



Folketingets Europaudvalg
Christiansborg

8. februar 2023

Svar på Europaudvalgets spørgsmål nr. 1 vedr. KOM(2022)0781 (Alm. del) af 17. januar 2023 stillet efter ønske fra Sofie Carsten Nielsen (RV)

Spørgsmål

Ministeren bedes redegøre for karakteren af de makroøkonomiske ubalancer i de 17 EU-lande, der er udtaget til en nærmere undersøgelse af ubalancerens omfang af Europa-Kommissionen, herunder problematikken omkring for store overskud på betalingsbalancerne.

Svar

Kommissionens varslingsrapport ('Alert Mechanism Report', AMR) offentliggøres som led i *Makroubalanceproceduren* ('Macroeconomic Imbalance Procedure', MIP), der udgør rammen for det årlige samarbejde i EU om overvågning af makroøkonomiske ubalancer, og som er integreret i det europæiske semester. Formålet er på et tidligt tidspunkt at kunne identificere og forebygge potentielle skadelige interne og eksterne økonomiske ubalancer, som er ved at udvikle sig, og at kunne gribe ind over for ubalancer, der har materialiseret sig, med henblik på at korrigere disse.

MIP operationaliseres via en varslingsmekanisme med et 'scoreboard' bestående af et antal økonomiske indikatorer, som skal give en indledende indikation på ubalancer. Det gælder bl.a. indikatorer for betalingsbalancens løbende poster, offentlig bruttogæld, finansielle indikatorer, herunder privat kreditgivning og boligprisindeks, samt en række sociale indikatorer, navnlig erhvervsfrekvensen, langtidsledighed og ungdomsledighed. For hver indikator er etableret vejledende tærskelværdier, og når disse overskrides, varsles det i scoreboardet.

På baggrund af varslingsrapporten og Rådets drøftelse af denne vil Kommissionen foretage dybdegående analyser af de lande, som vurderes at have ubalancer eller risikerer at opbygge ubalancer. Det bemærkes, at varslingsrapporten ikke er en mekanisk øvelse med en automatisk fortolkning af resultaterne i scoreboardet. Et land kan således godt have indikatorer, der overskrider de vejledende tærskelværdier, uden at der iværksættes en dybdegående analyse. Kommissionens vurdering af, hvilke lande der udpeges til dybdegående analyser, er baseret på en samlet økonomisk læsning og helhedsvurdering af indikatorerne i scoreboardet kombineret med

evt. anden relevant information. I de dybdegående analyser gennemføres en grundigere vurdering af de pågældende landes ubalancer.

Kommissionens varslingsrapport 2023

Kommissionens varslingsrapport for 2023¹ vurderer indikatorernes udvikling i alle EU-lande og identificerer de lande, som har ubalancer eller risikerer at opbygge ubalancer, *jf. bilag 1*. Rapporten udpeger 17 lande til dybdegående analyser, *jf. tabel 1*.

Tabel 1	
Potentielle ubalancer	
Økonomiske udfordringer, der udgør potentielle ubalancer	
Lande	
Cypern	Høj offentlig og privat gæld til ind- og udland. Banksektoren er udfordret af en stor andel misligholdte lån.
Estland	Negativ udvikling i lønkonkurrenceevnen samt høje og voksende boligpriser.
Frankrig	Høj offentlig og privat gæld samt svag konkurrenceevne.
Grækenland	Høj offentlig gæld og høj udlandsgæld. Banksektoren er udfordret af en høj andel misligholdte lån. Høj ledighed.
Italien	Høj offentlig gæld, skrøbeligt arbejdsmarked og svagheder i den finansielle sektor.
Letland	Negativ udvikling i lønkonkurrenceevnen samt høje og voksende boligpriser.
Litauen	Negativ udvikling i lønkonkurrenceevnen samt voksende boligpriser.
Luxembourg	Høj og voksende gæld blandt husholdningerne samt høje og voksende boligpriser. Svagheder i banksektoren samt udfordringer ift. konkurrenceevnen.
Nederlandene	Stort overskud på betalingsbalancen og høj privat gæld.
Portugal	Høj offentlig og privat gæld til ind- og udland. Høje og voksende boligpriser.
Rumænien	Svag konkurrenceevne, stort underskud på betalingsbalancen, høj udlandsgæld og store offentlige underskud
Slovakiet	Negativ udvikling i lønkonkurrenceevnen samt høje og voksende boligpriser. Høje offentlige underskud.
Spanien	Høj offentlig og privat gæld til ind- og udland samt høj ledighed.
Sverige	Høj og voksende gæld blandt husholdningerne samt høje og voksende boligpriser.
Tjekkiet	Negativ udvikling i lønkonkurrenceevnen samt høje og voksende boligpriser.
Tyskland	Stort overskud på betalingsbalancen samt høje boligpriser.
Ungarn	Udfordringer vedr. gældsholdbarhed, betalingsbalancen, konkurrenceevnen og boligprisudviklingen.

¹ Kilde: https://commission.europa.eu/system/files/2022-11/COM_2022_781_1_EN.pdf

Kilde: Kommissionens varslingsrapport for 2023 af 22. november 2022.

Der er bl.a. tale om de 10 lande, der blev vurderet til at have ubalancer i Kommissionens dybdegående analyser fra maj 2022 (Cypern, Frankrig, Grækenland, Italien, Nederlandene, Portugal, Rumænien, Spanien, Sverige og Tyskland), som generelt vurderes udfordret af de samme ubalancer, som blev identificeret i de dybdegående analyser. Der er bl.a. tale om ubalancer vedr. privat og offentlig gæld, betalingsbalancer² og huspriser.

Derudover er der tale om 7 lande (Estland, Letland, Litauen, Luxembourg, Slovakiet, Tjekkiet og Ungarn), der vurderes at have risiko for udvikling af nye makroøkonomiske ubalancer. Det er særligt konkurrenceevnen og boligpriserne, som vurderes at udfordre landene med risici for nye ubalancer. I Tjekkiet og Letland vurderes der at være risici vedr. både konkurrenceevnen og boligpriserne. I Estland, Litauen og Slovakiet er det primært konkurrenceevnen, der udgør en risiko for udviklingen af makroøkonomiske ubalancer, mens det i Luxembourg primært er boligpriserne. Foruden udviklingen i konkurrenceevnen og boligpriserne vurderes Ungarn også udfordret af svage offentlige finanser og underskud på betalingsbalancen.

Specifikt om store betalingsbalanceoverskud

Betalingsbalancen afspejler nettoværdien af et lands løbende transaktioner med udlandet i en given periode og er per definition lig med forskellen mellem den samlede opsparing og de samlede investeringer. Et betalingsbalanceoverskud indebærer således en løbende nettoindtjening over for udlandet, der afspejler at den samlede opsparing overstiger de samlede indenlandske investeringer.

Som udgangspunkt kan overskud og underskud på betalingsbalancen således være udtryk for, at opsparing investeres der, hvor den gør mest gavn og skaber størst afkast, og at forskelle i konjunkturudviklingen mellem lande udlignes. Både store overskud og store underskud kan dog også være tegn på underliggende ubalancer. Et højt betalingsbalanceunderskud kan fx signalere ubalancer og svaghedstegn for en økonomi, hvis der er tale om konkurrenceevneproblemer eller uholdbar gældsopbygning. Modsat vil høje betalingsbalanceoverskud f.eks. kunne indikere strukturelle udfordringer i form af for lave investeringer eller for høj opsparing, der f.eks. kan have baggrund i tilrettelæggelsen af den økonomiske politik eller rammevilkårene i økonomien. Det er også årsagen til, at der under makroudbalanceproceduren er fastlagt tærskelværdier for størrelsen af både betalingsbalanceover- og underskud på hhv. 6 og 4 og pct. af BNP. Tærskelværdierne afspejler, at store betalingsbalanceunderskud i højere grad vurderes uhensigtsmæssige sammenlignet med store overskud.

² Betalingsbalancen anvendes her som forkortelse for betalingsbalancens løbende poster.

Af de 17 EU-lande, der er udpeget til dybdegående analyser, har to lande, Tyskland og Nederlandene, betalingsbalanceoverskud, der overstiger tærskelværdien på 6 pct. af BNP.

For at vurdere om et stort overskud på betalingsbalancen er begrundet i sunde fundamentale forhold og strukturer eller ej, er der behov for at kigge på de bagvedliggende årsager.

Tyskland

Det tyske betalingsbalanceoverskud har været højt i mange år. Det skyldes bl.a., at tysk konkurrenceevne og eksport har været stærk. Overskuddet skyldes bl.a. også, at man har reduceret offentlig gæld, at investeringsniveauet har været relativt lavt, og at opsparingen blandt tyske virksomheder og husholdninger har været relativt høj.

I Kommissionens seneste analyser³ fremhæves bl.a. flg. om det tyske betalingsbalanceoverskud:

- Tysklands betalingsbalanceoverskud var på 7,4 pct. af BNP i 2021. Overskuddet afspejler afdæmpede private og offentlige investeringer på trods af gunstige finansieringsbetingelser. Covid19-pandemien og forsyningsmangel har samtidig begrænset forbrugsmulighederne og forhøjet husholdningernes opsparing.
- I 2022 ventes betalingsbalanceoverskuddet betydeligt reduceret til under tærskelværdien på 6 pct. af BNP for første gang siden 2010. Det afspejler særligt stigende energi- og råvarepriser og tilhørende forringelse af bytteforholdet⁴ samt relativt robust indenlandsk efterspørgsel. Overskuddet forventes at stige igen i 2023, men at forblive under 6 pct. af BNP.
- Ifølge Kommissionen er betalingsbalanceoverskuddet i Tyskland generelt væsentligt over, hvad underliggende økonomiske forhold kan forklare (demografi mv.).
- Kommissionen vurderer, at betalingsbalanceoverskuddet i Tyskland fortsat vil relatere sig til et relativt lavt investeringsniveau, som særligt begrænses af administrative barrierer. Både de samlede investeringer og de offentlige investeringer som andel af BNP er fortsat under EU-gennemsnittet, om end stigende i de seneste år. Det relativt lave investeringsniveau har ifølge Kommissionen konsekvenser for Tysklands potentielle vækst, ligesom det har afsmittende effekt på de øvrige EU-lande.
- Kommissionen bemærker, at Tyskland har taget nogle skridt ift. at fremme både offentlige og private investeringer og adressere investeringsbarrierer,

³ Kommissionens varslingsrapport for 2023, Kommissionens landerapport og dybdegående analyse vedr. Tyskland for 2022.

⁴ Bytteforholdet måler den relative udvikling i priserne på eksport og import.

herunder i regi af den tyske genopretningsplan. Kommissionen bemærker dog samtidig, at der vil være behov for en øget indsats og effektiv implementering ift. at fremme investeringerne i Tyskland. Den tyske regering har samtidig de seneste år gennemført nationale støttetiltag for at afbøde effekterne for virksomheder og husholdninger dels af Covid19-pandemien dels af Ruslands invasion af Ukraine.

Nederlandene

Nederlandene har haft overskud på betalingsbalancen i de seneste tre årtier. Det skal bl.a. ses i lyset af et vedvarende højt overskud på handelsbalancen som følge af stærk vareeksport, høj opsparing blandt husholdninger og virksomheder samt relativt lave indenlandske investeringer blandt ikke-finansielle virksomheder.

I Kommissionens seneste analyser⁵ fremhæves bl.a. flg. om det nederlandske betalingsbalanceoverskud:

- Nederlandenes betalingsbalanceoverskud var på 7,2 pct. af BNP i 2021. Ifølge Kommissionen afspejler det høje betalingsbalanceoverskud, at opsparingen vedvarende ligger på et relativt højt niveau sammenlignet med investeringsniveauet. Der er særligt høj opsparing og lave indenlandske investeringer blandt ikke-finansielle virksomheder, idet flere multinationale virksomheder har hovedsæde i Nederlandene. Dertil kommer, at husholdningernes opsparing understøttes af bl.a. betydelig obligatorisk pensionsopsparing, ligesom Covid19-pandemien har begrænset husholdningernes forbrug.
- I 2022 forventes betalingsbalanceoverskuddet indsnævret pga. forværring af bytteforholdet forårsaget af stigende energi-, fødevarer- og råvarepriser, og sfa. flytningen af det multinationale olie- og gasselskab Shell til Storbritannien (selskabet havde indtil 1. januar 2022 base i Nederlandene). Overskuddet forventes dog at forblive over 6 pct. af BNP i 2022 og 2023.
- Ifølge Kommissionen er betalingsbalanceoverskuddet i Nederlandene generelt væsentligt over, hvad underliggende økonomiske forhold (demografi mv.) kan forklare. Kommissionen bemærker, at det store betalingsbalanceoverskud i Nederlandene har relevans for euroområdet som helhed.
- Kommissionen bemærker, at den nederlandske regering i de seneste år har ført en ekspansiv finanspolitik for at støtte husholdninger og virksomheder, og at den ekspansive finanspolitik formentlig fortsættes i 2023. Kommissionen påpeger, at den nederlandske pensionsreform, der bl.a. skal sikre et mere fleksibelt pensionssystem, og som træder i kraft i 2027, ikke i væsentlig grad påvirker husholdningernes høje obligatoriske pensionsopsparinger.

⁵ Kommissionens varslingsrapport for 2023, Kommissionens landerapport og dybdegående analyse vedr. Nederlandene for 2022.

Med venlig hilsen

Troels Lund Poulsen
Økonomiminister

Bilag 1 – Scoreboard i Kommissionens varslingsrapport for 2023

Bilagstabel 1: Makroubalancerecedurens scoreboard for Kommissionens varslingsrapporten 2023

Ar 2021	Eksterne ubalancer og konkurrenceevne					Interne ubalancer					Beskæftigelsesindikatorer			
	Betalingsbalancens løbende poster - % af BNP (3-årligt gennemsnit)	Nettostilling overfor udlandet, NIIP (% af BNP)	Effektiv valutakurs – 42 handelspartnere, HICP deflator (3-årlig % ændring)	Eksportmarkeds andel – % af global eksport (5 årlig % ændring)	Nominelle enhedsomkostninger for arbejdskraft (3 årlig % ændring)	Boligprisindeks, deflateret (1 årlig % ændring)	Kapitalindstrømning i den private sektor, konsolideret (% af BNP)	Gæld i den private sektor, konsolideret (% af BNP)	Offentlig bruttogæld (% af BNP)	Ledighedsprocent (3-årligt gennemsnit)	Samlede passiver i den finansielle sektor, ikke-konsolideret (1% årlig ændring)	Erhvervsfrekvens blandt de 15-64-årige (3-årlig ændring i pp.)	Langtidsledighed – % af arbejdsstyrken blandt de 15-74-årige (3-årlig ændring i pp.)	Ungdomsarbejdsledshed - % af arbejdsstyrken blandt de 15-24-årige (3-årlige ændring i pp.)
Bund/top-grænse	-4/+6%	-35%	±5% (EA) ±11% (Non-EA)	-6%	9% (EA) 12% (Non-EA)	6%	14%	133%	60%	10%	16,5%	-0,2 pp.	0,5 pp.	2 pp.
BE	0,5	59,9	0,6	2,4	5,4p	4,5	3,8p	169,0p	109,2	5,9	7,5	1,1	0,0	2,2
BG	0,5	-18,4	3,8	12,2	16,4	2,5p	4,4	84,4	23,9	5,5	9,5	0,9	-1,0	-0,1
CZ	0,5	-15,6	5,0	-1,1	13,9	16,4	2,9	78,8	42,0	2,5	7,9	0,0	-0,1	1,5
DK	8,5	77,0	-1,1	6,5	6,1	9,5	12,3	214,4p	36,6	5,2	11,7	1,4	0,0	0,3
DE	7,3	70,7	0,5	-5,9	7,4p	8,2p	5,7p	120,4p	68,6	3,4bp	7,2	1,2	-0,2	0,3
EE	-0,1	-13,0	1,9	17,8	10,7	10,4	6,5	95,3	17,6	5,9	17,5	-0,2	0,3	4,7
IE	-4,2	-145,5	-2,6	39,9	-7,9	4,2	2,6p	168,1p	55,4	5,7	18,8p	1,8	-0,3	0,7
EL	-5,0	-171,9	-3,1	9,6	4,0p	6,4e	-0,1p	120,7p	194,5	16,7	14,3	-0,8	-3,3	-5,7
ES	1,2	-71,5	-0,5	-10,5	12,3p	1,5	2,5p	139,1p	118,3	14,8d	6,6	0,0d	-0,2d	0,5d
FR	-0,3	-32,1	-0,4	-11,4	4,6p	4,7	6,5p	167,8p	112,8	8,1d	7,3p	0,2d	-0,2d	-3,1d
HR	1,8	-35,1	-1,5	7,9	6,4p	4,5	3,0p	88,5p	78,4	7,2	11,7	2,4	-0,6	-1,8
IT	3,4	8,1	-1,8	-6,2	4,6	0,9	3,3	113,5	150,3	9,6	6,2	-1,1	-1,1	-2,5
CY	-7,5	-117,8	-2,4	24,9	4,1p	-4,3	4,3p	248,4p	101,0	7,4	-0,8	1,7	-0,1	-3,1
LV	-0,7	-27,4	2,3	13,4	14,5	7,3	0,9	58,0	43,6	7,3	13,2	-1,8	-1,1	2,6
LT	4,0	-7,4	4,4	37,9	19,2	11,0	5,9	53,9	46,7	7,3	25,2	0,9	0,6	3,2
LU	4,2	30,6	0,6	13,1	11,2p	12,4	53,9p	340,6p	24,5	5,9	11,4	2,1	0,4	2,7
HU	-1,9	-53,1	-4,1	0,0	12,4p	10,0p	12,7p	80,5p	76,8	3,8	16,4	2,1	-0,1	3,6
MT	-0,8	52,8	-1,2	-0,9	12,9	3,8p	9,4	131,8	56,3	3,8	7,7	3,5	-0,9	0,3
NL	6,4	93,0	2,2	1,1	11,2p	11,2p	11,7p	229,3p	52,4	4,5	-0,3p	1,0	-0,4	0,4
AT	1,9	14,7	1,2	-2,	9,9	9,9	7,4	129,7	82,3	5,7	8,0	0,1	0,3	1,0
PL	0,3	-39,5	-0,4	24,9	9,9b	3,7	4,0	71,6	53,8	3,3	13,6	3,4	-0,1	0,1
PT	-0,6	-94,7	-2,8	-5,3	12,5p	7,9	4,0p	156,9p	125,5	6,8	7,1	0,7	-0,3	3,1
RO	-5,7	-47,2	1,0	10,6	14,4p	-1,1	3,8p	48,1p	48,9	5,5	14,3	3,2	-0,2	0,5
SI	5,8	-6,8	-0,4	11,6	12,8	7,8	3,5	66,4	74,5	4,7	14,1	0,6	-0,3	3,9
SK	-1,8	-61,0	3,1	-2,9	14,1	3,0	5,5	95,0	62,2	6,4	24,0	0,2	-0,8	4,8
FI	0,3	-1,4	-0,7	4,9	6,0	2,8	6,1	150,1	72,4	7,4	9,4	1,8	-0,2	-0,2
SE	5,6	21,2	2,1	-1,0	5,5	8,1	16,6	215,2	36,3	8,1b	10,9	0,6b	0,2	7,9

Anm.: b angiver brud i data. e angiver, at data er et estimat. p angiver, at der tale om foreløbige tal. Markerede tal indikerer, at tærskelværdien er overskredet.
Kilde: Kommissionens varslingsrapport for 2023.