EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 10.4.2013
COM(2013) 199 final

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD EN AAN DE EUROGROEP

Resultaten van de diepgaande evaluaties uitgevoerd overeenkomstig Verordening (EU) nr. 1176/2011 betreffende de preventie en correctie van macro-economische onevenwichtigheden

{SWD(2013) 113 final}
{SWD(2013) 114 final}
{SWD(2013) 115 final}
{SWD(2013) 116 final}
{SWD(2013) 117 final}
{SWD(2013) 118 final}
{SWD(2013) 119 final}
{SWD(2013) 120 final}
{SWD(2013) 121 final}
{SWD(2013) 122 final}
{SWD(2013) 123 final}
{SWD(2013) 124 final}
{SWD(2013) 125 final}

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD EN AAN DE EUROGROEP

Resultaten van de diepgaande evaluaties uitgevoerd overeenkomstig Verordening (EU) nr. 1176/2011 betreffende de preventie en correctie van macro-economische onevenwichtigheden

1. INLEIDING

De heersende economische en financiële crisis heeft aanleiding gegeven tot een ingrijpende herstructurering van onze economieën. Deze herstructurering dient vergezeld te gaan van een nieuwsoortig economisch bestuur in de EU dat de verwevenheid van onze economieën erkent en de grondslagen legt voor een toekomstige groei en concurrentiekracht die slim, duurzaam en inclusief is.

Gezien de sterke vervlochtenheid van onze economieën is het oplossen van de problemen uit het verleden en het op weg zetten van de EU naar een duurzamere ontwikkeling in de toekomst een gedeelde verantwoordelijkheid van de lidstaten en de EU-instellingen.

In de tien jaar vóór het uitbreken van de crisis is op EU-niveau niet genoeg aandacht besteed aan bepaalde ontwikkelingen in de economieën van individuele lidstaten. Deze situatie was ten dele toe te schrijven aan het feit dat de overloopeffecten van het in een gegeven lidstaat gevoerde economische beleid op de economieën van andere lidstaten onvoldoende werden onderkend. Deze overloopeffecten waren bijzonder acuut in de eurozone wegens de nauwe economische verwevenheid van landen die dezelfde munt delen. Zij was echter ook ten dele te wijten aan het feit dat de EU niet over de nodige instrumenten beschikte om dergelijke onevenwichtigheden op te sporen, te voorkomen en, waar nodig, te verhelpen. Dit alles had tot gevolg dat onevenwichtigheden zich ongeremd konden ontwikkelen, met alle negatieve gevolgen van dien voor de economieën van diverse lidstaten en voor de goede werking van de economische en monetaire unie.

De EU heeft lessen getrokken uit het verleden en is vastbesloten te vermijden dat er zich in de toekomst nog soortgelijke situaties voordoen. Daarom heeft zij een nieuw systeem van economische governance opgetuigd. Als onderdeel van deze nieuwe werkwijze heeft de wetgever, op voorstel van de Commissie, een procedure bij macro-economische onevenwichtigheden (PMO) ingevoerd om problemen in een vroeger stadium te detecteren, te voorkomen en te corrigeren (Verordening (EU) nr. 1176/2011, hierna "de verordening" genoemd). De PMO vormt samen met het aangescherpte stabiliteits- en groeipact – dat de nadruk legt op houdbare overheidsfinanciën – de kern van de versterkte economische governance.

Hoewel doortastende beleidsmaatregelen van de lidstaten en op EU-niveau de EU-economie haar evenwicht helpen terug te vinden en indicatoren laten vermoeden dat eerdere verliezen aan concurrentievermogen geleidelijk worden teruggewonnen, blijven de over meerdere jaren opgebouwde onevenwichtigheden in sommige EU-economieën enorme uitdagingen vormen. Met name het feit dat de onhoudbare openbare en particuliere schulden onder controle moeten worden gebracht en dat voor een beter evenwicht tussen ontvangsten en uitgaven moet worden gezorgd, zet tijdelijk een domper op de economische activiteit en de

werkgelegenheid. In een aantal gevallen wordt deze situatie nog verergerd doordat er in de economieën van sommige landen sprake is van diepgewortelde structurele starheden, die het aanpassingsvermogen beperken en de al ondraaglijk hoge werkloosheid nog hebben doen toenemen. Deze factoren worden onderkend in de winterprognoses 2013 van de Commissie, waarin melding wordt gemaakt van een geleidelijke terugkeer naar een duurzame groei.

Hoewel de situatie van lidstaat tot lidstaat uiteenloopt, moeten in alle lidstaten de hervormingsinspanningen worden voortgezet. Het duurt evenwel enige tijd voordat structurele hervormingen resulteren in meer groei en werkgelegenheidsschepping, hetgeen op zijn beurt de druk op de overheidsfinanciën verlicht. Daarom vullen een geloofwaardige begrotingsstrategie op middellange termijn en een uitgebreide reeks structurele hervormingen elkaar aan. De nieuwe EU-instrumenten voor de economische governance moeten overheden helpen onderliggende problemen te onderkennen en onverwijld aan te pakken, zodat binnen een ruimer Europees kader een passend en landspecifiek beleid kan worden gevoerd. De EU-instellingen en de lidstaten zijn zich ervan bewust dat de verwevenheid van de eurozone en van de EU als geheel een verdergaande gezamenlijke besluitvorming vereist en zij werken dan ook nauw met elkaar samen.

Dit is de alomvattende benadering die ten grondslag lag aan de jaarlijkse groeianalyse 2013 van de Commissie[1], waarmee de aanzet werd gegeven voor deze derde cyclus van het Europees semester voor coördinatie van het economisch beleid. Als onderdeel van dit proces heeft de Commissie in haar waarschuwingsmechanismeverslag[2] alle lidstaten[3] doorgelicht. Deze doorlichting past in het kader van de procedure bij macro-economische onevenwichtigheden en had ten doel om op basis van een scorebord van indicatoren na te gaan of er eventueel van macro-economische onevenwichtigheden sprake was. Het scorebord is door de Commissie opgesteld in overleg met het Europees Parlement en de Raad, alsook met het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board, ESRB). Deze indicatoren onderbouwen de economische analyse van de situatie van elke lidstaat ten aanzien van zowel interne onevenwichtigheden (zoals particuliere en openbare schulden, huizenprijzen en werkloosheid) als externe onevenwichtigheden (zoals de lopende rekening, internationale activa en verplichtingen en concurrentievermogen). Deze exercitie heeft geleid tot de selectie van veertien lidstaten waarvoor een diepgaandere evaluatie diende te worden verricht.

De oorzaak, aard en ernst van de in het kader van dit proces geconstateerde onevenwichtigheden lopen van lidstaat tot lidstaat uiteen en vereisen een landspecifieke aanpak. Het is vooral dringend dat beleidsmaatregelen ter ondersteuning van een ingrijpende aanpassing worden genomen in de lidstaten die met hardnekkige en grote tekorten op de lopende rekening en verliezen aan concurrentievermogen werden geconfronteerd. In een in december 2012 gepubliceerde uitvoerige studie heeft de Commissie ook onderzocht welke oorzaken aan grote en aanhoudende overschotten op de lopende rekening ten grondslag liggen[4]. Overschotten op de lopende rekening zijn normaal gesproken een teken van een gezonde concurrentiekracht, maar kunnen ook marktfalen of een zwakke binnenlandse vraag en geringe investeringsmogelijkheden weerspiegelen. De macro-economische onevenwichtigheden die in de EU zijn waargenomen, waren het gevolg van een verkeerde middelenallocatie in de overschotlanden met negatieve gevolgen voor de groei.

---

1 COM(2012) 750 van 28.11.2012.

2 COM(2012) 751 van 28.11.2012.

3 Met uitzondering van de programmalanden.

4 Europese Commissie, directoraat-generaal Economische en financiële zaken: "Current Account Surpluses in the EU", *European Economy* 9/2012.

Afgaande op de analyse die is vermeld in de diepgaande evaluaties waarvan deze mededeling vergezeld gaat, heeft de Commissie onevenwichtigheden vastgesteld in alle landen die in het waarschuwingsmechanismeverslag zijn geselecteerd: **België, Bulgarije, Denemarken, Spanje, Frankrijk, Italië, Hongarije, Malta, Nederland, Slovenië, Finland, Zweden** en **het Verenigd Koninkrijk**[5]. In deel 2 wordt een samenvatting gegeven van de algemene conclusies die uit deze analyse kunnen worden getrokken. Deel 3 bevat de voornaamste bevindingen per land[6]. In deel 4 worden enkele beknopte conclusies getrokken en worden de volgende stappen in dit proces van economische governance in de EU geschetst.

2. VOORNAAMSTE VOOR ALLE LANDEN GELDENDE BEVINDINGEN VAN DE DIEPGAANDE EVALUATIES

Het macro-economische aanpassingsproces is volop aan de gang, al lopen het karakter en het tempo ervan van lidstaat tot lidstaat uiteen. Dit aanpassingsproces wordt gedocumenteerd in de diepgaande evaluaties, waarin gegevens worden verstrekt en essentiële factoren worden behandeld, zoals verminderingen van de tekorten op de lopende rekening, convergentie van de loonkosten per eenheid product, correcties van buitensporige huizenprijzen en reducties van de schuldenlast van de particuliere sector. Gezien de uiteenlopende uitdagingen en onevenwichtigheden zullen de groeiverschillen tussen de landen de komende jaren naar verwachting blijven voortbestaan[7].

Het is niet uitgesloten dat de zwakke economische activiteit en de in sommige gevallen fragiele economische vooruitzichten zowel de risico's als de overloopeffecten tussen landen welke uit de geanalyseerde macro-economische onevenwichtigheden voortvloeien, hebben verergerd. Bovendien is het aanpassingsproces in de meeste gevallen nog niet voltooid. Meer in het bijzonder de opgebouwde externe verplichtingen (die tot uiting komen in de enorme negatieve internationale netto-investeringsposities en de nettoschuld ten opzichte van het buitenland), de particuliere schuldenlast en de situatie op de huizenmarkt in sommige lidstaten blijven voor problemen zorgen. Het zal van het overwinnen van deze moeilijkheden afhangen of economieën met hoge schulden kunnen groeien en concurreren, de financiële stabiliteit weten te handhaven en erin slagen de werkloosheid terug te dringen. **In diverse lidstaten zullen de geconstateerde macro-economische onevenwichtigheden op de voet moeten worden gevolgd en zal er blijk moeten worden gegeven van de vaste wil om structurele hervormingen door te voeren teneinde deze onevenwichtigheden aan te**

---

5 Voor Cyprus is geen diepgaande evaluatie openbaar gemaakt, gezien het tussen de Eurogroep en de Cypriotische autoriteiten bereikte politieke akkoord over de krachtlijnen van een macro-economisch aanpassingsprogramma en de officiële financiering. Programmalanden vallen niet onder de PMO omdat zij onder verscherpt economisch toezicht staan in het kader van het economische aanpassingsprogramma dat gekoppeld is aan de financiële bijstand die zij ontvangen. Dit principe is thans bevestigd met de goedkeuring van het zogeheten "twopack", dat bestaat uit twee verordeningen waarmee wordt beoogd de economische pijler van de economische en monetaire unie verder te versterken. De implementatie van de PMO is ook opgeschort voor Griekenland, Ierland, Portugal en Roemenië.

6 Met de mededeling wordt voldaan aan het vereiste van artikel 6, lid 1, en artikel 7, lid 1, van Verordening (EU) nr. 1176/2011 (de PMO-verordening), waarin is bepaald dat indien de Commissie op basis van de diepgaande evaluaties van oordeel is dat er onevenwichtigheden bestaan, zij het Europees Parlement, de Raad, de Eurogroep en het ESRB daarvan in kennis moet stellen. Overeenkomstig artikel 5, lid 3, van de PMO-verordening worden de diepgaande evaluaties samen met deze mededeling openbaar gemaakt. Zoals bij artikel 7, lid 1, is voorgeschreven, wordt in de mededeling ook aangegeven in welke gevallen de Commissie de onevenwichtigheden als buitensporig aanmerkt.

7 Zie de op 22 februari 2013 bekendgemaakte winterprognoses van de diensten van de Commissie, *European Economy*, 1(2013).

pakken. Vele van de maatregelen die moeten worden genomen om de externe en interne onevenwichtigheden op rimpelloze wijze af te bouwen, werken ook de economische groei op middellange termijn in de hand. De in de context van de PMO noodzakelijke beleidsreacties maken derhalve reeds deel uit van de EU-strategie om de groei en de investeringen op middellange termijn te stimuleren.

Uit de diepgaande evaluaties is met name het volgende gebleken:

- het aanpassingsproces van de **externe posities** is volop aan de gang, al zorgt het hoge niveau van de externe nettoverplichtingen ervoor dat diverse lidstaten kwetsbaar blijven;

- ondanks een verbeterende exportprestatie als gevolg van een toenemend kostenconcurrentievermogen moeten diverse lidstaten meer inspanningen leveren om hun **concurrentievermogen**, zowel binnen de interne markt als op de wereldmarkten, te versterken of te herstellen;

- **niet met het kostenconcurrentievermogen verband houdende factoren** blijven van cruciaal belang; zo moet actie worden ondernomen op het gebied van de samenstelling en de technologie-inhoud van de uitvoer, de geografische diversificatie van de export, de structuur van de ondernemingen, de invoercomponent van de uitvoer, de rol van intermediaire inputs en de investeringen in O&O en innovatie;

- in de particuliere sector van diverse economieën is een **proces van schuldafbouw** aan de gang, maar de particuliere schuldenlast blijft hoog en de druk om de schuld te reduceren blijft groot;

- in een aantal landen waar er vóór de crisis van een sterke hausse op de **huizenmarkten** sprake was, maken deze markten thans een aanpassingsfase door. Verdere neerwaartse aanpassingen kunnen niet worden uitgesloten tegen de achtergrond van een nog steeds kwetsbare banksector, strenge kredietvoorwaarden en aanhoudende economische onzekerheid.

3. BEVINDINGEN PER LIDSTAAT

In dit deel wordt per land een korte samenvatting gegeven van de analyse die in het kader van de diepgaande evaluatie is verricht. Zoals bij de verordening is voorgeschreven, wordt tevens aangegeven in welke gevallen de Commissie vindt dat er van onevenwichtigheden sprake is en in welke gevallen het volgens haar om buitensporige onevenwichtigheden gaat.

BELGIË wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name de macro-economische ontwikkelingen ten aanzien van het externe concurrentievermogen op het gebied van de goederenhandel, alsook de schuldenlast, en dan vooral de implicaties van de hoge overheidsschuld voor de reële economie, blijven nadere aandacht verdienen.

Meer in het bijzonder wordt België al geruime tijd met een verlies aan exportmarktaandelen geconfronteerd als gevolg van een voortdurend tanend kosten- en niet-kostenconcurrentievermogen. De Belgische goederenuitvoer gaat zich geleidelijk op dynamischere regio's richten, terwijl er sprake is van een intensiverende specialisatie in kostengevoelige intermediaire goederen. Laatstgenoemde ontwikkeling benadrukt de rol die kostenfactoren in de Belgische exportprestatie vervullen, waarbij de loonkosten een sterker

stijgende tendens vertonen dan bij de handelspartners. Het afgelopen jaar heeft de regering maatregelen aangekondigd om de groeiende loonkloof te verkleinen en een aanvang gemaakt met de tenuitvoerlegging ervan. Verwacht wordt evenwel dat deze correctie in het beste geval van voorlopige aard zal zijn, waardoor het probleem op middellange termijn zal blijven voortbestaan, te meer omdat diverse handelspartners thans hervormingen aan het doorvoeren zijn die hun concurrentievermogen zullen versterken. Wat het niet-kostenconcurrentievermogen betreft, is het feit dat onderzoekactiviteiten onvoldoende in de ontwikkeling van nieuwe producten met een hogere technologie-inhoud resulteren, één van de terreinen waarop actie geboden is. Het algehele verlies aan concurrentievermogen verergert de problemen die uit de enorme overheidsschuld voortvloeien omdat dit op de groeivooruitzichten weegt. De hoge overheidsschuld stelt België bloot aan financiële turbulentie, waarbij aanzienlijke latente verplichtingen jegens de financiële sector een extra risico vormen. Op langere termijn zal bij het waarborgen van de budgettaire houdbaarheid ook rekening moeten worden gehouden met het effect van de vergrijzing op de begroting.

BULGARIJE wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name het effect van de schuldafbouw in het bedrijfsleven, alsmede het voortgaande aanpassingsproces van de externe posities, het concurrentievermogen en de arbeidsmarkt, vragen om voortdurende aandacht.

Meer in het bijzonder heeft Bulgarije tijdens de fase van hoogconjunctuur die met zijn toetreding tot de Europese Unie samenviel, in snel tempo onevenwichtigheden opgebouwd. In de context van de inhaalbeweging van de Bulgaarse economie heeft de grote instroom van buitenlands kapitaal bijgedragen aan de oververhitting van de binnenlandse economie en aan een hausse in de woningsector. Bij het uitbreken van de crisis is Bulgarije tot een versnelde schuldafbouw overgegaan en heeft het land maatregelen genomen om de financiële stabiliteit te handhaven. Hoewel de lopende rekening van Bulgarije een snelle en aanzienlijke aanpassing te zien heeft gegeven, wordt verwacht dat deze wederom bescheiden tekorten zal gaan vertonen wanneer het economische herstel tot een toename van de invoer leidt. Deze ontwikkeling zal resulteren in een vertraging van het aanpassingsproces van de externe nettoschuldpositie. Om het kostenconcurrentievermogen en de exportgroei op peil te houden, zal het van belang zijn ervoor te zorgen dat tegenover stijgingen van de loonkosten per eenheid product productiviteitswinsten staan. De schuldenlast van de niet-financiële vennootschappen, onder meer als gevolg van een toename van de betalingsachterstanden, laat vermoeden dat de druk om de schulden af te bouwen een rem zet op de dynamiek van de economische groei. Laaggeschoolden lijken bijzonder hard te zijn getroffen door de crisis en verdienen grote aandacht. De werkloosheid is sterk gestegen en er moeten stappen worden ondernomen om te voorkomen dat deze een meer structureel karakter krijgt. De zich in sommige sectoren aftekenende arbeidstekorten duiden op discrepanties tussen gevraagde en aangeboden vaardigheden en dus op een behoefte aan een uitgebreid maatregelenpakket dat zowel het actieve arbeidsmarktbeleid, het onderwijsbeleid als het regionale beleid bestrijkt. Vooruitblikkend staat Bulgarije onder meer voor de volgende uitdagingen: versterken van het aanpassingsvermogen van de arbeidsmarkt, mogelijk maken van een vlotte schuldafbouw in het bedrijfsleven, en vermijden dat er opnieuw onhoudbare onevenwichtigheden ontstaan.

DENEMARKEN wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name het aanhoudende aanpassingsproces op de woningmarkt en de hoge schuldenlast van de huishoudens en de particuliere sector, alsook de drijvende krachten achter het externe concurrentievermogen vragen om voortdurende aandacht.

Meer in het bijzonder is er sprake geweest van een zwakke exportprestatie wegens een toename van de loonkosten per eenheid product als gevolg van sterke loonstijgingen en vooral een zwakke productiviteitsgroei. De mindere exportprestatie is bovendien ten dele te wijten aan een ongunstige mix van exportmarkten. De afgelopen jaren hebben er zich in dit opzicht weliswaar enige verbeteringen voorgedaan, maar momenteel valt moeilijk te beoordelen hoe duurzaam deze zijn. Gezien het feit dat Denemarken hoge en nog steeds oplopende overschotten op de lopende rekening boekt, lijken deze trends op korte termijn geen risico's in te houden. Lage rentetarieven en versneld stijgende huizenprijzen in de jaren vóór de financiële crisis hebben er mede toe geleid dat de schuldenlast van de huishoudens fors is toegenomen en een onhoudbaar peil heeft bereikt. Hoewel er al een aanvang is gemaakt met een ombuiging van deze trend en de daaraan verbonden risico's tevens worden getemperd doordat huishoudens over een groot nettovermogen beschikken, zal het correctieproces toch over een zeer lange periode moeten worden gespreid. Dit brengt potentiële risico's voor de economische en financiële stabiliteit met zich mee.

SPANJE wordt *met buitensporige macro-economische onevenwichtigheden geconfronteerd. Het aanpassingsproces is weliswaar aan de gang, maar de omvang van de noodzakelijke correctie vereist een volgehouden, krachtig beleidsoptreden.* Met name de zeer hoge binnen- en buitenlandse schuld blijft ernstige risico's inhouden voor de groei en de financiële stabiliteit. De doortastende beleidsmaatregelen die op EU-niveau en door Spanje zijn getroffen, hebben tot een duidelijke aanpassing van de stromen, een daling van de financieringskosten en een vermindering van de onmiddellijke risico's geleid. De ontwikkelingen van het afgelopen jaar, zoals onder meer de verdere inkrimping van de economische activiteit, en het feit dat voor de herkapitalisatie van een aantal banken overheidssteun was vereist, hebben de uit deze onevenwichtigheden voortvloeiende risico's voor de groei, de werkgelegenheid, de overheidsfinanciën en de financiële stabiliteit blootgelegd.

Spanje heeft meer in het bijzonder te kampen met grote en nauw met elkaar samenhangende externe en interne onevenwichtigheden. De aanzienlijke kapitaalinstromen tijdens de haussejaren hebben bijgedragen tot de accumulatie van enorme externe nettoverplichtingen en hebben tevens het ontstaan van een grote zeepbel op de vastgoedmarkt in de hand gewerkt. Na het uiteenspatten van deze zeepbel bleek de banksector zodanig veel twijfelachtig vastgoed in portefeuille te hebben dat de financiële stabiliteit in het gedrang kwam. Deze risico's voor de banksector worden op doeltreffende wijze aangepakt met het financiële bijstandsprogramma voor de financiële sector, de herkapitalisatie en herstructurering van de zwaarst getroffen banken en de versterking van het toezicht- en regelgevingskader[8].

Het aanpassingsproces van de externe onevenwichtigheden is aan de gang maar nog niet afgerond omdat Spanje een duurzaam overschot op de lopende rekening moet zien te realiseren om zijn externe nettoverplichtingen terug te dringen. Momenteel kan de verbetering

[8] Zie de verslagen van de Commissiediensten over het financiële bijstandsprogramma voor de herkapitalisatie van financiële instellingen in Spanje, *European Economy-Occasional Papers*, 118, 121, 126 en 130.

van het saldo op de lopende rekening en van het kostenconcurrentievermogen immers deels te danken zijn aan conjuncturele factoren. Het proces van balansaanpassing in de particuliere sector vordert gestaag, maar zal op middellange termijn een uitdaging voor de economische groei en de budgettaire vooruitzichten blijven vormen. De huizenmarkt is nog niet gestabiliseerd. Starheden op de producten- en arbeidsmarkten werken de hoge en nog steeds stijgende werkloosheid mede in de hand en zetten meer in het algemeen een rem op het aanpassingsproces van de economie. Al bij al blijft het land bijzonder kwetsbaar voor mogelijke reële en financiële schokken, waarvan negatieve overloopeffecten op de rest van de eurozone kunnen uitgaan. Om aan deze uitdagingen het hoofd te kunnen bieden, moeten de inspanningen op het gebied van de producten- en dienstenmarkten, de arbeidsmarkt, de financiële sector en de overheidsfinanciën worden voortgezet.

Daarnaast hebben aanzienlijke tegenvallers aan de ontvangstenzijde als gevolg van de herbalancering van de economie, hogere sociale uitgaven en de kosten van bankherkapitalisaties tot grote overheidstekorten en een sterk stijgende overheidsschuld geleid. Om op middellange termijn een duurzame correctie van het buitensporige begrotingstekort te verwezenlijken, moet tegelijkertijd vooruitgang worden geboekt bij het verhelpen van de macro-economische onevenwichtigheden. Daartoe dienen verdere structurele hervormingen te worden doorgevoerd om de groei en de werkgelegenheidsschepping te stimuleren en om de structurele starheden die het aanpassingsproces in de weg staan, te reduceren.

FRANKRIJK wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een doortastend beleidsoptreden vereisen.* Met name de achteruitgang van de handelsbalans en het concurrentievermogen onder invloed van zowel kosten- als niet-kostenfactoren en tegen de achtergrond van een verslechterende externe positie en hoge overheidsschulden vraagt om voortdurende aandacht Het is van bijzonder groot belang dat actie wordt ondernomen om het risico van nadelige effecten op de werking van de Franse economie en op de economische en monetaire unie te beperken, vooral gezien de omvang van de economie van Frankrijk

Meer in het bijzonder is het toenemende handelstekort het gevolg van de al geruime tijd dalende exportmarktaandelen onder invloed van een voortdurend verlies aan zowel kosten- als niet-kostenconcurrentievermogen. De lonen zijn snel gestegen en zetten de prijzen en de winstgevendheid van het bedrijfsleven onder druk. De lage en afnemende winstgevendheid van particuliere ondernemingen, met name in de be- en verwerkende industrie, hebben niet alleen hun schuldenlast doen stijgen, maar, wat nog belangrijker is, kunnen ook hun vermogen hebben aangetast om te innoveren en om hun niet-prijsconcurrentievermogen te versterken. Andere factoren, zoals onder meer het teruglopende aantal exportbedrijven, hebben deze problemen in verband met het concurrentievermogen nog erger gemaakt. Met name de starheden op de Franse arbeidsmarkt, die ook de stijging van de loonkosten in de hand hebben gewerkt, kunnen het aanpassingspotentieel van de economie hebben beperkt en een rem hebben gezet op de ontwikkeling van de productiviteit. Afgezien van de problemen in verband met het concurrentievermogen is Frankrijk als gevolg van de toenemende overheidsschuld blootgesteld aan potentiële onrust op de financiële markten en aan het risico dat particuliere investeringen worden verdrongen.

ITALIË wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een doortastend beleidsoptreden vereisen.* Met name de exportprestaties en het onderliggende verlies aan concurrentievermogen, alsook de hoge overheidsschuld in een door een zwakke groei gekenmerkt klimaat vragen om voortdurende aandacht in het kader van een grootscheeps hervormingsprogramma om het risico van negatieve effecten op de werking van de Italiaanse economie en de economische en monetaire unie te verkleinen, met name gezien de omvang van de economie van Italië.

Meer in het bijzonder weegt de hoge Italiaanse overheidsschuld, in een context van grote risicoaversie op de financiële markten, in meerdere opzichten op de groeivooruitzichten van het land: er zijn hoge belastingen vereist om de schuldendienstverplichtingen te kunnen nakomen, het Italiaanse bankwezen, en aldus de particuliere sector, ondervindt grote financieringsdruk, de macro-economische onzekerheid wordt erdoor vergroot, en de marge voor het voeren van een anticyclisch begrotingsbeleid en het verrichten van groeibevorderende overheidsuitgaven wordt er ernstig door beperkt. Om de hoge schuldquote gestaag terug te dringen, volgt Italië een strategie die in het teken staat van een forse begrotingsconsolidatie, maar de matige groeivooruitzichten bemoeilijken de – des te noodzakelijker – verwezenlijking en handhaving van de vereiste grote primaire overschotten. Het externe concurrentievermogen van Italië is al sinds het einde van de jaren negentig aan het verslechteren, wat tot uiting komt in een aanzienlijk verlies aan exportmarktaandelen. Een vrijwel stagnerende productiviteit in combinatie met sneller oplopende loonkosten heeft ertoe geleid dat de loonkosten per eenheid product zijn gestegen ten opzichte van die bij de handelspartners. De forse toename van de nominale effectieve wisselkoers van Italië tussen 2003 en 2009 heeft het kostenconcurrentievermogen verder ondermijnd. Ook de hoge belastingdruk, met name op arbeid en kapitaal, heeft een negatief effect op het concurrentievermogen. Bovendien blijft de exportprestatie van Italië nadeel ondervinden van een ongunstige productspecialisatie, en belet het beperkte menselijke kapitaal van het land een verschuiving in de richting van een technologisch geavanceerder specialisatiemodel. Belemmeringen van institutionele en regelgevende aard, een onvriendelijk bedrijfsklimaat en structurele kenmerken op ondernemingsniveau zetten een rem op het groeivermogen van tal van Italiaanse bedrijven, met alle negatieve gevolgen van dien voor de productiviteitswinsten en de internationale expansie. Deze factoren temperen ook de instroom van buitenlandse directe investeringen, waardoor een andere belangrijke potentiële bron van productiviteitsverbeteringen onbenut blijft. Ten slotte heeft de "double dip"-recessie geleid tot een ernstige uitholling van het vermogen van de Italiaanse banksector om het voor het aanpakken van de onevenwichtigheden noodzakelijke aanpassingsproces te ondersteunen.

HONGARIJE wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een doortastend beleidsoptreden vergen.* Met name het aan de gang zijnde aanpassingsproces van de zeer negatieve internationale netto-investeringspositie, die vooral te wijten is aan de schuldafbouw in de particuliere sector in de context van een hoge overheidsschuld en een zwak bedrijfsklimaat, blijft bijzonder grote aandacht verdienen om de aanzienlijke risico's van negatieve effecten op de werking van de economie te verkleinen.

Meer in het bijzonder is Hongarije zijn grote externe en interne (openbare en particuliere) schuld aan het terugdringen, een proces dat op middellange termijn moet worden voortgezet. De internationale netto-investeringspositie is voor het derde jaar op rij verbeterd dankzij de overschotten op de lopende rekening. Deze ontwikkeling is vooral terug te voeren op een afnemende binnenlandse vraag onder invloed van de voortgaande schuldafbouw in de

particuliere sector (vooral bij de huishoudens). Tegelijkertijd heeft een snelle daling van de kredietverlening aan het bedrijfsleven (die in de hand werd gewerkt door onzekerheid over het beleid en grote extra lasten voor de financiële sector) mede tot historisch lage investeringen geleid. Dit alles heeft Hongarije kwetsbaarder gemaakt, de potentiële groeivooruitzichten verder doen verslechteren en de hoge werkloosheid bestendigt, wat het aanpassingsproces en de begrotingsconsolidatie nog meer heeft bemoeilijkt. De overheidsschuld, die vrij hoog is in vergelijking met de buurlanden, is teruggelopen. Deze ontwikkeling houdt verband met een aantal budgettaire consolidatiemaatregelen en met eenmalige inkomsten als gevolg van de afschaffing van de verplichte particuliere pensioenregeling. Niettemin kunnen de onzekerheid over het beleid, het lage groeipotentieel in combinatie met het feit dat een groot deel van de schuld in buitenlandse valuta luidt, en de grote schuldenlast van de openbare en de particuliere sector belangrijke gevolgen hebben voor de financieringsvoorwaarden van Hongarije, die in de toekomst strenger zouden kunnen worden.

MALTA wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name de langetermijnhoudbaarheid van de overheidsfinanciën vraagt aandacht, terwijl de zeer grote financiële sector, en met name de sterke band tussen de binnenlands georiënteerde banksector en de vastgoedmarkt, risico's voor de financiële stabiliteit inhoudt en voortdurend in het oog moet worden gehouden.

Er is meer in het bijzonder sprake van risico's voor de langetermijnhoudbaarheid van de overheidsfinanciën wegens de verwachte hoge kosten van de vergrijzing en andere aanzienlijke latente verplichtingen. De vastgoedmarkt lijkt weliswaar niet onmiddellijk te zijn blootgesteld aan het risico van een sterke groei gevolgd door een scherpe neerwaartse correctie, maar het waarborgen van de goede werking ervan is van groot belang voor de financiële activiteit. Daarom lijkt het raadzaam dat de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt periodiek worden bestudeerd. Gezien de zeer beperkte blootstelling van de internationaal georiënteerde banken aan de binnenlandse economie mogen de uit de aanwezigheid van een zeer grote financiële sector voortvloeiende risico's voor de binnenlandse financiële stabiliteit niet worden overschat, maar het is wel van belang dat de periodieke controle van de activiteiten van de internationaal georiënteerde en van de niet-systeemkritische binnenlandse banken wordt voortgezet. Bovendien zou de stabiliteit van de systeemkritische binnenlandse banken gebaat zijn bij verdere maatregelen ter versterking van de voorzieningen voor verliezen op leningen teneinde de risico's te beperken die uit hun blootstelling aan de vastgoedsector voortvloeien.

NEDERLAND wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name bepaalde macro-economische ontwikkelingen ten aanzien van de schuld van de particuliere sector en de druk om deze af te bouwen, in combinatie met nog bestaande inefficiënties op de woningmarkt, verdienen aandacht. Hoewel aan het grote overschot op de lopende rekening geen risico's verbonden zijn die vergelijkbaar zijn met de risico's die met grote tekorten samenhangen, zal de Commissie ook de ontwikkeling van de lopende rekening van Nederland nauwlettend blijven volgen.

Meer in het bijzonder zijn er tijdens de afgelopen tientallen jaren steeds meer starheden ontstaan en verstorende prikkels tot ontwikkeling gekomen die hun stempel hebben gedrukt op de woningfinancierings- en sectorale besparingspatronen. De balansen van financiële

instellingen werden alsmaar sterker toegespitst op woningfinanciering omdat huishoudens steeds meer schulden aangingen met de eigen woning als onderpand. Bij de niet-financiële vennootschappen was er vanaf het midden van de jaren negentig juist sprake van een structureel besparingsoverschot. Daardoor is een fors, langdurig overschot op de lopende rekening ontstaan dat hand in hand gaat met een hoge brutoschuld van de huishoudens waar grote brutobezittingen van huishoudens tegenover staan. Momenteel laat de invloed van de huizenmarkt op de reële economie zich met name gevoelen in de vorm van negatieve vermogens- en vertrouwenseffecten, wat weegt op de economische activiteit.

FINLAND wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name de sterke verslechtering van de lopende rekening en de zwakke exportprestatie als gevolg van de herstructurering van de industrie, alsook met het kosten- en het niet-kostenconcurrentievermogen verband houdende factoren vragen om voortdurende aandacht.

Meer in het bijzonder leidt het verlies aan concurrentievermogen tot een verzwakking van de economische positie van het land en dreigt het tevens de toekomstige welvaart en levensstandaard in het gedrang te brengen, vooral daar de vergrijzing in dit opzicht al een uitdaging vormt. Finland heeft snel wereldmarktaandeel verloren. Het saldo op de lopende rekening laat dan ook een neerwaartse tendens zien en is in 2011 zelfs omgeslagen in een tekort, dat naar verwachting verder zal toenemen. De achteruitgang van het saldo op de lopende rekening lijkt vooral toe te schrijven te zijn aan het verslechterende niet-prijsconcurrentievermogen en het uitblijven van de noodzakelijke herstructurering van sommige bedrijfstakken. Daarnaast ondervindt het kostenconcurrentievermogen nadeel van aanzienlijke stijgingen van de loonkosten per eenheid product omdat de loonafspraken niet geheel recht deden aan de productiviteitsdaling tijdens de crisis en/of aan sectorale productiviteitsontwikkelingen. Finland exporteert intermediaire en investeringsgoederen naar vooral ontwikkelde, langzaam groeiende economieën, en de industrie is kwetsbaar voor stijgingen van de energieprijzen en de daaruit voortvloeiende verslechtering van de ruilvoet. Daartegenover staat dat de aan de huizenmarkt en de schuldenlast van de huishoudens verbonden risico's vrij beperkt lijken. De voornaamste reden tot bezorgdheid in dit opzicht houdt verband met de financiële positie van de Finse huishoudens, die door een lage spaarquote wordt gekenmerkt en per saldo negatief is.

SLOVENIË wordt *met buitensporige macro-economische onevenwichtigheden geconfronteerd. Een dringend beleidsoptreden is geboden om de snelle verergering van deze onevenwichtigheden tot staan te brengen en de afbouw ervan in goede banen te leiden.* Tot dusver ligt het niveau van zowel de particuliere als de openbare schuld onder de alarmdrempels van het scorebord en is ook de externe nettoschuld vrij beperkt. Tegen de achtergrond van steeds somberder wordende economische trends houden de schuldenlast van het bedrijfsleven en de schuldafbouw echter grote risico's in voor de stabiliteit van de financiële sector, onder meer via interacties met het niveau van de overheidsschuld. Deze risico's worden nog vergroot doordat het aanpassingsvermogen van de arbeidsmarkt en de kapitaalmarkt beperkt is en doordat staatseigendom een dominante rol speelt in de economische structuur. Perioden waarin onzekerheid bestond over het beleid in combinatie met hervormingen die op juridische belemmeringen stuitten, hebben Slovenië belet zijn onevenwichtigheden op afdoende wijze aan te pakken en zijn aanpassingsvermogen te verbeteren, waardoor het land thans kwetsbaarder is op een moment waarop de overheidsfinanciering aan verhoogde spanningen blootstaat.

Slovenië heeft meer in het bijzonder nog steeds af te rekenen met de gevolgen van zijn eerdere bloeiperiode. Het bedrijfsleven kampt nog steeds met een onhoudbare en te hoge schuldenlast, wat tot een verdere toename van de oninbare leningen leidt. Hoewel de Sloveense banksector vrij klein is en nog niet eens half zo groot is als de gemiddelde banksector in de eurozone, zijn de voornaamste banken ondergekapitaliseerd in het licht van de voortdurende verslechtering van hun kredietportefeuilles. Het feit dat zij voor kapitaal op de staat aangewezen zijn, vormt een belangrijke bedreiging van de economie. Tegelijkertijd staat de overheid zelf bloot aan financieringsdruk. De noodzakelijke schuldafbouw is aan de gang, maar het proces wordt bemoeilijkt door spanningen op zowel de arbeidsmarkt als de kapitaalmarkt en door een zeer laag productieniveau. De afhankelijkheid van het bedrijfsleven van bankfinanciering en het ingewikkelde kluwen van staatseigendommen zetten een rem op het aanpassingsproces en verstoren de middelenallocatie. De in het verleden ingezette neerwaartse tendens van het kostenconcurrentievermogen is niet gekeerd en het huidige beleid ten aanzien van het minimumloon dreigt in de toekomst voor verdere verliezen te zullen zorgen wanneer de arbeidsmarkt zich wederom begint te herstellen. Van de combinatie van uitblijvende aanpassingsinspanningen, een zwak kostenconcurrentievermogen en de belangrijke rol van staatseigendom gaat een afschrikkend effect uit op de particuliere en buitenlandse directe investeringen. Er is exportmarktaandeel ingeleverd en de exportprestatie is veel slechter dan in vergelijkbare landen. In het licht van deze uitdagingen moet dringend actie worden ondernomen met betrekking tot de financiële sector en de overheidsbedrijven, en moet tevens dringend werk worden gemaakt van micro-economische hervormingen om te voorkomen dat een situatie ontstaat waarin ernstige onevenwichtigheden al snel onhoudbare proporties aannemen.

Het feit dat de overheid herhaaldelijk moeilijkheden heeft ondervonden om zich te financieren, toont nog maar eens aan dat begrotingsconsolidatie hand in hand moet gaan met structurele hervormingen. Om een duurzame verbetering van de financiële stabiliteit en van de macro-economische ontwikkelingen te bewerkstelligen, moet een coherente strategie worden gevolgd waarvan ook de overheidsfinanciën deel uitmaken.

ZWEDEN wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name bepaalde macro-economische ontwikkelingen ten aanzien van de schuld van de particuliere sector en de afbouw ervan, in combinatie met nog bestaande inefficiënties op de woningmarkt vragen om voortdurende aandacht. Hoewel aan het grote overschot op de lopende rekening geen risico's verbonden zijn die vergelijkbaar zijn met de risico's die met grote tekorten in andere landen samenhangen, zal de Commissie de ontwikkeling van de lopende rekening van Zweden nauwlettend blijven volgen.

In de sector van de niet-financiële vennootschappen heeft al enige schuldafbouw plaatsgevonden. Aangenomen wordt dat recente hervormingen van de vennootschapsbelasting een verdere daling van de bedrijfsschulden zullen teweegbrengen doordat zij de belastingminimalisering door multinationale ondernemingen beperken. De schuld van de huishoudens heeft zich gestabiliseerd, maar de belangrijkste factoren die het ontstaan van de schuld mede in de hand hebben gewerkt – namelijk de fiscale bevoordeling van schulden in het kader van de vastgoedbelasting en het trage tempo van de hypotheekaflossing – blijven bestaan. Ook de lage hypotheekrente werkt schuldopbouw in de hand. Daartegenover staat dat noch diverse indicatoren van de schuldenlast van de huishoudens, noch de vraag naar en het aanbod van krediet duiden op zich aandienende druk om de schulden af te bouwen. De huizenmarkt is het afgelopen jaar stabiel geweest en de vrees voor een mogelijke

overwaardering is weggeëbd. Dat neemt niet weg dat de huizenmarkt een potentiële bron van toekomstige instabiliteit blijft vormen. Ondanks een aantal recente maatregelen is het woningaanbod nog steeds aan beperkingen onderhevig als gevolg van omslachtige planningsprocessen, een geringe mededinging binnen de bouwsector en de regulering van de huurmarkt. In combinatie met de fiscale bevoordeling van schulden in het kader van de vastgoedbelasting werken deze inefficiënties mede hogere huizenprijzen en een grotere schuldenlast van de huishoudens in de hand.

HET VERENIGD KONINKRIJK wordt *geconfronteerd met macro-economische onevenwichtigheden die in het oog moeten worden gehouden en een beleidsoptreden verdienen.* Met name de macro-economische ontwikkelingen ten aanzien van de schuldenlast van huishoudens, welke verband houden met de hoge hypothecaire schulden en de kenmerken van de woningmarkt, vragen om voortdurende aandacht, alsook de ongunstige ontwikkeling van het externe concurrentievermogen, vooral wat de goederenuitvoer en de zwakke productiviteitsgroei betreft.

In het Verenigd Koninkrijk bestaat er meer in het bijzonder een spanningsveld tussen de volgende drie doelstellingen: afbouwen van de schuldhefboom, handhaven van de financiële stabiliteit en vermijden dat de investeringen en de groei worden ondermijnd. De stijging van de schuldenlast van de huishoudens was vooral te wijten aan hoge en volatiele huizenprijzen als gevolg van een ontoereikend en star woningaanbod. In 2012 hebben de huishoudens hun schulden verder afgebouwd en heeft de correctie van de huizenprijzen zich voortgezet, maar dit proces kan stilvallen zodra de economie aantrekt en de transacties op de huizenmarkt naar een normaler peil terugkeren. Er zijn weliswaar beleidsmaatregelen genomen om de woningbouw te stimuleren, maar het is nog niet duidelijk of deze doeltreffend zullen blijken. De combinatie van hoge huizenprijzen en het wijdverbreide en nog toenemende gebruik van hypotheken met variabele rente zorgt ervoor dat huishoudens zeer gevoelig zijn voor renteschommelingen. Hoewel het schuldniveau van het Britse bedrijfsleven niet al te hoog is, ondervinden sommige bedrijven toch moeilijkheden bij het aantrekken van voldoende financiering voor het doen van investeringen. Het Verenigd Koninkrijk wordt ook geconfronteerd met de tweeledige uitdaging om de vóór de crisis ontstane dynamiek van de dienstenuitvoer in stand te houden en de drijvende krachten achter de productiviteit in de industriesectoren te versterken teneinde de gedeeltelijke uitholling van het externe concurrentievermogen in de jaren vóór de crisis ongedaan te maken. De netto handelsresultaten voor 2012 zijn lager uitgekomen dan verwacht. De totale overheidsinvesteringen blijven laag en het is niet duidelijk wanneer en in welke mate de particuliere investeringen zullen aantrekken. Bij ongewijzigd beleid zal de kredietstroom wellicht pas wederom normaal worden zodra het ruimere macro-economische klimaat verbetert. Er is sprake van hardnekkige vaardigheidskloven en het dichten ervan zal dan ook aanzienlijke investeringen op lange termijn vereisen. Gezien de omvang van de Britse economie kunnen van de onevenwichtigheden overloopeffecten op de overige Europese economieën uitgaan.

4. CONCLUSIES

Op grond van haar analyse concludeert de Commissie dat in **Slovenië in snel tempo buitensporige macro-economische onevenwichtigheden aan het ontstaan zijn**, al zijn deze thans nog beheersbaar. Slovenië moet nu snel en doortastend optreden door de aangevatte hervormingen te voltooien en in zijn binnenkort in te dienen nationale hervormingsprogramma en stabiliteitsprogramma ingrijpende en gedetailleerde beleidsmaatregelen op te nemen om deze tendens tot staan te brengen en om te buigen.

Op grond van haar analyse concludeert de Commissie dat, hoewel in 2012 grote vorderingen zijn gemaakt, **Spanje nog steeds buitensporige macro-economische onevenwichtigheden kent.** Spanje moet de hervormingsdynamiek in stand houden door in zijn binnenkort in te dienen nationale hervormingsprogramma en stabiliteitsprogramma ingrijpende en gedetailleerde beleidsmaatregelen op te nemen.

De Commissie is bereid snel en nauw met deze twee lidstaten samen te werken bij het voorbereiden van een dergelijke reactie, waarbij de nationale procedures volledig in acht zullen worden genomen en een passende betrokkenheid van binnenlandse belanghebbenden zal worden gewaarborgd. De resulterende maatregelenpakketten zullen in mei in het kader van het Europees semester door de Commissie worden beoordeeld om uit te maken of deze volstaan om aan de uitdagingen het hoofd te bieden. Op basis van deze beoordeling zal de Commissie nagaan of verdere stappen zijn vereist in het kader van de procedure bij buitensporige onevenwichtigheden.

De Commissie verwacht ook dat de elf andere lidstaten die kampen met onevenwichtigheden die niet buitensporig zijn bevonden, namelijk **België, Bulgarije, Denemarken, Frankrijk, Italië, Hongarije, Malta, Nederland, Finland, Zweden** en **het Verenigd Koninkrijk**, in hun nationale hervormingsprogramma's en stabiliteits- en convergentieprogramma's met de bevindingen van de diepgaande evaluaties rekening houden. Op basis hiervan en in de context van het Europees semester zal de Commissie op 29 mei beleidsaanbevelingen formuleren om deze onevenwichtigheden te corrigeren en het ontstaan van nieuwe onevenwichtigheden te voorkomen

Op 29 mei zal de Commissie op grond van door Eurostat gevalideerde feitelijke gegevens voor 2012 en van de voorjaarsprognoses 2013 van de Commissiediensten tevens de stand van zaken in het kader van de lopende buitensporigtekortprocedures herbekijken en, indien nodig, passende aanbevelingen aan de Raad aannemen.

Bijlage: **Procedure bij macro-economische onevenwichtigheden 2013**

Waarschuwingsmechanismeverslag 2013. Op 28 november 2012 heeft de Europese Commissie het tweede waarschuwingsmechanismeverslag[9] gepresenteerd, dat wordt opgesteld overeenkomstig Verordening (EU) nr. 1176/2011. Het waarschuwingsmechanismeverslag doet dienst als een eerste doorlichtingsinstrument dat aangeeft welke lidstaten nader moeten worden bestudeerd om uit te maken of er onevenwichtigheden, dan wel buitensporige onevenwichtigheden bestaan[10]. In het waarschuwingsmechanismeverslag 2013 werd de situatie in alle lidstaten onderzocht, met uitzondering van de vier landen die thans in het kader van economische aanpassingsprogramma's een breed scala aan hervormingen aan het doorvoeren zijn (Griekenland, Ierland, Portugal en Roemenië)[11]. In het verslag werd geconcludeerd dat het raadzaam was diepgaande evaluaties te verrichten voor België, Bulgarije, Denemarken, Spanje, Frankrijk, Italië, Cyprus, Hongarije, Malta, Nederland, Slovenië, Finland, Zweden en het Verenigd Koninkrijk. Het betreft dezelfde twaalf lidstaten als die waarvoor in mei 2012[12] in het kader van de voorgaande cyclus onevenwichtigheden waren vastgesteld, plus Malta en Nederland. Hoewel in het waarschuwingsmechanismeverslag 2013 werd geconcludeerd dat er geen diepgaande evaluaties voor de overige lidstaten behoefden te worden verricht, zal de Commissie in het kader van het Europees semester voor alle lidstaten landspecifieke aanbevelingen voor een nauwere coördinatie van het economische en begrotingsbeleid voorstellen[13].

Diepgaande evaluaties. In de diepgaande evaluaties worden de macro-economische ontwikkelingen onderzocht met de bedoeling onevenwichtigheden op te sporen, de oorsprong, aard en ernst ervan vast te stellen, en met name uit te maken of het buitensporige onevenwichtigheden in de zin van de PMO-verordening betreft. De diepgaande evaluaties bestrijken een breed scala aan aspecten, wat duidt op een grondiger toezicht op macro-economische ontwikkelingen op EU-niveau met de bedoeling een vlotte correctie van bestaande onevenwichtigheden in de hand te werken en het ontstaan van nieuwe onevenwichtigheden te voorkomen. In het kader van de evaluatie wordt een uitgebreide reeks beschikbare statistieken en andere gegevens onder de loep genomen en wordt tevens rekening gehouden met de door de Commissiediensten in samenwerking met de lidstaten verrichte werkzaamheden van methodologische aard[14]. Voor de opstelling van de diepgaande evaluaties en van deze mededeling zijn specifieke toezichtmissies uitgevoerd waarbij onder meer gesprekken met de lidstaten en met andere belanghebbenden hebben plaatsgevonden, zoals in de wetgeving is voorgeschreven.

9 COM(2012) 751 definitief.

10 Volgens de PMO-verordening (artikel 2, punten 1 en 2) zijn onevenwichtigheden trends die macro-economische ontwikkelingen in de hand werken welke een ongunstige invloed uitoefenen of kunnen uitoefenen op de goede werking van de economie van een lidstaat dan wel van de economische en monetaire unie of van de Unie als geheel; buitensporige onevenwichtigheden zijn ernstige onevenwichtigheden, waaronder onevenwichtigheden die de goede werking van de economische en monetaire unie in gevaar brengen of dreigen te brengen.

11 Voor Griekenland, Ierland, Portugal en Roemenië, zie de laatste nalevingsverslagen in: *European Economy-Occasional Papers*, respectievelijk 123, 127, 124 en 116.

12 Zie *European Economy-Occasional Papers*, 99 tot en met 110, en de Commissiemededeling "Actie voor stabiliteit, groei en werkgelegenheid", COM(2012) 299 final van 30.5.2012.

13 Voor de bestaansgrond van de PMO en een gedetailleerde beschrijving van de procedure, zie "The Surveillance of Macroeconomic Imbalances in the Euro Area", *Quarterly Report on the Euro Area*, 1(2012):7-15.

14 De werkzaamheden van methodologische aard hebben zich toegespitst op externe onevenwichtigheden, zoals onder meer overschotten op de lopende rekening (zie bv. "Current Account Surpluses in the EU", *European Economy*, 9(2012)), prijs- en niet-prijsconcurrentievermogen, houdbaarheid van de externe positie (zie bv. "The Dynamics of International Investment Positions", *Quarterly Report on the Euro Area*, 3(2012):7-19), handel ("A Closer Look at Some Drivers of the Trade Performance at Member State Level", *Quarterly Report on the Euro Area*, 2(2012):29-39), loonnormen (zie bv. "Labour Market Developments in Europe-2012", *European Economy*, 5(2012)), huizenprijzen (zie bv. "Assessing the Dynamics in House Prices in the Euro Area", *Quarterly Report on the Euro Area*, 4(2012):7-18), schuldenlast van de particuliere sector en afbouw van de schuldhefboom (zie bv. "Indebtedness, Deleveraging Dynamics and Macroeconomic Adjustment", *European Economy - Economic Papers*, 477, verschijnt in 2013)).

Beleidsaanbevelingen en follow-up. Op basis van de diepgaande evaluaties en van haar beoordeling van de nationale hervormingsprogramma's en de stabiliteits- en convergentieprogramma's, die uiterlijk op 30 april moeten worden ingediend, zal de Commissie op 29 mei beleidsaanbevelingen voorstellen, die vervolgens door de Raad dienen te worden aangenomen. Voor de lidstaten die met onevenwichtigheden worden geconfronteerd, maken deze aanbevelingen (in het kader van het preventieve deel van de PMO) deel uit van het geïntegreerde macro-economische toezicht in het kader van het Europees semester. Als de Commissie voor de lidstaten met buitensporige onevenwichtigheden vervolgens oordeelt dat hun beleidsoptreden ontoereikend is, zal zij de Raad aanbevelen om de betrokken lidstaten aan te bevelen corrigerende maatregelen te treffen. De betrokken lidstaten moeten dan in het kader van het corrigerende deel van de PMO een plan met corrigerende maatregelen indienen. Het plan met corrigerende maatregelen wordt vervolgens beoordeeld door de Commissie en de Raad, en de uitvoering ervan wordt nauwlettend gevolgd door de Commissie, waarbij de betrokken lidstaten en de Commissie op gezette tijden verslagen openbaar maken.