II

(Retsakter hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk)

RÅDET

RÅDETS BESLUTNING

af 23. marts 1993

om vedtagelse af den økonomiske årsberetning for 1993 og for fastlæggelse af retningslinjerne for den økonomiske politik i Fællesskabet i 1993

(93/258/EØF)

RÅDET FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR —

under henvisning til Traktaten om Oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Fællesskab,

under henvisning til Rådets beslutning 90/141/EØF af 12. marts 1990 om gennemførelse af gradvis konvergens i den økonomiske politik og de økonomiske resultater i første etape hen imod Den Økonomiske og Monetære Union [1], særlig artikel 4,

under henvisning til forslag fra Kommissionen,

under henvisning til udtalelse fra Europa-Parlamentet [2],

under henvisning til udtalelse fra Det Økonomiske og Sociale Udvalg [3] —

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

Artikel 1

Den økonomiske årsberetning for 1993, der er vedlagt denne beslutning, og de retningslinjer for den økonomiske politik i Fællesskabet, der er fastlagt i denne beretning, vedtages.

Artikel 2

Denne beslutning er rettet til medlemsstaterne.

Udfærdiget i Bruxelles, den 23. marts 1993.

På Rådets vegne
S. AUKEN
Formand

---

[1] EFT nr. L 78 af 24. 3. 1990, s. 23.
[2] Udtalelse afgivet den 12. marts 1993 (endnu ikke offentliggjort i Tidende).
[3] EFT nr. C 108 af 19. 4. 1993, S. 31.

ØKONOMISK ÅRSBERETNING FOR 1993

Side

INDLEDNING OG RESUMÉ 3

I. EF'S ØKONOMI I 1991 TIL 1993 4

II. FAKTORER BAG DEN NUVÆRENDE DÅRLIGE UDVIKLING 11

III. BEHOVET FOR EN HENSIGTSMÆSSIG REAKTION 18

IV. EDINBURGH-INITIATIVET 20

IV.1 **På kort sigt** 20

IV.2 **På længere sigt** 21

V. DEN MAKROØKONOMISKE POLITIK OG STRUKTURPOLITIKKEN 24

V.1 **Den monetære politik** 24

V.2 **Budgetpolitikken** 26

V.3 **Strukturpolitikken** 26

V.3.1 *Fortsat behov for strukturreformer* 26

V.3.2 *Strukturtilpasning på EF-plan* 27

STATISTISK BILAG 29

INDLEDNING OG RESUMÉ

De økonomiske udsigter i EF er blevet drastisk forringet i de seneste måneder. I stedet for det opsving, man havde håbet på, bliver 1993 det tredje år med lav vækst, og der er tidligst i 1994 udsigt til en tilbagevenden til lidt højere vækstrater. På grund af den lave vækst er arbejdsløsheden i stigning og kan ikke ventes at ville blive stabiliseret før et godt stykke ind i 1994, og samtidig er budgetunderskuddene blevet øget yderligere, således at de nu overstiger niveauet fra begyndelsen af 80'erne.

Udsigterne til at komme ud af den lavkonjunktur, der tog sin begyndelse i slutningen af 1990 samtidig med den generelle konkunkturafmatning i verdensøkonomien, hæmmes af den alvorlige mangel på tillid til fremtiden hos de økonomiske beslutningstagere og den fortsat stramme pengepolitik. Den tyske genforening affødte et ekstraordinært opsving i efterspørgslen, som resulterede i pengepolitiske stramninger for at dæmme op for det deraf følgende inflationspres. I 1990 og 1991 havde dette efterspørgselsboom meget positive indvirkninger på den økonomiske aktivitet overalt i EF og bevirkede, at det internationale konjunkturtilbageslag i 1991 ikke slog igennem med fuldt styrke i EF. Men derefter førte det vedvarende inflationspres i Tyskland til trods for den markant vigende økonomiske aktivitet til en situation, hvor de pengepolitiske vilkår i mange lande var strammere, end den indenlandske situation ville have krævet.

I anden halvdel af 1992 var den fortsatte afmatning i den økonomiske aktivitet med til at vanskeliggøre ratificeringen af Traktaten om Den Europæiske Union og var desuden en af de faktorer, der udløste den efterfølgende valutakrise. Uroen inden for valutakursmekanismen i EMS skabte betydelig usikkerhed omkring de økonomiske udsigter og bevirkede, at der gik skår i tilliden til køreplanen for ØMU. Disse faktorer førte sammen med den vedvarende blokering af forhandlingerne i Uruguay-Runden, de blandede signaler om udsigterne til et opsving i USA, afmatningen i den japanske økonomi og den etniske konflikt i det tidligere Jugoslavien til et lidet gunstigt erhversklima. I de sidste måneder af 1992 kunne man i alle konjunkturundersøgelser konstatere en kraftig tilbagegang i erhvervsledernes og forbrugernes tillid.

I den økonomiske politik er der imidlertid på kort sigt ikke ret stort spillerum for at sætte gang i væksten igen. I de fleste lande ligger der kraftige bindinger på budgetpolitikken. Nogle lande udnyttede ikke højkonjunkturperioden til at få konsolideret deres offentlige finanser tilstrækkeligt og befinder sig nu i en endnu vanskeligere situation. Andre udnyttede en mere gunstig udgangsposition til at understøtte væksten ved at give de automatiske stabilisatorer frit spil, men de har nu opbrugt en stor del af det spillerum, der fandtes. Der er mulighed for at lempe pengepolitikken betydeligt, men det forudsætter, at inflationspresset i Tyskland reduceres, og at der skabes større troværdighed om den førte politik i de lande, der har tætte bånd til Tyskland via EMS'ens valutakursmekanisme. Vækstpakken fra topmødet i Edinburgh skal i den sammenhæng ses som et forsøg på at udnytte enhver mulighed, der endnu findes, uden at det går ud over stabiliteten, som nødvendigvis fortsat må være målet for den økonomiske politik på mellemlang sigt.

Men med den nuværende politik vil en tilbagevenden til økonomiske vækstrater på mellem to og tre procent, hvilket skulle være muligt i løbet af et par år, ikke være nok til at opnå nogen større bedring i beskæftigelsen, som nok vil volde alvorlige problemer i lang tid endnu. EF må derfor på mellemlang sigt føre en politik, der kan bane vej for en højere, bæredygtig væksrate, således at det bliver muligt at få bragt arbejdsløsheden afgørende ned.

Effektiviteten af enhver økonomisk politik afhænger i høj grad af, hvor troværdig den er. Men uheldigvis har troværdigheden lidt alvorlig skade under den seneste udvikling, hvor der også er blevet rokket ved køreplanen for ØMU. EF-landenes regeringer må derfor gøre alt, hvad der står i deres magt, for at overbevise de økonomiske aktører om deres vilje og evne til at nå deres mål. Alle regeringerne i EF må udmønte deres engagement i ØMU-processen i konkrete handlinger og vise, hvor beslutsomt de går ind for ØMU, ved at koordinere deres politik mere effektivt.

Dette betyder i praksis:

i) at der på *kort sigt* må sættes ind på at stimulere væksten så meget som muligt, uden at det går ud over den nødvendige mellemfristede budgetskonsolidering (i alle lande) eller den nødvendige inflationsdæmpning (i nogle lande)

ii) at der på *mellemlang sigt* må føres en politik, der tager sigte på at øge økonomiens dynamik og konkurrenceevne ved at fjerne de hindringer for en hurtigere vækst, der findes på markederne, fremme et mere gunstigt investeringsklima og bane vej for en miljømæssigt bæredygtig vækst.

I. EF's ØKONOMI I 1991 TIL 1993

EF's økonomi er kommet ind i en fase med langsom vækst, som har bidt sig mere fast, end man først troede. Det falder helt i tråd med udviklingen i verdensøkonomien, hvor en afmatning i slutningen af 1990 blev efterfulgt af en regulær stagnation i 1991. Men selv om EF's økonomi i begyndelsen klarede sig relativt bedre end de andre industrialiserede lande i verden — ikke mindst takket være de vækstimpulser, der udgik fra den tyske genforening — har den også siden midten af 1992 stået over for alvorlige problemer, der tyder på, at der nok først i løbet af 1994 er udsigt til mere tilfredsstillende vækstrater.

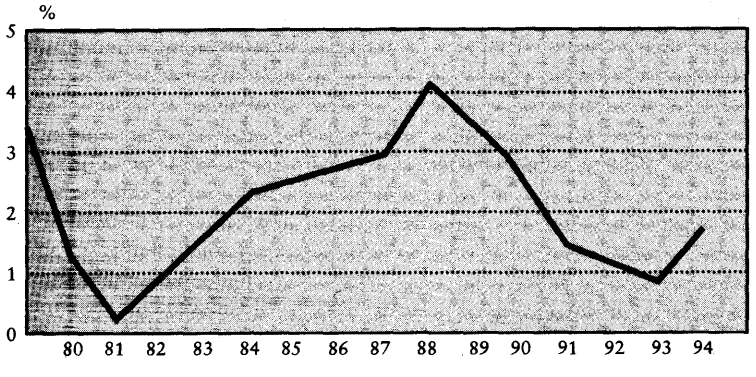
Vækstperspektiverne: markant forværring i 1992 ...

Efter fem år med høj vækst kom EF's økonomi i slutningen af 1990 ind i en afmatning. Indtil midten af 1992 var nedgangen ret beskeden, idet den gennemsnitlige vækstrate for hele EF fortsat holdt sig på 1 til 2 %. Netop fordi der kun var tale om en beskeden nedgang uden nogen større forværring i de grundlæggende økonomiske vilkår, troede man i første omgang, at lavkonjunkturerne hurtigt ville få en ende. Men i løbet af 1992 skete der en brat forværring af de økonomiske udsigter. For det første blev det efterhånden klart, at økonomiens underliggende styrke var blevet overvurderet, og for det andet viste det sig, at pengepolitikken ikke ville blive lempet så hurtigt, som man havde forventet. Desuden var de forringede økonomiske udsigter med til at forstærke de politiske vanskeligheder omkring ratificeringen af Traktaten om Den Europæiske Union, og de var også en medvirkende årsag til den valutakrise, der brød ud i september samme år. Disse to begivenheder førte tilsammen til en forringelse af udsigterne til et opsving, fordi de påvirkede tilliden i erhvervslivet og blandt forbrugerne (årsagerne til de aktuelle vanskeligheder gennemgås mere indgående i næste afsnit).

Figur 1

EF: Real BNP-vækst

(fra og med 1992 inkl. nye tyske delstater)



Efter et forbavsende godt første kvartal stagnerede EF's BNP i andet og tredje kvartal 1992, og alt tyder på, at det faldt en smule i sidste kvartal. Dette gav sammen med den drastiske tilbagegang i erhvervslivets og forbrugernes tillid i anden halvdel af 1992 anledning til frygt for, at EF's økonomi nu var på vej ind i en alvorlig recession. Det var baggrunden for den vækstpakke, der blev vedtaget på Edinburgh-topmødet, og som har til formål at modvirke en sådan udvikling.

... og lav vækst i 1993

Ifølge prognoser, der stort set er baseret på den traditionelle antagelse om en uændret økonomisk politik (1), kan der i løbet af 1993 kun ventes en lille bedring i EF's økonomi. Som følge af lidt større tillid hos forbrugerne forudses et vist opsving i det private forbrug, hurtigt efterfulgt af stigende investeringer. Men med den vækstprofil, man oplevede i 1992 — høj vækst i første kvartal, efterfulgt af et brat fald i den økonomiske aktivitet — vil det forventede beskedne opsving nok kun resultere i en gennemsnitlig vækstrate (for 1993 på 0,8 % (2), hvilket er lavere end i 1992 (1,1 %). En ekstrapolering af de forventede vækstttendenser for 1993 tyder på, at væksten i 1994 kommer til at ligge på omkring 1,8 % i EF-gennemsnit. Men selv om der er al mulig grund til at fæste lid til denne prognose, er der store risikomomenter på begge sider. Det er altid vanskeligt at forudsige, hvornår en konjunkturvending vil indtræffe — det har erfaringerne fra de seneste 18 måneder endnu engang vist os.

Tabel 1

EF's økonomi: Forsyningsbalance samt vigtigste nøgletal

(årlig ændring i %)

	Gennemsnit 1983-1985	Gennemsnit 1986-1989	1990	1991	1992	(a) 1993
Privat forbrug	1,8	3,9	3,2	1,9	1,4	¾
Offenligt forbrug	1,7	2,0	2,1	2,0	1,6	¾
Faste bruttoinvesteringer	1,1	6,4	3,9	0	0,4	-½
Indenlandsk efterspørgsel (inklusive lagre)	1,7	4,1	2,8	1,2	1,3	½
Eksport af varer og tjenesteydelser (b)	4,2	1,2	5,6	5,5 (d)	2,9	5¼
Samlet efterspørgsel	2,0	3,8	3,1	1,7	1,4	1
Import af varer og tjenesteydelser (b)	1,4	7,9	5,4	3,8 (d)	3,5	2¼
Bruttonationalprodukt	**2,1**	**3,3**	**2,8**	**1,4**	**1,1**	¾
Inflation (privatforbrugsdeflator)	7,2	4,0	4,5	5,3	4,6	4½
Beskræftigelse	0,0	1,3	1,6	0,1	-0,7	-¾
Ledighed (i % af arbejdsstyrken)	10,4	9,9	8,3	8,8	10,1	11
Off. underskud (i % af BNP) (c)	-5,3	-3,8	-4,1	-4,6	-5,3	-5¾
Betalingsbalance (i % af BNP)	- 0,3	0,5	-0,3	-1,0	-0,8	-1

NB: I tallene for offentligt underskud og betalingsbalancer er de fem nye tyske delstater medregnet fra og med 1991. Tallene for BNP og BNP-komponenterne, inflation og ledighed indluderer de nye delstater fra og med 1992.

(a) Prognose.
(b) Kun til og fra lande uden for EF.
(c) Offentlig sektors nettolånebehov.
(d) Billedet forrykkes af den meget kraftige stigning i samhandelen med det tidligere DDR — behandles denne samhandel i stedet som EF-intern samhandel (dvs. EF inkl. de nye tyske delstater), bliver eksporten på -1,3 og importen på 5,8.

(1) For de fleste variable er prognoserne i denne Økonomiske Årsberetning baseret på den traditionelle antagelse af, at der ikke sker nogen ændringer i den førte politik, navnlig ikke i budgetpolitikken. Alle prognoser er opstillet pr. 11. januar 1993.
(2) I samtlige tal for EF er de fem nye tyske delstater også medregnet, medmindre andet er angivet.

Nedgang på alle områder

I løbet af de seneste to år er vækstforskellene mellem medlemsstaterne blevet indsnævret. Dette skyldes hovedsagelig to indbyrdes modsatrettede tendenser: På den ene side er det tyske opsving, der opstod i kølvandet på genforeningen, blevet afløst af en kraftigt accelererende afmatning, hvor BNP-stigningsakten faldt fra 3,7 % i 1991 (Vesttyskland) til 1,5 % i 1992 og anslås at komme ned på 0,5 % i 1993. På den anden side afspejles den britiske økonomis langsomme og smertefulde kamp for at komme ud af den langvarige recession i, at det fald i BNP-stigningstakten på 2,2 % i 1991, som blev efterfulgt af en yderligere nedgang på 0,9 % i 1992, nu ventes at ville blive vendt til en stigning på 1,4 % i 1993. I de fleste andre medlemsstater ligger tilbagegangen mellem de to yderpunkter, og den svage vækst på 1 til 2 % ventes at ville fortsætte ind i 1993. I Belgien og Nederlandene, der har meget tætte økonomiske bånd til Tyskland, har tilbageslaget imidlertid været noget større, og deres vækstrater ventes at ligge på kun 0,5 % i 1993.

Svag forbrugsudvikling

Alle komponenter i den indenlandske efterspørgsel har været præget af afmatning, hvilket ikke er så mærkeligt i betragtning af lavkonjunkterens varighed og styrke. Det gælder navnlig det private forbrug, hvor de successive fald i stigningstakterne siden 1989 ventes at fortsætte også i 1993, hvor man regner med en tilvækst på kun 0,8 %, som en slående kontrast til årene fra 1985 til 1990, da den årlige stigningstakt gennemsnitligt lå på 3,5 %. Den vedvarende nedgang hænger sammen med det kraftige fald i de disponible realindkomster, som skyldes den højere inflation, der har udhulet nominallønstigningerne, stagnationen i beskæftigelsen, den lavere arbejdstid og skatteforhøjelserne i adskillige medlemsstater. Et opsving i det private forbrug vanskeliggøres af den utryghed, som den stigende arbejdsløshed fører med sig, og af en yderligere tilbagegang i forbrugernes tillid, som for øjeblikket ligger på det laveste niveau siden begyndelsen af 80'erne. Endelig har behovet i nogle medlemsstater (især UK) for at nedbringe privat gæld efter de kraftige prisstigninger på reale aktiver i 80'erne også fået forbrugerne til at holde mere igen med udgifter.

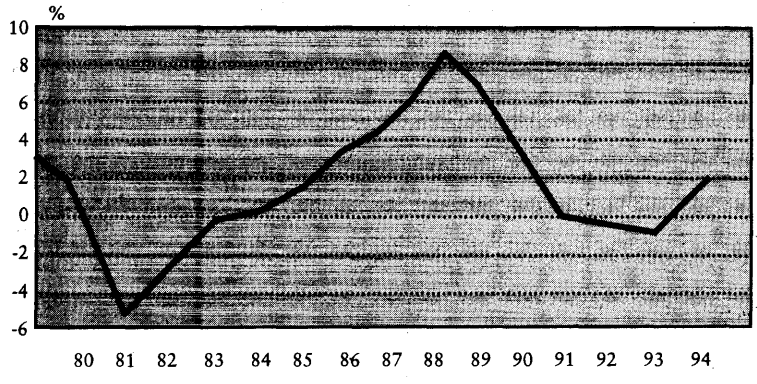
Faldende investeringer

Efter opsvinget i sidste halvdel af 80'erne er investeringerne i EF praktisk talt stagneret i både 1991 og 1992. Ser man bort fra de nye tyske delstater var der i 1992 faktisk tale om et fald på 0,3 %. Nedgangen fordeler sig nogenlunde ligeligt mellem kapitaludstyr og byggeri, selv om byggesektoren ser ud til at have klaret sig lidt bedre, især i 1992. Som følge heraf er tilvæksten i kapitalapparatet blevet reduceret, og den ligger for øjeblikket langt under, hvad der skal til for at imødegå den høje arbejdsløshed i EF. Denne stagnation i investeringerne må i vid udstrækning opfattes som en konjunkturreaktion på nedgangen i efterspørgslen og som et udslag af lavere investeringsrentabilitet (se fig. 13), højere realrente i mange lande og øget politisk og økonomisk usikkerhed i erhvervslivet. Men omvendt er den forringelse af kapitalapparatets rentabilitet, man oplevede i 1990 og 1991, blevet afløst af en beskeden forbedring i 1992 som følge af den mere moderate lønudvikling i mange lande. I betragtning af, at efterspørgslen fortsat ventes at ligge på et lavt niveau, forudses investeringerne at falde med yderligere et halvt procentpoint i 1993.

Figur 2

Investeringerne i EF

(real tilvækst i %, ekskl. de nye tyske delstater)

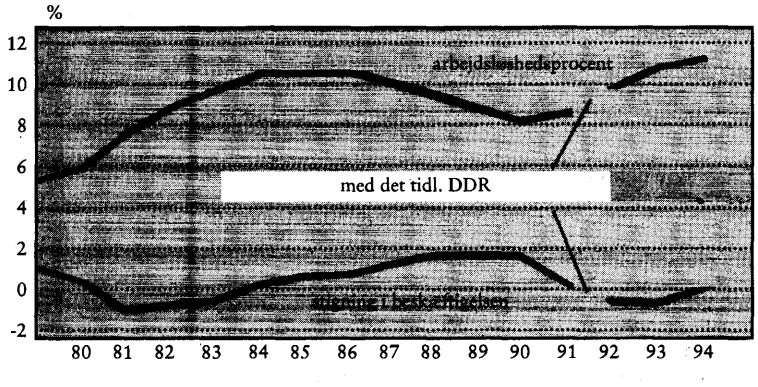


Ledighed: tab af gevinsterne fra 1986 til 1990

Den økonomiske afmatning slog først igennem i beskæftigelsen med en vis forsinkelse, svarende til den tidsforskydning, hvormed stigninger i beskæftigelsen normalt følger efter ændringer i BNP-væksten. Beskæftigelsen fortsatte med at stige kraftigt i 1990 (1,6 %), men denne tendens blev vendt i 1991, hvor der praktisk talt var tale om en stagnation. I 1992 faldt beskæftigelsen faktisk med ca. trekvart procentpoint — det var første gang siden 1983, at antallet af beskæftigede i realiteten gik tilbage, og en tilsvarende tilbagegang ventes at ville ske igen i 1993. I absolutte tal betyder det, at der i 1993 vil være næsten 2 millioner færre i arbejde i EF end i 1991, og den udvidelse af beskæftigelsen, der har fundet sted siden 1984, vil være reduceret fra ni til ca. syv millioner arbejdspladser. Eftersom arbejdsstyrken forventes fortsat at ville stige (0,3 % i 1993) i nogenlunde samme takt som i de seneste år, kan det ikke undgå at føre til en kraftig stigning i ledigheden, som i 1993 kan komme helt op på ca. 17 millioner arbejdsløse (inkl. det tidligere DDR), hvilket målt i procent af den civile arbejdsstyrke svarer til rekordniveauet fra 1985 (11 %). Så på dette meget vigtige område må de resultater, der blev opnået i sidste halvdel af 80'erne, siges at være blevet sat over styr i løbet af de tre første år af 90'erne.

Figur 3

Beskæftigelse og ledighed i EF



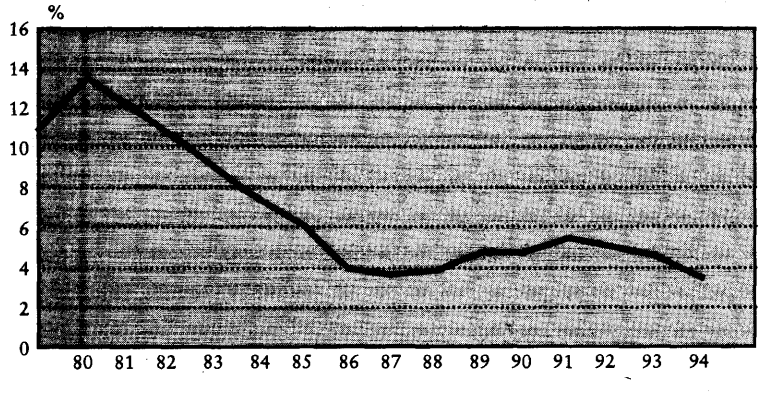
Lille fremgang på inflationsområdet

De vedvarende økonomiske lavkonjunkturer og den fortsat stramme pengepolitik hjalp med til at dæmpe inflationspresset i 1992, hvor privatforbrugsdeflatoren faldt til 4,6 % i EF. Denne generelle bedring skyldes hovedsagelig den positive udvikling i de EF-lande, der ikke er med i det smalle bånd i EMS'en, som — med undtagelse af Spanien — fik nedbragt inflationen betydeligt i 1992 efter de skuffende resultater året før. Men der blev også opnået gode resultater i de lande, der holder sig inden for det bånd, og som alle — med undtagelse af Tyskland og Nederlandene — holdt stigningerne i forbrugerpriserne nede på under 3 % ved udgangen af 1992. For EF som helhed ventes inflationstakten at holde sig nogenlunde uændret i 1993 (4,5 %), til dels på grund af den seneste tids devalueringer i flere medlemsstater. Den nominelle nedskrivning, som valutakursprognoserne (1) tyder på for EF som helhed i 1993, vil få importpriserne til at stige kraftigere i 1993. Og det vil igen opveje virkningerne af den forventede nedgang i lønomkostningerne pr. produceret enhed, som ventes kun at ville stige med 2,9 % i 1993 — hvilket er det laveste i mange år. Nye afgiftsstigninger ventes også at øge inflationspresset i 1993.

Figur 4

Inflationen i EF

(privatforbrugsdeflator: ændring i % p. a.)



Kun få ændringer i betalingsbalancesituationen

For EF som helhed var betalingsbalancesituationen stort set uændret i 1992 med et underskud på lige knap 1 % af BNP. Meget betegnende var det, at alle Tysklands partnere inden for EMS'erne smalle bånd havde overskud på de løbende poster i 1992. Og med undtagelse af Nederlandene og Luxembourg var der tale om en forbedring i forhold til 1991 — for Frankrig var det første gang siden 1986, at man havde overskud. Derimod havde Det Forenede Kongerige, Spanien og Italien fortsat stort underskud, til trods for de ugunstige økonomiske vilkår og recessionen i Det Forenede Kongerige. Både i Grækenland og i særdeleshed i Portugal blev underskuddene reduceret kraftigt.

(1) De prognoser, Kommissionen har opstillet, er baseret på en teknisk valutakurshypotese. Med hensyn til den nominelle udvirkning i valutakurserne inden for EMS'en ventes der specielt ikke at ske større ændringer i løbet af den periode, for hvilken prognosen er opstillet. For de andre valutaer bygger prognosen på stabilitet i reale termer. Med hensyn til kursforholdet mellem US$ og DM bygger prognosen på en gennemsnitskurs for hele 1993 på 1 US$ = 1,66 DM.

ØKONOMISK KONVERGENS I EF

Begrebet »økonomisk konvergens« benyttes ofte om to forskellige, men ikke helt adskilte processer. Den ene form for konvergens, nemlig den »nominelle konvergens«, drejer sig om den gradvise konvergens henimod det bedst mulige resultat i medlemsstaterne på de områder, der har direkte betydning for overgangen til en monetær union og for, om den kan fungere. Det er denne proces, der er tale om i Maastricht-Traktatens kriterier for den aktuelle (forbrugerprisindeks) og den forventede inflation (langfristede renter), budgetunderskud, offentlig gæld målt i forhold til BNP og valutakursstabilitet. Den anden form, nemlig den »reale konvergens«, drejer sig om den langsigtede konvergens med hensyn til levestandard, normalt målt på basis af BNP per capita i købekraftpariteter (se det statistiske bilag, tabel I) i de forskellige regioner i EF.

Nominel konvergens

De vedvarende økonomiske problemer og uroen på valutamarkederne har skabt forstyrrelser i bestræbelserne på at opnå den grad af konvergens, der er nødvendig for at gennemføre ØMU. På budgetområdet kan dette næppe overraske nogen, eftersom lav vækst altid har negativ indvirkning på de offentlige finanser, og de medlemsstater, hvis offentlige finanser var relativt sunde, har med rette ladet de såkaldte »automatiske stabilisatorer« få frit spil. Dette har resulteret i, at der generelt ikke er sket nogen fremskridt med hensyn til virkeliggørelsen af de mål, der blev fastlagt i Maastricht (budgetunderskud på ikke over 3 % af BNP og et gældsforhold på under 60 % af BNP). Tværtimod kunne der i 1991 og i særdeleshed i 1992 konstateres en betydelig forværring i budgetsituationen både i EF som helhed og i flere medlemsstater. Og det har derfor ikke været muligt at få reduceret den offentlige gæld, som er vokset i de fleste lande (se tabel 2).

Den langsommere vækst har imidlertid gjort det lidt lettere at få nedbragt inflationen: i 1992 faldt den gennemsnitlige inflationstakt med 0,8 procentpoint til 4,5 % (når der ses bort fra de nye tyske delstater). Men der er nu risiko for, at disse resultater vil blive tilintetgjort af de seneste devalueringers inflationsskabende virkninger.

Yderligere forværring af budgetsituationen

Kun fire medlemsstater (DK, F, IRL og L) antages nu at have haft budgetunderskud (den offentlige sektors nettolånebehov) på under 3 % i 1992, som er det kriterium, der blev fastsat i Maastricht-Traktaten. Værst ser det ud i UK, hvor man nu regner med, at budgetunderskuddet i 1992 steg med over 3 procentpoint til ca. 6 % af BNP. For de øvrige EF-landes vedkommende kan der konstateres to hovedtendenser — de medlemsstater, hvis offentlige finanser var relativt sunde, har ladet de automatiske stabilisatorer få frit spil, hvilket har ført til en overvejende konjunkturbestemt forværring af deres budgetunderskud. Der har dog kun været tale om højst et procentpoint i Frankrig og et halvt procentpoint eller derunder i Danmark og Irland.

I de medlemsstater, der havde meget store underskud, bevirkede konsolideringsbestræbelserne derimod en stabilisering eller i visse tilfælde en reduktion af underskuddene. Således lykkedes det både i Belgien og i Italien at holde stigningen i budgetunderskuddet nede på et kvart procentpoint eller derunder i 1992, til henholdsvis 6,7 % og 10,5 % af BNP. Portugal og i særdeleshed Grækenland opnåede endnu bedre resultater: Grækenland fik således nedbragt sit budgetunderskud til 13,4 % af BNP (fra 15,4 % i 1991), og Portugal har via sit konvergensprogram reduceret sit underskud til 5,6 % (mod 6,4 % i 1991). I Spanien lykkedes det med de skatteforanstaltninger, der blev indført i sidste halvdel af 1992, at sætte en stopper for forværringen af de offentlige finanser, og landets budgetunderskud (4,6 % af BNP) er nu lidt lavere end i 1991. Endelig har budgetunderskuddet i det genforenede Tyskland (målt på basis af den offentlige sektors nettolånebehov, ligesom for de andre EF-lande) holdt sig uændret på 3,2 % af BNP.

I lyset af den vedvarende svage vækst ventes disse generelle tendenser (fortsat konjunkturbestemt forværring i de EF-lande, der har relativt sunde offentlige finanser, og yderligere konsolidering i landene med store underskud) at ville fortsætte i 1993. EF's samlede budgetunderskud må derfor forudses at stige yderligere til 5,7 % af BNP.

Bedre priskonvergens i 1992

Der har i 1992 kunnet konstateres en forbedring, både med hensyn til det generelle inflationsbillede og med hensyn til inflationsforskellene EF-landene imellem. Men nedgangen i inflationstakten (privatforbrugsdeflatoren) på 0,7 % til 4,6 % var mindre, end man kunne have forventet i betragtning af de lavkonjunkturer, der har præget EF's økonomi. Forbedringen var også mindre end i USA og Japan, der opnåede langt bedre resultater på dette område i 1992.

Indsnævringen af inflationsforskellene kan hovedsagelig tilskrives den relative bedring i de højinflationslande, der ikke er med i EMS'ens smalle bånd. I alle disse fem lande (ES, GR, I, P og UK) faldt inflationen betydeligt i 1992, undtagen i Spanien, hvor den kun gik en smule tilbage. For de lande, der er med i EMS'ens smalle bånd, er der generelt set kun sket få ændringer, idet inflationstakten er blevet reduceret med op til et halvt procentpoint i alle disse lande, med undtagelse af Luxembourg, hvor inflationen steg en smule, og Vesttyskland, hvor den holdt sig praktisk taget uændret. Inflationen i Vesttyskland (4,0 %) er for andet år i træk den højeste blandt landene inden for det smalle bånd. Disse lande var i 1992 de eneste, der holdt sig inden for den inflationsmargen på 1,5 % over gennemsnittet i de tre lande med lavest inflation, som er kravet i Maastricht-Traktaten.

Man havde i første omgang regnet med, at denne relative forbedring ville fortsætte ind i 1993, men den seneste udvikling tyder på, at det måske ikke vil holde stik. Devalueringen af de nominelle valutakurser i flere medlemsstater øger sandsynligheden for, at stærkt stigende importpriser vil føre til nye inflationsstigninger i de pågældende lande, til trods for den vedvarende afmatning i aktiviteten og den høje ledighed. Men virkningerne heraf for den samlede inflation i hele EF vil blive opvejet af en inflationsdæmpning i de lande, hvis valutaer bliver opskrevet, og hvor importpriserne ventes at stige noget mindre. Som helhed regner man med, at inflationstakten i EF i 1993 vil holde sig næsten uændret på 4,5 % (4,4 %, hvis man ser bort fra det tidligere DDR).

Real konvergens

I alle de fire fattigste EF-lande lå den økonomiske vækst i 1992 på EF-gennemsnittet eller lidt derover (se tabel 1 i det statistiske bilag med tal for BNP per capita). Men den betydelige fremgang, der blev opnået i de foregående par år, er nu gået i stå. Der ses dog ikke desto mindre store variationer inden for denne landegruppe. Således har Irland, med en vækst, der anslås at have ligget på 2,9 % i 1992, langt overskredet EF-gennemsnittet på blot 1,1 %, hvilket også var tilfældet i de foregående tre år. Derimod anslås væksten i Grækenland kun at have ligget på 1,5 %, men det er dog andet år i træk siden 1985, at den græske vækst har ligget over EF-gennemsnittet. Dette fremskridt afspejler, at de lange og smertelige bestræbelser på at rette op på de økonomiske uligevægte, der havde ophobet sig i 80'erne, nu omsider er ved at bære frugt.

Den spanske vækst på kun 1,25 % i 1992 er også bemærkelsesværdig, fordi det står i stærk kontrast til det økonomiske opsving, man havde oplevet i sidste halvdel af 80'erne. Portugal har støt videreført de hidtidige fremskridt i 1992, men er også præget af den generelle afmatning.

Til trods for den relative bedring var vækstraterne i disse lande i 1992 ikke høje nok til at stabilisere beskæftigelsessituationen, og ledigheden steg overalt, undtagen i Grækenland. Særlig foruroligende er de stigninger, der har kunnet konstateres i Irland (fra 16,2 % i 1991 til 17,8 % i 1992) og Spanien (fra 16,3 % i 1991 til 18 % i 1992), der i forvejen havde de højeste arbejdsløshedsprocenter i EF. Denne tendens ventes desværre at ville fortsætte i 1993, hvor arbejdsløshedsprocenten i de to lande forudses at komme helt op omkring 19 til 20 %.

Tabel 2

Nøgletal for nominel konvergens 1990 til 1992

	Inflation (privatforbrugsdeflator)			Budgetunderskud (offentlig sektors nettolånebehov)			Offentlig Bruttogæld (i % af BNP)		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992
B	3,1	2,9	2,4	-5,7	-6,6	-6,7	128,3	130,1	132,2
DK	2,1	2,4	2,1	-1,4	-2,0	-2,3	66,7	72,2	74,0
D (*)	2,7	3,9	4,0	-2,0	-3,6	-3,4	43,6	45,0	—
D	—	—	4,8	—	-3,2	-3,2	—	42,0	43,3
GR	20,1	18,4	16,0	-18,8	-15,4	-13,4	96,3	102,0	106,7
E	6,4	6,3	6,0	-4,0	-4,9	-4,6	44,5	45,6	47,4
F	3,2	3,2	2,6	-1,4	-1,9	-2,8	46,7	48,5	50,1
IRL	1,7	3,2	2,9	-2,5	-2,1	-2,7	101,6	100,9	99,0
I	5,9	6,8	5,3	-10,9	-10,2	-10,5	97,8	101,3	106,8
L	3,6	2,9	3,4	5,0	-0,8	-0,4	6,9	6,1	6,8
NL	2,3	3,3	3,1	-4,9	-2,5	-3,5	78,8	78,3	79,8
P	12,6	11,9	9,1	-5,5	-6,4	-5,6	68,4	68,5	66,2
UK	5,3	7,2	5,1	-1,3	-2,8	-6,1	39,8	41,1	45,9
EF (*)	4,5	5,3	4,5	-4,1	-4,7	-5,4	59,5	61,4	—
EF	—	—	4,6		-4,6	-5,3	—	60,4	62,8

(*) Ekskl. de fem nye tyske delstater.

II. FAKTORER BAG DEN NUVÆRENDE DÅRLIGE UDVIKLING

De nuværende dårlige udsigter for Fællesskabets økonomi er et resultat af forskellige faktorer, der gradvis har gjort sig gældende i perioden 1990 til 1992, og hvis samlede virkninger bliver stærkere og stærkere. Disse faktorer har forringet vækstudsigterne for Fællesskabets økonomi, der trods fremskridtene i 1980'erne ikke udviklede sig så godt, som man kunne have forventet med hensyn til vækst og jobskabelse sammenlignet med andre toneangivende økonomier (faktorerne bag EF-økonomiens lave vækstpotentiale undersøges nærmere i afsnit IV).

De vigtigste faktorer bag den nuværende lave vækst er det internationale økonomiske tilbageslag, den parallele konjunkturafmatning i Fællesskabets økonomi efter den stærke vækst i anden halvdel af 1980'erne og den fortsatte stramme pengepolitik som følge af vilkårene i Tyskland. Disse faktorer har tilsammen forlænget perioden med lavvækst i en sådan grad, at utilfredsheden med de aktuelle økonomiske vilkår har vanskeliggjort ratificeringen af Traktaten om Den Europæiske Union og bidraget til at skabe den seneste valutakrise. Hertil kommer, at de politiske vanskeligheder og mangelen på troværdighed i forbindelse med uroen i valutakursmekanismen også er blevet faktorer, som indvirker negativt på den økonomiske aktivitet.

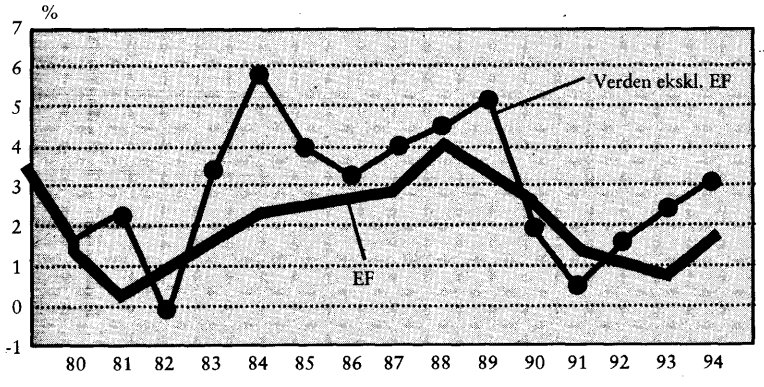
Virkninger af den internationale afmatning

Den høje økonomiske vækstrate i Fællesskabet i 1988 faldt sammen med en høj vækst på internationalt plan; væksten var dengang et produkt af stort set de samme impulser, nemlig den forsinkede effekt af faldet i oliepriserne i 1985/86 og den betydelige lempelse af pengepolitikken, der fulgte efter børskrakket i oktober 1987: I 1990 faldt BNP-væksten på internationalt plan brat fra de høje vækstrater i 1988 og 1989 på henholdsvis 4,5 % og 5,2 % til omkring 2 % for derefter at falde yderligere til så lidt som $^1/_2$ % i 1991. I 1992 tog aktiviteten lidt til i resten af verden, men væksten forblev svag på 1,6 %. Forklaringen på, at der ikke er sket et

stærkt opsving, er delvis den, at virksomhederne og husholdningerne i en række OECD-lande har behov for fortsat at reducere deres gældspositioner efter en uholdbar stigning heri i de foregående få år. Denne nedgang i væksten i verdensøkonomien afspejledes i en reduktion i vækstraten i verdenshandelen, som i 1991 og 1992 kun ekspanderede med henholdsvis 3 og 4,2 %.

Figur 5

Væksten i EF og i resten af verden



Fællesskabets eksportmarkeder blev særlig ramt af denne udvikling. I 1991 stagnerede de praktisk talt efter en vækst på ca. 7 % i 1989 og næsten 4 % i 1990. For 1992 skønnes de at have ekspanderet en smule, således at væksten kan have været 3,5 %. Hertil kommer, at valutakursudviklingen ikke var særlig gunstig for Fællesskabets eksportører. Den nominelle effektive valutakurs for Fællesskabet steg med over 10 procentpoint mellem 1989 og 1992 (gennemsnittet for årene). Som følge heraf forringedes EF-producenternes konkurrenceevne væsentligt både på de interne og internationale markeder. Fællesskabets eksport til resten af verden, der var vokset med over 7 % i reale termer i 1989, aftog til en vækstrate på lidt over 2 % i 1990 og gik faktisk tilbage med omkring 2,5 % i 1991 (kun varer). Foreløbige skøn tyder på, at Fællesskabets eksport i 1992 igen kan være vokset med omkring 2,5 %. Det giver anledning til bekymring, at Fællesskabet hele tiden har tabt markedsandele i de sidste tre år. Da den interne efterspørgsel i Fællesskabet var kraftigere end hos dets samhandelspartnere, voksede importen fra resten af verden også væsentligt i 1991 og 1992 (henholdsvis 7 % og 3,5 %, kun varer).

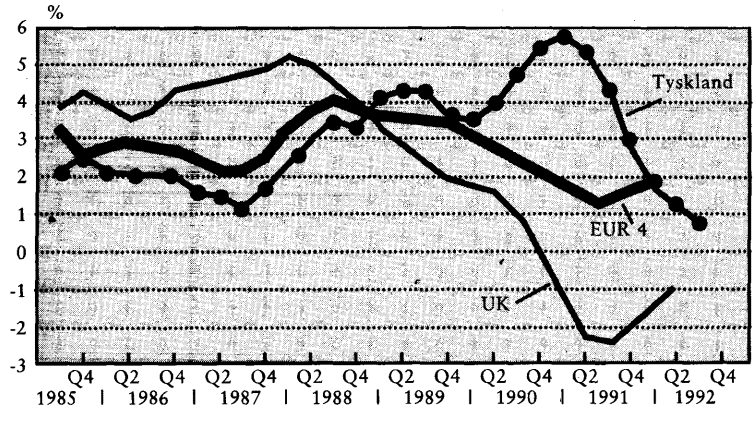
Konjunkturkomponenten

I sidste halvdel af 1980'erne kendetegnedes EF-økonomien af stærk vækst; den gennemsnitlige realvækst i BNP i femårsperioden 1986 til 1990 var 3,2 %, mens realvæksten i den interne efterspørgsel lå på 3,9 %. Investeringerne voksede særlig stærkt med en gennemsnitlig realvækst på 5,9 % i samme periode og på næsten 7,5 % for investeringer i maskiner og udstyr. Mål for den potentielle vækst er meget usikre, men det er muligt, at den faktiske vækstrate i denne periode lå højere, end hvad EF-økonomien var i stand til at præstere, uden at der ville opstå spændinger. Under alle omstændigheder, lå de registrerede vækstrater for 1988 og 1989 (henholdsvis 4,1 og 3,4 %) klart over den beregnede langsigtede potentielle vækstrate. Under disse omstændigheder måtte man forvente et konjunkturbetinget tilbageslag. Det er meget rimeligt at tro, at afmatningen allerede ville have været meget mærkbar hen mod udgangen af 1989, hvis man ikke havde haft de ekspansive impulser, som udgik fra den tyske genforenings-proces. Denne proces fungerede i den daværende situation som et afgørende europæisk »efterspørgselsstimulerende program«.

Figur 6

Konjunkturforskelle i EF: BNP-vækst i Tyskland, UK og EUR 4 (F, I, NL og DK) (*)

(realændring i % i forhold til samme kvertal året før; tre-perioders glidende gennemsnit)



(*) Der foreligger kun kvartalstal for seks medlemsstater.

Den efterfølgende nedgang i aktiviteten i Fællesskabets økonomi blev forstærket af en mere restriktiv orientering i den økonomiske politik som følge af makroøkonomiske ubalancer. På inflationsfronten medførte en mindre gunstig importprisudvikling forbrugerprisstigninger, der voksede fra ca. 3,7% i årene 1986-1988 til omkring 5% i 1989-1991. Lønstigningerne accelererede også fra årlige stigningstakter på under 6% i perioden 1987-1989 til 7,5% i 1990. I nogle lande begyndte underskuddet på de løbende poster at give anledning til bekymring. Selv om disse ubalancer ikke var så alvorlige som dem, Fællesskabet havde oplevet i begyndelsen af 1980'erne, fik de en række lande til at træffe restriktive foranstaltninger uafhængigt af den generelle stramning af de monetære betingelser, som fulgte af spændningerne fra den tyske genforeningsproces. Ud over disse faktorer blev den svage efterspørgsel i flere lande, særlig Det Forenede Kongerige og Danmark, nedpresset yderligere som følge af, at husholdninger og virksomheder havde behov for at korrigere deres alt for store gældspositioner.

Den tyske genforening og dens økonomisk-politiske konsekvenser

Den tyske genforening kan for Fællesskabet stå som et lærebogseksempel på et afgørende asymmetrisk chok. På det makroøkonomiske niveau medførte den tyske genforening, at der opstod et enormt gab mellem den samlede efterspørgsel og det samlede udbud i Tyskland. Udbuddet var stærkt utilstrækkeligt i øst, mens efterspørgslen blev understøttet af enorme overførsler fra vest. Disse overførsler blev hovedsagelig finansieret ved hjælp af et stort underskud i den offentlige sektor, som blev forværret med mere end 3% af BNP inden for et år efter Tysklands genforening.

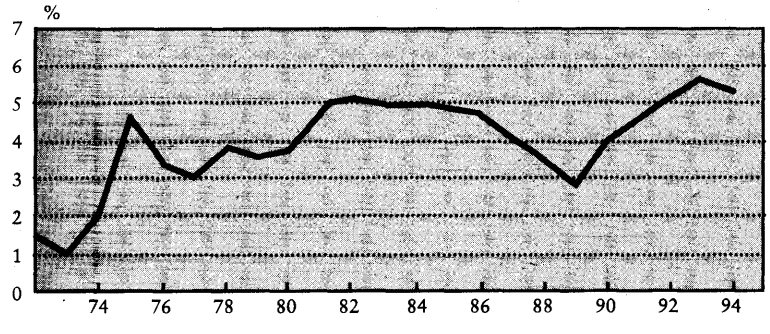
Da der ikke fandt tilsvarende nedskæringer sted i den vesttyske indenlandske efterspørgsel, var virkningerne forudsigelige. På trods af et enormt sving i Tysklands løbende betalingsbalancesituation (fra overskud på 4 til 5% af BNP mellem 1986 og 1989 til underskud på næsten 1% af BNP i 1992) — hvilket viser de europæiske økonomiers høje integrationsgrad — nåede BNP-væksten i Vesttyskland op på 5,1% i 1990 med vækstrater på næsten 6% i de to sidste kvartaler af 1990 og første kvartal af 1991. Efterspørgslen i andre medlemsstater fik også et væsentligt skub opdad. Det er blevet anslået, at vækststaterne i de andre medlemsstater gennemsnitligt blev forøget med $^1/_2$ procentpoint om året i både 1991 og 1992. Denne vækst, der var højere end Vesttysklands potentielle vækst, førte til spændinger på arbejdsmarkedet og

markederne for varer og tjenester. Lønstigningerne accelererede fra en trend på omkring 3 % om året i perioden 1987 til 1989 til 4,7 % i 1990 og 5,8 % i 1991, og inflationen nåede op på stigningstakter på omkring 4 % i 1991 og 1992 (offentlige takstforhøjelser og forhøjelser af indirekte skatter bidrog også til denne udvikling).

Denne situation resulterede i en ubalanceret »policy mix« med korte rentesatser, der var blevet øget som svar på de første tegn på inflationspres og inflationsforventninger, og som forblev høje. Den stærke finansielle integration i Fællesskabet, den tyske økonomis vægt og, frem for alt, valutakursmekanismens bindinger — forstærket af dybt rodfæstede markedsforventninger om, at D-marken aldrig ville blive nedskrevet over for de andre EF-valutaer — førte til stramme monetære vilkår i resten af Fællesskabet. Der blev derfor skabt en situation, hvor de andre medlemsstater efter en første fase, i hvilken virkningerne af Tysklands genforening øgede væksten betydeligt — de positive efterspørgselsvirkninger vejede tungere end den restriktive virkning af stramme pengepolitik hjemme kombineret med en svækkelse af aktiviteten i Tyskland. Denne situation skabte økonomisk-politiske koordinationsproblemer og resulterede til sidst i en meget vanskelig situation, da de fleste EF-lande i 1991 og 1992 havde en meget svag efterspørgsel. Situationen var særlig vanskelig i Det Forenede Kongerige, som befandt sig i en alvorlig recession.

Figur 7

Det offentliges nettolånebehov i EF (% af BNP)



En restriktiv politik

Som følge af den ovenfor beskrevne udvikling har den makroøkonomiske politik i de sidste to år generelt været restriktiv og nødvendigvis fokuseret på at korrigere de uligevægte, der stammede fra den foregående periode med stærk vækst. Det samlede budgetunderskud i Fællesskabet har ikke desto mindre udvist en fortsat stigende tendens og nåede i 1992 op på et hidtil uset rekordniveau på 5,3 % af BNP. Denne stigning, som var på 0,7 % i forhold til 1991, kan tilskrives virkningen af forringelsen i de offentlige finanser, fordi de automatiske stabilisatorer fik lov til at slå igennem i mange medlemsstater. Dette samlede resultat blev desuden væsentligt påvirket af forværringen på over 3 % i det britiske underskud. I andre EF-lande har de diskretionære økonomisk-politiske foranstaltninger stort set været neutrale, idet lempelsen i nogle EF-lande i det store og hele blev opvejet af en tilsvarende stramning i andre. Disse tendenser forventes at fortsætte i 1993, og det samlede EF-underskud påregnes at vokse yderligere til 5,7 % af BNP med forventninger om en yderligere stærk forringelse af underskuddet i Det Forenede Kongerige på over 2 % af BNP.

De pengepolitiske vilkår i Fællesskabet forblev stramme i det meste af 1992, hvilket fremgår af de stærkt inverterede rentekurver og EF-valutaernes styrke over for tredjelandsvalutaer og også, i nogle lande, en faldende vækst i de monetære aggregater og/eller faldende priser på aktier og værdipapirer. Denne situation bidrog til, at stramningen blev længere end forventet. Som bemærket ovenfor blev pengepolitikken domineret af begivenhederne i Tyskland, hvis rentesatser fortsatte med at lægge gulv under de nominelle rentesatser i valutasamarbejdet, dog med mindre (i det mindste i 1992) undtagelser for så vidt angår Nederlandene og Belgien. For at modvirke det stærke inflationspres i Tyskland hævede Bundesbank sine officielle rentesatser i

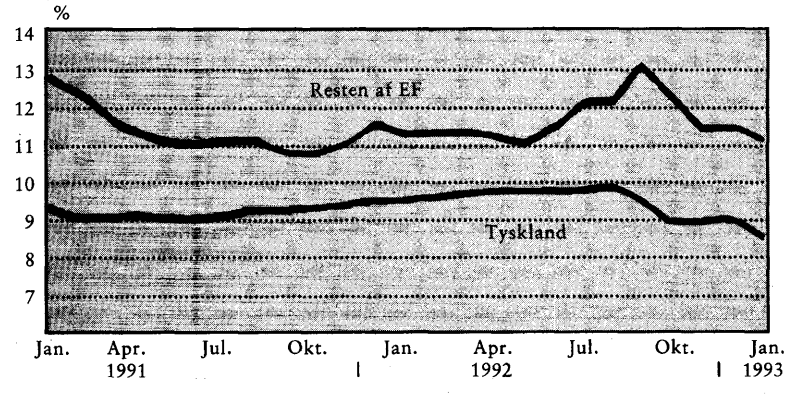
december 1991. Hovedparten af de andre deltagere i valutakursmekanismen fulgte efter. Forhøjelsen af satserne var ikke uhensigtsmæssig i højinflationslandene, men faldt ikke åbenlyst i tråd med de indenlandske behov i andre lande, der deltager i det smalle bånd. Bundesbank, der stod over for en pengemængdevækst, der var dobbelt så stor som planlagt, hævede sin diskonto i juli 1992. Kun Italien hævede på samme måde en officiel sats, men Bundesbanks beslutning elimínerede markedsforventningerne om en hurtig nedadgående bevægelse i rentesatserne i Europa. Kombineret med et yderligere fald i dollarens værdi — fordi Federal Reserve fortsatte med at sænke de korte rentesatser i USA — blev de pengepolitiske vilkår i Fællesskabet yderligere strammet med beslutningen i juli.

De tyske korte rentesatser nåede et toppunkt i anden halvdel af august (jf. figur 8). Trods forsat høje vækstrater i M3 viste de tyske rentesatser derefter en faldende tendens, særlig som følge af den effektive opskrivning af D-marken, der affødtes af krisen i valutamekanismen, og delvis som et resultat af foranstaltningerne for at forsvare den franske franc.

Figur 8

Korte rentesatser i Tyskland og i resten af EF

(månedlige gennemsnit januar 1991-januar 1993)



Politiske vanskeligheder og turbulens i valutakursmekanismen

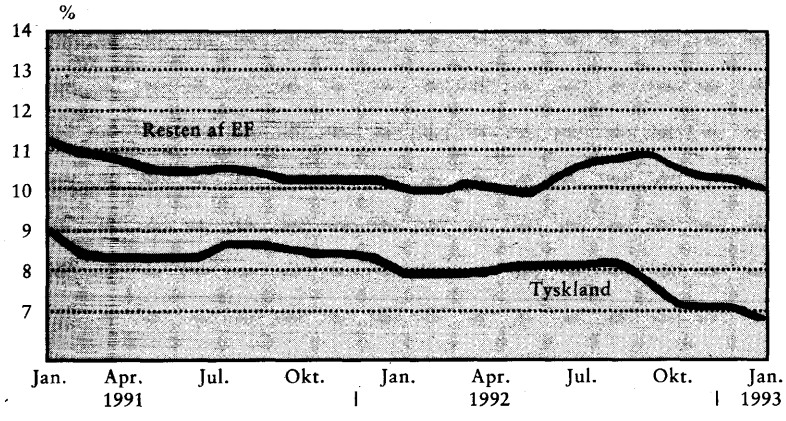
Der er mange og komplicerede årsager til de vanskeligheder, der er opstået i forbindelse med ratificeringen af Traktaten om Den Europæiske Union — det danske nej, det snævre flertal i den franske folkeafstemning, vanskelige parlamentariske debatter i andre lande. Man må imidlertid antage, at forværringen af den økonomiske situation har spillet en rolle, da folk er blevet mere bekymrede for deres fremtid og bange for ændringer. Alle disse vanskeligheder har kun været med til at forværre Fællesskabets økonomiske problemer.

Det danske nej til Maastricht-Traktaten i juni 1992 fik markedsdeltagerne til at forvente, at viljen til at realisere ØMU ville blive svækket, og dette gjorde sig særligt gældende i de lande, som skulle gennemføre de største budgetjusteringer, eller som befandt sig i den vanskeligste konjunktursituation. Resultatet blev, at forøgelsen eller genindførelsen af risikopræmier for mange af disse landes valutaer over for D-marken startede en ond cirkel, da de økonomiske udsigter for disse lande forværredes yderligere — dermed blev der skabt tvivl om regeringernes evne og villighed til at gennemføre smertefulde justeringer på et vanskeligt tidspunkt — med højere rentesatser, som forøgede gælds- og afdragsbyrden og gjorde den budgetmæssige konsolidering endnu vanskeligere. Valutakurspariteterne, som ikke havde været justeret i $5^1/_2$ år, afspejlede desuden ikke længere den realøkonomiske udvikling i en række lande. Konjunkturdataene pegede samtidig på en væsentlig forværring af den økonomiske situation i flere medlemsstater, og opinionsundersøgelserne begyndte at sætte spørgsmålstegn ved, om der ville blive flertal for Maastricht-Traktaten ved afstemningen den 20. september i Frankrig.

Figur 9

Lange rentesatser i Tyskland og i resten af EF

(månedlige gennemsnit januar 1991-januar 1993)



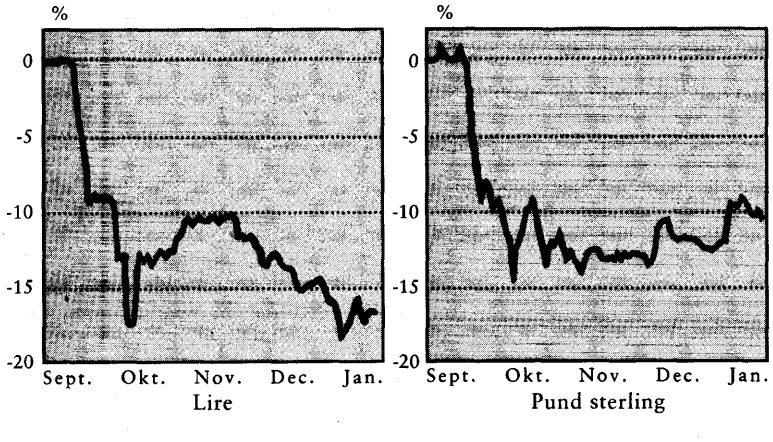
Denne udvikling fik markederne til alvorligt at tvivle på, om mange regeringer var i stand til at forsvare det bestående paritetsgitter inden for EMS'ens valutakursmekanisme, og bidrog til at udløse den seneste valutakrise (jf. rammen vedrørende en beskrivelse af udviklingen). Hvis disse begivenheder repræsenterede gnisten, kan man sige, at brændstoffet — i form af de vedvarende store ubalancer i flere af, om end ikke i alle, de berørte lande — var blevet akkumuleret over en årrække.

De valutakurstilpasninger, der har fundet sted, og den midlertidige suspension af lirens og sterlings deltagelse i valutakursmekanismen, har i et vist omfang ændret arten af medlemsstaternes økonomisk-politiske problemer, men de har ikke reduceret deres problemer. Der midlertidige støtte til den økonomiske aktivitet, som kan forventes fra en lavere valutakurs og den heraf forbedrede priskonkurrenceevne, skal afvejes mod behovet for at føre en mere restriktiv generel økonomisk politik for at undgå inflationspres, som risikerer at føre til en pris/lønspiral. Det kan være lettere at gennemføre en budgettilpasning, hvis aktiviteten er stærk, men det er fortsat vanskeligt at opnå lavere rentesatser, og i de lande, hvis valutaer flyder frit, blev de nedsættelser, der har fundet sted, opnået på bekostning af væsentlige deprecieringer, som vil skabe betydelig risiko for inflation på mellemlang sigt og økonomisk usikkerhed.

Figur 10

Ændringer i lirens og pund sterlings værdi over for DM i begyndelsen af september 1992

(procentvise ændringer i forhold til 1. 9. 1992)



Valutakrisen vil sandsynligvis have en negativ virkning på væksten i Fællesskabet som helhed, da væksten i aktiviteten i de lande, hvis valutaer er nedskrevet, sandsynligvis ikke fuldt ud kan opveje opbremsningen i de lande, hvis valutaer er opskrevet. Hertil kommer, at krisen har påvirket troværdigheden af ØMU-tidsplanen og skabt et betydeligt usikkerhedsmoment for de økonomiske agenters dispositioner.

For at gøre situationen værre kunne man i de sidste måneder af 1992 notere spændinger og usikkerhed om mulighederne for at nå til enighed i GATT-forhandlingerne. Da liberaliseringen af verdenshandelen — som er målet for Uruguay-Runden — forventes at give en væsentlig positiv stimulans til verdenshandelen og væksten, har man stillet store forventninger til afslutningen af forhandlingerne, og de nye vankeligheder, der er opstået, må derfor være blevet opfattet som en yderligere ny negativ udvikling. Endelig var den fortsatte usikkerhed omkring udsigterne for de politiske og økonomiske reformer i Central- og Østeuropa samt den etniske konflikt i det tidligere Jugoslavien yderligere faktorer, som virker negativt på erhvervsklimaet og forbrugertilliden. Derfor har udviklingen på det politiske og institutionelle område i anden halvdel af 1992 ikke kunnet skabe den stabile og tillidsskabende baggrund, som de økonomiske agenter har brug for, men har faktisk bidraget til at forringe tilliden.

KRONOLOGISK OVERSIGT OVER DE SENESTE BEGIVENHEDER I VALUTAKURSMEKANISMEN

2. juni 1992: Det danske nej til Maastricht-Traktaten efterfølges af valutakursspændinger i valutakursmekanismen og forhøjelser af de korte rentesatser i flere medlemsstater.

2. juli 1992: Den amerikanske forbundsbank nedsætter diskontoen — den syvende sænkning i træk — til kun 3 %, hvilket accelererer den seneste hurtige depreciering af dollaren over for EF-valutaerne.

16. juli 1992: Bundesbank hæver diskontoen med 0,75 procentpoint, men holder Lombard-renten uændret på 9,75 %.

25. august 1992: Offentliggørelse af de første opinionsundersøgelser, der viser, at der er flertal for et nej i den franske folkeafstemning.

28. august 1992: Som følge af den voksende frygt for, at det italiensk budgetunderskud er uholdbart, støder liren mod »gulvet« i valutakursmekanismen.

3. september 1992: De britiske myndigheder, der er under voksende pres for at hæve rentesatserne for at understøtte sterlings svage stilling, vælger i stedet at indføre lånefaciliteter til et beløb svarende til 7,25 mia. pund for at styrke de eksterne reserver.

4. september 1992: USA reducerer yderligere federal funds rate med $^1/_4$ procentpoint til 3 %, og dollaren falder til et rekordlavt niveau over for D-marken. Italien hæver rentesatserne stærkt i et forsøg på at løfte liren op fra »gulvet« i valutakursmekanismen og bebuder, at landet vil trække på den meget kortfristede finansieringsfacilitet.

6. september 1992: På det uformelle Eco-fin-rådsmøde i Bath bekræfter økonomi- og finansministrene, at de eksisterende valutapariteter i valutakursmekanismen vil blive fastholdt. En række opinionsundersøgelser i Frankrig viser, at der er mulighed for, at Maastricht-Traktaten vil blive forkastet i den franske folkeafstemning.

8. september 1992: Finland lader marken flyde, og Sverige hæver de korte rentesatser.

14. september 1992: I bestræbelserne på at fjerne de fortsat voksende spændinger i valutakursmekanismen og på at reducere den massive spekulation mod liren opnås der enighed om at devaluere liren med 7 %. Bundesbank reducerer Lombard-renten og diskontoen med henholdsvis $^1/_4$ og $^1/_2$ procentpoint og bebuder en reduktion af repo-satsen med $^1/_2$ procentpoint.

16. september 1992: Trods massive centralbankinterventioner og en kumulativ forhøjelse på 5 point i minimumsudlånsrenten falder sterling betydeligt, og finansministeren giver meddelelse om pundets udtræden af valutakursmekanismen. Liren bliver også udsat for yderligere massiv spekulation og falder til den nye nedre interventionsgrænse. Den svenske centralbank hæver marginalrenten til 500 %.

17. september 1992: Italien opgiver forsøget på at holde liren inden for valutakursmekanismen og suspenderer midlertidigt lirens deltagelse i mekanismen. Den spanske peseta devalueres med 5 %. Den danske krone, den franske franc og det irske pund er genstand for spekulation, der nødvendiggør centralbankinterventioner og renteforhøjelser.

20. september 1992: Det spinkle ja til Maastricht-Traktaten i den franske folkeafstemning kan ikke helt fjerne tvivlen om, hvorvidt alle medlemsstater til sidst ratificerer traktaten, og spændingen tager til inden for valutakursmekanismen i de følgende dage.

23. september 1992: Fælles erklæring fra de tyske og franske myndigheder om, »at der ikke er grund til at ændre centralkurserne«.

19. november 1992: Efter flere uger med relativ ro og en gradvis tilbagevenden til de renteniveauer, der var gældende i perioden frem til september, blev spændingerne genoplivet efter Sveriges beslutning om ikke længere at lade kronen være knyttet til ecu.

22. november 1992: Den spanske peseta og den portugisiske escudo devalueres begge med 6 %, mens presset forsætter med at øges mod den franske franc, den danske krone og særlig det irske pund. Omvendt falder de korte pengemarkedsrentesatser fortsat i Tyskland, Belgien og Nederlandene.

10. december 1992: Bundesbank forhøjer det pengepolitiske måltal for M3 for 1993 med 1 procentpoint ved begge intervalgrænser — til intervallet fra $4^1/_2$ % til $6^1/_2$ %. Norge suspenderer tilknytningen til ecu, hvilket sætter den danske krone og den franske franc under pres.

13. december 1992: Det Europæiske Råd i Edinburgh bebuder et vækstinitiativ for at fremme et opsving. Der opnås enighed om spørgsmålet vedrørende det danske nej til Maastricht-Traktaten og den nye samhørighedsfond til fremme af væksten i de mindre udviklede medlemsstater.

I begyndelsen af januar 1993: Der opstår igen spændinger inden for valutakursmekanismen efter den stille juleperiode på de finansielle markeder, og rentesatserne hæves i Frankrig og Irland. De franske og tyske myndigheder bekræfter på ny, at de vil fastholde de gældende valutakursrelationer mellem D-mark og franc. Bundesbank reducerer sin repo-sats med 15 basispoint (til 8,6 %) med tilsvarende reduktioner i Belgien og Nederlandene.

30. januar 1993: Det irske pund devalueres med 10 %.

III. BEHOVET FOR EN HENSIGTSMÆSSIG REAKTION

Den fortsat svage økonomi, de manglende tegn på et opsving og den alarmerende stigning i arbejdsløsheden har ført til en stigende frygt for en lavkonjunktur i EF. Denne frygt lå til grund for det krav om en hurtig politisk reaktion, som Rådet for nylig gav sin tilslutning på Edinburgh-mødet. Dette initiativ vil nu blive gennemført som planlagt og forventes at øge mulighederne for et økonomisk opsving i EF. Udsigterne for 1993 er imidlertid stadig usikre. Det kan ikke udelukkes, at resultatet bliver bedre end forudset i afsnit I, men der er også fare for, at et opsving ligger endnu længere ude i fremtiden. Hvad der er mere foruroligende, er imidlertid det forhold, at vækstmulighederne i EF har meget ringe udsigter til trods for den bedring, der skete i løbet af 1980'erne. Det er altid vanskeligt at vurdere vækstmulighederne, men det synes at være indlysende, at hvis der ikke sker en mærkbar ændring i den nuværende tendens, må det forventes, at EF's økonomi gradvis vender tilbage til vækstrater i størrelsesordenen 2 til 2,5 %. En sådan vækst vil knap nok være tilstrækkelig til at stabilisere arbejdsløsheden og giver ikke udsigt til noget betydeligt fald på mellemlang sigt: selv om væksten i 1995 til 1996 igen skulle komme til at ligge på omkring 3 %, således som det antydes i visse mellemlange prognoser, kan arbejdsløsheden stadig ligge helt oppe på 10 til 11 %.

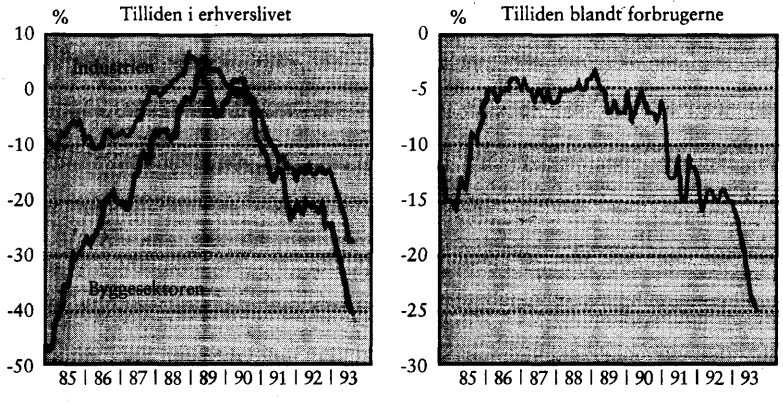
De eventuelle negative politiske konsekvenser af et sådant scenario behøver ingen nærmere uddybning. Arbejdsløshed i denne størrelsesorden er et meget alvorligt socialt problem og spild af økonomiske ressourcer. I relation til den økonomiske politik alene er der imidlertid også en reel fare for, at denne situation kan forårsage alvorligere problemer i de kommende år. Arbejdsløsheden og usikkerheden omkring den fremtidige udvikling kan let bringe mange af de projekter, som EF's økonomiske fremtid hviler på, i fare: fuldstændig gennemførelse af de resterende retsakter vedrørende det indre marked, Den Økonomiske og Monetære Union samt en liberalisering af verdenshandelen. Der er imidlertid også fare for, at de nuværende vanskeligheder fører til skuffelse over den mellemsigtede økonomiske strategi, der blev fulgt i

1980'erne, og som måske med urette bliver anset for ikke at have været i stand til at indfri forventningerne.

De nuværende økonomiske vanskeligheder og især uroen på valutamarkederne er ikke er produkt af den mellemsigtede økonomiske politik, der er fulgt siden 1980'erne, men er i højere grad et resultat af, at den ikke er gennemført i sin helhed. Det må navnlig beklages, at perioden med stærk vækst i anden halvdel i 1980'erne ikke blev udnyttet til at tage et større skridt hen imod nominel konvergens. Inflationen er bragt ned, selv om situationen stadig er utilfredsstillende i visse lande, og dette er et af de mest betydningsfulde resultater, der er opnået. Arbejdsløsheden ligger imidlertid stadig på et uacceptabelt højt niveau, selv om den er faldet noget. Desuden er budgetunderskuddende fortsat alt for høje. Endvidere er de lande, hvor der er størst uligevægt på budgettet, ofte de lande, der har gjort de mindste fremskridt. Den strukturelle tilpasning ligger også et godt stykke fra det resultat, der kunne være nået.

Figur 11

Konjunkturindikatorer for EF



Medlemsstaterne har gentagne gange bekræftet, at målet for politikken på mellemlang sigt er en tilbagevenden til en makroøkonomisk stabilitet svarende til den, som prægede 1960'erne og tiden frem til det første oliechok. De nødvendige betingelser for en jævn og vellykket overgang til ØMU, som i sig selv vil forbedre vækstbetingelserne, svarer nøje til dette mål. En lav inflation vil skabe forudsætningerne for hurtigere vækst, og lavere budgetunderskud vil fremme opsparingen på nationalt plan. I 1960'erne lå budgetunderskuddet i de fleste medlemsstater et godt stykke under det mål på 3 %, der er fastsat i Traktaten om Den Europæiske Union, og i otte lande lå den gennemsnitlige inflation inden for halvandet procentpoint fra de 2,7 %, der var gennemsnittet for de tre lande, der klarede sig bedst (Grækenland, Luxembourg og enten Portugal eller Tyskland, som havde samme gennemsnitlige inflation).

Den nuværende situation har desværre skabt tvivl om, hvorvidt den politik, som EF-landenes regeringer følger på mellemlang sigt, er hensigtsmæssig. Nogle nærer tvivl om effektiviteten af denne politik, mens andre har begrænset tillid til regeringernes beslutsomhed og evne til at gennemføre politikken. I denne situation må regeringerne handle uden vaklen for derved at vise, at de er fast besluttet på at forfølge de aftalte mål, og for at overbevise erhvervslivet om, at den førte politik vil bære frugt. Dette betyder konkret, at regeringerne må føre en politik, der tager hensyn til flere forskellige forhold:

— for det første skal der handles beslutsomt for at støtte væksten uden at bringe væksten på mellemlang sigt i fare, dvs. at det først og fremmest gælder om at fremme væksten i en situation med prisstabilitet

— for det andet skal der skabes de nødvendige betingelser for en større jobskabelse på mellemlang sigt

— for det tredje skal der føres en politik, som tager sigte på at opnå større reel konvergens i beskæftigelse og BNP per capita

— for det fjerde skal udviklingen hen imod nominel konvergens fortsættes. Dette betyder en konsolidering af de fremskridt, der er sket med hensyn til at dæmpe inflationen, og en fornyet indsats på områder, hvor inflationen stadig er høj. I budgetmæssig henseende betyder det, at de lande, som står over for den mest foruroligende uligevægt, fortsat bør bestræbe sig på at bringe budgetunderskuddet ned uden hensyn til de nuværende vanskeligheder, mens de øvrige bør udnytte det forventede opsving til at vende tilbage til deres planer for budgetkonsolidering på mellemlang sigt.

IV. EDINBURGH-INITIATIVET

Det Europæiske Råds nylige erklæring om økonomisk vækst i Europa tager udgangspunkt i behovet for hurtigt at genskabe tilliden i erhvervslivet. Den ekstreme mangel på tillid, der i øjeblikket gør sig gældende i erhvervslivet og blandt forbrugerne, er i sig selv en af de største hindringer for et økonomisk opsving; en sådan mangel på tillid vil endog kunne fremkalde en yderligere forværring af de økonomiske udsigter. Det Europæiske Råd understregede imidlertid også, at de foranstaltninger, der træffes, ikke må indebære en afvigelse fra den nødvendige budgetkonsolidering på mellemlang sigt. Troværdigheden afhænger nemlig af, at der følges en mellemlang strategi, som kan skabe de nødvendige betingelser for større vækst og hurtigere jobskabelse, og af, at denne strategi har en reel mulighed for at blive gennemført. Rådet understregede især behovet for, at der som et middel til at genskabe troværdigheden gøres en effektiv indsats for at føre den politik, der er anført i konvergensprogrammerne.

Det Europæiske Råd enedes desuden om en række nye finansielle perspektiver for perioden 1993 til 1999. Ifølge disse vil der ske en stigning på 41 % i EF's ressourcer til strukturpolitikken, herunder Samhørighedsfonden. Dette vil i høj grad bidrage til at styrke væksten i de svagere økonomier, idet disses tilskud fra strukturfondene rent faktisk vil blive fordoblet i forhold til 1992-niveauet.

IV.1 På kort sigt

Det Europæiske Råd opfordrede på mødet i december 1992 medlemsstaterne til at udnytte det makroøkonomiske råderum til at træffe foranstaltninger, »der vil styrke tilliden og fremme et økonomisk opsving«. Det opfordrede mere konkret regeringerne til at anvende en fremgangsmåde, som både indebærer foranstaltninger på nationalt plan og på EF-plan.

Medlemsstaterne blev opfordret til at træffe samordnede foranstaltninger på tre hovedområder:

i) udnyttelse af råderummet på budgetområdet til at gennemføre foranstaltninger til fremme af private investeringer og til at flytte prioriteterne vedrørende offentlige udgifter over på infrastruktur og andre vækstfremmende udgifter

ii) styrkelse af strukturtilpasningsbestræbelserne, f.eks. gennem foranstaltninger til reduktion af subsidier og til forøgelse af konkurrencen og markedsfleksibiliteten

iii) fremme af løntilbageholdenhed navnlig i den offentlige sektor som følge af dens vigtige rolle som forbillede og som følge af de vigtige virkninger for en budgetkonsolidering.

Arbejdet hen imod dette mål er allerede startet i økonomi- og finansministerrådet. Ministrene er begyndt at overveje foranstaltninger af den anbefalede type med henblik på en hurtig gennemførelse af disse. Regeringerne vil forhåbentlig være i stand til at bekendtgøre de forskellige foranstaltninger, der vil blive truffet, på en måde, der er egnet til at styrke tilliden. Gennem en samtidig og samordnet bekendtgørelse vil den psykologiske virkning blive øget, og dette kan opnås ved at præsentere de forskellige nationale initiativer som en fælles pakke med særlige forpligtelser med hensyn til tidsplanen for gennemførelsen af de enkelte nationale dele. Dette gælder især for en række nationale foranstaltninger, der er fælles for mere end én

medlemsstat, og som derfor berettiger en fælles indsats på europæisk plan. Der er især grund til at træffe samtidige foranstaltninger på sådanne områder som boligbyggeri, små og mellemstore virksomheder, infrastrukturprojekter, markedsliberalisering og institutionelle spørgsmål.

Fællesskabet skal bidrage til de fælles foranstaltninger gennem initiativer på en lang række områder lige fra yderligere bestræbelser på at forbedre effektiviteten af den forskning, det finansierer, hurtig og effektiv gennemførelse af det indre marked, fremskyndelse af foranstaltninger til fordel for SMV med henblik på at indhente de manglende investeringer i forureningsbekæmpelse, til foranstaltninger til finansiering af infrastrukturprojekter, navnlig i forbindelse med transeuropæiske net. Til dette formål er Den Europæiske Investeringsbank blevet opfordret til at oprette en ny, midlertidig lånefacilitet på fem mia. ECU til fremme af transeuropæiske net (TEN). Der vil desuden blive oprettet en europæisk inversteringsfond med en kapital på to mia. ECU fra EIB, Fællesskabet og andre private finansielle institutioner. Fonden skal yde garantier til TEN-projekter i hele Fællesskabet og til små og mellemstore virksomheder, specielt i støttede områder. Medlemsstaterne, Kommissionen og Den Europæiske Investeringsbank skal bestræbe sig på i fællesskab at udnytte de ressourcer, der således stilles til rådighed, til at fremme projekter, som hurtigt kan realiseres.

IV.2 På længere sigt

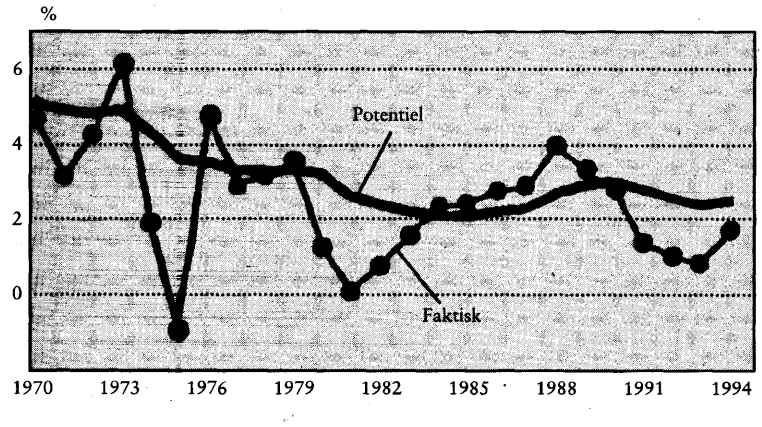
Beskæftigelsen i EF kan ikke øges i væsentlig grad uden en hurtigere økonomisk vækst, samtidig med at effektiviteten på arbejdsmarkedet forbedres. Siden midten af 1970'erne har det niveau for væksten i BNP, hvor beskæftigelsen i EF begynder at stige, ligget stabilt på omkring 2 % om året. Som følge af den forventede udvikling i den arbejdssøgende del af befolkningen må EF's økonomi nødvendigvis vokse konstant med 2,5 %, hvis arbejdsløsheden skal stabiliseres. Dette vil sige, at der formentlig ikke kan forventes en væsentlig reduktion i arbejdsløsheden inden for et acceptabelt tidsrum, medmindre den økonomiske vækst kan fastholdes på et niveau, der ligger over dette tal.

For eksempel vil en fortsat vækst på 3,5 % reducere arbejdsløsheden med mellem trekvart og ét procentpoint om året. I anden halvdel af 1980'erne reduceredes arbejdsløsheden fra 10,8 % i 1985 til 8,3 % i 1990 med en gennemsnitlig vækst på 3,2 % sammen med en række positive virkninger af forskellige foranstaltninger på udbudssiden. Imidlertid oversteg den underliggende potentielle vækst i denne periode formentlig ikke $2^1/_2$ til $2^3/_4$ %, hvorimod den i 1960'erne og indtil begyndelsen af 1970'erne stadig lå et godt stykke over 4 %. Som følge heraf oplevede Fællesskabets økonomi en række overophedningsproblemer, som sammen med andre faktorer førte til den nuværende lavkonjunktur som beskrevet i afsnit II.

Figur 12

Faktisk og potentiel vækstrate i EF

(tilnærmet med stigningstakten i kapitalapparatet)



Til trods for at kapacitetsudnyttelsesgraden atter er faldet, hvilket giver en vis mulighed for udvidet produktion uden risiko for inflationspres, kan der ikke herske megen tvivl om, at hvis der skal fastholdes en vækstrate på over 3 % igennem et antal år, forudsætter det en betydelig stigning i vækstraten for produktionspotentiellet i EF's økonomi. Fællesskabet må skabe større effektivitet med hensyn til ressourceforbruget og flytte flere af disse ressourcer over på produktive investeringer, således at det industrielle grundlag og konkurrenceevnen kan forbedres. Det må være det vigtigste mål for den økonomiske politik på mellemlang sigt. Nås dette mål, vil det betyde en reduktion af arbejdsløsheden til et mere acceptabelt niveau og give mulighed for at fremme udviklingen hen imod ØMU og større økonomisk og social samhørighed. Der er således behov for en større indsats på to fronter, nemlig:

i) en styrkelse af dynamikken i Fællesskabets økonomi gennem fjernelse af strukturelle hindringer, der virker hæmmende på kapital- og arbejdskraftforøgelsen; og

ii) skabelse af tilstrækkelige investeringer, hvorved investeringerne i Fællesskabet kan øges med et betydeligt beløb.

Hvis disse to mål skal nås, må det sikres, at der fortsat er et incitament, hvilket vil sige, at drivkraften i udbudspolitikken må bevares. Det er således af afgørende betydning, at man både på fællesskabsplan og i de enkelte medlemsstater i højere grad træffer strukturelle foranstaltninger, som tager sigte på at styrke udbudssiden i økonomien. Der er først og fremmest behov for sådanne foranstaltninger for at supplere programmet for det indre marked, som i stigende grad afslører de mange usmidige strukturer, der fortsat består, og som medfører høje omkostninger i form af uhensigtsmæssig tildeling af ressourcer, højere arbejdsløshed og inflation samt utilstrækkelig tilpasning til de ændrede økonomiske vilkår.

På et tidspunkt, hvor både skatte- og pengepolitikken er stærkt hæmmet af de bestående skævheder, et det vigtigt, at mulighederne for at fremme væksten gennem fjernelse af sådanne usmidige forhold og gennem øgede investeringer i Fællesskabets menneskelige ressourcer udnyttes fuldt ud.

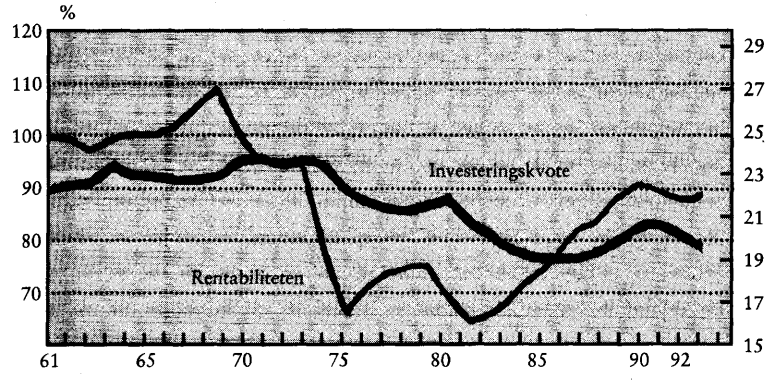
Medlemsstaterne må træffe de nødvendige foranstaltninger for at øge fleksibiliteten i deres økonomier. Når ØMU er fuldt gennemført, vil der ikke være mulighed for at foretage nominelle valutakursjusteringer, og derfor vil en sådan fleksibilitet være af afgørende betydning for at sikre, at deres økonomier kan tilpasse sig de ændrede økonomiske vilkår, uden at arbejdsløsheden stiger. EF må tilsvarende fortsætte sin indsats med hensyn til konkurrence, bedre infrastruktur, herunder forskning og udvikling, uddannelse, fjernelse af handelshindringer og først og fremmest gennemførelsen af det indre marked.

Med den nuværende kapitalintensitetsgrad og det gældende kapitaloutputforhold skulle investeringerne stige betydeligt. Hvis der skal fastholdes en vækst på omkring 3,5 % om året, skal investeringerne øges fra de nuværende mindre end 20 % af BNP til ca. 23 til 24 %. En så betydelig stigning kan kun realiseres over mange år og vil afhænge af en positiv udvikling i mange forskellige faktorer. Det skal især kunne betale sig at investere; der skal være en tilstrækkelig vækst i efterspørgslen, og dens sammensætning skal være hensigtsmæssig; der skal samtidig ske en gradvis forskydning af ressourcerne over mod opsparing.

Figur 13

Rentabiliteten af fast kapital og investeringskvote i BNP: EF 1961—92

(Venstre kolonne: rentabilitetsindeks, 1961—73 = 100)
(Højre kolonne: fast investeringskvote i BNP, i %)



Den voldsomme forværring i kapitalrentabiliteten, der skete i 1970'erne *(figur 13)*, blev delvis rettet op i 1980'erne, men der er stadig noget at indhente. Det er endda sandsynligt, at kapitalrentabiliteten må stige til et endnu højere niveau end i 1960'erne som følge af de nuværende høje reelle rentesatser, der ikke forventes at falde væsentligt på mellemlang sigt, ikke mindst på baggrund af efterspørgslen efter opsparede midler i resten af verden (østeuropæiske lande, udviklingslande osv.).

Tabel 3

Opsparings-/investeringsbalance i udvalgte år

I procent af BNP for EF (undtagen det tidligere DDR)

	1961—1973	1981	1986	1989	1992
Husholdningernes opsparing (1)	10,0	12,0	10,3	8,6	9,8
Virksomhedernes opsparing (2)	11,0	9,0	11,2	12,0	11,2
Privat opsparing (3 = 1 + 2)	21,0	21,0	21,5	20,6	21,0
Offentlig opsparing (4)	4,0	–1,0	–0,8	0,8	–1,7
National opsparing (5 = 3 + 4)	25,0	20,0	20,7	21,4	19,3
Løbende poster (6)	0,4	–0,6	1,3	–0,1	–0,5
Bruttotal for fast kapitaldannelse (7)	23,2	20,9	19,0	20,7	19,6
Lagerændringer (8)	1,4	–0,3	0,4	0,8	0,2
Bruttokapitaldannelse (9) (7 + 8) = (5 – 6) = (9)	24,6	20,6	19,4	21,5	19,8

Erfaringerne fra 1980'erne har vist, at det mest effektive middel til at sikre den nødvendige stigning i kapitalrentabiliteten er en tilbagevenden over et passende antal år til en moderat vækst i reallønnen per capita under hensyntagen til arbejdskraftens produktivitet. Dette var faktisk det lønmønster, der var gældende mellem 1981 og 1989 i de fleste medlemsstater. I Fællesskabet steg de reelle lønomkostninger pr. lønmodtager gennemsnitlig med lidt mindre end halvdelen af stigningen i arbejdskraften.

En lignende positiv udvikling i 1990'erne ville gøre det muligt at nå det nødvendige rentabilitetsniveau. Til dette formål er det vigtigt, at lønfastsættelsesprocedurerne i højere grad kan bidrage til den nødvendige lønudvikling, om nødvendigt gennem en række yderligere strukturelle ændringer. Sådanne moderate lønstigninger vil stadig give mulighed for den udvidelse og sammensætning af efterspørgslen, der er nødvendig for at bevare forventningerne til rentabilite-

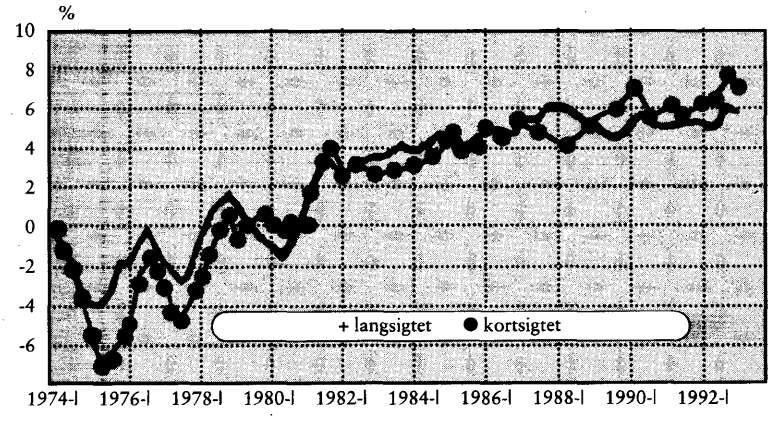
ten. Efterhånden som arbejdskraftens produktivitet stiger med højere faste investeringer og investeringer i menneskelige ressourcer, kan de reale lønstigninger også blive højere og således sætte gang i en forhåbentlig positiv udvikling.

Den nødvendige stigning i investeringerne må imidlertid også ledsages af en tilsvarende stigning i den nationale opsparing. Med den nuværende udvikling i Fællesskabets løbende poster og nødvendigheden af, at det vender tilbage til en stilling som nettokapitaleksportør, som er mere passende for en højt udviklet økonomi, er det endda muligt, at den nationale opsparing må stige endnu mere. Den private opsparing har været meget stabil i en længere periode, mens den offentlige opsparing er faldet betydeligt under indflydelse af en øget offentlig gæld og højere reale rentesatser (jf. tabel 3 og figur 14). Under disse omstændigheder synes en forudsætning for en stigning i den nationale opsparing først og fremmest at være en væsentlig reduktion i den offentlige nedsparing. Imidlertid bør private, og især virksomhederne, også tilskyndes til at spare op.

Figur 14

EF: reale kort- og langsigtede rentesatser

(Pr. kvartal, rentesatser minus inflation)



V. DEN MAKROØKONOMISKE POLITIK OG STRUKTURPOLITIKKEN

Den makroøkonomiske politik skal udformes med henblik på at løse de kort- og mellemfristede problemer, der er beskrevet i de to foregående afsnit, og skal gennemføres for at imødekomme det ovenfor omtalte behov for at øge troværdigheden. Denne opgave ville i høj grad blive gjort nemmere, hvis samordningen af de enkelte medlemsstaters økonomiske politik blev forbedret.

Den bedste måde, hvorpå den makroøkonomiske politik kan medvirke til at forbedre udsigterne til en fornyet konjunkturopgang, er ved at skabe betingelserne for at nedsætte den korte rente på et sundt grundlag. Hertil kræves først og fremmest, at enhver form for inflationspres med baggrund i for høje lønstigninger og store budgetunderskud mindskes. Gennem forhandlinger og aftaler med arbejdsmarkedets parter, hvor dette er muligt, kunne der opnås positive resultater i form af lavere nominelle lønstigninger, hvilket ville have en positiv virkning på inflationsforventningerne. Resolut og troværdig handling fra de fleste medlemsstaters side med det sigte igen at konsolidere de offentlige finanser på mellemlang sigt vil gøre den monetære politiks opgave lettere, idet inflationsforventningerne vil blive mindsket tilsvarende. Institutionelle foranstaltninger i form af en tilpasning af de eksisterende budgetprocedurer og tildeling af fuld uafhængighed til centralbankerne på et tidligere tidspunkt end fastsat i tidsplanen for indførelse af ØMU kunne også give betydelige resultater. Spanien tager for øjeblikket teten med nyttige initiativer i denne retning.

V.1 Den monetære politik

I lyset af Tysklands forankring i ERM og eftersom det tyske renteniveau fortsat — i det store og hele — sætter den nedre grænse for renten i mekanismen, vil en svækkelse af inflationspresset i

Tyskland være en kærkommen lejlighed til at gennemføre en mere generel rentenedsættelse, idet fremskridt i andre lande også afhænger af, hvilke skridt der tages til at reducere risikopræmien.

I september 1992 benyttede Bundesbank opskrivningen af DM som anledning til at foretage en beskeden nedsættelse af diskontoen og Lombard-renten samt af repo-satsen. Dette blev for nylig fulgt op af en yderligere nedsættelse af den korte rente og af et kraftigt, markedsdrevet fald i den lange rente (se fig. 8 og 9). Dette var en bekræftelse af, at nedsættelsen af den korte rente var sket på et sundt grundlag og ikke havde givet anledning til højere inflationsforventninger på lang sigt. De fleste af Tysklands ERM-partnere har dog hidtil ikke formået fuldt ud at følge trop med tilsvarende rentenedsættelser, fordi der fortsat er behov for påpasselighed med hensyn til valutakursvirkningerne.

Spillerummet for yderligere rentenedsættelser i Tyskland (specielt den korte rente) afhænger stort set ene og alene af, om regeringens antiinflationspolitik lykkes. En række faktorer ventes at bidrage til en inflationsdæmpende udvikling i Tyskland i 1993. D-markens stigning inden for ERM og den generelle opbremsning i væksten, både i Tyskland og i andre lande, medfører et nedadgående pres på priserne. Løntilbageholdenhed og en opbremsning i væksten i pengemængden ventes at skabe mulighed for rentenedsættelser. Men yderligere fremskridt er nødvendigt i betragtning af, at den nuværende vækstrate i de nominelle lønomkostninger pr. produceret enhed og i pengemængden endnu ikke anses for forenelig med prisstabilitet. Tilsvarende er de høje underliggende budgetunderskud fortsat en inflationsskabende faktor. På den anden side er der tegn på en mere markant konjunkturnedgang i Tyskland, og et stadigt større antal indikatorer — faldet i industriproduktionen, nedgangen i eksportordrerne, virksomhedslukningerne, rækken af dårlige kvartalstal for væksten osv. — peger i retning af en alvorlig lavkonjunktur.

Hvis Kommissionens prognose om stagnation i produktionen i Tyskland i 1993 viser sig at holde stik, vil dette selvsagt styrke de inflationsdæmpende kræfter og derved mulighederne for et rentefald. Følgen kan også blive, at det i forvejen stærke pres på de offentlige finanser øges på grund af dens virkning på de automatiske stabilisatorer. Hvis dette pres ikke i tilstrækkelig grad bringes under kontrol, vil mulighederne for en pengepolitisk lempelse blive indskrænket. Den »solidaritetspagt«, der for øjeblikket drøftes, vil være en yderst velkommen udvikling. Pagten, der omfatter en flerårig aftale om løntilbageholdenhed og et troværdigt budgetkonsolideringsprogram på mellemlang sigt, vil yderligere reducere inflationspresset og derved bane vejen for den nødvendige kraftige nedsættelse af den korte rente. Når forventningerne derefter blev revideret, kunne den lange rente også falde yderligere.

Andre medlemsstater står i en helt anden situation. I de lande, hvis valutaer ikke blev devalueret under valutakrisen, giver inflationen ikke anledning til bekymring, og lavere importpriser vil under alle omstændigheder reducere inflationspresset yderligere. Nogle af disse lande (Frankrig og Danmark) har dog stadig et positivt rentespænd i forhold til DM. Disse lande bør fastholde den linje, der er lagt på mellemlang sigt, og forsøge at øge troværdigheden i den førte politik yderligere for derved at nedsætte rentespændet i forhold til DM. Om pengepolitikken kan lempes i disse lande, står og falder primært med udviklingen i Tyskland.

En anden gruppe lande udgøres af de medlemsstater, hvis valutaer er blevet devalueret inden for ERM (Irland, Spanien og Portugal). Hvorledes de monetære forhold udvikler sig i Spanien og Portugal vil primært afhænge af, om disse landes regeringer formår at opnå væsentligt bedre stabiliseringsresultater og derved reducere det fortsat meget store rentespænd i forhold til DM. I Irland er det af afgørende betydning at fastholde den stabilitetsorienterede politik, der har været ført igennem de senere år. Den sidste gruppe, der består af lande, hvis valutaer står uden for ERM (Italien, Det Forenede Kongerige og Grækenland), har relativt større frihed til at fastsætte den korte rente. Denne frihed er dog begrænset af inflationsrisici, som på grund af de fald i valutakurserne, der allerede er indtruffet, er betydelige. I de to sidstnævnte grupper af lande vil løntilbageholdenhed spille en afgørende rolle, fordi den skal sikre, at den seneste tids fald i valutakurserne ikke fører til en kraftigere inflation, og at der snarest muligt igen sker fremskridt hen imod nominel konvergens på de områder, hvor det var umuligt at undgå midlertidige tilbageskridt.

V.2 Budgetpolitikken

Som nævnt ovenfor er en utilfredsstillende budgetstilling en komplicerende faktor i den monetære politik i mange medlemsstater. Budgetunderskuddet i EF-landene er nu på et rekordhøjt niveau og overstiger endda budgetunderskuddet i begyndelsen af 1980'erne. Den byrde, dette lægger på de økonomisk-politiske myndigheders skuldre, er desuden nu så meget større, fordi den offentlige gæld i forhold til BNP er kraftigt forøget, og fordi realrenten er meget højere end i 1960'erne og 1970'erne. Denne utilfredsstillende situation i de fleste medlemsstaters offentlige finanser har også i meget væsentligt omfang begrænset den finanspolitiske handlefrihed i den nuværende konjunkturnedgang.

Den væsentligste opgave med hensyn til de offentlige finanser er i mange medlemsstater fortsat at tilvejebringe en konsolidering på mellemlang sigt. De fortsat høje budgetunderskud er i sig selv en væsentlig bidragyder til de nuværende økonomiske vanskeligheder og til den seneste tids uro på valutamarkederne. Et stort budgetunderskud fastholder den lange rente på et højt niveau, fortrænger de private investeringer og bærer ved til inflationsbålet.

I lyset heraf er det så meget desto mere nødvendigt at dirigere de offentlige udgifter i retning af erhvervssektorer, hvor de har den største indvirkning på den økonomiske vækst. Denne målsætning indebærer, at udgifter ledes over i de sektorer, hvor modydelsen i form af vækst (investeringer i infrastruktur, miljøbeskyttelse, forskning og udvikling, uddannelse osv.) har altafgørende betydning for den økonomiske udvikling på mellemlang sigt.

Det forhold, at budgetsituationen i de enkelte medlemsstater er så forskelligartet, tilsiger endvidere, at der må gribes til forskellige foranstaltninger i de enkelte medlemsstater. I flere medlemsstater, bl.a. Italien og Grækenland, ville den umiddelbare virkning af en finanspolitisk lempelse sandsynligvis snarere blive et kraftigt stigende renteniveau og en tilsvarende stigende gældsbetjeningsbyrde, fornyede spændinger på valutamarkederne og et øget inflationspres end en produktionsforøgelse. I disse medlemsstater er der derfor intet alternativ til en fortsættelse af den igangværende stabiliseringsindsats, som i flere tilfælde allerede er ved at vise positive tegn på fremskridt. I de få lande, hvor problemerne er mindre presserende, kan de »automatiske stabilisatorer« få lov til at virke uforstyrret, ikke mindst på provenusiden.

Under alle omstændigheder er det dog nødvendigt at være påpasselig med ikke at undergrave troværdigheden i den førte politik. De eksisterende konvergensprogrammer skal ajourføres, så de tager højde for den forringede økonomiske situation, og i de lande, hvor de offentlige finanser er mest foruroligende, er det af afgørende betydning, at det så tidligt som muligt konstateres, hvis implementeringen af konvergensprogrammerne er ved at køre af sporet, og at de nødvendige justeringer straks foretages.

V.3 Strukturpolitikken

V.3.1 Fortsat behov for strukturreformer på nationalt plan

Medlemsstaterne må presse på for at gennemføre de strukturreformer, de allerede har igangsat. Denne indsats skal ses som et supplement til de initiativer, der er taget på EF-plan, navnlig i forbindelse med virkeliggørelsen af det indre marked. På grund af selve deres art er strukturtilpasningsforanstaltninger tilbøjelige til først at give positive resultater på mellemlang sigt. Dette bør ikke bruges som påskud for at udskyde sådanne foranstaltninger. Alene det forhold, at de iværksættes, medvirker til at genskabe en troværdighed, der også giver positive virkninger på kort sigt.

Der mangler stadig at blive gennemført en bred vifte af strukturforanstaltninger på nationalt plan. Medlemslandenes regeringer kunne give de økonomiske beslutningstagere et kraftigt signal om deres hensigt om at bryde med hidtidig praksis ved at bebude og gennemføre omfattende programmer på dette område. Behovet for sådanne programmer gør sig i stigende grad gældende, efterhånden som det indre marked realiseres, og den skærpede konkurrence stiller de udbredte strukturelle stivheder i relief. Der mangler stadig konkurrence inden for nøglesektorer som energi-, kommunikations- og transportsektoren. Grunden hertil er i vid udstrækning, at der fortsat findes barrierer for markedsadgang. Den fortsat høje statsstøtte bidrager også til at fordreje konkurrencen og lægger hindringer i vejen for eventuelle ændringer. Den samlede statsstøtte i EF i årene 1988 til 1990 lå i gennemsnit skønsmæssigt på 89 mia. ECU om året (ca. 2 % af EF's BNP), hvoraf næsten halvdelen (36 mia ECU) alene gik til fremstillingsindustrien. Med så høje støttebeløb er der behov for at reducere statsstøtten.

Der er desuden et løbende behov for at overveje, om offentlig indgriben er nødvendig, hvor store udgifter dette i givet fald medfører, og hvilke alternative muligheder der foreligger. Der må lægges vægt på at øge effektiviteten i den offentlige sektor via en øget konkurrence med den private sektor, hvor dette er hensigtsmæssigt. Et højt niveau i den sociale sikring er et markant kendetegn ved EF's identitet, og dette bør fortsat være tilfældet. Miljøbeskyttelsen må på mange områder forbedres. Alligevel er der rige muligheder for at forenkle procedurer og lette de administrative byrder, som nogle regelsæt afstedkommer, uden at opfyldelsen af disse to målsætninger bringes i fare. Dette vil i særlig grad være en fordel for de små og mellemstore virksomheder (SMV), som på grund af deres begrænsede størrelse og ressourcer er særlig sårbare over for overflødige eller overkomplicerede procedurer. Hvis man skal få fuld fordel af de jobskabelsesmuligheder, SMV'er frembyder, er det afgørende, at deres vækst ikke hæmmes af ufleksible systemer. Statens rolle i forbindelse med tilvejebringelsen af infrastruktur og boliger må ligeledes tages op til kritisk overvejelse, så de eksisterende strukturelle hindringer for vækst fjernes.

Det er dog i relation til arbejdsmarkedet, at der er størst behov for at rette op på de strukturelle stivheder. Der blev gjort visse fremskridt i denne henseende i anden halvdel af 1980'erne. Men den omstændighed, at høj ledighed, begyndende arbejdskraftmangel og fornyet løninflation optrådte side om side sidst i 1980'erne, er et klart tegn på, at dette ikke var nok. Der må gøres en yderligere indsats for at sikre, at når der igen kommer gang i den økonomiske vækst, omsættes denne til en kraftigt forøget beskæftigelse og ikke som tidligere til inflationære lønstigninger efterfulgt af en restriktiv økonomisk politik.

Derudover er det nødvendigt at tage særlige skridt til at bekæmpe arbejdsløsheden. Dens årsager er komplekse og dybtliggende. For at vende den stigende tendens i arbejdsløsheden er det nødvendigt ikke blot at skabe fornyet vækst — hvor altafgørende dette end er — men også at træffe strukturforanstaltninger, herunder foranstaltninger til fordel for de særligt udsatte grupper, nemlig de unge, kvinder og langtidsledige, og foranstaltninger til forbedring af arbejdsmarkedets funktion, særligt på lokalt plan.

Der er mange områder, hvor det er særligt presserende at sætte ind. Mangel på kvalificeret arbejdskraft og uoverensstemmelse mellem de kvalifikationer, der udbydes, og de, der efterspørges, er meget udbredt. Der må tages initiativer på nationalt plan og på EF-plan for at forbedre uddannelsessystemet. Herudover er det nødvendigt at øge arbejdskraftens geografiske mobilitet. Endelig kan det i mange tilfælde vise sig nødvendigt at ændre lønfastsættelsesprocedurerne, så de i højere grad tager hensyn til de makroøkonomiske forhold og den høje ledighed.

V.3.2 *Strukturtilpasning på EF-plan*

På EF-plan har der i 1992 været divergerende resultater med hensyn til at fjerne de strukturelle stivheder. På den ene yderlighed udgør fremskridtet hen imod realisering af det indre marked og aftalen om oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde et gennembrud, som vil få positive økonomiske virkninger langt ind i fremtiden. På den anden yderlighed er forsinkelsen og vanskelighederne med at bygge bro over den snævre kløft, der skiller hovedparterne i Uruguay-Runden under GATT, allerede en dyr, forspildt chance.

Programmet for virkeliggørelse af det indre marked udgør grundpillen i EF's økonomiske strategi og har været såvel drivkraften bag som grundlaget for planen om at indføre ØMU. ØMU er utænkelig uden den frie bevægelighed for kapital, arbejdskraft, varer og tjenesteydelser, der gennemføres med det indre marked. EF har derfor sat sig det mål for de næste par år at gøre regelsættet for det indre marked færdigt og ikke mindst at få det til at virke.

På grundlag af Hvidbogen fra 1985 er de økonomiske vilkår for EF-virksomhederne blevet radikalt ændret i retning af at liberalisere de nationale markeder ved at give mulighed for fri bevægelighed for varer, tjenesteydelser og kapital, indføre gensidig anerkendelse, indføre konkurrence om offentlige indkøb og afskaffe grænsekontrollen. Gennem nye ordninger for den indirekte beskatning er der banet vej for betydelige omkostningsreduktioner i virksomhederne i forbindelse med samhandel inden for EF, idet alle skatte- og afgiftsbetingede formaliteter i

forbindelse med passage af de indre grænser afskaffes. Denne udvikling har affødt en betydelig omstrukturering i EF's virksomheder, som bør støttes på EF-plan ved at fastlægge de retlige rammer for samarbejde for virksomheder og enkeltpersoner.

For det første må de vedtagne regler føres ud i praksis. En effektiv og retfærdig gennemførelse af EF-lovgivningen må gives højeste prioritet. Kommissionen forelagde i december 1992 en klar strategi for Rådet for, hvorledes det indre marked kan bringes til at fungere effektivt på grundlag af oplysning, gennemsigtighed i EF-lovgivningen og samarbejde mellem medlemsstaternes offentlige forvaltninger. Denne opgave er ikke en opgave, der alene skal løses af EF; medlemsstaterne bør medvirke i løsningen af opgaven på basis af et permanent partnerskab.

For det andet skal det for at lette samhandelen og fremme investeringerne sikres, at produkter og processer opfylder kravet om teknisk kompatibilitet. Til opfølgning af Rådets konklusioner vedrørende Grønbogen fra 1991 om europæisk standardisering har man på EF-plan forsøgt at udbygge stanardiseringsprocedurerne og standardiseringens rolle i EF-lovgivningen.

Virksomhederne og den enkelte må vise, at de formår at få det fulde udbytte af de muligheder, det indre marked frembyder. Derfor kan det vækstinitiativ, der blev lanceret på Det Europæiske Råds møde i Edinburgh, ikke ses isoleret fra den økonomiske sammenhæng og det økonomiske klima, hvori EF optræder. Det er nemlig kun, hvis der findes et reelt enhedsmarked, at virksomhederne kan høste fordelene af et vækstinitiativ og på denne måde medvirke til at vende de negative udviklingstendenser, der har været fremherskende på det seneste.

Når aftalen om oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) træder i kraft, vil de i forvejen meget nære handelsforbindelser mellem EF-landene og EFTA-landene blive yderligere udbygget, uanset at schweizerne for nylig forkastede aftalen ved en folkeafstemning. Bestemmelsen i aftalen om, at EFTA-landene skal acceptere langt størstedelsen af foranstaltningerne vedrørende det indre marked, vil sætte yderligere skub i samhandelen og konkurrencen mellem de to landegrupper og derved medføre betydelige økonomiske fordele. Aftalen vil også bane vejen for, at disse lande går videre med deres klare hensigt om at ansøge om fuldt medlemskab af EF. Tilsvarende vil indgåelsen af associeringsaftaler med en række central- og østeuropæiske lande fremme en større integration og samhandel mellem landene i Central- og Østeuropa og EF-landene.

Der er meget lidt tvivl om, at der vil være store økonomiske fordele forbundet med, at Uruguay-Runden fører til et forhandlingsresultat. Til trods for, at alle parter er enige om, at det er nødvendigt med et forhandlingsresultat i Runden, og at der, hvis dette ikke sker, vil være risiko for, at der ikke kan sikres fortsat vækst i verdenshandelen, er det alligevel vanskeligt at opnå et resultat. Dette er så meget mere skuffende, som de problemområder, der skiller parterne — efter at der er gjort fremskridt for nylig — nu er af forholdsvis mindre betydning i forhold til de samlede fordele, der står på spil. Det er derfor altafgørende, at alle parter snarest muligt viser vilje til at få løst de resterende problemer.

De nuværende vanskeligheder indsnævrer den økonomisk-politiske handlefrihed og stiller viljen til at modstå kortfristede løsninger, der bevisligt skaber alvorligere problemer på mellemlang sigt, på en hård prøve. Det bedste bidrag, EF kan yde hertil, er at hjælpe medlemsstaterne med at fastholde den linje, de har lagt. Vækstinitiativet fra Edinburgh-mødet vil medvirke til at genskabe tilliden hos de økonomiske beslutningstagere og derved forbedre udsigterne til vækst. Men den økonomiske politik må nu med fast hånd dirigeres i retning af at forbedre EF-økonomiernes vækstpotentiel efter de retningslinjer, der er beskrevet i denne beretning.

Rådet vedtager den økonomiske årsberetning for 1993 med dette for øje og håber, at diskussionen om beretningen i Europa-Parlamentet og Det Økonomiske og Sociale Udvalg samt hos arbejdsmarkedets parter og i den brede offentlighed vil bidrage til, at det tilsigtede mål nås.

STATISTISK BILAG

Vinter 1992/93 prognose

VIGTIGSTE ØKONOMISKE INDIKATORER 1990-1994

FÆLLESSKABERNE, USA OG JAPAN

(a) BNP i faste priser

(% ændring i forhold til året før)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,4	1,9	1,0	1/2	1 3/4
DK	1,7	1,2	1,0	1 3/4	2 1/4
D	5,1	3,7	1,5	-1/2	1
D+	—	—	1,7	0	1 1/2
GR	-0,2	1,8	1,5	1 3/4	2
E	3,6	2,4	1,2	1	1 3/4
F	2,2	1,1	1,9	1	2
IRL	8,3	2,5	2,9	2 1/4	2 1/2
I	2,2	1,4	1,1	3/4	1 1/2
L	3,2	3,1	2,2	2	2 1/2
NL	3,9	2,2	1,3	3/4	1 1/4
P	4,4	1,9	1,7	1 1/4	2 1/2
UK	0,5	-2,2	-0,9	1 1/2	2 3/4
EF	2,8	1,4	1,1	3/4	1 3/4
EF+	—	—	1,1	3/4	1 3/4
USA	0,7	-1,3	2,0	2 1/2	2 3/4
JAP	5,2	4,4	1,5	1 1/2	2 1/2

(b) Indenlandsk efterspørgsel i faste priser

(% ændring i forhold til året før)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,5	1,6	1,9	1/2	1 1/2
DK	-0,8	0,1	-0,4	2	2 1/4
D	4,9	3,1	1,3	-1/2	1/2
D+	—	—	2,2	0	1 1/4
GR	0,8	2,3	1,1	1 1/2	2 1/2
E	4,7	2,9	1,8	1/2	1 3/4
F	2,6	0,8	1,0	1	1 3/4
IRL	6,3	-0,7	-0,9	2 1/4	2 1/4
I	2,7	2,2	1,3	-1/4	1
L	5,1	8,4	3,3	2 1/4	2 3/4
NL	3,5	1,7	0,6	1/4	1
P	5,4	4,1	3,6	3 1/4	4
UK	-0,5	-3,2	0	1/2	2 1/2
EF	2,8	1,2	1,1	1/4	1 1/2
EF+	—	—	1,3	1/2	1 1/2
USA	0,1	-2,1	2,1	2 1/4	2 3/4
JAP	5,4	3,0	1,1	1 1/2	2

(c) Deflator for det private forbrug

(% ændring i forhold til året før)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,1	2,9	2,4	2 3/4	2 3/4
DK	2,1	2,4	2,1	1 1/2	2
D	2,7	3,9	4,0	3 1/2	3
D+	—	—	4,8	4 1/4	3 1/2
GR	20,1	18,4	16,0	13 1/2	9
E	6,4	6,3	6,0	5 1/2	5
F	3,2	3,2	2,6	2 3/4	2 1/2
IRL	1,7	3,2	2,9	2 1/4	2 1/4
I	5,9	6,8	5,3	5 3/4	4 3/4
L	3,6	2,9	3,4	4 3/4	3 1/4
NL	2,3	3,3	3,1	2 3/4	2 1/2
P	12,6	11,9	9,1	6 3/4	5 3/4
UK	5,3	7,2	5,1	5	3
EF	4,5	5,3	4,5	4 1/4	3 1/2
EF+	—	—	4,6	4 1/2	3 1/2
USA	5,0	4,2	3,1	2 3/4	2 3/4
JAP	2,6	2,6	2,4	2 1/2	2 1/2

(d) Betalingsbalancens løbende poster

(i % af BNP)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	0,9	1,7	1,8	1 3/4	2
DK	0,5	1,3	3,0	3	2 3/4
D	3,5	1,2	0,4	0	0
D+	—	-0,7	-0,8	-1 1/4	-1
GR	-6,2	-5,1	-3,3	-3	-2 1/4
E	-3,7	-3,5	-3,7	-3 1/2	-3
F	-0,8	-0,5	0,1	1/4	1/4
IRL	1,3	6,0	6,7	6 1/2	7
I	-1,4	-1,9	-1,9	-1 3/4	-1 1/2
L	34,2	27,9	19,9	18 3/4	17 1/2
NL	4,0	3,9	3,9	3 3/4	3 3/4
P (2)	-2,5	-3,5	-0,2	-2 1/4	-3 1/4
UK	-4,2	-1,8	-2,1	-2 3/4	-3
EF	-0,3	-0,5	-0,5	-3/4	-1/2
EF+	—	-1,0	-0,8	-1	-3/4
USA	-1,4	0,2	-1,0	-1	-1 1/4
JAP	1,3	2,5	3,2	3 1/4	3 1/2

NB: EF+, inkluderer tal for det forenede Tyskland.

(1) Er baseret på prognosen fra januar 1993 (endelig).
Vinter 1992/93 prognosen er omgærdet af usædvanlig stor usikkerhed. Prognosen er baseret på standardantagelsen om en uændret økonomisk politik, hvilket medfører, at forudsigelsen for 1994 i det væsentlige er en fremskrivning af den forventede udvikling i 1993. Det faktiske udfald for 1993, og i særdeleshed for 1994, kan afvige væsentligt fra den nuværende prognose, hvis der f.eks. sker større ændringer i den økonomiske politik.

(2) Skift i 1991; — indtil 1991: nationale regnskabstal; - fra 1992: betalingsbalance.

Kilde: Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber.

(e) **Antal arbejdsløse i % af arbejdsstyrken**

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,6	7,5	8,2	9 1/4	9 3/4
DK	8,1	8,9	9,5	9 1/2	9 1/4
D	4,8	4,2	4,5	6	6 1/2
D+	—	—	7,5	8 1/2	8 3/4
GR	7,2	7,7	7,7	8 1/2	9
E	16,1	16,3	18,0	19 1/2	20
F	9,0	9,5	10,1	10 3/4	11 1/4
IRL	14,5	16,2	17,8	19 1/4	20 1/2
I	9,9	10,2	10,2	10 1/2	10 3/4
L	1,7	1,6	1,9	2	2
NL	7,5	7,0	6,7	7 1/2	8
P	4,6	4,1	4,8	5 1/2	5 3/4
UK	7,0	9,1	10,8	12 1/4	12 3/4
EG	8,3	8,8	9,5	10 1/2	11
EG+	—	—	10,1	11	11 1/2
USA	5,5	6,7	7,3	7 1/4	7
JAP	2,1	2,1	2,1	2 1/4	2 1/4

(f) **Den offentlige sektors netto fordringserhvervelse**

(i % af BNP)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	-5,7	-6,6	-6,7	-6	-5 1/4
DK	-1,4	-2,0	-2,3	-2 3/4	-1 3/4
D	-2,0	-3,6	-3,4	-3 3/4	-3 3/4
D+	—	-3,2	-3,2	-3 1/2	-3 3/4
GR	-18,8	-15,4	-13,4	-9 3/4	-7 3/4
E	-4,0	-4,9	-4,6	-4 1/4	-3 3/4
F	-1,4	-1,9	-2,8	-3 1/4	-3 1/2
IRL	-2,5	-2,1	-2,7	-3	-3 3/4
I	-10,9	-10,2	-10,5	-10 1/4	-9 1/4
L	5,0	-0,8	-0,4	-1	-3/4
NL	-4,9	-2,5	-3,5	-3 1/2	-3 1/4
P	-5,5	-6,4	-5,6	-4 3/4	-3 3/4
UK	-1,3	-2,8	-6,1	-8 1/4	-8
EF	-4,1	-4,7	-5,4	-5 3/4	-5 1/2
EF+	—	-4,6	-5,3	-5 3/4	-5 1/2
USA	-2,5	-3,4	-4,8	-4 3/4	-4 1/2
JAP	3,0	2,4	2,2	1/2	1/2

(g) **Samlet beskæftigelse**

(årlig % — ændring)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	1,1	-0,3	-0,7	-3/4	1/4
DK	-0,5	-0,9	-0,7	0	1/4
D	3,0	2,6	0,8	-1	-1/4
D+	—	—	-0,5	-1	1/4
GR	0,2	-2,0	-0,5	0	1/4
E	2,8	0,2	-1,6	-1 1/2	0
F	1,0	0,4	-0,2	-1/4	0
IRL	3,3	-0,1	0,1	0	1/4
I	1,1	0,8	0,1	0	1/4
L	4,3	3,6	1,5	1 1/2	1 3/4
NL	2,3	1,3	0,4	-1/2	0
P	0,9	0,9	-0,2	-1/2	0
UK	0,7	-3,1	-2,3	-1 3/4	-1/2
EF	1,6	0,1	-0,5	-3/4	0
EF+	—	—	-0,7	-3/4	0
USA	1,2	-1,6	0,7	1	1 1/4
JAP	2,1	1,9	0,5	1/4	3/4

(h) **Aflønning pr. beskæftiget**

(årlig % — ændring)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,7	6,8	5,4	4 3/4	4 1/2
DK	3,4	3,7	3,2	2 1/2	2 3/4
D	4,7	5,8	5,3	3 1/2	3 1/2
D+	—	—	—	—	—
GR	19,7	15,0	12,3	11 1/4	10 3/4
E	7,9	8,7	9,0	7 1/4	5 3/4
F	5,0	4,2	4,1	4	4
IRL	4,4	4,4	6,3	6	3 1/4
I	10,5	8,7	5,1	4	4 3/4
L	6,9	5,4	5,1	6	4 1/2
NL	4,1	4,3	4,8	3 1/4	3 1/4
P	18,7	19,0	14,9	9 3/4	8 3/4
UK	9,5	8,9	6,0	3 3/4	4 3/4
EF	7,5	7,2	5,8	4 1/4	4 1/2
EF+	—	—	—	—	—
USA	4,9	5,1	2,4	2	2 1/4
JAP	5,3	4,4	3,2	2	2 3/4

NB: EF+, inkluderer tal for det forenede Tyskland.

(1) Er baseret på prognosen fra januar 1993 (endelig).
Vinter 1992/93 prognosen er omgærdet af usædvanlig stor usikkerhed. Prognosen er baseret på standardantagelsen om en uændret økonomisk politik, hvilket medfører, at forudsigelsen for 1994 i det væsentlige er en fremskrivning af den forventede udvikling i 1993. Det faktiske udfald for 1993, og i særdeleshed for 1994, kan afvige væsentligt fra den nuværende prognose, hvis der f.eks. sker større ændringer i den økonomiske politik.

Kilde: Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber.

(l) **Investeringer i byggerl**

(årlig % stigning, faste priser)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,1	2,0	3,8	-2 3/4	1 1/4
DK	-4,6	-8,1	-4,5	4 1/2	3 1/2
D	5,3	4,1	4,5	1/2	2
D+	—	—	5,6	1 3/4	3
GR	2,2	-6,4	-3,0	3	5
E	10,8	4,3	-3,4	-3 1/4	1/2
F	2,7	0,6	2,3	1/4	1 3/4
IRL	11,7	-1,4	2,5	3	2
I	2,5	1,2	0,4	-3/4	1/2
L	8,0	7,1	6,0	3 1/4	4
NL	0,6	-2,1	0	-1/2	1/2
P	5,3	4,5	2,5	2 3/4	5 3/4
UK	-0,6	-8,4	-1,4	-1 1/2	5 1/2
EF	3,8	0,5	1,0	-1/2	2
EF+	—	—	1,5	-1/4	2 1/4

(j) **investeringer i maskiner og transportmidler**

(årlig % stigning, faste priser)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	10,9	-1,9	0,7	-4	1 1/4
DK	3,7	2,8	-12,0	-3/4	4 3/4
D	13,3	9,1	-2,0	-4	1 3/4
D+	—	—	1,3	-1 1/2	3 1/4
GR	7,9	3,3	4,5	6	7 1/2
E	1,4	-2,5	0,2	1/4	2 1/4
F	4,1	-2,5	-4,3	-1 1/4	1 1/2
IRL	7,2	-11,6	0,5	-1 1/4	1 1/2
I	3,5	0,7	-0,7	-1 1/2	1 1/4
L	10,9	11,4	3,5	1 3/4	3
NL	7,6	2,6	-0,8	-3/4	1 1/2
P	5,8	1,0	4,8	3 3/4	6
UK	-3,6	-11,9	0,6	-0	3 3/4
EF	4,8	-0,2	-1,5	-1 1/2	2 1/4
EF+	—	—	-0,7	-1	2 1/2

(k) **Faste bruttoinvesteringer**

(årlig % stigning, faste priser)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	8,4	0,3	2,5	-3 1/4	1 1/4
DK	-0,5	-2,8	-8,3	2	4 1/4
D	8,7	6,5	1,3	-1 3/4	1 3/4
D+	—	—	3,6	1/4	3
GR	4,8	-1,9	0,6	4 1/2	6 1/4
E	6,9	1,6	-2,0	-2	1 1/4
F	3,1	-1,3	-1,5	-3/4	1 3/4
IRL	10,2	-7,2	1,6	2 1/4	1 3/4
I	3,3	0,9	-0,2	-1 1/4	1
L	2,5	9,8	4,5	2 1/4	3 1/4
NL	3,6	0,1	-0,4	-3/4	1
P	5,9	2,8	3,6	3 1/4	5 3/4
UK	-3,1	-9,9	-0,4	-3/4	4 3/4
EF	3,9	0	-0,3	-1	2
EF+	—	—	0,4	-1/2	2 1/2
USA	-2,8	-8,5	5,2	4 1/2	5
JAP	9,5	3,4	-0,7	1	2

(l) **BNP per capita (EF=100), løbende priser og standardisering ved købekraftsparitet**

	1960	1973	1986	1993 (1)	1994 (1)
B	97,5	103,5	103,1	106,7	107,1
DK	115,2	110,1	114,2	107,5	108,4
D	124,3	116,7	119,2	116,3	114,7
D+	—	—	—	—	—
GR	34,4	50,6	50,1	46,8	46,9
E	58,3	76,4	70,6	77,2	77,6
F	107,7	112,7	112,2	113,3	113,5
IRL	57,2	55,5	60,1	72,3	72,8
I	86,6	93,4	102,6	103,8	103,9
L	155,4	138,9	124,9	130,6	130,8
NL	116,8	111,4	104,5	104,0	103,3
P	37,2	54,1	50,7	58,1	58,8
UK	122,6	103,5	101,3	95,2	96,3
EF	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
EF+	—	—	—	—	—
USA	182,6	155,6	146,4	136,8	137,7
JAP	54,1	92,8	105,2	118,1	119,3

NB: EF+, inkluderer tal for det forenede Tyskland.

(1) Er baseret på prognosen fra januar 1993 (endelig).
Vinter 1992/93 prognosen er omgærdet af usædvanlig stor usikkerhed. Prognosen er baseret på standardantagelsen om en uændret økonomisk politik, hvilket medfører, at forudsigelsen for 1994 i det væsentlige er en fremskrivning af den forventede udvikling i 1993. Det faktiske udfald for 1993, og i særdeleshed for 1994, kan afvige væsentligt fra den nuværende prognose, hvis der f.eks. sker større ændringer i den økonomiske politik.

Kilde: Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber.