EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 26.2.2015
COM(2015) 85 final

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

Det europæiske semester 2015: Vurdering af udfordringer for væksten, forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer og resultater af de dybdegående undersøgelser i henhold til forordning (EU) nr. 1176/2011

{SWD(2015) 20 final to SWD(2015) 47 final}

1. KONTEKST

For første gang siden 2007 forventes det nu, at økonomien i alle EU's medlemsstater vil vokse igen i 2015[1]. Den økonomiske aktivitet forventes at stige moderat i EU og euroområdet og tage yderligere til i 2016. Denne forbedring understøttes af lavere oliepriser, euroens depreciering og Den Europæiske Centralbanks ikke-konventionelle foranstaltninger, herunder især dens udvidede program for opkøb af aktiver. Den tillidsøgende virkning og hurtige gennemførelse af Kommissionens investeringsplan for Europa[2] vil også kunne bidrage til at styrke realøkonomien. Opsvinget er dog stadig skrøbeligt, inflationen er fortsat meget lav, og de sociale konsekvenser af år med lav eller ingen vækst er fortsat akutte i adskillige medlemsstater.

På kort sigt vil den forventede økonomiske vækst ikke være stor nok til at skabe en markant forbedring i jobskabelsen. Selv om arbejdsløsheden forventes at falde til 9,8 % i EU og 11,2 % i euroområdet i 2015, er dette stadig uacceptabelt høje niveauer, og situationen er betydeligt forværret i en række medlemsstater. Ungdomsarbejdsløsheden er alt for høj, og halvdelen af alle arbejdsløse har været det i mere end et år. Samtidig er det opmuntrende at se, at de arbejdsmarkedsreformer, der i flere lande er blevet gennemført i de seneste år, begynder at bære frugt og vil bidrage til at få reduceret arbejdsløsheden yderligere i 2016.

Nedbringelsen af de offentlige underskud fortsætter, og budgetunderskuddet i EU ventes at falde til 2,6 % af BNP i år og 2,2 % af BNP næste år (2,2 % og 1,9 % i euroområdet). I EU som helhed forventes gældskvoten at have toppet ved 88,4 % i 2014. I euroområdet ventes gældskvoten med 94,4 % at nå sit højdepunkt i år, hvorefter den falder.

Visse elementer i den internationale udvikling øger usikkerheden omkring de økonomiske udsigter, bl.a. volatiliteten i råvarepriser og energi samt valutakurserne og de finansielle markeder, de vedvarende geopolitiske spændinger i EU's nabolande og nedgangen i den økonomiske aktivitet i de nye vækstøkonomier.

I den årlige vækstundersøgelse for 2015[3] fremlagde Kommissionen en ny vækst- og beskæftigelsesdagsordenen baseret på tre indbyrdes supplerende søjler:

i) et koordineret boost til investeringerne

ii) et fornyet tilsagn om strukturreformer og

iii) forfølgelse af finanspolitisk ansvarlighed.

Kommissionen har også bebudet, at den vil strømline og styrke det europæiske semester for koordinering af den økonomiske politik for at gøre forløbet mere åbent, styrke ejerskabet og øge effektiviteten og gennemførelsen på alle niveauer.

I overensstemmelse med den nye tilgang er der udarbejdet en landerapport for hver medlemsstat[4] og for euroområdet[5]. Deri vurderes det, hvilke fremskridt der gøres i hver medlemsstat mht. at tackle de spørgsmål, der er identificeret i de landespecifikke henstillinger

[1] Europa-Kommissionens økonomiske vinterprognose af 5. februar 2015.
[2] COM(2014) 903 af 26. november 2014.
[3] COM(2014) 902 af 28. november 2014.
[4] Undtagen Grækenland - der vil blive offentliggjort en rapport om Grækenland senere under hensyntagen til opfølgningen af Eurogruppens erklæringer af 20. og 24. februar 2015.
[5] Analysen er blevet udført af Kommissionen og findes på: http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/country-specific-recommendations/index_en.htm

for 2014-2015[6], og for 16 medlemsstaters vedkommende omfatter rapporterne også resultaterne af den dybdegående undersøgelse, der kræves under proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer[7]. På grundlag af denne analyse foreslår Kommissionen, at man opdaterer status for en række medlemsstater under proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer.

I den pakke, der fremlægges i dag, gøres der også status over den finanspolitiske situation i medlemsstaterne på grundlag af Kommissionens seneste økonomiske prognose. For nogle medlemsstaters vedkommende tages der stilling til yderligere foranstaltninger under stabilitets- og vækstpagten (SVP). Denne vurdering bygger på Kommissionens udtalelser om eurolandenes udkast til budgetplaner for 2015[8], som blev vedtaget i november, og på Kommissionens nye retningslinjer for, hvordan det sikres, at den fælles finanspolitiske ramme støtter EU's dagsorden for vækst og beskæftigelse[9].

2. VIDEREFØRELSE AF INDSATSEN FOR AT GENSKABE BALANCEN I VORES ØKONOMI

I kølvandet på den økonomiske og finansielle krise er man i færd med at korrigere en række makroøkonomiske ubalancer, men der er stadig store risici i visse medlemsstater. Især gør de store forpligtelser over for udlandet debitorlandene sårbare, og det er ikke altid tilstrækkeligt at forbedre betalingsbalancens løbende poster for at få stabiliseret udlandsgælden. Selv om tabene i priskonkurrenceevnen i forhold til niveauet før krisen er blevet delvis korrigeret i en række debitorlande, er det stadig yderst vigtigt hurtigt at få konsolideret væksten i eksporten for at styrke den potentielle vækst. Samtidig er der fortsat stort overskud på betalingsbalancens løbende poster i visse andre lande: det afspejler en vedvarende svag indenlandsk efterspørgsel, som bl.a. kan ses i det lave niveau af offentlige og private investeringer.

Adskillige lande er sårbare på grund af høj privat og offentlig gæld. En løbende gældsnedbringelse hæmmer væksten, og lav inflation gør det vanskeligere at nedbringe gældskvoten. Arbejdsløsheden, navnlig ungdoms- og langtidsarbejdsløshed, er fortsat høj og har sammen med stigende fattigdom i flere lande ført til en meget negativ social udvikling. Det har også en negativ virkning på vækstudsigterne. I lande med et stort behov for nedgearing er der behov for strukturreformer for at øge vækstpotentialet.

Især i euroområdet risikerer den økonomiske genopretning at blive bremset af lav inflation og lav efterspørgsel. Det, der sker i de største økonomier i euroområdet, vil få stor indflydelse på alle dele af EU. Navnlig Frankrig og Italien skal have afhjulpet de flaskehalsproblemer, der bremser væksten, ved at fremme strukturreformer. Samtidig har Tyskland en meget positiv opsparing, der kan være til støtte for de hårdt tiltrængte investeringer i modernisering og udvikling af infrastrukturer. Derfor er der i euroområdet brug for en passende politiksammensætning til at øge tilliden, bidrage til at genskabe balancen og sikre, at genopretningen sker på et mere stabilt grundlag. En sådan politiksammensætning vil også

[6] For medlemsstater med et makroøkonomisk tilpasningsprogram gøres der i rapporten rede for fremskridtene i gennemførelsen af reformer.

[7] De medlemsstater, der er omfattet af dybdegående undersøgelser, er anført i Kommissionens rapport om varslingsmekanismen 2015 (COM(2014) 904 af 28. november 2014).

[8] COM(2014) 907 af 28. november 2014.

[9] Kommissionens meddelelse om optimal udnyttelse af fleksibiliteten inden for rammerne af de gældende regler under stabilitets- og vækstpagten, COM(2015) 12 af 13. januar 2015.

støtte ECB's monetære politikforanstaltninger og bidrage til at genoprette prisstabiliteten i en situation med meget lav inflation.

Boks 1. Opdateringer under proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer

I sin rapport om varslingsmekanismen for 2015, der blev offentliggjort i november 2014, bebudede Kommissionen dybdegående undersøgelser af situationen for 16 medlemsstater: Belgien, Bulgarien, Tyskland, Irland, Spanien, Frankrig, Kroatien, Italien, Ungarn, Nederlandene, Portugal, Rumænien, Slovenien, Finland, Sverige og Det Forenede Kongerige[10]*.*

Inden for rammerne af proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer er formålet med disse dybdegående undersøgelser at vurdere, om der er ubalancer og uforholdsmæssigt store ubalancer i disse medlemsstater[11]*. I de dybdegående undersøgelser behandles emner som f.eks. udviklingen i medlemsstaternes eksterne balancer og opsparing og investeringer, effektive valutakurser, eksportmarkedsandele, omkostningsrelateret og ikke-omkostningsrelateret konkurrenceevne, produktivitet, privat og offentlig gæld, boligpriser, kreditstrømme, finansielle systemer, arbejdsløshed og andre variabler. Årsagerne til ubalancerne og de risici, de medfører, er forskellige fra den ene økonomi til den anden. I de dybdegående undersøgelser tages der også hensyn til euroområdedimensionen af makroøkonomiske ubalancer og eventuelle politiske udfordringer for euroområdet som helhed.*

Siden november sidste år har Kommissionens tjenestegrene været i tæt kontakt med eksperter fra de nationale myndigheder for at gennemgå den seneste dokumentation. De dybdegående undersøgelser offentliggøres sammen med denne meddelelse som en del af de respektive landerapporter. Bilag 1 og bilag 3 til denne meddelelse, giver et overblik over situationen i hver enkelt medlemsstat.

Hovedkonklusionerne kan sammenfattes således:

- ***Kroatien, Bulgarien, Frankrig, Italien** og **Portugal** anses for at være i en situation med uforholdsmæssigt store ubalancer, som kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning, herunder regelmæssig gennemgang af alle medlemsstaternes fremskridt i de relevante udvalg på EU-niveau:*
  - *For Kroatien og Frankrigs vedkommende er risiciene for ubalancer vokset betydeligt. For Frankrig betyder dette, at dets status under proceduren optrappes i forhold til sidste år. Kommissionen vil i maj måned, under hensyntagen til ambitionsniveauet i de nationale reformprogrammer (NRP) og andre tilsagn, der på det tidspunkt er forelagt, overveje at henstille til Rådet at vedtage henstillinger i henhold til artikel 7, stk. 2, i forordning 1176/2011, som fastslår, at der foreligger en uforholdsmæssigt stor ubalance, og henstille til, at de pågældende medlemsstater træffer korrigerende foranstaltninger, der skal fastlægges i en korrigerende handlingsplan.*
  - *For Italiens vedkommende er ubalancerne stadig uforholdsmæssigt store, og derfor er det nødvendigt med afgørende politiske tiltag og specifik overvågning af de igangværende og planlagte reformer.*
  - *For Bulgariens og Portugals vedkommende vil Kommissionen på baggrund af situationen gennemføre specifik overvågning af de politikker, Rådet har anbefalet.*
- ***Irland, Spanien og Slovenien anses for at være i en situation med ubalancer, som kræver afgørende politiske tiltag med specifik overvågning:***
  - *Med hensyn til Irland og Spanien vil denne overvågning være baseret på overvågning efter programmets afslutning.*
  - *I Sloveniens tilfælde finder Kommissionen, at der det seneste år er sket en betydelig justering. Selv om det på det grundlag kan konkluderes, at ubalancerne ikke længere er uforholdsmæssigt*

[10] Med hensyn til Grækenland og Cypern, som på nuværende tidspunkt modtager finansiel bistand, har overvågningen af ubalancer og af de korrigerende foranstaltninger fundet sted som led i de respektive programmer.

[11] Dermed opfylder denne meddelelse kravet i artikel 6, stk. 1, og artikel 7, stk. 1, i forordning (EU) nr. 1176/2011, ifølge hvilke Kommissionen skal underrette Europa-Parlamentet, Rådet og Eurogruppen om resultatet af de dybdegående undersøgelser. I PMU defineres ubalancer som tendenser, der medfører en udvikling, som har en negativ indvirkning på virkemåden af økonomien i en medlemsstat, i Den Monetære Union eller i Unionen som helhed; uforholdsmæssigt store ubalancer er alvorlige ubalancer, herunder ubalancer, der risikerer at bringe Den Økonomiske og Monetære Unions rette virkemåde i fare.

store, understreger Kommissionen dog, at der stadig består betydelige risici.

- ***Tyskland og Ungarn** anses for at være i en situation med **ubalancer, som kræver afgørende politiske tiltag og overvågning.** Hvad angår Tyskland finder Kommissionen, at der ikke er nogen mærkbar forbedring i udviklingen af de ubalancer, der blev identificeret sidste gang, og at den politiske reaktion hidtil har været utilstrækkelig[12]. For Ungarns vedkommende mener Kommissionen, at der ikke er sket nogen mærkbar forbedring.*
- ***Belgien, Nederlandene, Rumænien, Finland, Sverige** og **Det Forenede Kongerige** anses for at være i en situation med **ubalancer, som kræver politiske tiltag og overvågning**.*

Der vil i de næste trin af det europæiske semester for samordning af de økonomiske politikker blive taget hensyn til resultaterne af de dybdegående undersøgelser, jf. nedenfor. For medlemsstaterne i euroområdet vil Kommissionen gennemføre en særlig overvågning af de politikker, Rådet har anbefalet, og være i kontakt med de nationale myndigheder for at sikre opfølgning.

3. MEDLEMSSTATERNES TILTAG SOM REAKTION PÅ DE VIGTIGSTE UDFORDRINGER

Landerapporterne viser, at medlemsstaternes tiltag for at håndtere de spørgsmål, der er identificeret i de landespecifikke henstillinger, er af forskelligt omfang, og også at disse henstillinger står højt på den politiske dagsorden i de medlemsstater, der har de mest akutte udfordringer. Som vist i bilag 2 til denne meddelelse er der i de fleste tilfælde taget indledende skridt til at gennemførelse henstillingerne for 2014-2015, men arten af fremskridt skal præciseres nærmere, bl.a. i lyset af selve typen af de udfordringer, de enkelte medlemsstater og EU som helhed står over for.

Dette viser klart, at EU's nye ordninger for økonomisk styring, hvis de gennemføres korrekt på alle niveauer, er afgørende for at udpege prioriterede områder for tiltag på nationalt plan, der afspejler den tætte indbyrdes afhængighed mellem medlemsstaterne. Der er desuden klare tegn på forbedringer i de medlemsstater, som har iværksat reformer. Kombinationen af strukturreformer, investeringer og finanspolitisk ansvar (»den positive trekant« i den årlige vækstundersøgelse for 2015) - med stærkere fokus på social retfærdighed og på den sociale dimension af reformerne - bidrager til at skabe et solidt fundament for varig vækst, større social samhørighed og økonomisk konvergens. Kommissionens analyse viser også de tilfælde, hvor utilstrækkelige reformer på nationalt plan svækker konkurrenceevnen og holdbarheden og har potentielt negative virkninger for andre medlemsstater.

3.1 Fremme af investeringer

Efter to år med tilbagegang er de samlede investeringer vokset med 2,2 % i EU og 0,9 % i euroområdet i 2014. Væksten i investeringerne forventes at tage fart i andet halvår af 2015 i både EU og euroområdet, således at den årlige vækstrate kommer op på 3,0 % i EU og 2,0 % i euroområdet. I 2016 forventes de samlede investeringer at vokse yderligere til 4,6 % i EU og 4,4 % i euroområdet. Investeringerne ligger dog stadig under de niveauer, der er nødvendige for at forny og modernisere EU's kapitalapparat og i væsentlig grad øge beskæftigelses- og vækstpotentialet fremover.

[12] Det skal bemærkes, at det i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1176/2011 af 16. november 2011 om forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer kræves, at Kommissionen nøje skal følge de medlemsstater, der har vedvarende store underskud på betalingsbalancens løbende poster og tab af konkurrenceevne, idet det også anføres, at "derudover bør politikkerne i medlemsstater, der akkumulerer store overskud på betalingsbalancen, tage sigte på at identificere og gennemføre foranstaltninger, der hjælper til at styrke deres nationale efterspørgsels- og vækstpotentiale" (jf. betragtning 17).

En væsentlig del af den igangværende indsats består i at få stabiliseret den finansielle sektor og genskabe bedre lånevilkår for realøkonomien. De fleste medlemsstater har gjort fremskridt mht. at genoprette kapitalbuffere for deres banksektor og afvikle nødlidende banker, når det har været nødvendigt (f.eks. Irland, Slovenien, Spanien og Det Forenede Kongerige) og har dermed skabt forudsætningerne for et mere dynamisk kreditudbud i fremtiden. Sidste år gennemførte Den Europæiske Centralbank en omfattende vurdering af de største bankers balancer, og det har sammen med igangsætningen af den fælles tilsynsmekanisme bidraget til at øge tilliden til banksektoren.

I mange medlemsstater er de private investeringer endnu ikke vendt tilbage til niveauet før krisen, så der er stadig stor mangel på investeringer[13]. Sammen med de europæiske struktur- og investeringsfonde for perioden 2014-2020 vil Kommissionens investeringsplan for Europa bidrage betydeligt til at genoprette investeringsniveauerne og fremme investeringer på centrale områder, som Europa har brug for til at sikre jobskabende vækst. Der er bl.a. store behov for energiinfrastruktur til at fuldføre det indre marked for energi og forsyningssikkerhed. Som gode eksempler på prioriteter kan nævnes samkøringslinjer, f.eks. »Baltic connector«, der forbinder gasmarkeder i Estland og Finland, eller fremtidige samkøringslinjer mellem Den Iberiske Halvø og Frankrig. Der er også behov for mere moderne transport og digital infrastruktur til at støtte mobilitet og udveksling yderligere. Investeringer i uddannelse, forskning og innovation betragtes også som en generel prioritet.

I mange medlemsstater spiller EU-finansieringen en vigtig rolle for finansiering af investeringer og administrative reformer. Der er behov for yderligere foranstaltninger for at forbedre forvaltningen af EU-midler, f.eks. i Bulgarien, Tjekkiet, Kroatien, Italien, Rumænien og Slovakiet.

3.2 Fremskyndelse af strukturreformer

Det er nødvendigt med strukturreformer i servicesektoren og på produkt- og arbejdsmarkederne for at styrke og støtte den økonomiske genopretning, korrigere skadelige ubalancer, skabe bedre betingelser for investeringer og frigøre potentialet i medlemsstaternes økonomier. Samtidig skal visse reformer koordineres af medlemsstaterne for at maksimere de positive afsmittende virkninger og minimere de negative. De sociale konsekvenser heraf bør også overvåges nøje.

Siden midten af 2013 er situationen på arbejdsmarkedet blevet bedre, hvilket kan ses af den faldende arbejdsløshed (der dog fortsat er høj) og større vækst i beskæftigelsen i både EU og euroområdet. Ungdomsarbejdsløsheden er imidlertid fortsat høj, og langtidsledigheden er steget siden krisens begyndelse. Det vil tage tid at få dem bragt ned.

I betragtning af krisens indvirkning på samfundet er adskillige medlemsstater nødt til at modernisere deres arbejdsmarkedspolitikker og velfærdssystemer for at kunne løse de aktuelle udfordringer. De skal fremme oprettelsen af nye arbejdspladser og samtidig sørge for en bred socialsikring, især for de personer, der har mest brug for det, og tage fat om risici for social udstødelse og øget fattigdom. Næsten alle medlemsstater har anerkendt disse udfordringer og taget skridt til at afhjælpe dem. I mange medlemsstater er der behov for at afpasse lønfastsættelsen bedre efter produktivitetsudviklingen og sikre, at uddannelsessystemerne bedre matcher arbejdsmarkedets behov. Visse medlemsstater, f.eks. Estland, er ved at

[13] I 2013 udgjorde investeringerne stadig 19,3 % af BNP, hvilket er ca. 2 procentpoint under det historiske gennemsnit, hvis der ses bort fra "boom-bust"-årene (jf. den årlige vækstundersøgelse 2015, COM(2014) 902).

planlægge eller gennemføre foranstaltninger for at mindske skattekilen, ofte ved at lempe beskatningen af arbejdskraft for især lavindkomstgrupper.

For at bekæmpe ungdomsarbejdsløsheden har alle medlemsstater nu lanceret en ungdomsgaranti, men der er stadig mange, som skal styrke kapaciteten i de offentlige arbejdsformidlinger for at bekæmpe langtidsledighed. Kommissionen har for nylig foreslået, at de lovgivende instanser i EU giver adgang til øjeblikkelig supplerende finansiering via relanceringen af ungdomsbeskæftigelsesinitiativet[14].

Segmenteringen af arbejdsmarkedet er fortsat et problem i mange medlemsstater. I Nederlandene har regeringen vedtaget en omfattende reform af lovgivningen om jobbeskyttelse for at reducere det tvedelte arbejdsmarked og fremme erhvervsmæssig mobilitet. I den italienske arbejdsmarkedslov er der indført afgørende ændringer i lovgivningen vedrørende jobbeskyttelse og arbejdsløshedsunderstøttelse for at forbedre ind- og udtræden på arbejdsmarkedet, styrke omfordelingen af arbejdskraft mellem sektorer og fremme en mere stabil, tidsubegrænset ansættelse, navnlig for de unge.

Reformerede og integrerede produktmarkeder spiller en central rolle i bestræbelserne for at øge produktiviteten, genskabe konkurrenceevnen og forbedre vilkårene for erhvervslivet og dermed også at fremme private produktive investeringer. Visse medlemsstater har truffet foranstaltninger for at stimulere konkurrencen i service- og detailsektoren og skabe bedre adgang til regulerede erhverv, men fremskridtene er generelt begrænsede.

Hvad angår de liberale tjenesteydelser er de foreslåede reformer somme tider for uambitiøse (f.eks. i Frankrig) eller vanskelige at få vedtaget eller gennemført (i f.eks. Italien, Portugal og Spanien). Polen udgør en undtagelse med en ambitiøs reform på dette område, der startede i 2013 og fortsatte i 2014, og som skal lette adgangen til mere end 200 regulerede erhverv. Der er i nogle få lande vedtaget begrænsede reformer inden for detailsektoren (f.eks. Finland, Frankrig og Spanien).

Fremskridtene med at strømline de forskriftsmæssige rammer, som virksomhederne er underlagt, er blandede. Trods visse begrænsede fremskridt (i f.eks. Italien, Rumænien og Slovenien) er der et generelt behov for at modernisere den offentlige forvaltning yderligere og intensivere bekæmpelsen af korruption, skatteunddragelse og sort arbejde for at øge dens effektivitet og gennemsigtighed. Det er også afgørende at forbedre retssystemernes uafhængighed, kvalitet og effektivitet og sikre en bedre håndhævelse af kontrakter og fastlægge velfungerende rammer for konkursbehandling. F.eks. blev der i Slovakiet vedtaget ny lovgivning om whistleblowing i 2014, og i december 2014 opdaterede man en handlingsplan for bekæmpelse af korruption.

3.3 Fortsat indsats for at sikre vækstfremmende finanspolitisk ansvarlighed

Den betydelige finanspolitiske indsats, de fleste medlemsstater har iværksat siden 2010, er begyndt at bære frugt. Arbejdet er endnu ikke færdigt, og i mange lande er det stadig nødvendigt at gøre yderligere fremskridt i retning af holdbare budgetstillinger. Både i EU og i euroområdet forventes gældskvoten at stabilisere sig i 2014-15 og derefter falde en smule i 2016. Visse regeringer kan nu udnytte det større finanspolitiske råderum og de lavere låneomkostninger til at kompensere for kortfristede, negative virkninger og udnytte fordelene ved strukturreformer. Samtidig er der behov for større fokus på at øge de offentlige finansers effektivitet, kvalitet og vækstfremmende potentiale. Den offentlige gæld er vokset betydeligt i

[14] COM(2015) 46 af 4. februar 2015.

de sidste fem år og ligger fortsat på over 90 % af BNP i Belgien, Irland, Spanien, Frankrig, Italien og Portugal eller på niveauer, der befinder sig et godt stykke over niveauet før krisen i Kroatien og Slovenien.

Tilpasningstempoet er blevet betydeligt langsommere, hvilket afspejler både cykliske forhold og en mindre finanspolitisk indsats. Som det fremgår af de høje gældskvoter skal visse medlemsstater dog optrappe deres finanspolitiske indsats for at sikre holdbarheden af deres offentlige finanser og undgå, at renteudgifterne fortrænger mere produktive udgifter.

Boks 2. Opdateringer under stabilitets- og vækstpagten

I vurderingen af eurolandenes udkast til budgetplaner for 2015, der blev offentliggjort i november 2014, påpegede Kommissionen, at planerne for syv landes vedkommende (Belgien, Spanien, Frankrig, Italien, Malta, Østrig og Portugal) risikerer ikke at være i overensstemmelse med bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten. Hvad angår Frankrig, Italien og Belgien, meddelte Kommissionen ligeledes, at den ville undersøge situationen med hensyn til disse landes forpligtelser i henhold til pagten i begyndelsen af marts 2015, når deres budgetlovgivning for 2015 var afsluttet, og når deres strukturelle reformprogrammer var mere detaljeret udformet. I mellemtiden har disse medlemsstater forelagt nye oplysninger om deres finanspolitiske planer og reformplaner, som offentliggøres parallelt med denne meddelelse. Som sædvanlig benytter Kommissionen sig også af offentliggørelsen af den seneste økonomiske prognose til at ajourføre sine retningslinjer.

På denne baggrund konkluderer Kommissionen følgende:

- *Kommissionen anbefaler, at Rådet vedtager en henstilling til **Frankrig** om at korrigere sit uforholdsmæssigt store underskud senest i 2017. Den nye henstilling bør indeholde strenge mål for den finanspolitiske tilpasning, som skal overholdes og vil blive vurderet regelmæssigt, første gang i maj 2015. I overensstemmelse med meddelelsen om maksimal udnyttelse af fleksibiliteten inden for stabilitets- og vækstpagtens nuværende rammer er det hensigten at give Frankrig tilstrækkelig tid til at gennemføre ambitiøse strukturreformer. De første led i en strukturreform blev vedtaget og offentliggjort af den franske regering den 18. februar 2015.*
- *Kommissionen vedtager i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF rapporter om den finanspolitiske situation i **Belgien**, **Italien** og **Finland**, hvor den vurderer overholdelsen af traktatens underskuds- og gældskriterier. Selv om det ser ud til, at disse lande ikke opfylder gældskriteriet, mener Kommissionen ikke, at det er berettiget at indlede proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud på nuværende tidspunkt, når man tager de væsentlige relevante forhold i betragtning, som Kommissionen i henhold til artikel 126, stk. 3, i TEUF skal tage hensyn til, når den vurderer overholdelsen af gældskriteriet. Hvad angår Belgien og Italien, har Kommissionen taget hensyn til følgende relevante forhold: i) de nuværende ugunstige økonomiske vilkår, der er præget af ringe nominel vækst, gør det ekstra vanskeligt at opfylde gældskriteriet; ii) forventningen om, at disse lande overvejende gennemfører den nødvendige tilpasning i retning af det mellemsigtede mål og iii) den igangværende gennemførelse af ambitiøse strukturreformplaner. For Finlands vedkommende skyldes den umiddelbare overskridelse af referenceværdien på 60 % Finlands støtte til mekanismer for finansiel stabilitet i euroområdet.*

Det er afgørende, at de fornødne finanspolitiske strukturelle tilpasninger gennemføres, og navnlig for Frankrigs, Italiens og Belgiens vedkommende at de igangværende og planlagte strukturreformer (der er formelt fastlagt og vedtaget af regeringen) gennemføres fuldt ud. Inden for rammerne af det europæiske semester vil Kommissionen følge udviklingen nøje på grundlag af de nationale reformprogrammer og stabilitets- eller konvergensprogrammer, som skal forelægges senest medio april, samt specifik overvågning som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer, der vil blive iværksat for Italien og Frankrig. Hvis en af disse medlemsstater ikke gennemfører de nødvendige reformer, vil Kommissionen betragte det som et relevant forhold i fremtidige rapporter om behovet for at indlede en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud, og for de medlemsstater, som allerede er underlagt denne procedure, vil det blive betragtet som en skærpende

omstændighed, når der træffes afgørelse om forlængelse af fristen for korrektion i nye henstillinger, der følger vurderingen af medlemsstaternes foranstaltninger. Træffes der ikke virkningsfulde finanspolitiske foranstaltninger, optrappes proceduren med en eventuel suspension af midler fra de europæiske struktur- og investeringsfonde. For eurolandene betyder det også, at Kommissionen vil anbefale Rådet at pålægge medlemsstaten en bøde[15].

Kommissionen har også vurderet medlemsstaternes reaktion på henstillingerne om at styrke den institutionelle og mere langsigtede dimension af deres finanspolitik. Som aftalt på EU-plan har medlemsstaterne indført nye elementer såsom numeriske budgetregler, mellemfristede rammer, uafhængige finanspolitiske institutioner og forbedrede budgetprocedurer, men der skal ske yderligere fremskridt.

Medlemsstaterne er nødt til at optrappe bestræbelserne på at modernisere deres pensionssystemer. De budgetmæssige konsekvenser af befolkningsaldringen skaber problemer for den langsigtede finanspolitiske holdbarhed, især i de lande, hvor ældrekvoten[16] forventes at stige betydeligt i de kommende år. Væksten i de aldersrelaterede udgifter skal begrænses for at bidrage til de offentlige finansers holdbarhed på lang sigt. Arbejdsmarkedets parter i Finland nåede i september 2014 til enighed om en pensionsreform, der træder i kraft i 2017.

Der er også sket en begrænset forbedring af effektiviteten i sundheds- og langtidsplejesystemerne, som kan sikre, at de fungerer godt og er tilgængelige, samtidig med at omkostningerne holdes under kontrol. Rumænien har indført et elektronisk sygesikringskort, hvormed alle konsultationer og medicinordinationer registreres, og som også vil medvirke til at afdække misbrug af sundhedssystemet.

4. DE NÆSTE SKRIDT

Det europæiske semester spiller en vigtig rolle i indsatsen for at sikre en integreret samordning af den økonomiske politik på EU-plan. Kombinationen af makroøkonomiske og finanspolitiske overvågningsredskaber er afgørende for at opbygge sammenhængende politiske dagsordener, styre udviklingen mod konvergens, overvåge fremskridtene og forvalte den indbyrdes afhængighed. Tiltag for at styrke og strømline det europæiske semester bør gå hånd i hånd med bestræbelser på at sikre øget ejerskab og en bedre forståelse af processen på alle niveauer.

Den analyse, der ligger til grund for landerapporterne, er udarbejdet efter en åben dialog med medlemsstaterne på det tekniske plan. Resultaterne er offentliggjort tidligere end i de foregående år, så en bredere vifte af aktører i medlemsstaterne og på EU-plan får mulighed for at gennemgå denne tekniske analyse nøje, ikke kun land for land på baggrund af de nationale programmer, men også ved at se på tværgående spørgsmål og pege på områder, der skal gribes mere koordineret an på EU-niveau, inden for euroområdet samt i de enkelte medlemsstater. I denne forbindelse giver landerapporterne også Rådet og dets udvalg stof til en mere dybdegående flersidet overvågning, der er af afgørende betydning for en vellykket gennemførelse af det europæiske semester.

Kommissionen er rede til at indgå i yderligere dialog på alle niveauer i de kommende uger og måneder: med medlemsstaterne, Europa-Parlamentet og de nationale parlamenter, arbejdsmarkedets parter og mere generelt med de berørte parter.

[15] Se også COM(2015) 12 af 13. januar 2015.
[16] Målt som andelen af befolkningen over 65 år som en procentdel af befolkningen mellem 15 og 64 år.

I marts vil Kommissionen afholde endnu en runde bilaterale møder med medlemsstaterne, hvor der bliver lejlighed til at drøfte landerapporterne. Medio april forventes medlemsstaterne at forelægge deres nationale reformprogrammer og deres stabilitets- eller konvergensprogrammer. På grundlag af alle disse kilder vil Kommissionen forelægge et nyt målrettet sæt landespecifikke henstillinger for 2015-2016 i maj, hvor der vil blive fokuseret på de vigtigste spørgsmål, der skal løses.

At strømline og styrke det europæiske semester med henblik på at styrke både ejerskabet og virkningerne bliver en vigtig del af de overordnede drøftelser om en udbygning af Den Økonomiske og Monetære Union[17].

[17] Se f.eks. analysenotatet "Forberedelse af de næste skridt hen imod bedre styring i euroområdet", der er udarbejdet til Det Europæiske Råds uformelle møde den 12. februar 2015: http://ec.europa.eu/priorities/docs/economic-governance-note_en.pdf

BILAG 1 — INTEGRERET OVERVÅGNING AF MAKROØKONOMISKE OG FINANSPOLITISKE UBALANCER — OVERSIGTSTABEL, SOM VISER OPDATERINGER SOM LED I DENNE PAKKE

	Proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer (PMU)	**Stabilitets- og vækstpagten (MTO: mellemfristet målsætning/EDP: procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud**	**Bemærkninger**
AT	-	-	-
BE	Uændret: Ubalancer, der kræver politiske tiltag og overvågning	MTO endnu ikke nået; omfattet af overgangsreglerne vedrørende gældskriteriet Kommissionens rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, med konklusion om ikke at indlede EDP på nuværende tidspunkt	**EDP ikke indledt på nuværende tidspunkt** baseret på relevante forhold
BG	Ændring: Uforholdsmæssigt store ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning	MTO endnu ikke nået	**PMU-optrapning** som følge af øgede risici på grund af den finansielle uro i 2014
CY	-	-	Omfattet af et specifikt program for finansiel bistand
CZ	-	-	-
DE	Ændring: Ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og overvågning	MTO mere end nået; omfattet af gældskriteriet	**PMU-optrapning** som følge af: - vedvarende lave investeringer og store overskud på de løbende poster kombineret med utilstrækkelige politiske tiltag - øget systemisk risiko for euroområdet
DK	-	-	-
EE	-	-	-
EL	-	-	Omfattet af et specifikt program for finansiel bistand
IE	Uændret: Ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning (efterfølgende programovervågning)	Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion: 2015	-
ES	Uændret: Ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning (efterfølgende programovervågning)	Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion: 2016	-
FR	Ændring: Uforholdsmæssigt store ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning	Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion: 2015 Henstilling med henblik på Rådets henstilling i henhold til artikel 126, stk. 7, med 2017 som frist for at korrigere det uforholdsmæssigt store underskud	**PMU-optrapning** som følge af: - forringelsen af konkurrenceevnen og af holdbarheden af den offentlige gæld ikke tilstrækkeligt bremset af bebudede foranstaltninger - systemisk risiko for euroområdet Afgørelse om aktivering af den korrigerende del skal træffes i maj i lyset af det nationale reformprogram og andre tilsagn om strukturreformer **EDP** — ny frist, herunder strenge mål og hensyntagen til den reformplan, Frankrig har forelagt
HR	Uændret: Uforholdsmæssigt store ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning	Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion: 2016	PMU-afgørelse om aktivering af den korrigerende del skal træffes i maj i lyset af det nationale reformprogram og andre tilsagn om strukturreformer

	Proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer (PMU)	Stabilitets- og vækstpagten (MTO: mellemfristet målsætning/EDP: procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud	Bemærkninger
HU	Uændret: Ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og overvågning	MTO endnu ikke nået; omfattet af overgangsreglerne vedrørende gældskriteriet	-
IT	Uændret: Uforholdsmæssigt store ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning	MTO endnu ikke nået; omfattet af overgangsreglerne vedrørende gældskriteriet Kommissionens rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, med konklusion om ikke at indlede EDP på nuværende tidspunkt	PMU: Status quo på baggrund af allerede indgivet reformplan, der skal overvåges nøje **EDP ikke indledt på nuværende tidspunkt** baseret på relevante forhold
LT	-	-	-
LU	-	-	-
LV	-	-	-
MT	-	-	-
NL	Uændret: Ubalancer, som kræver overvågning og politiske tiltag.	MTO ikke nået; omfattet af overgangsreglerne vedrørende gældskriteriet	-
PL	-	-	-
PT	Ændring: Uforholdsmæssigt store ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning (efterfølgende programovervågning)	Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion: 2015	PMU-afgørelse (efter afsluttet program) som følge af høje gældsniveauer, både internt og på tværs af sektorer.
SI	Ændring: Ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning	Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion: 2015	**PMU-nedtrapning** som følge af forbedringer i stillingen over for udlandet og banksektoren
SE	Uændret: Ubalancer, der kræver politiske tiltag og overvågning	MTO nået	
SK	-	-	-
RO	Ændring: Ubalancer, der kræver politiske tiltag og overvågning	MTO endnu ikke nået	PMU-afgørelse som følge af svag stilling over for udlandet og konkurrenceevne
FI	Uændret: Ubalancer, der kræver politiske tiltag og overvågning	MTO endnu ikke nået Kommissionens rapport i henhold til artikel 126, stk. 3, med konklusion om ikke at indlede EDP på nuværende tidspunkt	**EDP ikke indledt på nuværende tidspunkt** baseret på relevante forhold
UK	Uændret: Ubalancer, der kræver politiske tiltag og overvågning	Uforholdsmæssigt stort underskud, frist for korrektion: 2014-15	

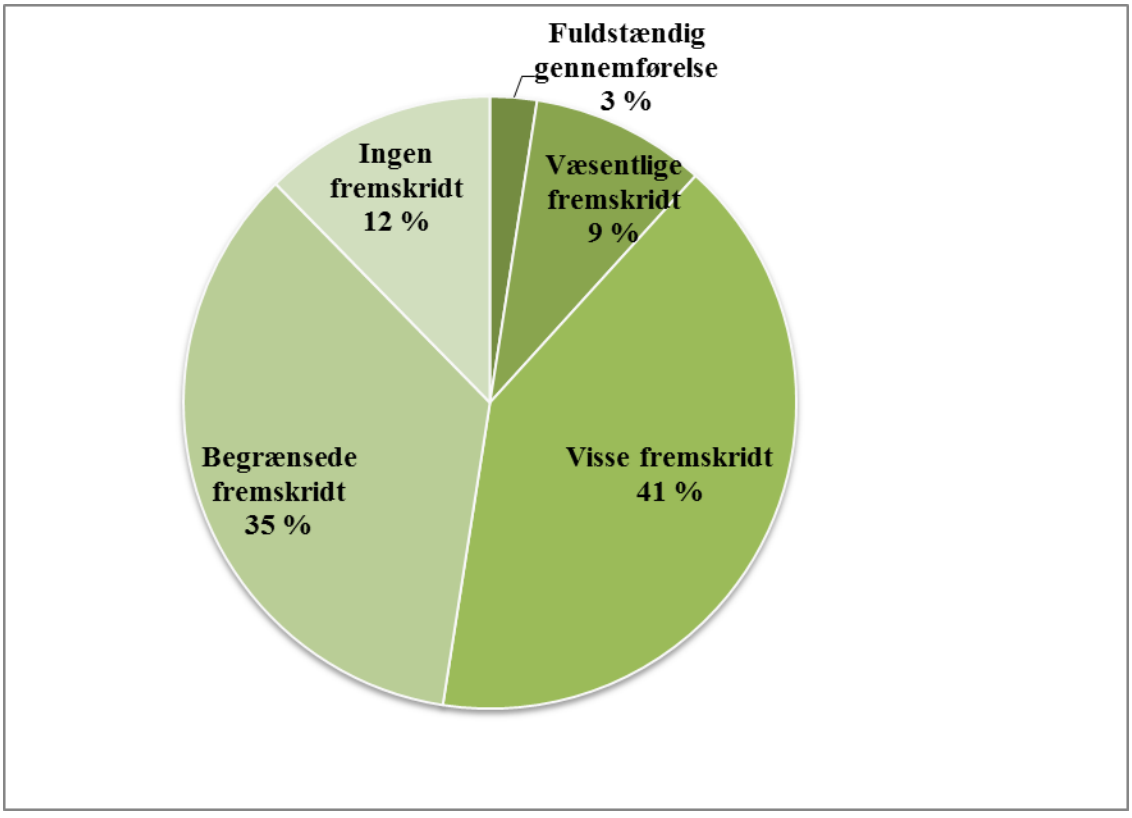
(*) Henstillingerne i henhold til "2-pack'en" (forordning nr. 473/2013) vedrørende de foranstaltninger, der skal træffes for at sikre en rettidig korrektion af landets uforholdsmæssigt store offentlige underskud, vedrører kun medlemsstaterne i euroområdet.

BILAG 2: GENNEMFØRELSE AF DE LANDESPECIFIKKE HENSTILLINGER I MEDLEMSSTATERNE

Otte måneder efter, at Europa-Kommissionen fremsatte forslag til landespecifikke henstillinger for 2014-2014, som efterfølgende blev godkendt af medlemsstaterne, viser en første undersøgelse af gennemførelsen hidtil en række positive tendenser. Nærmere oplysninger findes i den oversigtstabel, der indgår i de enkelte landerapporter.

Nedenstående diagram er baseret på en analyse af medlemsstaternes fremskridt mht. at løse de individuelle problemer, der er påpeget i de landespecifikke henstillinger. Det omfatter ikke vurderingen af medlemsstaternes resultater inden for rammere af stabilitets- og vækstpagten. Figuren tjener kun til illustration og har visse metodologiske begrænsninger: De landespecifikke henstillinger er ikke alle lige enkle at gennemføre, nogle er objektivt set vanskeligere end andre. F.eks. går der uundgåeligt et vist tidsrum mellem udarbejdelsen af et initiativ, drøftelsen af det som led i nationale hørings- og beslutningsprocesser, gennemførelsen af det i praksis og evalueringen af virkningerne. Derfor kan Kommissionens analyse ikke reduceres til en "afkrydsningsøvelse" - den forbliver grundlæggende en kvalitativ undersøgelse, selv om den kvantitative vurdering giver et umiddelbart indtryk af medlemsstaternes vilje og evne til at gennemføre de reformer, der er aftalt i Rådet.

Medlemsstaternes fremskridt mht. at løse de centrale problemer, der er påpeget i de landespecifikke henstillinger for 2014-2015



Eksempler på de reformer, der er iværksat

Fuldstændig gennemførelse	En pæn række henstillinger kan betragtes som fuldt ud gennemført. Det gælder bl.a. vigtige arbejdsmarkedsreformer (Kroatien), yderligere styrkelse af banksektoren (Irland), styrkelse af de finanspolitiske rammer (Malta) og forhøjelse af den lovbestemte pensionsalder (Nederlandene).
Væsentlige fremskridt:	Der er gjort væsentlige fremskridt inden for en lang række meget vigtige politikområder, f.eks. tiltag for at sikre SMV'er bedre adgang til finansiering (Det Forenede Kongerige, Spanien og Irland), fremskridt med omstruktureringen af banksektoren (Slovenien), nedbringelse af skattebyrden for lavtlønnede (Rumænien), reform af konkurslovgivningen (Letland), tiltag for at nå ud til unge arbejdsløse (Kroatien) og styrkelse af den nationale konkurrencemyndighed (Østrig).
Visse eller begrænsede fremskridt	Der er gjort visse eller begrænsede fremskridt i langt hovedparten af tilfældene. Dette gælder navnlig beskæftigelsespolitiske foranstaltninger (Sverige, Slovakiet og Slovenien), bekæmpelse af den sorte økonomi (Spanien, Italien), reform af den offentlige administration (Spanien), udarbejdelsen af reformer af pensionssystemet (Østrig), fremskyndelse af udbredelsen af fastnetbredbånd (Polen), reform af sundhedssektoren (Slovenien, Rumænien, Tyskland og Østrig) og tiltag til forbedring af overholdelsen af skattereglerne (Ungarn).
Ingen fremskridt	Der er meget få henstillinger, som medlemsstaterne slet ikke har gjort noget ved. De vedrører bl.a. problemer som styrkelse af de institutionelle aspekter af budgetrammerne (Ungarn, Estland, Polen, Irland), reform af energimarkederne (Rumænien, Slovakiet), reform af lønfastsættelsesmekanismen (Luxembourg, Rumænien) og behandling af spørgsmålet om pensioner (Tyskland, Bulgarien).

BILAG 3: RESULTATER AF DE DYBDEGÅENDE UNDERSØGELSER PR. MEDLEMSSTAT

- **Belgien** har *makroøkonomiske ubalancer, som kræver politiske tiltag og overvågning*. Udviklingen i belgiske varers eksterne konkurrenceevne udgør fortsat en risiko og kræver opmærksomhed, da en fornyet forringelse af konkurrenceevnen kan true den makroøkonomiske stabilitet. Yderligere tiltag for at sikre konvergens mht. omkostningsparametrene vil kunne bremse nedgangen i beskæftigelsen i de konkurrenceudsatte sektorer, og de historiske omkostningsforskelle vil kunne nedbringes ved at flytte beskatningen over på andre områder end arbejdskraft. Den offentlige gæld er fortsat høj, men en række faktorer dæmper de hermed forbundne makroøkonomiske risici.
- **Bulgarien** har *makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning*. Navnlig har uroen i finanssektoren i 2014 øget bekymringerne over praksis i de indenlandsk ejede banker, der har potentielt store konsekvenser for finanssektoren og den overordnede makroøkonomiske stabilitet. Desuden er der fortsat makroøkonomiske risici i form af den fortsatte negative stilling over for udlandet, der ganske vist er i bedring, samt for stor låntagning i virksomhederne og svage arbejdsmarkedstilpasninger. Disse risici fortjener særlig opmærksomhed.
- **Tyskland** har *makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og overvågning.* Risiciene er vokset som følge af det vedvarende utilstrækkelige private og offentlige investeringsniveau, der hæmmer væksten og bidrager til det meget store overskud på de løbende poster, som fortsat bør følges nøje. Det er særlig vigtigt at skride ind for at mindske risikoen for skadelige virkninger for den tyske økonomi, der risikerer at brede sig til hele Den Økonomiske og Monetære Union.
- **Irland** har *makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning.* Irland gennemførte EU-IMF-programmet for finansiel bistand i 2013 og er i øjeblikket underlagt overvågning efter programmet og overvågning inden for rammerne af det europæiske semester. Trods en markant forbedring i de økonomiske udsigter, kræver risiciene i forbindelse med den høje private og offentlige gældsætning, tilbageværende udfordringer i finanssektoren, navnlig vedrørende bankernes rentabilitet, og tilpasningen af arbejdsmarkedet, der er præget af høj strukturel arbejdsløshed, fortsat særlig opmærksomhed.
- **Spanien** har *makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning.* Spanien afsluttede programmet for finansiel bistand til kapitalisering af pengeinstitutter i 2014 og er i øjeblikket underlagt overvågning efter programmet og overvågning inden for rammerne af det europæiske semester. Trods en vis forbedring i balancen på de løbende poster er der fortsat grund til opmærksomhed om risiciene i forbindelse med den høje private og offentlige gældsætning og den stærkt negative nettostilling over for udlandet, set på baggrund af den meget høje arbejdsløshed. Det er særlig vigtigt at skride ind for at mindske risikoen for skadelige virkninger for den spanske økonomi, der risikerer at brede sig til hele Den Økonomiske og Monetære Union.
- **Frankrig** har *uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning.* I maj vil Kommissionen på grundlag af de nationale reformprogrammer og andre strukturreformer, der bebudes inden denne dato, træffe afgørelse om at iværksætte proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store ubalancer. I en situation med lav vækst og lav inflation kombineret med en dårlig rentabilitet i virksomhederne og utilstrækkelige politiske tiltag hidtil er risiciene som følge

af forringelsen af både den omkostningsrelaterede og den ikke-omkostningsrelaterede konkurrenceevne og af den høje og stigende franske gældsætning, navnlig den offentlige gæld, vokset betydeligt. Det er særlig vigtigt at skride ind for at mindske risikoen for skadelige virkninger for den franske økonomi, der risikerer at brede sig til hele Den Økonomiske og Monetære Union.

- **Kroatien** har *uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning.* I maj vil Kommissionen på grundlag af de nationale reformprogrammer og andre strukturreformer, der bebudes inden denne dato, træffe afgørelse om at iværksætte proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store ubalancer. I en situation med dæmpet vækst, forsinket omstrukturering af virksomheder og elendige resultater for beskæftigelsen, er risiciene i forbindelse med en svag konkurrenceevne, høj gældsætning over for udlandet og stigende offentlig gæld kombineret med svag offentlig styring, vokset betydeligt.

- **Italien** har *uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning.* På baggrund af den langvarige ringe vækst og den vedvarende lave produktivitet, er risiciene som følge af den meget store offentlige gæld og den svage omkostningsrelaterede og ikke-omkostningsrelaterede konkurrenceevne steget betydeligt. Det er særlig vigtigt at skride ind for at mindske risikoen for skadelige virkninger for den italienske økonomi, der risikerer at brede sig til hele Den Økonomiske og Monetære Union.

- **Ungarn** har *makroøkonomiske ubalancer, der kræver afgørende politiske tiltag og overvågning.* Navnlig risiciene som følge af nettostillingen over for udlandet, der trods forbedring i de eksterne balancer fortsat er stærkt negativ, samt den høje offentlige gæld og den store administrative byrde for den finansielle sektor og mange misligholdte lån, der vanskeliggør nedgearingen, bør fortsat følges nøje.

- **Nederlandene** har *makroøkonomiske ubalancer, der kræver politiske tiltag og overvågning.* Der er fortsat risici som følge af den høje private gæld, der fortjener opmærksomhed, selv om de seneste foranstaltninger medvirker til et opsving på boligmarkedet og begrænsning af væksten i realkreditlån. Selv om det store overskud på de løbende poster delvis skyldes strukturelle træk ved økonomien, kan strukturen i pensions- og skattesystemet potentielt være en kilde til ineffektiv kapitalallokering.

- **Portugal** har *uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer, som kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning*. Portugal afsluttede det økonomiske tilpasningsprogram i 2014 og er nu underlagt overvågning efter programmet og overvågning inden for rammerne af det europæiske semester. Trods de betydelige fremskridt, der er gjort under programmet, både med hensyn til økonomisk tilpasning og politikker, er der stadig betydelige risici på grund af den høje gældsætning, både internt og eksternt og på tværs af forskellige sektorer, og dette bør følges nøje. Der er også et kraftigt nedgearingspres i forbindelse med lav vækst, lav inflation og høj arbejdsløshed.

- **Slovenien** har *makroøkonomiske ubalancer, som kræver afgørende politiske tiltag og specifik overvågning*. Indsatsen for at genskabe balancen videreføres, og som følge af en række generelle afgørende politiske tiltag og bedre eksportresultater og vækstbetingelser er risiciene blevet mindsket i forhold til sidste år, navnlig i forbindelse med den eksterne holdbarhed. Imidlertid er der på grund af svag virksomhedsledelse, høj grad af statsejerskab, fortsat stor gearing hos selskaber og voksende offentlig gæld visse risici for den finansielle stabilitet og vækst, og dette bør følges nøje. Ubalancerne kan derfor ikke længere betragtes som uforholdsmæssigt store, men de bør fortsat følges nøje.

- **Finland** har *makroøkonomiske ubalancer, som kræver politiske tiltag og overvågning*. Der bør især udvises opmærksomhed om risiciene i forbindelse med de svage eksportresultater i en kontekst med industriel omstrukturering. Nedgangen i eksportmarkedsandele og fremstillingsindustrien er stort set ophørt, men investeringerne er fortsat lave, og den potentielle vækst er faldet. Den private sektors gæld har stabiliseret sig og synes ikke at give anledning til umiddelbar bekymring, men det forholdsvis høje niveau kræver nøje overvågning.
- **Sverige** har *makroøkonomiske ubalancer, som kræver politiske tiltag og overvågning*. Navnlig er husholdningernes gæld fortsat meget høj og stadig voksende som følge af stigende boligpriser, vedvarende lave rentesatser, fortsat høje skatteincitamenter og begrænsninger i boligudbuddet. Der bør fortsat udvises opmærksomhed om den makroøkonomiske udvikling i forbindelse med den private gæld.
- **Rumænien** har *makroøkonomiske ubalancer, som kræver politiske tiltag og overvågning*. I de tre på hinanden følgende EU-IMF-programmer er de eksterne og interne ubalancer blevet væsentligt reduceret. Der bør dog udvises opmærksomhed om risici som følge af den relativt store negative nettostilling over for udlandet og en svag eksportkapacitet på mellemlang sigt. Desuden er finanssektorens stabilitet hidtil opretholdt, men der er fortsat eksterne og interne svagheder i banksektoren.
- **Det Forenede Kongerige** har *makroøkonomiske ubalancer, som kræver politiske tiltag og overvågning*. Der bør især udvises opmærksomhed om risici i forbindelse med husholdningernes høje gældsniveau, som også hænger sammen med strukturelle forhold på boligmarkedet. Økonomien og den finansielle sektor er blevet mere modstandsdygtige. Der vil dog fortsat være mangel på boliger, hvilket sandsynligvis vil medvirke til, at boligpriserne vil være høje på mellemlang sigt, og at sektoren fortsat vil være mindre modstandsdygtig over for risici.