



31. marts 2011

Notat vedr. indikatorer og scoreboard om overvågningen af makroøkonomiske ubalancer

Resumé

Som led i drøftelserne af den igangværende reform af det økonomiske samarbejde i EU har der på teknisk niveau været en drøftelse af indikatorer i det såkaldte scoreboard, som indgår i det nye samarbejde om at adressere makroøkonomiske ubalancer. Det ventes nu, at der vil blive lagt op til en principbeslutning om scoreboardet, særligt indikatorerne og tilhørende tærskelværdier, muligvis på det kommende uformelle ECOFIN-møde 8.-9. april med henblik på de efterfølgende forhandlinger med Europa-Parlamentet. Scoreboardet ventes endeligt vedtaget i forbindelse med vedtagelsen af den samlede reform af det økonomiske samarbejde, forventeligt til juni.

KOM(2010) 527

Baggrund

ECOFIN nåede den 15. marts 2011 til politisk enighed om forslagene til retsakter om et styrket økonomisk samarbejde i EU, herunder om forslagene vedr. samarbejdet om makroøkonomiske ubalancer, som DER har endosseret på sit møde den 24.-25. marts 2011, og som skal fungere som grundlag for de kommende forhandlinger med Europa-Parlamentet.

EU-landene har fundet det nødvendigt at supplere de finanspolitiske regler i Stabilitets- og Vækstpagten med et nyt samarbejde imellem EU-landene om at adressere makroøkonomiske ubalancer som et nyt element i det økonomisk-politiske samarbejde i EU. Krisen har vist, at en række lande – herunder også lande, der overholdt de grundlæggende finanspolitiske regler om underskud på under 3 pct. af BNP mv. – havde opbygget uholdbart store ubalancer i form af overophedede økonomier, vedvarende betalingsbalanceunderskud, aktivbobler mv., som resulterede i en ugunstig økonomisk udvikling med stigende ledighed og en kraftig forværring af de offentlige finanser, da økonomierne vendte.

Det nye samarbejde om en bredere og mere systematisk makroøkonomisk overvågning er en del af det styrkede økonomiske samarbejde, således at man tidligt i et forløb vil kunne identificere interne og eksterne ubalancer i EU-landene og fokusere på forebyggelse og korrektion af sådanne alvorlige ubalancer i EU-landene. Overvågningen operationaliseres via indførelsen af en varslingsmekanisme med et 'scoreboard' bestående af et begrænset antal relevante makroøkonomiske og makrofinansielle indikatorer, som kan give en første indikation af potentielle makroøkonomiske ubalancer. Til disse indikatorer knyttes nærmere fastlagte tærskelværdier, som kan signalere store ubalancer. Denne første indikation skal herefter suppleres af mere dybdegående makroøkonomiske analyser.

Arbejdet med etableringen af scoreboardet er pågået på teknisk niveau i forlængelse af forhandlingerne i rådsarbejdsgruppen om udmøntningen af finansminister-Taskforcens anbefalinger i konkrete ændringer af Kommissionens forslag til retsakter, og har fundet sted primært i regi af udvalget for økonomisk politik (EPC). Det tekniske arbejde er intensiveret efter seneste ECOFIN og DER og er resultatet i et udspil til indikatorer i en rapport fra EPC, som er drøftet på et møde i den Økonomiske og Finansielle Komité (EFC) den 29.-30. marts 2011. Der tegner sig generel enighed om et scoreboard med konkrete indikatorer og tærskelværdier udarbejdet på basis af forslag fra Kommissionen, om end visse aspekter endnu udestår.

Der ventes lagt op til en principbeslutning om scoreboardet, særligt indikatorerne og tilhørende tærskelværdier, allerede på det kommende uformelle ECOFIN-møde 8.-9. april med henblik på de efterfølgende forhandlinger med Europa-Parlamentet. Scoreboardet ventes endeligt vedtaget i forbindelse med vedtagelsen af den øvrige del af reformen af det økonomiske samarbejde, forventeligt til juni.

Indhold

Arbejdet med sammensætning af scoreboardet på indikatorer og med tilhørende tærskelværdier har været motiveret af 4 overordnede principper: 1) Valg af indikatorer skal fokusere på de mest relevante aspekter af makroøkonomiske ubalancer og forringelse af konkurrenceevne (dvs. den enkelte indikator evne til at identificere ubalancer med potentiel betydning for makroøkonomisk stabilitet, vækst og beskæftigelse), 2) Scoreboardet skal bestå af et begrænset antal indikatorer, 3) Scoreboardet skal være simpelt og gennemskueligt, 4) Udvalget af indikatorer skal tage højde for tilgængelighed, aktualitet og kvalitet af statistiske data.

Fastlæggelsen af tærskelværdier for de enkelte indikatorer har generelt været motiveret af statistiske overvejelser, således at tærsklerne generelt er valgt ud fra, hvordan EU-landene faktisk har fordelt sig på de konkrete indikatorer gennem en længere årrække. Landene er enige om, at scoreboardet skal kunne tilpasses over tid, og således kunne tage højde for makroøkonomiske ubalancers skiftende natur og øget datatilgængelighed i øvrigt. Der er enighed om, at scoreboardet alene skal give en første indikation på potentielle makroøkonomiske ubalancer, og at evt. anbefalinger ikke kan bygge på resultatet af scoreboardet i sig selv, men vil skulle baseres på en efterfølgende og mere dybdegående analyse og helhedsvurdering.

Det ventes på den baggrund på et foreløbigt grundlag, at de indikatorer som i udgangspunktet skal udgøre scoreboardet er *betalingsbalancen, nettoaktiver overfor udlandet, eksportmarkedsandele, nominelle enhedslønomkostninger, reale effektive valutakurser, den private og offentlige gæld, kreditgivning til den private sektor og udviklingen i reale boligpriser*, som generelt vurderes effektive ift. at kunne identificere en tendens til opbygning af uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer og forringelse af konkurrenceevne over tid. De beregningsmæssige forudsætninger og overordnede overvejelser bag inklusion af disse indikatorer forventes foreløbigt at blive:

- *Betalingsbalancen* som pct. af BNP beregnet bagud som et 3-årigt glidende gennemsnit med tærskelværdier på +/- 4 pct. af BNP, dvs. overskud/underskud på betalingsbalancen på 4 pct. af BNP. Et udestående er særligt symmetri/asymmetri i fastlæggelsen af tærskelværdierne for betalingsbalancen, dvs. om store betalingsbalanceoverskud skal vurderes som værende uhensigtsmæssige på linje med store underskud. Betalingsbalancens løbende poster i sammenhæng med kapitalkontoen er en indikator for et lands netto långivning/låntagning overfor udlandet. Et højt betalingsbalanceunderskud indikerer, at økonomien som helhed er låntager, hvilket kan signalere ubalancer og svaghedstegn for en økonomi, hvis låntagningen er uholdbar, og afspejler konkurrenceevneproblemer. En række af de lande, der er kommet i størst problemer under den aktuelle krise, havde i en årrække inden krisen relativt store og vedvarende betalingsbalanceunderskud. Relativt store betalingsbalanceunderskud kan imidlertid også være velbegrunder, f.eks. for lande med et lavt velstandsniveau, der er i stærk udvikling drevet af udenlandske investeringer (konkret f.eks. landene i Central- og Østeuropa). Modsat vil høje betalingsbalanceoverskud kunne indikere strukturelle udfordringer i form af en underudviklet indenlandsk efterspørgsel og/eller et lavt investeringsniveau.
- *Nettoaktiver overfor udlandet* (beholdningen af eksterne finansielle aktiver fratrukket eksterne finansielle passiver) som pct. af BNP med tærskelværdi på -35 pct. af BNP. Nettobeholdningen af aktiver overfor udlandet er en beholdningsvariabel der afspejler den kumulative udvikling på betalingsbalancens løbende poster og kapitalkontoen, og angiver et lands samlede finansielle aktivposition overfor udlandet, og udgør sammen med beholdningen af ikke-finansielle aktiver et lands samlede formue. En høj negativ nettoaktivposition overfor udlandet kan angive en økonomi, der er tyngt af gæld og rentebetaling til udlandet.
- *Eksportmarkedsandele* målt i værdimæssige termer beregnet som den 5-årige procentuelle ændring med en tærskelværdi på -6 pct. Denne indikator vil kunne måle vedholdende forringelser af et lands konkurrenceevne.
- *Enhedslønomkostninger* beregnet som den 3-årige procentuelle ændring med tærskelværdi på +9 pct. for eurolande og +12 pct. for ikke-eurolande. Enhedslønomkostningen er et groft mål for et lands omkostningseffektivitet, idet den angiver den gennemsnitlige arbejdslønomkostning per enhed produceret. Stigende enhedslønomkostninger indikerer en lønudvikling der overstiger produktivitetsudviklingen, hvilket vil kunne forringe et lands omkostningsmæssige konkurrencedygtighed. Der foreslås differentierede tærskelværdier for eurolande og ikke-eurolande der afspejler, at eurolandenes indbyrdes valutakurs per definition er fastlåst, og derfor ikke kan absorbere effekter af en divergerende konkurrenceevneudvikling.
- *Reale effektive valutakurs* baseret på et harmoniseret forbrugerprisindeks og ift. 35 andre industrialiserede lande beregnet som den 3-årige procentuelle ændring i variabelen med tærskelværdier på +/- 5 pct. for eurolande og +/- 11 pct. for ikke-eurolande. Denne indikator vil kunne overvåge konkur-

renceevnen ift. et lands største handelspartnere, idet den måler den relative prisudvikling (hvis baseret på et forbrugerprisindeks) og svingninger i nominelle valutakurser. Der foreslås mindre tærskelværdier for eurolande ift. ikke-eurolande.

- *Den private sektors gæld* i pct. af BNP med en tærskelværdi på 160 pct. af BNP. Indikatoren tænkes inkluderet i scoreboardet, da en uholdbar udvikling heri kan have potentielt negative konsekvenser for indenlandsk efterspørgsel og vækst og for den finansielle stabilitet og forstærke den private sektors sårbarhed overfor svingninger i økonomien, herunder via aktivpriser, inflation og renter.
- *Den offentlige gæld* i pct. af BNP med en tærskelværdi på 60 pct. af BNP, som er Traktatens referenceværdi. Der udestår dog stadig endelig enighed om, hvorvidt og hvordan den offentlige gæld skal indgå i scoreboardet. Offentlig gæld kan tages i betragtning i relation til scoreboardet med baggrund i, at omfanget af den offentlige gæld (på samme måde som den private gæld) i sig selv kan have betydning for den makroøkonomiske og finansielle stabilitet. Der lægges ikke op til, at den offentlige gæld skal inkluderes i scoreboardet mhp. overvågning af risici vedr. holdbarheden af et lands offentlige finanser, hvilket fortsat vil skulle ske under Stabilitets- og Vækstpagten. Den offentlige gæld skal ses som værende et supplement til vurderingen af den private gæld, og skal give et mere klart billede af et lands samlede gældssætning.
- *Kreditgivning til den private sektor* i pct. af BNP med en tærskelværdi på 15 pct. af BNP. Der har historisk ofte har vist sig at være en sammenhæng mellem kreditgivningen (niveau og vækst i kreditgivningen) til den private sektor og forekomsten af finansielle kriser, herunder som følge af værdistigninger i reale og finansielle aktiver som ikke afspejler de underliggende fundamentale forhold i økonomien (prisbobler).
- *Udviklingen i reale boligpriser* beregnet som den årlige procentuelle ændring med en tærskelværdi på +6 pct. Rationalet for inklusion af denne indikator er, at udviklingen på boligmarkedet i nogle tilfælde har været en væsentlig forklarende faktor under tidligere finansielle kriser og den nuværende krise. Boligpriser er en væsentlig formuekomponent for husholdningerne i mange EU-lande, og har historisk ofte været forbundet med betydelig variation over konjunkturcyklen, hvilket gør den til en egnet variabel at inkludere i scoreboardet.

Det overvejes, om der i scoreboardet bør indgå en yderligere indikator vedr. den finansielle sektor. Kommissionen ventes at fremsætte forslag herom ifm. det videre arbejde vedr. scoreboardet. Der lægges yderligere op til hensyntagen til en række supplerende indikatorer, som Kommissionen ventes at tage højde for i gennemførelsen af den økonomiske analyse, som vil skulle følge efter opdateringer af scoreboardet, som i udgangspunktet vil skulle ske en gang årligt.

Hjemmelsgrundlag

Kommissionens forslag om en forordning vedr. forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer har hjemmel i TEUF artikel 121, stk. 6, og skal behandles efter den almindelige lovgivningsprocedure, jf. TEUF artikel 294, hvorefter forslaget vedtages med fælles beslutningstagen med Europa-Parlamentet, efter høring af den Europæiske Økonomiske og Sociale Komite (EESC).

Nærhedsprincippet

Ikke relevant.

Europa-Parlamentets udtalelser

Ift. forordningen om forebyggelse og korrektion af makroøkonomiske ubalancer lægger Europa-Parlamentets udkast til ændringsforslag af 12. januar 2011, som er fremlagt mhp. de kommende forhandlinger med formandskabet, generelt vægt på involvering af Europa-Parlamentet i overvågningsprocessen under den bredere makroøkonomiske overvågning. Europa-Parlamentet foreslår ift. EPC-rapporten introduktionen af yderligere indikatorer i scoreboardet, herunder indikatorer om indkomstfordeling, ledighedsrate og funktionaliteten af det indre marked, og yderligere, at de samme tærskelværdier for scoreboardets indikatorer skal være gældende for såvel euro- som ikke-eurolande.

Gældende dansk ret og forslagernes konsekvenser herfor

Ikke relevant.

Statsfinansielle konsekvenser

Ikke relevant.

Samfundsøkonomiske konsekvenser

En bredere makroøkonomisk overvågning i medlemslandene ventes at have positive samfundsøkonomiske konsekvenser, i det omfang en sådan overvågning bidrager til at understøtte makroøkonomisk stabilitet, og sikrer en bæredygtig vækst i medlemslandene.

Høring

Forslagene har ikke været sendt i ekstern høring.

Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg

Samlenotat vedr. Kommissionens meddelelse om et styrket økonomisk-politisk samarbejde i EU af 12. maj 2010 blev forelagt Folketingets Europaudvalg til orientering forud for ECOFIN den 18. maj 2010. Samlenotat vedr. Kommissionens meddelelse af 30. juni 2010 blev forelagt Folketingets Europaudvalg til forhandlingsoplæg forud for ECOFIN den 13. juli 2010. Folketingets Europaudvalg blev endvidere orienteret om status for forhandlingerne i finansminister-Taskforcen ifm. forelæggelsen af ECOFIN den 8. juni 2010 og ECOFIN den 7. september 2010 og blev forelagt samlenotat vedr. udkastet til Taskforce-rapport til forhandlingsoplæg ifm. forelæggelsen af ECOFIN den 19. oktober 2010. Folketingets Europaudvalg blev desuden forelagt samlenotat vedr. statusrapport for forhandlingerne til orientering ifm. forelæggelsen af ECOFIN den 7. december 2010. Folketingets Europaudvalg blev forelagt samlenotat til forhandlingsoplæg vedr. status for arbejdet frem mod politisk enighed i Rådet fsva. pkt. 1, 2 og 4 og til orientering fsva. punkt 3, hvor Danmark ikke har stemmeret, ifm. forelæggelsen af ECOFIN den 18. januar 2011. Folketingets Europaudvalg blev vedr. status for arbejdet frem mod politisk enighed i Rådet ifm. ECOFIN den 15. februar 2011 forelagt samlenotat fsva. punkt 5 til forhandlingsoplæg og til orientering fsva. punkt 6, hvor Danmark ikke har stemmeret. Folketingets Europaudvalg blev forud for politisk enighed om retsakter til et styrket økonomisk samarbejde på ECOFIN den 15. marts 2011 forelagt samlenotat til orientering.

Grundnotater vedr. Kommissionens forslag til retsakter af 29. september 2010 (KOM(2010)522, KOM(2010)523, KOM(2010)524, KOM(2010)525, KOM(2010)526 og KOM(2010)527) er tilsendt Folketingets Europaudvalg den 23. november 2010.

Holdning

Dansk holdning

Regeringen støtter et bredere fokus på makroøkonomiske ubalancer i det økonomisk-politiske samarbejde, herunder forslaget om en advarselsmekanisme bestående af et scoreboard med relevante indikatorer suppleret af økonomisk analyse. Regeringen kan støtte det netop fremlagte forslag til indikatorer og tærskelværdier, idet præmissen under alle omstændigheder er, at scoreboardet alene vil udgøre en første indikation på potentielle makroøkonomiske ubalancer, og at evt. anbefalinger i givet fald vil skulle baseres på en efterfølgende og mere dybdegående analyse samt drøftelse heraf.

I forhold til de udestående spørgsmål foretrækker regeringen mht. *betalingsbalanceuligevægte*, at indikator, tærskelværdier og analyserne afspejler, at store og vedvarende betalingsbalanceunderskud er et potentielt større problem for landets økonomiske udvikling, herunder beskæftigelsen, end betalingsbalanceoverskud, og mht. *offentlig gæld*, at denne indikator også inkluderes i scoreboardet.

Andre landes holdninger

EU-landene ventes generelt at kunne støtte det netop fremlagte forslag til indikatorer og tærskelværdier.