



Brussel, 27.2.2019
COM(2019) 150 final

**MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE
EUROPESE RAAD, DE RAAD, DE EUROPESE CENTRALE BANK EN DE
EUROGROEP**

**Europees semester 2019: beoordeling van de voortgang bij structurele hervormingen, de
preventie en correctie van macro-economische onevenwichtigheden, en resultaten van
diepgaande evaluaties in het kader van Verordening (EU) nr. 1176/2011**

{SWD(2019) 1000 à 1027 final}

1. INLEIDING

De Europese Unie maakt haar zevende jaar van economische groei door. Deze aanhoudende groei van de Europese economie is goed geweest om een recordaantal mensen aan een baan te helpen. 240 miljoen Europeanen zijn nu aan het werk en sinds 2013 zijn er 15 miljoen nieuwe banen bijgekomen. Het Europese werkloosheidspercentage is tot op een ongekend laag niveau teruggevallen en bedraagt nu 6,6 %.

Daarnaast zijn de overheidsfinanciën aan de beterhand: de schuldratio volgt opnieuw een neerwaartse trend sinds 2015 en het tekort wordt sinds 2018 geraamd op minder dan 1 % van het bbp. De invoering van structurele hervormingen, investeringsplannen en verantwoorde begrotingsmaatregelen in de lidstaten, samen met het krachtdadige optreden op Europees niveau, waaronder het investeringsplan voor Europa, hebben ertoe bijgedragen dat de Europese economie thans opnieuw stabiliteit kent en meer welvaart brengt.

De groei in Europa is aan het vertragen, hetgeen deels te wijten is aan een verslechtering van het economisch klimaat wereldwijd. Verwacht wordt dat het groeitempo van de EU zal vertragen van de geraamde 1,9 % in 2018 tot 1,5 % in 2019, voordat het opnieuw zal aantrekken tot 1,7 % in 2020. Er doen zich steeds meer spanningen voor in de wereldhandel en de geopolitiek, en de EU ondervindt daar met name de gevolgen van wegens de geografische en sectorale gerichtheid van haar uitvoer. Toch haalt de EU nog steeds maximale voordelen uit de handel. De recente vrijhandelsovereenkomst tussen de EU en Japan kan bijvoorbeeld de jaarlijkse uitvoer van de EU naar Japan doen toenemen met 13,5 miljard EUR. Gelet op de onzekerheid over de voorwaarden van de toekomstige betrekkingen tussen het Verenigd Koninkrijk en de EU wordt in deze mededeling niet verder gespeculeerd over de mogelijke economische gevolgen van de verschillende scenario's.

De groei wordt nu meer door het binnenland dan door het buitenland aangedreven. Meer werkgelegenheid en een sterkere groei zullen de particuliere consumptie ondersteunen en de investeringen zullen het gunstige effect van de verbeterde financieringsvoorwaarden blijven voelen. Door de beperkingen voor de werking van de eengemaakte markt weg te werken en het bedrijfsklimaat te verbeteren, zouden de hogere niveaus van geaggregeerde vraag moeten aanhouden. Tot de binnenlandse factoren achter de recente vertraging behoren de productieproblemen in de automobielsector en de onzekerheid over het budgettaire en economisch beleid in een aantal lidstaten. Volgens de verwachtingen zal de begrotingskoers in 2019 expansief worden maar zal de overheidsschuld blijven dalen.

De intensiteit en de gevolgen van de verwachte vertraging van de Europese economie zullen afhangen van de manier waarop wij beleid voeren. Investeringsbevorderen en beschermen, met name in mensen en vaardigheden, zal leiden tot een sterker groeipotentieel voor onze economieën maar zal tegelijkertijd ook de geaggregeerde vraag ondersteunen. Wat de overheidsfinanciën betreft, dienen overheden te zorgen voor een verbetering van de houdbaarheid, in het bijzonder wanneer de schuldratio's hoog zijn en de lidstaten geen voordeel hebben gehaald uit de gunstige conjunctuur en de lage rentevoeten om opnieuw begrotingsbuffers op te bouwen. Tegelijkertijd moet wanneer er ruimte op de begroting is, deze worden gebruikt en moet specifieke aandacht worden besteed aan de groeivriendelijke en herverdelende effecten van de bestedingen en van het belastingstelsel. Ten slotte zal een meer symmetrisch herstel van het evenwicht in de eurozone de negatieve gevolgen van de schuldafbouw voor de groei inperken en onze economische prestaties minder afhankelijk maken van de externe vraag.

In overeenstemming met de Staat van de Unie van voorzitter Juncker voor 2018 is in de jaarlijkse groeianalyse van 2019 opgeroepen tot een meer gericht investeringsbeleid

samen met een degelijk ontworpen reeks structurele hervormingen en verantwoorde begrotingsmaatregelen. Daarnaast is in de aanbeveling voor het economisch beleid van de eurozone in 2019¹ beklemtoond dat de nationale inspanningen moeten worden aangevuld met volgehouden hervormingen op Europees niveau, zoals de versterking van de eengemaakte markt. Hoewel de laatste jaren beleidsinspanningen zijn geleverd om de weerbaarheid van onze economieën te verhogen, blijven er problemen bestaan. De groei in Europa komt niet alle landen, regio's en burgers op dezelfde manier ten goede. Sommige lidstaten hebben nog steeds af te rekenen met grote werkloosheid, reële inkomens van huishoudens die onder het niveau van vóór de crisis liggen, en een hoog armoedepercentage. De regionale verschillen blijven groot en blijven groeien binnen sommige lidstaten. Daarnaast is de totale productiviteitsgroei van de factoren laag en blijft de spreiding van digitale technologieën langzaam verlopen. In combinatie met de gevolgen van de vergrijzing voor onze arbeidskrachten zal dit ons groeipotentieel in de toekomst beperken. In de landverslagen die samen met deze mededeling worden gepubliceerd, wordt bijzondere aandacht besteed aan de prestaties die de lidstaten leveren voor de onderdelen van de Europese pijler van sociale rechten. De tenuitvoerlegging van de pijler vormt een kompas dat ons op weg helpt naar een inclusieve, rechtvaardige en duurzame groei.

Met het oog op de toekomst presenteert de Commissie in dit pakket voor het Europees Semester, in navolging van haar voorstellen voor het volgende meerjarig financieel kader van de EU, efficiëntere beleidsverbindingen tussen het Europees Semester en de EU-financiering voor de jaren 2021-2027. Het is de bedoeling te komen tot meer coherentie tussen de coördinatie van het economisch beleid en het gebruik van de Europese fondsen, die een aanzienlijk deel vertegenwoordigen van de overheidsinvesteringen in verschillende lidstaten (de cohesiefondsen alleen al komen in de komende programmeringsperiode overeen met 0,5 % van het bbp van de EU). Daarom worden in de landverslagen prioritair gebieden voor openbare en particuliere investeringen in de lidstaten aangewezen en wordt dan ook een analytische basis gelegd voor een succesvolle programmering van de fondsen voor het cohesiebeleid en het gebruik van de daaraan verbonden EU-middelen in 2021-2027.

¹ COM(2018) 759 final.

2. VOORTGANG BIJ DE UITVOERING VAN LANDSPECIFIEKE AANBEVELINGEN

De vandaag gepubliceerde landverslagen leveren de analytische basis voor de landspecifieke aanbevelingen in het Europees Semester. Tijdens dit Europees Semester en voortbouwend op de inspanningen van het voorbije jaar wenst de Commissie de dialoog met de lidstaten, de sociale partners en andere relevante belanghebbenden te verdiepen, de uitvoering van de landspecifieke aanbevelingen verder te bevorderen en het draagvlak daarvoor op nationaal niveau te versterken. Deze dialoog zou onder meer bestaan in specifieke bezoeken aan de lidstaten en zowel bilaterale als multilaterale besprekingen.

Alle lidstaten hebben, weliswaar in wisselende mate, vooruitgang geboekt met de uitvoering van de landspecifieke aanbevelingen. Sinds de start van het Europees Semester in 2011 hebben de lidstaten ten minste “enige vooruitgang” geboekt met de uitvoering van meer dan twee derde van alle landspecifieke aanbevelingen. Het tempo van de geboekte vooruitgang is over het algemeen stabiel ten opzichte van de evaluatie door de Commissie in mei 2018². Zoals bij de vorige evaluaties hebben de lidstaten de meeste vooruitgang geboekt in de financiële diensten, hetgeen erop wijst dat prioriteit wordt verleend aan de stabilisatie en de gezondheid van de financiële sector in de nasleep van de financiële crisis. Gelet op de aanvankelijk zware weerslag die de crisis heeft gehad op de arbeidsmarkt, is bovendien ernstige vooruitgang geboekt met de tenuitvoerlegging van de aanbevelingen voor het bevorderen van banencreatie op basis van vaste contracten en voor het aanpakken van de segmentering op de arbeidsmarkt.

Gelet op de toenemende economische risico's is het van cruciaal belang de hervormingen kracht bij te zetten om de weerbaarheid van onze economieën te vergroten. De lidstaten moeten een beter gebruikmaken van de gunstige economische omstandigheden en voortgaan met de uitvoering van de aanbevelingen die de Raad in 2018 tot hen heeft gericht. De grootste vooruitgang was op te tekenen bij de aanbevelingen om de problemen in de financiële sector aan te pakken, met name met betrekking tot de financiële diensten, het terugdringen van de particuliere schuldenlast en de hervorming van de insolventieprocedures. Tegelijkertijd is bijzonder weinig vooruitgang gemaakt met het aanpakken van het concurrentie- en regelgevingskader maar is ook bijzonder weinig gedaan met de aanbevelingen inzake overheidsondernemingen en de verbreding van de belastinggrondslag. In sommige gevallen zijn er tekenen van achteruitgang, bijvoorbeeld op het gebied van de houdbaarheid op lange termijn van de overheidsfinanciën waaronder de pensioenen.

Hervormingen en investeringen vereisen dat de lidstaten voorzien in toereikende administratieve en technische capaciteit om te komen tot de verwachte resultaten. Een degelijke voorbereiding door overheidsdiensten die passend uitgerust zijn met personeel en over de nodige technische middelen beschikken, levert maximale effecten op inzake overheidsinvesteringen en hervormingen. Hervormingen van overheidsdiensten veroorzaken beperkte kortetermijnkosten en kunnen een ingrijpende weerslag hebben in elk punt van de cyclus. Haalbare en meetbare beleidsresultaten moeten nader worden omschreven, van dichtbij worden gevolgd en gecommuniceerd. Het ondersteuningsprogramma voor structurele hervormingen biedt praktische technische ondersteuning aan alle lidstaten die erom verzoeken, met het oog op het voorbereiden en het uitvoeren van hervormingen, met name voor de follow-up van de aanbevelingen van het Europees Semester³.

² Overkoepelende mededeling van mei 2018.

³ Het financieringsbesluit 2019 wordt samen met dit pakket aangenomen.

3. MACRO-ECONOMISCHE ONEVENWICHTIGHEDEN AANPAKKEN

De diepgaande evaluatie in het landverslag omvat een algemene analyse van de onevenwichtigheden waarmee lidstaten te maken krijgen. Hierin worden onderliggende kwetsbaarheden en belangrijke grensoverschrijdende gevolgen omschreven. Macro-economische onevenwichtigheden kunnen de economie van een bepaalde lidstaat, de eurozone of de Unie in haar geheel ongunstig beïnvloeden. De procedure bij buitensporige onevenwichtigheden beoogt het ontstaan van dergelijke onevenwichtigheden in een vroeg stadium op te sporen en te voorkomen, zodat de betrokken lidstaten passende maatregelen kunnen nemen om deze te corrigeren.

In het waarschuwingsmechanismeverslag 2019 zijn 13 lidstaten voor een diepgaande evaluatie aangewezen om na te gaan of zij met onevenwichtigheden worden geconfronteerd of het gevaar kunnen lopen dat zij daarmee af te rekenen zullen krijgen⁴. Voor 11 van deze landen werd in 2018 reeds vastgesteld dat zij te maken hadden met onevenwichtigheden of buitensporige onevenwichtigheden. Daarnaast werd Griekenland, na afloop van het programma voor financiële bijstand, voor de eerste maal aan een diepgaande evaluatie onderworpen. In het waarschuwingsmechanismeverslag 2019 werd ook aangenomen dat een diepgaande evaluatie voor Roemenië gerechtvaardigd was om de gevolgen van de voortdurende achteruitgang van het kostenconcurrentievermogen van het land en het externe saldo te onderzoeken. De keuze van lidstaten werd door de Raad gesteund⁵. In de analyse wordt gekeken naar de ernst van de onevenwichtigheden, de ontwikkeling daarvan en de beleidsrespons op de landspecifieke aanbevelingen in het kader van de procedure bij buitensporige onevenwichtigheden. Voorts wordt ook rekening gehouden met relevante overloopeffecten en systemische grensoverschrijdende gevolgen van onevenwichtigheden.

3.1. Vooruitgang in het corrigeren van de macro-economische onevenwichtigheden in de EU en de eurozone

Dankzij de heropleving van de groei en de beleidsinspanningen wordt vooruitgang geboekt in het corrigeren van macro-economische onevenwichtigheden in de EU, maar er blijven kwetsbaarheden bestaan. De particuliere en publieke schulden blijven op een historisch hoog niveau in bepaalde lidstaten en het wegwerken daarvan verloopt niet altijd snel genoeg. Daardoor verkleint de ruimte om toekomstige negatieve economische schokken op te vangen. Voorts vertoont een aantal lidstaten tekenen van mogelijke oververhitting, hetgeen vooral te maken heeft met een dynamische groei van de huizenprijzen en de snel stijgende arbeidskosten per eenheid product.

Het herstel van het evenwicht in de externe posities is onvolledig gebleven. De grote tekorten op de lopende rekeningen zijn in de meeste lidstaten weggewerkt maar er blijven nog steeds enkele landen met een sterk negatieve netto internationale investeringspositie. In een aantal lidstaten blijven de hoge externe schulden een zwak punt. Deze landen moeten prudente posities in de lopende rekening aanhouden en verlies van concurrentievermogen vermijden. Andere lidstaten vertonen daarentegen aanzienlijke overschotten op de lopende rekening, die vrij hardnekkig zijn gebleven. Pas recentelijk zijn bescheiden tekenen van aanpassing zichtbaar geworden. Door de grote overschotten in nettocrediteurlanden aan te pakken door middel van investerings- en loonbeleid, zou het groeipotentieel verder worden ondersteund. Op geaggregeerd niveau is het overschot op de lopende rekening van de

⁴ COM(2018) 758 final.

⁵ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/nl/pdf>

eurozone in 2016 lichtjes boven 3 % van het bbp uitgestegen en is het sindsdien vrij constant gebleven. Dit grote overschot weerspiegelt een situatie waarin de geaggregeerde binnenlandse vraag in de eurozone achtergebleven is ten opzichte van de economische activiteit en de verbeterde concurrentiepositie van de economieën van de eurozone de uitvoer heeft ondersteund.

De schuldafbouw gaat verder. Om ruimte te creëren voor het opvangen van toekomstige negatieve economische schokken, is het van groot belang daadwerkelijk vooruitgang te boeken in de afbouw van particuliere en publieke schuldenniveaus. In een groeiend aantal lidstaten is de schuldquote van de particuliere sector aan het teruglopen. Dit is vooral het gevolg van de hogere nominale bbp-groei. Daling van schulden ten gevolge van positieve nettobesparingen of van de aantrekkende kredietgroei is minder intens en wijdverspreid. De daling van de bedrijfsschulden is sneller verlopen dan bij de huishoudens, hetgeen voor een deel te wijten is aan de lage investeringsniveaus van de voorbije jaren. Wat de overheidssector betreft, leiden de verbeterde begrotingsposities en het herstel van de bbp-groei momenteel weliswaar tot een daling van de overheidsschuldquote in de meeste lidstaten, maar de daling verloopt slechts langzaam.

De omstandigheden in de Europese banksector zijn aan het verbeteren, vooral in de meest kwetsbare landen, maar verdere inspanningen zijn noodzakelijk. De kapitaalratio's zijn verder verbeterd in de meeste lidstaten. De percentages niet-renderende leningen zijn merkbaar afgenomen in enkele lidstaten waar de volumes het grootst zijn. De gemiddelde ratio voor niet-renderende leningen in het derde kwartaal van 2018 bedroeg 3,3 % voor de EU tegenover 4,4 % een jaar eerder, maar deze ratio's blijven zeer hoog in een aantal lidstaten waar bijkomende inspanningen nodig zijn. De kapitaal- en liquiditeitsratio's zijn verder verbeterd in een ruime meerderheid van banken. Ondanks recente verbeteringen blijft de lage winstgevendheid in overvolle bankmarkten een punt van zorg. De kapitaalmarkten hebben er ook toe bijgedragen de financiering van de Europese economie te verbreden en te diversifiëren. Er is een aanzienlijk potentieel om deze markten verder te ontwikkelen op Europees, nationaal en regionaal niveau.

De huizenprijzen zijn in een groeiend aantal landen snel aan het stijgen en meer landen vertonen nu mogelijke tekenen van oververhitting. De huizenprijzen zijn sneller gestegen in de lidstaten die de jongste jaren weinig of geen tekenen van oververhitting te zien gaven, en in sommige gevallen trekt het hypotheckrediet tegen een hoger tempo aan. Positief nieuws is dat de huizenprijzen recentelijk matiger geworden in landen waar de tekenen van oververhitting het sterkst waren, onder meer ten gevolge van eisen inzake betaalbaarheid en recentelijk ingevoerde macroprudentiële beleidsmaatregelen.

De arbeidsmarkten blijven vooruitgaan. De werkloosheidscijfers blijven verder dalen, ook voor jonge mensen en langdurig werklozen. In sommige landen blijft de werkloosheid echter hoog. De lonen in de lidstaten beginnen aan te trekken maar tegen een uiteenlopend tempo, hetgeen in het algemeen weergeeft in welke mate sommige landen te maken hebben met arbeidstekorten. De groei van de lonen voor de eurozone in haar geheel blijft echter achter ten opzichte van hetgeen op basis van historische gegevens voor het huidige niveau van werkloosheid te verwachten zou zijn.

Sinds 2016 stijgen de arbeidskosten per eenheid product in de meeste lidstaten tegen een hoger tempo a dan voorheen. Er zijn sterke stijgingen opgetekend, met name in de lidstaten waar de lonen beneden het gemiddelde lagen, en dit is voor een deel te wijten aan de arbeidstekorten. Tot nu toe zijn er voor de ontwikkelingen in de arbeidskosten per eenheid product geen grote overeenkomstige verliezen aan uitvoermarktaandelen of verslechtingen van de lopende rekening te merken. Toch kunnen deze effecten zichtbaar worden indien deze

trends zich doorzetten. Tegelijkertijd is het kostenconcurrentievoordeel voor landen met een erfenis van grote tekorten op de lopende rekening of met nog omvangrijke externe schulden afgezwakt. Dit toont aan dat het noodzakelijk is het hervormingselan te behouden om de productiviteit verder te doen groeien en het kostenconcurrentievermogen te handhaven.

3.2. Uitvoering van de procedure bij buitensporige onevenwichtigheden

Er zijn onevenwichtigheden of buitensporige onevenwichtigheden vastgesteld in alle lidstaten die in de diepgaande evaluaties zijn geanalyseerd, maar de onevenwichtigheden zijn in een aantal gevallen minder ernstig geworden. In de diepgaande evaluaties van 2019 is vastgesteld dat 10 lidstaten te maken hebben met onevenwichtigheden terwijl 3 lidstaten buitensporige onevenwichtigheden vertonen. Eén land heeft duidelijke vooruitgang geboekt zodat het in de procedure bij buitensporige onevenwichtigheden binnen de categorieën opgeschoven is van "buitensporige onevenwichtigheden" één jaar geleden naar "onevenwichtigheden". In andere gevallen gaat de correctie van economische onevenwichtigheden voort maar is deze niet toereikend om de stopzetting van de procedure bij buitensporige onevenwichtigheden te kunnen rechtvaardigen. Aanhangsel 3 geeft een overzicht van de bevindingen van de diepgaande evaluaties per lidstaat.

Griekenland, dat nu in het Europees Semester wordt behandeld nadat het land het programma voor stabiliteitssteun heeft verlaten, heeft te maken met *buitensporige onevenwichtigheden*. Griekenland heeft nog steeds af te rekenen met grote problemen met betrekking tot de hoge overheidsschuld, de negatieve netto internationale investeringspositie, het hoge aandeel niet-renderende leningen, de nog steeds hoge werkloosheid en het lage groeipotentieel. Diepgaande institutionele en structurele hervormingen die de voorbije jaren in gang werden gezet met het oog op de modernisering van de economie en de overheid, beginnen nu vruchten af te werpen zoals blijkt uit de succesvolle afronding van het programma van het Europees Stabiliteitsmechanisme, het herstel van de groei en de daling van de werkloosheid. Dit hervormingsproces vergt een volgehouden uitvoering, willen de effecten daarvan volledig tot hun recht komen. Sinds Griekenland het programma heeft verlaten, staat het land onder verscherpt toezicht, dat de basis vormt om te evalueren hoe Griekenland uitvoering geeft aan de verbintenissen die het is aangegaan ter verzekering van de continuïteit en voor de voltooiing van de hervormingen in het kader van het stabiliteitssteunprogramma van het Europees Stabiliteitsmechanisme.

Voor Roemenië, dat in 2018 geen onevenwichtigheden kende, zijn *onevenwichtigheden* geconstateerd. Risico's met betrekking tot het verlies aan concurrentievermogen en het groeiende tekort op de lopende rekening die in het waarschuwingsmechanismeverslag aan het licht waren gebracht, zijn bevestigd in de diepgaande evaluatie. Voorts blijken recente wetgevingsinitiatieven risico's te veroorzaken voor de financiële sector. Een en ander speelt zich af tegen de achtergrond van een verzwakkende aanpak van de hervormingen, een onvoorspelbaar beleidsklimaat en een expansieve begrotingskoers. Indien deze patronen niet worden aangepakt, zullen ze een weerslag hebben op de ontwikkelingen inzake overheids- en buitenlandse schulden en schadelijke gevolgen meebrengen voor de investerings- en groeivoorzichten.

Voor Kroatië, dat in 2018 buitensporige onevenwichtigheden vertoonde, is het bestaan van *onevenwichtigheden* geconstateerd. De economische ontwikkelingen hebben bijgedragen tot een geleidelijke correctie van bestaande onevenwichtigheden, met name inzake de hoge openbare, particuliere en buitenlandse schulden, in die mate dat de risico's kleiner zijn geworden. Er zijn recentelijk aanzienlijk meer inspanningen geleverd met beleidsmaatregelen en verbintenissen die tot een duurzame correctie van de

onevenwichtigheden kunnen leiden. Het is dan ook belangrijk dat deze volledig, snel en efficiënt worden uitgevoerd.

In andere landen zijn de economische ontwikkelingen over het algemeen gunstig geweest voor de correctie van onevenwichtigheden maar er blijven problemen bestaan wat de economische en beleidsvooruitzichten betreft.

- Voor Bulgarije, Frankrijk, Duitsland, Ierland, Nederland, Portugal, Spanje en Zweden zijn, zoals in 2018, **onevenwichtigheden** geconstateerd. **Bulgarije** heeft verdere stappen ondernomen om de stabiliteit van de banksector te verzekeren maar sommige maatregelen moeten nog worden afgerond of ten uitvoer gelegd. **Frankrijk** heeft een groot aantal toezeggingen inzake hervormingen gedaan maar de correctie van de onevenwichtigheden met betrekking tot de hoge overheidsschuld en de zwakke concurrentiedynamiek is in sterke mate afhankelijk van de vooruitgang die op beleidsniveau wordt geboekt. In **Nederland** zijn aanzienlijke beleidsinspanningen geleverd maar de onevenwichtigheden met betrekking tot de hoge particuliere schulden en het grote overschot op de lopende rekening blijven bestaan. In **Duitsland** blijft het overschot op de lopende rekening hoog en verloopt de afbouw daarvan slechts traag terwijl meer inspanningen noodzakelijk zijn om de investeringskloof te dichten met name wat de openbare investeringen in infrastructuur en onderwijs betreft. In **Ierland** blijven de sterke groei en de beleidsvorderingen een ondersteunend element om de stand-onevenwichtigheden te verkleinen maar er blijven zwakke punten bestaan tegen een achtergrond van groeiende risico's die voortkomen uit de internationale context. De overblijvende stand-onevenwichtigheden met betrekking tot de interne en externe schuld zijn aan het verminderen in **Portugal** en **Spanje**, ondersteund door de betere economische situatie, hoewel er lacunes in de beleidsvoering en de aanpassing blijven bestaan. In **Zweden** blijven onevenwichtigheden bestaan ondanks een aantal recente aanpassingen in de huizenprijzen en in het beleid.
- Cyprus en Italië vertonen, zoals in 2018, **buitensporige onevenwichtigheden**. In **Cyprus** blijven ondanks het verbeterde economische klimaat en enige recente versnelling in de beleidsvoering aanzienlijke zwakheden bestaan met betrekking tot de dalende maar nog steeds grote hoeveelheden niet-renderende leningen en de externe, particuliere en openbare schulden. In **Italië** wordt de vooruitgang van de voorbije jaren op een aantal beleidsdomeinen overschaduwd door de slechter wordende vooruitzichten die hoofdzakelijk voortkomen uit de voorziene aantasting van de begrotingsresultaten en de hervormingsagenda die over het algemeen tot stilstand is gekomen. Met recente beleidsmaatregelen wordt teruggekomen op onderdelen van vroegere hervormingen, hetgeen de houdbaarheid van de overheidsfinanciën, de productiviteit en de potentiële bbp-groei negatief zal beïnvloeden. De onzekerheid met betrekking tot de begrotingskoers heeft bijgedragen tot sterkere marktdruk en hogere rendementen op overheidsschuld in de loop van 2018. Of de macro-economische onevenwichtigheden verbeteren dan wel verslechteren, zal in belangrijke mate afhangen van beleidsmaatregelen om de kwaliteit van Italië's overheidsfinanciën te verbeteren, de efficiëntie van de overheidsdiensten en het gerechtelijk stelsel te verhogen, het ondernemingsklimaat te verbeteren en de arbeidsmarkt en het financiële stelsel te versterken. De Commissie zal daarom nauwlettend toezien op de ontwikkelingen in Italië en de beleidsmaatregelen en -verbintenissen ten aanzien van de onevenwichtigheden evalueren, om met name in het kader van de komende

voorjaarsronde van het Europees Semester na te gaan welke ambities het nationaal hervormingsprogramma vertoont.

De Commissie zal in het kader van de specifieke monitoring blijven toezien op de ontwikkelingen en de beleidsmaatregelen die alle lidstaten ondernemen om onevenwichtigheden of buitensporige onevenwichtigheden aan te pakken. De Raad neemt deel aan dit toezicht en heeft de conclusies van de specifieke monitoringverslagen ondersteund.⁶

Tabel 1: Resultaten van de diepgaande evaluaties (IDR's) in 2019 en situatie in 2018

	Situatie in 2018	Resultaten van IDR's van 2019
Onevenwichtigheden	BG, DE, ES, FR, IE, NL, PT, SE	BG, DE, ES, FR, HR, IE, NL, PT, RO, SE
Buitensporige onevenwichtigheden	CY, HR, IT	CY, EL ⁷ , IT

⁶ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/nl/pdf>

⁷ Zoals voor alle andere landen die in het verleden een programma voor financiële bijstand hebben verlaten, zijn voor Griekenland buitensporige onevenwichtigheden geconstateerd.

4. BELEIDSMAATREGELEN VAN DE LIDSTATEN

In een context van vertragende groei zullen daadwerkelijke hervormingen en gerichte investeringsprioriteiten de lidstaten weerbaarder maken ten aanzien van toekomstige macro-economische schokken. Met beter functionerende financiële, product- en arbeidsmarkten en instellingen en efficiëntere overheidsdiensten kunnen onze economieën zich vlotter aanpassen en de economische en sociale kosten daarvan zoveel mogelijk beperken. Ongeacht of de investeringen gericht zijn op het creëren van de nodige infrastructuur, het verbeteren van de professionele vaardigheden van de beroepsbevolking of het ondersteunen van innoverende ondernemingsprojecten, versterken goed afgestemde investeringen de potentiële langetermijngroei en dragen zij bij tot het concurrentievermogen en de economische weerbaarheid. Aanpassing aan voortdurende structurele veranderingen zal de convergentie van de economieën ondersteunen door verschillen in productiviteit te verkleinen, en zal betere maatschappelijke resultaten opleveren.

4.1. Verantwoord begrotingsbeleid en financiële stabiliteit

Verantwoord begrotingsbeleid, kwaliteit van de overheidsfinanciën en groeivriendelijke belastingstelsels

Lidstaten met hoge schuldratio's slagen er niet in begrotingsbuffers op te bouwen. Robuuste economische groei en historisch lage rentevoeten blijven de daling van de overheidsschuld ondersteunen. In 2018 hebben de gunstige conjunctuur en de dalende rente-uitgaven geleid tot een verdere daling van het totale begrotingstekort in de EU, dat nu minder dan 1 % van het bbp bedraagt. Deze dalende trend loopt naar verwachting ten einde in 2019 en voor de eerste maal sinds 2009 wordt nu een lichte stijging verwacht van het totale tekort. De overheidsschuld blijft in een aantal lidstaten aanleunen tegen de historische piek. De voorgenomen begrotingsaanpassing is vrij beperkt of zelfs negatief in een aantal lidstaten met een hoge schuldenlast. Opnieuw begrotingsbuffers opbouwen is vooral van belang in lidstaten die nog zeer hoge niveaus van overheidsschuld hebben, zodat hun kwetsbaarheid voor schokken vermindert en de automatische stabilisatoren bij de volgende economische neergang volledig hun werk kunnen doen. Naleving van het stabiliteits- en groeipact alsook enige begrotingsexpansie voor lidstaten die daarvoor de ruimte hebben, zullen bijdragen tot een evenwichtige beleidsmix, gelet op het feit dat de economie gedragen blijft door het monetaire beleid. Bovendien blijven zo de risico's op financiële instabiliteit beperkt.

Er is nog veel ruimte om de kwaliteit van de overheidsfinanciën te verbeteren en uitgaventoetsingen zijn daarvoor een belangrijk instrument. Tal van lidstaten oefenen een controle op hun overheidsuitgaven uit met de bedoeling de efficiëntie daarvan te verbeteren en besparingen te verrichten, zodat er meer ruimte komt voor groeibevorderende uitgaven. Ruime uitgaventoetsingen zijn gepland in Italië en Frankrijk. Meer gerichte toetsingen, voor specifieke uitgavendomeinen, staan op het programma in vele andere lidstaten. Het gaat om gebieden zoals gezondheidszorg, onderwijs, overheidsondernemingen, vastgoed, overheidsinvesteringen, vervoer en milieu. In 2019 zouden in Portugal efficiëntiewinsten zichtbaar moeten worden, ten gevolge van een ruimer gebruik van gecentraliseerde aanbestedingen en een efficiëntere aanwending van overheidsactiva, alsook in Letland, ten gevolge van een kosteneffectiever beheer van overheidsondernemingen in de vastgoedsector en een consolidatie van de infrastructuur voor informatietechnologie. In de toekomst zullen uitgaventoetsingen hun voordeel halen uit regelmatigere en strengere tussentijdse evaluaties alsmede uit een nauwere integratie met het begrotingsproces.

De lidstaten gaan voort met het verbeteren van hun intern begrotingskader, wat een belangrijke factor is in hun begrotingsbeleid. De begrotingskaders hebben de laatste jaren

een aanzienlijke hervorming ondergaan: de positieve gevolgen daarvan voor de overheidsuitgaven en de belastingen zijn nu al zichtbaar. In een aantal lidstaten zijn hervormingen in deze richting de jongste tijd nog doorgegaan. In Duitsland heeft de Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose de opdracht gekregen de macro-economische prognoses te bekrachtigen. Hongarije en Litouwen hebben verdere verbeteringen aangebracht in de middellangetermijnwerking van hun begrotingskader. Zelfs lidstaten waarvan het begrotingskader gewoonlijk geldt als een beste praktijk, blijven verbeteringen aanbrengen. Met name Zweden heeft een nieuw schuldanker ingevoerd en Nederland heeft de automatische stabilisatoren in zijn begrotingskader versterkt. Ierland is bezig met zijn plannen om een "rainy day fund" op te zetten. Toch zijn er nog gebieden waar meer inspanningen nodig zijn. Dit geldt in het bijzonder voor coördinatieregelingen tussen bestuursniveaus in landen met complexe federale structuren.

Een verouderende bevolking confronteert vele lidstaten met de uitdaging dat zij moeten zorgen voor de houdbaarheid van hun overheidsfinanciën. Het voorbije decennium is grote vooruitgang geboekt in de aanpak van de verwachte stijgingen van de pensioenkosten. De stijgende levensverwachting en de pensioenrechten van de babyboomgeneratie leiden nog steeds tot een aanzienlijke te verwachten toename van leeftijdsgerelateerde uitgaven voor 21 lidstaten, die daardoor middelhoge of hoge risico's lopen voor de houdbaarheid van hun begroting. Dit kan gevolgen hebben voor de toereikendheid van de pensioenen in de toekomst. In 2018 heeft Kroatië een pensioenhervorming aangenomen met de bedoeling de toereikendheid van de pensioenen te verbeteren zonder de houdbaarheid op lange termijn in gevaar te brengen. Frankrijk heeft omvangrijke plannen voor hervormingen voorgesteld. Soms is sprake van gedeeltelijke achteruitgang: in Italië en Roemenië bestaat het gevaar dat een deel van de geboekte vooruitgang van het laatste decennium ongedaan wordt gemaakt. Voorts zijn in Duitsland, Spanje en Portugal maatregelen ingevoerd of gepland waardoor de pensioenuitgaven verhogen. De vorderingen in de richting van budgettaire houdbaarheid op lange termijn blijken langzaam voor de gezondheidszorg en de langdurige zorg. De huidige hervormingen in een aantal lidstaten zijn vaak slechts een deel van de oplossing en zouden de doelstellingen van houdbaarheid van de begroting beter moeten combineren met de toegankelijkheid en de efficiëntie van het zorgstelsel.

De hervormingen van de gezondheidszorgstelsels beogen een verhoging van de efficiëntie, de toegankelijkheid en de weerbaarheid. Tal van lidstaten leveren verdere inspanningen om hun gezondheidszorgstelsels te heroriënteren naar preventieve zorg door een versterking van de eerstelijnszorg en een betere coördinatie tussen zorginstellingen. Cyprus voert een nieuw systeem van gezondheidszorgbijdragen in en effent daarbij de weg voor een universele dekking voor gezondheidszorg en een beperking van de eigen bijdragen. Polen is van start gegaan met proefprojecten om de eerstelijns- en ambulante verzorging te versterken en de coördinatie te verbeteren.

Belastingstelsels kunnen een hulp zijn om te komen tot inclusieve groei. Groeivriendelijke belastingstelsels kunnen particuliere investeringen ondersteunen en het ondernemingsklimaat verbeteren, de werkgelegenheid en de arbeidsmarktparticipatie stimuleren, de ongelijkheden verminderen en bijdragen tot een milieuvriendelijke economie. In dat licht ondernemen verschillende lidstaten verdere hervormingen van hun belastingstelsel en verlagen zij in het bijzonder de belastingen op arbeid. Letland en Litouwen voeren een progressieve inkomstenbelasting in. Nederland verschuift de belastingdruk van arbeid naar consumptie door de inkomstenbelastingen te verlagen en de tarieven van de belasting over de toegevoegde waarde te verhogen. Duitsland en Ierland gaan verder met het verlagen van de belasting op arbeid voor lage en middelhoge inkomens. Denemarken, Griekenland en Slovenië zorgen

voor een hoog aandeel aan inkomsten uit milieubelastingen, hetgeen bevorderlijk is voor een efficiënter gebruik van hulpbronnen, en investeringen en werkgelegenheid stimuleert.

De strijd tegen agressieve fiscale planningsstrategieën is een prioriteit met het oog op een behoorlijke werking van de eengemaakte markt. De Commissie heeft wetsvoorstellen ingediend om het belastingstelsel transparanter, effectiever en coherenter te maken zodat het minder blootgesteld is aan agressieve fiscale planningspraktijken. Agressieve fiscale planningsstrategieën kunnen gevolgen hebben voor de begroting van andere lidstaten, het gelijke speelveld voor ondernemingen verstoren en op onrechtmatige wijze middelen wegzuigen die bestemd zijn voor overheidsuitgaven. Lidstaten waarvan de belastinggrondslag aan uitholling onderhevig is, moeten inkomsten halen uit andere belastingen of beschikken over minder middelen voor groeibevorderende hervormingen of voor herverdeling in de strijd tegen ongelijkheid. Door de omzetting van EU-wetgeving en andere internationale overeenkomsten zal het mogelijk worden agressieve fiscale planningsstrategieën af te blokken⁸. Deze agressieve fiscale planning kan verder worden aangepakt met strengere nationale belastingwetgeving en meer transparantie en administratieve samenwerking.

Banksector, lage winstgevendheid en niet-renderende leningen

Over het totaal bekeken zijn de kapitaal- en liquiditeitsposities van banken in 2018 verbeterd dankzij het economisch klimaat en de werking van de wetgeving en het toezicht. Tegelijkertijd is de hefboomwerking van banken afgenomen en de verliesabsorptiecapaciteit toegenomen. De hoeveelheden niet-renderende leningen op bankbalansen zijn blijven afnemen. Uit de recentste cijfers blijkt dat het brutopercentage niet-renderende leningen voor alle Europese banken verder is gedaald tot 3,3 % (Q3 - 2018), meer dan één procentpunt lager dan het jaar ervoor. Veertien lidstaten hadden lage percentages niet-renderende leningen, namelijk minder dan 3 %. Aanzienlijke dalingen hebben zich voorgedaan in Cyprus, Ierland, Italië, Spanje, Portugal, Hongarije, Slovenië, Roemenië, Oostenrijk en Duitsland, waar het tempo van afstoting van niet-renderende leningen sinds 2017 aanzienlijk in de hoogte is gegaan onder meer door aanhoudende druk van de toezichthouders en/of de verdere ontwikkeling van secundaire markten voor niet-renderende leningen.

Daarnaast zijn vorderingen gemaakt in het wetgevingsproces voor een aantal risicobeperkingsmaatregelen op Europees en nationaal niveau en dit heeft geleid tot tastbare resultaten. De overeenkomst van december 2018 tussen het Parlement en de Raad met betrekking tot het pakket risicoverminderende maatregelen zal moeten leiden tot een verdere versterking van de kapitaal- en liquiditeitsposities van banken, met name in potentiële afwikkelingsscenario's alsook om meer risicobeperking en risicodeling in de Europese banksector te bevorderen. Dit houdt in dat de Europese regels ter bestrijding van witwassen en inzake passende risicopreventie en risicobeheer door banken volledig ten uitvoer moeten worden gelegd.

De stresstest die de Europese Bankautoriteit in 2018 verrichtte, bevestigde dat de Europese banken veerkrachtiger worden. Toch is het mogelijk dat de perceptie van de tests door de beleggers geen echte verandering brengt in de wijze waarop de markt aankijkt tegen de financiële veerkracht van de banken in de EU. De aandelenprijzen van de banken blijven mogelijk meer aangedreven door de macro-economische fundamentals in 2019. De winstgevendheid van de banken blijft zwak en wordt aangetast door hoge percentages niet-

⁸Alle lidstaten moesten bijvoorbeeld tegen einde 2018 de bepalingen van Richtlijn (EU) 2016/1164 voor de bestrijding van belastingontwijking in nationaal recht omzetten.

renderende leningen, ontoereikende bedrijfsmodellen in een aantal gevallen, overvolle bankmarkten en volatiliteit van de financiële markt (die opnieuw is opgedoken sinds de eerste helft van 2018).

Grensoverschrijdend bankieren kan in de EU zelfs in een stroomversnelling raken door voordeel te halen uit de aangekondigde noodzaak inzake herstructurering van enkele grote Europese groepen. Een aantal leidende bankgroepen in belangrijke lidstaten zijn bezig hun strategieën tot beperking van de winstgevendheidsrisico's om te vormen. Daardoor zouden banken kansen kunnen krijgen om een deel van hun winstgevendheidsrisico's aan te passen.

4.2. Arbeidsmarkt, onderwijs en sociaal beleid

De situatie inzake werkgelegenheid blijft verbeteren. Met 240 miljoen mensen die een baan hebben, is in het vierde kwartaal van 2018 een record gebroken. Met 6,6 % werklozen komt het werkloosheidscijfer nog lager uit dan vóór de crisis: het gaat om het laagste ooit opgetekende percentage sinds de desbetreffende gegevens vanaf 2000 worden verzameld. Na jaren van economische groei en banencreatie blijft de sociale situatie verbeteren. In 2017 alleen al werden meer dan vijf miljoen mensen uit de armoede en sociale uitsluiting gehesen.

Toch zijn er grote verschillen in de situatie tussen de lidstaten. In sommige lidstaten is de werkgelegenheid niet volledig hersteld en blijven de werkloosheidscijfers boven 10 %. De situatie van jongeren blijft voor problemen zorgen in een aantal van deze landen: het hoge aandeel jongeren die geen werk hebben en geen onderwijs of opleiding volgen, baart zorgen wat hun huidige en toekomstige inzetbaarheid op de arbeidsmarkt betreft. In andere lidstaten is steeds vaker sprake van tekorten aan arbeidskrachten, die de verdere groei in het gedrang kunnen brengen. Hoewel de arbeidsparticipatie van vrouwen aan het stijgen is, blijft de genderkloof in de participatiegraad over het algemeen bestaan en leidt deze tot loonverschillen. Met name laagopgeleiden en mensen met een migratieachtergrond ondervinden moeilijkheden om een baan te bemachtigen. Ook mensen met een beperking blijven benadeeld. Voorts bestaan er grote regionale verschillen in de arbeidsmarktprestaties in tal van lidstaten.

Demografische veranderingen en technologische ontwikkelingen veranderen het aanzicht van de Europese arbeidsmarkten. Met de vergrijzing en het teruglopen van de jonge bevolking groeit voor de lidstaten de noodzaak het aandeel van de beroepsbevolking te verhogen om een sterk groeipotentieel te verzekeren en om te garanderen dat de socialezekerheidsregelingen op een toereikende en houdbare manier gefinancierd worden. Sommige lidstaten nemen maatregelen om dit te bereiken. In Kroatië bijvoorbeeld is in januari 2019 een pensioenhervorming in werking getreden om een langere beroepsloopbaan te stimuleren en om structurele onevenwichtigheden in het systeem aan te pakken. Gelet op de omwentelingen die in de toekomstige arbeidswereld teweeggebracht worden door de digitalisering en de verdere verspreiding van platforms is het van uiterst belang dat de lidstaten hun arbeidsmarkten en stelsels voor sociale bescherming moderniseren, onder meer door een passende sociale dekking te bieden voor personen met atypisch werk en zelfstandigen, om gelijke tred te houden met deze ontwikkelingen.

Stimulansen zijn nodig om passende vaardigheden te bevorderen. Gelijke toegang tot onderwijs van hoge kwaliteit is belangrijk om alle burgers in staat te stellen ten volle deel te nemen aan onze samenleving en zich te ontplooiën tijdens hun werkzame leven. Passende vaardigheden kunnen een hogere productiviteit en sterkere potentiële groei opleveren, hetgeen noodzakelijk is om de lonen te laten groeien en de sociale en levensomstandigheden te

verbeteren. In een context van toenemende schaarste aan vaardigheden en slechte afstemming op de arbeidsmarkt moet worden gewerkt aan de versterking en de modernisering van onderwijs- en opleidingsstelsels. Tegelijkertijd moet het beleid zorgen voor herscholing en bijscholing om de veerkracht en de aanpasbaarheid van de arbeidskrachten te versterken en om te voorkomen dat laaggeschoolden en mensen met een migratieachtergrond hun kansen op de arbeidsmarkt zien verslechteren. Frankrijk werkt aan hervormingen om de onderwijs- en opleidingsstelsels beter af te stemmen op de behoeften van de arbeidsmarkt. Letland neemt maatregelen om de kwaliteit, de aantrekkelijkheid en de relevantie van beroepsopleidingen voor de arbeidsmarkt te verhogen. In Portugal is het programma Qualifica, waarmee het probleem van de laaggeschooldheid op de arbeidsmarkt wordt aangepakt, recentelijk nog uitgebreid door een herprogrammering van de toegewezen middelen uit het Europees Sociaal Fonds. Een aantal lidstaten (Duitsland, Oostenrijk, Zweden, Finland, België) heeft maatregelen genomen om bestaande vaardigheden van migranten te valideren, te erkennen of te verbeteren, teneinde hun integratie op de arbeidsmarkt te bevorderen.

De segmentering van de arbeidsmarkt blijft een probleem. Hoewel het aandeel tijdelijke werknemers de laatste jaren gemiddeld niet in aanzienlijke mate is toegenomen, geeft een aantal lidstaten onafgebroken percentages van meer dan 15 % te zien. In landen als Spanje, Slovenië, Polen, Italië en Kroatië bestaat meer dan 60 % van de tijdelijke werknemers uit jongeren. Meer dan de helft van de werknemers met tijdelijke contracten kan geen vaste baan vinden en hoewel het aantal gewerkte uren pas onlangs gezakt is tot het niveau van vóór de crisis, bedraagt het aantal onvrijwillige deeltijdwerknemers in sommige lidstaten nog steeds meer dan 50 %. Verschillende lidstaten ondernemen actie om arbeidscontracten van onbepaalde duur te bevorderen door een hervorming in het handhaven van de arbeidswetgeving, onder meer door middel van een hogere personeelsbezetting op de arbeidsinspectiediensten om misbruik van tijdelijke arbeid te bestrijden, en door stimulansen voor een beter gebruik van subsidies voor banencreatie. In Spanje is de capaciteit van de arbeidsinspecties om misbruik van tijdelijke contracten en niet-gedeclareerde arbeid te bestrijden, verder versterkt in 2018. Cyprus onderneemt ingrijpende actie om reguliere arbeid te ondersteunen met de oprichting van een eengemaakte inspectiedienst. In Ierland schrijft een nieuwe wet onder meer voor dat werkgevers betere informatie moeten verschaffen over de aard van de aangeboden banen.

De lonen groeien tegen een matig tempo maar sneller dan de voorbije jaren. De nominale beloning per werknemer is met 2,7 % toegenomen in 2018. De stijging van de lonen heeft de ontwikkeling van de productiviteit bijgebeeld nadat de loongroei een aantal jaren achterop was gebleven.

De armoede en de inkomensongelijkheid zijn in 2017 afgenomen maar de armoede onder werkenden blijft zorgwekkend. Het aandeel personen die met armoede of sociale uitsluiting worden bedreigd, daalde tot 22,4 % in 2017 en ligt nu onder het niveau van vóór de crisis, hoewel sommige groepen blijvend af te rekenen hebben met een hoger armoederisico. Armoede onder werkenden blijft voorts zorgwekkend en is bijzonder prangend voor zelfstandigen, tijdelijke en deeltijdse werknemers en arbeidskrachten die niet in de EU geboren zijn. Het stelsel van belastingen en uitkeringen speelt een belangrijke herverdelende rol. Het is dan ook belangrijk dat steun voor herverdeling en armoedebestrijding zorgvuldig afgestemd wordt op degenen die deze het meest nodig hebben; bijvoorbeeld door de nauwkeurigheid te versterken van de instrumenten voor inkomensvoetsing. In Luxemburg is het vroegere gewaarborgde minimuminkomen vervangen door een nieuw stelsel van sociale-inclusie-inkomens dat bedoeld is om inclusie en activering te bevorderen en armoede bij kinderen en eenoudergezinnen terug te dringen. Italië heeft een nieuwe regeling voor minimuminkomens (*Reddito di Cittadinanza*) aangenomen, ter vervanging van het

voorgaande stelsel, met de bedoeling een model van actieve inclusie te ontwikkelen. Het welslagen van het stelsel is in ruime mate afhankelijk van de wijze van besturen.

Een goed functionerende sociale dialoog is belangrijk om de voorbereiding en de uitvoering van de hervormingen te verbeteren, en om het draagvlak te versterken. De voorbije jaren hebben de sociale partners in een aantal lidstaten melding gemaakt van positieve ontwikkelingen inzake de zinvolle en tijdige betrokkenheid van hun regering bij economische en sociale hervormingen. Portugal bijvoorbeeld heeft op basis van een driepartijenovereenkomst een reeks maatregelen voorgesteld om de segmentering van de arbeidsmarkt aan te pakken, en moet daarover nu wetgeving aannemen. Positieve ontwikkelingen in een aantal lidstaten contrasteren met achteruitgang in andere. In vele lidstaten is het mogelijk meer capaciteit te verlenen aan de sociale partners, en tijdig met hen te overleggen op sleutelmomenten, bij de voorbereiding van hervormingen, onder meer wanneer zich belangrijke mijlpalen van het Europees Semester aandienen.

4.3 Concurrentievermogen en productiviteit

Het dichten van de productiviteitskloof

Rekening houdend met de demografische trends is het belangrijk dat de productiviteit blijft groeien, om een toekomstige duurzame groei te verzekeren in alle lidstaten. De groei van de productiviteit verloopt langzaam in de EU. Daarvoor zijn uiteenlopende oorzaken, onder meer lage investeringen in onderzoek, technologie en innovatie en een structurele verschuiving van de maakindustrie naar de diensten. De sputterende arbeidsproductiviteit moet worden aangepakt om de economische uitdagingen van de EU op korte en lange termijn te kunnen aangaan. De groei van de arbeidsproductiviteit zal de komende jaren naar verwachting laag blijven, rond of onder 1 %, en er zijn opmerkelijke verschillen in productiviteit tussen de lidstaten. Met name mature economieën met een reeds hoog niveau van productiviteit ondervinden moeilijkheden om hun groeipotentieel op te trekken. Investeringen ter versterking van de ecologische duurzaamheid hebben het potentieel dat zij de productiviteit in de economie kunnen bevorderen door meer hulpmiddelen efficiëntie en lagere inputkosten en anderzijds een vermindering van de externe kosten en effecten.

De productiviteit in de dienstensector (die het grootste deel van de economische activiteit vertegenwoordigt) blijft relatief laag ondanks de algemeen betere economische prestaties. Hoewel de vertraging in de productiviteit ook in andere geavanceerde economieën voorkomt, blijft een wijde en nog groeiende productiviteitskloof bestaan, in het bijzonder ten opzichte van de VS. Dit vormt een nadeel voor Europese ondernemingen, wanneer zij handel drijven in het algemeen of zich integreren in de mondiale waardeketens. Om de aandrijvers van productiviteit te onderzoeken en een passende beleidsrespons te ondersteunen, heeft de Raad de lidstaten in een aanbeveling gevraagd nationale comités voor de productiviteit op te richten.⁹

Hogere arbeidsproductiviteit zal hogere lonen en hogere potentiële output mogelijk maken maar is op zich niet voldoende om deze doelstellingen te bereiken. Er zijn gevallen bekend waarin de hogere productiviteit op middellange en lange termijn een weerslag heeft op de lonen maar er zijn ook voorbeelden waar de inkomsten uit arbeid geen gelijke tred houden met de veranderingen in de productiviteit in de loop van de tijd. De lidstaten nemen dus bijkomende maatregelen om de hogere arbeidsproductiviteit om te zetten in hogere inkomsten uit arbeid.

⁹Aanbeveling van de Raad van 20 september 2016 over de oprichting van nationale comités voor de productiviteit, PB C 349 van 24.9.2016, blz. 1.

Een degelijke afstemming van de investeringen blijft een essentiële voorwaarde om de uitdaging van de productiviteitsgroei in de EU aan te gaan. Het is één van de drie essentiële onderdelen van de heilzame driehoek die deze Commissie heeft voorgesteld. Het is dus sinds lang een prioriteit van het Europees Semester te voorzien in investeringsbehoeften. In de huidige fase van de conjunctuur moet de aandacht uitgaan naar publieke en particuliere investeringen ter verhoging van de productiviteit en het groeipotentieel terwijl het ook belangrijk zal zijn investeringen te beschermen indien de economische risico's werkelijkheid zouden worden. Maatregelen voor investeringen op lange termijn, onder meer in vaardigheden en onderwijs, kunnen ertoe bijdragen dat de Europese economie op duurzame wijze groeit en weerbaar blijft, terwijl ook dringende maatschappelijke behoeften gedekt kunnen blijven.

Investerings in onderzoek, ontwikkeling en innovatie zijn in de meeste lidstaten nodig om de productiviteitsgroei en het concurrentievermogen te versterken. In tal van lidstaten en regio's liggen aanzienlijke kansen om de banden tussen ondernemingen, universiteiten, onderzoeks- en overheidsinstanties aan te halen door middel van samenwerking in waardeketens, onder meer door slimme specialisatie. Dit is het geval in België, Bulgarije, Frankrijk, Cyprus, Polen, Letland en Estland. Voorts zijn er voor het digitaliseren van ondernemingen en het invoeren van digitale overheidsdiensten verdere investeringen nodig in België, Cyprus, Oostenrijk, Slovenië, Spanje, Slowakije, Polen, Estland, Duitsland en Bulgarije. Lidstaten met een hoger niveau van productiviteit, zoals Duitsland en Nederland, en andere die aanzienlijke structurele veranderingen hebben ondergaan met hoge investeringen vóór de crisis en tijdens het herstel, zoals Hongarije, Polen en Tsjechië, kunnen verdere vooruitgang boeken door te investeren in immateriële activa en innovatie. In de lidstaten die een inhaalbeweging maken, kunnen investeringen in machines en uitrusting bijdragen tot kapitaalverdieping en een hogere arbeidsproductiviteit. Als antwoord op de uitdagingen die voortspruiten uit de circulaire economie en klimaataanpassingen, zijn investeringen op het gebied van efficiënt gebruik van hulpbronnen en voorkoming van klimaatrisico's nodig in Estland, Luxemburg, Slowakije, Portugal, Bulgarije, Nederland, Italië, Cyprus en Frankrijk.

De EU-fondsen beter afstemmen op de analyse en de aanbevelingen van het Europees Semester moet betere uitkomsten opleveren alsook de impact van de financiering in het kader van cohesiebeleid versterken. De afstemming van de Europese fondsen met het Europees Semester is een essentieel onderdeel van de voorstellen die gedaan zijn voor het meerjarig financieel kader voor 2021-2027. Voor sommige lidstaten vertegenwoordigt de EU-financiering zelfs een kritiek aandeel van de overheidsinvesteringen. Volgens het voorstel van de Commissie voor het meerjarig financieel kader zouden met name het Europees fonds voor regionale ontwikkeling, het Europees Sociaal Fonds Plus en het Cohesiefonds voor de volgende programmeringsperiode ongeveer 600 miljard EUR bedragen, indien de nationale medefinanciering wordt meegerekend – dit vertegenwoordigt 0,5 % van het bbp van de EU en zelfs aanzienlijk meer in de voornaamste ontvangende lidstaten. Voorts is het volgens de Commissievoorstellen in het kader van het meerjarig financieel kader mogelijk deze fondsen te combineren met andere bronnen van EU-financiering, zoals het toekomstige InvestEU, de opvolger van het plan-Juncker, ten belope van 650 miljard EUR. Deze fondsen kunnen potentieel andere publieke en particuliere investeerders betrekken en de impact van de investeringen in strategische gebieden van de Europese economie zelfs versterken.

Op basis van de analyse in de landverslagen wordt in een nieuwe bijlage beschreven hoe deze EU-fondsen beter kunnen dienen om specifieke behoeften in lidstaten te dekken. Naast uitgebreidere aandacht voor de investeringsprioriteiten bieden de landverslagen van dit

jaar ook een meer fijnmazige analyse van de regionale verschillen en de knelpunten in de investeringen. De specifieke bijlage is een hulp om met de individuele lidstaten te dialogeren over het definiëren van de financieringsprioriteiten in de toekomstige programma's voor de tenuitvoerlegging van deze financiering. De in de landverslagen voorgestelde standpunten vertegenwoordigen de mening van de Commissie op basis van de ondersteunende analyse van het Semester. Zij vormen het startpunt voor de onderhandelingen met de lidstaten over de programma's. Zo wordt ruimte gelaten voor flexibiliteit in de besprekingen met de lidstaten. Deze omschrijving van investeringsbehoeften is gebaseerd op de consensus dat de investeringen een zo groot mogelijke impact moeten hebben op de economische, sociale en territoriale samenhang.

Er moet een veel ruimer gebruik worden gemaakt van particuliere investeringen, afkomstig uit goed functionerende en geïntegreerde kapitaalmarkten. Nu de EU haar actieplan voor de opbouw van een kapitaalmarktenunie verder aan het afwerken is, moet Europa's grote diversiteit van kapitaalmarkten, gaande van mondiale hubs tot regionaal geïntegreerde netwerken en lokale initiatieven, verder worden ontwikkeld om ondernemingen te financieren en om de koolstofvrije economie en de overgang naar een duurzamere economie te bevorderen. Op nationaal niveau zijn bijvoorbeeld Estland, Letland en Litouwen bezig met de oprichting van een pan-Baltische markt voor gedekte obligaties en securitisatie. Dit zal bijdragen tot goed werkende en diepere kapitaalmarkten in de regio. Hierdoor kunnen ook opties voor langetermijnfinanciering van banken worden aangeboden zodat de banken hun balansen kunnen vrijmaken om een grotere kredietverlening mogelijk te maken.

Kwaliteit van het institutionele kader als sleutelement bij hervormingen

Om aan investeringsbehoeften te voldoen is een gunstig investeringsklimaat noodzakelijk. Beleidsmakers moeten bijzondere aandacht besteden aan het creëren van een investeringsvriendelijk klimaat waarin onnodige markt- en regelgevingsobstakels worden vermeden en verbeteringen aangebracht worden in de manier waarop hun instellingen en overheidsdiensten functioneren. Investeringsbeslissingen worden op doorslaggevende wijze beïnvloed door aspecten die betrekking hebben op de efficiëntie van de overheid, de graad van digitalisering van de overheidsdiensten, de kwaliteit en de stabiliteit van het regelgevingsklimaat en de eerbiediging van de rechtsstaat, waaronder de onafhankelijkheid van het justitieel apparaat en de strijd tegen corruptie. Van de 25 landen met de beste prestaties op het gebied van preventie van corruptie waren in 2019 zowat de helft EU-lidstaten, maar er blijven aanzienlijke verschillen bestaan¹⁰. Er moeten dan ook krachtiger inspanningen worden geleverd om corruptie beter te kunnen voorkomen, klokkenluiders te beschermen, de opsporing te verbeteren en om belemmeringen voor daadwerkelijke vervolging en bestraffing weg te nemen. Om een aantal van deze problemen aan te pakken, hebben Italië, Slowakije en Letland hun beschermingsregeling voor klokkenluiders herzien terwijl Litouwen, Spanje, Cyprus en Griekenland momenteel hervormingen op dit gebied overwegen.

Zoals vermeld in de landverslagen 2019 hebben alle lidstaten af te rekenen gehad met belemmeringen voor investeringen in verschillende beleidsdomeinen (zie aanhangsel 4). In het algemeen zijn zwakke punten in de overheidsdiensten en het ondernemingsklimaat verantwoordelijk voor het grootste deel van de investeringsbelemmeringen. Er zijn voorbeelden van hoge regelgevende en administratieve lasten, gebrek aan voorspelbaarheid van het regelgevingskader, de doeltreffendheid van het gerechtelijk systeem en inefficiënt

¹⁰ Alle lidstaten worden voortdurend onderworpen aan een evaluatie van hun inspanningen in de strijd tegen corruptie. Zoals het voorbije jaar heeft de Commissie in de desbetreffende landverslagen van de betrokken landen een analyse gemaakt van de voornaamste uitdagingen.

overheidsoptreden. Een groot deel van de belemmeringen heeft voorts te maken met omslachtige en lang durende goedkeuringsprocedures maar ook met tekorten aan vaardigheden ten gevolge van gebrekkige onderwijs- en opleidingsstelsels. Belemmeringen inzake vestiging voor retaildiensten hebben in deze sector aanleiding gegeven tot vertragingen in grensoverschrijdende investeringen. In verschillende landverslagen worden tekorten aan vaardigheden aangehaald als belemmerende en vertragende factor wanneer het gaat om investeringen in sectoren die aangedreven worden door digitalisering en nieuwe technologieën (bv. telecommunicatie, connectiviteit of circulaire economie) maar ook in meer traditionele sectoren die te maken krijgen met een groeiende vraag (bv. bouw).

Hervormingen ter verbetering van de kwaliteit van bestuur en instellingen en van de daadkracht van het justitieel apparaat en de overheidsdiensten vormen de basis voor het functioneren van geavanceerde democratische samenlevingen en hebben een aanzienlijke economische impact. Deze hervormingen kunnen helpen het klimaat te verbeteren waarin ondernemingen en stakeholders werken, en de ondernemingsactiviteit stimuleren, de corruptie terugdringen en de eerbiediging van de rechtsstaat versterken. Tot de meest aangehaalde belemmeringen voor investeringen in de EU behoren inefficiënte in de overheidsadministratie, ongunstige voorwaarden voor zakendoen en hoge administratieve en regelgevingslasten voor specifieke sectoren. In sommige lidstaten worden de investeringen ook afgeremd door een gebrek aan transparantie bij de overheid, complexe belastingstelsels, verstoorde product- of arbeidsmarkten en zwakke punten in het raamwerk voor onderzoek en innovatie en in de instellingen. Om dergelijke zaken aan te pakken heeft Polen een "grondwet voor het bedrijfsleven" aangenomen, dit is een uitgebreide reeks wetten ter verbetering van het ondernemingsklimaat. Frankrijk is bezig met de uitvoering van een brede hervormingsagenda ter verbetering van het ondernemingsklimaat en het concurrentievermogen van Franse ondernemingen. Verschillende lidstaten, zoals Finland en Estland, leveren inspanningen om de administratieve lasten terug te dringen. Bulgarije, Slowakije, Tsjechië, Slovenië en Roemenië zijn momenteel hun stelsels voor overheidsaanbestedingen aan het hervormen. In 2018 heeft de Duitse bondsregering aangekondigd dat zij een agentschap zal oprichten voor de bevordering van disruptieve innovatie.

Terugtrekkingsovereenkomst tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk

In dit pakket wordt niet ingegaan op economische risico's die verbonden zijn aan de verschillende Brexit-scenario's.

Gelet op het lopende ratificatieproces van de terugtrekkingsovereenkomst in de EU en het Verenigd Koninkrijk zijn de prognoses voor 2019 en 2020 gebaseerd op een zuiver technische aannname van een status quo wat de handelsbetrekkingen tussen de EU27 en het Verenigd Koninkrijk betreft. In het geval van een harde Brexit, die de Commissie onwenselijk acht maar waarop de EU-27 goed voorbereid is¹¹, dienen deze aannames neerwaarts te worden herzien.

¹¹COM(2018) 556 final/2 (corrigendum aangenomen op 27 augustus 2018); COM(2018) 880 final. COM(2018) 890 final.

5. VOLGENDE STAPPEN

De voorbije jaren is de Europese Unie geëvolueerd van economisch herstel naar solide expansie en voor 2019 kan worden verwacht dat de Europese economie zal blijven groeien ondanks prognoses die op een grotere onzekerheid wijzen. Om een voortdurende economische expansie te verzekeren, moeten de lidstaten daadwerkelijke structurele hervormingen doorvoeren, een verantwoordelijk begrotingsbeleid voeren en doelgerichte investeringsstrategieën opzetten. Door een doeltreffendere koppeling te maken tussen het Europees Semester en de EU-financiering voor 2021-2027, zoals is voorgesteld in het pakket van het Europees semester van dit jaar, wordt de noodzakelijke structuur aangereikt om te komen tot een daadwerkelijke realisatie van de meest gerichte investeringsprioriteiten.

Het Europees Semester biedt de Commissie, de lidstaten, de sociale partners en de stakeholders op alle niveaus de gelegenheid om onderling gespreid over het hele jaar een permanente dialoog aan te gaan. De landverslagen die samen met deze mededeling worden gepubliceerd, bouwen voort op diepgaande contacten met regeringen, nationale overheden en stakeholders op zowel technisch als politiek niveau, waaronder bilaterale bijeenkomsten die in december 2018 hebben plaatsgevonden. De bevindingen zullen worden gepresenteerd in de vertegenwoordigingen van de Commissie in de nationale hoofdsteden en zullen nadien verder worden besproken in verdere bilaterale en multilaterale bijeenkomsten.

De Commissie zal binnenkort met de lidstaten een dialoog aangaan over de programma's van de fondsen van het cohesiebeleid voor de jaren 2021-2027, op basis van de bevindingen inzake investeringen en de conclusies van de landverslagen. De vicevoorzitters en de leden van de Commissie zullen de lidstaten bezoeken om na te gaan hoe parlementen, regeringen, sociale partners en andere stakeholders aankijken tegen de analyse en de conclusies van de landverslagen. De Commissie zal de samenvattingen van de landverslagen ook ter discussie voorleggen aan het Europees Parlement.

In het licht van de vastgestelde uitdagingen zullen de lidstaten tegen half april hun economische en sociale prioriteiten presenteren in hun nationale hervormingsprogramma's. Zij zullen ook hun meerjarenstrategieën voor gezonde overheidsfinanciën voorstellen in de vorm van een stabiliteitsprogramma (voor lidstaten van de eurozone) of convergentieprogramma (voor lidstaten die geen deel uitmaken van de eurozone). Om een afdoende en houdbaar antwoord op de uitdagingen te geven, beveelt de Commissie aan dat deze programma's worden opgesteld in samenspraak met alle belangrijke stakeholders, zoals sociale partners, regionale en lokale overheden en, in voorkomend geval, organisaties uit het maatschappelijke middenveld.

AAHANGSEL 1 – GEÏNTEGREERD TOEZICHT OP MACRO-ECONOMISCHE EN BUDGETTAIRE ONEVENWICHTIGHEDEN

	Procedure bij macro-economische onevenwichtigheden (MIP12)	Stabiliteits- en groeipact¹³ (MTD: middellangetermijndoelstelling /BTP: buitensporigtekortprocedure)	Opmerkingen
AT		Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan	Afstand van MTD in 2018 minder dan marge voor ongewone gebeurtenissen
BE		Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan schuldregel	
BG	Onevenwichtigheden	Preventieve deel Bereikt MTD	
CY	Buitensporige onevenwichtigheden	Preventieve deel Bereikt MTD; onderworpen aan overgangsschuldregel ¹⁵	
CZ		Preventieve deel Bereikt MTD	
DE	Onevenwichtigheden	Preventieve deel Bereikt MTD; onderworpen aan schuldregel	
DK		Preventieve deel Bereikt MTD	
EE		Preventieve deel MTD niet bereikt	
EL	Buitensporige onevenwichtigheden	Preventieve deel Onderworpen aan overgangsschuldregel	Aangezien Griekenland geen stabiliteitsprogramma's hoefde in te dienen zolang het onder het programma viel, heeft het land zich nog geen middellangetermijndoelstelling gesteld.
IE	Onevenwichtigheden	Preventieve deel Bereikt MTD; onderworpen aan	
ES	Onevenwichtigheden	Corrigerende deel Buitensporig tekort, uiterste termijn voor correctie 2018	Onderworpen aan overgangsschuldregel in 2019; voorwaarde is wel de intrekking van de BTP op basis van de gevalideerde begrotingsgegevens voor 2018.
FR	Onevenwichtigheden	Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan	
HR	Onevenwichtigheden	Preventieve deel Bereikt MTD; onderworpen aan schuldregel	
HU		Preventieve deel Onderworpen aan procedure bij significante afwijking; onderworpen aan schuldregel	
IT	Buitensporige onevenwichtigheden	Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan schuldregel	
LT		Preventieve deel Bereikt MTD	
LU		Preventieve deel Bereikt MTD	
LV		Preventieve deel MTD niet bereikt	
MT		Preventieve deel Bereikt MTD	

¹² De "onevenwichtigheden" en de "buitensporige onevenwichtigheden" zijn onderworpen aan een specifieke monitoring, die gemoduleerd moet worden naargelang van de ernst van de problemen.

¹³ Het bereiken van de MTO en de toepasbaarheid van de (overgangs)regel voor de schuld hebben betrekking op 2018 op basis van de najaarsprognose 2018 van de Commissie.

¹⁴ Schuldregel: Indien de 60%-referentie voor de schuldquote niet in acht wordt genomen, komt de betrokken lidstaat in de buitensporigtekortprocedure, nadat alle relevante factoren en de impact van de economische cyclus zijn meegewogen, indien de kloof tussen zijn schuldpeil en de 60%-referentie niet wordt verminderd met 1/20e per jaar (gemiddeld over drie jaar).

¹⁵ Overgangsschuldregel: elke lidstaat in de buitensporigtekortprocedure krijgt een periode van drie jaar na de correctie van het buitensporige tekort om aan de schuldregel te voldoen. Dit betekent niet dat de schuldregel niet van toepassing is in deze periode; lidstaten moeten tijdens deze overgangperiode namelijk voldoende vooruitgang boeken richting de naleving van de schuldregel. Een negatieve beoordeling van de vooruitgang die is geboekt bij de naleving van de schuldbenchmark tijdens de overgangperiode, kan uitmonden in het inleiden van een buitensporigtekortprocedure.

NL	Onevenwichtigheden	Preventieve deel Bereikt MTD	
PL		Preventieve deel MTD niet bereikt	
PT	Onevenwichtigheden	Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan	
SI		Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan	
SE	Onevenwichtigheden	Preventieve deel Bereikt MTD	
SK		Preventieve deel MTD niet bereikt	
RO	Onevenwichtigheden	Preventieve deel Onderworpen aan procedure bij significante	
FI		Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan schuldregel	Afstand van MTD in 2018 minder dan marge voor ongewone gebeurtenissen en structurele hervormingen
UK		Preventieve deel MTD niet bereikt; onderworpen aan	

(*) De aanbevelingen in het kader van het "Twopack" (Verordening (EU) nr. 473/2013) betreffende maatregelen die moeten worden genomen om te zorgen voor een tijdige correctie van het buitensporige overheidsstekort, hebben alleen betrekking op lidstaten van de eurozone.

AANHANGSEL 2: VOORUITGANG IN DE RICHTING VAN EUROPA 2020-DOELSTELLINGEN

Europa 2020-doelstellingen: voor de EU	gegevens voor 2010	Meest recente beschikbare gegevens	In 2020, op basis van recente trends
1. Arbeidsparticipatie van bevolking in de leeftijdsgroep 20-64 jaar verhogen tot ten minste 75 %	68,6 %.	73,5 % (Q3 2018)	Doelstelling wordt waarschijnlijk bereikt
2. Optrekken van de gezamenlijke publiek-private investeringen in O&O tot 3 % van het bbp	1,93 %	2,07 % (2017)	Doelstelling wordt waarschijnlijk niet bereikt
3a. Uitstoot van broeikasgassen met ten minste 20 % terugdringen t.o.v. 1990	daling met 14,2 %	daling met 22 %	Doelstelling wordt waarschijnlijk bereikt
3b. Het aandeel van hernieuwbare energie in het eindenergieverbruik verhogen tot 20 %	12,5 %	17,5 % (2017)	Doelstelling wordt waarschijnlijk bereikt
3c. Toewerken naar de verbetering van de energie-efficiëntie met 20 %	11,8 % (afstand tot doelstelling voor 2020 voor primair energieverbruik)	5,26 % (2017)	Doelstelling wordt waarschijnlijk bereikt
4a. Het percentage vroegtijdige verlaters van onderwijs en opleiding (in de leeftijdsgroep 18-24 jaar) terugbrengen tot minder dan 10 %	13,9 %	10,6 % (2017)	Doelstelling wordt waarschijnlijk bereikt
4b. Het aandeel van de bevolking in de leeftijdsgroep 30-34 jaar dat tertiair onderwijs heeft afgerond, verhogen tot ten minste 40 %	33,8 %	39,9 % (2017)	Doelstelling wordt waarschijnlijk bereikt
5. Het aantal mensen die het risico lopen op armoede of sociale uitsluiting, doen dalen met ten minste 20 miljoen.	Daling met 1,4 miljoen (vergeleken met basisjaar 2008)	Daling met 5,2 miljoen (vergeleken met basisjaar 2008) in 2017	Doelstelling wordt waarschijnlijk niet bereikt

AANHANGSEL 3 – BEVINDINGEN VAN DIEPGAANDE EVALUATIES VAN LIDSTATEN

Bulgarije vertoont onevenwichtigheden. Kwetsbaarheden in de financiële sector gaan gepaard met een hoge last van schulden en niet-renderende leningen bij ondernemingen. De netto externe positie is verbeterd dankzij een robuuste groei en grote overschotten op de lopende rekening. Er zijn stappen ondernomen om de stabiliteit van de financiële sector te versterken. Banken en andere financiële ondernemingen hebben verdere vooruitgang geboekt bij het implementeren van de aanbevelingen die tot hen gericht zijn na de doorlichting van de kwaliteit van de activa en de balanssen, en het toezicht is verstrengd. Toch blijven er kwetsbare punten die te maken hebben met zwak bestuur, kwaliteit van de activa en toezicht, terwijl er nieuwe problemen aan het opkomen zijn in de verzekeringssector. De robuuste groei ligt aan de basis van de voortdurende particuliere schuldafbouw en de verdere dalingen van de volumes niet-renderende leningen, maar het percentage niet-renderende leningen in de bedrijfswereld blijft nog steeds hoog. Er is vooruitgang bij het aanpakken van de oorzaken van onevenwichtigheden maar toch zal het belangrijk blijven de recente hervormingen in het toezicht en het bestuur van de bancaire en niet-bancaire financiële sectoren te implementeren en verder aan toezicht te onderwerpen. Meer maatregelen zijn vereist om de volumes niet-renderende leningen terug te dringen en de hervorming van het insolventiekader te voltooien.

Cyprus vertoont buitensporige onevenwichtigheden. Een zeer hoog aandeel niet-renderende leningen drukt op de financiële sector en een grote particuliere, publieke en externe schuldenlast weegt op de economie tegen een achtergrond van een nog steeds vrij hoge maar dalende werkloosheid en zwakke potentiële groei. Het tekort op de lopende rekening is, zelfs rekening houdend met de aanwezigheid van special purpose entities, zwaar negatief, hetgeen de sterke binnenlandse vraag weerspiegelt maar ook de ontsparing door huishoudens. Het is dan ook geen passende manier om een houdbare aanpassing van het grote volume externe nettoverplichtingen te garanderen. De schuldafbouw in de particuliere sector is bezig maar verloopt traag. Nieuwe kredietverlening aan de particuliere sector blijft beperkt. Door de overdracht van een aanzienlijke portefeuille van de Cyprus Cooperative Bank aan de overheid in het kader van de verkoop en de afwikkeling van de bank is het aandeel niet-renderende leningen in het bankstelsel aanzienlijk geslonken. Het percentage niet-renderende leningen blijft echter hoog zowel bij de huishoudens als bij de ondernemingen. De overheidssteun bij de verkoop van de Cyprus Cooperative Bank had het eenmalige effect dat de overheidsschuld in 2018 hoger uitviel. Voor de toekomst kan verwacht worden dat de hoge overheidsschuld een dalend pad zal volgen ten gevolge van de voortdurende sterke begrotingsprestaties. In vergelijking met vorig jaar is het hervormingselan sterker geworden vooral met het vooruitzicht op maatregelen om de kwetsbaarheden ten gevolge van niet-renderende leningen aan te pakken. Toch moet meer vooruitgang worden gemaakt met structurele hervormingen om het groeipotentieel te versterken.

Duitsland vertoont onevenwichtigheden. Het hoge en langzaam dalende overschot op de lopende rekening weerspiegelt een beperkt niveau van investeringen tegenover de besparingen zowel in de particuliere als de openbare sector, en heeft een grensoverschrijdende relevantie. Desondanks is er een groeiende behoefte aan investeringen en innovatie om de Duitse economie weerbaarder te maken en een duurzaam en inclusief groeiemodel te garanderen. Het overschot is in 2018 lichtjes gekrompen in een context van aantrekkende binnenlandse vraag en zal, ook al blijft het een historisch hoog niveau, de komende jaren naar verwachting geleidelijk blijven dalen. Particuliere en publieke investeringen zijn merkbaar toegenomen en er is een verschuiving naar een meer door binnenlandse vraag aangedreven groei. Toch bekleden zowel investeringen als consumptie nog steeds een beperkt aandeel van

het bbp ondanks de gunstige financieringsvoorwaarden, de aanhoudende behoeften aan investeringen in infrastructuur en onderwijs, vooral op gemeentelijk niveau, en de beschikbare ruimte op de begroting. Het begrotingsoverschot is in 2018 gestegen en de schuldquote is verder gedaald. De loongroei is enigszins toegenomen door de krapper wordende arbeidsmarkt, hoewel de reële loongroei bescheiden blijft. Er is een aantal maatregelen genomen om de particuliere en publieke investeringen te verhogen maar toch is meer inspanning vereist om de grote investeringskloof te dichten vooral wat betreft overheidsinvesteringen in infrastructuur en onderwijs. In andere beleidsdomeinen is weinig vooruitgang opgetekend.

Griekenland vertoont buitensporige onevenwichtigheden. De kwetsbaarheden houden verband met de hoge schuldenlasten van de overheid, de negatieve externe positie, het hoge aandeel niet-renderende leningen, het onvolledige herstel van het externe evenwicht, in een context van hoge maar dalende werkloosheid en lage potentiële groei. Griekenland is erin geslaagd in augustus 2018 het steunprogramma van het Europees Stabiliteitsmechanisme met succes te verlaten, nadat de voorbije jaren aanzienlijke vooruitgang was geboekt. Niettemin blijven grote stand-onevenwichtigheden bestaan, waaronder een zwaar negatieve netto internationale investeringspositie, die nog steeds verslechtert tegen een achtergrond van bescheiden groei van het nominale bbp en een saldo op de lopende rekening dat negatief blijft. De voorbije jaren zijn aanzienlijke verbeteringen opgetekend in het kostenconcurrentievermogen maar daar is onlangs vertraging in gekomen door de beperkte groei van de productiviteit. Hoewel het niveau van de overheidsschuld hoog blijft, zijn de schulden voornamelijk in handen van institutionele crediteuren en zullen de financieringsbehoeften nog minstens een decennium lang relatief laag blijven. Het tempo van schuldenafbouw is in grote mate afhankelijk van de voortdurende naleving van de overeengekomen begrotingsdoelstellingen en de uitvoering van de hervormingen, om een duurzame stijging van het groeipotentieel op gang te kunnen brengen. De financiële sector is kwetsbaar vanwege de zeer grote volumes niet-renderende leningen en de lage winstgevendheid, hetgeen de kredietgroei en het herstel van de investeringen belemmert. De particuliere schulden dalen en de actieve schuldenafbouw is nog steeds bezig. In de loop van de programma's voor financiële bijstand werden verregaande maatregelen genomen om een groot aantal structurele gebreken van de Griekse economie weg te werken. Naast het consolideren van de vroegere hervormingen en aanpassingen hebben de autoriteiten zich ertoe verbonden voor continuïteit te zorgen en de hervormingen te voltooien, en de monitoring hiervan verloopt in het kader van het verscherpt toezicht.

Ierland vertoont onevenwichtigheden. Grote volumes particuliere en publieke schulden en externe nettoverplichtingen vormen zwakke plekken. Toch worden de stand-onevenwichtigheden op een grondige manier gecorrigeerd. Activiteiten van multinationale ondernemingen die weinig banden hebben met de nationale economie, hebben een zware invloed op de buitenlandse nettoverplichtingen, die aan het terugvallen zijn ten gevolge van grote overschotten op de lopende rekening. De particuliere schuldenlast blijft hoog maar de economische groei blijft de afbouw van deze schulden verder ondersteunen. De activiteiten van multinationale ondernemingen blijven een invloed hebben op de schulden van het bedrijfsleven. De schulden van de huishoudens blijken in grote mate in overeenstemming met de fundamentals maar zijn hoog in vergelijking met het beschikbare inkomen. Volgens de prognoses blijft de overheidsschuld een dalend pad volgen en het overheidstekort benadert een evenwichtige positie. De huizenprijzen zijn een aantal jaren in een snel tempo aan het stijgen maar recentelijk treedt een vertraging op. De huizenprijzen worden in grote mate

gedreven door beperkingen aan de aanbodzijde en er zijn geen duidelijke tekenen van overwaardering. Het volume niet-renderende leningen blijft nog steeds hoog maar is verder gedaald hoewel het aantal achterstallige hypotheek nu langzamer aan het afnemen is. Er zijn beleidsmaatregelen genomen om deze kwetsbaarheden aan te pakken, met name wat het woningaanbod betreft en op macroprudentieel niveau, maar een deel van de maatregelen zal tijd nodig hebben om de verwachte resultaten op te leveren.

Spanje vertoont onevenwichtigheden. Hoewel de economische groei nog steeds robuust is, blijven grote volumes buitenlandse en binnenlandse schulden, zowel bij de overheid als bij particulieren, zorgen voor kwetsbaarheden in een context van nog steeds hoge werkloosheid. Deze hebben grensoverschrijdende relevantie. Het herstel van het evenwicht ten aanzien van het buitenland gaat voort zelfs al is het overschot op de lopende rekening in 2018 zwakker geworden, onder invloed van factoren die verband houden met de mondiale context. Volgehouden overschotten op de lopende rekening over een langere termijn zullen noodzakelijk zijn om de externe nettoverplichtingen terug te voeren tot een prudent niveau. Ook de schuldenafbouw in de particuliere sector is voortgegaan dankzij een robuuste nominale groei. De percentages niet-renderende leningen zijn verder afgenomen. De overheidsschuld is licht gedaald en verwacht kan worden dat de kleiner wordende tekorten voor een verdere geleidelijke daling zullen zorgen. Toch zijn nog inspanningen nodig om de overheidsfinanciën op het pad van een grotere houdbaarheid te brengen. De werkloosheid is verder gedaald maar blijft hoog. Het invoeren van beleidsmaatregelen om de potentiële groei op te trekken is traag verlopen. Er blijven problemen bestaan, met name wat betreft de segmentering van de arbeidsmarkt, onderzoek en innovatie en de regulering van het bedrijfsleven, met name voor diensten.

Frankrijk vertoont onevenwichtigheden. De kwetsbaarheden, die voortkomen uit de hoge overheidsschuld en de zwakke concurrentiedynamiek in een context van lage productiviteitsgroei, hebben grensoverschrijdende relevantie. De overheidsschuld bleef over het algemeen stabiel in 2018, maar op een hoog niveau. Volgens de prognoses zal deze schuld slechts marginaal afnemen. Door het hoge niveau van de overheidsschulden verkleint de ruimte op de begroting om toekomstige schokken op te vangen, en dit weegt op de groeivoorzichten. De arbeidskosten per eenheid product blijven matig stijgen in een context van lage productiviteitsgroei. Bepaalde elementen van het ondernemingsklimaat wegen nog steeds op de niet-kostengerelateerde aspecten van het concurrentievermogen. De voorbije jaren hebben hervormingen plaatsgevonden en er is vooruitgang geboekt op verschillende fronten, waaronder de arbeidsmarkten, de belastingen en het ondernemingsklimaat. Toch hebben deze hervormingen nog niet hun volle uitwerking gehad en is ook verdere actie gerechtvaardigd in andere gebieden, zoals de hervorming van het stelsel van werkloosheidsuitkeringen, de hervorming van het pensioenstelsel en de uitgaventoetsing om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te garanderen en het groeipotentieel te verhogen.

Kroatië vertoont onevenwichtigheden. De overblijvende kwetsbaarheden houden verband met het hoge niveau van de publieke, particuliere en buitenlandse schulden in een context van lage potentiële groei. Deze niveaus zijn de voorbije jaren echter aan het dalen. Aan de basis hiervan lag een robuuste nominale groei, boven het geraamde potentieel, alsook een prudent begrotingsbeleid. De negatieve externe nettoverplichtingen blijven groot maar zijn aan het verbeteren ten gevolge van de aanhoudende overschotten op de lopende rekening. De schuldenafbouw in de particuliere sector gaat voort hoewel het tempo naar verwachting zou terugvallen nu de kredietverlening en de investeringen weer aantrekken. De begrotingsbalans

vertoont een overschot sinds 2017 en de overheidsschulden zijn aanzienlijk afgenomen sinds de piek van 2014. De financiële sector is goed gekapitaliseerd en winstgevend terwijl het volume niet-renderende leningen afneemt maar nog steeds hoog blijft. De blootstelling van ondernemingen en huishoudens aan buitenlandse valuta's is afgenomen maar blijft een kwetsbaar punt. De beleidsvoering is versterkt met het aannemen van een pensioenhervorming en van nieuwe wetten ter verbetering van het begrotingskader. Andere relevante beleidsmaatregelen zitten in de pijplijn; de tenuitvoerlegging daarvan moet grondig worden aangepakt, met het oog op de versterking van de weerbaarheid van de economie.

Italië vertoont buitensporige onevenwichtigheden. De hoge overheidsschulden en de aanhoudend zwakke concurrentiedynamiek houden risico's met grensoverschrijdende relevantie in, tegen een achtergrond van nog steeds hoog niveau van niet-renderende leningen en een hoge werkloosheid. De schuldquote van de overheid zal naar verwachting niet dalen in de komende jaren, rekening houdend met de zwakke economische vooruitzichten en de huidige begrotingsplannen van de regering, die weliswaar minder op expansie gericht zijn dan in de initiële plannen voor 2019 maar toch een verslechtering van het primaire overschot zullen meebrengen. Het kostenconcurrentievermogen is stabiel maar de zwakke groei van de productiviteit houdt aan. Een en ander komt voort uit de lang aanslepende problemen met de werking van de arbeids-, kapitaal- en productmarkten, die nog vergroot worden door de zwakte van de overheidsdiensten en het gerecht, waardoor de potentiële bbp-groei naar beneden wordt getrokken. Het volume niet-renderende leningen is sterk blijven dalen maar gezien de marktomstandigheden zou het aanhouden van een dergelijk tempo bij de vermindering van niet-renderende leningen nog problemen kunnen opleveren. Hogere rendementen op overheidsobligaties ten opzichte van de niveaus van begin 2018 hebben een invloed op de financieringskosten en de kapitaalbuffers van banken en wegen op de kredietverlening aan de rest van de economie en op de bbp-groei. Hoewel enige vooruitgang is geboekt in het herstel van de bankbalansen, het hervormen van de insolventieregelingen en het voeren van een actief arbeidsmarktbeleid, is het hervormingselan in 2018 grotendeels stilgevalen. De begroting voor 2019 omvat maatregelen waarmee onderdelen van vroegere belangrijke hervormingen worden teruggedraaid, en houdt geen werkzame maatregelen in om de potentiële groei te verhogen.

Nederland vertoont onevenwichtigheden. Het hoge volume particuliere schulden en de ruime overschotten op de lopende rekening vormen oorzaken voor onevenwichtigheden die grensoverschrijdende relevantie vertonen. Het overschot piekte in 2017 op zeer grote hoogte en zal naar verwachting geleidelijk dalen maar zeer hoog blijven. Een deel van het externe overschot kan worden toegeschreven aan statistische elementen die verband houden met multinationale ondernemingen en zal naar verwachting niet wezenlijk dalen in de nabije toekomst. Ondersteund door de economische groei is de particuliere schuldquote een neerwaartse trend blijven volgen, zowel voor huishoudens als ondernemingen, maar het niveau blijft hoog. De nominale schuld van de huishoudens is niettemin langzaam aan het dalen ten gevolge van de dynamiek in de groei van de huizenprijzen. De loongroei is tot dusver matig gebleven ondanks de krappere wordende arbeidsmarkt. Door recente hervormingen, zoals de versnelde afbouw van de aftrekbaarheid van hypotheekrente, zal de scheeftekening ten gunste van schuldkapitaal voor de huishoudens naar verwachting verzwakken, terwijl de begrotingsstimulans de totale vraag naar verwachting zal ondersteunen.

Portugal vertoont onevenwichtigheden. Het grote volume externe nettoverplichtingen,

particuliere en publieke schulden en een hoog percentage niet-renderende leningen vormen kwetsbaarheden in een context van lage productiviteitsgroei. De lopende rekening is algemeen in evenwicht maar een volgehouden prudente positie en voortdurende verbeteringen van het concurrentievermogen zijn noodzakelijk om te komen tot de aanpassing van de externe nettoverplichtingen op een prudent niveau. De schuldquote van de particuliere sector blijft verder dalen vanaf hoge niveaus dankzij de nominale groei waarbij actieve schuldafbouw slechts een beperkte rol speelt. De overheidsschuld is vanaf 2017 dankzij primaire overschotten beginnen te dalen maar blijft hoog. De risico's in de banksector zijn afgenomen onder meer rekening houdend met de herkapitalisatie van grote banken in 2017 en een recente verbetering van de winstgevendheid. De volumes niet-renderende leningen zijn afgenomen maar blijven betrekkelijk groot. Het is van uiterst belang een hogere groei van de productiviteit te bereiken om uitzicht te krijgen op een betere concurrentiepositie, afbouw van schulden en potentiële groei. Met de aanpassing van de arbeidsmarkt zijn verdere vorderingen gemaakt en de werkloosheid is al verschillende jaren tegen een sterk tempo aan het dalen. Er zijn beleidsmaatregelen genomen om het niveau van niet-renderende leningen terug te dringen maar op andere gebieden zoals de producten- en dienstenmarkten blijft het beleid achter. Verdere monitoring zal nodig zijn voor de goedkeuring en uitvoering van een aantal hervormingsplannen, waaronder structurele begrotingshervormingen om de houdbaarheid van de overheidsfinanciën te verbeteren.

Zweden vertoont onevenwichtigheden. De overgewaardeerde huizenprijzen, in combinatie met een verdere aangroei van de schulden van huishoudens, dragen het risico van een onordelijke correctie in zich. De hoge schulden van huishoudens nemen een groeiend aandeel van het bbp voor hun rekening. In de tweede jaarhelft van 2017 heeft een correctie van de huizenprijzen plaatsgevonden maar sindsdien zijn de prijzen geleidelijk gestabiliseerd. Niettemin wijzen de waarderingsindicatoren erop dat de huizenprijzen hoog blijven ten opzichte van de economische fundamentals. De banken lijken weliswaar afdoende gekapitaliseerd maar een onordelijke correctie kan ook een ongunstige uitwerking hebben op de financiële sector gelet op de grote blootstelling aan hypotheekschulden van huishoudens. In dat geval kunnen ook negatieve overloopeffecten naar buurlanden meespelen gezien de onderlinge systemische verwevenheid van de financiële wereld. Er blijven structurele knelpunten in het woningaanbod bestaan en de output van de bouwsector is verzwakt. Hoewel de jongste jaren maatregelen op macroprudentieel gebied zijn genomen om de stijging van de hypotheekschulden aan te pakken, blijken de effecten daarvan tot dusver beperkt. Er blijven cruciale beleidslacunes, met name met betrekking tot fiscale prikkels voor eigenwoningbezit en de werking van de aanbodmarkt voor woningen en van de huurmarkt.

Roemenië vertoont onevenwichtigheden. De kwetsbare punten houden verband met verliezen aan kostenconcurrentievermogen en de groter wordende tekorten op de lopende rekening tegen een achtergrond van op expansie gericht begrotingsbeleid en een onvoorspelbaar ondernemingsklimaat. Recente wetgevingsinitiatieven brengen risico's mee voor de werking van de financiële sector en kunnen de particuliere investeringen schaden. Het tekort op de lopende rekening is toegenomen ten gevolge van de opverende invoer, vooral ten behoeve van de consumptie, en zou volgens de verwachtingen nog verder toenemen. De sterke groei van het nominale bbp heeft niettemin tot gevolg gehad dat de negatieve netto internationale investeringspositie sinds enige jaren aan het verbeteren is. Deze ontwikkeling kan echter tot stilstand komen met de aanhoudende tekorten op de lopende rekening en de lagere bbp-groei die voor de toekomst verwacht wordt. De vraag wordt aangezwengeld door een sterke loongroei, die onder meer verband houdt met stijgingen van de overheidslonen en het

minimumloon, hetgeen aanleiding heeft gegeven tot een zeer aanzienlijke stijging van de arbeidskosten per eenheid product. Ondanks verliezen aan kostenconcurrentievermogen zijn de exportmarktaandeelen tot op vandaag aan het groeien. De expansieve begrotingskoers, in een context van sterke bbp-groei, zou zich volgens de verwachtingen doorzetten en dus bijdragen tot een opverende dynamiek van de particuliere consumptie. Na een daling gedurende een aantal jaren kan verwacht worden dat de schuldquote van de overheid weer stijgt. Veelvuldige en onvoorspelbare wetswijzigingen dragen bij tot een zwakker en onzeker ondernemingsklimaat en hebben negatieve repercussies op de bedrijfsvoering en de investeringen. Recente wetgevingsinitiatieven brengen risico's mee voor de bankwereld en bedreigen de werking van de financiële sector. Dit kan investeringen belemmeren omdat niet alleen de markt voor kredietverlening strenger zou worden maar ook de kapitaalmarkten minder diep worden, met zwakkere institutionele beleggers. Op andere gebieden is de vooruitgang ten gevolge van hervormingen vertraagd of teruggeschroefd.

AANHANGSEL 4 – BELEMMERINGEN VOOR INVESTERINGEN IN LIDSTATEN

Problemen bij investeringen		AT	BE	BG	CY	CZ	DE	DK	EE	EL*	ES	FI	FR	HR	HU	IE	IT	LT	LU	LV	MT	NL	PL	PT	RO	SE	SI	SK	UK		
Overheidsdiensten / Ondernemingsklimaat	Regeldruk en administratieve lasten	■	■	■	■	■	■				■	■	■	■	■		■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■	■		
	Overheidsdiensten										■	■		■	■		■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■		
	Overheidsopdrachten/PPP's	■			■	■	■					■		■	■			■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■	
	Rechtspraak													■	■			■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■	
	Insolventiekader									■				■	■			■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■	
	Concurrentie- en regelgevingskader				■					■				■	■			■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■	
Arbeidsmarkt/ Onderwijs	Wetgeving i.v.m. arbeidsbescherming en contracten				■						■		■				■	■						■							
	Lonen en loonvorming											■	■	■			■	■						■	■						
	Onderwijs, vaardigheden en leven lang leren		■	■			■		■		■		■	■	■	■	■	■	■		■	■		■	■	■			■	■	
Fin. sect. Belasting	Belastingen	■	■			■	■				■		■		■	■	■	■		■	■		■	■	■	■					
	Toegang tot financiering	■	■	■	■						■			■	■	■	■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	
O&O&I	Samenwerking academische wereld, onderzoek & bedrijfsleven			■	■	■		■	■		■	■			■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■	■		
	Financiering van O&O&I					■	■		■		■		■			■	■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■		
Sector specifieke regelgeving	Zakelijke diensten/gereguleerde beroepen	■	■				■				■		■	■	■	■	■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■		
	Detailhandel		■								■	■					■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■		
	Bouw			■	■	■		■				■				■	■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	
	Digitale economie /telecom										■		■	■			■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	
	Energie		■	■	■	■						■	■	■			■	■		■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	
	Vervoer		■			■	■													■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	

■ Belemmering voor investeringen

*: Tot 2018 viel EL onder het programma voor economisch toezicht en was het land niet opgenomen in de exercitie 2015 inzake belemmeringen voor investeringen. In 2018 waren er geen landspecifieke aanbevelingen omdat EL niet in het semester werd behandeld.