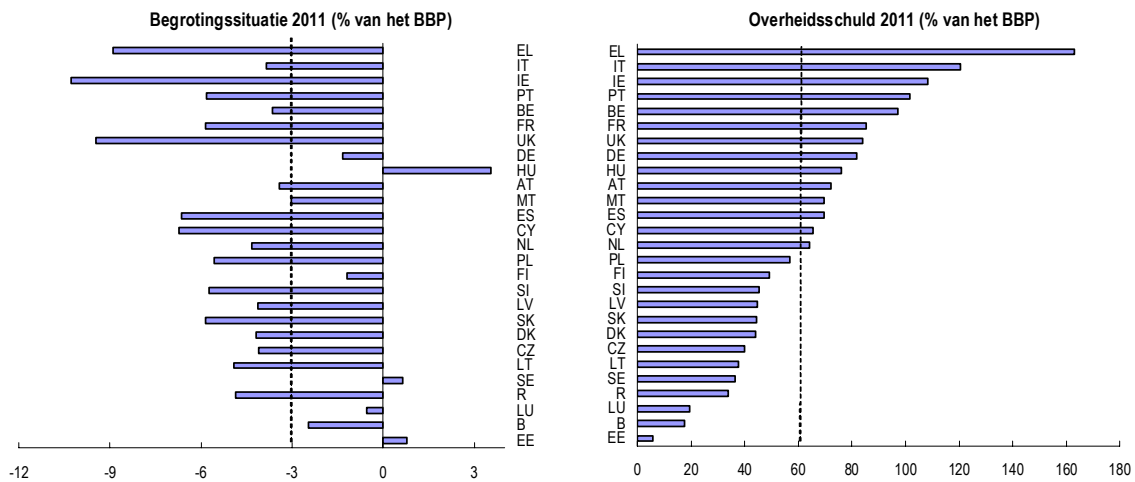
Ten tweede zullen de begrotingskosten van de vergrijzing steeds zwaarder op de overheidsfinanciën drukken. Op basis van het huidige beleid wordt verwacht dat de leeftijdgebonden overheidsuitgaven in de komende vijftig jaar in de EU gemiddeld met circa 4¾ procentpunten van het BBP zullen stijgen – met name de uitgaven voor pensioenen, gezondheidszorg en langdurige zorg. Ook in dit geval verschilt de situatie echter aanzienlijk per lidstaat, zowel ten aanzien van de demografische vooruitzichten, het groeipotentieel, de opzet van de pensioen- en socialezekerheidsstelsels, maar ook wat de beperkingen betreft in verband met de begrotingssituatie en het externe concurrentievermogen.

Ten derde is de druk van de markt ongekend groot geworden. Gezien de matige groeivoorzichten hebben de financiële markten grote twijfels over de houdbaarheid van de budgettaire positie van sommige lidstaten van de eurozone. Hierdoor is de rente voor overheidsleningen gestegen en zijn bovendien alle negatieve spill-overeffecten en spiralen ontstaan die in het vorige hoofdstuk zijn beschreven.

Er is daarom op dit moment geen enkele andere deugdelijke optie dan de tenuitvoerlegging van een omvattende en geloofwaardige budgettaire exitstrategie. De beginselen van een dergelijke strategie zijn door de ECOFIN-Raad overeengekomen en houden in dat de begrotingsconsolidatie in alle landen van de EU moet worden gecoördineerd, waarbij rekening wordt gehouden met de specifieke kenmerken van de situatie in de verschillende landen. Besloten werd dat alle EU-lidstaten uiterlijk in 2011 met de consolidatie moeten beginnen, terwijl een aantal landen al eerder van start moeten gaan. Even belangrijk was het besluit dat de EU-lidstaten hun nationale begrotingskaders moeten versterken en structurele maatregelen nemen die de potentiële productiegroei bevorderen en daardoor de houdbaarheid van de begroting op lange termijn ondersteunen.

De overeengekomen exitstrategie is succesvol: de consolidatie is gaande. Volgens de begrotingsplannen die door de lidstaten in hun geactualiseerde stabiliteits- en convergentieprogramma's voor 2011 zijn gepresenteerd, zal het overheidstekort in de EU in 2013 tot onder 3% van het bbp dalen. De begrotingsplannen worden momenteel ten uitvoer gelegd. De overheidsfinanciën in de EU lieten in 2010 reeds enige verbetering zien, zowel dankzij een sterkere economische groei als door de tenuitvoerlegging van de eerste consolidatiemaatregelen. In 2011 wordt een meer uitgesproken verbetering waargenomen dankzij een consolidatie-inspanning op brede basis in vrijwel alle lidstaten van de EU. In 2012 wordt verdere vooruitgang verwacht evenals – bij ongewijzigd beleid – in 2013, zij het in een iets trager tempo. Achter de algemene ontwikkelingen gaan echter aanzienlijke verschillen tussen de landen schuil. Momenteel is de buitensporigtekortprocedure (BTP) van toepassing in 23 lidstaten; van deze landen maken er vijf gebruik van het programma voor financiële bijstand. Sommige lidstaten maken goede voortgang met een vroegtijdige en duurzame ombuiging van hun buitensporig tekort, terwijl de aanpassing in andere landen te wensen overlaat; deze landen moeten zich meer inspannen om de begrotingsdoelstellingen te halen (grafiek 9, tabel 1).

Grafiek 9. Overheidstekort en overheidsschuld in 2011, EU-lidstaten (% van het bbp)



Bron: Diensten van de Commissie

Houdbaarheid is thans van doorslaggevend belang voor economische stabiliteit. Tot medio 2011 werd de budgettaire exitstrategie uitgevoerd in een klimaat van herstel van de economische activiteit. Verwacht wordt evenwel dat de groei volgend jaar zal stagneren. Gezien de grote onrust op de markt voor overheidsobligaties kunnen de meeste lidstaten zich echter geen hogere tekorten veroorloven omdat de houdbaarheid van de begroting een prioriteit is geworden. Dit geldt met name voor lidstaten die door de markt nauwlettend in de gaten worden gehouden en voor lidstaten die met grote budgettaire en macro-economische onevenwichtigheden kampen (grafiek 10). Onvoldoende consolidatie dreigt tot hogere risicopremies te leiden, wat op zijn beurt zeer schadelijk zou zijn voor de economische vooruitzichten.

Tabel 1. Vorderingenoverschot van de overheid (% van het bbp) volgens de najaarsprognoses 2011 van de Commissie, uiterste termijnen van de buitensporigtekortprocedure

| | 2011 | 2012 | 2013 | Uiterste termijn voor correctie |
|---------------------|-------|------|------|---------------------------------|
| België | -3,6 | -4,6 | -4,5 | 2012 |
| Duitsland | -1,3 | -1,0 | -0,7 | 2013 |
| Estland | 0,8 | -1,8 | -0,8 | Geen BTP |
| Ierland | -10,3 | -8,6 | -7,8 | 2015 |
| Griekenland | -8,9 | -7,0 | -6,8 | 2014 |
| Spanje | -6,6 | -5,9 | -5,3 | 2013 |
| Frankrijk | -5,8 | -5,3 | -5,1 | 2013 |
| Italië | -4,0 | -2,3 | -1,2 | 2012 |
| Cyprus | -6,7 | -4,9 | -4,7 | 2012 |
| Luxemburg | -0,6 | -1,1 | -0,9 | Geen BTP |
| Malta | -3,0 | -3,5 | -3,6 | 2011 |
| Nederland | -4,3 | -3,1 | -2,7 | 2013 |
| Oostenrijk | -3,4 | -3,1 | -2,9 | 2013 |
| Portugal | -5,8 | -4,5 | -3,2 | 2013 |
| Slovenië | -5,7 | -5,3 | -5,7 | 2013 |
| Slowakije | -5,8 | -4,9 | -5,0 | 2013 |
| Finland | -1,0 | -0,7 | -0,7 | Geen BTP |
| Bulgarije | -2,5 | -1,7 | -1,3 | 2011 |
| Tsjechië | -4,1 | -3,8 | -4,0 | 2013 |
| Denemarken | -4,0 | -4,5 | -2,1 | 2013 |
| Letland | -4,2 | -3,3 | -3,2 | 2012 |
| Litouwen | -5,0 | -3,0 | -3,4 | 2012 |
| Hongarije | 3,6 | -2,8 | -3,7 | 2011 |
| Polen | -5,6 | -4,0 | -3,1 | 2012 |
| Roemenië | -4,9 | -3,7 | -2,9 | 2012 |
| Zweden | 0,9 | 0,7 | 0,9 | Geen BTP |
| Verenigd Koninkrijk | -9,4 | -7,8 | -5,8 | 2014/15 |
| EU | -4,7 | -3,9 | -3,2 | - |
| Euro-zone | -4,1 | -3,4 | -3,0 | - |

Bron: Diensten van de Commissie

zolang de houdbaarheid van de begroting op middellange termijn niet in gevaar wordt gebracht.

Het is in de huidige economische context van het grootste belang ervoor te zorgen dat de consolidatieplannen, zowel wat de uitgaven als wat de inkomsten betreft, zodanig zijn ontworpen dat de negatieve gevolgen voor de groei op korte termijn worden beperkt.

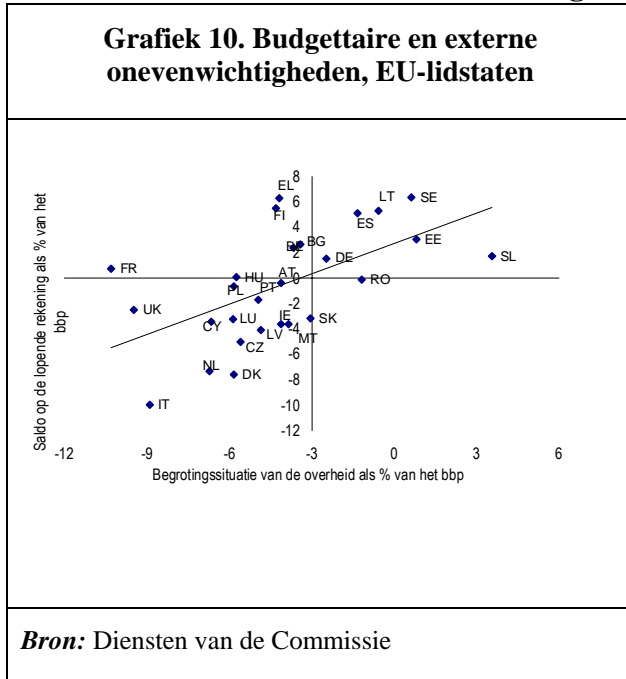
Daarom moet consolidatie worden gedifferentieerd naargelang van het land. De ECOFIN-Raad heeft deze uiteenlopende situatie van de lidstaten erkend en op 4 oktober 2011 nogmaals verklaard dat het tempo van de begrotingsaanpassing dient te worden afgestemd op de landenspecifieke budgettaire en macrofinanciële risico's, Met name:

moeten lidstaten die gebruik maken van financiële bijstandsprogramma's en lidstaten die onder scherp markttoezicht staan, zich blijven houden aan de overeengekomen begrotingsdoelstellingen, ondanks mogelijk veranderende macro-economische omstandigheden;

moeten lidstaten waarvan de begrotingsaanpassing onder de buitensporigtekortprocedure ontoereikend is of die met een groot tekort kampen, hun consolidatie-inspanningen opvoeren. Eventuele beperkte neerwaartse bijstellingen van het voornaamste macro-economische scenario mogen de correctie van buitensporige tekorten niet vertragen;

kan, in lidstaten die geen buitensporig tekort hebben en die over een adequaat aanpassingstraject beschikken met betrekking tot hun middellangetermijndoelstellingen, het begrotingsbeleid zijn anti-cyclische en stabiliserende rol volledig vervullen,

Gebleken is dat consolidatie aan de uitgavenzijde meer kans op succes heeft, maar de samenstelling en de kwaliteit van de uitgaven zijn belangrijk:



bij besnoeiingen op de productieve uitgaven, met name kapitaalinvesteringen, dient prioriteit te worden verleend aan projecten met het hoogste rendement om de gevolgen voor het groeipotentieel zo veel mogelijk te beperken;

de efficiëntie van de overheidsbestedingen in een bepaalde categorie uitgaven loopt tussen de lidstaten, maar ook binnen één en hetzelfde land sterk uiteen. Hier bestaat ruimte voor verbetering: indien ervoor wordt gezorgd dat de minst efficiënte eenheden aan hogere normen voldoen, zouden belangrijke besparingen kunnen worden bereikt voor eenzelfde hoeveelheid openbare

diensten;

de noodzaak om uitgaven aan prioriteiten te onderwerpen en de efficiëntie van de bestedingen op alle overheidsniveaus te verhogen vereist dat geschikte ondersteunende institutionele instrumenten in de begroting worden opgenomen, zoals bestedingsverslagen, programmabudgettering of prestatiebudgettering. Rechtvaardigheidsoverwegingen moeten een rol spelen om ervoor te zorgen dat de lasten van de begrotingsaanpassing eerlijk worden verdeeld.

Tegelijkertijd dienen de belastingen op zodanige wijze te worden ingericht en gestructureerd dat de groei sterker wordt aangemoedigd. Belastinghervormingen kunnen twee doelen beogen: ten eerste kunnen zij de consolidatie van de overheidsfinanciën ondersteunen in lidstaten waar ruimte is voor een potentiële verhoging van de belastinginkomsten en als aanvulling op de uitgavencontrole; ten tweede kunnen zij de groei ondersteunen via wijzigingen in de belastingstructuur of via beter ontworpen individuele belastingen, die bijvoorbeeld de prikkels om te werken, te produceren, te investeren of om een efficiënt gebruik van hulpmiddelen te maken, versterken. Wat de structuur van de belastingen betreft:

dienen lidstaten die arbeid zwaar belasten, met name voor kwetsbare groepen zoals laaggeschoolde werknemers en tweede verdiemers, hun belastingheffing te verschuiven naar belastingen die minder schadelijk zijn voor de groei, zoals verbruiksbelasting, onroerendgoed- of milieubelasting. Verder zou een herprofilering van de belasting op arbeid over de verschillende inkomensniveaus kunnen worden overwogen;

moeten lidstaten met een hoge vennootschapsbelasting een verdere verhoging van de belastingtarieven vermijden, met name in tijden zoals de huidige, waarin de investeringsresultaten pover zijn;

om de arbeidsmobiliteit en een efficiënte verdeling van het woningbestand te bevorderen kan

het gerechtvaardigd zijn de belastingheffing in deze sector te verschuiven van transactiebelasting naar periodieke belastingen;

zullen de besnoeiingen op belastinguitgaven op het gebied van inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting, en de beperking van BTW-vrijstellingen en van verlaagde tarieven in het kader van de BTW-richtlijn de belastinggrondslag verbreden, met hogere inkomsten en/of lagere belastingtarieven met een positief groeieffect als gevolg;

dienen de prikkels die in veel lidstaten bestaan om particuliere schuld aan te gaan te worden beperkt via de vennootschapsbelasting en de wijze waarop het woningbezit in de inkomstenbelasting wordt behandeld;

kan de belastingheffing in de meeste lidstaten milieuvriendelijker worden gemaakt door verborgen belastingsubsidies geleidelijk af te schaffen;

dienen lidstaten waar de naleving van de belastingwetgeving te wensen overlaat, de efficiëntie van hun belastingadministratie te verbeteren en belastingontwijking beter tegen te gaan;

kan een vermindering van de formaliteiten met het oog op de naleving van de belastingvoorschriften het ondernemingsklimaat verbeteren. Dit betreft een grotere transparantie, minder ingewikkelde belastingwetgeving en nalevingsregels, en een vereenvoudiging van de betalingsprocedures;

worden de lidstaten aangemoedigd ten volle gebruik te maken van de instrumenten die samenwerking tussen de belastingdiensten vergemakkelijken, zodat de beste praktijken in de EU in kaart worden gebracht en verspreid, de inning van belastinggelden wordt verbeterd en de nalevingskosten worden teruggedrongen.

Hervormingen zijn dringend noodzakelijk om de impact van een verouderende bevolking op de overheidsfinanciën het hoofd te bieden. Er is in de afgelopen tien jaar aanzienlijke vooruitgang geboekt met de hervorming van de sociale zekerheid (pensioenen, maar ook gezondheidszorg), doch er moet veel meer worden gedaan. In de laatste jaarlijkse groeianalyse werd de hervorming van de pensioenen aangeduid als een van de gebieden waarop onmiddellijke beleidsactie geboden was. Voor een aantal landen, waar het pensioenhervormingsproces nog niet van start is gegaan en waar een grote stijging van de pensioenuitgaven wordt verwacht, dient de "pensioenbelofte" in overeenstemming te worden gebracht met wat de overige economie vermoedelijk zal kunnen dragen. Verder is het nodig de stelsels voor gezondheidszorg efficiënter, duurzamer en meer preventiegericht te maken om verwachte kostenstijgingen als gevolg van de vergrijzing terug te dringen.

De verhoging van de pensioenleeftijd ten einde deze aan de levensverwachting te koppelen is van bijzonder belang. Het optrekken van de pensioenleeftijd zou de eerdere toename van de levensverwachting die in de pensioenstelsels nog niet is verdisconteerd, ten dele kunnen compenseren. De koppeling van de pensioenleeftijd aan de levensverwachting zal het evenwicht tussen arbeidsjaren en pensioenjaren helpen stabiliseren. Om mensen in staat te stellen en aan te moedigen langer door te werken moeten de hervormingen in de pensioenstelsels worden geschraagd door beleidsmaatregelen die ervoor zorgen dat oudere werknemers daadwerkelijk in de arbeidsmarkt worden opgenomen en die actief en gezond ouder worden stimuleren, en moeten zij worden aangevuld met beleidsmaatregelen op het gebied van belastingen en sociale uitkeringen die langer doorwerken bevorderen.

Landenspecifieke aanbevelingen om de houdbaarheid van de begroting op lange termijn te verbeteren worden momenteel ten uitvoer gelegd, zij het met uiteenlopende snelheid en vastberadenheid. Van de 17 lidstaten die aanbevelingen terzake hebben ontvangen hebben 12 lidstaten enige actie ondernomen, zoals hervormingen van het pensioenstelsel en het geven van prikkels voor oudere werknemers om de arbeidsmarkt niet te verlaten. De verhoging van de wettelijke pensioenleeftijd en het koppelen daarvan aan de levensverwachting op basis van een overeenkomst tussen de sociale partners en de regering vormt een belangrijke stap in de goede richting, hoewel dergelijke overeenkomsten - die in een aantal landen op de agenda staan - tot dusverre slechts in zeer weinig lidstaten zijn afgerond. Er zijn nog weinig maatregelen genomen om de toegang tot invaliditeitspensioenregelingen te controleren en langdurige zorgverzekering te hervormen.

Geloofwaardige begrotingskaders en doeltreffende toezichtmechanismen zullen de houdbaarheid van de begroting op lange termijn verbeteren. De huidige tegenstelling tussen de noodzaak om de overheidsfinanciën op korte termijn te stabiliseren en de onzekerheid van beleggers over de houdbaarheid van de schuld in sommige lidstaten, zou kunnen worden verminderd indien er geloofwaardige verbintenissen worden aangegaan met het oog op de houdbaarheid van de begrotingspositie. Indien de verwachtingen van de markt stevig zijn verankerd in een geloofwaardig traject op middellange termijn, zullen investeerders minder gevoelig zijn voor de schommelingen van budgettaire aggregaten waardoor meer ruimte ontstaat voor stabiliseringsbeleid. De nationale begrotingskaders en het begrotingstoezicht van de EU zijn van cruciaal belang om de verwachtingen van een stevige basis te voorzien.

De doeltreffendheid van het begrotingstoezicht zal worden verbeterd door vergaande wijzigingen van het Stabiteits- en Groeipact. Ter verbetering van het economisch toezicht zal tegen het eind van het jaar een pakket van zes wetgevingsvoorstellen op het gebied van economische governance, door de Commissie in september 2010 gepresenteerd, in werking treden waardoor de EU vanaf 2012 over een versterkt wettelijk kader voor economisch toezicht alsook over een coördinatiekader beschikt. De wetgeving betekent een grote verandering in de wijze waarop economisch toezicht in de EU plaatsvindt. Een snelle en rigoureuze tenuitvoerlegging van het pakket is noodzakelijk om de marktverwachtingen te verankeren, budgettaire en macro-economische onevenwichtigheden te verminderen en de basis te leggen voor duurzame economische groei (Box 1).

Een nieuwe richtlijn inzake de minimumvereisten voor nationale begrotingskaders kan de begrotingsprocedures op nationaal niveau verbeteren. De kwaliteit van de institutionele en procedurele regelingen die van toepassing zijn op het door de lidstaten gevoerde begrotingsbeleid, zoals nationale begrotingsregels, meerjarenbegrotingskaders en onafhankelijke instellingen, kan de begrotingsresultaten aanzienlijk verbeteren. In dit verband kunnen de door de richtlijn aangemoedigde hervormingen het voeren van begrotingsbeleid op nationaal niveau verbeteren terwijl daarnaast de inachtneming van de SGP-bepalingen wordt bevorderd. De lidstaten dienen haast te maken met de tenuitvoerlegging ervan door passende hervormingen goed te keuren op de door deze richtlijn bestreken gebieden. Met name de lidstaten van de eurozone hebben een bijzonder belang bij een versnelde omzetting van de richtlijn in nationaal recht, en de tijdens de topbijeenkomst van de eurozone van oktober gesloten overeenkomst (de "oktoberovereenkomst") om verder te gaan dan deze minimumvereisten, wordt toegejuicht. Overigens gaan de nationale begrotingsregels die recentelijk in de grondwet van bepaalde lidstaten van de eurozone zijn vastgelegd verder dan de in de richtlijn opgenomen bepalingen (zoals Spanje).

De tenuitvoerlegging van landenspecifieke aanbevelingen om de begrotingskaders te verbeteren is tot dusverre wisselend. Elf lidstaten hebben op dit gebied een landenspecifieke aanbeveling ontvangen. De aanbevelingen bestreken een groot aantal vraagstukken, zoals de doeltreffendheid van de belastingdiensten en de belastinginning, de invoering van meerjarenbegrotingsregels en uitgavenplafonds, het operationeel maken van schuldremmen, de rol van onafhankelijke begrotingsraden evenals vraagstukken met betrekking tot de begrotingsgegevens en transparantie in ruimere zin. Op dit moment hebben slechts vijf van de tien lidstaten duidelijk vooruitgang geboekt. De vastgestelde maatregelen betreffen de invoering van regels met grondwettelijke status inzake een evenwichtige begroting of schuldremmen, de versterking van de bevoegdheden van de centrale begrotingsautoriteiten om de voorspelbaarheid van de begrotingsplanning te verbeteren, evenals de oprichting of versterking van onafhankelijke begrotingsraden. Voor zover met de tenuitvoerlegging een aanvang is gemaakt is deze pas in het beginstadium van het wetgevingsproces, doch zij gaat zij in de goede richting.

De coördinatie van het economisch beleid dient verder te worden versterkt, met name in de eurozone. Het Europees Semester en het economische-governancepakket vormen al een sterk governancekader. Toch moet en kan dit kader nog verder worden verbeterd, zoals de communautaire dimensie ervan. Er dient een sterkere eurozonedimensie aanwezig te zijn bij de voorbereiding, de tenuitvoerlegging en de evaluatie achteraf van beleidsmaatregelen van de lidstaten om een grotere mate van coördinatie van het economisch beleid te waarborgen, op basis van toezichtprocedures die steeds strenger worden (d.w.z. die een grotere druk uitoefenen op de nationale begrotingen en het economisch beleid) wanneer een lidstaat afwijkt van de overeengekomen prudentiële beleidskoers. In dit verband heeft de Commissie de rol van de commissaris die verantwoordelijk is voor economische en monetaire zaken versterkt; deze is vice-voorzitter geworden van de commissie voor economische en monetaire zaken en de euro. Het is noodzakelijk om te beschikken over één enkel samenhangend kader voor een betere economische governance op basis van de communautaire methode.

Box 1. Het economische-governancepakket ("six-pack"): wetgeving om de economische governance in de EU te verbeteren

De economische en financiële crisis heeft aanzienlijke zwakheden in de economische governance van de EU aan het licht gebracht.

In het kader van een omvattend antwoord op de crisis heeft de Commissie, op 29 september 2010, zes wetgevingsvoorstellen ingediend om de economische governance te versterken, het zogenaamde "six-pack": drie verordeningen ter versterking van het Stabieliteits- en Groeipact (SGP), twee verordeningen waarbij een nieuwe procedure wordt ingevoerd om buitensporige macro-economische onevenwichtigheden te voorkomen en te corrigeren, en een richtlijn van de Raad waarin minimumvereisten voor nationale begrotingskaders worden voorgeschreven.

Het "six-pack" brengt een aantal belangrijke veranderingen aan in de wijze waarop economisch toezicht wordt uitgevoerd. Voortaan kan bijvoorbeeld een buitensporigtekortprocedure (BTP) worden ingeleid, niet alleen naar aanleiding van een overheidstekort maar ook naar aanleiding van ontwikkelingen op het gebied van de overheidsschuld in lidstaten met een schuld die hoger is dan 60% van het BBP; deze landen moeten hun schuld in overeenstemming brengen met een cijfermatige graadmeter. Met het nieuwe mechanisme inzake toezicht op macro-economische onevenwichtigheden (procedure bij buitensporige onevenwichtigheden) wordt beoogd macro-economische onevenwichtigheden te voorkomen en te corrigeren, op basis van een alarmsysteem dat onder meer gebruik maakt van een scorebord van indicatoren en van grondige studies van landen die als risicolanden worden beschouwd. De handhaving van het SGP en de nieuwe procedure bij buitensporige onevenwichtigheden wordt niet alleen versterkt door de invoering van progressieve financiële sancties voor lidstaten van de eurozone die de regels niet naleven, maar ook door een ruimere toepassing van stemming "bij

omgekeerde gekwalificeerde meerderheid". Volgens dit stelsel wordt een aanbeveling van de Commissie of een voorstel voor de Raad als aangenomen beschouwd tenzij een gekwalificeerde meerderheid van lidstaten tegen stemt. De nieuwe richtlijn betreffende de minimumvereisten voor binnenlandse begrotingskaders zorgt ervoor dat de nationale begrotingskaders voldoen aan een reeks essentiële vereisten, waardoor de lidstaten beter in staat zijn te voldoen aan de budgettaire verplichtingen die voortvloeien uit het Stabiliteits- en Groeipact.

Na intensieve onderhandelingen hebben de Raad en het Europees Parlement overeenstemming bereikt over de wetgeving. Verwacht wordt dat deze circa half december 2011 in werking zal treden.

Beleidsprioriteiten

Om de hierboven geschetste problemen aan te pakken zijn in 2012-2013 maatregelen nodig, met name op de volgende gebieden.

De begrotingsconsolidatie dient te worden voortgezet waarbij het tempo van de begrotingsaanpassing wordt gedifferentieerd.

Het groeibevorderend karakter van de begrotingsaanpassing dient een doorslaggevende factor te zijn. Hoewel over het algemeen de voorkeur moet worden gegeven aan aanpassingen op het gebied van de uitgaven dient prioriteit te worden verleend aan groeibevorderende uitgaven. Er moet worden gestreefd naar een algehele verbetering van de kwaliteit van de uitgaven.

Er moet rekening worden gehouden met het effect van belastingstructuren op de groei.

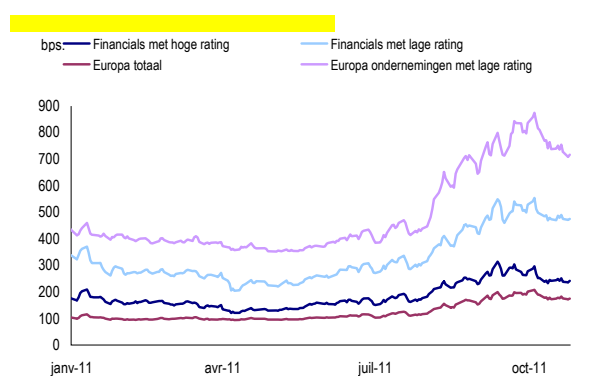
Er moet een begin worden gemaakt met pensioenhervormingen, of zij moeten volledig ten uitvoer worden gelegd indien zij reeds van start zijn gegaan. De verhoging van de pensioenleeftijd kan een veelbelovende prioriteit op korte termijn zijn.

De aangenomen economische-governancewetgeving dient snel en rigouros ten uitvoer worden gelegd, evenals de vereisten van de richtlijn inzake de begrotingskaders. Lidstaten van de eurozone moeten zich hierop onverwijld toeleggen en de overeenkomst om verder te gaan dan de vereisten van de richtlijn, in de praktijk brengen. De voorstellen van de Commissie over een verdere verbetering van de governance van de eurozone moeten vlot ten uitvoer worden gelegd.

3, FINANCIËLE SECTOR: DE VICIEUZE CIRKEL DOORBREKEN

De negatieve spiraal die is ontstaan door de wisselwerking tussen de banksector en de overheid is in de huidige crisis de belangrijkste spanningsverhogende factor geweest. Zoals in hoofdstuk 1 is uiteengezet heeft de negatieve spiraal als gevolg van de wisselwerking tussen de banksector en de markten voor overheidsschuld bij de beleggers twijfel doen ontstaan over het vermogen van overheden en banken om hun schulden af te lossen. Dit leidde vervolgens tot hogere kosten voor het leenvermogen, zowel voor overheden als voor financiële instellingen, die onhoudbaar zijn indien zij langer van toepassing blijven dan de korte termijn (grafiek 11). In combinatie met de in het vorige hoofdstuk besproken maatregelen is het, om deze vicieuze cirkel te doorbreken, noodzakelijk dat gelijktijdig de banksector wordt versterkt en voor banken en overheden een geloofwaardig en krachtig vangnet in het leven wordt geroepen.

Grafiek 11. iTraxx – wanbetalingsrisico, financials en totaalcijfer



Opmerking: de indicator vormt een beknopte weergave van de ontwikkeling van de spread van de meest liquide "investment grade" credit default swaps (CDS)-contracten in de eurokredietmarkt en geeft de benchmark weer voor de prijs die beleggers moeten betalen om hun obligaties tegen wanbetaling te beschermen. Uit de stijging blijkt dat beleggers meer aandacht zijn gaan besteden aan de banken die hun nationale overheidsschuld financieren of die in hoge mate zijn blootgesteld aan programmalanden en gebieden die blootstaan aan besmetting.

Bron: Diensten van de Commissie

Een gezond financieel stelsel en een krachtige banksector zijn van cruciaal belang om het herstel te ondersteunen en de groei op lange termijn te financieren.

De financiële excessen die tot de wereldwijde crisis hebben geleid, hebben de geloofwaardigheid van de financiële sector en zijn rol in de economie aangetast. De financiële sector werd gedurende de crisis zwaar getroffen, en werd slechts voor ineenstorting behoed dankzij overheidssteun. De financiële sector speelt evenwel een cruciale rol in de markteconomie; hij stemt de behoeften van spaarders en leners in de tijd en in de ruimte op elkaar af en vergemakkelijkt de financiering van de reële economie. In Europa speelt de banksector in dit opzicht een sleutelrol doordat hij krediet verstrekt aan ondernemingen en huishoudens. Het is daarom van wezenlijk belang de lopende herstelling van de financiële sector en de herstructurering van de banksector te voltooien om de

voorwaarden voor een duurzaam herstel te beschermen.

Er zijn talrijke maatregelen genomen door de overheid en de particuliere sector om de levensvatbaarheid van de financiële sector in de EU te herstellen. De overheidssteun die, volledig in overeenstemming met het staatssteunkader van de EU, is verleend had meestal de vorm van kapitaalinjecties om verliezen uit het verleden te dekken en de veerkracht van de banken bij negatieve omstandigheden te verbeteren. Verder werden garanties verleend om het vertrouwen in de gehele sector te herstellen en de markt voor de wholesale-financiering van banken nieuw leven in te blazen. De beschikbaarheid van de noodzakelijke overheidssteun, onder voorwaarden die verenigbaar waren met de interne markt, werd bevorderd door de speciale crisisregels voor staatssteun aan financiële instellingen die de Commissie in 2008-2009 invoerde. Hoewel als gevolg van deze beleidsmaatregelen enige vooruitgang werd waargenomen, bleef de situatie fragiel en werd het vertrouwen niet meer volledig hersteld. Drie achtereenvolgende stresstests die sinds 2009 in de gehele EU werden uitgevoerd hebben beleggers niet kunnen overtuigen van de kwaliteit van de balansen van de EU-banken, hoewel de banken anticiperend of in reactie op deze tests het volume en de kwaliteit van hun vermogen aanzienlijk hebben verbeterd. Gezien de aanhoudende kwetsbaarheid van de banksector is de Commissie voornemens de toepasbaarheid van de crisisregels op het gebied van staatssteun tot na 2011 te verlengen.

De financiële regelgeving en het financieel toezicht zijn versterkt en moeten een belangrijke rol spelen bij het herstel van het vertrouwen in de financiële sector. Sinds begin 2011 zijn drie nieuwe Europese toezichthoudende instanties opgericht om de convergentie op het gebied van het toezicht op banken, markten, verzekeringen en pensioenen te bevorderen. Deze autoriteiten werken nauw samen met het nieuwe Europees comité voor systeemrisico's dat belast is met macroprudentieel toezicht. Bovendien heeft de Commissie op 20 juli 2011 een wetgevingspakket aangenomen om de regulering van de banksector te

verbeteren. Met dit voorstel wordt de Basel III-overeenkomst, de internationale standaard betreffende bancaire vermogen die op het niveau van de G20 is goedgekeurd, in EU-wetgeving omgezet. Het voorstel schrijft banken voor meer en beter kapitaal aan te houden om toekomstige schokken te kunnen opvangen. Het voorstel omvat tevens één enkel "rule book" voor banktoezicht, waarmee zowel de transparantie als de handhaving van prudentiële regels zal worden verbeterd. In de toekomst zal een adequaat kader voor crisisbeheer voor financiële instellingen van de gehele EU tot stand moeten worden gebracht om de veerkracht van banken te verbeteren en faillissementen te voorkomen.

De Europese Raad heeft onlangs zijn goedkeuring gehecht aan een "bankenpakket" van maatregelen om de banksector verder te versterken. Het pakket is samengesteld op voorstel van de Europese bankautoriteit en vormt een integraal onderdeel van een omvattend plan om het vertrouwen in de markten te herstellen en de staatsschuldcrisis in de eurozone aan te pakken. Het overeengekomen pakket bestaat uit twee delen: (i) een door de EU gecoördineerde garantieregeling op het gebied van termijnfinanciering om de toegang van banken tot termijnfinanciering te ondersteunen; en (ii) maatregelen om de vermogenspositie van banken te versterken ten einde het bankwezen in de EU van een betere kapitaalbuffer te voorzien. Nationale toezichthouders werden verzocht met banken samen te werken en kapitalisatiestrategieën te ontwerpen die de kredietgroei in de economie niet in gevaar brengen. Er dient nieuw kapitaal te worden gezocht, in de eerste plaats uit particuliere bronnen, en indien die niet beschikbaar zijn moeten overheidsmiddelen worden verschaft – allereerst uit nationale bronnen en indien deze niet beschikbaar zijn in laatste instantie door een beroep op de EFSF. Het is van het grootste belang dat het pakket binnen de overeengekomen termijn ten uitvoer wordt gelegd. Het plan kan slechts functioneren indien toezichthouders en regeringen op EU-niveau nauw samenwerken.

De versterkte EFSF zal besmetting in de overheids- en financiële sector beperken. In de afgelopen jaren is duidelijk gebleken dat zuiver nationale maatregelen om de crisis aan te pakken niet effectief zijn en niet verenigbaar zijn met de sterke financiële en economische integratie in de EU, en met name in de eurozone. Daarom zijn, hoewel de versterking van de financiële positie van overheden en banken de eerste verdedigingslinie vormt, instrumenten op EU-niveau noodzakelijk om financiële instellingen en overheden van een vangnet te voorzien. Tegen deze achtergrond hebben de staatshoofden en regeringsleiders op 21 juli 2011 besloten de doeltreffendheid van de EFSF, en vervolgens van het ESM, te verbeteren door deze uit te rusten met nieuwe instrumenten zodat zij: (i) kunnen handelen op basis van een proactief programma, (ii) de herkapitalisatie van financiële instellingen kunnen financieren door middel van leningen aan regeringen, inclusief aan landen zonder programma, en (iii) kunnen interveniëren op primaire en secundaire markten voor staatsobligaties. Verder heeft de Europese Raad op 26 oktober 2011 besloten de capaciteit van de EFSF uit te breiden door haar middelen als hefboom te gebruiken, waarbij hij twee opties aangaf die elkaar niet uitsluiten: (i) het verlenen van kredietverbetering aan nieuwe overheidsschuld en (ii) de combinatie van middelen van particuliere en openbare financiële instellingen en beleggers.

Een snelle tenuitvoerlegging en goede samenwerking tussen autoriteiten is van cruciaal belang voor het welslagen van deze strategie. De maatregelen waartoe is besloten met betrekking tot de EFSF en het ESM zijn doortastend, maar het gaat er nu om deze onverwijld ten uitvoer te leggen opdat de nieuwe instrumenten onmiddellijk operationeel zijn. Tegelijkertijd moet worden getracht overeenstemming te bereiken over een zo snel mogelijke invoering van het ESM, omdat de krachtiger, op kapitaal gebaseerde structuur bepaalde tekortkomingen van de EFSF zou compenseren. Daarnaast zou een grotere mate van

samenwerking tussen de lidstaten en een goede samenwerking tussen de begrotingsautoriteiten en de monetaire autoriteit inzake het uitstippelen van strategieën om de huidige crisis aan te pakken, het vertrouwen in het vermogen van de EU om de stabiliteit te herstellen versterken. Een samenhangende communicatie is in dit verband onontbeerlijk.

Er wordt aanzienlijke vooruitgang geboekt met de tenuitvoerlegging van landenspecifieke aanbevelingen inzake de financiële sector, maar dit geldt niet voor alle landen. Acht lidstaten hebben landenspecifieke aanbevelingen op dit gebied ontvangen. In verscheidene landen worden maatregelen genomen om het kader voor prudentieel toezicht verder te versterken, vooruitgang te boeken met de lopende herstructurering van de banken, de mededinging in de sector te verbeteren, en de toegang tot risicokapitaal financiering te bevorderen. In enkele gevallen is de ambitie van de aangekondigde beleidsplannen onvoldoende en is er sprake van een gedeeltelijke tenuitvoerlegging. Gezien de bovengeschetste risico's en onzekerheden lijkt een grotere vastbeslotenheid gerechtvaardigd, met name wanneer aanzienlijke spillover-effecten te verwachten zijn.

Beleidsprioriteiten

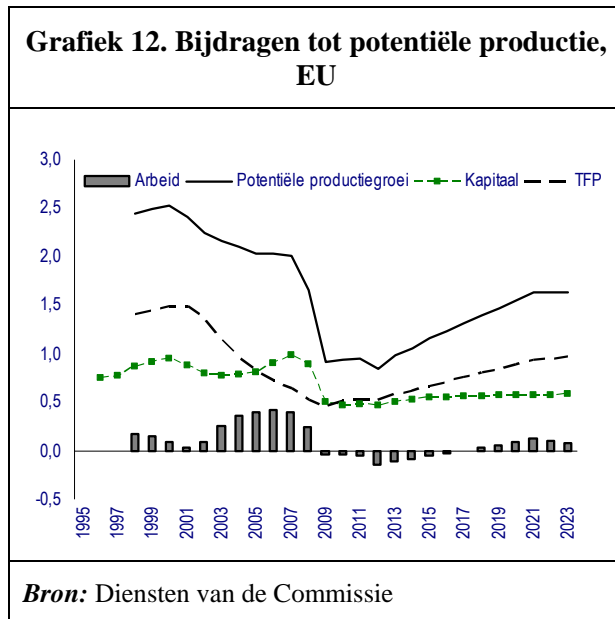
Het voornaamste strategische doel van elk financieel beleidsinitiatief is om de staatsschuldcrisis los te koppelen van de financiële sector.

De capaciteit van de EFSF en van het ESM dient te worden gemaximaliseerd door een passend hefboommechanisme in het leven te roepen, met inachtneming van de Verdragsbepalingen.

Aangezien sommige lidstaten niet over de budgettaire ruimte beschikken om hun financiële sector te ondersteunen, dienen mechanismen te worden opgezet om de lidstaten te steunen en de coördinatie van deze interventies op EU-niveau te verbeteren.

De wetgeving op het gebied van kapitaalvereisten moet snel worden aangenomen en ten uitvoer gelegd, terwijl daarnaast een EU-kader voor crisisbeheer voor financiële instellingen wordt ontwikkeld. Er dient op te worden toegezien dat de negatieve gevolgen van de hervorming van de banksector voor de kredietverlening aan de reële economie worden tegengegaan.

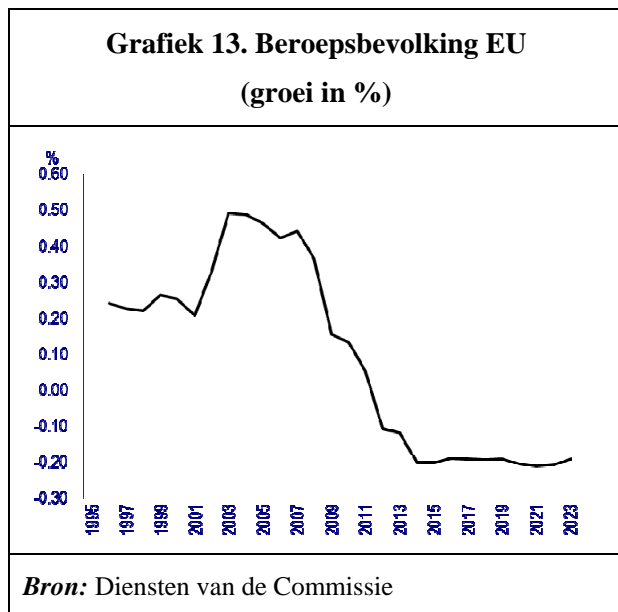
4, STRUCTURELE HERVORMINGEN OM GROEI TE STEUNEN EN ONEVENWICHTIGHEDEN TE CORRIGEREN



Groeibevorderende structurele hervormingen moeten bovenaan de agenda worden geplaatst. Het groeipotentieel op lange termijn van Europa blijft achter bij dat van zijn partners en is door de financiële crisis verder verzwakt (grafiek 12). Ook de groeivoorzichten op korte termijn zijn gematigd, maar de macro-economische instrumenten om de groei te ondersteunen, zoals met name het begrotingsbeleid, zijn uitgewerkt en moeten thans gericht worden op het waarborgen van de stabiliteit, zoals in de voorgaande hoofdstukken is uiteengezet. Een ambitieus programma van doortastende structurele hervormingen kan deze vooruitzichten een gunstiger wending geven door het groeipotentieel te verbeteren, de

verschillen in concurrentievermogen aan te pakken en aanpassing te bevorderen. De lidstaten moeten structurele hervormingen doorvoeren, en hetzelfde geldt voor de EU als geheel (nadere informatie over dit laatste is opgenomen in bijlage 1 over de in het kader van Europa2020 gemaakte vorderingen).

Structurele hervormingen kunnen het groeipotentieel verbeteren en macro-economisch onevenwichtigheden aanpakken. Structurele hervormingen verbeteren de efficiëntie van de economie, waaronder een efficiënt gebruik van hulpbronnen, waardoor het productieniveau dat de economie met volledige werkgelegenheid zou kunnen bereiken wordt verhoogd en het groeitempo van de economie wordt versneld. Hervormingen kunnen tevens het aanpassingsvermogen van economieën bevorderen omdat zij de noodzakelijke herverdeling van arbeid en kapitaal over de verschillende sectoren vergemakkelijken. Structurele hervormingen spelen een sleutelrol bij het aanpakken van macro-economische onevenwichtigheden. Ondanks de waargenomen afname van de onevenwichtigheden zijn in sommige lidstaten nog aanzienlijke aanpassingen noodzakelijk. Structurele problemen zoals problemen op het gebied van het concurrentievermogen of de houdbaarheid van de vraag hebben vóór de crisis reeds tot onevenwichtigheden geleid. Structurele hervormingen om deze onderliggende problemen aan te pakken zijn noodzakelijk om een ordelijke aanpassing te bewerkstelligen, te voorkomen dat de onevenwichtigheden in de toekomst weer verder toenemen en om een herstel van de groei mogelijk te maken.



Hervormingen die een gestage toename van de werkgelegenheid bevorderen zijn noodzakelijk in het licht van de bestaande demografische prognoses in de EU. Het aandeel van de beroepsbevolking in de EU is dalende en deze daling zal zich waarschijnlijk voortzetten (grafiek 13). De Europa2020-strategie wil het werkgelegenheidscijfer van 69% nu, in 2020 op 75% brengen om deze trend deels te compenseren. Bovendien heeft de crisis tot een sterke toename van de werkloosheid geleid, die onuitroeibaar dreigt te worden. Tegen deze achtergrond moeten hervormingen die de schepping van werkgelegenheid, de aanpak van de werkloosheid en de handhaving van de participatie bevorderen, hoog op de

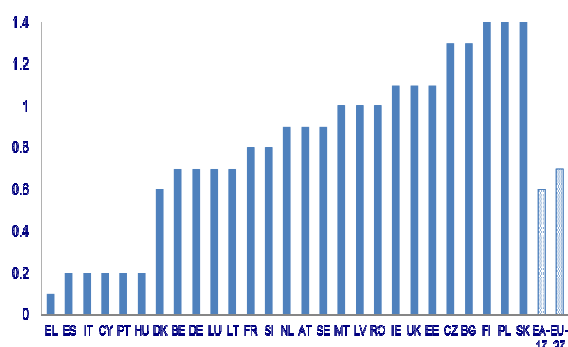
beleidsagenda te staan. Hierbij kan lering worden getrokken uit de succesvolle arbeidsmarkthervormingen in sommige lidstaten en kunnen goede praktijken worden uitgewisseld die voor de crisis tot een toename van de werkgelegenheid en een daling van de werkloosheid hebben geleid.

Er dient voorrang te worden gegeven aan productiviteitsgroei gezien de gunstige gevolgen hiervan voor productie, groei en aanpassing. De huidige demografische ontwikkelingen houden in dat productiviteitsgroei in de komende decennia de belangrijkste bron van groei per capita zal zijn. Tegelijkertijd lijkt een vergelijking van de productiviteitsontwikkelingen in de verschillende lidstaten erop te wijzen dat er in een aantal landen veel ruimte voor verbetering is (grafiek 14). Opgemerkt zij dat, van de mogelijke bronnen van groei, diepteinvesteringen of de schepping van banen slechts een tijdelijke effect op de productie hebben. Productiviteitsverbeteringen daarentegen kunnen duurzaam zijn indien zij het gevolg zijn van innovatie en technologische verbeteringen. ICT's zijn een belangrijke groeimotor die verantwoordelijk zijn voor de helft van de productiviteitsgroei in moderne economieën. In deze gevallen kan productiviteitsgroei gepaard gaan met een toename van de werkgelegenheid.

Productiviteitsgroei kan betalingsbalansonevenwichtigheden op duurzame wijze helpen verminderen. Vooral productiviteitsverbeteringen in de sector van de niet-verhandelbare goederen en diensten, waartoe de meeste diensten behoren, verminderen de druk op de binnenlandse prijzen, evenals de druk op de binnenlandse input in exportproducten, en verbeteren daarmee het concurrentievermogen. Bovendien biedt een verhoogde productiviteit op het gebied van diensten ruimte voor een overdracht van middelen naar de exportsector, hetgeen noodzakelijk is voor een duurzame aanpassing. Deze aanpassingsmogelijkheden zijn met name belangrijk voor landen met externe tekorten. Tegelijkertijd stimuleert een grotere productiviteit de binnenlandse vraag in zoverre deze beperkt wordt door falende markten en beleidsmaatregelen. Dit geldt met name voor overschotlanden met een zwakke binnenlandse vraag.

Grafiek 14. Groeivoorzichten productiviteit (TFP) 2010-2020

EU-lidstaten, jaargemiddelde



Bron: Diensten van de Commissie, Comité voor economische politiek

De omvang van het productiviteitsvraagstuk loopt uiteen in de verschillende landen (grafiek 14). Terwijl de productiviteit in de gehele EU moet worden verbeterd is de situatie voor sommige lidstaten bijzonder spoedeisend. Dit geldt voornamelijk voor lidstaten met grote externe onevenwichtigheden. Voor deze landen heeft een stijging van de productiviteit een toegevoegde waarde in die zin dat het herstel van het evenwicht wordt bevorderd, zoals in het bovenstaande is uiteengezet, maar zij lijken ook een achterstand te hebben op de overige lidstaten.

Een efficiënte aanpassing van de arbeidskosten is onontbeerlijk om onevenwichtigheden tegen te gaan en de

sterke stijging van de werkloosheid aan te pakken. Dit geldt met name voor de eurozone omdat de aanpassing van kosten en prijzen de enige manier is om in een monetaire unie tot nominale aanpassing te komen. Deze aanpassing is reeds van start gegaan, maar zij moet worden voortgezet om de interne onevenwichtigheden (hoge en hardnekkige werkloosheid, structurele belemmeringen voor de binnenlandse particuliere vraag) evenals externe onevenwichtigheden (geleidelijke verslechtering van het concurrentievermogen die tot de betalingsbalansonevenwichtigheden heeft geleid) terug te dringen. Loonvormingsmechanismen dienen met deze doelstellingen rekening te houden.

In de huidige macro-economische context dient een zorgvuldige en selectieve benadering te worden gevolgd op het gebied van structurele maatregelen. Door de afnemende groei en de financiële spanningen moet prioriteit worden verleend aan hervormingen die reeds op korte termijn een positieve uitwerking op de groei kunnen hebben en die de minste begrotingskosten met zich brengen. Hervormingen op het gebied van de regelgeving en de liberalisering van beschermde sectoren voldoen ruimschoots aan deze voorwaarden.

Rechtvaardigheidsoverwegingen moeten eveneens een rol spelen in hervormingsplannen. Na jaren van matige groei en moeizame aanpassing in sommige landen zet het afnemend herstel onvermijdelijk de werkgelegenheid en het sociaal weefsel van Europa onder druk. Sommige bevolkingsgroepen – zoals jongeren en laaggeschoolden – worden het zwaarst getroffen. Daarom moeten bij hervormingen ook rechtvaardigheidsoverwegingen een rol spelen. Er moet in dit verband worden gezorgd voor adequate financiering en een doeltreffende opzet van sociale vangnetten, met name in landen waar sociale uitsluiting een ernstig probleem aan het worden is.

Een verbetering van de kwaliteit van overheidsinstellingen zal belangrijke voordelen met zich brengen. In veel lidstaten bestaat ruimte voor een grotere mate van efficiëntie bij de verrichting van openbare diensten evenals op het gebied van de transparantie en kwaliteit van de overheidsadministratie, bijvoorbeeld door middel van de versterking van de elektronische overheid (e-overheid). Wanneer de bestaande problemen worden aangepakt kunnen de doelstellingen inzake begrotingsconsolidatie en de verbetering van het concurrentievermogen

en de groeivoorzichten met elkaar in overeenstemming worden gebracht. Met name de stelsels op het gebied van de belastinginning vormen in sommige lidstaten een obstakel voor begrotingsaanpassing, maar een verbetering van de efficiëntie van de belastinginning zou ook in andere lidstaten bijdragen tot een eerlijker verdeling van de lasten die een gevolg zijn van de consolidatie. Verder is het voor de schepping van een gunstig ondernemingsklimaat dat tot een verbetering van het concurrentievermogen van de economie leidt, noodzakelijk dat de mededingingsautoriteiten, de markttoezichthouders en de gerechtelijke autoriteiten efficiënt functioneren.

Gezien de omvang van de economische uitdagingen die zich aandienen is een daadwerkelijk structurele omvorming van de EU-economie onontbeerlijk. Om dit te bereiken moet er een verschuiving van middelen plaatsvinden van traaggroeiende ondernemingen en sectoren naar dynamische bedrijven en sectoren, zowel binnen lidstaten als grensoverschrijdend. Een herverdeling van middelen is met name belangrijk voor landen met grote onevenwichtigheden, waar middelen moeten worden verschoven van sectoren voor niet-verhandelbare goederen en diensten naar verhandelbare sectoren. Dit houdt in dat bepaalde activiteiten in sommige landen geleidelijk moeten worden afgebouwd om plaats te maken voor nieuwe ondernemingen met een grotere productiviteit. In dit verband dient bijzondere aandacht te worden besteed aan arbeidsmobiliteit tussen ondernemingen en sectoren, maar ook tussen regio's en landen. Adequate prijssignalen zouden de mobiliteit vergemakkelijken en daarom moeten loonvormingsmechanismen ervoor zorgen dat loonstijgingen een correcte afspiegeling vormen van plaatselijke en sectorale productiviteitsontwikkelingen. Daarnaast dienen de stelsels voor onderwijs en beroepsopleiding in staat te zijn de noodzakelijke her- en omscholing te bieden om de mobiliteit te bevorderen.

De tenuitvoerlegging van landenspecifieke aanbevelingen om de mededinging in de dienstenmarkten en netwerkindustrieën te versterken laat tot dusverre over het geheel genomen te wensen over. Dit is teleurstellend, zowel gezien het belang van de mededinging voor het stimuleren van productiviteit, concurrentievermogen en groei als met het oog op de grote voordelen die kunnen worden verwacht van krachtige hervormingen op deze gebieden. Van de 12 lidstaten die aanbevelingen hebben ontvangen met betrekking tot mededingingsvraagstukken hebben zeven lidstaten enige actie ondernomen. Deze actie is echter in grote lijnen onvolledig gebleven en is tot dusverre duidelijk onvoldoende om de doelstellingen te bereiken. De aanbevelingen van juni 2011 riepen onder meer op om de mededinging in retaildiensten te versterken, ongerechtvaardigde toegangsbelemmeringen in bepaalde gereguleerde beroepen en ambachten op te heffen, regelgevingskaders te hervormen, de mededinging in netwerkindustrieën te verbeteren, en de bestuurlijke capaciteit van de mededingingsautoriteit uit te breiden. Tot de maatregelen die door een aantal lidstaten zijn genomen behoren het verlenen van aanvullende bevoegdheden aan agentschappen die de prijsontwikkeling van energienetwerken controleren, verslagen die door de betrokken agentschappen worden uitgebracht en politieke overeenkomsten die de basis kunnen vormen voor toekomstige wetgevingsmaatregelen.

Hervormingsmaatregelen om ervoor te zorgen dat de stijging van lonen een betere afspiegeling vormt van de ontwikkelingen inzake arbeidsproductiviteit moeten worden voortgezet. Tot de maatregelen die in sommige lidstaten zijn genomen behoren overeenkomsten tussen de sociale partners over nieuwe loononderhandelingskaders om het gebruik en de flexibiliteit van overeenkomsten en wetgeving op bedrijfsniveau te vergemakkelijken ten einde de loonsom van de overheidssector te beperken, mede door de invoering van pensioenbijdragen van overheidsambtenaren. Tot dusverre is er weinig

voortgang geboekt met de hervorming van loonindexeringsregelingen en ten aanzien van minimumlonen. Met betrekking tot contractuele regelingen en wetgeving inzake werkgelegenheidsbescherming zijn maatregelen genomen, maar het is nog te vroeg om te kunnen beoordelen of hiermee de beoogde doelstellingen inzake de afschaffing van de segmentatie van de arbeidsmarkt kunnen worden bereikt.

Beleidsprioriteiten

Om de hierboven geschetste problemen aan te pakken zijn in 2012-2013 maatregelen nodig, met name op de volgende gebieden.

De prioriteit van structurele hervormingen moet worden vastgesteld naargelang van het vermogen daarvan om de groei op korte termijn te bevorderen zonder hoge kosten voor de begroting.

Er dient prioriteit te worden verleend aan hervormingen die, door het positieve effect ervan op de productiegroei en het aanpassingsvermogen en de inaanmerkingneming van het afnemende arbeidspotentieel, de productiviteitsgroei stimuleren. Deze hervormingen zijn met name van belang voor lidstaten die met macro-economische onevenwichtigheden kampen.

Hervormingen ten aanzien van de arbeidsmarkt en met name ten aanzien van loonvormingsmechanismen moeten een doeltreffende aanpassing van de arbeidskosten waarborgen zodat macro-economische onevenwichtigheden gemakkelijker kunnen worden opgevangen en de werkloosheid kan worden teruggedrongen. Verder dient prioriteit te worden verleend aan hervormingen van de belasting- en sociale zekerheidsstelsels en aan beleidsmaatregelen die starheden van de wetgeving op het gebied van de arbeidsbescherming aanpakken, ten einde de schepping van banen te bevorderen, segmentatie te verminderen en tegelijkertijd aanpassingen te ondersteunen.

De verbetering van de efficiëntie van overheidsinstellingen, met name op het gebied van belastingen en marktregulering alsmede op juridisch gebied, kan een eenvoudige manier zijn om begrotingsconsolidatie te ondersteunen en tegelijkertijd het concurrentievermogen te versterken.

Er moeten beleidsmaatregelen ten uitvoer worden gelegd die de herverdeling van middelen tussen ondernemingen, sectoren, regio's en landen vergemakkelijken om tot een structurele verschuiving in de richting van dynamische sectoren en activiteiten met een grotere productiviteit te komen. Op nationaal niveau zijn maatregelen ten gunste van de arbeidsmobiliteit en de vorming van menselijk kapitaal van belang, terwijl een strenge tenuitvoerlegging van het mededingingsbeleid, zowel op het niveau van de EU als op nationaal niveau, een positieve bijdrage ter zake zou leveren.

Bijlage. Geselecteerde macro-economische indicatoren [inclusief Euro Plus-pactindicatoren]

| | Groei en werkgelegenheid | | | | | | Concurrentievermogen | | | | | | | Overheidsfinanciën | | | | | | Financiële stabiliteit | | | |
|------|----------------------------------|-----------------------------|--------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|------------------------|-----------------------------|------------------------------------|------------------------|--|--|--------------------|---------------------------------------|--|--|---------------------------------|----------------------|------------------------|---------------------------|--|---------------------------------|
| | bbp per capita in KKS | Groei-prognose bbp | Werk-gelegenheids-cijfer | Langdurige werkloosheid* | Jeugd-werkloosheid (<25)* | Arbeidsmarkt-participatie-graad* | Nominale arbeidskosten per eenheid* | | | Nominale vergoeding per werknemer* | | Lopende rekening op de betalings-balans* | Markt-aandeel van de export (goederen + diensten)* | Overheids-schuld* | Overheids-tekort (-) / overschot(+) * | Totale belasting-druk (inclusief sociale zekerheids-bijdragen) | Houdbaarheids-indicator (S2)* | Gemiddelde uitredings-leeftijd* | Levens-verwachting * | Particuliere schuld* | Niet-presterende leningen | Spreads lange-termijn-rente t.o.v. Duitsland | Rendement op het eigen vermogen |
| | | | | | | | Gehele economie | Diensten | Be-en verwerkende industrie | Openbare sector | Particuliere sector | | | | | | | | | | | | |
| | Niveau ten opzichte van EU27=100 | Jaarlijkse verandering in % | Leeftijdsgroep 15-64 | % van de beroeps-bevolking | % van de beroeps-bevolking | % | Jaarlijkse verandering | Jaarlijkse verandering | Jaarlijkse verandering | Jaarlijkse verandering | Jaarlijkse verandering | % van het bbp | % verandering | % van het bbp | % van het bbp | Totale belastingen als % van het bbp | Hoog niveau betekent zwakke houdbaarheid | 2009 of laatst beschikbaar jaar | Op 60 jaar | % van het bbp | % | Procent-punten | % |
| 2010 | 2012 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 |
| BE | 119 | 0,9 | 62,0 | 4,1 | 22,4 | 67,7 | 0,0 | 0,2 | : | 0,6 | : | 1,5 | -3,8 | 96,2 | -4,1 | 45,4 | 5,7 | 61,6 | : | 234 | 4,0 | 2,1 | 9,9 |
| DE | 117 | 0,8 | 71,1 | 3,2 | 9,9 | 76,6 | -1,1 | 0,7 | -7,9 | 1,9 | 2,3 | 5,7 | -3,1 | 83,2 | -4,3 | 39,8 | 4,0 | 62,2 | 23,5 | 127 | 2,5 | : | 2,2 |
| IE | 127 | 1,1 | 60,0 | 6,7 | 27,8 | 69,5 | -6,9 | 2,1 | : | -1,2 | -1,9 | 0,5 | -9,4 | 94,9 | -31,3 | 30,3 | 13,0 | 64,1 | 23,5 | 341 | 14,7 | 6,7 | -41,2 |
| EL | 88 | -2,8 | 59,6 | 5,7 | 32,9 | 68,2 | -1,6 | -2,6 | 11,4 | -6,3 | -1,6 | -10,1 | -10,8 | 144,9 | -10,6 | 32,8 | 13,3 | 61,5 | 23,9 | 123 | 6,1 | 16,0 | -4,7 |
| ES | 100 | 0,7 | 58,6 | 7,3 | 41,6 | 73,4 | -2,6 | -0,5 | : | 0,5 | : | -4,6 | -5,9 | 61,0 | -9,3 | 32,9 | 10,6 | 62,3 | 25,0 | 225 | 3,8 | 3,4 | 11,0 |
| EE | 64 | 3,2 | 61,0 | 7,7 | 32,9 | 73,8 | -5,6 | -5,7 | -18,5 | -2,2 | -1,0 | 3,6 | 0,0 | 6,7 | 0,2 | 33,9 | 3,4 | 62,6 | 20,9 | : | 10,0 | : | -11,8 |
| FR | 107 | 0,6 | 63,8 | 3,9 | 23,3 | 70,5 | 0,7 | : | : | : | : | -1,7 | -6,4 | 82,3 | -7,1 | 44,0 | 3,9 | 60,0 | : | : | 4,6 | 0,8 | 9,2 |
| IT | 100 | 0,1 | 56,9 | 4,1 | 27,8 | 62,2 | -0,3 | 0,4 | -4,8 | 1,3 | : | -3,5 | -4,4 | 118,4 | -4,6 | 42,6 | 2,0 | 60,1 | : | : | 7,2 | 3,9 | 4,0 |
| CY | 97 | 0 | 69,7 | 1,3 | 17,8 | 74,4 | 1,4 | : | : | : | : | -7,8 | : | 61,5 | -5,3 | 36,3 | 11,4 | 62,8 | : | : | 4,3 | 5,2 | 10,0 |
| LU | 274 | 1 | 65,2 | 1,3 | 16,1 | 68,2 | 1,7 | : | : | : | : | 7,7 | -2,1 | 19,1 | -1,1 | 36,3 | 8,7 | 59,4 | 23,8 | 254 | : | 0,4 | 8,7 |
| MT | 83 | 1,3 | 56,1 | 3,2 | 12,9 | 60,3 | -0,8 | : | : | 0,6 | : | -3,9 | 0,0 | 69,0 | -3,6 | 33,8 | 7,9 | 60,3 | 24,1 | : | 5,6 | 2,3 | 8,8 |
| NL | 133 | 0,5 | 74,7 | 1,2 | 8,7 | 78,2 | -0,8 | -0,8 | : | 1,1 | : | 6,6 | -1,5 | 62,9 | -5,1 | 39,0 | 6,9 | 63,5 | 23,6 | 223 | 0,2 | 0,5 | 6,8 |
| AT | 126 | 0,9 | 71,7 | 1,1 | 8,8 | 75,1 | -0,3 | 1,0 | -5,4 | 1,4 | : | 3,0 | -6,7 | 71,8 | -4,4 | 43,9 | 4,8 | 60,9 | 23,8 | 274 | 3,0 | 0,8 | 4,9 |
| PT | 81 | -3 | 65,6 | 6,3 | 22,4 | 74,0 | -1,2 | : | : | : | : | -10,0 | -7,0 | 93,3 | -9,8 | 34,7 | 9,8 | 62,6 | : | 248 | 2,8 | 9,5 | 7,7 |
| SI | 86 | 1 | 66,2 | 3,2 | 14,7 | 71,5 | 0,3 | 0,8 | -5,9 | 2,0 | 3,3 | -0,8 | -5,6 | 38,8 | -5,8 | 37,6 | 9,9 | 59,8 | 23,1 | 127 | : | 3,0 | 2,3 |
| SK | 74 | 1,1 | 58,8 | 9,2 | 33,6 | 68,7 | -1,3 | -3,6 | -3,5 | 3,8 | 2,9 | -3,5 | 0,0 | 41,0 | -7,7 | 28,4 | 9,4 | 58,8 | 19,9 | : | 3,8 | 2,4 | 9,6 |
| FI | 116 | 1,4 | 68,1 | 2,0 | 21,4 | 74,5 | -1,5 | 1,2 | -7,8 | 2,1 | 11,2 | 1,8 | -5,3 | 48,3 | -2,5 | 42,1 | 3,0 | 61,7 | 23,7 | 178 | 1,0 | 0,5 | 6,8 |
| BG | 44 | 2,3 | 59,7 | 4,8 | 23,2 | 66,5 | 0,8 | -0,4 | 7,5 | 3,6 | 5,8 | -1,3 | 0,0 | 16,3 | -3,1 | 27,2 | 3,5 | 64,1 | 19,0 | 169 | 14,9 | 3,5 | 7,4 |
| CZ | 82 | 0,7 | 65,0 | 3,0 | 18,3 | 70,2 | -0,7 | -0,7 | -6,7 | 1,8 | 1,7 | -3,1 | 1,3 | 37,6 | -4,8 | 34,7 | 6,6 | 60,5 | 21,2 | : | 7,5 | 1,2 | 17,2 |
| DK | 125 | 1,4 | 73,4 | 1,4 | 13,8 | 79,5 | -1,1 | -0,5 | : | 2,8 | : | 5,6 | -6,5 | 43,7 | -2,6 | 34,7 | 2,3 | 62,3 | 22,4 | 245 | 3,6 | 0,2 | 2,2 |
| LV | 52 | 2,5 | 59,3 | 8,4 | 34,5 | 73,2 | -10,2 | -10,5 | -12,3 | -7,0 | -5,2 | 3,0 | 0,0 | 44,7 | -8,3 | 27,6 | 6,1 | 62,7 | 19,6 | 141 | 16,1 | 3,8 | -34,3 |
| LT | 58 | 3,4 | 57,8 | 7,4 | 35,1 | 70,5 | -7,3 | -7,8 | -6,8 | -5,6 | 0,2 | 1,5 | 7,7 | 38,0 | -7,0 | 27,7 | 6,9 | 59,9 | 19,8 | 81 | 16,1 | 3,2 | -16,7 |
| HU | 63 | 0,5 | 55,4 | 5,5 | 26,6 | 62,4 | -3,2 | -0,3 | -8,4 | -1,6 | 0,5 | 1,1 | -1,6 | 81,3 | -4,2 | 37,1 | 3,3 | 59,3 | 19,8 | 155 | 8,2 | 5,8 | 8,7 |
| PL | 62 | 2,5 | 59,3 | 3,0 | 23,7 | 65,6 | 2,2 | : | 8,6 | : | : | -4,7 | 1,9 | 54,9 | -7,8 | 31,8 | 2,7 | 59,3 | 21,2 | 74 | 6,4 | 3,9 | 9,4 |
| RO | 45 | 2,1 | 58,8 | 2,5 | 22,1 | 63,6 | 1,7 | 2,5 | : | -1,5 | : | -4,0 | 0,0 | 31,0 | -6,9 | 28,1 | 8,6 | 64,3 | : | : | 7,2 | 5,6 | 6,8 |
| SE | 123 | 1,4 | 72,7 | 1,5 | 25,2 | 79,5 | -1,7 | 1,0 | -12,8 | 3,1 | 2,3 | 6,7 | 2,4 | 39,7 | 0,2 | 46,3 | 1,0 | 64,3 | : | 230 | : | 0,0 | 8,7 |
| UK | 114 | 0,6 | 69,5 | 2,5 | 19,6 | 75,5 | 1,7 | : | : | 2,5 | : | -2,5 | -0,3 | 79,9 | -10,3 | 37,2 | 9,9 | 63,0 | : | 215 | 2,0 | 0,6 | 6,8 |
| EA | 108 | 0,5 | 64,1 | 4,3 | 20,9 | 71,4 | -0,8 | : | : | : | : | 0,1 | : | 80,2 | -6,2 | 40,1 | 5,5 | 61,2 | : | : | : | 2,3 | : |
| EU | 100 | 0,6 | 64,1 | 3,9 | 21,1 | 71,0 | -0,4 | : | : | : | : | -0,2 | : | 85,4 | -6,6 | 39,5 | 6,0 | 61,4 | : | : | : | 2,1 | : |

* Variabelen genoemd in de tekst over het Euro Plus-pact in de conclusies van de Europese Raad van maart 2011
Bronnen: diensten van de Commissie, Eurostat, ECB