

MÅNEDSRAPPORT OM ØKONOMISK OG FINANSIELLE SAKER I EU

Av finansråd Kari Anita Syverud og praktikant Marte Borhaug ved EU-delegasjonen i Brussel

November-desember 2010

Sammendrag:

- *Gjeninnhenting i økonomien er noe sterkere enn tidligere forventet. Den statsfinansielle krisen ser ikke ut til å ha hatt stor innvirkning på realøkonomien i området som helhet, men utviklingen varierer mellom medlemslandene. BNP-veksten i euroområdet var som ventet lavere i 3. kvartal med 0,4 pst. sammenlignet med 1 pst. i 2. kvartal. Også denne gangen var det særlig Tyskland som trakk opp.*
- *Ifølge Europakommisjonens høstprognoser vil den forsiktige oppgangen fortsette framover. BNP-veksten i euroområdet anslås til 1,7 pst. i 2010 for så å avta noe til 1,5 pst. i 2011, før den vil øke til 1,8 pst. i 2012. Utviklingen forventes imidlertid fortsatt å være ujevn mellom medlemslandene.*
- *Årlig vekst i konsumprisene i euroområdet var på 1,9 pst. i november, uendret fra oktober.*
- *Arbeidsledigheten har vært relativt stabil i andre halvår. Ledigheten i euroområdet var 10,1 pst. i oktober, og 9,6 pst. i EU27. De aggregerte ledighetstallene skjuler imidlertid store forskjeller mellom land, fra 4,4 pst. i Nederland til 20,7 pst. i Spania. Det forventes en svak reduksjon i ledigheten fram mot 2012.*
- *Den europeiske sentralbankens viktigste signalrente har vært holdt uendret på 1 pst. siden 13. mai 2009. Banken besluttet tidlig i desember å videreføre flere av de ekstraordinære likviditetsoperasjonene.*
- *Estland innførte euroen 1. januar 2011 og er nå euroområdets 17. medlemsland.*
- *Høsten har vært preget av stor uro knyttet til statsgjelden i euroområdet. Bekymringene toppet seg sent i oktober og i november. Det var særlig irske statsobligasjoner som kom under press, men også greske, portugisiske, spanske og senere belgiske og italienske statsobligasjoner. Mange tiltak har blitt diskutert, men ingen nye tiltak er blitt iverksatt. Markedet roet seg imidlertid noe etter rapporter om at Den europeiske sentralbanken kjøpte statsobligasjoner for store beløp for å støtte opp under markedet.*
- *Irland inngikk i slutten av november en låneavtale med EU og IMF med en ramme på 85 mrd. euro, og ble det første landet som får støtte under EUs nye krisefinansieringsordninger. Totalt mottar nå to euroland; Irland og Hellas, og tre andre medlemsland; Romania, Ungarn og Latvia lån fra IMF og andre institusjoner.*
- *EU er blitt enige om formuleringen av en traktatsendring for å kunne hjemle en permanent krisefinansieringsmekanisme, etter at de midlertidige ordningene opphører i 2013. Et formelt forslag vil bli lagt fram av Kommisjonen i de nærmeste månedene. Endringen skal gjennomføres ved forenklet prosedyre fordi den ikke anses å innebære kompetanseoverføring til EU, og man håper slik å unngå å utløse folkeavstemninger.*
- *Tyskland og andre argumenterte for krav om at investorer i statsobligasjoner under den nye ordningen måtte akseptere tap ved krisestøtte til euroland i problemer, men stor uro i markedet og motstand, blant annet fra Den europeiske sentralbanken, gjorde at EU*

modererte seg og klargjorde at de vil følge "IMF-praksis". Det vil ikke kreves ex-ante tap fra private investorer ved støtte fra krisefinansieringsmekanismen.

- *Nye statsobligasjoner som utstedes av landene i euroområdet vil fra juni 2013 inneholde klausuler om kollektiv handling for å lette prosessen ved eventuelle gjeldsforhandlinger.*
- *Ungarn overtok 1. januar roret som formannskapsland. Ungarn avløses av Polen 1. juli i år. På det økonomiske området vil Ungarn blant annet prioritere å få enighet om regelverksendringer, som innskuddsgarantidirektivet. Ungarn vil også få ansvaret for gjennomføringen av det første "europeiske semesteret" og reformen av det økonomiske samarbeidet, herunder Stabilitets- og vekstpakten.*
- *De tre nye tilsynsbyråene for henholdsvis bank, forsikring og verdipapirer opprettet som følge av reformen startet sin virksomhet ved årsskiftet.*

1. STATISTIKK OG ANSLAG

Produksjon

BNP vokste med 0,4 pst. i euroområdet og 0,5 pst. i EU27 i 3. kvartal 2010, en god del lavere enn veksten på 1 pst. i 2. kvartal i begge områder, men i tråd med Europakommisjonens høstprognoser. Sammenlignet med 3. kvartal 2009 økte BNP med henholdsvis 1,9 pst. og 2,2 pst. Tysk BNP steg med 0,7 pst. i 3. kvartal, og trakk dermed opp også dette kvartalet. I Frankrike og Italia økte BNP med hhv. 0,4 pst. og 0,2 pst. i 3. kvartal, mens det var nullvekst i Spania. Veksten i både i Nederland (-0,1 pst.) og Hellas (-1,1 pst.) var negativ.

Etterspørselen innad i området steg med 0,2 prosent sammenlignet med foregående kvartal, mens eksport og import økte omtrent like mye slik at bidraget fra netto eksport var lite.

I **Europakommisjonens høstprognoser** antas den forsiktige oppgangen å fortsette. BNP i euroområdet antas å ha vokst med 1,7 pst. i 2010 (en betydelig oppjustering siden vårprognosenes anslag på 0,9 pst.), å avta til 1,5 pst. i 2011 for så å øke til 1,8 pst. i 2012. Utviklingen antas imidlertid fortsatt å være ujevn. I Tyskland anslås BNP å ha vokst med hele 3,7 pst. i 2010, og veksten anslås å avta til henholdsvis 2,2 pst. i 2011 og 2 pst. i 2012. Utenfor euroområdet peker Polen seg ut med høy vekst. Blant de mindre landene gjør spesielt Slovakia og Sverige det godt.

Kommisjonens anslag for euroområdet er i tråd med anslagene fra **staben i Eurosystemet** som ble lagt fram tidlig i desember. Her anslås veksten i 2010 å ha ligget i intervallet 1,6 pst. og 1,8 pst., mens intervallene for veksten i 2011 og 2012 anslås til 0,7 – 2,1 og 0,6-2,8. Det er ikke offentliggjort anslag for enkeltland.

Ulike indikatorer for industrien peker oppover. Europakommisjonens stemningsindikator for industrien økte i november med 1 poeng, hovedsakelig drevet av positive tyske data. Alle komponenter av indeksen økte.

Den kvartalsvise Ifo-indeksen for euroområdet økte igjen marginalt i fjerde kvartal, og ligger nå kun noe under sitt langsiktige gjennomsnitt. Vurderingen av nåtidsituasjonen er særlig positiv i Tyskland, Østerrike og Luxembourg, mens den blir vurdert som dårlig i Hellas, Irland, Spania og Portugal. Forventningene for de kommende 6 månedene er generelt positive i omtrent alle eurolandene, med unntak av Portugal. Ifo-indeksen for tysk næringsliv økte for sjette måned på rad i *november*, og er nå tilbake på nivå fra før finanskrisen.

Privat konsum

Privat konsum økte med 0,3 pst. i 3. kvartal i euroområdet. Veksten i 2. kvartal var på 0,2 pst.

Sammenlignet med samme periode i fjor har privat konsum økt med 1,0 pst.

Europakommisjonens indikator for **forbrukertillit** økte igjen i november, etter ha ligget stabil i to måneder. Økt optimisme om den økonomiske situasjonen generelt, samt en signifikant lettelse i frykten for arbeidsledighet i Tyskland bidro til økningen.

Detaljhandelen (volum) økte med 0,5 pst. i euroområdet og 0,4 pst. i EU27 i oktober 2010, sammenlignet med september. Det var hovedsakelig Tyskland (2,3 pst.) som trakk opp. I september falt detaljhandelen med 0,1 pst. i begge områder.

Prisutvikling

Tolv månedersveksten i konsumprisene var 1,9 pst. i euroområdet i november, uendret sammenlignet med oktober. Også i EU27 var inflasjonen uendret på 2,3 pst. sammenlignet med oktober. Den laveste årlige raten ble observert i Irland (-0,8 pst.), mens inflasjonen er høy i Romania (7,7 pst.), Estland (5 pst.) og Hellas (4,8 pst.). Kjerneinflasjonen i euroområdet i oktober var 1,1 pst., noe opp fra 1 pst. de siste fire månedene.

Tidligestimater fra Eurostat viser en forventet årlig vekst på 2,2 pst. i euroområdet i *desember* 2010.

Annual inflation (%) in November 2010 in ascending order

Euro area																
IE	SK	NL	DE	SI	CY	FR	AT	IT	Euro area	ES	PT	FI	LU	BE	MT	EL
-0.8	1.0	1.4p	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8p	1.9	1.9p	2.2	2.2	2.4	2.5	3.0	3.4	4.8
EU Member States outside the euro area																
LV	SE	CZ	EU	DK	LT	PL	UK	BG	HU	EE	RO					
1.7	1.7	1.9	2.3p	2.5	2.5	2.6	3.3	4.0	4.0	5.0	7.7					

Kilde: Eurostat

Kommisjonens høstprognoser anslår en vekst i harmonisert KPI i euroområdet på 1,5 pst. i 2010 og om lag 1,75 pst. i både 2011 og 2012. For EU er anslaget noe høyere på henholdsvis 2 pst. for 2010 og 2011, og 1,75 pst. i 2012. **Eurosystemets anslag** fra desember for euroområdet ligger i intervallet 1,5-1,7 pst. i 2010, og 1,3 - 2,3 pst. i 2011 og 0,7 -2,3 pst. i 2012.

Oversikt over anslag for BNP-vekst og inflasjon fra ulike institusjoner:

	Offentliggjort	BNP-vekst			HKPI inflasjon		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
IMF	Oktober 2010	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
Survey of professional forecasters	Oktober 2010	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
Consensus Economics Forecasters	November 2010	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
OECD	November 2010	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
European Commission	November 2010	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Eurosystem staff projections	Desember 2010	1,6 – 1,8	0,7-2,1	0,6-2,8	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3

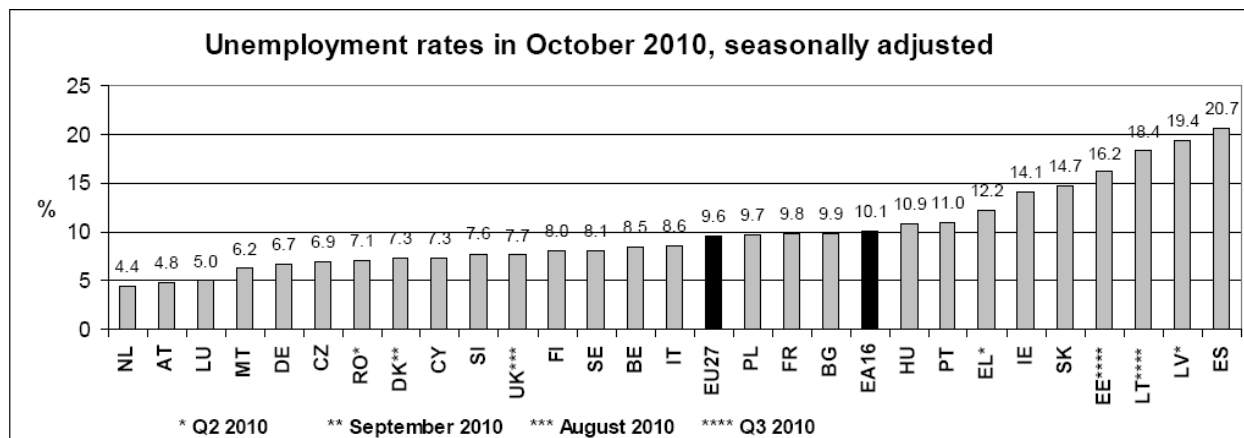
Kilde: ESB

Arbeidsmarkedet

Arbeidsledigheten har vært relativt stabilt i andre halvår. Ledigheten var 10,1 pst. i euroområdet i oktober, sammenlignet med 10 pst. i september. I EU27 var ledigheten 9,6 pst, uendret fra september. Som vanlig skjuler det aggregerte tallet store variasjoner. Ledigheten er lavest i Nederland (4,4 pst.), Østerrike (4,8 pst.) og Luxembourg (5 pst.), og høyeste i Spania (20,7 pst.), Latvia (19,4 pst. i 2. kvartal) og Litauen (18,4 pst. i 3. kvartal). Ungdomsledigheten (under 25 år) i de tre sistnevnte landene er på henholdsvis 43,2 pst., 34 pst. og 35,3 pst. Ungdomsledigheten i euroområdet er 20,1 pst.

Sammenlignet med samme tid i fjor har ledigheten falt i åtte medlemsland og økt i 19. Tyskland opplevde det største fallet (7,5 pst. til 6,7 pst.), mens økningen var størst i Litauen (14,4 til 18,4), Hellas (9,2 pst. til 12,2 pst) og Latvia 16,5 pst. til 19,4 pst.).

Europakommisjonen forventer at situasjonen vil forbedre seg gradvis, og at ledigheten faller med om lag et halvt prosentpoeng fram mot 2012.



Kilde: Eurostat

Sysselsettingen var også stabil både i euroområdet og EU27 i 3. kvartal 2010, sammenlignet med foregående kvartal. I 2. kvartal økte sysselsettingen med 0,1 pst. i begge områder. Sammenlignet med samme kvartal i fjor falt sysselsettingen med 0,2 pst. i begge områder.

Undersøkelser gjennomført av Europakommisjonen i november viste at bedriftslederes *forventninger til ansettelser* økte både i industrien og i tjenestesektoren. Konsumentenes frykt for arbeidsledighet har også avtatt noe, hovedsakelig grunnet større optimisme i Tyskland.

Europakommisjonens høstprognoser. Anslag for BNP-vekst, arbeidsledighet og inflasjon i utvalgte land 2010-2012:

	2010			2011			2012		
	BNP	Ledighet	Inflasjon	BNP	Ledighet	Inflasjon	BNP	Ledighet	Inflasjon
Euroområdet	1,7	10,1	1,5	1,5	10,0	1,8	1,8	9,6	1,7
EU	1,8	9,6	2,0	1,7	9,5	2,1	2,0	9,1	1,8
Tyskland	3,7	7,3	1,1	2,2	6,7	1,8	2,0	6,3	2,0
Storbritannia	1,8	7,8	3,2	2,2	7,9	2,6	2,5	7,8	1,4
Frankrike	1,6	9,6	1,7	1,6	9,5	1,6	1,8	9,2	1,6
Spania	-0,2	20,1	1,7	0,7	20,2	1,5	1,7	19,2	1,4
Hellas	-4,2	12,5	4,6	-3,0	15,0	2,2	1,1	15,2	0,5
Portugal	1,3	10,5	1,4	-1,0	11,1	2,3	0,8	11,2	1,3
Italia	1,1	8,4	1,6	1,1	8,3	1,8	1,4	8,2	1,9
Irland	-0,2	13,7	-1,5	0,9	13,5	0,4	1,9	12,7	0,6

Kilde: Europakommisjonen

Offentlige finanser

Etter et alvorlig tilbakeslag under finanskrisen forventes de fleste medlemsland å ha hatt et lavere *budsjettunderskudd* i 2010 enn i 2009. Kun et fåtall land begynte imidlertid budsjettkonsolideringen i 2010, og effekten av utfasing av stimuleringsiltakene vil først for alvor ses i 2011. Europakommisjonen anslår i sine høstprognoser at underskuddet i EU vil reduseres fra

om lag 6,5 pst. i 2010 til 5 pst. i 2011 og 4,5 pst. i 2012. Budsjettunderskuddet i euroområdet anslås å bli redusert fra 6,3 pst. av BNP i 2010 til 4,6 pst. i 2011 og videre til 3,9 pst. i 2012.

Bruttogjelden i euroområdet anslås å fortsette å øke fra 84,1 pst. av BNP i 2010 til 88 pst. av BNP i 2012, mens samlet bruttogjeld for EU anslås å øke fra 79,1 pst. til 83,3 pst. i samme periode. Mekaniske framskrivninger viser at gjeldsgraden vil fortsette å stige om ikke landene iverksetter tiltak. Europakommisjonen advarer mot at den høye gjeldsbyrden er en fare for potensiell vekst.

Europakommisjonens høstprognoser. Anslag for offentlige finanser 2010-2012 i utvalgte land. Prosent av BNP:

	2010			2011			2012		
	Gjelds grad	Budsjettunderskudd	Strukturelt budsjettunderskudd	Gjelds grad	Budsjettunderskudd	Strukturelt budsjettunderskudd	Gjelds grad	Budsjettunderskudd	Strukturelt budsjettunderskudd
Euroområdet	84,1	-6,3	-4,9	86,5	-4,6	-3,5	87,8	-3,9	-3,2
EU	79,1	-6,8	-5,3	81,8	-5,3	-3,9	83,3	-4,2	-3,4
Tyskland	75,7	-3,7	-2,8	75,9	-2,7	-2,2	75,2	-1,8	-1,4
Storbritannia	77,8	-10,5	-8,3	83,5	-8,6	-6,9	86,6	-6,4	-5,1
Frankrike	83,0	-7,7	-6,0	86,8	-6,3	-4,6	89,8	-5,8	-4,4
Spania	64,4	-9,3	-7,4	69,7	-6,4	-4,9	73,0	-5,5	-4,8
Hellas	140,2	-9,6	-7,7	150,2	-7,4	-4,1	156,0	-7,6	-4,7
Portugal	82,8	-7,3	-6,7	88,8	-4,9	-3,8	92,4	-5,1	-4,3
Italia	118,9	-5,0	-3,7	120,2	-4,3	-3,5	119,9	-3,5	-3,3
Irland	97,4	-32,3	-30,2	107,0	-10,3	-9,1	114,3	-9,1	-8,9

Kilde: Europakommisjonen

2. ØKONOMISK POLITIKK

Gjeldsproblemer og traktatsendring

Det europeiske råd ble på toppmøtet i oktober enige om å endre traktaten for å kunne hjemle **en permanent krisefinansieringsmekanisme** i Lisboa-traktaten. To midlertidige krisefinansieringsmekanismer ble besluttet opprettet i mai; Den europeiske fasiliteten for finansiell stabilitet (EFSF) og Det europeiske fondet for finansiell stabilitet (EFSM). EFSF er etablert utenfor traktaten, som et privat selskap i Luxembourg. Noe av grunnen til dette er at traktaten forbyr euroland å låne penger til, eller stille garantier for, andre eurolands gjeld. EFSM er hjemlet i en unntaksartikkel som tillater hjelp i krisetilfeller som naturkatastrofer og lignende. For å kunne hjemle en permanent ordning i traktaten, og også for å tilfredsstille tyske bekymringer om grunnlovsstridighet, var det nødvendig med en traktatsendring. Ordlyden i traktatsendringen ble klar på Det europeiske råds (DER) møte i desember.

Følgende endring vil bli lagt til i artikkel 136 som gjelder økonomisk samarbeid mellom de landene som har innført euro:

”The Member States whose currency is the euro may establish a stability mechanism to be activated if indispensable to safeguard the stability of the euro area as a whole. The granting of any required financial assistance under the mechanism will be made subject to strict conditionality.”

Traktatsendringen betraktes å ikke innebære maktoverføring til EU, slik at den kan gjennomføres ved forenklet prosedyre (art 48.6 i Traktaten om unionens virkemåte). Europakommisjonen vil etter å konsultere de nødvendige organer legge fram et formelt forslag i mars 2011, slik at det kan godkjennes i medlemslandene og tre i kraft fra 1. januar 2013. Den permanente krisefinansieringsmekanismen vil etter planen tre i kraft 1. juli 2013 når de midlertidige ordningene utløper.

Den store diskusjonen om traktatsendringen har dreid seg om **i hvilken grad eiere av statsobligasjoner skal måtte akseptere tap** når et land må søke støtte fra de europeiske krisefinansieringsmekanismene, noe som i praksis kun skjer i samarbeid med IMF. Tyskland var en pådriver for at private investorer skulle involveres ved eventuelle redningsaksjoner. Men mens konklusjoner fra toppmøtet i oktober tydet på at man ville kreve at private investorer tok tap ved en krisepakke, gikk rådet for EUs økonomi- og finansministre (Ecofin) og senere Det europeiske råd noe tilbake på dette ved å tydeliggjøre at det ikke vil være noe ex-ante krav om tap på investeringene, og at man kun vil følge IMF's retningslinjer og praksis. Det vil ikke stilles krav om gjeldsforhandlinger før på et senere stadium når et land anses å være insolvent. For å lette prosessen ved eventuelle gjeldsforhandlinger skal det skrives inn klausuler om kollektiv handling i alle statsobligasjoner utstedt av euroland fra juni 2013. Videre har Eurogruppen uttalt at eurolandene skal bestrebe seg på å forlenge løpetiden ved utstedelse av nye obligasjoner for å unngå at store beløp kommer til forfall i samme tidsrom.

Diskusjonen om hvorvidt investorer i statsobligasjoner skulle måtte bære tap antas å ha tatt en annen vending som følge av markedsreaksjonene på uttalelsene. Økningen i rentedifferansen mellom tyske statsobligasjoner og statsobligasjonene til særlig Hellas, Spania og Portugal tiltok særlig etter offentliggjøringen av en erklæring fra Tyskland og Frankrike om å knytte

opprettelsen av et permanent krisefond til krav om at private investorer måtte bære tap. Differansene økte ytterligere 28. oktober etter toppmøtet hvor EUs stats- og regjeringssjefer stilte seg bak enigheten. I de påfølgende to ukene økte differansen mellom irske statsobligasjoner og tyske med mer enn 200 basispunkter. En uttalelse 12. november om at krav om samfinansiering kun skulle gjelde for obligasjoner utstedt etter 2013 roet ikke markedet betydelig. Oppmerksomheten ble rettet mot det irske banksystemets høye finansieringskostnader og avhengighet av sentralbankens likviditetstiltak. Søndag 21. november ble det klart at Irland ville motta en lånepakke fra Irland og EU. Uroen spredte seg imidlertid i de kommende ukene, også til Belgia og Italia. Etter at det kom rapporter om at Den europeiske sentralbanken kjøpte statsobligasjoner for store beløp roet imidlertid markedet seg noe. Det er imidlertid lite som tyder på at bekymringene har glidd over.

Lånepakke til Irland

Ecofin godkjente på sitt ekstraordinære møte 28. november lånepakken til Irland. Den treårige planen ble forhandlet med irske myndigheter av Europakommisjonen og staben i IMF, i nært samarbeid med Den europeiske sentralbanken (ESB). Rammen er på 85 mrd. euro, hvorav Irland gjennom statlige fond selv bidrar med 17,5 mrd. euro. Resten vil fordeles på Den europeiske mekanismen for finansiell stabilitet (EFSM), Den europeiske fasiliteten for finansiell stabilitet (EFSF) sammen med bilaterale lån fra Storbritannia, Sverige og Danmark, og IMF med en tredjedel (22,5 mrd. euro) hver. Alle EU-land står som garantister bak EFSM gjennom unionsbudsjettet, mens EFSF støttes av alle euroland gjennom garantier.

Lånet til Irland er det første innenfor rammen av de to nye europeiske finansieringsmekanismene. Innenfor rammen forutsettes 10 mrd. euro å gå til kapitalinnskudd i bankene, og 25 mrd. euro er satt av til støtte til banksystemet ved behov, mens inntil 50 mrd. euro skal gå til finansiering av budsjettunderskuddet.

Irlands budsjettunderskudd forutsettes å komme under 3 pst. innen 2015. Det vil være ulik rente på lånene fra ulike finansieringskilder. Gjennomsnittrenten ved utnyttelse av hele rammen vil være på om lag 5,8 pst. Midlene fra EFSM, som er forankret i traktaten med garanti fra unionsbudsjettet, er det rimeligste lånet.

Lovforslagene om styrket økonomisk styring

EU har som ambisjon å få vedtatt endringer i samarbeidet om økonomisk politikk og Stabilitets- og vekstpakten før sommeren, og dette blir dermed et av hovedpunktene på agendaen for Ecofin. Kommisjonen la i september fram seks lovforslag. Medlemslandene har i blitt enige om de overordnede spørsmålene, men må fortsatt komme fram til kompromiss om detaljene i tekstene. I tillegg må de for de fleste forordningene også bli enige med Europaparlamentet (EP), som har medbestemmelsesrett på flere av lovforslagene.

Medlemslandene har allerede vedtatt å innføre Det europeiske semester, som innebærer en endring i timeplanen for EUs vurdering av medlemslandenes budsjetter. Medlemslandene må nå levere overordnede budsjettplaner til EU tidlig på året, slik at de kan evalueres før forslagene behandles i nasjonale parlamenter. Dette er ment å være en styrking av den forebyggende grenen av Stabilitets- og vekstpakten. Denne endringen er gjort i sekundærlovgivning og krevde ikke samtykke fra Europaparlamentet.

Hovedelementene i de resterende lovforslagene er som følger;

- større vektlegging av gjeldsutvikling,
- større vektlegging av, og sanksjoner knyttet til, uheldig makroøkonomisk utvikling (ubalanser som kredittbobler mm.),
- ytterligere krav til nasjonale budsjetttrammeverk, blant annet gjennom handlingsregler og uavhengige institusjoner for overvåking og evaluering av budsjettpolitikken, og
- gradvise økonomiske sanksjoner som skal kunne iverksettes på et tidligere tidspunkt, og større automatikk gjennom at forkastelse av Kommissjonens forslag om tiltak mot brudd på Stabilitets- og vekstpakten krever kvalifisert flertall blant medlemslandene.

Flere østeuropeiske land, i tillegg til Sverige, har ønsket endringer i måten gjeldsgraden beregnes på under Stabilitets- og vekstpakten slik at man tar hensyn til pensjonsreformene som er gjennomført. Landene mener at man i dag straffes for privatisering av pensjonsordninger blant annet siden framtidige lettelser på budsjettet ikke regnes inn. Det er besluttet at dette skal vurderes i hvert enkelt lands tilfelle, men det er ikke offentliggjort detaljer for hvordan det skal gjøres.

Det har også vært diskutert å *suspendere stemmeretten* til euroland ved grove brudd på Stabilitets- og vekstpakten. Denne typen sanksjoner ville imidlertid ha krevd mer omfattende traktatsendringer som sannsynligvis ikke kunne gjennomføres ved forenklet prosedyre. Forslaget er derfor lagt til side. Et annet forslag som dukker opp med jevne mellomrom er felles utstedelse av gjeld, eller felles euroobligasjoner. Jean-Claude Juncker skisserte en løsning med en begrenset *felles gjeldsutstedelse* i et innlegg i FT like før Ecofinmøtet i desember. Forslaget har imidlertid liten oppslutning, og særlig Tyskland er negative.

Estland innfører euroen

Estland ble 1. januar euroområdet 17. medlem. Landet har siden innføringen av myntenheten kroon hatt fastkurs først mot d-mark og senere mot euroen. Vekslingkursen ble satt til 15,6466 kroon mot euro som tidligere var fast kursen. Kroon vil fortsatt være lovlig betalingsmiddel i to uker fra årsskiftet. Kommissjonen melder at fremdriften er som planlagt. Onsdag 5. januar ble 54 pst. av alle kontantbetalinger gjort i euro. 96 pst. av alle som betalte kontant fikk veksel i euro.

Estland har gjennomført omfattende budsjetttiltak under finanskrisen for å tilfredsstille kriteriene for innføring av euroen, men har opplevd kraftig fall i BNP. ESB var i sin vurdering skeptiske til bærekraften i resultatene, og stilte spørsmålsteget ved om konvergensen var reell. Estland blir områdets fattigste medlem, men har et relativt lavt underskudd på budsjettet. Estland utgjør kun om lag 0,2 pst. av euroområdet samlede BNP.

De andre nye medlemslandene er nølende. Polen hadde tidligere ønske om å bli medlem i 2012, men har foreløpig ikke gått inn i ERMII.

Kommissjonens pressemelding og overvåking av prosessen finnes [her](#).

Eurostats nye tall for underskudd og gjeld i Hellas

18. november la den greske regjeringen fram ytterligere et nytt budsjettforslag for 2011. Budsjettet holder fast ved målet om å redusere underskuddet til 7,4 prosent av BNP i 2011. Ifølge det greske finansdepartementet utgjør innsparingene i budsjettet 14,3 mrd. euro, sammenlignet

med 8,2 mrd. euro avtalt med EU og IMF tidligere i 2010. Ytterligere kutt ble nødvendige etter at Eurostat la fram endelige regnskapstall for gresk gjeld og underskudd i årene fram til 2009. Ifølge Eurostat hadde Hellas i 2009 et offentlig underskudd på hele 15,4 pst. av BNP, og en gjeldsgrad på 126,6 pst. Anslaget for underskuddet i 2010 er revidert opp til 9,4 pst.

Etter at Eurostat ble gitt utvidet myndighet til å etterprøve medlemslandenes budsjettstatistikk i juli i 2010, har byrået foretatt flere reiser til Hellas, blant annet et utvidet besøk fra 11. oktober til 9. november. Hovedfokuset ved disse besøkene har blant annet vært å gjennomgå ulike transaksjoner, gjenkjøpsavtaler og fondskonstruksjoner utenfor statsbudsjettet. Etter å ha gjennomgått framdriften i Hellas reformprogram utbetalte IMF andre transje av lånet i desember, mens EU ventes å utbetale neste transje i januar etter godkjenning av EUs økonomi- og finansministre (ECOFIN).

3. FINANSIELLE TJENESTER

1. januar begynte *de tre nye EU-byråene for tilsyn med markedene* for henholdsvis bank, forsikring og verdipapirer, sitt arbeid. Det samme gjorde Risikorådet (ESRB), et organ under sentralbanksystemet for overvåking av systemrisiko. Daglig tilsyn vil fortsatt være et nasjonalt ansvar, men de nye byråene har fått utvidet fullmakt for utarbeidelse av tekniske standarder og megling i tilfelle uenighet mellom to eller flere nasjonale tilsynsmyndigheter. I tillegg vil verdipapirbyrået drive direkte tilsyn med kredittvurderingsbyrå i henhold til nylig vedtatte regler for kredittvurderingsvirksomhet i EØS-området. Tilsynspakken ble formelt godkjent av Ecofin og Europaparlamentet i september 2010. Norge vil sannsynligvis kunne fortsette sin deltagelse i tilsynssamarbeidet som tidligere, men forordningene er foreløpig ikke innlemmet i EØS-avtalen. Les pressemelding fra Europakommisjonen [her](#), mer om saksgangen [her](#), og mer om saken [her](#).

Europakommisjonen la 8. desember fram en *melding om mulige måter å forsterke og synkronisere sanksjonsregimet i finanssektoren* på. I dag varierer sanksjonene mye mellom medlemslandene, og fungerer ofte ikke avskrekkende overfor lovbrøyttere. Forslagene ble lagt fram på bakgrunn av en gjennomgang av nasjonale sanksjonsregimer for brudd på nasjonal lovgivning med basis i de viktigste direktivene og forordningene på feltet. Europakommisjonen vil, basert på kommentarer til meldingen, vurdere konkrete forslag til tiltak i løpet av 2011. Les forslaget [her](#), og mer om saken [her](#) og [her](#).

8. desember la Europakommisjonen fram en høring om *revisjonen av verdipapirmarkedsdirektivet (MiFID)*. Direktivet har vært i kraft siden november 2007, og utgjør det overordnede rammeverket for investeringsselskaper som tilbyr tjenester i forbindelse med verdipapirer, samt regler for å beskytte investorer. Målet med høringen er å hente inn informasjon fra ulike berørte parter, som skal brukes til å styrke det formelle lovforslaget Europakommisjonen skal legge fram våren 2011. Blant annet ønsker Kommisjonen å utvide reglene om transparens til derivater, obligasjoner, OTC og andre deler av markedet som i dag faller utenom. Høringen ber også om innspill for å klargjøre rollen til Det europeiske byrået for tilsyn av verdipapirmarkedet (ESMA) som begynte sitt arbeid 1.1.2011. Fristen for høringsinnspill er satt til 2. februar 2011. Les forslaget [her](#) og mer om saken [her](#).

Europakommisjonen lanserte 5. november den andre høringen *i arbeidet med å harmonisere verdipapirlovgivningen* i EU. Høringen omfatter 20 regler som skal underbygge harmoniseringen i EU når det gjelder rettigheter knyttet til eierskap av verdipapirer som aksjer, obligasjoner og opsjoner. Variasjon i lovgivningen mellom medlemslandene skaper juridisk usikkerhet, og Kommisjonen peker på lovmessige utfordringer når investorer vil ta ut utbytte eller benytte seg av stemmeretten på verdipapirer kjøpt i et annet medlemsland. Høringen varer fram til 1. januar 2011, og det ventes at Kommisjonen legger fram et lovforslag sommeren 2011. Les forslaget [her](#).

Europakommisjonen la 5. november fram en *høring om avhengighet av kredittvurderingsbyrå i reguleringen* av finansmarkedene. Europakommisjonen ber om synspunkter på muligheten for å opprette et felles EU-kredittvurderingsbyrå. Bakgrunnen er kredittvurderingsbyråenes rolle i den statsfinansielle krisen i euroområdet. Det foreslås at et europeisk byrå kan opprettes som et offentlig organ, et offentlig-privat partnerskap eller en ideell organisasjon. Kommisjonen foreslår også andre tiltak for å øke konkurransen på det internasjonale kredittvurderingsmarkedet, i dag dominert av de "tre store" (Moody's, Standard & Poor og Fitch). Det foreslås blant annet at den europeiske sentralbanken eller nasjonale sentralbanker tildeles ansvar for å utstede kredittvurderinger til reguleringsformål. Kommisjonen foreslår også flere tiltak for å øke transparensen i kredittvurderingsmarkedet, for eksempel krav om tre dagers meldeplikt ved nedgradering av statsobligasjoner, og krav om halvårlig revisjon av vurderinger mot dagens årlige. Det foreslås også at kredittvurderingsbyråer skal måtte publisere sine vurderinger etter stengetid for europeiske børser. Høringen vil vare fram til 7. januar 2011. Les Europakommisjonens forslag [her](#) og pressemelding [her](#).

Europaparlamentet godkjente 11. november det nye direktivet som skal regulere *forvaltere av alternative investeringsfond* fra 2013 (AIFM-direktivet). Rådet har allerede godkjent forslaget. Se Europaparlamentets vedtak [her](#), og saksgangen [her](#).

4. PENGEPOLITIKK

Den europeiske sentralbanken (ESB) besluttet på rentemøtet 2. desember å holde renten uendret på 1 pst. Banken la vekt på at inflasjonen forventes å være moderat på mellomlang sikt, og inflasjonsforventningene å være i tråd med inflasjonsmålet på under, men nær, 2 pst.

ESB har begynt på sin exit-strategi, og en gradvis normalisering av likviditetsoperasjonene. Det ble imidlertid på det siste rentemøtet besluttet å videreføre auksjoner til fast rente og full tildeling så lenge som det er nødvendig, og i det minste fram til 12. april 2011. Det vil også fortsatt bli gjort tildelinger av lån med løpetid på 3 måneder. Det er blitt utøvet et visst press mot banken for å videreføre ordningene i frykt for å destabilisere bankesystemet i de "perifere" eurolandene som i uforholdsmessig grad er avhengig av sentralbanken for finansiering.

I forbindelse med møtet i desember var det store forventninger om at ESB skulle annonsere ytterligere tiltak, for eksempel en opptrapping av The Securities Markets Programme (SMP) som ble besluttet opprettet 10. mai 2010. Det kom ingen slike annonseringer. Pressen rapporterte imidlertid at ESB samme kveld statsobligasjoner for store beløp, og i større transjer i tidligere. Banken hadde ellers trappet ned oppkjøpene utover høsten. Alle kjøpene under programmet

steriliseres i ukentlige operasjoner. Alex Weber, en av de fremste kandidatene til å ta over vervet etter sentralbankpresident Jean-Claude Trichet, har uttalt seg svært negativt til programmet og bedt om at det avsluttes umiddelbart.

ESB ba i desember om en dobling av kapitalen fra medlemslandene. Dette er den første ordinære kapitaløkningen på 12 år. Økningen ble begrunnet med økt markedsvolatilitet og større markeder, men også med økt kredittrisiko.

5. OVERSIKT OVER MAKROØKONOMISK STØTTE TIL MEDLEMSLAND

Land som ikke har innført euro og som får betalingsproblemer kan få støtte fra EU gjennom deres *fasilitet for betalingsbalansestøtte* (Medium Term Financial Assistance). Rammen for fasiliteten ble under finanskrisen utvidet fra 12 til 25 mrd. euro. Totalt er 14,6 mrd. euro forpliktet til stabiliseringsprogram i Latvia, Ungarn og Romania.

Oversikt over støtte til medlemsland (uten euro) som mottar betalingsbalansestøtte fra EU i samarbeid med blant annet IMF:

Country*	Total international financial assistance / of which EU financial assistance	Period covered by EU assistance	Status of the programme (as of June 2010)	Main areas of policy conditionality
Hungary	€ 20.0 bn / € 6.5 bn	Until November 2010	Quasi-precautionary (the authorities decide on a case by case basis whether to draw)	Fiscal consolidation Fiscal governance reform Financial sector regulation and supervision reform Other structural reforms (mainly related to transport sector)
Latvia	€ 7.5 bn / € 3.1 bn	Until January 2012	Active (disbursements continue), although part of bilateral funding will be treated as credit lines	Fiscal consolidation Fiscal governance reform Financial sector regulation and supervision reform Structural reforms, business environment Absorption of EU funds
Romania	€ 20.0 bn / € 5.0 bn	Until May 2012	Active (disbursements continue)	Fiscal consolidation Fiscal governance reform Reform of public wage system Pension reform Financial sector regulation and supervision reform Absorption of EU funds

Før finanskrisen fantes det ingen sammenlignbar ordning for euroland. Som nevnt forbyr traktaten slike låneordninger. For det første mente man at euroland ikke ville møte de samme betalingsproblemene, og i tillegg var tanken at man i mangel av en økonomisk union kunne disiplinere medlemslandene ved å signalisere at de selv er ansvarlig for kostnadene ved å føre en uansvarlig finanspolitikk.

2. mai godkjente eurolandene sammen med IMF en krisepakke til Hellas etter at deres finansieringskostnader økte dramatisk. Programmet innebar *bilaterale lån* på totalt 80 mrd. euro fra eurolandene. Støtten gis gjennom bilaterale lån fra eurolandene, men Kommisjonen ivaretar overvåkingen av stabiliseringsprogrammet på vegne av landene.

Videre turbulens i finansmarkedene førte til at EU opprettet *Den europeiske fasiliteten for finansiell stabilitet (EFSF)* og *Den europeiske mekanismen for finansiell stabilitet (EFSM)* 9. mai. EFSM har en total ramme på 60 mrd. euro. Støtte gjennom EFSM finansieres av Kommisjonen gjennom utstedelse av obligasjoner med garantier fra alle EUs medlemsland gjennom unionsbudsjettet. EFSF (med en ramme på 440 mrd. euro) er opprettet som et privat selskap i Luxembourg. Støtte fra EFSF finansieres gjennom utstedelse av obligasjoner fra EFSF med garantier fra eurolandene (i henhold til deres kapitalandel i ESB). Irland er det eneste landet som mottar støtte gjennom disse to ordningene. Irland har fått tilsagn om støtte på 22,5 mrd. euro fra EFSF og 17,7 mrd. euro fra EFSM.

Begge disse to ordningene vil etter planen bli erstattet av en ny permanent krisefinansieringsmekanisme, som etter traktatsendringen vil bli hjemlet i artikkel 136. Den nye ordningen vil bli modellert på dagens EFSF.

6. UNGARSK FORMANNSKAP VÅREN 2011

GENERELT OM FORMANNSKAPET OG SITUASJONEN I UNGARN

Det roterende formannskapet i Ministerrådet holdes av Ungarn våren 2011. Ungarerne overtok etter Belgia 1. januar, og innehar formannskapet fram til Polen tar over 1. juli. Formannskapet forbereder alle ministerrådsmøtene, ivaretar framriften i aktuelle saker og representerer Rådet i blant annet trilogforhandlinger med Europaparlamentet under medbestemmelsesprosedyren. Dette innebærer at de har stor innflytelse på den praktiske utformingen av regelverk og Ecofins dagsorden.

Ungarn ledes av statsminister Viktor Orbán fra partiet Fidesz, et tradisjonelt euroskeptisk nasjonalistparti, som vant valget i april med to tredelers flertall i nasjonalforsamlingen i andre valgomgang. Den nye regjeringen omorganiserte departementsstrukturen, og det gamle finansdepartementets oppgaver er nå underlagt departementet for nasjonaløkonomien. Departementet ledes av økonomiminister Gyorgy Matolcsy.

Ungarn er ikke medlem av euroen, og dermed ikke av Eurogruppen. Landet skal lede rådet for finans- og økonomiministrene (ECOFIN) i en vanskelig økonomisk tid, både for landet og EU. Ungarn har en stor utenlandsgjeld og ble i oktober 2008 gitt en krisepakke på 20 milliarder euro fra IMF, EU og Verdensbanken. I sommer valgte Ungarn å avslutte forhandlinger med IMF, som

blant annet ville ha klarere bevis på Ungarns forpliktelser til å kutte statlige bedrifter med underskudd. For å bøte på de økonomiske utfordringene, har regjeringen blant annet innført flere midlertidige særskatter for banker, energiselskaper og telekomselskaper, noe som har gått ut over utenlandske investorer som står sterkt i disse sektorene. I det nylig vedtatte budsjettet for 2011 har Orbán-regjeringen vedtatt skattelette for ungarske bedrifter (reduseres til 10pst) og skattebetalere (flat skatt på 16pst), samt en videreføring av de midlertidige særskattene. Budsjettet gir ifølge nasjonale anslag et budsjettunderskudd på om lag 2,94pst av BNP gitt en økonomisk vekst på 3pst. Dette vil innebære at Ungarn overholder deler av sine forpliktelser overfor EU, men statsgjelden er fortsatt på over 80pst. Budsjettet har likevel fått kritikk for å vektlegge tiltak på inntektssiden, og flere, blant annet Europakommisjonen, mener Ungarns budsjettunderskudd risikerer en kraftig økning i 2012, på grunn av manglende langsiktige utgiftstiltak. Økonomiminister Matolcsy har på den annen side påstått at Europakommisjonen har basert vurderingene på feil grunnlag. I det nye budsjettet foretar Fidesz-regjeringen også en nasjonalisering av pensjonssystemet, der det nåværende tresøylede pensjonssystemet omgjøres til et tosøyle-system, der statens pensjonsfond overtar de private pensjonsfondenes rolle. Økonomiminister Matolcsy har uttalt at regjeringen vil motivere overgangen ved å etablere dårligere vilkår for dem som ønsker å bli hos private pensjonsforvaltere.

Det har også blitt fremmet bekymringsmeldinger etter at Fidesz-regjeringen har gjennomført tiltak rettet mot flere av landets uavhengige institusjoner. I desember vedtok landets parlament et lovforslag som svekker det økonomiske rådet som vurderer finanspolitikken. Regjeringen har også, etter flere uenigheter med grunnlovsdomstolen, drastisk begrenset domstolens domsmyndighet over finansielle saker. Orbáns regjering har også fjernet sentralbanksjefen Andreas Simors makt til å tilsette to av medlemmene til Det monetære råd, som har ansvar for å sette renten. Rådet består til sammen av syv medlemmer, og fra nå av vil fire medlemmer bli tilsatt av en parlamentarisk komité, der Fidesz har makten. Dette kan muligens være et brudd med EUs krav om uavhengig pengepolitikk. Det nyeste tiltaket som skaper bekymring er opprettelsen av et medieråd bestående av fem medlemmer fra regjeringspartiet Fidesz, som kan ilegge aviser, kringkasting og elektroniske medier bøter i millionklassen. Europakommisjonen arbeider nå med å behandle lovtteksten for å avgjøre om den er kompatibel med EUs lovgivning.

PRIORITERINGER FOR ECOFIN VÅREN 2011

Prioriteringene for det ungarske formannskapet ble lagt fram i slutten av desember.

Prioriteringene følger i stor grad det felles [18-månedersprogrammet](#) for trioen (Spania, Belgia, Ungarn). Særlig reformen av økonomisk styring vil stå sentralt på [dagsorden](#) for ungarerne. De nye [lovforslagene](#) for økonomisk styring, som Europakommisjonen la fram i september, skal nå følges opp av det Ungarske formannskapet, med mål om å nå en konklusjon innen sommeren 2011.

Det ungarske formannskapet har også framhevet stabiliteten i finansmarkedene i sitt program, som inkluderer reformen knyttet til finansiell tilsyn, arbeidet med et rammeverk for kriseforebygging- og håndtering, revisjonen av kapitaldekningsdirektivet, og arbeidet med økt gjennomsiktighet i kapitalmarkedene. Ungarn har også ambisjoner om å få vedtatt endringen av innskuddsgarantidirektivet i løpet av formannskapsperioden.

Det første Ecofinmøtet under ungarsk formannskap holdes 18. januar, og det skal videre bli holdt et uformelt Ecofin 7-9. april, og ordinære møter 15. februar, 15. mars, 17. mai, og 15. juni.

Kalenderen for formannskapet kan finnes [her](#). Prioriteringer og aktuelle nyheter kan leses på det ungarske formannskapets [hjemmeside](#).

7. UNDERSKUDDSPROSEDYRER

Overview of ongoing excessive deficit procedures			
Country	Date of the Commission report (Art.104.3/126.3)	Council Decision on existence of excessive deficit (Art.104.6/126.6)	Current deadline for correction
Bulgaria	12 May 2010	13 July 2010	2011
Denmark	12 May 2010	13 July 2010	2013
Cyprus	12 May 2010	13 July 2010	2012
Finland	12 May 2010	13 July 2010	2011
Austria	7 October 2009	2 December 2009	2013
Belgium	7 October 2009	2 December 2009	2012
Czech Republic	7 October 2009	2 December 2009	2013
Germany	7 October 2009	2 December 2009	2013
Italy	7 October 2009	2 December 2009	2012
The Netherlands	7 October 2009	2 December 2009	2013
Portugal	7 October 2009	2 December 2009	2013
Slovenia	7 October 2009	2 December 2009	2013
Slovakia	7 October 2009	2 December 2009	2013
Poland	13 May 2009	7 July 2009	2012
Romania	13 May 2009	7 July 2009	2012
Lithuania	13 May 2009	7 July 2009	2012
Malta	13 May 2009	7 July 2009	2011
France	18 February 2009	27 April 2009	2013
Latvia	18 February 2009	7 July 2009	2012
Ireland	18 February 2009	27 April 2009	2014
Greece	18 February 2009	27 April 2009	2014
Spain	18 February 2009	27 April 2009	2013
UK	11 June 2008	8 July 2008	financial year 2014/15
Hungary	12 May 2004	5 July 2004	2011

*Kari Anita Syverud og praktikant Marte Borhaug
EU-delegasjonen*