



# Økonominytt

Nummer 2, 2021

Nyhetsbrev fra finansrådene ved Norges delegasjon til EU

## I denne utgaven kan du lese om:

- Resultater fra møter under portugisiske formannskapet første halvår 2021
- Oppdatering om saker på finansmarkedsområdet
- Vekstanslagene oppjustert i EU-kommisjonens seneste prognose
- Pandemien har påvirket offentlige finanser betydelig
- Utvalgt korttidsstatistikk



## Møter under det portugisiske formannskapet første halvår 2021

(Møter gjennomført på video anses av Rådet som uformelle)

### Eurogruppen og ECOFIN

#### 18. og 19. januar

Pressemeldinger og relevante dokumenter fra videomøte i ECOFIN kan leses på Rådets [møteside](#). Informasjon fra videomøte i Eurogruppen kan leses på [denne siden](#).

#### 15. og 16. februar

Pressemeldinger og relevante dokumenter fra videomøte i ECOFIN kan leses på Rådets [møteside](#). Informasjon fra videomøte i Eurogruppen kan leses på [denne siden](#).

#### 15. og 16. mars

Pressemeldinger og relevante dokumenter fra videomøte i ECOFIN kan leses på Rådets [møteside](#). Informasjon fra videomøte i Eurogruppen kan leses på [denne siden](#).

#### 16. og 17. april

Informasjon fra videomøte i ECOFIN kan leses på Rådets [møteside](#). Informasjon fra møte i Eurogruppen kan leses på [denne siden](#).

#### 17. og 18. mai

Uformelt ministermøte i Portugal. Informasjon kan leses [her](#). (Flyttet fra april til mai for å kunne gjennomføres med oppmøte i Portugal)

#### 17. og 18. juni

Informasjon fra møte i ECOFIN vil bli publisert på Rådets [møteside](#). Informasjon fra møte i Eurogruppen vil komme på [denne siden](#).

# Møter i Det europeiske råd første halvår 2021

25.-26. februar

Informasjon fra videokonferanse i Det europeiske råd kan leses [her](#).

25.-26. mars

Informasjon fra møte i Det europeiske råd kan leses [her](#).

8. mai

Informasjon fra uformelt møte mellom statsledere i Det europeiske råd kan leses [her](#).

24.-25. juni

Informasjon fra møte i Det europeiske råd vil bli publisert [her](#).



2021  
PORTUGAL.EU

## Finansmarkedene

Det norske finansmarkedet er en integrert del av det indre marked i EU/EØS. Tilgangen til det indre marked er viktig for norsk finansnæring og for norsk økonomi, blant annet for å legge til rette for markedstilgang for norske foretak i EØS-området, og for effektiv innhenting av kapital til norske bedrifter. Det felles regelverket på finansmarkedsområdet som vedtas i EU og som skal gjelde i hele det indre marked, er normalt EØS-relevant. Det betyr at ferdig vedtatte rettsakter i EU innlemmes i EØS-avtalen ved beslutning i EØS-komiteen og blir gjennomført i norsk rett.

Norge har gjennom EØS-avtalen tilgang til arbeidet med å utarbeide nytt regelverk i EU, blant annet gjennom deltakelse i ekspertgrupper under Europakommisjonen. Det gjelder både innen finansielle tjenester, revisjon og regnskap. Ved EØS-tilslutningen til de europeiske finanstillstilsbyråene ble Finanstillstyret medlem i henholdsvis EBA (banktilsynet), ESMA (verdipapirtilsynet) og EIOPA (forsikringstilsynet), og deltar slik i utredninger og drøftinger som er med på å legge grunnlaget for det videre regelverksarbeidet i EU. Norge kan i tillegg bilateralt eller sammen med de to andre EØS/EFTA-statene komme med felles høringsuttalelser til nye regelverksforslag. Norske foretak har også adgang til å gi innspill både til høringene og de rettede konsultasjonene, enten direkte fra enkeltforetak, gjennom norske bransjeorganisasjoner eller via de felleseuropeiske bransjeorganisasjonene.

Etter at Ursula von der Leyens Europakommisjon tiltrådte er det lagt ut flere store høringer på finansmarkedsområdet. Høringene er i tråd med det som er varslet i Kommisjonens arbeidsprogram. Parallelt med høringene fra Kommisjonen pågår en rekke høringer i henholdsvis EBA, ESMA og EIOPA som siden spiller inn i Kommisjonens arbeid. Høringene i EBA, ESMA og EIOPA dekker også arbeid med delegerede rettsakter. For disse høringene henvises til hjemmesiden for EBA, ESMA og EIOPA, samt Finanstillstyrets hjemmeside hvor disse publiseres. En full oversikt over Europakommisjonens pågående høringer i EU på bank og finansområdet er tilgjengelig [her](#). I tillegg til disse høringene legger Kommisjonen tidvis også ut rettede konsultasjoner om enkeltspørsmål. Disse rettede konsultasjonene inngår ikke i samlesiden for høringer som nevnt over, og brukes ofte for målrettede undersøkelser i arbeidet med nytt regelverk, gjerne før større offentlige høringer.

Jo tidligere og mer konkret Norge kommer inn i lovgivningsprosessene som leder til EU/EØS-regelverk, jo mer effektivt er arbeidet med å ivareta norske interesser.

De sittende formannskapene gir jevnlig oversikter til ECOFIN over status for regelverkssaker på finansmarkedsområdet som er til behandling i Rådet og Parlamentet. Oversikten fra ECOFIN-møtet i april er tilgjengelig [her](#).



*Joao Leao, Portugals finansminister ©European Union 2021*

## Kapitalmarkedsunionen (CMU) og arbeidet med et effektivt europeisk kapitalmarked

I arbeidet med [kapitalmarkedsunionen \(CMU\)](#) sto covid-tiltakene Kommisjonen fremmet i juli 2020 stått sentralt gjennom høst og vinter 2020/2021. Disse er nå publisert i Official Journal.

Under eurotoppmøtet i desember 2020 ble det understreket at man må prioritere arbeidet med Kommisjonens siste handlingsplan for CMU. Det er et grunnleggende mål for Rådet å dreie handelen i verdipapirer og derivater over til større grad av nominering i euro i stedet for amerikanske dollar. Dette har også sammenheng med målet om å styrke europeisk autonomi slik det kom frem i egen meddelelse 19. januar 2021. Arbeid med oppfølging av videre steg for å styrke kapitalmarkedsunionen pågår.

Under ECOFIN i april gikk finansministerne på nytt gjennom [listen med tiltak som ble presentert av Kommisjonen i september 2020](#). Rådet la vekt på at tiltak som kan bidra til gjenoppbygging av europeisk økonomi etter pandemien og kapitaltilgang for små og mellomstore bedrifter er særlig viktig i den fasen man er i nå. Finansministrene trakk frem etableringen av et European Single Access Point (ESAP) for tilgang til bedriftsdata på tvers av Europa som særlig viktig. Kommisjonens mål er å fremme et forslag til regelverk som skal styre ESAP innen utløpet av 2021.



En revisjon av EUs verdipapirregelverk (MiFID/MiFIR) er planlagt for fjerde kvartal. Forberedelser til dette pågår i Kommisjonen, inkludert i kommisjonens ekspertgrupper. I denne revisjonen vil man se på hele virkemiddelapparatet som ble innført ved MiFID II/MiFIR for å vurdere om justeringer eller nye tiltak er nødvendig for å styrke det europeiske kapitalmarkedets soliditet og effektivitet. Det er også antatt at hensynet til finansieringen av små og mellomstore bedrifter vil bli vektlagt.

9. juni publiserte kommisjonen en liste med indikatorer som skal gi hjelp med å vurdere de viktigste videre tiltakene for å styrke kapitalmarkedsunionen. Listen er tilgjengelig [her](#).



*Mairead McGuinness ©European Union 2021*

## Bankunionen og arbeidet med finansiell stabilitet

Arbeidet med finansiell stabilitet har vært sentralt på EUs agenda siden finanskrisen 2008-2009. Et omfattende nytt regelverk er innført de siste årene for å sikre soliditeten i banksektoren. EU er nå i ferd med å nærme seg en revisjon av de første pakkene med regelverk som ble lagt frem etter finanskrisen.

I 2021 pågår et revisjonsarbeid med hele soliditetsregelverket for bankene og de nasjonale innskuddsgarantiordningene. Dette er felles bankregelverk for hele det indre marked, og dermed relevant for Norge som EØS-land. Forberedende arbeid pågår i arbeidsgrupper under kommisjonen, hvor Norge deltar. Det er antatt at et forslag til revidert regelverk vil fremmes fra kommisjonen i fjerde kvartal 2021.

Innenfor [bankunionen](#) har eurogruppen i oppgave å forberede en arbeidsplan for videre arbeid med risikoreduksjon og en felleseuropeisk innskuddsgaranti. Arbeidet med misligholdte lån er en sentral del av dette. For arbeidet med en europeisk innskuddsgaranti (EDIS) er det oppnevnt en høynivågruppe som skal løse en del spørsmål som har blokkert for fremdrift, men det er foreløpig i 2021 ikke er presentert noen nye milepæler. EDIS er kun relevant for medlemmene i bankunionen, og dermed ikke Norge som EØS-land.

## Andelen misligholdte lån i bankene

I kjølvannet av finanskrisen 2008 økte andelen misligholdte lån (non performing loans) i europeiske banker vesentlig. Misligholdte lån er lån hvor tilbakebetalingsfristen er overskredet eller som det er lite sannsynlig vil bli tilbakebetalt uten salg av sikkerhet. EU legger til grunn at høye nivåer av misligholdte lån hindrer investeringer og vekst i økonomien. I kjølvannet av finanskrisen i 2008 har andelen misligholdte lån i europeiske banker forblitt på historisk høye nivåer, selv innberegnet en vesentlig nedgang i det totale volumet siden 2016.

En handlingsplan for misligholdte lån ble igangsatt ved [konklusjoner](#) i Rådet 11. Juli 2017. Med utgangspunkt i disse konklusjonen presenterte Kommisjonen i mars 2018 forslag til en pakke med nytt regelverk for å håndtere misligholdte lån. En viktig del av denne pakken var forslag til regler (COM 2018 135) som skal etablere et annenhåndsmarked for misligholdte lån, samt gjøre det enklere å inndrive sikkerheten for lånene. Disse reglene har vært politisk vanskelig å bli enig om, men etableringen av et annenhåndsmarked er nå ferdig forhandlet mellom Rådet og Parlamentet og resultatet venter på formelle godkjenninger før endelige vedtak. Et kapittel om inndrivelse av sikkerhet ble skilt ut fra den opprinnelige pakken, og denne delen er fortsatt ikke til forhandling ettersom Parlamentet mangler forhandlingsmandat. Den reiser bl.a. spørsmål om hvordan man skal ivareta hensynene til debitor, som har forsinket arbeidet i Parlamentet.

Gjennom 2020 har risikoen for en fornyet økning i andelen misligholdte lån økt vesentlig. Tallgrunnlaget er fortsatt usikkert som følge av vesentlig offentlige stimuli gjennom Covid19-pandemien. Det foreligger imidlertid en sannsynlighet for en ikke ubetydelig oppgang i andelen misligholdte lån når de offentlige tiltakene fases ut. Som følge av pandemien og denne tilhørende risikoen, presenterte Kommisjonen 16. desember 2020 en ny [handlingsplan](#) for misligholdte lån. I denne handlingsplanen presenterte Kommisjonen tiltak for å forhindre en slik økning. Formålet er å redusere risikoen for fall i investeringsnivåer og en ytterligere negativt innvirkende faktor på økonomien. Handlingsplanen bygger videre på tiltakene som ble foreslått i 2017 og 2018. Detaljene i handlingsplanen fremgår av Økonominytt nr. 1 2021.

## Anti-hvitvasking og antiterrorfinansiering

I kommisjonens arbeidsprogram for 2021 er det oppført en planlagt fremleggelse av nytt regelverk for arbeidet mot hvitvasking for første kvartal 2021. Den planlagte fremleggelsen er en oppfølging av [Kommisjonens handlingsplan for arbeidet med anti-hvitvasking og](#)

[antiterrorfinansiering fra 2020](#). Det er også en videreføring av tidligere revisjoner av hvitvaskingsdirektivet (AMLD V), og kompetansehjempler som over de siste årene er gitt til det europeiske banktilsynet (EBA) for å styrke tilsynet med anti-hvitvaskingsarbeidet i bankene etter flere store brudd på regelverket gjennom de siste 10-15 årene.

Den planlagte fremleggelsen er noe forsinket og forslag til nye regler er forventet fremmet tidlig i juli 2021. Det er forventet at fremleggelsen vil omfatte forslag til en ny tilsynsmyndighet for hvitvaskingsarbeidet og at deler av AMLD V vil gjøres om til en forordning.

## Bærekraftig finans

Europakommisjonen la den 21. april 2021 fram en milepæls pakke med dokumenter om bærekraftig finans. Bærekraftig finans er en egen arbeidssøyle under arbeidet med EUs grønne giv. Bærekraftig finans er et samlebegrep for et nytt sett med regelverk som skal bidra til at det private kapitalmarkedet understøtter EUs bærekraftsmål, og dermed bidrar til endring i realøkonomien i en grønnere retning. Arbeidet med bærekraftig finans ble innledet i 2018 under en erkjennelse av at finansieringsunderskuddet for å nå 2030 - og 2050 - klimamålene er for stort til å kunne dekkes over offentlige budsjetter. En rammeforordning om klassifisering av bærekraftige økonomiske aktiviteter for finansieringsformål ble vedtatt i 2020 sammen med en forordning om nye rapporteringskrav om bærekraft for finansmarkedet.

Gjennom høsten 2020 og vinteren 2021 har det pågått et omfattende arbeid i Europakommisjonen med å utarbeide detaljerte regler som skal gjøre rammeforordningene operative.

Arbeidet har fått betydelig politisk oppmerksomhet og har vært gjenstand for svært aktivt arbeid både fra EU/EØS-land, enkeltforetak, næringsorganisasjoner og andre interesseorganisasjoner. Etter en løsning som innebar at man utsatte enkelte spørsmål knyttet til gass og kjernekraft, fastsatte kommisjonen i prinsippet en delegert rettsakt 21. april 2021 med konkrete krav til enkeltsektorer for å kunne regnes som bærekraftige i finansieringssammenheng. Denne ble formelt fastsatt 4. juni etter at alle oversettelsene var klare, og er nå til godkjenning i Rådet og Parlamentet. Råd og Parlament kan ikke gjøre endringer i den, men den kan forkastes i sin helhet hvis de mener at den bryter med rettsgrunnlaget i rammeforordningen. Godkjenningsperioden er fire pluss to måneder. Det er per nå antatt at forordningen vil passere godkjenning, ettersom den er nødvendig for at taksonomisystemet skal kunne gjøres operativt fra 2022.

Parallelt med fastsettelsen av den delegerte rettsakten la kommisjonen 21 april frem flere andre dokumenter.

Kommisjonen la frem forslag til et nytt direktiv om bærekraftsrapportering for selskaper (Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)). Med dette forslaget vil antallet



rapporteringspliktige selskaper øke sammenlignet med dagens regime under direktivet for ikke-finansiell selskapsrapportering (NFRD). CSDR vil virke sammen med rapporteringskravene som allerede følger av klassifiseringsforordningen og offentliggjøringsforordningen om bærekraft i finansnæringen. I det kommende arbeidet vil det trolig bli betydelig drøfting rundt størrelsen på selskaper som skal omfattes av de nye reglene, bl.a. fordi rapporteringsplikter er kostbare for selskapene og data ikke alltid lett tilgjengelig. Det vil også trolig bli spørsmål om hvordan rapportert informasjon skal revideres og tilgjengeliggjøres for flest mulig.

Kommisjonen la også frem en pakke med forslag til 6 endringsforordninger i eksisterende finansmarkedsregelverk, blant annet for å sikre at verdipapirfond og forsikringsdistributører får strengere krav også i det tradisjonelle styrings- og produktregelverket om å legge vekt på bærekraft. Disse endringene skal også gjøre det lettere for sluttinvestorer (inkludert forbrukerkunder) å vurdere bærekraften i ulike investeringsvalg.

Pakken som ble lagt frem 21.april er et viktig steg på veien mot å sette det nye bærekraftsregelverket for finansnæringen ut i live. Etter planen skal de første delene av klassifiseringsforordningen få anvendelse fra 2022. Den vil få direkte virkning for vurderingen av hvorvidt et finansielt instrument kan markedsføres som bærekraftig.

I Europakommisjonens arbeidsprogram for 2021 er det også lagt inn at det vil fremmes forslag til regler om grønne obligasjoner i løpet av annet kvartal. Denne fremleggelsen er forventet mot slutten av juni eller tidlig i juli 2021

I tillegg arbeides det aktivt i Platform on Sustainable Finance (kommisjonen tekniske ekspertgruppe for utarbeidelse av klassifiseringskriterier) med forslag til kriterier for de neste fire bærekraftsmålene, samt en rapport som skal gi retningslinjer for behandlingen i finansieringssammenheng av økonomiske aktiviteter som foreløpig ikke har fått en forhåndsklassifisering. Disse er forventet i løpet av juli 2021.

Det må antas å være av interesse for norske foretak å følge dokumentene som etter planen skal legges frem i løpet av sommeren. Det vil bli gjennomført offentlige høringer som også er tilgjengelig for norske aktører.

Arbeidet med bærekraftig finans er nærmere omtalt i [Finansmarkedsmeldingen 2021](#).

## Digital finans

I arbeidet med [digital finans](#), har regelverkspakken (se detaljer i tabellen for 2020 nedenfor) som Kommisjonen fremmet i juli 2020 vært en vesentlig prioritet for det portugisiske formannskapet gjennom våren 2021. Det er oppnådd betydelig fremskritt på alle delforslagene, selv om forhandlingsmandater ikke ennå er formelt vedtatt verken i Rådet eller Parlamentet. Per nå er det antatt at forhandlingsmandater kan være klare i løpet av sommeren, slik at trilogforhandling kan starte under det slovenske formannskapet høsten 2021.

Parallelt med regelverksarbeidet ser den europeiske sentralbanken (ECB) nærmere på muligheten for å innføre digital euro. Arbeidet med må også sees i lys med øvrig arbeid om digitalisering i EU, hvor det blant annet arbeides med spørsmål om hvilke og hvordan data kan deles og hvordan data kan gjøres lett tilgjengelig på tvers av det indre marked.

## Status for regelverksforslag fremmet i 2021

Tabellen nedenfor gir en oversikt over ikke-ferdigstilte regelverksaker som er fremmet på finansmarkedsområdet i 2021. Den dekker kun regelverksforslag på Råds- og Parlamentsnivå (dvs. ikke tilknyttet regelverk, implementing og delegated acts, som fastsettes av Europakommisjonen).

Tittel	COM	EP	Rådet	Trilog	Official Journal
Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards <u>corporate sustainability reporting</u>	COM/2021/189	X	X	X	Nylig påbegynt. Antatt prioritet for høsten 2021. Tett sammenheng med arbeid på forordning 2020/XXX (taksonomi) art 8 og forordning 2020/XXX (offentliggjøring)

## Status for regelverksforslag fremmet i 2020

Tabellen nedenfor gir en oversikt over ikke-ferdigstilte regelverksaker som ble fremmet på finansmarkedsområdet i 2020. Den dekker kun regelverksforslag på Råds- og Parlamentsnivå (dvs. ikke tilknyttet regelverk, implementing og delegated acts, som fastsettes av Europakommisjonen).

Tittel	COM	EP	Rådet	Trilog	Official Journal
--------	-----	----	-------	--------	------------------

<p>Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Directives 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341 (Konsekvensjusteringer som følge av MiCA-forslaget)</p>	COM/2020/596	✗	✓ Forventet vedtatt general approach under ECOFIN 18. juni	✗	Antatt at begge forhandlingsmandater for trilog er klart i juli 2021. Antatt trilog høsten 2021
<p>REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014</p>	COM/2020/595	✗	✗	✗	Antatt at forhandlingsmandat for trilog er klart i juli 2021. Antatt trilog høsten 2021
<p>Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology</p>	COM/2020/594	✗	✗	✗	Antatt at forhandlingsmandat for trilog er klart i juli 2021. Antatt trilog høsten 2021
<p>REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 (MiCA)</p>	COM/2020/593	✗	✗	✗	Antatt at forhandlingsmandat for trilog er klart i juli 2021. Antatt trilog høsten 2021

Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on cross-border payments in the Union (codification)	COM/2020/323	X	X	X	Utkast til forhandlingsmandater til behandling i Råd og Parlament, mulig avklaring av mandater før sommeren 2021
--	--------------	---	---	---	--

## Status for pågående regelverkssaker overført fra Juncker-kommisjonen

Tabellen nedenfor gir en oversikt over ikke-ferdigstilte regelverksaker som ble overført på finansmarkedsområdet fra Juncker-kommisjonen. Den dekker kun regelverksforslag på Råds- og Parlamentsnivå (dvs. ikke tilknyttet regelverk, implementing og delegated acts, som fastsettes av Europakommisjonen).

Tittel	COM	EP	Rådet	Trilog	Official Journal
L1 Reg (...) on the law applicable to the third-party effects of assignments of claims.	COM (2018) 96	✓	X	X	Ikke vedtatt
<b>Misligholdte lån</b> L1 Dir (..) on credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral. UNNTATT – title V- inndrivelse av sikkerhet	COM (2018)135 DELT OPP	✓	✓	✓	Ikke vedtatt  Uformell enighet i trilogforhandling 4. juni 2021. Resultatet må formelt godkjennes i Råd og Parlament før videre steg mot endelig vedtak  Inndrivelse av sikkerhet (title V i forslaget) er skilt ut i eget spor.
<b>Misligholdte lån</b> TITLE V Accelerated Extrajudicial Collateral Enforcement (AECE mechanism) of L1 Dir (..) on credit servicers, credit purchasers and the recovery of collateral	COM (2018)135 DELT OPP	X	✓	X	Ikke vedtatt.  Inndrivelse av sikkerhet (title V i forslaget) er skilt ut i eget spor.

<b>Motorvognforsikringsdirektivet</b> L1 Dir (..) amending Directive 2009/103/EC of the European Parliament and the Council of 16 September 2009 relating to insurance against civil liability in respect of the use of motor vehicles, and the enforcement of the obligation to ensure against such liability	COM (2018)336	✓	✓	✗	Ikke vedtatt Trilogforhandlinger pågår
<b>Sovereign bond backed securities</b> L1 Reg on sovereign bond-backed securities	COM (2018)339	✓	✗	✗	Ikke vedtatt
<b>Skattetransparens for mellommenn</b> - L1 Dir (..) amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of income tax information by certain undertakings and branches (Public CBCR)	COM (2016)198	✓	✓	✓	Ikke vedtatt Uformell enighet i trilog 2. juni 2021. Må formelt godkjennes før videre steg mot endelig vedtak
<b>Bankunionen - EDIS (antatt ikke EØS-relevant)</b> - L1 Reg. (...) amending Regulation (EU) 806/2014 in order to establish a European Deposit Insurance Scheme	COM (2015)586	✗	✗	✗	Ikke vedtatt

# Vekstanslagene oppjustert i EU-kommisjonens seneste makroøkonomiske prognose

Den økonomiske oppgangen ventes å tilta i styrke i andre halvår når både pandemirelaterte restriksjoner oppheves og utbetalinger fra gjenoppbyggingsfasiliteten starter. Usikkerheten knyttet til den videre utviklingen er imidlertid høy så lenge pandemien henger over økonomien. Arbeidsledigheten i euroområdet ventes neste år å være nesten tilbake på nivået før pandemien. Prisveksten tok seg klart opp på starten av 2021 som følge av økte energipriser og en rekke midlertidige faktorer. Pandemien har påvirket offentlige finanser betydelig og underskuddet for offentlige forvaltning ventes å komme opp i 8 pst. av BNP i år mot ½ pst. i 2019. EU-kommisjonen venter at underskuddet avtar etter hvert som oppgangen får styrke og de midlertidige tiltakene avvikle, og underskuddet anslås til 3¼ pst. i 2022. Pandemien førte til et løft i offentlig gjeld, og kommisjonens anslag innebærer at gjelden i euroområdet i 2022 vil være i overkant av 100 pst. av BNP.

Siden Kommisjonen la fram sine vekstanslag 12. mai er nedgangen i bruttonasjonalproduktet for 1. kvartal redusert med 0,3 prosentpoeng for både euroområdet og EU til hhv. -0,3 pst. og -0,1 pst., se nærmere omtale under korttidsstatistikk.

## Økonomisk aktivitet (brutto nasjonalprodukt)

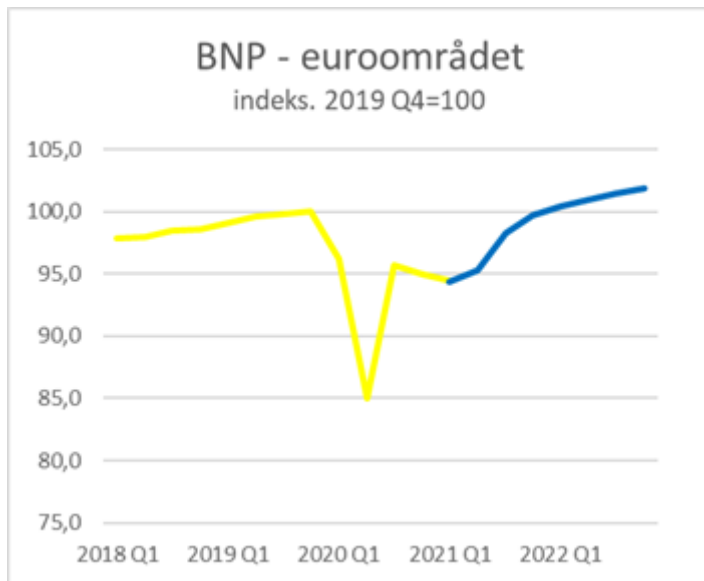
EU-kommisjonens vårprognose viser at nedgangen i aktivitet mot slutten av fjoråret og inn i inneværende år ventes å snu til oppgang i andre kvartal i år. Oppgangen ventes å tilta i styrke i andre halvår når både pandemirelaterte restriksjoner oppheves og utbetalinger fra gjenoppbyggingsfasiliteten starter. Oppgangen ventes å fortsette gjennom neste år, se figur 1.

Veksten i bruttonasjonalproduktet (BNP) anslås nå til 4,3 pst. i 2021 og 4,4 pst. i 2022 for euroområdet og til henholdsvis 4,2 pst. og 4,4 pst. for EU27. De nye anslagene oppjusterer den økonomiske veksten med ½ prosentpoeng både inneværende og neste år for både euroområdet og EU27 når en sammenlikner med EU-kommisjonens anslag fra februar. En viktig grunn til de sterkere vekstutsiktene er at EU-kommisjonen nå har innarbeidet virkningene av gjenoppbyggingsfasiliteten. Investeringer i medlemslandene finansiert av denne fasiliteten kan ifølge EU-kommisjonen løfte BNP med 1,2 pst. ved utgangen av neste år.

De nye anslagene viser også at nivået på BNP i euroområdet vil være tilbake på nivået før pandemien i 1. kvartal 2022, tidligere enn antatt i februar. Produksjonsgapet, definert som forskjell mellom faktisk og potensiell BNP, beregnes til -6,3 pst. for euroområdet og -5,9 pst. for EU27 i 2020. Anslagene viser at produksjonsgapet i det alt vesentlige er eliminert i 2022.



Figur 1:



Så langt i pandemien har de økonomiske virkningene de mobilitetsbegrensede tiltakene i betydelig grad påvirket den økonomiske aktiviteten, særlig gjennom endring i husholdningenes sparing. I fjor økte husholdningene i euroområdet sin sparing svarende til 7 pst. av deres disponible inntekt, se figur 2. EU-kommisjonens anslag bygger på at sparingen i 2022 kommer ned på et nivå som er vel 1½ prosentpoeng høyere enn gjennomsnittet i åtteårsperioden i forkant av pandemien. Hvor viktig forbruket er for den økonomiske utviklingen kan også ses i tabell 1 der utviklingen i BNP er dekomponert til henholdsvis forbruk, investering og utenriksøkonomi. En kan legge merke til at utenriksøkonomien i mindre grad påvirker den økonomiske aktiviteten.

Figur 2:



Tabell 1:

<i>Euroområdet - bidrag til vekst i BNP</i>				
	2019	2020	2021	2022
<b>BNP</b>	1,3	-6,6	4,3	4,4
<b>Konsum</b>	1,1	-4,0	2,3	3,2
<b>Investering</b>	0,7	-2,1	1,4	1,2
<b>Nettoeksport</b>	-0,5	-0,5	0,6	0,1

Ifølge EU-kommisjonen er usikkerheten knyttet til den videre økonomiske utviklingen høy så lenge pandemien henger over økonomien. På den økonomiske siden peker EU-kommisjonen på flere usikkerhetsfaktorer. Først og fremst usikkerhet knyttet til sparingen (se nærmere omtale under). Dernest hvordan medlemslandene trekker tilbake de økonomiske tiltakene som ble iverksatt i fjor for å motvirke effektene av pandemiene, i hvilken grad situasjonen fører til konkurser som kan påvirkes den finansielle stabiliteten (antall konkurser ligger betydelig lavere enn i forkant av pandemien, se omtale under korttidsstatistikk), sterkere vekstimpulser fra global økonomi og høyere renter i USA og en mer utpreget todeling av oppgangen i EU.

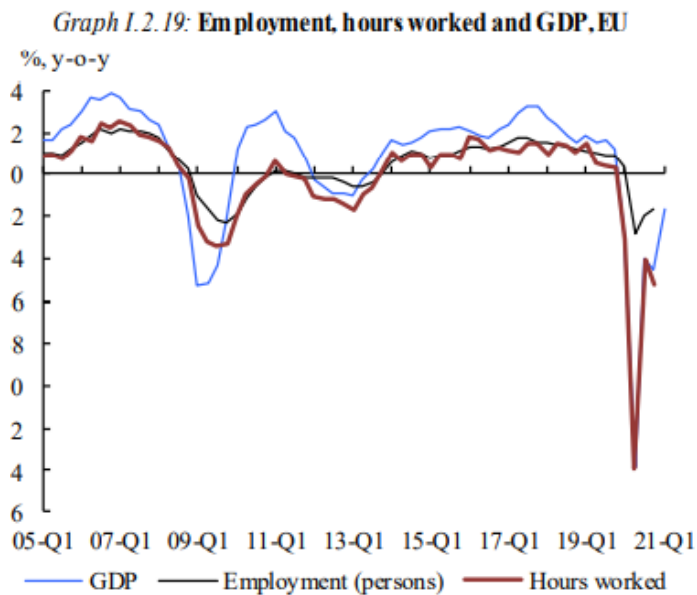
For å belyse usikkerheten ved den videre utviklingen har EU-kommisjonen gjennomført to avviksberegninger.

- Usikkerhet på oppsiden illustreres ved å legge til grunn at husholdningenes sparerate reduseres med 2 prosentpoeng. Dermed vil spareraten bli marginalt lavere enn gjennomsnittet de siste 8 år før pandemien. En slik nedgang i spareraten kan for eksempel være et resultat av at et oppdemmet kjøpsbehov som kan innfris når de mobilitetsbegrensende tiltakene lettes. I dette tilfellet vil BNP-veksten i inneværende år kunne bli 5,8 pst. i euroområdet, 1,5 prosentpoeng høyere enn i den ordinære framskrivningen. Virkningene på aktiviteten er i hovedsak uttømt i år.
- I nedsidealalternativet antas det at spareraten øker med 2,5 prosentpoeng og at den svakere utviklingen øker risikopremiene og antall konkurser. Et skilt alternativ kan for eksempel skyldes at de mobilitetsbegrensende tiltakene forblir virksomme lengre enn ventet. I dette alternativet kan BNP-veksten reduseres med 0,9 prosentpoeng i inneværende år og 0,7 prosentpoeng i 2022 ifølge EU-kommisjonen.

## Arbeidsmarked

Utviklingen i den økonomiske aktiviteten har vist seg i arbeidsmarkedet. Virkningene på arbeidsledighet og sysselsatte personer har imidlertid være mindre enn aktivitetsnedgangen skulle tils. Det må ses i sammenheng med utstrakt bruk av ordninger med lønnstilskudd. Personer på slike ordninger regnes i statistikken som sysselsatte selv om de ikke arbeider eller arbeider mindre enn avtalt. Dermed gir utførte timeverk er bedre mål på hvordan pandemien har påvirket arbeidsmarkedet enn sysselsatte personer, se figur 3. Det innebærer også at det kan gå noe tid fra etterspørselen tar seg opp til flere personer ansettes i bedrifter som gjør bruk av lønnstilskudd.

Figur 3:



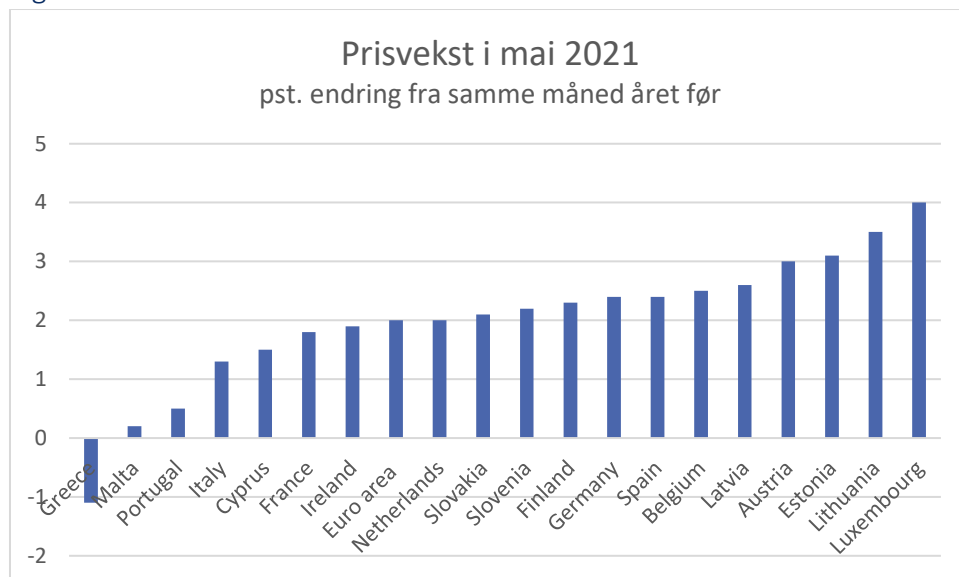
EU-kommisjonens anslag innebærer at bedriftenes økte sysselsettingsbehov i år langt på vei dekkes med økt arbeidstid; sysselsatte personer antas å forbli uendret fra 2020 til 2021 mens antall timeverk øker med 1,3 pst. i euroområdet. Neste år ventes det også en øking i sysselsatte personer i euroområdet, 1,2 pst.

Arbeidsledigheten, som i 2019 utgjorde 7,5 pst. av arbeidsstyrken i euroområdet, nådde en topp på 8,7 pst. i fjor høst. Deretter har ledigheten avtatt og var i april i år kommet ned i 8,0 pst. På årsbasis anslås ledigheten i euroområdet til 8,4 pst. i år og 7,8 pst. neste år. Det er betydelig forskjell mellom eurolandene. Som gjennomsnitt for neste år ligger Hellas (16,1 pst.) og Spania (14,4 pst.) høyest. I den andre enden ligger Tyskland (3,4 pst.) og Nederland (3,8 pst.).

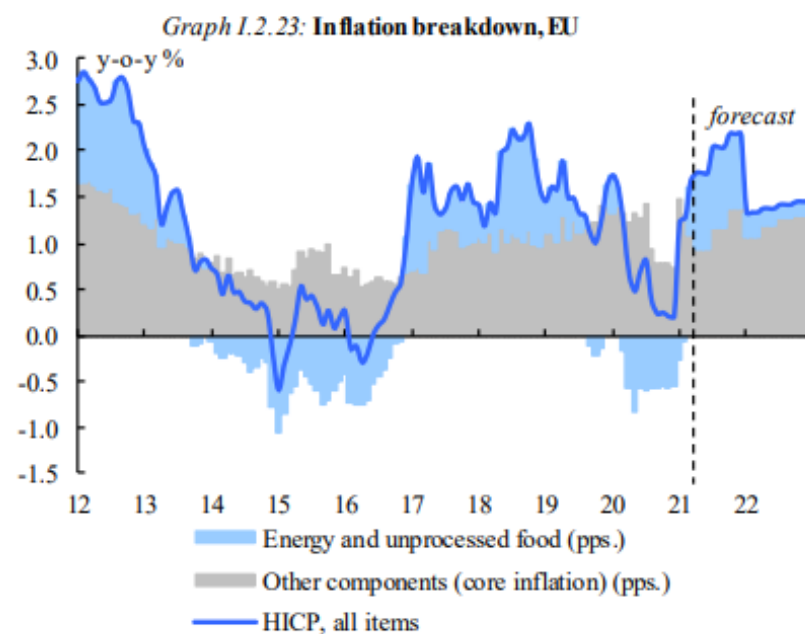
## Inflasjon

Prisstigningen i Euroområdet i mai var 2,0 pst. målt i forhold til samme måned året før mot 1,6 pst. i april. Prisstigningen har tatt seg betydelig opp hittil i år, på slutten av fjoråret av prisveksten negativ, se figurene 4 og 5. Det er særlig energivarer som har påvirket endringene i prisveksten den siste tiden. Prisveksten i mai var 3 pst. eller høyere i 4 euroland, se figur QQ. Til sammenlikning var prisveksten negativ i Hellas, -1,1 pst.

Figur 4:



Figur 5:



I resten av inneværende år ventes det at spesielle faktorer vil påvirke prisveksten, som for euroområdet anslås til 1,7 pst. fra 2020 til 2021. Fortsatt ledig produksjonskapasitet og ikke full utnyttelse av arbeidskraften ventes å bidra til moderat prisvekst neste år, anslått til 1,3 pst. i euroområdet.

# Offentlige finanser

## Kommisjonens anslag

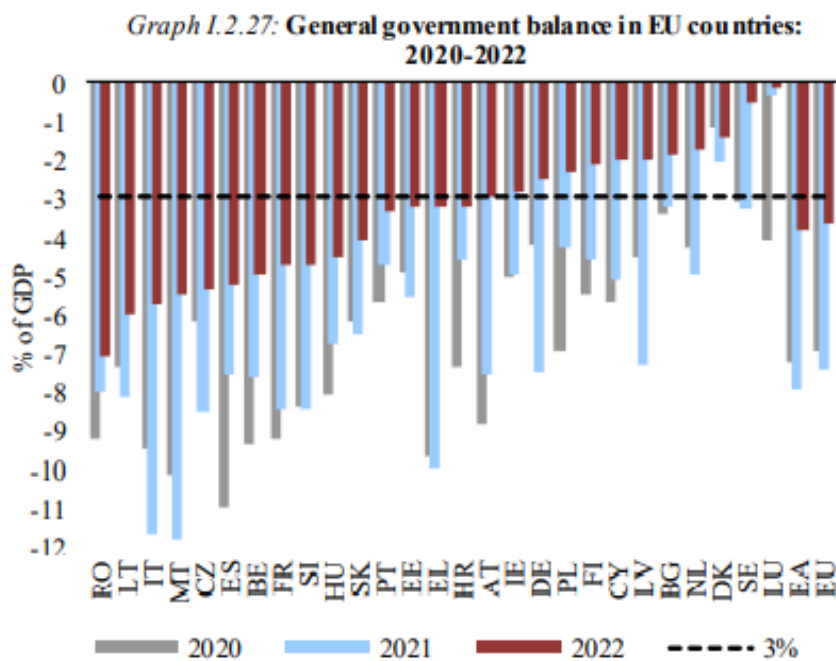
Pandemien har påvirket offentlige finanser betydelig. I 2019 var det et underskudd for offentlige forvaltning svarende til ½ pst. av BNP både i EU-landene under ett og i eurolandene. Ved utgangen av 2019 utgjorde offentlig gjeld 77,5 pst. av BNP for EU-landene samlet og 83,9 pst. for eurolandene. I 2020 var underskuddet i eurolandene økt til 7,2 pst. og gjelden til 98,0 pst. ved utgangen av året.

Kommisjonen venter at underskuddet øker ytterligere noe i inneværende år til 8 pst. for euroområdet før det avtar til 3¾ pst. neste år. Nedgangen må ses i sammenheng med den økonomiske oppgangen som genererer økte skatte inntekter og at mye av de ekstraordinære tiltakene landene har iverksatt for å motvirke pandemien fases ut. Offentlig gjelde for euroområdet kan komme opp i 102 pst. av BNP i år for så å avta svakt men holde seg på oversiden av 100 pst. neste år.

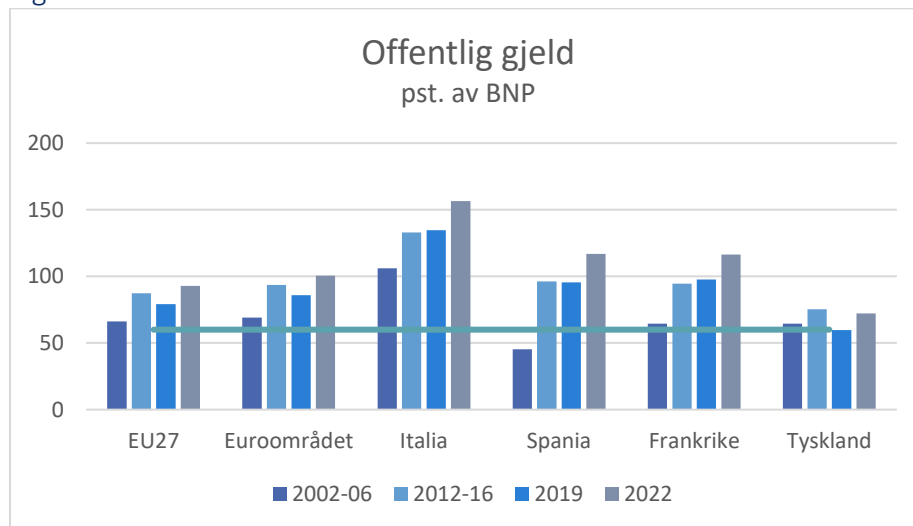
Det er betydelig forskjell i offentlige finanser mellom medlemslandene, se figur 5 under. I 2022 ventes det at Italia for et underskudd i offentlige finanser på 5,8 pst., Spania på 5,2 pst. og Frankrike på 4,7 pst. Disse landene står for om lag 40 pst. av EU-landenes BNP. Til sammen 11 medlemsland ventes å ha underskudd lavere enn 3 pst. av BNP (stabilitets- og vekstpaktens grense for underskudd) herunder de nordiske medlemslandene.

Offentlig sektors gjeld er gjennomgående høy. Figur 6 gir en oversikt over utviklingen i offentlig gjeld i EU. I forbindelse med finanskrisen økte gjelden betydelig både i EU samlet og for de største landene. Frem mot utbruddet av pandemien ble gjelden redusert i både EU27 og euroområdet. Blant de store landene var det bare Tyskland at gjelden som andel av BNP i vesentlig grad ble redusert fram mot pandemien. I både Italia og Frankrike økte offentlig gjeld frem til 2019. Pandemien førte til et løft i offentlig gjeld, og Kommisjonens anslag innebærer at gjelden i euroområdet i 2022 vil være i overkant av 100 pst. av BNP. Høyest offentlig gjeld i 2022 ventes i Hellas (201,5 pst.). Deretter følger Italia (156,6 pst.), Portugal (122,3 pst.), Spania (116,9 pst.) og Frankrike (116,4 pst.). Både Sverige og Danmark anslås å ha en offentlig gjelde like under 40 pst. i 2022.

Figur 5:



Figur 6:



### Gjenoppbyggingsplaner under gjenoppbyggingsfasiliteten

Gjenoppbyggingsfasiliteten, som delvis er innarbeidet i Kommisjonens anslag, utgjør til sammen 672,5 mrd. euro regnet i 2018-priser fordelt på 360 mrd. i lån og 312,5 mrd. i tilskudd. Det er mindre etterspørsel etter lån enn tilskudd fra fasiliteten. Tilskudd fra fasiliteten, som svarer til snau 2½ pst. av BNP, påvirker ikke direkte offentlige finanser i mottakerlandene. Det skyldes at tilskudd fra fasiliteten bokføres på samme måte som tradisjonelle EU-midler, dvs. at de inngår på både inntekts og utgiftssiden på



mottakerlandenes budsjetter. Lån fra fasiliteten bokføres som andre lån.

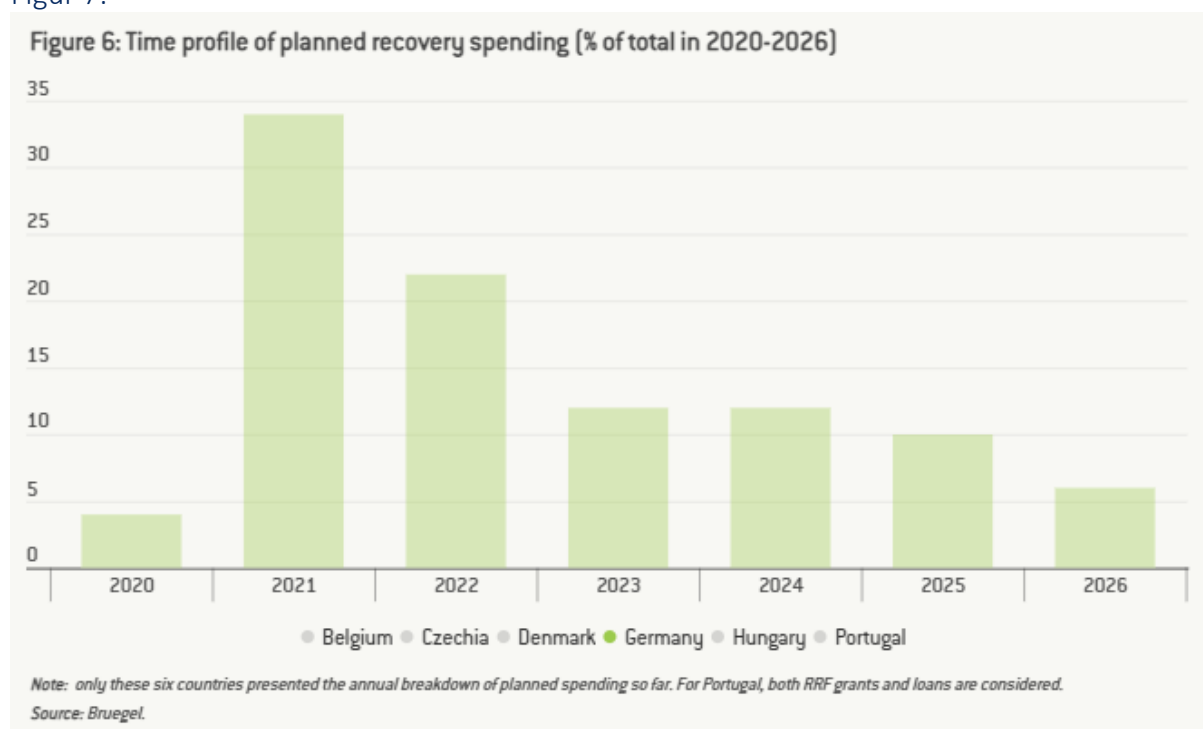
Gjenoppbyggingsfasiliteten er den sentrale delen av Next Generation EU som er på til sammen 750 mrd. euro (2018 priser).

For å få tilgang til gjenoppbyggingsfasiliteten må medlemslandene utarbeide gjenoppbyggingsplaner. Disse planene skulle vært oversendt EU-kommisjonen 30. april. Planene til 23 land herunder alle store EU-land er per 14. juni lagt ut på kommisjonens hjemmeside. Dette er omfattende planer. For eksempel er den Italienske planen på 270 sider, den danske på 342 sider mens den franske er på hele 815 sider. I tillegg til å beskrive hva landene planlegger å bruke midlene til skal de også beskrive hvilke strukturreformer landene planlegger og tidsramme for disse. Landene er også pålagt å bruke 37 pst. av midlene til klimatiltak og 20 pst. til digitale tiltak.

En gjennomgang av de foreliggende planene utfør at Brugel-instituttet ([her](#)) viser blant annet at:

- Interessen for å benytte låneadgangen er ikke så stor. Av de store landene er det bare Italia som legger opp til å bruke låneadgangen. Italia sammen med Hellas og Romania legger opp til å bruke hele sin låneadgang mens 4 andre land bare ber om en brøkdel av sin låneadgang.
- Alle land med unntak av Latvia og Sverige ber om hele sin andel av tilskuddsdelen.
- Få land, bare Tyskland av de store landene, har spesifisert en tidsprofil for sine tilskudd, se figur 7 for Tysklands tidsprofil (til sammen 26 mrd. euro).

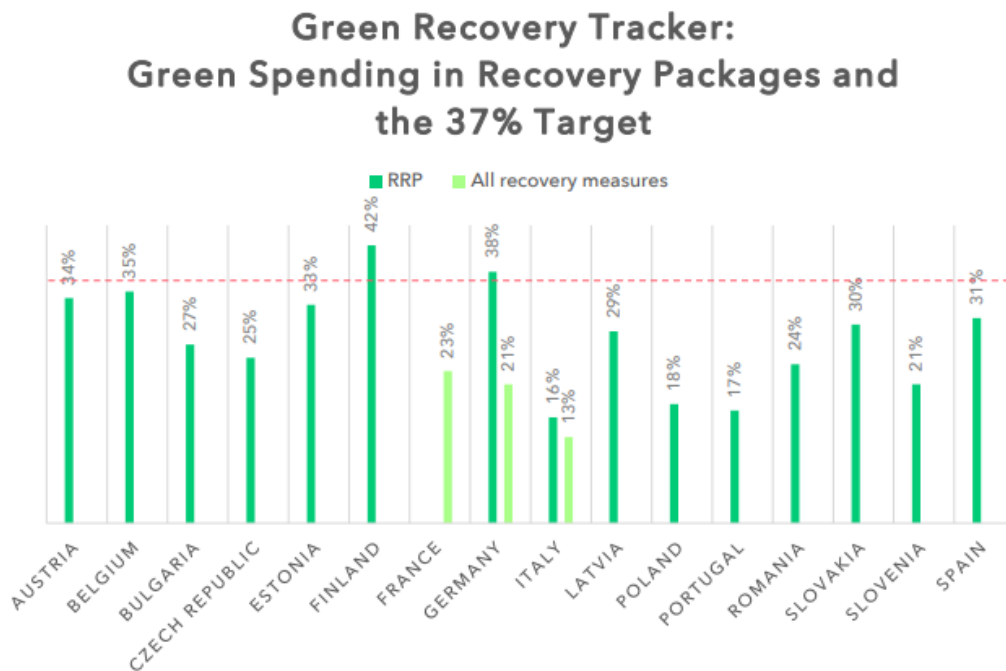
Figur 7:



Gjennomgangen til Brugel viser også at alle landene planlegger å bruke mer enn kravet om 37 pst. til klima. Klimarelaterte utgifter er den største utgiftsandelen for alle landene med unntak av Hellas og Latvia.

Mens gjennomgangen fra Brugel er basert på hva landenes selv opplyser om klimaandel gjør The Green Recovery Tracker (GRT) ([her](#)), opprettet av to tyske NGOer, selvstendige vurderinger av om landenes gjenoppbyggingsplaner møter kravet om 37 pst. til klima. GRT opplyser at de bruker metodikk fra Taxonomien og metodikk som ble vedtatt i forbindelse med gjenoppbyggingsfasiliteten. Det innebærer i hovedsak at aktiviteter som regnes som grønne følger den detaljerte opplistingen i Taxonomien. GRTs foreløpige gjennomgang av 16 gjenoppbyggingsplaner konkluderer med at bare to land når 37-prosentmålet (Finland og Tyskland), se figur 8. På den andre siden ligger 3 land under 20 pst. klimaandel; Italia, Portugal og Polen ifølge GRT.

Figur 8:



EU-kommisjonen arbeider nå med å gjennomgå medlemslandenes gjenoppbyggingsplaner, både opp mot landspesifikke anbefalinger i forbindelse med det europeiske semester og også kravene om klima- og digital andel i planene. Kommisjonen har inntil 2 måneder på dette arbeidet. Deretter har Rådet inntil 1 måned på å gjennomgå planene individuelt før det kan utbetales midler til landene. Kommisjonen vil trolig kunne oversende noen lands gjenoppbyggingsplaner til Rådet i god tid før fristen på 2 måneder.

Nylig fikk EU-kommisjonen fullmakt til å ta opp lån for å finansiere Next Generation EU, herunder gjenoppbyggingsfasiliteten. På den bakgrunn har kommisjonen meddelt at de for inneværende år planlegger å utstede om lag 80 mrd. euro i langsiktige obligasjoner i tillegg til mer kortsiktige lån. Kommisjonen vil komme tilbake med en ny vurdering av lånebehovet for 2021 over sommeren.

## Koordinering av landenes finanspolitikk

Det europeiske semesteret er en årlig syklus for koordinering av den økonomiske politikken i EU. Koordineringen omfatter; offentlige finanser gjennom stabilitets- og vekstpaktens regler for blant annet budsjettunderskudd og offentlig gjeld; makroøkonomisk utvikling gjennom prosedyren for makroøkonomiske ubalanser både knyttet til ubalanse i utenriksøkonomien, innenlandsk økonomi og i arbeidsmarkedet; strukturpolitikk gjennom anbefalinger til landene for å nå målene i EUs vekststrategi, for eksempel mål om økt sysselsettingsandel og mål om redusert frafall i skolen. Tidslinjen for det europeiske semester 2021 endres i forhold til tidligere år for å tilpasse semesteret til arbeidet med gjenoppbyggingsfasiliteten (Recovery and Resilience Facility).

Kommisjonen la 2. juni frem den såkalte vårpakken under det europeiske semesteret. Det sentrale i denne vårpakken er veiledning for landenes innretning av finanspolitikken, herunder vurdering av suspensjonen av stabilitets- og vekstpaktens regler for offentlig underskudd og gjeld.

EU-kommisjonen regner med at den økonomiske oppgangen er like rundt hjørnet og at veksten vil bli betydelig gjennom 2. halvår i år. Likevel er usikkerheten stor. Det er bakgrunnen for at EU-kommisjonen anbefaler at landenes finanspolitikk både i 2021 og 2022 bør støtte opp under den økonomiske oppgangen hensyntatt landenes tildeling fra gjenoppbyggingsfasiliteten. Budsjettpolitikken bør ifølge EU-kommisjonen være smidig og tilpasset den økonomiske situasjonen slik den utvikler seg. En for tidlig fjerning av finanspolitiske stimulanser bør unngås. I 2022 bør innretning av budsjettpolitikken ta hensyn til opprettholdbarheten i offentlige finanser i tillegg til hvor langt oppgangen er kommet i landet i tillegg til å bidra til å redusere økonomiske, sosiale og territoriale forskjeller. Land med høy offentlig gjeld som andel av BNP bør bruke gjenoppbyggingsfasiliteten til å finansiere investeringer som støtter opp under oppgangen samtidig som finanspolitikken har en forsiktig innretning.

Unntaket fra stabilitets- og vekstpaktens budsjettregler videreføres i 2022, men unntaket ventes ikke å bli videreført til 2023. Unntaket har gjort at medlemslandene har kunnet føre en aktiv finanspolitikk for å redusere virkningene av pandemien. Ifølge Kommisjonen bør beslutningen om å oppheve unntaket baseres på kvantitative kriterier, hvor aktivitetsnivået i EU sammenliknet med situasjonen før pandemien er det viktigste kriteriet. De seneste fremskrivingene viser, som nevnt over, at BNP vender tilbake til nivået ved utgangen av 2019 i 4. kvartal 2021 for EU og 1. kvartal 2022 for euroområdet.

I forbindelse med det europeiske semester vårpakke har EU-kommisjonen også gjennomført en mer grundig analyse (in depth review) av i alt 12 land som vurderes har makroøkonomiske ubalanser. Av disse vurderer EU-kommisjonen at 3 land – Hellas, Italia og Kypros - har alvorlige makroøkonomiske ubalanser. Felles for disse tre landene er at de har høy offentlig gjeld og et høyt nivå på misligholdte lån. Italia har også over tid en svak utvikling i produktivitet og dermed også potensiell vekst. Kommisjonens vurdering er at pandemien ikke har skapt nye ubalanser men at risiko knyttet til eksisterende ubalanser har økt, herunder offentlig og privat gjeld som har økt sterkt. Kommisjonen legger også vekt på at andelen misligholdte lån kan øke når støttetiltakene fases ut.

# Korttidsstatistikk

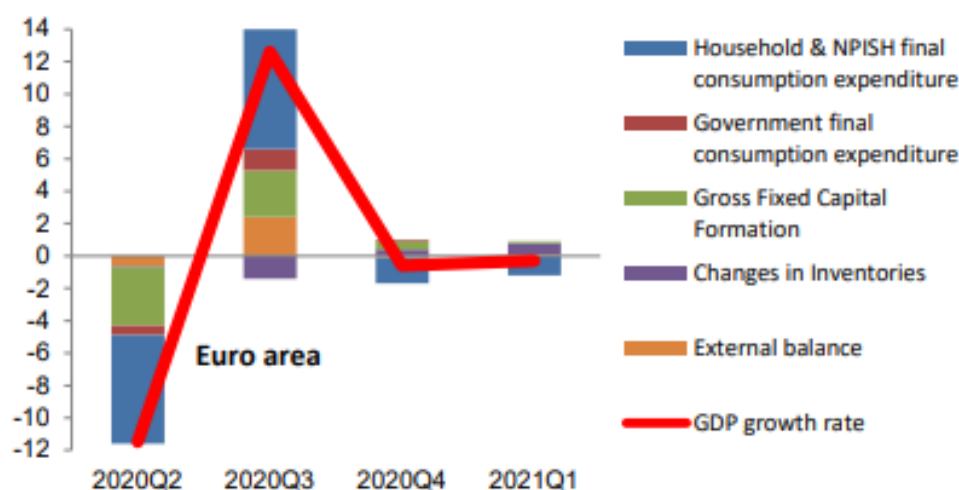
## Bruttonasjonalprodukt og sysselsetting i 1. kvartal 2021

Reviderte BNP-tall for 1. kvartal 2021 viser en nedgang fra kvartalet før på 0,1 pst. for EU27 og 0,3 pst. for euroområdet og nivået på BNP var 5,1 pst. under nivået i forkant av pandemien. Til sammenlikning viste de første anslagene (preliminary flash estimate) en nedgang i 1- kvartal på hhv. 0,4 pst. og 0,6 pst. Til sammenlikning var det i USA en oppgang på 1,6 pst. i 1. kvartal og nivået dette kvartalet var 0,9 pst. under 4. kvartal 2019. .

I alt 4 EU-land hadde en BNP-vekst over 4 pst. i 1. kvartal; Irland (7,8 pst.), Kroatia (5,8 pst.), Estland (4,8 pst.) og Hellas (4,4 pst.). Sterkest var nedgangen i Portugal (-3,3 pst.), Slovakia (-2,0 pst.) og Tyskland (-1,8 pst.).

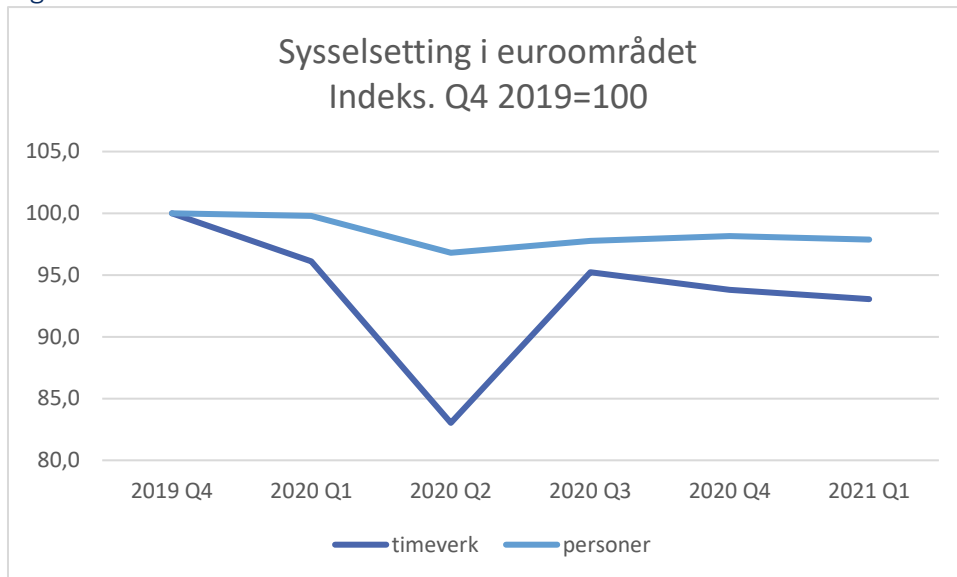
Husholdningenes etterspørsel, som har vært sterkt påvirket av pandemien, har bidratt negativt til veksten i euroområdet også i 1. kvartal i år, se figur 8.

Figur 8 Bidrag til vekst fra foregående kvartal. prosentpoeng



Sysselsettingen, målt i personer, var i euroområdet i 1. kvartal 0,3 pst. lavere enn kvartalet før og 2,1 pst. lavere enn i forkant av pandemien. Det svarer til en den gang på nesten 3,4 mill. personer siden pandemien startet. Utførte timeverk, som i dagens situasjon gir et bedre bilde på utviklingen i arbeidsmarkedet falt med 0,8 pst. i euroområdet i 1. kvartal og lå det kvartalet hele 6,9 pst. under 4. kvartal 2019, dvs. like i forkant av pandemien, se figur 9.

Figur 9:

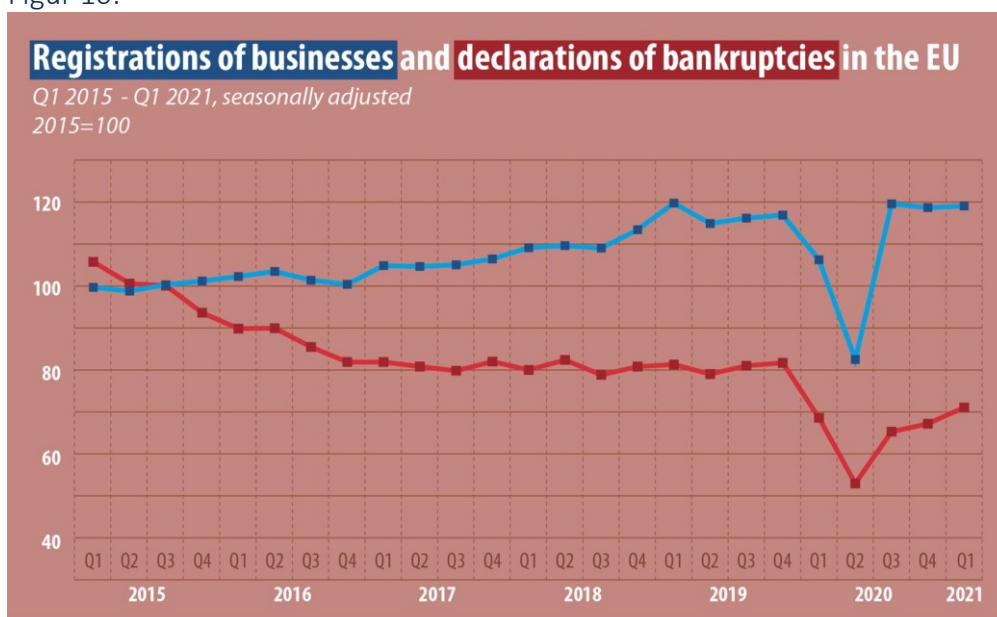


### Konkurser og nyetableringer

Antall konkurser lå de siste årene før pandemien om lag 20 pst. under nivået i 2015, som er grunnlagsåret for statistikken, se figur 10. Omfanget av konkurser falt sterkt i første del av pandemien for så å ta seg opp igjen. Men, i 1. kvartal 2021 lå antall konkurser 13 pst. under nivået i forkant av pandemien.

Antall nyregistrerte virksomheter falt med 30 pst. gjennom første del av pandemien for så å ta seg sterkt opp igjen. De siste tre kvartalene har antall nyetablerte selskaper vært stabilt på en noe høyere nivå enn før pandemien.

Figur 10:



## Det europeiske kvotehandelsystemet (ETS)

Prisen i det europeiske kvotehandelsystemet, som lå rundt 30 euro per tonn CO<sub>2</sub> ved årsskiftet, har steget sterkt og har den siste tiden ligget i området 50-55 euro, se figur 11. Med dagens eurokurs tilsvarer det 500 – 560 kroner for ett tonn CO<sub>2</sub>.

Figur 11:

