EUROPESE
COMMISSIE

Straatsburg, 17.12.2024
COM(2024) 704 final

Aanbeveling voor een

AANBEVELING VAN DE RAAD

over het economisch beleid van de eurozone

{SWD(2024) 704 final}

Aanbeveling voor een

AANBEVELING VAN DE RAAD

over het economisch beleid van de eurozone

DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 136, in samenhang met artikel 121, lid 2,

Gezien Verordening (EU) 2024/1263 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2024 betreffende de doeltreffende coördinatie van het economisch beleid en betreffende het multilaterale begrotingstoezicht en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 1466/97 van de Raad[1], en met name artikel 3, lid 3, punt a),

Gezien Verordening (EU) nr. 1176/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 16 november 2011 betreffende de preventie en correctie van macro-economische onevenwichtigheden[2], en met name artikel 6, lid 1,

Gezien de aanbeveling van de Europese Commissie,

Gezien de conclusies van de Europese Raad,

Gezien het advies van het Economisch en Financieel Comité,

Gezien het advies van het Comité voor de economische politiek,

Overwegende hetgeen volgt:

(1) Op 4 november 2024 heeft de Eurogroep een verklaring afgelegd waarin werd benadrukt dat er dringend actie moet worden ondernomen om de achterstand van de Unie op het gebied van productiviteit, innovatie en concurrentievermogen aan te pakken door middel van ambitieuze investeringen en structurele hervormingen. Deze oproep tot actie is vervolgens bekrachtigd door de Europese Raad, die op 8 november een verklaring heeft afgelegd. De verklaringen van de Eurogroep en de Europese Raad sluiten aan op de algemene conclusies van de verslagen van Draghi en Letta[3][4] en laten zien dat er overeenstemming bestaat over de uitdagingen en kansen waarmee de economie van de Unie wordt geconfronteerd. Ze bieden de context voor de uitvoering van het nieuwe kader voor economische governance (“het kader”), dat op 30 april 2024 in werking is getreden. Het kader is gericht op het waarborgen van de houdbaarheid van de overheidsschuld en het bevorderen van duurzame en inclusieve groei door middel van hervormingen en prioritaire investeringen. In de tot dusver door de lidstaten ingediende plannen voor de middellange termijn ligt de nadruk op hervormingen en investeringen ter verbetering van het concurrentievermogen. Het kader erkent de rol van de aanbeveling van de Raad over het economisch beleid van de

1 PB L 1263 van 30.4.2024, blz. 1.
2 PB L 306 van 23.11.2011, blz. 25.
3 “Much more than a market” (Veel meer dan een markt), april 2024 (verslag-Letta).
4 “The Future of European Competitiveness, Part A and B” (De toekomst van het Europese concurrentievermogen, deel A en B), september 2024 (verslag-Draghi).

eurozone, als onderdeel van het Europees Semester voor coördinatie van het economisch beleid, om een beoordeling te geven van het macro-economisch beleid voor de eurozone, met inbegrip van zowel budgettaire als niet-budgettaire aspecten. Door de belangrijkste macrostructurele en institutionele uitdagingen, prioriteiten en aanbevelingen voor de eurozone als geheel en haar lidstaten te belichten, biedt deze aanbeveling een platform voor beleidsdiscussies over gebieden van gemeenschappelijk belang voor de lidstaten van de eurozone.

(2) De eurozone heeft blijk gegeven van opmerkelijke macro-economische veerkracht door de snelle desinflatie te doorstaan met een minimaal effect op de werkgelegenheid. Haar vermogen om schokken op te vangen en zich te herstellen, zoals is gebleken uit haar respons op de COVID-19- en de energiecrisis, heeft ook bijgedragen tot dit positieve resultaat. Deze veerkracht is grotendeels te danken aan de tijdige beleidsrespons van de Unie – waaronder die van de Europese Centrale Bank (ECB) – en de lidstaten, waardoor de economie kon worden beschermd tegen grote crises. In dit verband hebben de gezonde begrotingssituatie in diverse lidstaten in 2019, de snelle activering van de algemene ontsnappingsclausule van het stabiliteits- en groeipact, en nieuwe EU-instrumenten zoals NextGenerationEU en SURE – naast het meerjarig financieel kader ("MFK") – de eurozone cruciale budgettaire ruimte geboden, zodat een doeltreffende budgettaire respons mogelijk was. De structurele transformatie van de eurozone in de afgelopen tien jaar heeft haar veerkracht ook vergroot. De arbeidsmarkten zijn flexibeler geworden en de financiële stelsels zijn veel robuuster gebleken dan tijdens de wereldwijde financiële crisis. In de periode na COVID-19 heeft de particuliere consumptie geprofiteerd van de sterke arbeidsmarkt en op beleidsrespons gebaseerde overdrachten, maar de spaarquote bleef hoog. Overheidsinvesteringen zijn ondersteund door de herstel- en veerkrachtfaciliteit en andere Uniefondsen, maar particuliere investeringen waren een stuk minder dynamisch, met name sinds 2022 vanwege de verkrapping van het financieringsklimaat en de wijdverbreide mondiale macro-economische onzekerheid. Ondertussen was de bijdrage van de netto-uitvoer aan de bbp-groei licht positief als gevolg van de zwakke invoerdynamiek, terwijl de uitvoer recentelijk te lijden had onder toenemende versnippering van de handel en handelsbeperkingen. Verwacht wordt dat de reële bbp-groei, die uitkwam op 0,4 % in 2023, beperkt zal blijven tot ongeveer 0,8 % in 2024, maar zal aantrekken tot 1,3 % in 2025 en 1,6 % in 2026. Een sterkere particuliere consumptie zal naar verwachting de drijvende kracht zijn achter de versnelling van de bedrijvigheid in 2025 en 2026, dankzij aanhoudende maar tragere reële loonstijgingen en werkgelegenheidsgroei. Verwacht wordt dat de totale investeringen de komende twee jaar geleidelijker zullen toenemen, mede dankzij forse nationale en door de EU gefinancierde overheidsinvesteringen, terwijl de aantrekkende buitenlandse vraag de uitvoer zal ondersteunen.

(3) De algemene inflatie steeg in de nasleep van de energiecrisis tot een hoog niveau (met een piek van 10,6 % in oktober 2022 voor het gemiddelde van de eurozone), maar zal naar verwachting afnemen tot 2,1 % in 2025 en verder dalen tot 1,9 % in 2026. De inflatieverschillen in de eurozone, die in 2022 toenamen, zijn inmiddels ook kleiner geworden en zullen naar verwachting dicht bij de historische gemiddelden blijven. Het desinflatieproces is grotendeels het gevolg van de afzwakking van de exogene krachten die de afgelopen drie jaar hebben geleid tot sterke stijgingen van de prijzen van energie, voedingsmiddelen en diensten. Het laat ook zien welk effect de doortastende beleidsmaatregelen van de ECB hebben gehad. Als reactie op de aanvankelijke stijging van de inflatie voerde de ECB een reeks renteverhogingen door en begon zij haar activa-aankopen af te bouwen, teneinde de inflatieverwachtingen

verankerd te houden en de prijzen te beteugelen. Hoewel de mate van restrictie van het monetaire beleid de laatste tijd weer afneemt, wordt verwacht dat de beleidsrente zo lang als nodig voldoende restrictief zal blijven om ervoor te zorgen dat de inflatie weer tegemoetkomt aan de middellangetermijndoelstelling van de ECB van 2 %.

(4) De arbeidsmarkten bleven in 2024 sterk, ondanks de verzwakking van de economische bedrijvigheid. De werkgelegenheid in de eurozone is tussen eind 2022 en medio 2024 met 3 miljoen gestegen en het aantal banen bereikte een recordhoogte. De werkgelegenheid is sterk gegroeid voor alle leeftijdscategorieën, genders en opleidingsniveaus. De arbeidsparticipatie nam ook toe en bereikte in 2024 een nieuw hoogtepunt, hoewel er nog altijd uitdagingen bestaan voor vrouwen, jongere en oudere werknemers, Roma en mensen met een handicap. Net als veel andere geavanceerde economieën heeft de eurozone geprofiteerd van een grote instroom van migranten, onder meer uit Oekraïne, hetgeen heeft bijgedragen tot een groter arbeidsaanbod en een kleiner tekort aan arbeidskrachten in sommige bedrijfstakken. De werkloosheid in de eurozone heeft zich in oktober 2024 gestabiliseerd rond het historisch lage percentage van 6,3 %. De trendmatige toename van de tekorten aan arbeidskrachten en vaardigheden als gevolg van een krimpende bevolking in de werkende leeftijd en de vraag naar nieuwe vaardigheden – die nog worden verergerd door het snelle herstel van de door de pandemie veroorzaakte recessie – is onlangs enigszins afgevlakt, maar in meerdere bedrijfstakken bestaan nog steeds grote tekorten aan arbeidskrachten. Aanzienlijke bedrijfswinsten en de balansdynamiek hebben bijgedragen tot een grote vraag naar arbeid. De vacaturegraad en het percentage bedrijven dat verklaart dat arbeid een factor is die hun productie beperkt, bevinden zich sinds kort niet meer op recordhoogte, maar blijven hoog en boven het niveau van vóór de pandemie.

(5) In 2023 en 2024 zijn de nominale lonen gestegen als gevolg van de hoge inflatie en een krappe arbeidsmarkt. In het tweede kwartaal van 2024 steeg de nominale beloning per werknemer met 4,5 % (gemiddelde van de eurozone) ten opzichte van dezelfde periode in 2023 – een iets lager percentage dan in 2023. De najaarsprognoses 2024 van de Commissie gaan uit van een sterke nominale loongroei in 2024 en van een matiging in 2025. De reële lonen, die in 2022 en de eerste helft van 2023 zijn gedaald, begonnen zich in het derde kwartaal van 2023 te herstellen. Uit de stijging van het winstaandeel in de afgelopen jaren en de daaropvolgende daling ervan blijkt dat bedrijven loonstijgingen opvangen door winstmarges te verlagen in plaats van prijzen te verhogen. Het geleidelijke herstel van de reële lonen weerspiegelt daarom grotendeels een inhaaldynamiek en lijkt in overeenstemming te zijn met een terugkeer naar de inflatiedoelstelling voor de middellange termijn van 2 % en met vastverankerde inflatieverwachtingen. De inkomens onderaan de inkomensverdeling zijn het afgelopen jaar ondersteund door zowel overheidsoverdrachten als verhogingen van het minimumloon. Er moeten echter meer inspanningen worden geleverd om passende lonen en hoogwaardige banen te bevorderen, aangezien het risico op armoede nog altijd slechts marginaal lager is dan in 2019 en de financiële moeilijkheden van werknemers nog altijd hoog zijn nadat deze toenamen tijdens de energiecrisis, zowel voor huishoudens met de laagste inkomens als voor huishoudens met een laag middeninkomen.

(6) De eurozone kampt met reeds lang bestaande structurele problemen, waaronder stagnerende productiviteit, beperkte innovatie en beperkte verspreiding van digitale technologieën, hoge energieprijzen en administratieve lasten, die van invloed zijn op haar concurrentievermogen. De groei van de totale factorproductiviteit – een productiviteitsmaatstaf waarbij de toename van werkgelegenheid en kapitaal wordt

weggelaten – is de afgelopen decennia gestagneerd, meer dan in vergelijkbare regio's in het buitenland zoals de Verenigde Staten. Dit geeft aanleiding tot bezorgdheid over het vermogen van de eurozone om haar concurrentievermogen te behouden in een mondiale omgeving die wordt gekenmerkt door snelle technologische veranderingen. Om deze uitdagingen het hoofd te bieden is een veelzijdige aanpak nodig die innovatie en de ontwikkeling van geavanceerde digitale en schone technologieën en infrastructuur versnelt, onder meer door de aanpassing van bedrijfsmodellen te stimuleren en tekorten aan vaardigheden aan te pakken, alsook door waar nodig de toegang tot digitale infrastructuur te verbeteren. Voorts blijft het van cruciaal belang de verspreiding van innovatie in alle sectoren en bedrijven te bevorderen, de vaardigheden van de beroepsbevolking, met name groene en digitale vaardigheden, te verbeteren, de administratieve lasten te verminderen, de eengemaakte markt te verdiepen en de kapitaalmarkten van de Unie daarin te integreren. Bovendien tasten hogere energieprijzen dan die van internationale tegenspelers het kostenconcurrentievermogen van diverse sectoren aan. Hierdoor worden bedrijven benadeeld, met name in energie-intensieve sectoren die afhankelijk zijn van olie en gas.

(7) De Unie onderscheidt zich wereldwijd op het gebied van fundamenteel onderzoek en heeft een vergelijkbaar niveau van O&O-overheidsuitgaven als haar concurrenten, maar loopt achter op het vlak van toegepast onderzoek en de omzetting ervan in verhandelbare producten, met name wat betreft geavanceerde digitale innovatie. Het is van het grootste belang dat de eurozone en de Unie niet achterblijven bij andere grote economieën als het gaat om de huidige innovatietrends, waaronder de groene transitie, digitalisering, artificiële intelligentie (AI), halfgeleiders en kwantumcomputing, ruimtevaart en biotechnologie. Gezien het toenemende belang ervan zijn de ontwikkeling van capaciteiten op het gebied van strategische digitale technologieën en de benutting van onze sterke punten cruciaal om de technologische soevereiniteit en veerkracht van de EU te versterken en onze open strategische autonomie te behouden. Daarnaast kunnen belemmeringen voor de mobiliteit van kennis en talent tussen Europese landen een obstakel vormen voor de volledige verwezenlijking van het potentieel van de Unie op het gebied van innovatie, productiviteit en concurrentievermogen. Om de productiviteit te stimuleren moet innovatie worden versneld en moeten O&O-investeringen, met name uit de particuliere sector, worden bevorderd, onder meer via toereikende en goed gekalibreerde publieke O&O-investeringen die als hefboom kunnen dienen voor particuliere O&O-inspanningen. Investeren in menselijk kapitaal is van vitaal belang geworden nu economieën worden geconfronteerd met de druk van snelle technologische veranderingen. Hoewel het aantal afgestudeerden in het tertiair onderwijs in Europa over het algemeen toeneemt, is er sprake van een zorgwekkende daling van de prestaties op het gebied van basisvaardigheden onder jongeren en veel te weinig vooruitgang wat betreft de deelname van volwassenen aan onderwijs, hetgeen de onderwijsresultaten en productiviteitsgroei in de nabije toekomst belemmert. Bovendien vereist de dubbele transitie naar digitalisering en vergroening dat er nieuwe vaardigheden worden ontwikkeld, variërend van basisvaardigheden tot meer geavanceerde en gespecialiseerde vaardigheden. Dit alles moet worden aangepakt met gerichte onderwijs- en opleidingsinitiatieven. Door prioriteit te geven aan onderwijs, opleiding en de ontwikkeling van vaardigheden kan de Unie innovatie, productiviteit en concurrentievermogen stimuleren.

(8) EU-ondernemingen hebben gunstige voorwaarden nodig om schaalvoordelen mogelijk te maken, hun groei en opschaling te bevorderen en hen te helpen floreren op de

wereldmarkten. Uit enquêtes blijkt dat de complexiteit van het regelgevingsklimaat, cumulatieve rapportageverplichtingen en ingewikkelde belastingregels vaak wegen op de investeringsbeslissingen en expansiemogelijkheden van ondernemingen in de eurozone en de Unie. Geopolitieke spanningen, handelsbeperkingen en bezorgdheid over de economische veiligheid, waardoor de toegang tot kritieke grondstoffen en technologieën wordt beïnvloed, hebben eveneens gevolgen voor hun groei. Een snellere transitie naar een meer circulaire economie zou een manier zijn om het tekort aan kritieke grondstoffen aan te pakken, en het concurrentievermogen van de Europese industrie kan verder worden versterkt door investeringen met onze internationale partners te bevorderen[5]. Om middelen vrij te maken voor sectoren waar een hoge productiviteitsgroei mogelijk is, moeten knelpunten voor de herverdeling van kapitaal en arbeid worden weggewerkt. Op de energiemarkt zijn voldoende – en efficiënt gebruik van bestaande – netwerkinterconnecties, en dan met name grensoverschrijdende, van cruciaal belang om producenten en consumenten in geografisch grote gebieden met elkaar te verbinden. Daarnaast is het verbeteren van de energie-efficiëntie en de uitrol en het gebruik van hernieuwbare en andere koolstofarme technologieën, onder meer via energiegemeenschappen, van essentieel belang om vraagrespons mogelijk te maken, de rol van flexibiliteit te vergroten en bij te dragen tot lagere energiekosten. Het wegnemen van administratieve belemmeringen en het faciliteren van vergunningen kunnen bedrijfsactiviteit en -investeringen in de hand werken. Structurele hervormingen die worden ondersteund met Uniefondsen, waaronder de herstel- en veerkrachtfaciliteit, helpen het concurrentievermogen van de lidstaten te versterken. Duurzame groei en ontwikkeling dragen bij tot kleinere verschillen tussen de Europese regio's. Het volledige potentieel van de eengemaakte markt wordt echter meer dan dertig jaar na de totstandbrenging ervan nog steeds onvoldoende benut. Beleidsmaatregelen ter verhoging van de productiviteit op nationaal niveau kunnen beter worden geïdentificeerd, geprioriteerd en gecoördineerd. Niet alle lidstaten hebben daartoe nationale comités voor de productiviteit opgericht of het potentieel daarvan doeltreffend benut. Een sterkere convergentie van de regelgeving en economische integratie kunnen particuliere investeringen, productiviteit en innovatieve capaciteit bevorderen, alsook diversificatie en veilige toeleveringsketens voor ondernemingen in de Unie. De Unie zal ook zorgvuldig de mogelijke afwegingen moeten onderzoeken tussen verdere deelname aan open handel en versterking van de economische veiligheid, verwezenlijking van de doelstellingen van de Clean Industrial Deal en waarborging van een wereldwijd gelijk speelveld door meer gebruik te maken van handelsbeschermingsinstrumenten tegen oneerlijke handelspraktijken. Dit vraagt om een gecoördineerde aanpak en beleidscomplementariteit op het niveau van zowel de lidstaten als de Unie.

(9) In de eurozone wordt veel gespaard. Indien deze spaartegoeden via de kapitaalmarkten naar productieve investeringen worden geleid, kunnen ze worden gebruikt om een aanzienlijk deel van de groene en de digitale transformatie te financieren en zo helpen de concurrentiekloof te dichten. De afgelopen jaren hebben strenge bancaire financieringsvoorwaarden het moeilijker gemaakt om te investeren, omdat een groot deel van de ondernemingen in de eurozone afhankelijk is van de banksector als financieringsbron. De kredietkosten voor ondernemingen nemen echter af, wat overeenstemt met de daling van de beleidsrente. Durfkapitaal en niet-bancaire

[5] Onder meer met het Global Gateway-initiatief en de Team Europa-aanpak.

financiering, met name voor innovatieve ondernemingen, zijn minder beschikbaar dan in de Verenigde Staten. Hoewel overheidsinvesteringen – met steun van de herstel- en veerkrachtfaciliteit en andere Uniefondsen – een bijdrage kunnen leveren, vereist de uitdaging om het concurrentievermogen van de eurozone te versterken en daarnaast groene en digitale investeringen te ondersteunen ook aanzienlijke particuliere financiering. Gefragmenteerde kapitaalmarkten bieden niet de financieringsomvang die bij deze investeringsbehoefte aansluit. Een Europese spaar- en investeringsunie, zoals voorgesteld in de verslagen van Letta en Draghi, kan een grotere complementariteit tussen de kapitaalmarktenunie en de bankenunie bevorderen en de enorme rijkdom aan particuliere spaartegoeden helpen aanwenden om te voorzien in passende investeringsmogelijkheden. Dit kan er in het algemeen toe bijdragen dat innovatie, industriële decarbonisatie en de groene en de digitale transitie gemakkelijker financiering krijgen. De uitbreiding van de pool van investeringswaardige projecten in de eurozone zou echter ook verdergaande integratie van de goederen- en dienstenmarkten en vereenvoudiging van de regelgeving vereisen.

(10) Recente crises en de vereiste beleidsreactie hebben in sommige lidstaten van de eurozone geleid tot een hogere overheidsschuld en aanzienlijke tekorten. Deze nalatenschap vormt, in combinatie met toenemende kosten in verband met de vergrijzing, een uitdaging voor de budgettaire houdbaarheid in de komende jaren. Beleidsmakers zullen begrotingsbuffers moeten aanleggen en moeten investeren in een eerlijke groene en digitale transitie, sociale en economische veerkracht, waaronder de Europese pijler van sociale rechten, energiezekerheid en, waar nodig, de opbouw van defensievermogens[6]. Om dit evenwicht te bereiken, moeten de overheidsuitgaven zorgvuldig worden geprioriteerd en moet het beleid worden gecoördineerd om de investeringen te ondersteunen die nodig zijn om duurzame en inclusieve economische groei tot stand te brengen en de veerkracht te vergroten. Een prudent begrotingsbeleid zal bijdragen tot een evenwichtige beleidsmix, terwijl financiële stabiliteit een sleutelrol zal spelen bij het versterken van de economische fundamenten van de eurozone en het veiligstellen van haar positie in de wereldeconomie. Het nieuwe kader voor economische governance, en met name het gebruik van de groei van de netto-uitgaven als enige operationele indicator bij de uitvoering van het stabiliteits- en groeipact, zal de rol van automatische stabilisatoren in de eurozone versterken.

(11) Na een piek in het eerste kwartaal van 2021 is de gemiddelde overheidsschuldquote voor de lidstaten van de eurozone gedaald tot 88,9 % van het bbp eind 2023. De totale schuldquote zal in 2024-2025 naar verwachting licht stijgen (tot 89,6 % van het bbp). Deze verwachte stijging weerspiegelt de hogere schuldaflossingskosten in combinatie met een vertraging van de nominale bbp-groei als gevolg van de dalende inflatie, terwijl hoge primaire tekorten blijven wegen op de schulddynamiek. Tegelijkertijd wordt verwacht dat de stock-flow adjustments in 2024-2025 schuldverhogend worden. De overheidsschuldquotes verschillen van land tot land: eind 2025 zullen de meeste lidstaten naar verwachting een lagere schuldquote hebben dan in 2020. Elf lidstaten van de eurozone zouden echter nog steeds een schuldquote van meer dan 60 % hebben, terwijl vijf lidstaten boven de 100 % blijven. Aangezien de schulden in de eurozone nog steeds boven het niveau van vóór de pandemie liggen en er in veel

[6] Deze inspanningen zullen verder worden gevoed door de toekomstige EU-strategie voor een paraatheidsunie, die een kader biedt voor een alomvattende, alle risico's omvattende aanpak om te anticiperen op uiteenlopende risico's in de hele Unie, deze te voorkomen en erop te reageren.

lidstaten sprake is van houdbaarheidsuitdagingen, zijn duurzame en geleidelijke schuldverminderingsstrategieën overeenkomstig het nieuwe kader voor economische governance noodzakelijk om de houdbaarheid van de schuld te garanderen en opnieuw begrotingsbuffers op te bouwen. Tegelijkertijd kan het stimuleren van hervormingen en investeringen de bbp-groei bevorderen en zo ook bijdragen tot een houdbare begroting. De begrotingskoers in de eurozone zou in 2024 contractief zijn geweest (½ % van het bbp) en in 2025 licht contractief worden (iets meer dan ¼ % van het bbp). De correcte uitvoering van het nieuwe begrotingskader zou ook in 2026 een licht contractieve begrotingskoers van de eurozone impliceren. Na de sterke expansie van de afgelopen jaren is een dergelijke koers passend voor de eurozone, hoewel er sprake is van grote verschillen tussen de lidstaten. Gezien de noodzaak om de houdbaarheid van de begroting verder te verbeteren en het lopende desinflatieproces te blijven ondersteunen, is een prudent beleid noodzakelijk. De geleidelijke en gedifferentieerde begrotingsconsolidatie in combinatie met hervormingen en investeringen, en de beschikbaarheid van de herstel- en veerkrachtfaciliteit en andere Uniefondsen zullen naar verwachting de economische groei beschermen en de potentiële groei in de eurozone stimuleren.

(12) Het versterken van de overheidsfinanciën is van cruciaal belang om toekomstige schokken het hoofd te bieden en de houdbaarheid van de pensioenstelsels, de gezondheidszorg en de stelsels voor langdurige zorg te waarborgen. De kosten van leeftijdsgerelateerde uitgaven zullen naar verwachting stijgen, met aanzienlijke verschillen tussen de lidstaten, met name als gevolg van de toenemende pensioenkosten, alsook de kosten voor langdurige zorg en gezondheidszorg. De noodzakelijke aanpassing van de overheidsfinanciën brengt uitdagingen met zich mee, waaruit blijkt dat de ontvangsten en uitgaven zorgvuldig moeten worden beheerd. In de eurozone bleven de overheidsontvangsten de afgelopen twee decennia gemiddeld stabiel op ongeveer 45,6 % van het bbp, terwijl de uitgaven tijdens de financiële crisis en de COVID-19-pandemie sterk stegen. De ontvangstenquote zou in 2024 zijn gestegen als gevolg van meevallers uit belastingontvangsten en sociale bijdragen in verband met een sterke arbeidsmarkt, en in 2025 verder toenemen als gevolg van discretionaire maatregelen aan de ontvangstenzijde. De huidige samenstelling van de belastingontvangsten is echter mogelijk niet altijd optimaal, en de loonbelastingwig in de eurozone is in vergelijking met andere geavanceerde economieën relatief groot. Dit is met name van belang in de context van de noodzaak om de arbeidsmarktparticipatie op een sterke arbeidsmarkt, waar tekorten aan arbeidskrachten een punt van zorg zijn, te optimaliseren. Het zou gunstig zijn om de belastingdruk te verschuiven van belasting op arbeid naar andere belastingen die mogelijk minder impact op de groei hebben en minder verstorend zijn, zoals onroerendgoed- of milieubelasting. Gerichte herzieningen van de prikkels in belasting- en uitkeringsstelsels kunnen het tekort aan arbeidskrachten helpen beperken en tegelijkertijd een stabiele ontvangstenstroom handhaven om de noodzakelijke aanpassing van de overheidsfinanciën te ondersteunen. Hoewel de totale uitgavenquote sinds 2021 is gedaald, blijft deze hoog ten opzichte van het niveau van vóór de COVID-19-pandemie. De uitgavenquote zal zich naar verwachting stabiliseren op ongeveer 49,6 % van het bbp in 2024-2025, aangezien de beperkingen van de primaire lopende uitgaven in verband met de uitvoering van het nieuwe EU-begrotingskader zouden worden gecompenseerd door hogere rente-uitgaven.

(13) Het financiële stelsel van de eurozone is robuust gebleken in een context van snel stijgende rentetarieven, en wordt nu geconfronteerd met een onzeker macro-economisch klimaat dat wordt gekenmerkt door een gematigde kredietvraag en

kwetsbaarheden in de vastgoedsector van een aantal lidstaten. De afgelopen jaren heeft een sterke winstgevendheid van het bedrijfsleven ondernemingen geholpen hun schulden af te lossen, ondanks strengere financieringsvoorwaarden. De zwakke economische groei en stijgende arbeidskosten kunnen in sommige sectoren echter de kwetsbaarheid vergroten. In het bijzonder zijn de prijzen van zakelijk onroerend goed aanzienlijk gedaald, wat aanleiding gaf tot bezorgdheid over schuldaflossing, terwijl de ontwikkeling van de huizenprijzen sterk uiteenliep tussen de lidstaten. De veerkracht van de banksector is ondersteund met een solide prudentieel kader, inclusief hogere kapitaalvereisten en de toepassing van kredietnemersgerichte maatregelen. Het volume niet-renderende leningen blijft laag, maar in de vastgoedsector zijn tekenen van verslechtering waarneembaar. De groeiende niet-bancaire financiële sector is ook kwetsbaar, aangezien liquiditeitsmismatches niet worden gelimiteerd en de hefboomwerking buitensporig is, wat kan leiden tot grotere prijsaanpassingen in geval van een abrupte marktcorrectie,

BEVEELT AAN dat de lidstaten van de eurozone in de periode 2025-2026 zowel individueel, onder meer via de uitvoering van hun herstel- en veerkrachtplannen, als collectief binnen de Eurogroep de volgende acties ondernemen:

(1) Concurrentievermogen

De productiviteit bevorderen via een verschuiving van middelen naar sectoren met een hoge productiviteit of hoog productiviteitspotentieel, door een betere werking van de goederen- en dienstenmarkten. De versnippering van de innovatie-ecosystemen aanpakken, het vermogen van die ecosystemen om baanbrekende innovaties – onder meer in geavanceerde digitale en schone technologieën en infrastructuur – te genereren, versterken, en de invoering van nieuwe digitale en schone technologieën en innovatieve activiteiten in ruimere zin bevorderen. Uitgaven van bedrijven voor toegepast onderzoek en innovaties en de overgang naar verhandelbare producten aanmoedigen. Beleid voeren om het gebruik van digitale en hightech-oplossingen door bedrijven aan te moedigen. De efficiëntie van bedrijven, alsook hun vermogen om een optimale schaal te bereiken, verbeteren, met name door de eengemaakte markt te verdiepen. Het ondernemingsklimaat verbeteren door de administratieve lasten en de complexiteit van de regelgeving te verminderen en door investeringsbelemmeringen weg te nemen. Ervoor zorgen dat het industriebeleid daadwerkelijk gericht is op strategische sectoren en technologieën, waarbij wordt gewaarborgd dat overheidssteun het gelijke speelveld op de eengemaakte markt niet verstoort, en daadwerkelijk bijdraagt tot het concurrentievermogen en de open strategische autonomie van de eurozone. Ondernemerschap en de oprichting van nieuwe bedrijven aanmoedigen.

Een Europese spaar- en investeringsunie ontwikkelen, onder meer door de verbindingen tussen projecten van de kapitaalmarktenunie en van de bankenunie te versterken, om groei en investeringen te ondersteunen en het concurrentievermogen te verbeteren. De bankenunie verder ontwikkelen door vooruitgang te boeken op al haar onderdelen en de hervorming van het kader voor crisisbeheer en depositoverzekering voltooien, met als doel een ambitieus, samenhangend en doeltreffend resultaat te bereiken dat tegemoetkomt aan de doelstellingen van de herziening. De resterende maatregelen van het actieplan kapitaalmarktenunie 2020 aannemen en zorgen voor een snelle uitvoering van de reeds overeengekomen maatregelen, en vooruitgang boeken met de door de Eurogroep bepaalde maatregelen

voor een concurrerend en samenhangend regelgevings- en toezichtsysteem voor kapitaalmarkten. Zorgen voor betere toegang tot passende financiering voor bedrijven, met name innovatieve kmo's, om te groeien en te investeren, en voor betere toegang van burgers tot een ruimere keuze aan investeringsmogelijkheden op de kapitaalmarkten. Via financieringsinstrumenten gebruikmaken van Uniesteun om de toegang van kmo's tot kapitaal te verbeteren, met name voor innovatie en uitbreiding, en zo het effect van Uniefinanciering maximaliseren. Durfkapitaal – met name voor start-ups en scale-ups – mobiliseren via goed functionerende en geïntegreerde Europese kapitaalmarkten om spaar- en risicokapitaal, zowel van binnen als van buiten de Unie, te kanaliseren.

Bij- en omscholing van de beroepsbevolking en hoogwaardige banen bevorderen om de productiviteit te verhogen en een eerlijke groene en digitale transitie te ondersteunen. De integratie op de arbeidsmarkt bevorderen, met name van ondervertegenwoordigde groepen, onder meer door het actief arbeidsmarktbeleid (AAMB) te versterken. Het onderwijs- en opleidingsbeleid, ook voor beroepsonderwijs en -opleiding, versterken om de onderwijsresultaten te verbeteren en te zorgen voor een betere afstemming tussen vraag en aanbod van vaardigheidsprofielen.

Materiële en immateriële investeringen in kritieke technologieën, infrastructuur en gebieden van gemeenschappelijke prioriteit, zoals de digitale en de groene transitie, en de opbouw van defensievermogens bevorderen door particulier kapitaal te mobiliseren en de nodige overheidsinvesteringen te garanderen. Investeringen in onderzoek en ontwikkeling stimuleren, met name door de particuliere sector tot besteden aan te zetten met betere randvoorwaarden voor investeringen, structurele hervormingen en betere coördinatie van overheidsfinanciering, ook op Unieniveau. Doorgaan met de snelle uitvoering van de herstel- en veerkrachtplannen en ten volle gebruikmaken van de cohesiebeleidsprogramma's. De doeltreffendheid van beleidsmaatregelen ter verhoging van de productiviteit vergroten door te zorgen voor een adequate omschrijving, coördinatie en prioritering van maatregelen, onder meer door een beter bestuur, betrokkenheid van lokale en regionale autoriteiten en een doeltreffender gebruik van de nationale comités voor de productiviteit.

(2) Veerkracht

De arbeidsmarktparticipatie verder verhogen en de integratie van ondervertegenwoordigde groepen op de arbeidsmarkt vergemakkelijken, met name van vrouwen, jongeren, laaggeschoolden, personen met een handicap en mensen met een migratieachtergrond. Belemmeringen voor de arbeidsmarktparticipatie wegnemen, onder meer door de toegang tot en de kwaliteit van voor- en vroegschoolse educatie en opvang en langdurige zorg te verbeteren. Maatregelen nemen om beheerste legale migratie van onderdanen uit derde landen in knelpuntberoepen te vergemakkelijken, in aanvulling op eerlijke arbeidsmobiliteit en de benutting van arbeidsaanbod en -vaardigheden van binnen de Unie.

In overeenstemming met de nationale praktijken en met inachtneming van de rol van de sociale partners, de voorwaarden voor duurzame loon- en productiviteitsgroei verbeteren – met name voor mensen met een laag of een middeninkomen. Bij loononderhandelingen rekening houden met de concurrentiedynamiek van elke lidstaat en voorkomen dat wordt bijgedragen tot blijvende verschillen in concurrentievermogen binnen de eurozone. De sociale partners effectief bij de beleidsvorming betrekken en het sociaal overleg versterken.

De prikkels voor werk versterken door de belastingdruk op arbeid te verschuiven, onder meer door gerichte hervormingen van het belasting- en uitkeringsstelsel. Armoede bestrijden door duurzame stelsels voor sociale bescherming en inclusie – met inbegrip van toegang tot betaalbare en duurzame huisvesting – te waarborgen en te versterken.

Een alomvattende Uniebrede strategie ontwikkelen en uitvoeren om nationale strategieën voor doeltreffende elektrificatie en de groene transitie aan te vullen en samen te brengen, onder meer door een sterke toename van de productie van hernieuwbare energie en verdere bezuinigingen op het gebruik van ingevoerde fossiele brandstoffen. In het bijzonder zijn voldoende en efficiënte netwerkinterconnecties, en dan vooral grensoverschrijdende, van cruciaal belang om producenten en consumenten in geografisch grote gebieden met elkaar te verbinden. Meer inspanningen leveren om beter voorbereid te zijn op ongunstige ontwikkelingen, waaronder klimaatverandering en natuurgerelateerde risico's, met name in de meest blootgestelde regio's.

(3) Macro-economische en financiële stabiliteit

De nationale groeipercentages van de netto-uitgaven in elke lidstaat handhaven zoals aanbevolen door de Raad, teneinde de naleving van het nieuwe begrotingskader te waarborgen en de houdbaarheid van de schuld te verbeteren. Dit moet leiden tot naar behoren gedifferentieerde begrotingsaanpassingen en een over het geheel genomen licht contractieve begrotingskoers van de eurozone in 2025 en 2026.

Bij de vaststelling van begrotingsstrategieën streven naar betere kwaliteit en efficiëntie van maatregelen aan de uitgaven- en ontvangstenzijde om belastingontwijking en -ontduiking terug te dringen, en naar afstemming van de strategieën op beleidsdoelstellingen, zoals de verschuiving van de belastingdruk van arbeid naar minder verstorende belastinggrondslagen.

De risico's voor de macrofinanciële stabiliteit in verband met de kwaliteit van activa en de herziening van activaprijzen monitoren en het macroprudentieel toezicht op de sector niet-bancaire financiële bemiddeling versterken.

Bij verdere stappen in de verdieping van de economische en monetaire unie (EMU) de ervaringen in aanmerking nemen die zijn opgedaan bij de vormgeving en uitvoering van de omvattende economische Uniebeleidsrespons op de COVID-19-crisis. Vooruitgang blijven boeken met de verdieping van de EMU, met volledige inachtneming van de interne markt van de Unie en op een voor de lidstaten buiten de eurozone open en transparante wijze. De internationale rol van de euro blijven versterken en verdere vooruitgang boeken met de werkzaamheden in verband met de digitale euro.

Gedaan te Straatsburg,

Voor de Raad
De voorzitter