



Bruxelles, den 24.5.2023  
COM(2023) 631 final

### **BERETNING FRA KOMMISSIONEN**

**Belgien, Bulgarien, Tjekkiet, Tyskland, Estland, Spanien, Frankrig, Italien, Letland,  
Ungarn, Malta, Østrig, Polen, Slovenien, Slovakiet og Finland.**

**Rapport udarbejdet i medfør af artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske  
Unions funktionsmåde**

## BERETNING FRA KOMMISSIONEN

**Belgien, Bulgarien, Tjekkiet, Tyskland, Estland, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta, Østrig, Polen, Slovenien, Slovakiet og Finland.**

### **Rapport udarbejdet i medfør af artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde**

#### **1. INDLEDNING**

I artikel 126 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde ("traktaten") er proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud fastsat. Proceduren er nærmere beskrevet i Rådets forordning (EF) nr. 1467/97 af 7. juli 1997 om fremskyndelse og afklaring af gennemførelsen af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud<sup>1</sup>, som indgår i stabilitets- og vækstpagten.

I henhold til traktatens artikel 126, stk. 3, undersøges det i denne rapport, om medlemsstaterne opfylder traktatens underskuds- og gældskriterier.

*De vigtigste data, der ligger til grund for og motiverer denne rapport*

Ved vurderingen af **underskudskriteriet** tager Kommissionen hensyn til den faktiske underskudskvotient for 2022 og den forventede gældskvote for 2023. Underskudskriteriet i traktatens artikel 126 er opfyldt, hvis det offentlige underskud i det foregående år (2022) og det forventede underskud for indeværende år (2023) ikke overstiger 3 % af BNP. Hvis det er tilfældet, undersøger Kommissionen, om underskudskvoten er faldet væsentligt og vedvarende og ligger tæt på referenceværdien. Den undersøger også, om overskridelsen af referenceværdien kun er exceptionel og midlertidig og fortsat ligger tæt på referenceværdien (afsnit 2). Relevante faktorer tages i betragtning, hvis enten i) den offentlige gæld ikke overstiger 60 % af BNP, eller ii) hvis gælden overstiger 60 % af BNP, men underskuddet er tæt på 3 % af BNP, og overskridelsen er midlertidig (afsnit 4).

**Gældskriteriet** er opfyldt, hvis den offentlige bruttogæld ikke overstiger 60 % af BNP ved udgangen af det foregående år (2022). Hvis den overstiger 60 % af BNP, vurderer Kommissionen, om gældskvoten falder tilstrækkeligt og nærmer sig referenceværdien i et tilfredsstillende tempo ved at overholde gældsreduktionsmålet<sup>2</sup> (afsnit 3). Medlemsstater, der overholder dette mål og opfylder underskudskriteriet, behandles ikke i denne rapport. Der tages altid hensyn til relevante faktorer ved vurderingen af, om gældskriteriet er opfyldt (afsnit 4).

---

<sup>1</sup> EFT L 209 af 2.8.1997, s. 6, som ændret.

<sup>2</sup> Gældsreduktionsmålet er fastsat i artikel 2, stk. 1a, i Rådets forordning (EF) nr. 1467/97, hvori det fastsættes, at den offentlige gældskvote anses for at falde tilstrækkeligt og nærme sig referenceværdien på 60 % af BNP i et tilfredsstillende tempo, hvis forskellen i forhold til referenceværdien er faldet i løbet af de foregående tre år, for hvilke der foreligger data, med en gennemsnitlig sats på mindst en tyvendedel pr. år som benchmark. Kravet betragtes også som opfyldt, hvis Kommissionens budgetprognoser viser, at den påkrævede reduktion af forskellen sker over en treårig periode, der omfatter de to år, som følger efter det sidste år, der er tilgængelige data for.

I denne rapport sammenlignes også det offentlige underskud med de offentlige investeringsudgifter, og der tages hensyn til alle andre relevante faktorer, herunder medlemsstaternes økonomiske og budgetmæssige situation på mellemlang sigt<sup>3</sup>.

I denne rapport redegøres der for overholdelsen af underskuds- og gældskriterierne i 16 medlemsstater: **Belgien, Bulgarien, Tjekkiet, Tyskland, Estland, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta, Østrig, Polen, Slovenien, Slovakiet** og **Finland** af følgende årsager (se også tabel 1):

- Ifølge data valideret af Eurostat den 21. april 2023<sup>4</sup> oversteg det offentlige underskud i 2022 3 % af BNP i 10 medlemsstater: **Belgien, Tjekkiet, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta, Østrig og Polen**.<sup>5</sup> De faktiske underskud i 2022 på over 3 % af BNP giver umiddelbart belæg for, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud i disse medlemsstater<sup>6</sup>.
- Ifølge stabilitets- eller konvergensprogrammerne for 2023<sup>7</sup> forventes det offentlige underskud i **Bulgarien, Tyskland, Estland, Slovenien** og **Slovakiet** desuden at overstige 3 % af BNP i 2023. Disse programmets planlagte underskud i 2023 giver umiddelbart belæg for, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud i disse fem medlemsstater.
- Den offentlige bruttogæld ved udgangen af 2022 oversteg referenceværdien på 60 % af BNP i Belgien, Tyskland, Grækenland, Spanien, Frankrig, Kroatien, Italien, Cypern, Ungarn, Østrig, Portugal, Slovenien og Finland. I **Frankrig, Italien** og **Finland** overholdt den offentlige bruttogæld ikke gældsreduktionsmålet. Dette giver umiddelbart belæg for, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud på grundlag af gældskriteriet i disse tre medlemsstater.

#### *Politiske henstillinger i en situation med vedvarende stor usikkerhed*

De finanspolitiske henstillinger, som Rådet har vedtaget, har udviklet sig i de seneste år som reaktion på den ændrede økonomiske situation. En koordineret politisk indsats på EU-plan og nationalt plan har afbødet covid-19-pandemiens indvirkning på medlemsstaternes økonomier og har banet vejen for en stærk genopretning. På baggrund af det nye miljø, som Ruslands angrebskrig mod Ukraine har skabt, har den europæiske økonomi formået at dæmme op for de negative konsekvenser af energikrisen takket være en hurtig diversificering af forsyningen og et betydeligt fald i gasforbruget.

---

<sup>3</sup> Medmindre andet er angivet, er kilden til tallene i denne rapport Kommissionens forårsprognose 2023 (European Economy-Institutional Papers 173).

<sup>4</sup> Eurostats Euroindikatorer 47/2023 af 21. april 2023. Eurostat tager forbehold med hensyn til kvaliteten af de data, som Frankrig har indberettet for 2022. Eurostat er i tæt samarbejde med de franske statistikmyndigheder i færd med at præcisere registreringen af statens kapitalforhøjelse til det offentlige energiselskab EDF (Électricité de France) samt anvendelsen af superudbyttetesten for udbytte udbetalt af visse offentlige selskaber til den franske stat. Underskuddet for 2022 kan være undervurderet med op til 0,2 procentpoint af BNP.

<sup>5</sup> **Rumæniens** offentlige underskud oversteg også 3 % af BNP i 2022. Rumænien er imidlertid ikke omfattet af denne rapport, da Rådet den 3. april 2020 fastslog, at der forelå et uforholdsmæssigt stort underskud i Rumænien.

<sup>6</sup> I alle disse tilfælde forventes underskuddet i 2023 også at ligge over 3 % af BNP.

<sup>7</sup> For så vidt angår de stabilitets- eller konvergensprogrammer, som medlemsstaterne indsendte i foråret 2023, henvises til: [https://commission.europa.eu/content/2023-european-semester-national-reform-programmes-and-stabilityconvergence-programmes\\_en](https://commission.europa.eu/content/2023-european-semester-national-reform-programmes-and-stabilityconvergence-programmes_en).

Aktiveringen af stabilitets- og vækstpagtens generelle undtagelsesklausul<sup>8</sup> i marts 2020 muliggjorde omfattende finanspolitisk støtte i alle medlemsstater som reaktion på coronaviruspandemien. Den gjorde det muligt for medlemsstaterne at træffe foranstaltninger til at håndtere krisen på passende vis, samtidig med at de afveg fra visse budgetkrav, som normalt ville gælde inden for EU's finanspolitiske rammer. I 2020 og 2021 lykkedes det med en koordineret politisk indsats at afbøde de makroøkonomiske konsekvenser af covid-19-pandemien. I 2022 afbødede finanspolitikken også de sociale og økonomiske konsekvenser af den pludselige stigning i energipriserne og gjorde det muligt at yde humanitær bistand til mennesker, der flygtede fra Ukraine. Kommissionen har vurderet, at betingelserne for at opretholde den generelle undtagelsesklausul i 2023 og deaktivere den fra udgangen af 2023 var opfyldt<sup>9</sup>.

Den 20. juli 2020 henstillede Rådet, at medlemsstaterne skulle træffe alle nødvendige foranstaltninger i 2020 og 2021 for effektivt at håndtere covid-19-pandemien, understøtte økonomien og støtte den efterfølgende genopretning<sup>10</sup>. Det henstillede også, at medlemsstaterne skulle føre en finanspolitik, der tager sigte på at opnå en forsvarlig budgetstilling på mellemlang sigt og sikre en holdbar gæld, og samtidig øge investeringerne, så snart den økonomiske situation tillod det.

Et år senere, den 18. juni 2021, vedtog Rådet differentierede finanspolitiske retningslinjer i henstillingerne for 2022: Medlemsstater med lave og mellemstore gældskvoter blev anmodet om at forfølge eller fastholde en understøttende finanspolitisk kurs, mens medlemsstater med høje gældskvoter blev anmodet om at anvende genopretnings- og resiliensfaciliteten til at finansiere yderligere investeringer til støtte for genopretningen og samtidig føre en forsigtig finanspolitik<sup>11</sup>. Det blev henstillet, at alle medlemsstater opretholder nationalt finansierede investeringer. I samme ånd blev der i Rådets henstilling af 5. april 2022 om den økonomiske politik i euroområdet anmodet om at fastholde en moderat understøttende finanspolitisk kurs i 2022 i hele euroområdet under hensyntagen til både de nationale budgetter og finansieringen fra genopretnings- og resiliensfaciliteten<sup>12</sup>. Det blev henstillet, at finanspolitikkerne differentieres under hensyntagen til opsvingets styrke, behovet for at sikre finanspolitisk holdbarhed og for at øge investeringerne, samtidig med at der tages hensyn til behovet for at mindske forskellene mellem medlemsstaterne.

---

<sup>8</sup> Klausulen som fastsat i artikel 5, stk. 1, artikel 6, stk. 3, artikel 9, stk. 1, og artikel 10, stk. 3, i Rådets forordning (EF) nr. 1466/97 af 7. juli 1997 om styrkelse af overvågningen af budgetstillinger samt overvågning og samordning af økonomiske politikker (EFT L 209 af 2.8.1997, s. 1) og artikel 3, stk. 5, og artikel 5, stk. 2, i forordning (EF) nr. 1467/97 om samordningen af budgetpolitikken i perioder med et alvorligt økonomisk tilbageslag. Den suspenderer ikke procedurerne under stabilitets- og vækstpagten. Aktiveringen af klausulen har imidlertid givet medlemsstaterne budgetmæssig fleksibilitet til at håndtere krisen ved at give mulighed for en midlertidig afvigelse fra tilpasningsstien i retning af den mellemfristede budgetmålsætning for hver medlemsstat, forudsat at dette ikke bringer den finanspolitiske holdbarhed på mellemlang sigt i fare.

<sup>9</sup> COM(2022) 600 final af 23.5.2022 og COM(2023) 141 final af 8.3.2023.

<sup>10</sup> Rådets henstilling af 20. juli 2020 (2020/C 282/01 til 2020/C 282/27) (EUT C 282 af 26.8.2020, s. 1).

<sup>11</sup> Rådets henstilling af 18. juni 2021 (2021/C 304/01 til 2021/C 304/28, EUT C 304 af 29.7.2021, s. 1). For Rumæniens vedkommende vedtog Rådet samme dag en ajourført henstilling med henblik på at bringe situationen med et uforholdsmæssigt stort underskud til ophør (2021/C 304/24, EUT C 304 af 29.7.2021, s. 111).

<sup>12</sup> Rådets henstilling af 5. april 2022 om den økonomiske politik i euroområdet (EUT C 153 af 7.4.2022, s. 1).

**Tabel 1: Medlemsstaternes stilling i forhold til traktatens referenceværdier for underskud og gæld**

	<b>Faktisk underskud ikke over (✓)/over (✗) 3 % af BNP i 2022</b>	<b>Forventet underskud ikke over (✓)/over (✗) 3 % af BNP i 2023</b>	<b>Gældskvotepåtegning ikke over (✓✓) 60 % af BNP ved udgangen af 2022/over 60 %, men overholder gældsreduktionsmålet (✓)/overholder ikke gældsreduktionsmålet (✗)</b>
<b>Belgien</b>	✗	✗	✓
<b>Bulgarien</b>	✓	✗	✓✓
<b>Tjekkiet</b>	✗	✗	✓✓
<b>Tyskland</b>	✓	✗	✓
<b>Estland</b>	✓	✗	✓✓
<b>Spanien</b>	✗	✗	✓
<b>Frankrig</b>	✗	✗	✗
<b>Italien</b>	✗	✗	✗
<b>Letland</b>	✗	✗	✓✓
<b>Ungarn</b>	✗	✗	✓
<b>Malta</b>	✗	✗	✓✓
<b>Østrig</b>	✗	✗	✓
<b>Polen</b>	✗	✗	✓✓
<b>Slovenien</b>	✓	✗	✓
<b>Slovakiet</b>	✓	✗	✓✓
<b>Finland</b>	✓	✓	✗
<i><b>p.m.: Medlemsstater, der ikke indgår i denne rapport</b></i>			
<i>Danmark</i>	✓	✓	✓✓
<i>Irland</i>	✓	✓	✓✓
<i>Grækenland</i>	✓	✓	✓
<i>Kroatien</i>	✓	✓	✓
<i>Cypern</i>	✓	✓	✓
<i>Litauen</i>	✓	✓	✓✓
<i>Luxembourg</i>	✓	✓	✓✓
<i>Nederlandene</i>	✓	✓	✓✓
<i>Portugal</i>	✓	✓	✓
<i>Sverige</i>	✓	✓	✓✓
<i>Rumænien*</i>	✗	✗	✓✓

(\*) Genstand for en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud siden 2020.

Kilde: Eurostat, Kommissionens forårsprognose 2023 og stabilitets- og konvergensprogrammerne for 2023.

Den 12. juli 2022 vedtog Rådet igen differentierede finanspolitiske retningslinjer for 2023<sup>13</sup>. Medlemsstater med lave og mellemstore gældskvoter blev anmodet om at sikre, at væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter var i overensstemmelse med en overordnet neutral politik. Det blev henstillet til medlemsstater med høje gældskvoter at sikre en forsigtig finanspolitik ved at begrænse væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter til et niveau, der ligger under den potentielle produktionsvækst på mellemlang sigt. Efter 2023 blev sidstnævnte anmodet om at sikre en troværdig og gradvis nedbringelse af gælden gennem gradvis konsolidering, investeringer og reformer. Det blev henstillet til alle medlemsstater, at de skulle være rede til at tilpasse de løbende udgifter til udviklingen i situationen, øge de offentlige investeringer i den grønne og den digitale omstilling og i energisikkerhed og opnå en forsvarlig budgetstilling på mellemlang sigt efter 2023.

Den 16. maj 2023 opfordrede Rådet i sin henstilling om den økonomiske politik i euroområdet<sup>14</sup> til, at der ikke ydes bredt funderet støtte til den samlede efterspørgsel, og at de finanspolitiske foranstaltninger målrettes bedre for at imødegå de høje energiprisers indvirkning på sårbare husholdninger og levedygtige virksomheder. Medlemsstaterne er blevet anmodet om at bevare gældsberedygtigheden og lette den pengepolitiske opgave med at sikre en rettidig tilbagevenden til ECB's mellemfristede mål på 2 %. I henstillingen opfordres der til at fastlægge passende differentierede mellemfristede finanspolitiske strategier gennem en gradvis og holdbar konsolidering samt gennem investeringer og reformer for at opnå en forsvarlig budgetstilling på mellemlang sigt. Medlemsstaterne bør øge deres økonomiers vækstpotentiale, opretholde et højt niveau af offentlige investeringer og fremme private investeringer, som er nødvendige for at styrke den økonomiske og sociale modstandsdygtighed og støtte den grønne og den digitale omstilling.

Allerede i sin meddelelse af 8. marts 2023 om finanspolitiske retningslinjer for 2024<sup>15</sup> meddelte Kommissionen, at den ikke ville foreslå, at der indledes nye procedurer i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i foråret 2023, i betragtning af den vedvarende store usikkerhed om de makroøkonomiske og budgetmæssige udsigter på nuværende tidspunkt.

Kommissionen vil foreslå Rådet at indlede underskudsbaserede procedurer i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i foråret 2024 på grundlag af de endelige tal for 2023.

---

<sup>13</sup> Rådets henstilling af 12. juli 2022 (2022/C 334/01 til 2022/C 334/27) (EUT C 334 af 26.8.2020, s. 1).

<sup>14</sup> <https://www.consilium.europa.eu/da/meetings/ecofin/2023/05/16/>.

<sup>15</sup> COM(2023) 141 final.

## 2. UNDERSKUDSKRITERIET

**Belgien, Bulgarien, Tjekkiet, Tyskland, Estland, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta, Østrig, Polen, Slovenien og Slovakiet** overskred referenceværdien for underskuddet i 2022 eller planlægger at overskride den i 2023.

For alle disse medlemsstater er de faktiske underskud, der overstiger referenceværdien i 2022, eller de planlagte overskridelser i 2023, ekstraordinære. I 2022 bidrog de foranstaltninger, som medlemsstaterne traf for at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af energipriserne og yde humanitær bistand til personer, der flygtede fra Ukraine efter Ruslands invasion, til de højere underskud. Stigningen i energipriserne og den humanitære bistand er usædvanlige begivenheder, der ligger uden for medlemsstaternes kontrol, og som har stor indvirkning på den offentlige sektors finansielle stilling. Selv om omkostningerne ved de midlertidige covid-19-nødforanstaltninger faldt i 2022, var omkostningerne ved sådanne foranstaltninger fortsat betydelige i mange medlemsstater, og virkningerne af den økonomiske afmatning, der blev udløst af udbruddet af covid-19-pandemien, var stadig synlige i de offentlige finanser i de fleste medlemsstater.

De offentlige underskud lå over og ikke tæt på referenceværdien i 2022 i **Belgien, Tjekkiet, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta og Polen** (se tabel 2).

I Østrig lå det offentlige underskud over, men tæt på referenceværdien i 2022, og det forventes i stabilitetsprogrammet at ligge over, men tæt på referenceværdien i 2023, mens der ifølge Kommissionens prognose endda forventes et underskud på under 3 % af BNP.

**Bulgarien, Tyskland, Estland, Slovenien og Slovakiet** havde i 2022 et offentligt underskud, der ikke oversteg traktatens referenceværdi, men indberettede forventede underskud over og ikke tæt på 3 % af BNP i 2023. Dette bekræftes af Kommissionens prognose for **Bulgarien, Slovenien og Slovakiet**. For **Tysklands** vedkommende tyder Kommissionens prognose på en underskudskvotient på under 3 % af BNP i 2023, mens Kommissionens prognose for **Estlands** vedkommende viser et underskud, der ligger over, men tæt på referenceværdien.

Ifølge Kommissionens prognoser forventes det offentlige underskud i **Tjekkiet, Tyskland, Estland, Letland, Østrig og Slovenien** ikke at overstige 3 % af BNP i 2024. De underskud, der overstiger referenceværdien, forventes derfor at være **midlertidige**. Disse underskudsprognoser for 2024 er baseret på en antagelse om uændret politik.

Alt i alt tyder denne analyse på, at underskudskriteriet ikke er opfyldt af 14 medlemsstater, før der er taget hensyn til de relevante forhold: **Belgien, Bulgarien, Tjekkiet, Tyskland, Estland, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta, Polen, Slovenien og Slovakiet**. I stedet overholder **Østrig** underskudskriteriet, da overskridelsen af referenceværdien er exceptionel og midlertidig, og underskuddet fortsat ligger tæt på referenceværdien.

**Tabel 2: Offentlig saldo**

Procent af BNP

	2019	2020	2021	2022	2023 SKP	2023	2024
<b>Belgien</b>	-2,0	-9,0	-5,5	-3,9	-5,1	-5,0	-4,7
<b>Bulgarien</b>	2,1	-3,8	-3,9	-2,8	-6,1	-4,8	-4,8
<b>Tjekkiet</b>	0,3	-5,8	-5,1	-3,6	-3,5	-3,6	-3,0
<b>Tyskland</b>	1,5	-4,3	-3,7	-2,6	-4 ¼	-2,3	-1,2
<b>Estland</b>	0,1	-5,5	-2,4	-0,9	-4,3	-3,1	-2,7
<b>Spanien</b>	-3,1	-10,1	-6,9	-4,8	-3,9	-4,1	-3,3
<b>Frankrig</b>	-3,1	-9,0	-6,5	-4,7	-4,9	-4,7	-4,3
<b>Italien</b>	-1,5	-9,7	-9,0	-8,0	-4,5	-4,5	-3,7
<b>Letland</b>	-0,6	-4,4	-7,1	-4,4	-4,0	-3,8	-2,7
<b>Ungarn</b>	-2,0	-7,5	-7,1	-6,2	-3,9	-4,0	-4,4
<b>Malta</b>	0,5	-9,7	-7,8	-5,8	-5,0	-5,1	-4,5
<b>Østrig</b>	0,6	-8,0	-5,8	-3,2	-3,2	-2,4	-1,3
<b>Polen</b>	-0,7	-6,9	-1,8	-3,7	-4,7	-5,0	-3,7
<b>Slovenien</b>	0,7	-7,7	-4,6	-3,0	-4,1	-3,7	-2,9
<b>Slovakiet</b>	-1,2	-5,4	-5,4	-2,0	-6,3	-6,1	-4,8
<b>Finland</b>	-0,9	-5,6	-2,8	-0,9	-2,6	-2,6	-2,6

*p.m.: Medlemsstater, der ikke indgår i denne rapport*

					<i>Ikke relevant</i>		
<i>Danmark</i>	4,1	0,2	3,6	3,3		2,3	1,3
<i>Irland</i>	0,5	-5,0	-1,6	1,6	1,8	1,7	2,2
<i>Grækenland</i>	0,9	-9,7	-7,1	-2,3	-1,8	-1,3	-0,6
<i>Kroatien</i>	0,2	-7,3	-2,5	0,4	-0,7	-0,5	-1,3
<i>Cypern</i>	1,3	-5,8	-2,0	2,1	2,0	1,8	2,1
<i>Litauen</i>	0,5	-6,5	-1,2	-0,6	-2,2	-1,7	-1,4
<i>Luxembourg</i>	2,2	-3,4	0,7	0,2	-1,5	-1,7	-1,5
<i>Nederlandene</i>	1,8	-3,7	-2,4	0,0	-3,0	-2,1	-1,7
<i>Portugal</i>	0,1	-5,8	-2,9	-0,4	-0,4	-0,1	-0,1
<i>Sverige</i>	0,6	-2,8	0,0	0,7	-0,4	-0,9	-0,5
<i>Rumænien*</i>	-4,3	-9,2	-7,1	-6,2	-4,4	-4,7	-4,4

(\*) Genstand for en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud siden 2020.

Kilde: Eurostat, medlemsstaternes stabilitets- og konvergensprogrammer (2023 SKP) og Kommissionens forårsprognose 2023.



### 3. GÆLDSKRITERIET

Blandt de lande, der behandles i denne rapport, oversteg den offentlige bruttogæld ved udgangen af 2022 60 % af BNP i 9 medlemsstater: **Belgien, Tyskland, Spanien, Frankrig, Italien, Ungarn, Østrig, Slovenien** og **Finland** (se tabel 3)<sup>16</sup>. Sammenlignet med det foregående år faldt den offentlige gældskvoteprocent i alle disse medlemsstater undtagen i **Finland**.

**Tabel 3: Offentlig gæld**

Procent af BNP	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Belgien</b>	97,6	112,0	109,1	105,1	106,0	107,3
<b>Bulgarien</b>	20,0	24,5	23,9	22,9	25,0	28,1
<b>Tjekkiet</b>	30,0	37,7	42,0	44,1	42,9	43,1
<b>Tyskland</b>	59,6	68,7	69,3	66,3	65,2	64,1
<b>Estland</b>	8,5	18,5	17,6	18,4	19,5	21,3
<b>Spanien</b>	98,2	120,4	118,3	113,2	110,6	109,1
<b>Frankrig</b>	97,4	114,6	112,9	111,6	109,6	109,5
<b>Italien</b>	134,1	154,9	149,9	144,4	140,4	140,3
<b>Letland</b>	36,5	42,0	43,7	40,8	39,8	40,5
<b>Ungarn</b>	65,3	79,3	76,6	73,3	70,7	71,1
<b>Malta</b>	40,3	52,9	55,1	53,4	54,8	56,1
<b>Østrig</b>	70,6	82,9	82,3	78,4	75,4	72,7
<b>Polen</b>	45,7	57,2	53,6	49,1	50,5	53,0
<b>Slovenien</b>	65,4	79,6	74,5	69,9	69,1	66,6
<b>Slovakiet</b>	48,0	58,9	61,0	57,8	58,3	58,7
<b>Finland</b>	64,9	74,7	72,6	73,0	73,9	76,2
<i>p.m.: Medlemsstater, der ikke indgår i denne rapport</i>						
<i>Danmark</i>	33,7	42,2	36,7	30,1	30,1	28,8
<i>Irland</i>	57,0	58,4	55,4	44,7	40,4	38,3
<i>Grækenland</i>	180,6	206,3	194,6	171,3	160,2	154,4
<i>Kroatien</i>	71,0	87,0	78,4	68,4	63,0	61,8
<i>Cypern</i>	90,8	113,8	101,2	86,5	80,4	72,5
<i>Litauen</i>	35,8	46,3	43,7	38,4	37,1	36,6
<i>Luxembourg</i>	22,4	24,5	24,5	24,6	25,9	27,0
<i>Nederlandene</i>	48,5	54,7	52,5	51,0	49,3	48,8
<i>Portugal</i>	116,6	134,9	125,4	113,9	106,2	103,1
<i>Sverige</i>	35,5	39,8	36,5	33,0	31,4	30,7
<i>Rumænien*</i>	35,1	46,9	48,6	47,3	45,6	46,1

(\*) Genstand for en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud siden 2020.

Kilde: Eurostat og Kommissionens forårsprognose 2023

<sup>16</sup> I **Grækenland, Kroatien, Cypern** og **Portugal** oversteg den offentlige bruttogæld også 60 % af BNP ved udgangen af 2022, men disse medlemsstater tages ikke i betragtning i denne rapport, da de overholder underskudskriteriet og gældsreduktionsmålet.

Data viser, at gældsreduktionsmålet i 2022 blev overholdt i **Belgien, Tyskland, Spanien, Ungarn, Østrig og Slovenien** (se tabel 4). Det blev ikke overholdt i **Frankrig, Italien og Finland**. Som bemærket i sin meddelelse af 2. marts 2022 og i overensstemmelse med sidste års rapport i medfør af artikel 126, stk. 3, mener Kommissionen i sin vurdering af alle relevante faktorer, at overholdelse af gældsreduktionsmålet kan indebære en forkrævende fremrykket finanspolitisk indsats, der risikerer at bringe den økonomiske vækst i fare. Kommissionen mener derfor ikke, at det er belæg for at kræve, at gældsreduktionsmålet overholdes, under de nuværende økonomiske forhold.

Alt i alt tyder analysen således på, at blandt de medlemsstater, der behandles i denne rapport, er gældskriteriet opfyldt af **Belgien, Tyskland, Spanien, Ungarn, Østrig og Slovenien**, mens det ikke ser ud til at være opfyldt af **Frankrig, Italien og Finland**, før de relevante faktorer er taget i betragtning.

**Tabel 4: Afvigelse fra gældsreduktionsmålet\***

*En negativ afvigelse betyder overholdelse af gældsreduktionsmålet*

Procent af BNP	2021	2022	2023f	2024f
<b>Belgien</b>	2,0	-0,7	2,0	5,1
<b>Tyskland</b>	-2,0	-2,1	-2,0	-2,1
<b>Spanien</b>	ikke relevant	-6,2	-1,1	0,4
<b>Frankrig</b>	1,7	1,4	1,7	3,2
<b>Italien</b>	-0,5	1,8	-0,5	3,8
<b>Ungarn</b>	-4,0	-3,3	-4,0	-2,5
<b>Østrig</b>	-3,7	-4,1	-3,7	-4,1
<b>Slovenien</b>	-3,9	-3,4	-3,9	-3,4
<b>Finland</b>	1,8	0,4	1,4	1,4
<b><i>p.m.: Medlemsstater, der ikke indgår i denne rapport</i></b>				
<i>Grækenland</i>	-17,3	-10,4	-17,3	-9,3
<i>Kroatien</i>	-12,9	-8,7	-12,9	-6,9
<i>Cypern</i>	-15,8	-13,8	-15,8	-13,8
<i>Portugal</i>	-11,9	-11,4	-11,9	-6,4

Kilde: Kommissionens forårsprognose 2023 og Kommissionens beregninger.

f: prognose

\* I henhold til Rådets forordning (EF) nr. 1467/97 anses den offentlige gældskvote for at falde tilstrækkeligt og nærme sig referenceværdien på 60 % af BNP i et tilfredsstillende tempo, hvis forskellen i forhold til referenceværdien er faldet i løbet af de foregående tre år, for hvilke der foreligger data, med gennemsnitligt mindst en tyvendedel pr. år. Kravet betragtes også som opfyldt, hvis Kommissionens budgetprognoser viser, at den påkrævede reduktion af forskellen sker over en treårig periode, der omfatter de to år, som følger efter det sidste år, der er tilgængelige data for. Ved gennemførelse af benchmarket for tilpasning af gældskvoten tages der også hensyn til konjunktorens indflydelse på gældsreduktionstempoet.

Gældsreduktionsmålet for medlemsstater med en gæld på over 60 % af BNP beregnes over en treårig tidshorisont under forskellige muligheder: bagudskuende, fremadskuende og justeret for konjunkturforløbet (se Vade Mecum on the Stability and Growth Pact — 2019 edition, European Economy-Institutional Papers, 101). Tabellen viser minimumsforskellen mellem den (faktiske og konjunkturkorregerede) gældskvote og de(t) (bagud- og fremadskuende) gældsbenchmark(er). Hvis værdien er negativ, er den fremskrevne gældskvote i overensstemmelse med gældsreduktionsmålet. I dette tilfælde faldt forskellen i forhold til referenceværdien over en treårig tidshorisont (fremad- eller bagudrettet) med en gennemsnitlig sats på mindst 1/20.

#### 4. RELEVANTE FAKTORER VED VURDERINGEN AF OVERHOLDELSEN AF UNDERSKUDS- OG GÆLDSKRITERIET

I henhold til traktatens artikel 126, stk. 3, skal der i denne rapport "[tages] hensyn til, om det offentlige underskud overstiger de offentlige investeringsudgifter, samt til alle andre relevante forhold, herunder medlemsstatens økonomiske og budgetmæssige situation på mellemlang sigt". I artikel 2, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1467/97 præciseres det, hvilke forhold der er tale om, idet det fastsættes, at der skal tages behørigt hensyn til "alle andre forhold, som efter den pågældende medlemsstats opfattelse er relevante for at kunne foretage en samlet kvalitativ vurdering af overholdelsen af underskuds- og gældskriteriet, og som medlemsstaten har forelagt Rådet og Kommissionen". Navnlige fremgår det af denne artikel, at gældssituationen på mellemlang sigt også kan betragtes som en relevant faktor.

Ud over de relevante faktorer på tværs af landene (afsnit 4.1) tages der derfor hensyn til landespecifikke relevante faktorer (afsnit 4.2). Sidstnævnte omfatter den økonomiske situation på mellemlang sigt, budgetstillingen på mellemlang sigt (inkl. offentlige investeringer), den mellemfristede gældssituation, hvorvidt medlemsstaten har makroøkonomiske ubalancer eller uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer<sup>17</sup>, og alle andre forhold, som medlemsstaterne har anført.

For så vidt angår opfyldelsen af underskudskriteriet kan der som allerede forklaret, jf. artikel 2, stk. 4, i forordning (EF) nr. 1467/97, tages hensyn til relevante forhold i faserne forud for, at det på grundlag af underskudskriteriet fastslås, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud, men kun hvis:

- a) den offentlige gældskvotestørrelse ikke overstiger referenceværdien på 60 %, eller
- b) hvis dette er tilfældet, at en dobbelt betingelse er opfyldt — dvs. at underskuddet fortsat ligger tæt på referenceværdien, og at overskridelsen af referenceværdien er midlertidig.

I de **medlemsstater, der overskred referenceværdien for underskuddet** i 2022, eller som havde planer om at overskride denne værdi i 2023, oversteg gældskvoten ikke referenceværdien på 60 % af BNP for syv medlemsstaters vedkommende: Bulgarien, Tjekkiet, Estland, Letland, Malta, Polen og Slovakiet. Der kan således tages hensyn til relevante faktorer for disse syv medlemsstater.

I de resterende otte medlemsstater, der overskrider eller planlægger at overskride underskudsreferenceværdien på 3 % af BNP — dvs. Belgien, Tyskland<sup>18</sup>, Spanien, Frankrig, Italien, Ungarn, Østrig og Slovenien — er den dobbelte betingelse for, at der kan tages hensyn til relevante faktorer (nærhed og midlertidig karakter), kun opfyldt i Østrig, således at der også kan tages hensyn til relevante faktorer for Østrig.

Som allerede forklaret i punkt 1 og præciseret i artikel 2, stk. 4, i forordning (EF) nr. 1467/97 skal der med hensyn til opfyldelsen af gældskriteriet altid tages hensyn til relevante faktorer.

---

<sup>17</sup> Jf. proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1174/2011 af 16. november 2011 om håndhævelsesforanstaltninger til at korrigere uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer i euroområdet (EUT L 306 af 23.11.2011, s. 8).

<sup>18</sup> Ifølge det tyske stabilitetsprogram forventes der et underskud på over 3 % af BNP i 2023. Ifølge Kommissionens prognose, som blev udarbejdet efterfølgende, forventes der et underskud på under 3 % i 2023 under hensyntagen til mere ajourførte antagelser om udviklingen i energipriserne.

De relevante forhold behandles nedenfor, også for lande, hvor de ikke kan tages i betragtning i faserne forud for, at det fastslås, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud på grundlag af underskudskriteriet.

#### **4.1. RELEVANTE FAKTORER PÅ TVÆRS AF LANDENE**

I de seneste år er EU blevet ramt af en række negative chok. En nøgelfaktor, der skal tages i betragtning for alle de medlemsstater, der er omfattet af denne rapport, er de makroøkonomiske virkninger af stigningen i energipriserne og Ruslands invasion af Ukraine. Krigen har ført til ekstraordinær økonomisk usikkerhed i 2022 og 2023. EU er blandt de mest udsatte økonomier på grund af sin geografiske nærhed til krigen og den store afhængighed af import af fossile brændstoffer. Ruslands invasion af Ukraine pressede også priserne på andre råstoffer og fødevarer op og øgede forsyningsafbrydelserne. I 2022 slog "terms-of-trade-chokket"<sup>19</sup> igennem i økonomien og førte bl.a. til en kraftig erosion af husholdningernes købekraft, hvilket har ændret forbrugernes holdning dramatisk. Medlemsstaterne vedtog en række finanspolitiske foranstaltninger for at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne, hvilket har haft en betydelig indvirkning på den offentlige saldo. På grund af behovet for en hurtig politisk reaktion var mange af disse foranstaltninger ikke målrettede og bevarede ikke prissignalet. Nettobudgetomkostningerne ved disse foranstaltninger anslås til 1,2 % af BNP i 2022 og et tilsvarende beløb i 2023<sup>20</sup>. Den offentlige saldo er også blevet påvirket af budgetudgifterne til midlertidig beskyttelse af fordrevne personer fra Ukraine, som anslås til 0,1 % af BNP i 2022 og 2023. Alle disse faktorer lægger tilsammen pres på de offentlige finanser.

Det skal også tages i betragtning, at disse forstyrrelser fandt sted, da den europæiske økonomi stadig var ved at komme sig efter de økonomiske og budgetmæssige konsekvenser af covid-19-pandemien, og de offentlige gældskvoter steg betydeligt som følge af pandemien.

Høj inflation er en anden faktor, der skal tages i betragtning, da den i sidste ende kan påvirke de offentlige finanser på mellemlang sigt. I 2022 gav prisstigninger på energi og andre råvarer anledning til høj inflation, som med tiden har bredt sig til hele økonomien. Inflationen forventes at forblive høj i 2023. På kort sigt kan den høje inflation forbedre de offentlige finanser ved at øge skatteindtægterne og nedbringe gældskvoten. En sådan forbedring kan imidlertid være kortvarig, efterhånden som stigningen i skatteopkrævningen forsvinder, udgiftsposterne påvirkes af det højere prisniveau med en forsinkelse, og stigningen i rentesatserne fører til en højere gældsbyrde i et tempo, der afhænger af den gennemsnitlige gælds løbetid. Det forhold, at inflationen i vid udstrækning var drevet af udbudsfaktorer, fremmer også anmodninger om kompenserende foranstaltninger, som — hvis de ikke er rettet mod de mest sårbare grupper — kan føre til en bredt funderet finanspolitisk støtte og en alt for ekspansiv kurs, hvilket vil gøre centralbankens opgave med at reducere inflationen vanskeligere og i sidste ende bidrage til en strammere pengepolitik, hvor renterne forbliver højere i længere tid.

Krigen har ændret billedet dramatisk ved at skabe nye afbrydelser i det globale udbud, give næring til yderligere pres på råvarepriserne og øge usikkerheden. Ifølge Kommissionens prognose forventes væksten i den reale BNP i EU at aftage fra skønsmæssigt 3,5 % i 2022 til

---

<sup>19</sup> Det vil sige ændringerne i de relative priser på eksport og import.

<sup>20</sup> Se COM(2023) 600 final af 24.5.2023.

1 % i 2023 for derefter at stige til 1,7 % i 2024. Trods et øget prispres forventes inflationen at falde fra 9,2 % i 2022 til 6,7 % i 2023 og 3,1 % i 2024.

Overordnet set går finanspolitikken i EU fra en støttende til en lidt kontraktiv finanspolitisk kurs. Finanspolitikken<sup>21</sup> i EU som helhed — herunder offentlige udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten<sup>22</sup> og andre EU-midler — forventes at have været ekspansiv med 1,9 % af BNP i 2022, mens den forventes at vende til en smule kontraktiv med 0,4 % i 2023. I 2022 faldt det offentlige underskud for EU og euroområdet som helhed til henholdsvis 3,4 % af BNP og 3,6 % (et fald på ca. 1,5 procentpoint af BNP i begge tilfælde). Det forventes fortsat at falde til 3,1 % og 3,2 % af BNP i 2023 for EU og euroområdet som helhed<sup>23</sup>. Det offentlige underskud forventes at falde yderligere i 2024 til 2,4 % af BNP.

Faldet i underskuddet i 2022 skyldtes hovedsagelig den økonomiske genopretning og afviklingen af en stor del af den diskretionære politiske støtte, der blev aktiveret for at bekæmpe virkningerne af covid-19-pandemien. Desuden var indtægtsudviklingen gunstig i 2022. I 2023 vil udviklingen i underskuddet blandt de medlemsstater, der behandles i denne rapport, være mere forskellig, da underskudskvoten forventes at stige for Belgien, Bulgarien, Estland, Polen, Slovenien, Slovakiet og Finland, forblive stabil i Tjekkiet og Frankrig og falde i Tyskland, Spanien, Italien, Letland, Ungarn, Malta og Østrig.

Som følge af tendensen til faldende underskud og det økonomiske opsving forventes den offentlige gæld at falde i løbet af prognoseperioden for EU og euroområdet som helhed. Gældskvoten i EU faldt fra 89,5 % i 2021 til 85,3 % i 2022 (henholdsvis 97,3 % og 93,2 % for euroområdet) og forventes at falde yderligere til 83,4 % og 82,6 % i 2023 og 2024 (90,8 % og 89,9 % for euroområdet). Blandt de medlemsstater, der behandles i denne rapport, faldt den offentlige gældskvotepoint ikke i 2022 for Estland, Tjekkiet og Finland.

#### **4.2. LANDESPECIFIKKE RELEVANTE FORHOLD**

Dette afsnit indeholder en vurdering af landespecifikke relevante forhold. Disse faktorer omfatter de makroøkonomiske udsigter på mellemlang sigt, budgetstillingen på mellemlang sigt (herunder offentlige investeringer, se tabel 5), gældssituationen på mellemlang sigt, hvorvidt medlemsstaten er berørt af makroøkonomiske ubalancer eller uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer, og alle andre relevante forhold, som medlemsstaterne har fremført.

---

<sup>21</sup> I overensstemmelse med tilgangen i Rådets henstilling af 18. juni 2021 måles den finanspolitiske kurs på nuværende tidspunkt bedst som ændringen i de primære udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden), ekskl. covid-19-kriserelaterede midlertidige nødforanstaltninger, men inkl. udgifter, der finansieres med ikketilbagebetalingspligtig støtte (tilskud) fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, i forhold til den potentielle vækst på mellemlang sigt.

<sup>22</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/241 af 12. februar 2021 om oprettelse af genopretnings- og resiliensfaciliteten (EUT L 57 af 18.2.2021, s. 17).

<sup>23</sup> Denne udvikling i 2023 skyldes det kraftige fald i Italiens offentlige underskud som følge af den statistiske behandling af skattefradrag (se afsnit 4.2.8).

**Tabel 5: Offentlige investeringer**

Procent af BNP

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Belgien</b>	2,6	2,7	2,7	2,7	2,9	3,1
<b>Bulgarien</b>	3,3	3,3	2,6	3,0	3,8	3,0
<b>Tjekkiet</b>	4,4	4,8	4,7	4,6	4,7	4,3
<b>Tyskland</b>	2,4	2,7	2,6	2,6	2,7	2,9
<b>Estland</b>	5,0	5,7	5,6	5,2	5,0	4,8
<b>Spanien</b>	2,2	2,6	2,7	2,8	2,9	2,9
<b>Frankrig</b>	3,7	3,7	3,6	3,7	3,7	3,8
<b>Italien</b>	2,3	2,6	2,9	2,7	3,1	3,5
<b>Letland</b>	5,1	5,7	5,2	3,8	5,5	6,1
<b>Ungarn</b>	6,3	6,5	6,3	5,3	5,3	5,1
<b>Malta</b>	3,8	4,2	3,8	3,3	3,8	3,1
<b>Østrig</b>	3,1	3,3	3,6	3,3	3,4	3,3
<b>Polen</b>	4,3	4,5	4,1	4,0	4,1	4,2
<b>Slovenien</b>	3,8	4,1	4,7	5,2	6,1	5,0
<b>Slovakiet</b>	3,6	3,4	3,1	3,3	4,9	4,1
<b>Finland</b>	4,4	4,8	4,2	4,1	4,5	4,4
<i>p.m.: Medlemsstater, der ikke indgår i denne rapport</i>						
<i>Danmark</i>	3,2	3,6	3,4	3,1	3,3	3,2
<i>Irland</i>	2,3	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0
<i>Grækenland</i>	2,5	3,1	3,6	3,5	3,9	4,6
<i>Kroatien</i>	4,3	5,5	4,7	3,8	4,7	4,6
<i>Cypern</i>	2,5	2,8	2,7	2,6	3,0	2,8
<i>Litauen</i>	3,1	4,4	3,1	3,0	3,6	3,6
<i>Luxembourg</i>	4,1	4,7	4,1	4,1	4,3	4,3
<i>Nederlandene</i>	3,4	3,7	3,4	3,2	3,3	3,3
<i>Portugal</i>	1,8	2,3	2,6	2,5	3,1	3,2
<i>Sverige</i>	4,9	5,0	4,8	4,9	4,9	4,8
<i>Rumænien*</i>	3,5	4,6	4,2	4,2	5,2	4,4

(\*) Genstand for en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud siden 2020.

Kilde: Eurostat og Kommissionens forårsprognose 2023

Mens de landespecifikke afsnit indeholder centrale oplysninger om den makroøkonomiske situation på mellemlang sigt, herunder om bidrag til vækst, og om budgetstillingen på mellemlang sigt og gældspositionerne, findes der mere detaljerede oplysninger om de makroøkonomiske og finanspolitiske udsigter i Kommissionens forårsprognose 2023. Yderligere oplysninger om de budgetforanstaltninger, den finanspolitik<sup>24</sup> og

<sup>24</sup> Finanspolitikken måles som forskellen mellem i) den potentielle vækst på mellemlang sigt og ii) ændringen i de primære udgifter eksklusive diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden (og

gældsholdbarhedsanalyse, der drøftes for hver medlemsstat nedenfor, kan findes i Kommissionens forslag til Rådets henstillinger, som indeholder udtalelser om stabilitets- eller konvergensprogrammerne for 2023 og de ledsagende finanspolitiske statistiske tabeller, samt i landerapporterne for 2023.<sup>25</sup>

#### 4.2.1. BELGIEN

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 5,4 % i 2020 voksede økonomien med 6,3 % i 2021 og 3,2 % i 2022. Økonomien forventes at vokse med 1,2 % i 2023 og 1,4 % i 2024. Væksten i 2023 er primært drevet af det private forbrug og private investeringer. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 9 % i 2020 til 5,5 % af BNP i 2021 og 3,9 % i 2022. Det forventes at stige til 5 % og 4,7 % af BNP i henholdsvis 2023 og 2024. Efter at være steget til 2,7 % af BNP i 2020 forblev de offentlige investeringer stabile i 2021 og 2022. De forventes at stige til 2,9 % af BNP i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -2 % af BNP. Som anbefalet af Rådet fortsatte Belgien med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,2 % af BNP i 2022 (0,2 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et neutralt bidrag til finanspolitikken. Belgien fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 1,9 procentpoint til finanspolitikken. Det betydelige ekspansive bidrag fra nationalt finansierede løbende udgifter skyldtes kun delvist de finanspolitiske foranstaltninger til afhjælpning af de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine. Belgien begrænsede derfor ikke i tilstrækkelig grad væksten i nationalt finansierede løbende udgifter.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (-1,1 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 0,7 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de reducerede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,1 % af BNP. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter, der overstiger den potentielle

---

eksklusive midlertidige nødforanstaltninger i forbindelse med covid-19-krisen) og inklusive udgifter finansieret med ikketilbagebetalingspligtig støtte (tilskud) fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler. Et negativt (positivt) tegn på indikatoren tyder på en ekspansiv (kontraktiv) finanspolitik.

<sup>25</sup> Gældsholdbarhedsanalysen er blevet ajourført i forhold til rapporten om finanspolitisk holdbarhed fra 2021 (European Economy-Institutional Papers 171) ved at afspejle Kommissionens seneste prognose. Se meddelelsen om hovedelementerne i forårspakken for det europæiske semester 2023 (COM(2023) 600 final af 24.5.2023) og Kommissionens forslag til Rådets henstillinger (COM(2023) 601 til 626). For den seneste vurdering fra Kommissionen af medlemsstater, der har ubalancer eller uforholdsmæssigt store ubalancer, henvises til de respektive dybdegående undersøgelser (SWD(2023) 628 til 643). For vurderingen af risiciene for gældsholdbarheden i alle de medlemsstater, der drøftes i denne rapport, henvises til bilagene om gældsholdbarhedsanalyse i landerapporterne (SWD(2023) 601 til 626).

produktionsvækst på mellemlang sigt, skyldes derfor ikke den målrettede støtte til husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Den ekspansive vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) skyldes også permanente stigninger i den offentlige sektors lønninger og sociale ydelser (som følge af indekseringen af lønninger og sociale ydelser i den offentlige sektor), strukturelt stigende løbende udgifter som følge af befolkningens aldring og en reform af beskatningen af energikontrakter til boliger og et midlertidigt fald i virksomhedernes sociale bidrag i første halvdel af 2023. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 0,3 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,1 procentpoint.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 97,6 % af BNP ved udgangen af 2019 til 112 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 105,1 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 106 % og 107,3 % ved udgangen af 2023 og 2024.

Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af høje risici på mellemlang sigt. Ifølge den tiårige basisfremskrivning vil den offentlige gældskvotestige kontinuerligt til omkring 126 % af BNP i 2033. Referencescenariet for gældsudviklingen er følsomt over for makroøkonomiske chok. Ifølge de stokastiske fremskrivninger, som simulerer en lang række mulige midlertidige chok i makroøkonomiske variabler, er det sandsynligt, at gældskvoten vil være højere i 2027 end i 2022.

Der er andre faktorer, der er relevante for en samlet vurdering af gældsberedygtigheden. På den ene side vedrører de risikoforøgende faktorer den seneste stigning i rentesatserne, andelen af kortfristet gæld, det høje bruttofinansieringsbehov, den store andel af den offentlige gæld, som indehaves af ikke-residenter, og den manglende finanspolitiske koordinering mellem de forskellige forvaltningsniveauer, idet flere af de føderale enheder udviser særlige sårbarheder. På den anden side omfatter risikobegrænsende faktorer forlængelsen af løbetiden for gæld i de seneste år, hvilket giver mulighed for en gradvis overvæltning af stigende renter på gældsbyrden efter at have nydt godt af historisk lave låneomkostninger i lang tid, relativt stabile finansieringskilder (med et diversificeret og stort investorgrundlag), og at den offentlige gæld er fuldt denomineret i euro. Desuden kan strukturreformerne inden for rammerne af NextGenerationEU (NGEU)/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 9. maj 2023 fremlagde Belgien yderligere relevante faktorer, der ikke er nævnt ovenfor, nemlig et regeringsprojekt om en reform af skatte- og socialsikringssystemet, der har til formål at fremme beskæftigelsen og den økonomiske aktivitet og dermed fremme de offentlige financers holdbarhed, en pensionsreform (som fastsat i genopretnings- og resiliensplanen) for at forbedre pensionssystemets finansielle bæredygtighed, forskellige initiativer til fremme af arbejdsmarkedsdeltagelsen, gennemførelse af udgiftsanalyser og et tilsagn om at øge de offentlige investeringer for at fremskynde den grønne og den digitale omstilling (herunder ved at gennemføre genopretnings- og resiliensplanen).



#### 4.2.2. BULGARIEN

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 4 % i 2020 voksede økonomien med 7,6 % i 2021 og 3,4 % i 2022. Den forventes at vokse med 1,5 % i 2023 og 2,4 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af det private og offentlige forbrug. Den økonomiske aktivitet vendte tilbage til det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud steg fra 3,8 % i 2020 til 3,9 % af BNP i 2021, før det faldt til 2,8 % i 2022. Det forventes at ligge på 4,8 % af BNP i både 2023 og 2024. I denne fremskrivning tages der hensyn til Bulgariens budgetforslag for 2023 og den mellemfristede finanspolitiske strategi, som omfatter en budgetplan baseret på en uændret politik baseret på foranstaltninger, der er vedtaget i de foregående år, såsom løn- og pensionsstigninger og skattenedsættelser. Disse dokumenter er endnu ikke blevet godkendt af parlamentet. De offentlige investeringer faldt fra 3,3 % i 2020 til 2,6 % af BNP i 2021, før de steg til 3 % i 2022 og var større end det offentlige underskud i 2022.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -1,2 % af BNP som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Bulgarien med at støtte genopretningen med investeringer, der skal finansieres af genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,8 % af BNP i 2022 (0,9 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag på 0,5 procentpoint til finanspolitikken. Bulgarien fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 0,8 procentpoint til finanspolitikken. Dette ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 0,9 % af BNP) samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Bulgarien har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv — 3,1 % af BNP i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 1,9 % af BNP til finanspolitikken. Det ekspansive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende nettoudgifter skyldes ikke målrettet støtte til husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Bulgarien forventes at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler og fastholde nationalt finansierede investeringer. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 1,9 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,1 procentpoint.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 20 % af BNP ved udgangen af 2019 til 24,5 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 22,9 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 25 % og 28,1 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af en middel risiko på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis

de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Bulgarien gjorde opmærksom på den 11. maj 2023. De bulgarske myndigheder oplyste også, at de førende partier i parlamentet som led i de igangværende drøftelser om budgetforslaget for 2023 offentligt har forpligtet sig til at reducere underskuddet til 3 % af BNP i 2023.

### 4.2.3. TJEKKIET

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 5,5 % i 2020 voksede økonomien med 3,6 % i 2021 og 2,5 % i 2022. Den forventes at vokse med 0,2 % i 2023 og 2,6 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af investeringer og nettoeksport. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2022.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 5,8 % i 2020 til 5,1 % af BNP i 2021 og 3,6 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 3,6 % og 3 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 4,8 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til 4,7 % af BNP i 2021 og 4,6 % i 2022. De forventes at stige til 4,7 % af BNP i 2023 og at blive større end det offentlige underskud i 2022 og 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 stort set neutral, nemlig -0,1 % af BNP, som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Tjekkiet med at støtte genopretningen, herunder med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,1 % af BNP i 2022 (1,1 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et neutralt bidrag til finanspolitikken. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et kontraktivt bidrag på 0,3 procentpoint til finanspolitikken. Tjekkiet har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive kontraktiv (+1,4 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et kontraktivt bidrag på 1,2 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de reducerede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,1 % af BNP. Det omfatter også lavere omkostninger ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 1,6 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et kontraktivt bidrag til finanspolitikken på 0,5 procentpoint. Tjekkiet planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes ikke at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 30 % af BNP ved udgangen af 2019 til 37,7 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 44,1 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 42,9 % og 43,1 % ved udgangen af 2023 og 2024.

Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af en middel risiko på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gælds bæredygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Det konstateres ikke, at Tjekkiet har ubalancer. Sårbarhederne vedrører priskonkurrenceevnen og boligpriserne, men synes at være begrænsede fremover, da husholdningernes gæld er begrænset, og inflationen forventes at aftage betydeligt hurtigere end EU-gennemsnittet.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Tjekkiet gjorde opmærksom på den 9. maj 2023.

#### 4.2.4. TYSKLAND

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 3,7 % i 2020 voksede økonomien med 2,6 % i 2021 og 1,8 % i 2022. Den forventes at vokse med 0,2 % i 2023 og 1,4 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af nettoeksport. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2022.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 4,3 % i 2020 til 3,7 % af BNP i 2021 og 2,6 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 2,3 % og 1,2 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 2,7 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til 2,6 % af BNP i både 2021 og 2022. De forventes at stige til 2,7 % af BNP i 2023 og at blive større end det offentlige underskud i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -2,7 % af BNP som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Tyskland med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,2 % af BNP i 2022 (0,3 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et neutralt bidrag til finanspolitikken. Tyskland fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 2,4 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 1,2 % af BNP) samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Samtidig sænkede skattelettelser på indkomstbeskatning de offentlige indtægter og bidrog også (0,1 % af BNP) til væksten i de primære løbende nettoudgifter. Det betydelige ekspansive bidrag fra nationalt finansierede løbende udgifter skyldtes kun delvist foranstaltningerne til afhjælpning af de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine. Tyskland har derfor ikke i tilstrækkelig grad holdt væksten i de nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive kontraktiv (+0,5 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et kontraktivt bidrag på 0,3 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de øgede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og

virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,2 % af BNP. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 0,2 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at udgøre et neutralt bidrag til finanspolitikken. Tyskland planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 59,6 % af BNP ved udgangen af 2019 til 69,3 % ved udgangen af 2021. Den udgjorde 66,3 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 65,2 % og 64,1 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af en middel risiko på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Tyskland har fortsat ubalancer. Det vedvarende store overskud på betalingsbalancens løbende poster, der også afspejler afdæmpede investeringer i forhold til opsparring, som har grænseoverskridende relevans, er gradvist blevet reduceret, senest under energikrisen, men forventes at stige markant.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Tyskland gjorde opmærksom på den 9. maj 2023. Tyskland bekræftede også, at underskuddet i 2023 på baggrund af den nuværende tendens med lavere energipriser kan blive lavere end planlagt i stabilitetsprogrammet.

#### 4.2.5. ESTLAND

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 0,6 % i 2020 voksede økonomien med 8 % i 2021 og faldt med 1,3 % i 2022. Den forventes at falde yderligere med 0,4 % i 2023 og at vende tilbage til en vækst på 3,1 % i 2024. Lagerbeholdninger og nettoeksport forventes at vokse i 2023. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 5,5 % i 2020 til 2,4 % af BNP i 2021 og 0,9 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 3,1 % og 2,7 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 5,7 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til 5,6 % af BNP i 2021 og 5,2 % i 2022. De forventes at falde yderligere til 5 % af BNP i 2023 og forblive større end det offentlige underskud i 2022 og 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 kontraktiv, med 1,3 % af BNP, hvilket var hensigtsmæssigt i en situation med høj inflation. Som anbefalet af Rådet fortsatte Estland med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten som anbefalet af Rådet. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,4 % af BNP i 2022 (1,6 % af BNP i 2021). Faldet i udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler i 2022 skyldtes den hurtige og uforudsete stigning i byggepriserne. Nationalt finansierede investeringer ydede et kontraktivt bidrag på 0,6 procentpoint til finanspolitikken.

Estland fastholdt derfor ikke nationalt finansierede investeringer, hvilket ikke er i overensstemmelse med Rådets henstilling. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et kontraktivt bidrag på 0,8 procentpoint til finanspolitikken. Estland har derfor i tilstrækkelig grad begrænset væksten i nationalt finansierede løbende udgifter.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (-0,8 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 1,2 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de reducerede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,1 % af BNP. Dette omfatter også højere omkostninger ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Det ekspansive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende nettoudgifter skyldes derfor ikke den målrettede støtte til husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Den ekspansive vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) skyldes hovedsagelig sociale udgifter, offentlige lønninger, uddannelse og forsvarsudgifter. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 1,8 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et kontraktivt bidrag til finanspolitikken på 0,3 procentpoint. Estland planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes ikke at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 8,5 % af BNP ved udgangen af 2019 til 18,5 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 18,4 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 19,5 % og 21,3 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af lave risici på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gælds bæredygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Det konstateres ikke, at Estland har ubalancer. Sårbarhederne med hensyn til konkurrenceevnen og udviklingen i boligpriserne er på det seneste steget, men synes generelt at være behersket på nuværende tidspunkt.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Estland gjorde opmærksom på den 5. maj 2023.

#### 4.2.6. SPANIEN

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 11,3 % i 2020 voksede økonomien med 5,5 % om året i både 2021 og 2022. Den forventes at vokse med 1,9 % i 2023 og 2,0 % i 2024. Væksten i 2023 kan hovedsagelig tilskrives nettoeksporten og i mindre grad private investeringer. Den økonomiske aktivitet forventes at vende tilbage til sit årlige 2019-niveau i 2023.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 10,1 % i 2020 til 6,9 % af BNP i 2021 og 4,8 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 4,1 % og 3,3 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 2,6 % af BNP i 2020 steg de offentlige investeringer yderligere til 2,7 % af BNP i 2021 og 2,8 % i 2022. De forventes at nå op på 2,9 % i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -2,5 % af BNP. Som anbefalet af Rådet fortsatte Spanien med at støtte genopretningen med investeringer, der skal finansieres af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,1 % af BNP i 2022 (1,2 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag på 0,3 procentpoint til finanspolitikken. Spanien fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 2,7 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 1,5 % af BNP). Samtidig bidrog højere udgifter til forbrug i produktionen og sociale overførsler i naturalier også til væksten i de primære løbende nettoudgifter. Spanien begrænsede derfor ikke i tilstrækkelig grad væksten i nationalt finansierede løbende udgifter.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (-0,3 % af BNP). Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et stort set neutralt bidrag på 0,2 % af BNP til finanspolitikken. Den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter er derfor i overensstemmelse med Rådets henstilling. Det forventede stort set neutrale bidrag fra nationalt finansierede primære løbende udgifter skyldes i det væsentlige de reducerede nettoomkostninger ved (målrettede og ikke-målrettede) støtteforanstaltninger til husholdninger og virksomheder som reaktion på stigninger i energipriserne (med 1,0 % af BNP). De vigtigste drivkræfter bag væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) er stigningen i sociale overførsler som følge af, at pensionerne er kædet sammen med tidligere inflation, og højere udgifter til forbrug i produktionen. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 1,6 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,1 procentpoint. Spanien planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 98,2 % af BNP ved udgangen af 2019 til 120,4 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 113,2 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 110,6 % og 109,1 % ved udgangen af 2023 og 2024.

Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af høje risici på mellemlang sigt. Ifølge den tiårige basisfremskrivning vil den offentlige gældskvote falde en smule, før den igen stiger til omkring 106 % af BNP i 2033. Gældsudviklingen er følsom over for makroøkonomiske chok. Ifølge de stokastiske fremskrivninger, som simulerer en lang række mulige midlertidige chok i makroøkonomiske variabler, er det sandsynligt, at gældskvoten vil være højere i 2027 end i 2022.

Der er andre faktorer, der er relevante for en samlet vurdering af gældsberedygtigheden. På den ene side hænger de risikoforøgende faktorer sammen med den seneste rentestigning og den høje eksterne og private gæld, som kan forstærke den negative indvirkning af stramningen af de finansielle forhold på husholdningernes og virksomhedernes finansielle stilling. På den anden side omfatter risikobegrænsende faktorer forlængelsen af løbetiden for gæld i de seneste år, hvilket giver mulighed for en gradvis overvæltning af stigende renter på gældsbyrden efter at have nydt godt af historisk lave låneomkostninger i lang tid, relativt stabile finansieringskilder med et veldiversificeret og stort investorgrundlag og gældens valutadenominering. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Spanien har fortsat ubalancer. Sårbarhederne i forbindelse med høj privat gæld, offentlig gæld og udlandsgæld, som har grænseoverskridende relevans, er aftagende, men er stadig til stede.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 9. maj 2023 fremlagde Spanien yderligere relevante faktorer, som ikke er nævnt ovenfor, nemlig den strukturelle omstilling af den spanske økonomi, der giver resultater i form af vedvarende forbedring af: beskæftigelsesfrekvensen (tilmeldingen til socialsikring er på det højeste niveau), nettostillingen over for udlandet (og den eksterne sektor som helhed med et overskud på de løbende poster for tiende år i træk) og de offentlige finanser (med en betydelig stigning i de offentlige indtægter understøttet af betydelige adfærdsændringer hos de økonomiske aktører og trufne foranstaltninger).

#### 4.2.7. FRANKRIG

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 7,8 % i 2020 voksede økonomien med 6,8 % i 2021 og 2,6 % i 2022. Den forventes at vokse med 0,7 % i 2023 og 1,4 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af investeringer og det offentlige forbrug. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2022.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 9 % i 2020 til 6,5 % af BNP i 2021 og 4,7 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 4,7 % og 4,3 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at have ligget på 3,7 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til 3,6 % af BNP i 2021 og nåede op på 3,7 % i 2022. De forventes at ligge på et stabilt niveau i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -2,0 % af BNP. Som anbefalet af Rådet fortsatte Frankrig med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,6 % af BNP i 2022 (0,7 % af BNP i 2021). Det marginale fald i udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings-

og resiliensfaciliteten og andre EU-midler i 2022 skyldtes den fremrykkede gennemførelse af planen over de første to år. Nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag på 0,1 procentpoint til finanspolitikken. Frankrig fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 1,7 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 0,8 % af BNP). Samtidig bidrog indekseringen af pensioner, sociale ydelser og offentlige lønninger også (0,4 % af BNP) til væksten i de primære løbende nettoudgifter. Frankrig begrænsede derfor ikke i tilstrækkelig grad væksten i de nationalt finansierede løbende udgifter.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive kontraktiv (+0,5 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et kontraktivt bidrag på 0,6 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de øgede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,1 % af BNP. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,4 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer ydede et neutralt bidrag til finanspolitikken. Frankrig planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet planlægger også at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 97,4 % af BNP ved udgangen af 2019 til 114,6 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 111,6 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 109,6 % og 109,5 % ved udgangen af 2023 og 2024.

Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af høje risici på mellemlang sigt. Ifølge den 10-årige basisfremskrivning vil den offentlige gældskvote stige i løbet af de næste 10 år og nå op på omkring 125,6 % af BNP i 2033. Gældsudviklingen er følsom over for makroøkonomiske chok. Ifølge de stokastiske fremskrivninger, som simulerer en lang række mulige midlertidige chok i makroøkonomiske variabler, er det sandsynligt, at gældskvoten vil være højere i 2027 end i 2022.

Der er andre faktorer, der er relevante for en samlet vurdering af gældsberedygtigheden. På den ene side vedrører de risikoforøgende faktorer den nylige rentestigning, den forventede stigning i bruttofinansieringsbehovet på mellemlang sigt og de risici for eventualforpligtelser, der hidrører fra den private sektor, herunder gennem en eventuel gennemførelse af statsgarantier, der er ydet til virksomheder og selvstændige under covid-19-krisen. På den anden side omfatter risikobegrænsende faktorer forlængelsen af løbetiden for gæld i de seneste år, hvilket giver mulighed for en gradvis overvæltning af stigende renter på gældsbyrden efter at have nydt godt af historisk lave låneomkostninger i lang tid, og relativt stabile finansieringskilder (med et diversificeret og stort investorgrundlag). Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Frankrig har fortsat ubalancer. Sårbarhederne i forbindelse med høj offentlig gæld, konkurrenceevne og



lav produktivitetsvækst, som har grænseoverskridende relevans, består, men har vist visse tegn på reduktion.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 9. maj 2023 fremlagde Frankrig yderligere relevante faktorer, der ikke er nævnt ovenfor, nemlig investeringsindsatsen fra 2021 for at støtte den grønne og den digitale omstilling ud over tilskuddene fra genopretnings- og resiliensfaciliteten samt nedsættelsen af produktionsafgifterne for at forbedre virksomhedernes konkurrenceevne.

#### 4.2.8. ITALIEN

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 9 % i 2020 voksede økonomien med 7 % i 2021 og 3,7 % i 2022. Den forventes at vokse med 1,2 % i 2023 og 1,1 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af investeringer og nettoeksport. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2022.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 9,7 % i 2020 til 9 % af BNP i 2021 og 8 % i 2022. Både 2021- og 2022-niveauerne omfatter den underskudsforøgende virkning af den nye statistiske behandling af visse skattefradrag for renovering af boliger, der nu registreres som kapitaloverførsler og for det meste er optjent i 2021-2022. Det offentlige underskud forventes at ligge på 4,5 % og 3,7 % af BNP i henholdsvis 2023 og 2024. Efter at være steget til 2,6 % af BNP i 2020 steg de offentlige investeringer yderligere til 2,9 % af BNP i 2021, før de faldt til 2,7 % i 2022. De forventes at nå op på 3,1 % af BNP i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -3,2 % af BNP. Som anbefalet af Rådet fortsatte Italien med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,9 % af BNP i 2022 (0,4 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et neutralt bidrag til finanspolitikken. Italien fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 2,4 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 2,2 % af BNP) samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Italien har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i de nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive kontraktiv (+2,6 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et kontraktivt bidrag på 0,9 % af BNP til finanspolitikken. Den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter er derfor i overensstemmelse med Rådets henstilling. Det forventede kontraktive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende udgifter skyldes i det væsentlige de reducerede omkostninger (med 1,5 procentpoint af BNP) til støtteforanstaltningerne (målrettede og ikkemålrettede) for husholdninger og virksomheder som reaktion på stigninger i energipriserne. De vigtigste drivkræfter bag væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) er stigningen i pensionsudgifterne som følge af indekseringen af inflationen i tidligere år og de

nyligt vedtagne yderligere nedskæringer i skatteken på arbejde for lavtlønnede og mellemindkomstgrupper. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 1,4 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,1 procentpoint. Italien planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 134,1 % af BNP ved udgangen af 2019 til 154,9 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 144,4 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 140,4 % og 140,3 % ved udgangen af 2023 og 2024.

Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af høje risici på mellemlang sigt. Ifølge den 10-årige basisfremskrivning stiger den offentlige gældskvote løbende og nåede op på omkring 156,5 % af BNP i 2033. Gældsudviklingen er følsom over for makroøkonomiske chok. Ifølge de stokastiske fremskrivninger, som simulerer en lang række mulige midlertidige chok i makroøkonomiske variabler, er der høj sandsynlighed for, at gældskvoten vil være højere i 2027 end i 2022.

Der er andre faktorer, der er relevante for en samlet vurdering af gældsberedygtigheden. På den ene side hænger de risikoforøgende faktorer sammen med den seneste stigning i rentesatserne, andelen af kortfristet offentlig gæld og risici for eventualforpligtelser, der hidrører fra den private sektor, herunder via den mulige materialisering af covid-19-relaterede statsgarantier. På den anden side omfatter risikobegrænsende faktorer forlængelsen af løbetiden for gæld i de seneste år, hvilket giver mulighed for en gradvis overvæltning af stigende renter på gældsbyrden efter at have nydt godt af historisk lave låneomkostninger i lang tid, relativt stabile finansieringskilder (med et diversificeret og stort investorgrundlag) og den positive internationale nettoinvesteringsposition. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Italien oplever fortsat uforholdsmæssigt store ubalancer. Selv om der er sket visse forbedringer, er der stadig sårbarheder i forbindelse med høj offentlig gæld og svag produktivitetsvækst i en situation med skrøbelige arbejdsmarkeder og visse svagheder på de finansielle markeder, som har grænseoverskridende relevans.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Italien gjorde opmærksom på den 11. maj 2023.

#### 4.2.9. LETLAND

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 2,3 % i 2020 voksede økonomien med 4,3 % i 2021 og 2,8 % i 2022. Den forventes at vokse med 1,4 % i 2023 og 2,8 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af det private forbrug og nettoeksport. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Efter at være steget fra 4,4 % i 2020 til 7,1 % af BNP i 2021 faldt det offentlige underskud til 4,4 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 3,8 % og 2,7 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 5,7 % af BNP i

2020 faldt de offentlige investeringer til 5,2 % af BNP i 2021 og 3,8 % i 2022. De forventes at stige til 5,5 % af BNP i 2023 og blive større end det offentlige underskud.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 neutral, hvilket var hensigtsmæssigt i en situation med høj inflation. Som anbefalet af Rådet fortsatte Letland med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,1 % af BNP i 2022 (1,3 % af BNP i 2021). På grund af kapacitetsbegrænsninger og stigende byggepriser blev visse investeringer finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler i 2022 forsinket, hvilket førte til et lille fald i udgifterne. Nationalt finansierede investeringer ydede et kontraktivt bidrag på 1,2 procentpoint til finanspolitikken. Letland fastholdt derfor ikke nationalt finansierede investeringer, som ikke er i overensstemmelse med Rådets henstilling. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et kontraktivt bidrag på 0,3 procentpoint til finanspolitikken. Letland har derfor holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (-0,9 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 0,5 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de reducerede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,4 % af BNP. Dette omfatter også højere omkostninger ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Det ekspansive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende nettoudgifter skyldes derfor ikke den målrettede støtte til husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Den ekspansive vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) skyldes udgiftsforanstaltninger, der indgår i budgetpakken for 2023, såsom lønstigninger til administration og sundhedspersonale, yderligere løbende udgifter til finansiering af onkologi, videnskab og forskning og andre diskretionære løbende udgifter til den nationale administration samt højere udgifter til pensioner og godtgørelser. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 2,2 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 1,0 procentpoint. Letland planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 36,5 % af BNP ved udgangen af 2019 til 42,0 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 40,8 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 39,8 % og 40,5 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af lave risici på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Det konstateres ikke, at Letland har ubalancer. Sårbarhederne i forbindelse med ekstern låntagning

og boliger er fortsat beskedne, og risiciene for konkurrenceevnen er relevante, men synes generelt at være begrænsede i den nærmeste fremtid.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Letland gjorde opmærksom på den 8. maj 2023.

#### 4.2.10. UNGARN

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 4,5 % i 2020 voksede økonomien med 7,2 % i 2021 og 4,6 % i 2022. Den forventes at vokse med 0,5 % i 2023 og 2,8 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af nettoeksport. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 7,5 % i 2020 til 7,1 % af BNP i 2021 og 6,2 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 4 % og 4,4 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 6,5 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til 6,3 % af BNP i 2021 og 5,3 % i 2022. De forventes også at ligge på 5,3 % af BNP i 2023, hvilket dermed er større end det offentlige underskud.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -0,4 % af BNP som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Ungarn med at støtte genopretningen med investeringer, der skal finansieres af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,5 % af BNP i 2022 (2,1 % af BNP i 2021). Faldet i udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler i 2022 skyldtes lavere absorption af de europæiske struktur- og investeringsfonde. Nationalt finansierede investeringer ydede et kontraktivt bidrag på 0,2 procentpoint til finanspolitikken. Ungarn fastholdt derfor ikke nationalt finansierede investeringer, hvilket ikke er i overensstemmelse med Rådets henstilling. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et kontraktivt bidrag på 0,6 procentpoint til finanspolitikken. Ungarn har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive kontraktiv (+4,2 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et kontraktivt bidrag på 2,2 % af BNP til finanspolitikken. Den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter er derfor i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 2,3 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et kontraktivt bidrag til finanspolitikken på 0,6 procentpoint. Ungarn planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, selvom landet ikke forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 65,3 % af BNP ved udgangen af 2019 til 79,3 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 73,3 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 70,7 % og 71,1 % ved udgangen af 2023 og 2024.

Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af høje risici på mellemlang sigt. Ifølge den tiårige basisfremskrivning vil den offentlige gældskvote samlet set stabilisere sig i

løbet af de næste fem år. Fra 2027 vil gældskvoten imidlertid begynde at stige og nå 72,5 % af BNP i 2033. Ifølge de stokastiske fremskrivninger, som simulerer en lang række mulige midlertidige chok i makroøkonomiske variabler, er der høj sandsynlighed for, at gældskvoten vil være højere i 2027 end i 2022.

Der er andre faktorer, der er relevante for en samlet vurdering af gældsberedygtigheden. På den ene side hænger de risikoforøgende faktorer sammen med den seneste stigning i rentesatserne, Ungarns negative nettostilling over for udlandet, den stigende andel af kortfristet gæld og udlandsgæld og risici for eventalforpligtelser, der hidrører fra den private sektor, herunder via den mulige materialisering af covid-19-relaterede statsgarantier. På den anden side omfatter risikobegrænsende faktorer forlængelsen af løbetiden for gæld i de seneste år og forholdsvis stabile finansieringskilder. Desuden kan foranstaltningerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Ungarn har ubalancer. Sårbarhederne i forbindelse med et meget stærkt prispres og behovet for ekstern og offentlig finansiering er steget og er betydelige.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 9. maj 2023 fremlagde Ungarn yderligere relevante faktorer, som ikke er nævnt ovenfor, nemlig at Ungarn oplever øgede risikopræmier på kapitalmarkederne på grund af usikkerheden om, hvornår Ungarn vil opfylde de nødvendige betingelser for at få fuld adgang til EU-midler.

#### 4.2.11. MALTA

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 8,6 % i 2020 voksede økonomien med 11,8 % i 2021 og 6,9 % i 2022. Den forventes at vokse med 3,9 % i 2023 og 4,1 % i 2024. Væksten i 2022 drives primært af nettoeksporten og det private forbrug. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 9,7 % i 2020 til 7,8 % af BNP i 2021 og 5,8 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 5,1 % og 4,5 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 4,2 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til 3,8 % af BNP i 2021 og 3,3 % i 2022. De forventes at ligge på 3,8 % af BNP i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 stort set neutral, nemlig -0,2 % af BNP, som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Malta med at støtte genopretningen med investeringer, der skal finansieres af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,9 % af BNP i 2022 (1,1 % af BNP i 2021). Faldet i udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler i 2022 skyldtes en lavere absorption af andre EU-midler. Nationalt finansierede investeringer ydede et kontraktivt bidrag på 0,2 procentpoint til finanspolitikken. Malta fastholdt derfor ikke nationalt finansierede investeringer hvilket ikke er i overensstemmelse med Rådets henstilling. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 0,9 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede dog den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere

nettobudgetomkostninger på 1,9 % af BNP) samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Malta har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive kontraktiv (+0,4 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et kontraktivt bidrag på 0,8 % af BNP til finanspolitikken. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,6 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer ydede et kontraktivt bidrag til finanspolitikken på 0,3 procentpoint. Malta planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, men forventes ikke at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 40,3 % af BNP ved udgangen af 2019 til 52,9 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 53,4 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 54,8 % og 56,1 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af en middel risiko på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gælds bæredygtighed.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 5. maj 2023 fremlagde Malta yderligere relevante faktorer, som ikke er nævnt ovenfor, nemlig omkostningerne i 2022 i forbindelse med omstruktureringen af det nationale luftfartsselskab og førtidspensioneringen af selskabets ansatte.

#### 4.2.12. ØSTRIG

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 6,5 % i 2020 voksede økonomien med 4,6 % i 2021 og 5 % i 2022. Den forventes at vokse med 0,4 % i 2023 og 1,6 % i 2024. Væksten i 2023 kan hovedsagelig tilskrives det private forbrug. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2022.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 8 % i 2020 til 5,8 % af BNP i 2021 og 3,2 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 2,4 % og 1,3 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 3,3 % af BNP i 2020 steg de offentlige investeringer yderligere til 3,6 % af BNP i 2021, før de faldt til 3,3 % i 2022. De forventes at nå op på 3,4 % i 2023 og at være større end det offentlige underskud i både 2022 og 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -2,8 % af BNP som anbefalet af Rådet. Som yderligere anbefalet af Rådet fortsatte Østrig med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,2 % af BNP i 2022 (0,2 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et kontraktivt bidrag på 0,1 procentpoint til finanspolitikken. Østrig fastholdt derfor ikke nationalt finansierede investeringer, hvilket ikke er i overensstemmelse med Rådets henstilling.

Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 1,8 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 1,5 % af BNP) samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,2 % af BNP). Østrig har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive kontraktiv (1,0 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et kontraktivt bidrag på 0,3 procentpoint til finanspolitikken. Dette omfatter de øgede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,2 % af BNP. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 0,3 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,1 procentpoint. Østrig planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 70,6 % af BNP ved udgangen af 2019 til 82,9 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 78,4 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 75,4 % og 72,7 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af lave risici på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Østrig gjorde opmærksom på den 8. maj 2023.

#### 4.2.13. POLEN

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 2 % i 2020 voksede økonomien med 6,9 % i 2021 og 5,1 % i 2022. Den forventes at vokse med 0,7 % i 2023 og 2,7 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af nettoeksport og investeringer. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 6,9 % i 2020 til 1,8 % af BNP i 2021, før det steg til 3,7 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 5 % og 3,7 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 4,5 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til 4,1 % af BNP i 2021 og 4 % i 2022. De forventes at stige til 4,1 % af BNP i 2023, hvilket er større end det offentlige underskud i 2021 og 2022, men ikke i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -3,0 % af BNP som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Polen med at støtte genopretningen med investeringer finansieret af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,0 % af BNP

i 2022 (1,3 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag på 0,2 procentpoint til finanspolitikken. Polen fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 2,3 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 1,9 % af BNP) samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,5 % af BNP). Polen har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (-0,8 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 0,8 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de øgede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,1 % af BNP. Det omfatter også lavere omkostninger ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,2 % af BNP). Det ekspansive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende nettoudgifter skyldes derfor ikke den målrettede støtte til husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Den ekspansive vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter skyldes ikkemålrettede energiforanstaltninger, højere udgifter til forsvar og sundhed samt permanente stigninger i lønninger i den offentlige sektor og sociale ydelser. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 1,8 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et kontraktivt bidrag til finanspolitikken på 0,2 procentpoint. Polen planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes ikke at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 45,7 % af BNP ved udgangen af 2019 til 57,2 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 49,1 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 50,5 % og 53 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af en middel risiko på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gælds bæredygtighed.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 9. maj 2023 fremlagde Polen yderligere relevante faktorer, der ikke er nævnt ovenfor, nemlig en betydelig stigning i udgifterne med fokus på modernisering af de væbnede styrker som følge af krigen i Ukraine og i lokale myndigheders investeringer. Loven af 11. marts 2022 om forsvar af hjemlandet har øget udgifterne til det nationale forsvar fra de planlagte 2,2 % af BNP i 2022 til 3 % af BNP i 2023. På grund af stigningen i forsvarsudgifterne og i de lokale myndigheders investeringer (med ca. 21 % år-til-år nominelt) steg dynamikken i de offentlige investeringer i 2022 (med 14,3 % år-til-år nominelt) og nåede i forhold til BNP op på 4,0 %. Den forventes at stige yderligere i 2023 til ca. 4,2 % af BNP.



#### 4.2.14. SLOVENIEN

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 4,3 % i 2020 voksede økonomien med 8,2 % i 2021 og 5,4 % i 2022. Den forventes at vokse med 1,2 % i 2023 og 2,2 % i 2024. Væksten i 2023 kan hovedsagelig tilskrives den indenlandske efterspørgsel. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 7,7 % i 2020 til 4,6 % af BNP i 2021 og 3 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 3,7 % og 2,9 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være steget til 4,1 % af BNP i 2020 steg de offentlige investeringer yderligere til 4,7 % af BNP i 2021 og 5,2 % i 2022. De forventes fortsat at stige til 6,1 % af BNP i 2023 og at være større end det offentlige underskud for tredje år i træk siden 2021.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 understøttende med -1,2 % af BNP som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Slovenien med at støtte genopretningen med investeringer, der skal finansieres af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,7 % af BNP i 2022 (0,8 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag på 0,7 procentpoint til finanspolitikken. Slovenien fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et ekspansivt bidrag på 0,4 procentpoint til finanspolitikken. Dette betydelige ekspansive bidrag omfattede den yderligere virkning af finanspolitiske foranstaltninger til at afbøde de økonomiske og sociale virkninger af stigningen i energipriserne (yderligere nettobudgetomkostninger på 1,0 % af BNP) samt omkostningerne ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Slovenien har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (-1,2 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 0,3 % af BNP til finanspolitikken. Dette til trods for de reducerede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,5 % af BNP. Det ekspansive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende nettoudgifter skyldes derfor ikke den målrettede støtte til husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Den ekspansive vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) skyldes højere subsidier og en stigning i lønudgifterne i den offentlige sektor. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,6 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,1 procentpoint. Slovenien planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 65,4 % af BNP ved udgangen af 2019 til 79,6 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 69,9 % af BNP ved udgangen af 2022

og forventes at udgøre henholdsvis 69,1 % og 66,6 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af en middel risiko på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 8. maj 2023 fremlagde Slovenien yderligere relevante faktorer, som ikke er nævnt ovenfor, nemlig den lovbestemte justering af pensioner og sociale overførsler i 2023 med lønvækst og inflation i 2022.

#### 4.2.15. SLOVAKIET

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 3,3 % i 2020 voksede økonomien med 4,9 % i 2021 og 1,7 % i 2022. Den forventes at vokse med 1,7 % i 2023 og 2,1 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af investeringer og det offentlige forbrug. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 5,4 % af BNP i 2020 og 2021 til 2 % i 2022. Det forventes at ligge på henholdsvis 6,1 % og 4,8 % af BNP i 2023 og 2024. Efter at være faldet til 3,4 % af BNP i 2020 og 3,1 % i 2021 steg de offentlige investeringer til 3,3 % af BNP i 2022. De forventes at stige yderligere til 4,9 % af BNP i 2023 og at blive større end det offentlige underskud i 2022, men ikke i 2023.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 kontraktiv, med 1,3 % af BNP, hvilket var hensigtsmæssigt i en situation med høj inflation. Som anbefalet af Rådet fortsatte Slovakiet med at støtte genopretningen med investeringer, der skal finansieres af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 1,2 % af BNP i 2022 (1,3 % af BNP i 2021). Faldet i udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler i 2022 skyldtes den lave absorption af EU's strukturfonde og udsættelsen af de afholdte udgifter fra tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten. Nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag på 0,2 procentpoint til finanspolitikken. Slovakiet fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et kontraktivt bidrag på 1,3 procentpoint til finanspolitikken. Slovakiet har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (- 6,2 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 4,4 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de reducerede omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, med 0,2 % af BNP. Det omfatter også lavere omkostninger ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,1 % af BNP). Det ekspansive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende nettoudgifter skyldes derfor ikke den målrettede støtte til husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Den ekspansive vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) skyldes ikkemålrettede energiforanstaltninger, permanente

lønstigninger for sundhedspersonale og nedsættelse af momssatserne for fødevarer og fritidssektoren. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler forventes at beløbe sig til 2,8 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer skønnes at indebære et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,1 procentpoint. Slovakiet planlægger at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 48 % af BNP ved udgangen af 2019 til 61 % ved udgangen af 2021. Den udgjorde 57,8 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 58,3 % og 58,7 % ved udgangen af 2023 og 2024.

Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af høje risici på mellemlang sigt. Ifølge den 10-årige basisfremskrivning vil den offentlige gældskvote stige støt i de kommende år og nå op på 84,7 % af BNP i 2033. Ifølge de stokastiske fremskrivninger, som simulerer en lang række mulige midlertidige chok i makroøkonomiske variabler, er det sandsynligt, at gældskvoten vil være højere i 2027 end i 2022.

Der er andre faktorer, der er relevante for en samlet vurdering af gældsberedygtigheden. På den ene side hænger de risikoforøgende faktorer sammen med den seneste rentestigning, Slovaquiets negative nettostilling over for udlandet, andelen af kortfristet offentlig gæld, som indehaves af ikke-residenter, og eventualforpligtelsesrisici, der hidrører fra den private sektor, herunder via den mulige materialisering af covid-19-relaterede statsgarantier. På den anden side omfatter risikobegrænsende faktorer forlængelsen af løbetiden for gæld i de seneste år, hvilket giver mulighed for en gradvis overvæltning af stigende renter på gældsbyrden efter at have nydt godt af historisk lave låneomkostninger i lang tid, og relativt stabile finansieringskilder (med et diversificeret og stort investorgrundlag). Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Vurdering som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer:** Det konstateres ikke, at Slovakiet har ubalancer. Sårbarhederne med hensyn til konkurrenceevne, boliger, husholdningernes gæld og udlandsbalancen har været stigende, men synes generelt at være begrænsede i den nærmeste fremtid og forventes at blive mindre, efterhånden som de økonomiske forhold normaliseres.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Analysen i de foregående afsnit dækker allerede de vigtige forhold, som Slovakiet gjorde opmærksom på den 9. maj 2023.

#### 4.2.16. FINLAND

**Makroøkonomisk situation på mellemlang sigt:** Efter en nedgang på 2,4 % i 2020 voksede økonomien med 3 % i 2021 og 2,1 % i 2022. Den forventes at vokse med 0,2 % i 2023 og 1,4 % i 2024. Væksten i 2023 drives primært af nettoeksporten og det offentlige forbrug. Den økonomiske aktivitet oversteg det årlige 2019-niveau i 2021.

**Budgetstilling på mellemlang sigt, inkl. investeringer:** Det offentlige underskud faldt fra 5,6 % i 2020 til 2,8 % af BNP i 2021 og 0,9 % i 2022. Det forventes at ligge på 2,6 % i både 2023 og 2024. Efter at være steget til 4,8 % af BNP i 2020 faldt de offentlige investeringer til

4,2 % af BNP i 2021 og 4,1 % i 2022. De forventes at stige til 4,5 % af BNP i 2023 og at blive større end det offentlige underskud for tredje år i træk fra 2021.

Ifølge Kommissionens skøn var finanspolitikken i 2022 stort set neutral, nemlig -0,1 % af BNP, som anbefalet af Rådet. Som anbefalet af Rådet fortsatte Finland med at støtte genopretningen med investeringer, der skal finansieres af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,3 % af BNP i 2022 (0,2 % af BNP i 2021). Nationalt finansierede investeringer ydede et neutralt bidrag på 0,0 procentpoint til finanspolitikken. Finland fastholdt derfor nationalt finansierede investeringer som anbefalet af Rådet. Samtidig gav væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. nye foranstaltninger på indtægtssiden) et stort set neutralt bidrag på 0,1 procentpoint til finanspolitikken. Finland har derfor i tilstrækkelig grad holdt væksten i nationalt finansierede løbende udgifter under kontrol.

I 2023 forventes finanspolitikken ifølge Kommissionens forårsprognose 2023 at blive ekspansiv (-1,0 % af BNP) i en situation med høj inflation. Væksten i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) ventes i 2023 at indebære et ekspansivt bidrag på 0,6 % af BNP til finanspolitikken. Dette omfatter de stort set stabile omkostninger ved de målrettede støtteforanstaltninger for husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger. Det omfatter også de højere omkostninger ved at yde midlertidig beskyttelse til fordrevne personer fra Ukraine (0,2 % af BNP). Det ekspansive bidrag fra nationalt finansierede primære løbende nettoudgifter skyldes derfor kun delvis den målrettede støtte til de husholdninger og virksomheder, der er mest sårbare over for energiprisstigninger, og til personer, der flygter fra Ukraine. Den ekspansive vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter (ekskl. diskretionære foranstaltninger på indtægtssiden) skyldes også indeksering af sociale ydelser, statslig finansiering af lokale myndigheder samt yderligere forsvarsudgifter og FoU-relaterede investeringer. Alt i alt er den forventede vækst i nationalt finansierede primære løbende udgifter ikke i overensstemmelse med Rådets henstilling. Udgifter finansieret med tilskud fra genopretnings- og resiliensfaciliteten og andre EU-midler beløb sig til 0,4 % af BNP i 2023, mens nationalt finansierede investeringer ydede et ekspansivt bidrag til finanspolitikken på 0,4 procentpoint. Finland planlægger derfor at finansiere yderligere investeringer gennem genopretnings- og resiliensfaciliteten, og landet forventes at fastholde nationalt finansierede investeringer.

**Gældsstilling på mellemlang sigt:** Den offentlige gæld steg fra 64,9 % af BNP ved udgangen af 2019 til 74,7 % ved udgangen af 2020. Den udgjorde 73 % af BNP ved udgangen af 2022 og forventes at udgøre henholdsvis 73,9 % og 76,2 % ved udgangen af 2023 og 2024. Gældsholdbarhedsanalysen peger overordnet set i retning af en middel risiko på mellemlang sigt. Desuden kan strukturreformerne under NGEU/genopretnings- og resiliensfaciliteten, hvis de gennemføres fuldt ud, have en yderligere positiv indvirkning på BNP-væksten i de kommende år og dermed bidrage til at afbøde udfordringerne med hensyn til gældsberedygtighed.

**Andre forhold, som medlemsstaten finder relevante:** Den 9. maj 2023 fremlagde Finland yderligere relevante faktorer, som ikke er nævnt ovenfor, nemlig det forhold, at der på grund af parlamentsvalget i Finland den 2. april 2023 blev forelagt et stabilitetsprogram med uændret politik den 23. marts 2023. Finlands nye regering vil fremlægge sit mål for de offentlige finanser i det stabilitetsprogram, der skal fremlægges i efteråret, sammen med udkastet til budgetplan som led i regeringens finanspolitiske plan.

## 5. KONKLUSIONER

15 EU-medlemsstater overskred referenceværdien for underskuddet i 2022 eller planlægger at overskride den i 2023: Belgien, Bulgarien, Tjekkiet, Tyskland, Estland, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta, Østrig, Polen, Slovenien og Slovakiet.

I Østrig ligger underskudskvotienten i 2022 og den forventede underskudskvotient i 2023 over, men tæt på 3 % af BNP. For de resterende 14 medlemsstater, der i denne rapport anses for at overskride traktatens underskudsreferenceværdi i 2022, eller som planlægger at overskride den i 2023, var eller forventes underskuddet at ligge over og ikke tæt på 3 % af BNP.

I alle 15 medlemsstater betragtes overskridelsen af traktatens referenceværdi som exceptionel som defineret i traktaten. For Belgien, Bulgarien, Spanien, Frankrig, Italien, Ungarn, Malta, Polen og Slovakiet forventes overskridelsen af referenceværdien imidlertid ikke at være midlertidig.

Samlet set og under hensyntagen til alle relevante forhold viser analysen i denne rapport, at **underskudskriteriet** som defineret i traktaten og i forordning (EF) nr. 1467/1997 ikke er opfyldt af **Belgien, Bulgarien, Tjekkiet, Tyskland, Estland, Spanien, Frankrig, Italien, Letland, Ungarn, Malta, Polen, Slovenien og Slovakiet**.

Ni medlemsstater havde en offentlig bruttogæld på over 60 % af BNP ved udgangen af 2022: Belgien, Tyskland, Spanien, Frankrig, Italien, Ungarn, Østrig, Slovenien og Finland. Blandt disse medlemsstater blev gældsreduktionsmålet overholdt i Belgien, Tyskland, Spanien, Ungarn, Østrig og Slovenien, mens Frankrig, Italien og Finland ikke overholdt det.

Samlet set og under hensyntagen til alle relevante faktorer viser analysen i denne rapport, at **Frankrig, Italien og Finland ikke opfylder gældskriteriet** som defineret i traktaten og i forordning (EF) nr. 1467/1997. Ikke desto mindre mener Kommissionen i sin vurdering af alle relevante forhold, at overholdelse af gældsreduktionsmålet ville indebære en forkrævende fremrykket finanspolitisk indsats, der ville risikere at bringe den økonomiske vækst i fare. **Kommissionen mener derfor ikke, at det er belæg for at kræve, at gældsreduktionsmålet overholdes, under de nuværende økonomiske forhold.**

I betragtning af den vedvarende store usikkerhed om de makroøkonomiske og budgetmæssige udsigter på nuværende tidspunkt **meddelte Kommissionen allerede i marts 2023, at den ikke vil foreslå, at der indledes nye procedurer i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i foråret 2023**. Samtidig vil overvågningen af underskuds- og gældsudviklingen fortsætte, og Kommissionen vil foreslå Rådet at indlede underskudsbaserede procedurer i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i foråret 2024 på grundlag af de endelige tal for 2023.