



Bruxelles, den 12.6.2019
COM(2019) 279 final

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, DET
EUROPÆISKE RÅD, RÅDET OG DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK**

**Uddybning af Europas Økonomiske og Monetære Union: Status fire år efter de fem
formænds rapport**

Europa-Kommissionens bidrag til eurotopmødet den 21. juni 2019

DA

DA

1. INDLEDNING

Den 21. juni 2019 mødes EU's ledere i Bruxelles for at gennemgå fremskridtene i en dagsorden, der er i centrum for det europæiske projekt, og som har været afgørende for EU's reaktion på den økonomiske, finansielle og sociale krise efter 2007: en uddybet og mere retfærdig Økonomisk og Monetær Union.

Da den globale krise ramte EU og euroområdet for omkring ti år siden, stod Europa snart over for en hurtig forværring af sin økonomiske og sociale situation, som var den værste siden Anden Verdenskrig. En finanskrisen udviklede sig hurtigt til en økonomisk og statslig gældskrise i euroområdet. EU stod over for to store udfordringer. For det første var det på kort sigt nødvendigt at bevare euroområdets stabilitet og integritet og tackle de økonomiske og sociale problemer, som var uden fortilfælde. For det andet var det nødvendigt at udforme og iværksætte et ambitiøst projekt vedrørende afhjælpning af sårbarheder i opbygningen af det fælles valutaområde for at sikre dets levedygtighed på længere sigt.

Siden da er der gjort store fremskridt på begge fronter. Den europæiske økonomi vokser nu for syvende år i træk og ventes at fortsætte med at vokse næste år. Beskæftigelsen er rekordhøj, og arbejdsløsheden er rekordlav. Medlemsstaternes økonomier konvergerer igen. Den overordnede stabilitet og integritet i euroområdet er blevet styrket, bankunionen er blevet skabt, og euroområdets struktur er blevet væsentligt forbedret. Disse fremskridt krævede stærkt lederskab og store beslutninger. De fem formænds rapport¹ fra juni 2015 gav en stærk styring. Uddybningen af EU's Økonomiske og Monetære Union var også en af de ti prioriteter, som Kommissionen fastlagde i begyndelsen af sit mandat².

Figur 1: Nøgletal og fakta om EU og euroområdet

| Euroen |
|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> 75 % af borgerne gik ind for euroen i 2019 sammenlignet med 67 %, da denne Kommission tiltrådte |
| <input checked="" type="checkbox"/> Omkring 60 lande i verden enten anvender, vil anvende eller knytter deres valuta til euroen |
| Fremskridt med den økonomiske situation |
| <input checked="" type="checkbox"/> 13,4 mio. job er der skabt i EU siden Juncker-Kommissionens tiltrædelse |
| <input checked="" type="checkbox"/> Arbejdsløshedsprocenten i EU, som var på 6,4 % i april 2019, er den laveste siden begyndelsen af dette århundrede, da man startede med at registrere harmoniserede data for alle EU's medlemsstater |
| <input checked="" type="checkbox"/> Ungdomsarbejdsløsheden i EU faldt fra 21,7 % i 2014 til 14,2 % i april 2019 |
| <input checked="" type="checkbox"/> EU's økonomi har haft 7 års uafbrudt vækst |

¹ "De fem formænds rapport: Gennemførelse af Europas Økonomiske og Monetære Union" af: Jean-Claude Juncker i tæt samarbejde med Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi og Martin Schultz, 22.6.2015. Forud for rapporten var der en "Analytisk note om Den Økonomiske og Monetære Union (ØMU)" af Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem og Mario Draghi, som blev drøftet på Det Europæiske Råds uformelle møde den 12. februar 2015.

² "En ny start for Europa: Min dagsorden for job, vækst, retfærdighed og demokratisk forandring" — Politiske retningslinjer for den næste Europa-Kommission, 15.7.2014, formand Jean-Claude Juncker.

- Lønningerne faldt i kølvandet på krisen, men har navnlig siden 2017 været stigende. Lønningerne pr. arbejdstager er steget med omkring 10 % både i EU og i euroområdet mellem 2014 og 2019

Krisen gav et stærkt incitament til at gennemføre reformer, men den politiske vilje til at gennemføre Den Økonomiske og Monetære Union er aftaget noget på baggrund af en mere gunstig økonomisk situation. Som følge heraf og på trods af ubestridelige forbedringer er der fortsat betydelige mangler i Den Økonomiske og Monetære Unions struktur, som i sidste ende påvirker euroens internationale tiltrækningskraft og EU's evne til at skabe beskæftigelse, økonomisk vækst, social retfærdighed og makroøkonomisk stabilitet. På baggrund af omfattende høringer³ fremlagde Kommissionen i december 2017 en køreplan og en række forslag til at afhjælpe de resterende mangler⁴.

På eurotopmødet i juni 2018 (som blev afholdt i inklusivt format for EU-27) gav lederne Eurogruppen mandat til at arbejde på en række spørgsmål med henblik på at nå frem til en aftale på eurotopmødet i december 2018. Ved denne lejlighed iværksatte lederne et nyt forsøg på at komme videre med afgørende spørgsmål, navnlig i) gennemførelse af den fælles bagstopper for Den Fælles Afviklingsfond, der i princippet allerede blev vedtaget i 2012⁵, ii) styrkelse af den europæiske stabilitetsmekanismes rolle, iii) fastsættelse af de næste skridt mod etableringen af en europæisk indskudsforsikringsordning, iv) udformning af et budgetinstrument for konvergens og konkurrenceevne for euroområdet og v) videreførelse af arbejde, der har til formål at styrke euroens internationale rolle. Der er gjort visse fremskridt, men alle disse indsatsområder er endnu ikke afsluttet.

Næsten præcis fire år efter offentliggørelsen af de fem formænds rapport gør denne meddelelse status over fremskridtene i retning af en dybere og mere retfærdig økonomisk og monetær union i lyset af den overordnede økonomiske situation. Det vedvarende økonomiske opsving i euroområdet har på det seneste vist svaghedstegn, der forværres af en mere kompleks geopolitisk situation og handelsspændinger. I de seneste år er pengepolitikken i udbredt grad blevet anvendt til støtte for vækst. Finanspolitikken har vist sig at være mere positiv i euroområdet som helhed, men råderummet er fortsat begrænset i lande med stor gæld. Vores økonomiers evne til at modstå kriser og komme videre og til at skabe langsigtet indkomstvækst og social retfærdighed vil i stort omfang afhænge af sunde nationale politikker og institutioner, af modstandskraften i de nationale økonomiske og sociale strukturer og af de offentlige finansers kvalitet.

Derudover og i betragtning af den tætte integration af vores økonomier, navnlig inden for euroområdet, som tegner sig for 85 % af bruttonationalproduktet i EU-27, vil evnen til at klare sig godt og vokse igen i sidste ende også afhænge af, hvor modstandsdygtig opbygningen af Europas Økonomiske og Monetære Union vil være. Fremtiden for Den Økonomiske og Monetære Union er derfor ikke kun et problem for lande, der deltager fuldt

³ Oplæg om en dybere økonomisk og monetær union, 31.5.2017, Europa-Kommissionen.

⁴ I sin tale om Unionens tilstand den 13. september 2017 udtalte Kommissionens formand, Jean-Claude Juncker, utvetydigt, at "euroen er tænkt som en fælles valuta for Den Europæiske Union som helhed", som det kræves i traktaten. Siden da har Bulgarien (hvis valuta allerede er knyttet til euroen) anmodet om et tæt samarbejde med Den Europæiske Centralbank og bebudet en række forudgående forpligtelser i juli 2018 for at bane vejen for medlemskab af ERM II, mens Kroatien netop har indgivet sin anmodning om et tæt samarbejde med Den Europæiske Centralbank og snart forventes at ansøge om indtrædelse i bankunionen.

⁵ En bagstopper for den fælles afviklingsmekanisme blev allerede taget op i konklusionerne fra Det Europæiske Råds møde i december 2012.

ud i den monetære union, men for EU som helhed og navnlig for de lande, der vil indføre euroen i fremtiden⁶.

En vurdering af, hvad der allerede er opnået, er en måde, hvorpå man i fællesskab skaber fokus. Følsomme områder og divergerende holdninger til, hvordan man kan komme videre med Den Økonomiske og Monetære Union, er velkendte, men de bør ikke forhindre os i at nå frem til kompromiser. De hårdt tilkæmpede resultater i de seneste 10 år står på spil. Det er på tide at bevæge sig væk fra de rodfæstede synspunkter og genoplive vores fælles ambitioner.

2. HVOR VI KOMMER FRA

I kølvandet på finans- og gældskrisen var et af de først store skridt at udstyre euroområdet med krisestyringsmekanismer til støtte for regeringer, der mister adgang til markedsfinansiering til bæredygtige rentesatser. Den europæiske stabilitetsmekanisme kan nu yde finansiel bistand til medlemsstater i euroområdet, der har eller er truet af alvorlige finansieringsproblemer, med en samlet slagkraft på 500 mia. EUR.

For det andet er nøgleelementerne i bankunionen blevet indført for at styrke den finansielle sektor, svække forbindelsen mellem banker og deres stater, begrænse offentlige redningspakker til banker og overvinde de forstyrrende virkninger af lovgivnings- og tilsynsmæssig fragmentering langs nationale grænser. Det fælles regelsæt for banker indeholder et enkelt sæt tilsynsregler, der gælder i hele EU. Det danner også grundlag for det indre marked for bankvirksomhed. Den fælles tilsynsmekanisme fører tilsyn med de mest betydelige banker i bankunionen. Hvis en betydelig bank bliver nødlidende, og hvis dens afvikling er i offentlighedens interesse, bliver den afviklet af den fælles afviklingsmekanisme i overensstemmelse med et sammenhængende sæt regler.

For det tredje bidrager fremskridtene inden for kapitalmarkedsunionen til det finansielle systems modstandsdygtighed og til risikoreduktion via privat risikodeling. Det gør det lettere for virksomheder at få adgang til kapital og for enkeltpersoner at investere og sprede deres opsparing på nye måder. En effektiv ramme for insolvensbehandling er en væsentlig del af et fleksibelt og væksthæmende erhvervs-klima og er som sådan et afgørende element i en velfungerende Økonomisk og Monetær Union. EU har i de seneste år gjort betydelige fremskridt med hensyn til at forbedre rammerne for insolvens. For eksempel er Europa-Parlamentet og Rådet for nylig nået til politisk enighed om et direktiv⁷, som vil give iværksættere mulighed for en ny start i tilfælde af konkurs og vil forbedre effektiviteten af omstrukturings- og insolvensprocedurer.

For det fjerde er EU's makroøkonomiske og finanspolitiske overvågning af medlemsstaterne blevet styrket betydeligt med indførelsen af proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer, med forbedrede nationale finanspolitiske rammer og med en reform af stabilitets- og vækstpagten, som er et sæt regler, der skal sikre, at medlemsstaterne fører sunde finanspolitikker. Alle nye elementer indgår i det europæiske semester, som er EU's proces for samordning af de økonomiske politikker. To punkter bør fremhæves: Medlemsstaterne skal nu forelægge deres udkast til budgetplaner med henblik på en

⁶ COM(2017) 821. Meddelelse fra Kommissionen – Yderligere skridt i retning af fuldførelsen af Europas økonomiske og monetære union: en køreplan.

⁷ COM(2016) 723. Forslag til direktiv om rammer for forebyggende rekonstruktion, muligheden for en ny chance og foranstaltninger med henblik på mere effektive procedurer for rekonstruktion, insolvensbehandling og gældssanering.

vurdering på EU-plan, før de vedtages på nationalt plan, og samordningen af politikker rækker ud over de enkelte medlemsstater ved at tage hensyn til forhold, der er relevante for euroområdet som helhed.

De vigtigste institutionelle og proceduremæssige fornyelser er blevet suppleret med yderligere, mere målrettede forbedringer i styringsrammen: Det europæiske semester er blevet moderniseret, og sideløbende med koordineringen og overvågningen af de nationale økonomiske politikker lægges der nu større vægt på udfordringerne i euroområdet som helhed og på at fremme økonomisk og social konvergens. Kommissionen har udstukket retningslinjer for anvendelsen af fleksibiliteten inden for rammerne af stabilitets- og vækstpaktens regler for at støtte økonomisk vækst og fremme reformer og investeringer med henblik på at opnå en bedre balance mellem stabilisering og medlemsstaternes behov for bæredygtighed⁸. Det ekstra råderum, der tillades i henhold til stabilitets- og vækstpakten, skønnes at have øget EU's bruttonationalprodukt med 0,8 % i løbet af de sidste fire år og resulterede i omkring 1,5 mio. nye arbejdspladser. Investeringsplanen for Europa ("Junckerplanen") blev lanceret som supplement til de europæiske struktur- og investeringsfonde. De 400 mia. EUR, der blev mobiliseret via det nye instrument, skønnes at have øget EU's bruttonationalprodukt med 0,6 % og skabt 750 000 arbejdspladser⁹.

Kommissionen bragte også de sociale hensyn i forgrunden ved at foreslå en europæisk søjle for sociale rettigheder, der er proklameret af de andre EU-institutioner, og integrere sociale prioriteter i det europæiske semester. Kommissionen har også i samråd med medlemsstaterne udarbejdet benchmarkingrammer for at støtte konvergens på en række politikområder på det beskæftigelsesmæssige og sociale område. For at informere og støtte reformprocessen på nationalt plan vedtog Rådet en henstilling til medlemsstaterne i euroområdet om at oprette rådgivende nationale produktivitetsråd. Endelig har Kommissionen oprettet en strukturreformtjeneste for at samle ekspertise fra hele Europa og yde teknisk støtte til medlemsstaterne.

Juncker-Kommissionen måtte i de første måneder af sit mandat tage hånd om en fornyet krise, da det ikke lykkedes Grækenland at afslutte sit andet økonomiske tilpasningsprogram, og der var i flere uger en reel risiko for et "Grexit". Kommissionen bidrog til at bane vejen for et nyt stabilitetsstøtteprogram, der blev vedtaget på eurotopmødet i juli 2015. Kommissionen udarbejdede også en plan om at hjælpe Grækenland med at stabilisere sin økonomi og udnytte EU-midlerne bedst muligt til at fremme beskæftigelse, vækst og investeringer. EU mobiliserede op til 35 mia. EUR til Grækenland under forskellige finansieringsprogrammer i 2014-2020, hvilket medførte en anslået stigning på 2 % i landets bruttonationalprodukt. I juli 2015 bidrog Kommissionen på et kritisk tidspunkt med et kortfristet lån til at mobilisere 7 mia. EUR til mellemfinansiering under den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme og forhindrede i praksis Grækenland i ved et uheld at ryge ud af euroområdet¹⁰. I august 2018 klarede Grækenland sig på vellykket vis igennem

⁸ COM(2015) 12. Optimal udnyttelse af fleksibiliteten inden for rammerne af de gældende regler under stabilitets- og vækstpakten.

⁹ Tallene i dette afsnit er Kommissionens overslag; se også talen om Unionens tilstand ved kommissionsformand Jean-Claude Juncker den 12. september 2018 og Kommissionens bidrag til EU-27-ledernes uformelle møde i Sibiu (Rumænien) den 9. maj 2019.

¹⁰ Den 17. juli 2015 vedtog Rådet en afgørelse om kortfristet finansiell bistand til Grækenland under den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme. Den kortfristede finansielle bistand gjorde det muligt for landet at afvikle sin gæld til Den Internationale Valutafond og den græske centralbank og tilbagebetale Den Europæiske Centralbank,

det treårige stabilitetsstøtteprogram, hvorunder der var blevet ydet i alt 61,9 mia. EUR i form af lån baseret på gennemførelsen af et omfattende og hidtil uset reformprogram. Dette hjalp Grækenland med at forankre sin plads i hjertet af EU og euroområdet og gjorde det muligt for EU at lægge den sidste del af krisen bag sig.

Figur 2: En styrket værktøjskasse



indtil Grækenland ville begynde at modtage finansiering under et nyt program fra den europæiske stabilitetsmekanisme.

Den Europæiske Centralbank har spillet en afgørende rolle med hensyn til at genskabe tilliden til euroområdet. Siden begyndelsen af den globale finanskrisen i 2008 og den efterfølgende statsgældskrise i euroområdet har Den Europæiske Centralbanks pengepolitiske foranstaltninger bidraget væsentligt til at forbedre de finansielle vilkår for virksomheder og husholdninger og til en højere økonomisk vækst og inflation i euroområdet. Disse foranstaltninger, der er truffet med henblik på at fastholde prisstabilitet, omfatter meget lave — og endda negative — rentesatser, der tilbyder refinansiering med lange løbetider til banker, betinget likviditetsforsikring via potentielle direkte køb af statsobligationer og køb og besiddelse af private og offentlige obligationer. Udlånsrenterne for virksomheder og husholdninger i euroområdet forblev tæt på deres historiske lavpunkt, og væksten i bankernes udlånsvolumen fortsatte den gradvise opadgående tendens. Dette støttede den økonomiske ekspansion, der udviklede sig fra at være et skrøbeligt og ujævnt opsving til at være en igangværende ekspansion, samtidig med at deflationsrisiciene i vidt omfang er forsvundet. I betragtning af alle de pengepolitiske foranstaltninger, der blev truffet fra midten af 2014 og indtil dem, der blev besluttet i juni 2018, skønnes den samlede indvirkning på inflationen og vækstraten for bruttonationalproduktet i faste priser i euroområdet i begge tilfælde at være ca. 1,9 % kumulativt mellem 2016 og 2020¹¹.

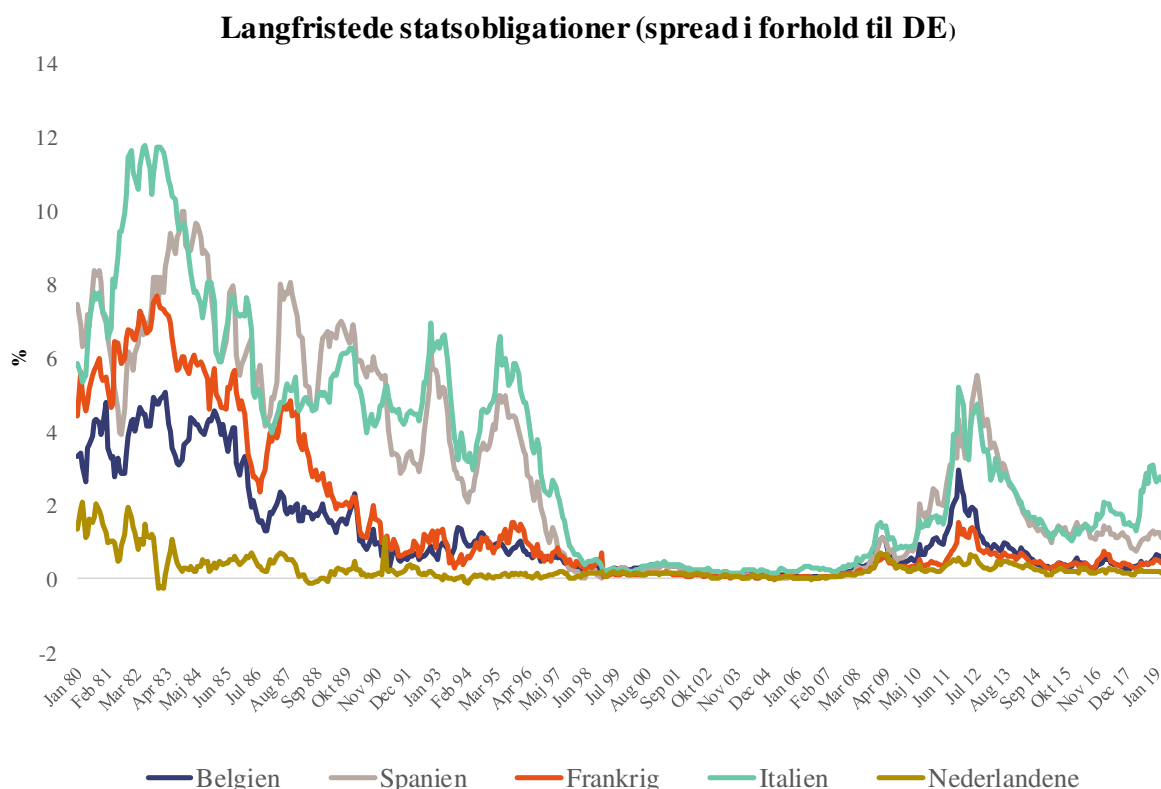
Generelt har EU truffet afgørende foranstaltninger for at afhjælpe mange af manglerne i den oprindelige struktur i Den Økonomiske og Monetære Union. Som illustreret i figur 2 er værktøjskassen blevet styrket.

Samtidig er markedstilliden genvundet. Statsobligationsspændet viser de opfattede risici fra investorernes side. Figur 3 viser de betydelige forskelle i afkastet på statsobligationer, der eksisterede før indførelsen af euroen, hvordan disse forskelle nærmest forsvandt som følge af euroens indførelse, deres pludselige stigning i kølvandet på krisen og deres gradvise tilbagegang siden 2012, med markante forskelle landene imellem. Selv om vurderingen af markedsdeltagerne ikke altid er fuldt ud rationel, giver udviklingen i de offentlige spreads ikke desto mindre en vis indikation af troværdigheden af de eksisterende institutionelle rammer og den aktuelle økonomiske politik på både europæisk og nationalt plan¹².

¹¹ Den Europæiske Centralbanks økonomiske bulletin, marts 2019.

¹² Disse aspekter blev allerede fremhævet i "Rapporten om Den Økonomiske og Monetære Union i Det Europæiske Fællesskab", 1989, der er udarbejdet af udvalget for undersøgelsen af Den Økonomiske og Monetære Union under forsæde af Jacques Delors. Se f.eks.: "Til en vis grad kan markeds kræfterne udøve en disciplinær indflydelse. [...] Erfaringen viser imidlertid, at markedets opfattelse ikke nødvendigvis giver stærke og overbevisende signaler [...]".

Figur 3: Tilliden til euroområdet stater er stort set genvundet



Kilde: Bloomberg

3. HVOR VI STÅR

De seneste års resultater er bemærkelsesværdige både ud fra et institutionelt og et økonomisk perspektiv. De regelsæt og de institutioner, der ligger til grund for Den Økonomiske og Monetære Union, har i dag ingen lighed med skelettet fra for tyve år siden. Desuden er den økonomiske situation væsentligt forbedret, og arven fra finans- og statsgældskriserne er aftaget betydeligt, selv om det tog for lang tid at hele de sociale ar og fremskridt stadig er ujævnt fordelt i Europa.

På trods af ubestridelige resultater er der behov for en større indsats. Der mangler stadig vigtige elementer i den overordnede opbygning af Europas Økonomiske og Monetære Union som fastlagt i de fem formænds rapport fra 2015, som er den plan, der har været retningsgivende for Kommissionens arbejde i de seneste fire år.

Eurotopmødet i december 2018 var det seneste forsøg på at sætte fornyet skub i de umiddelbare mål. Siden januar 2019 har der fundet drøftelser sted mellem medlemsstaterne i euroområdet om gennemførelsen af disse politiske aftaler i Eurogruppen og andre delvist mellemstatslige fora, navnlig om budgettet for konvergens og konkurrenceevne¹³, reformen af den europæiske stabilitetsmekanisme og bankunionens fremtid. Kommissionen har spillet en aktiv rolle, navnlig ved at yde teknisk ekspertise til at skabe fremskridt. Kommissionens indsats har også til formål at sikre, at de nye politiske kompromiser er i overensstemmelse

¹³ Drøftelser om budgettet for konvergens og konkurrenceevne fandt sted i det inklusive format, der blev afholdt af Eurogruppens Arbejdsgruppe, dvs. EU-27.

med EU's retlige ramme og ikke foregriber eventuelle fremtidige ændringer af denne ramme, navnlig med hensyn til tilsyns- og afviklingslovgivningen vedrørende banker, den fremtidige integration af den europæiske stabilitetsmekanisme i EU-retten og reglerne for samordning af den økonomiske politik, finanspolitisk og makroøkonomisk overvågning og finansiell stabilitet.

Budgetinstrumentet for konvergens og konkurrenceevne i euroområdet

Budgetinstrumentet for konvergens og konkurrenceevne i euroområdet vil fremme samhørighed i Unionen ved at styrke Den Økonomiske og Monetære Unions modstandskraft. Det primære mål er at støtte strukturreformer og investeringer i medlemsstaterne i euroområdet med henblik på at styrke de nationale økonomiske og social strukturer, der hjælper med at absorbere og tilpasse sig økonomiske forstyrrelser. Det vil supplere eksisterende EU-midler.

Lige fra begyndelsen og i overensstemmelse med indikationerne fra stats- og regeringscheferne har Kommissionens forslag til et reformstøtteprogram fra maj 2018 været grundlaget for drøftelserne mellem medlemsstaterne i euroområdet¹⁴. Drøftelserne har været meget produktive, og der er gjort gode fremskridt; en aftale om hovedelementerne i et fremtidigt budgetinstrument for konvergens og konkurrenceevne er inden for rækkevidde.

Budgetinstrumentet vil blive tilpasset det europæiske semester, som er EU's veletablerede cyklus for samordning af den økonomiske politik. Medlemsstaterne i euroområdet vil på frivillig basis fremsende behørigt dokumenterede og sammenhængende forslag til investeringer og reformer, som vil blive vurderet af Kommissionen på grundlag af gennemsigtige kriterier. Finansiell støtte vil blive stillet til rådighed i rater under forudsætning af, at de aftalte milepæle nås. Den vil bestå af direkte finansielle bidrag og kan også anvendes af medlemsstaterne i euroområdet under InvestEU-programmet.

Euroområdets medlemsstater, forsamlet i Rådet, og Eurogruppen/eurotopmødet vil udstikke strategiske retningslinjer og yde vejledning på grundlag af Rådets henstilling om den økonomiske politik i euroområdet. Med henblik på at fastlægge denne forvaltningsramme er Kommissionen rede til at foreslå en ny forordning på grundlag af traktatens artikel 136 i fuld overensstemmelse med EU's og Kommissionens beføjelser med hensyn til budget og gennemførelse af programmer.

Det nye budgetinstrument forventes at blive en del af EU-budgettet, og dets størrelse vil blive fastlagt i forbindelse med forhandlingerne om den flerårige finansielle ramme for 2021-2027 under hensyntagen til konsekvenserne for medlemsstater, der ikke deltager i euroområdet. Bidrag fra EU-budgettet kan suppleres med yderligere finansiering via eksterne formålsbestemte indtægter på grundlag af en mellemstatslig aftale.

Den europæiske stabilitetsmekanisme

Oprettelsen af den europæiske stabilitetsmekanisme under krisen var en vigtig milepæl på vejen mod en mere stabil økonomisk og monetær union. Den bør til sin tid medtages i EU's retlige ramme, som foreslået af Kommissionen i december 2017¹⁵. Den igangværende revision af traktaten om oprettelse af den europæiske stabilitetsmekanisme som en mellemløsning er tænkt som en yderligere styrkelse af kriseforebyggelse og -løsning i euroområdet. Den bør hverken overlappes EU-institutionernes opgaver eller øge

¹⁴ COM(2018) 391. Forslag til forordning om et reformstøtteprogram.

¹⁵ COM(2017) 827. Forslag til Rådets forordning om oprettelse af Den Europæiske Monetære Fond.

kompleksiteten af rammerne for den økonomiske overvågning. I denne henseende nåede Kommissionen og den europæiske stabilitetsmekanisme frem til en fælles forståelse i 2018 om det fremtidige samarbejde for at præcisere deres respektive roller¹⁶.

Den planlagte reform af den europæiske stabilitetsmekanisme omfatter en revision af de forebyggende finansielle instrumenter, der har til formål at støtte lande med sunde økonomiske nøgletal, som kan blive berørt af et negativt chok, som de ikke selv er herre over. Det er afgørende at præcisere betingelserne for adgang til sådanne instrumenter, da det sikrer gennemsigtighed og udstikker retningslinjer for forventninger. Samtidig bør betingelserne for støtteberettigelse ikke modarbejde formålet med forsigtighedsinstrumenterne, være i overensstemmelse med dem, der kræves i henhold til EU's overvågningsramme, og være udformet på en måde, der respekterer EU-institutionernes kompetencer.

Der er enighed om, at den europæiske stabilitetsmekanisme vil udgøre en fælles bagstopper for Den Fælles Afviklingsfond i form af en kreditlinje. Lederne blev enige om at indføre bagstopperordningen fra 2020 og senest i 2023. Som en sidste udvej vil den fælles bagstopper støtte en effektiv og troværdig forvaltning af bankkriser inden for den fælles afviklingsmekanisme, og den vil blive tilbagebetalt via bidrag fra den europæiske banksektor. For at sikre en troværdig ramme for afvikling af banker skal aftalen om en fælles bagstopper sikre, at der hurtigt stilles ressourcer til rådighed. I den forbindelse er korte tidsfrister for beslutningstagning (12/24 timer) afgørende sammen med en nødafstemningsprocedure. Desuden er det vigtigt, at den europæiske stabilitetsmekanismes ansvar er klart defineret og ikke overlapper eller skaber gnidninger med EU's institutioner og organer, der har fået til opgave at føre tilsyn med banker eller håndtere bankkriser. Vigtigst af alt må traktaten om oprettelse af den europæiske stabilitetsmekanisme ikke skabe hindringer for fremtidige ændringer af EU-lovgivningen, som vil give anledning til grundlæggende problemer, der påvirker EU-retsordenens autonomi. EU's banklovgivning skal forblive åben over for yderligere udvikling i overensstemmelse med fællesskabsmetoden med henblik på tilpasning til ændrede markedsforhold og fuldførelse af bankunionen.

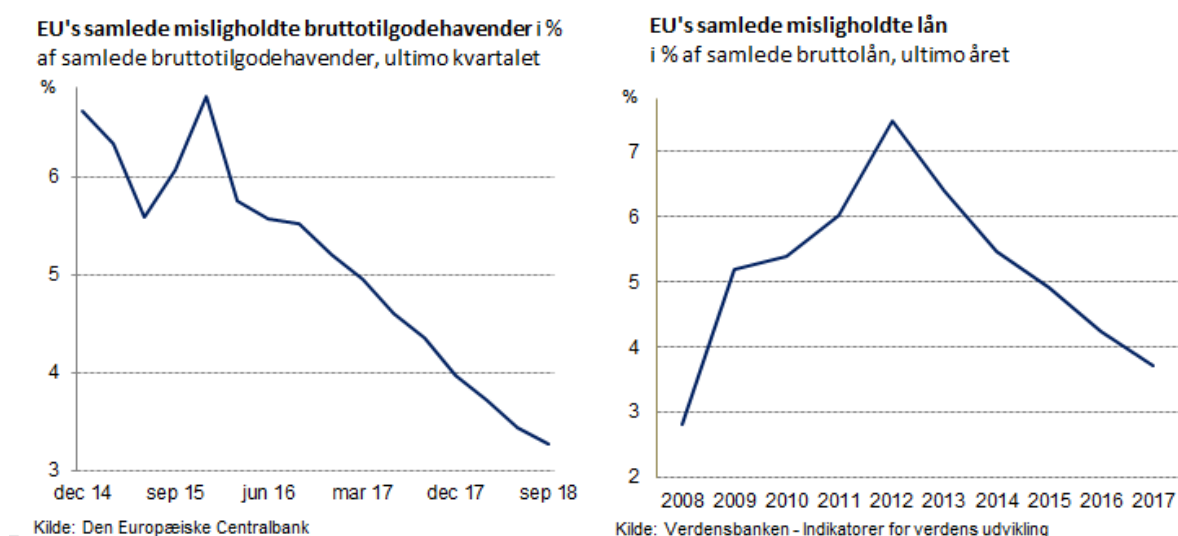
Bankunionen

I dag er EU's banksektor i meget bedre form end for 10 år siden, og der har fundet en betydelig mængde risikoreduktion sted. Samlet set har bankerne et bedre kapitalgrundlag og er mindre gearede, hvilket gør dem bedre rustet til at modstå økonomiske chok. Der er gjort store fremskridt med hensyn til at reducere den eksisterende beholdning af misligholdte lån sideløbende med en målrettet indsats for at forhindre en ny ophobning i fremtiden, og niveauet af misligholdte lån nærmer sig niveauet før krisen. Der er fortsat store mængder af misligholdte lån i nogle medlemsstater, men der gøres betydelige fremskridt. Alle relevante interessenter skal værne om disse bestræbelser¹⁷.

¹⁶ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en.

¹⁷ I den fjerde statusrapport om nedbringelsen af antallet af misligholdte lån, der offentliggøres sammen med denne meddelelse, gøres der rede for, hvilke fremskridt der er gjort med hensyn til risikoreduktion.

Figur 4: Antallet af misligholdte lån er faldet betydeligt



Den nyligt vedtagne lovgivning vil mindske risikoen yderligere og øge den europæiske banksektors modstandsdygtighed yderligere. Navnlig forordningen om misligholdte lån¹⁸, som blev vedtaget af Europa-Parlamentet og Rådet i april 2019, indfører minimumsniveauer for dækning af tab på lån for nye misligholdte lån ("den lovpligtige tilsynsmæssige bagstopperordning") for at begrænse risikoen for utilstrækkelige hensættelser til fremtidige misligholdte lån. Den bankpakke, der blev vedtaget af Europa-Parlamentet og Rådet i maj 2019, fastlægger en mere robust ramme for regulering af og tilsyn med banker. Bankerne gør også fremskridt med hensyn til at opbygge deres buffere til at absorbere tab i en krise (minimumskrav til nedskrivningsrelevante passiver — MREL). Direktivet om usikrede gældsinstrumenters prioritetsrækkefølge ved insolvens¹⁹ hjælper bankerne med at opbygge en tilstrækkelig tabsabsorberingskapacitet og hjælper med at sikre, at deres kritiske funktioner kan videreføres uden offentlige midler. Disse foranstaltninger markerer vigtige milepæle i strategien for nedbringelse af risikoen efter krisen og gennemfører internationale standarder.

I december 2018 opfordrede lederne til at gøre fremskridt med bankunionen og navnlig til at fastlægge en køreplan for indledning af politiske forhandlinger om den europæiske indskudsforsikringsordning, som er den tredje og stadig manglende søjle i bankunionen. Desværre har det dødvande, der har kendetegnet de seneste år, holdt ved, og der er ikke sket konkrete fremskridt. På trods af den betydelige risikoreduktion, der har fundet sted i EU's finansielle sektor, er visse interessenter fortsat klart imod en sammenlægning af ressourcer og risikodeling på nuværende tidspunkt.

Derudover vil bankunionen ikke være fuldstændig, før der er etableret et robust system til håndtering af nødlidende banker. Dette kræver, at der findes en effektiv mekanisme til tilvejebringelse af tilstrækkelige likvide aktiver til banker, der er under afvikling, til at modstå kortfristede udtræk af indlån, som er uundgåelige i forbindelse med en afvikling. På grundlag af erfaringerne fra de seneste afviklingssager må en effektiv løsning med henblik

¹⁸ Forordning (EU) 2019/630 for så vidt angår krav til minimumsdækning af tab for misligholdte eksponeringer.

¹⁹ Direktiv (EU) 2017/2399 for så vidt angår usikrede gældsinstrumenters prioritetsrækkefølge ved insolvens.

på at tilvejebringe likviditet under afvikling række ud over en begrænset forbedring af eksisterende praksis.

I lyset af eurotopmødet den 21. juni 2019 opfordrer Kommissionen EU's ledere til:

- **At nå til enighed om hovedelementerne i budgetinstrumentet for konvergens og konkurrenceevne med henblik på at støtte en hurtig vedtagelse i Europa-Parlamentet og Rådet. At nå til enighed om dets størrelse i forbindelse med den flerårige finansielle ramme.**
- **At færdiggøre ændringerne af traktaten om oprettelse af den europæiske stabilitetsmekanisme med henblik på en hurtig ratifikation i medlemsstaterne i euroområdet, herunder en operationel og effektiv fælles bagstopperordning, tilvejebringelse af likviditet under afvikling og aktive og effektive forebyggende instrumenter. At bevare en klar ansvarsfordeling mellem aktørerne og muligheden for at tilpasse EU's fælles regelsæt for banker i overensstemmelse med fællesskabsmetoden. At integrere den europæiske stabilitetsmekanisme i EU-retten over tid.**
- **At gøre en fornyet indsats for at fuldføre bankunionen begyndende med de politiske forhandlinger om den europæiske indskudsforsikringsordning.**
- **At fremskynde udviklingen af kapitalmarkedsunionen og intensivere bestræbelserne på at styrke euroens internationale rolle.**

4. VEJEN FREM

Kommissionen vil fremadrettet fortsætte med at samarbejde med Europa-Parlamentet, medlemsstaterne, Den Europæiske Centralbank og andre organer om at fortsætte uddybningen af Den Økonomiske og Monetære Union. Ud over de tidlige resultater, der bør gennemføres i år, kræver fuldførelsen af Den Økonomiske og Monetære Union en langsigtet vision. Senest i 2025 bør der gøres fremskridt med hensyn til at styrke EU's økonomiske overvågnings- og styringsramme understøttet af mere demokratisk ansvarlighed, oprette en finanspolitisk stabiliseringsfunktion og afslutte gennemførelsen af bankunionen og kapitalmarkedsunionen. Disse fremskridt bør også bruges til yderligere at styrke euroens internationale rolle.

Økonomisk overvågning

Der er i de seneste år gjort gode fremskridt med hensyn til at sende medlemsstaterne og den generelle økonomi i euroområdet i retning af sunde og bæredygtige vækstveje. Navnlig er budgetunderskuddet og gælden i euroområdet som helhed blevet reduceret betydeligt og i højere grad end i andre udviklede økonomier. Samtidig er de finanspolitiske situationer i dag uensartede: Den offentlige gæld er i hastig tilbagegang i nogle medlemsstater, mens den forbliver høj hos andre.

Kommissionen vil gøre status over gennemførelsen af rammen for økonomisk og finanspolitisk overvågning med revisionen af lovgivningen om "twopack" og "sixpack", som med tiden bør bane vejen for enklere finanspolitiske regler i EU. Revisionen kunne også danne grundlag for yderligere forbedringer af gennemsigtigheden og effektiviteten af rammerne for politisk koordinering og for at styrke overvågningsrammens sociale dimension.

Styrkelse af institutionerne

Nye regler bør gå hånd i hånd med en strømlining af kompetencer i Den Økonomiske og Monetære Union. Europa-Parlamentet har allerede spillet en mere aktiv rolle i de seneste år, men dets status bør styrkes yderligere. For at øge gennemsigtigheden og den demokratiske ansvarlighed foreslog Kommissionen i december 2017²⁰ at udnævne den samme person til posten som næstformand i Kommissionen med ansvar for Den Økonomiske og Monetære Union og til posten som formand for Eurogruppen. Dette kunne føre til en betydelig forbedring af ansvarligheden på europæisk plan uden at overføre kompetencer fra medlemsstaterne. Denne person, der repræsenterer både medlemsstaterne i euroområdet og Kommissionen, vil også repræsentere euroområdet udadtil, hvilket er afgørende for euroens anseelse på den globale scene.

I sidste ende bør den europæiske stabilitetsmekanisme være en del af EU's retlige ramme. Dette vil skabe institutionel klarhed, idet den europæiske stabilitetsmekanismes betydning for Den Økonomiske og Monetære Union vil blive anerkendt. En sådan integration vil også give mulighed for at øge den europæiske stabilitetsmekanismes politiske og juridiske ansvarlighed i forbindelse med udførelsen af dens vigtige opgaver i forbindelse med krisestyring i euroområdet. Større politisk ansvarlighed over for Europa-Parlamentet og de nationale parlamenter i medlemsstaterne i euroområdet er absolut nødvendig for at sikre, at der tages tilstrækkeligt hensyn til euroområdets fælles interesse, og for at opnå en langsigtet accept blandt borgerne. Desuden har Domstolen understreget Kommissionens ansvar som traktaternes vogter for så vidt angår overvågning af anvendelsen af rammerne for den europæiske stabilitetsmekanisme i praksis og for at bidrage til at sikre, at enkeltpersoners grundlæggende rettigheder beskyttes fuldt ud i denne sammenhæng²¹.

Desuden kan et finansministerium i euroområdet tage form med adgang til finansielle markeder på vegne af sine medlemmer for at finansiere en del af deres almindelige refinansieringsbehov. Euroområdets finansministerium kan samle eksisterende kompetencer og tjenester, der i dag er spredt på forskellige institutioner og organer, herunder den europæiske stabilitetsmekanisme, efter dens integration i EU's retlige ramme.

Finanspolitisk stabilisering

En vigtig erfaring fra den finansielle og økonomiske krise var, at den nuværende ramme er dårligt rustet til at håndtere meget store landespecifikke chok eller chok, der omfatter hele euroområdet. En fælles stabiliseringsfunktion vil være et vigtigt supplement til de nationale budgetter. I 2018 fremsatte Kommissionen et forslag om en europæisk investeringsstabiliseringsfunktion²² til at yde op til 30 mia. EUR i "back-to-back"-lån til stabilisering af niveauet for offentlige investeringer i tilfælde af alvorlige økonomiske chok. Dette forslag er fortsat relevant og bør ses som et supplement til budgetinstrumentet for konvergens og konkurrenceevne i euroområdet. Sidstnævnte har til formål at forbedre en medlemsstats vækstpotentiale og økonomiske modstandsdygtighed ved at gennemføre reformer og relevante investeringsprojekter, mens en fælles stabiliseringsfunktion vil

²⁰ COM(2017) 823. Meddelelse fra Kommissionen — En europæisk økonomi- og finansminister.

²¹ Domstolens dom af 20. september 2016, Ledra Advertising m.fl. mod Kommissionen, forenede sager C-8/15 P til C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701, præmis 55-59 og 67.

²² COM(2018) 387. Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning: Oprettelse af en europæisk investeringsstabiliseringsfunktion.

bidrage til at afbøde virkningerne af større chok, hvis de alligevel rammer. En fælles ordning for genforsikring af arbejdsløshed kunne også overvejes²³.

Bankunionen

Vejen mod en fuldførelse af bankunionen kræver yderligere indsats for at indføre de manglende elementer, der er nødvendige for en blomstrende Økonomisk og Monetær Union. Bankunionen skulle altid bestå af tre søjler – fælles tilsyn, fælles afvikling og en fælles indskudsgarantiordning. Både den fælles tilsynsmekanisme og den fælles afviklingsmekanisme er allerede i drift. Tiden er nu inde til at gøre konkrete fremskridt med den tredje søjle: en fælles mekanisme til beskyttelse af indskydere. Ved at garantere indskud på europæisk plan sikres det, at alle indskud beskyttes på samme måde i hele bankunionen, og derved styrkes indskydernes tillid, og risikoen for stormløb på bankerne mindskes. Selv om der er gjort betydelige fremskridt med hensyn til at harmonisere det fælles regelsæt, bør der gøres mere for at fjerne unødvendige hindringer for den grænseoverskridende integration af banksystemet. En bankunion i stabil tilstand bør skabe de reguleringsmæssige rammer og den institutionelle udformning, der er nødvendig for at styrke modstandsdygtigheden og konkurrenceevnen i EU's banksektor.

Bankers diversificerede balancer bør danne grundlag for en mere effektiv privat risikodeling og for at løsne op for feedbacken mellem banker og deres nationale stater. Med henblik herpå foreslog Kommissionen i maj 2018 en lovgivningsmæssig ramme for værdipapirer med sikkerhed i statsobligationer²⁴. Revision af den lovgivningsmæssige behandling af statsengagementer kunne være et andet middel til at give bankerne incitament til at diversificere deres beholdninger uden for rammerne af statsobligationer. Det vil være nødvendigt med et omhyggeligt design og en betydelig indfasningsperiode for at sikre en gnidningsløs overgang til den nye ordning.

Et passende fælles sikkert aktiv vil styrke euroområdet og gøre den økonomiske, monetære og finansielle union mere effektiv gennem flere kanaler, bl.a. ved at mindske den onde cirkel mellem stater og banker. Dette kan anspore til udvikling og integration af kapitalmarkederne ved at levere et enkelt benchmark til vurdering af andre aktiver og fremme gennemførelsen af pengepolitikken. Et fælles sikkert aktiv har også potentiale til at reducere mulighederne for at destabilisere de interne kapitalstrømme i euroområdet i en tid med øget risikoaversion, den såkaldte tilflugt til sikre aktiver, der skader investeringer, og til at støtte en stærkere international rolle for euroen.

En ændring af den lovgivningsmæssige behandling af bankernes statsengagementer og en indførelse af et fælles sikkert aktiv er to foranstaltninger, der rejser en række økonomiske, juridiske, politiske og institutionelle spørgsmål, som skal behandles parallelt i tæt samarbejde med medlemsstaterne.

Kapitalmarkedsunion

Sammen med bankunionen støtter kapitalmarkedsunionen en velfungerende økonomisk og monetær union og en stærk rolle for euroen. Den sikrer mere finansiering og diversificering af aktiver for både virksomheder og investorer. En kapitalmarkedsunion støtter investeringer, økonomisk vækst og jobskabelse, især når de traditionelle kreditkanaler via banker er under stort pres. Kapitalmarkedsunionen fremmer også konvergens, da den har til

²³ Kommissionens bidrag til det uformelle møde mellem EU27-lederne i Sibiu (Rumænien) den 9. maj 2019.

²⁴ COM(2018) 339. Forslag til forordning om værdipapirer med sikkerhed i statsobligationer.

formål at fjerne unødvendige lovgivningsmæssige og ikke-lovgivningsmæssige hindringer for frie kapitalbevægelser på tværs af det indre marked.

Kapitalmarkedsunionen fik stor opbakning fra Europa-Parlamentet og medlemsstaterne, da fordelene ved en bredere diversificering og bedre integration af markederne er almindeligt anerkendt for økonomisk vækst og jobskabelse. Som følge heraf er 11 af de 13 forslag, som Kommissionen har fremsat som led i handlingsplanen og midtvejsevalueringen, blevet vedtaget²⁵. Ikke desto mindre har projektet i nogle tilfælde ramt stærk modstand fra medlemsstaterne om politisk følsomme spørgsmål som f.eks. mere effektivt EU-tilsyn og håndtering af overdrevne nationale regler i forbindelse med grænseoverskridende levering af tjenesteydelser. Mens kapitalmarkedsunionen fortsat har skabt bred støtte på højeste politiske plan, har der undertiden manglet konkret støtte til specifikke lovgivningsmæssige sager.

Fuldførelsen af kapitalmarkedsunionen er afgørende for at sikre, at Europas kapitalmarkeder kan klare de betydelige interne og eksterne udfordringer for stabiliteten i Den Økonomiske og Monetære Union, og for at tage nye udfordringer op som følge af Det Forenede Kongeriges udtræden af EU. Den vedtagne lovgivning skal nu gennemføres fuldt ud. Ud over de seneste resultater skal de resterende hindringer, såsom forskellige insolvensordninger og ineffektiv grænseoverskridende beskatning, tackles for at sikre en bedre integration af kapitalmarkederne i Europa. Der er også behov for en målrettet indsats hos medlemsstaterne og markedsdeltagerne selv. Desuden bør de europæiske tilsynsmyndigheders forvaltning, redskaber og mandater fortsat revideres, i takt med at kapitalmarkedsunionen gør fremskridt, for at sikre, at myndighederne er i stand til at imødegå potentielle risici i forbindelse med udvikling og integration af kapitalmarkederne.

Dette skal suppleres med mere konvergens i tilsynspraksis, navnlig med henblik på at håndtere hvidvaskning af penge, som er en vedvarende trussel mod de europæiske kapitalmarkeder og banksektorens omdømme og stabilitet. Europa-Parlamentet og Rådet er for nylig blevet enige om en pakke af foranstaltninger²⁶, der bl.a. skal styrke Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds rolle med henblik på at bekæmpe hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme. Selv om reformen sammen med den kommende anvendelse af det femte direktiv om bekæmpelse af hvidvask af penge²⁷ yderligere vil fremme integriteten af Unionens finansielle system, er det muligvis ikke tilstrækkeligt til at tackle problemets fulde omfang. Med udgangspunkt i Kommissionens igangværende analyse af de seneste hvidvaskningsskandaler i banksektoren vil der være behov for at overveje, om et mere forenet organ ville være mere effektivt med hensyn til at håndtere de grænseoverskridende aspekter af hvidvaskning.

Euroens internationale rolle

Efter offentliggørelsen af en meddelelse om euroens internationale rolle i december 2018²⁸ opfordrede eurotopmødet i december 2018 Kommissionen til fortsat at arbejde på at udvikle den internationale anvendelse af euroen. Euroen er tyve år gammel og er verdens næststørste valuta. Selv i finans- og statsgældskrisernes værste øjeblikke, forblev den stærk.

²⁵ COM(2019) 136. Meddelelse fra Kommissionen — Kapitalmarkedsunionen: fremskridt med hensyn til at skabe et indre marked for kapital til en stærk Økonomisk og Monetær Union.

²⁶ COM(2017) 536. Forslag fra Kommissionen om reform af de europæiske tilsynsmyndigheder.

²⁷ Direktiv (EU) 2018/843 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

²⁸ COM(2018) 796. Meddelelse fra Kommissionen — Mod en stærkere international rolle for euroen.

Samtidig er den globale orden blevet mere flerdimensional med nye økonomiske magter, institutioner og teknologier og eksisterende stormagter, der repositionerer sig. Dette kræver en styrkelse af Europas økonomiske og monetære suverænitet.

Kommissionen har i de seneste måneder deltaget i aktive høringer af offentlige og private markedsdeltagere²⁹. Der er bred opbakning til at mindske afhængigheden af en enkelt dominerende global valuta. Desuden står euroen som den eneste stærke kandidat, der har alle de nødvendige egenskaber for en global valuta, som markedsdeltagerne allerede i dag anvender som et alternativ til den amerikanske dollar. Endelig anerkendes det, at EU gennem euroen kan styrke sin økonomiske suverænitet og spille en vigtigere global rolle, som gavner EU's erhvervsliv og forbrugere og bidrager til den internationale finansielle stabilitet. Fuldførelsen af bankunionen og kapitalmarkedsunionen er af afgørende betydning i den forbindelse for at styrke euroens modstandsdygtighed og stabilitet, fremme dybe og likvide markeder for egen- og fremmedkapital og fremme yderligere integration på det finansielle marked. Kommissionen vil sammen med Den Europæiske Centralbank fortsætte med at arbejde sammen med medlemsstaterne, markedsdeltagerne og andre interessenter om tiltag for at få euroen til at spille en større rolle, og den opfordrer Europa-Parlamentet, Rådet og alle interesserede parter til at støtte denne indsats. Fremadrettet foreslås det, at der regelmæssigt gøres status over fremskridt på politisk plan.

5. KONKLUSIONER

Med denne meddelelse opfordrer Kommissionen Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd, Rådet, Den Europæiske Centralbank og alle andre interessenter til at fortsætte bestræbelserne på at fuldføre Den Økonomiske og Monetære Union.

I lyset af eurotopmødet den 21. juni 2019 opfordrer Kommissionen EU's ledere til:

- **At nå til enighed om hovedelementerne i budgetinstrumentet for konvergens og konkurrenceevne med henblik på at støtte en hurtig vedtagelse i Europa-Parlamentet og Rådet. At nå til enighed om dets størrelse i forbindelse med den flerårige finansielle ramme.**
- **At færdiggøre ændringerne af traktaten om oprettelse af den europæiske stabilitetsmekanisme med henblik på en hurtig ratifikation i medlemsstaterne i euroområdet, herunder en operationel og effektiv fælles bagstopperordning, tilvejebringelse af likviditet under afvikling og aktive og effektive forebyggende instrumenter. At bevare en klar ansvarsfordeling mellem aktørerne og muligheden for at tilpasse EU's fælles regelsæt for banker i overensstemmelse med fællesskabsmetoden. At integrere den europæiske stabilitetsmekanisme i EU-retten over tid.**
- **At gøre en fornyet indsats for at fuldføre bankunionen begyndende med de politiske forhandlinger om den europæiske indskudsforsikringsordning.**
- **At fremskynde udviklingen af kapitalmarkedsunionen og intensivere bestræbelserne på at styrke euroens internationale rolle.**

Der vil være behov for yderligere målrettede kollektive bestræbelser for at fremme udbygningen af Den Økonomiske og Monetære Union og fuldførelsen af bankunionen og kapitalmarkedsunionen senest i 2025.

²⁹ SWD(2019) 600. Arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene — "Styrkelse af euroens internationale rolle. Resultater af høringer".