

# EUROPEISK ØKONOMI – STATUS SOMMEREN 2024

## Rapport fra EU-delegasjonen 31. juli 2024

I dette notatet gjennomgås sentrale utviklingstrekk og utfordringer i EUs arbeid med økonomisk politikk.

### Hovedpunkter:

- **Det er flere lyspunkter i europeisk økonomi. Sysselsettingen er rekordhøy, og inflasjonen er på vei mot målet. Selv om det fortsatt er stor usikkerhet om den økonomiske utviklingen, er en myk landing etter inflasjonssjokket realistisk.**
- **Den økonomiske veksten tar seg opp i år, men veksten forventes likevel å bli lav de neste årene som følge av fortsatt svak utvikling i produktiviteten.**
- **Den globale trenden i retning av proteksjonisme og aktiv næringspolitikk preger også EU. Politikken for å utvikle det indre markedet kan skifte karakter, med mindre vekt på et konkurranseorientert rammeverk basert på likebehandling og næringsnøytralitet og økt innslag av koordinerte subsidieordninger og andre beskyttelsestiltak for utvalgte næringer.**
- **Offentlig finanser er samlet sett svake, og det er store forskjeller mellom medlemslandene. Til tross for høy kapasitetsutnyttelse i økonomien er det store budsjettunderskudd i flere medlemsland med høy gjeld.**
- **Nye budsjettregler i form av en revidert stabilitets- og vekstpakt er vedtatt. De nye reglene gir mer fleksibilitet i form av gradvis tilpasning av overdrevne budsjettunderskudd sammenliknet med reglene som gjaldt fram til pandemien. Lav økonomisk vekst og økte renteutgifter vil likevel kreve betydelige innstramningstiltak i flere medlemsland allerede neste år for å oppfylle reglenes krav til bærekraftige offentlige finanser.**
- **EU har ambisiøse planer for å øke offentlige investeringer som skal bidra til grønn omstilling, digitalisering og økt forsvarskapasitet. Sammen med svake offentlige finanser vil dette antakelig øke det politiske presset for felles opplåning i EU-regi, utsatt innfasing av de nye budsjettreglene og fordekt offentlig opplåning gjennom såkalt innovativ finansiering av offentlig infrastruktur.**

## **Økonomisk utvikling**

Det er flere lyspunkter i europeisk økonomi. En myk landing etter inflasjonssjokket er realistisk. Sysselsettingen er historisk høy, og arbeidsledigheten er rekordlav. Både faktisk og underliggende inflasjon har falt og nærmer seg inflasjonsmålet på 2 prosent. Dette har muliggjort en rentenedsettelse fra Den europeiske sentralbanken, og markedsrentene indikerer at styringsrenten kan bli satt ytterligere noe ned.

Utsiktene til en myk landing preger [Europakommisjonens siste prognose](#) (vårprognosen). Den økonomiske veksten tar seg opp, sysselsettingen vokser, og arbeidsledigheten forblir rekordlav. Kommisjonen anslår at BNP-veksten i EU under ett tar seg opp fra 0,4 prosent i 2023 til 1,0 prosent i 2024 og 1,6 prosent i 2025. Arbeidsledigheten anslås å falle ytterligere noe, til 6,0 prosent i 2025. I euroområdet forventes noe svakere BNP-vekst (0,8 prosent i 2024 og 1,4 prosent i 2025).

Det er betydelige forskjeller mellom medlemslandene. Tyskland har lenge hatt en svak utvikling. Veksten tar seg opp også der, men den er fortsatt lav. Tysk BNP falt med 0,3 prosent i 2023, og veksten anslås til 0,1 prosent i 2024 og 1,0 prosent i 2025. Tyskland er likevel blant landene med lavest arbeidsledighet, som anslås å holde seg på 3,1 prosent i år og neste år.

Det er fortsatt stor usikkerhet, men utviklingen både i realøkonomien og i priser og lønninger de siste månedene understøtter prognosens troverdighet. Til tross for et stramt arbeidsmarked, ser det ut til at lønnsveksten kan komme ned på et nivå som er forenlig med en inflasjon i tråd med målet og samtidig gir reallønnsvekst.

Den økonomiske veksten er fortsatt lavere enn i USA og motsvares dels av en svakere produktivitetsutvikling. Den amerikanske veksten har siden begynnelsen av 2000-tallet i gjennomsnitt vært betydelig høyere enn den europeiske. Årsakene er sammensatte og omdiskuterte, og i stor grad av strukturell karakter. Som påpekt i flere analyser, er antakelig forskjellen i vekst de siste par årene i stor grad av syklisk natur, der ekspansiv amerikansk budsjettpolitikk har gitt stor etterspørselseffekt. Denne effekten er i sin natur forbigående, særlig om vedvarende høy inflasjon skulle kreve en kraftig nedkjøling av amerikansk økonomi.

Høy og voksende statsgjeld er en vesentlig risikofaktor for den økonomiske og finansielle stabiliteten i vestlige økonomier, jf. bl.a. IMF's vurdering. Mange land har store budsjettunderskudd og voksende gjeld selv i en situasjon med høy kapasitetsutnyttelse i økonomien, noe som gir fare for statsgjeldskriser med

tilhørende økonomisk fallhøyde. Samlet sett er offentlig sektors finansielle stilling bedre i EU enn i USA, Storbritannia og Japan. I siste World Economic Outlook anslår IMF offentlig sektors («general government») budsjettunderskudd til 6,5 prosent og bruttogjeld til 123,3 prosent av BNP for USA i 2024. For euroområdet er de tilsvarende tallene (med IMFs definisjoner) hhv. 2,9 prosent og 88,7 prosent. Mellom eurolandene er det likevel store forskjeller, der flere, som Italia og Frankrike, har sårbare offentlige finanser. Ubalanser i enkeltstater kan utløse vidtrekkende finansielle og økonomiske kriser, som under eurokrisen for drøyt ti år siden. Budsjettpolitikken og reglene for denne er nærmere omtalt nedenfor.

I vår prognosen peker Kommisjonen på flere åpenbare risikofaktorer, som de pågående krigene og økt proteksjonisme, men det er paradoksalt at muligheten for budsjettpolitisk innstramning i enkelte medlemsland trekkes fram som en risiko for den økonomiske veksten. Riktignok kan strammere budsjettpolitikk isolert sett bidra til lavere vekst på kort sikt. Dersom land med store underskudd strammer inn for å bedre bærekraften i offentlige finanser, i tråd med kravene i stabilitets- og vekstpakten, vil det likevel bidra til å redusere faren for økonomisk tilbakeslag utløst av statsgjeldskrise.

### **Aktiv næringspolitikk og proteksjonisme**

Den globale trenden i retning av mer proteksjonisme og aktiv næringspolitikk preger også EU. Beveggrunnene er sammensatte og dreier seg om mer enn økonomiske hensyn. Det er ulike syn, også i academia, om de økonomiske virkningene av en slik politikkomlegging, herunder om andre lands proteksjonisme bør gjengjeldes for å beskytte eget næringsliv. Det er likevel liten tvil om at denne utviklingen kan påføre særlig små åpne økonomier, som den norske, store realøkonomiske tap.

EU har tradisjonelt vært forsvarer av regelbasert frihandel, både globalt og internt. Regler som skal fremme effektivitet gjennom markedsbasert konkurranse, bl.a. gjennom statsstøttebegrensninger, anskaffelsesregler og tiltak mot markedskonsentrasjon, er fundamentet for det indre markedet i EU/EØS. Mye tyder på at denne innretningen av det indre markedet kan tape terreng til fordel for særskilt beskyttelse av enkelte virksomheter og aktiviteter gjennom offentlig støtte og handelshindre.

Dette kommer blant annet til uttrykk i Enrico Letta sin [rapport](#) om det indre marked med den betegnende tittelen «Much more than a market». Letta mener det er nødvendig å styrke Europas geopolitiske stilling («strategisk integritet»), og at dette tilsier en annen innretning av regelverket for å beskytte europeisk næringsliv og sikre «European champions» i den globale konkurransen.

Fragmentering av det indre markedet skal unngås gjennom felles europeiske beskyttelsestiltak.

Mario Draghi utreder på oppdrag fra Kommisjonen tiltak for å styrke EUs konkurranseevne. Rapporten er ennå ikke lagt fram (den forventes i september), men Draghi har allerede gjennom uttalelser og foredrag skissert rapportens idéer og anbefalinger, blant annet i foredraget «[An industrial strategy for Europe](#)». Draghis budskap er bl.a. at EU har et stort investeringsbehov i grønn og digital omstilling som må skaffes finansiering, og at det kreves en aktiv næringspolitikk for å sikre unionen uavhengighet av USA og Kina, der toll og offentlige innkjøp kan brukes for å beskytte strategisk viktig europeisk næringsliv. Tradisjonell, markedskonform strukturpolitikk for å bedre økonomiens virkemåte (som f.eks. konkurransepolitikk og bedre arbeidsinsentiver) nevnes knapt utover at betydningen av utdanning og forskning fremheves.

Nyorienteringen er også tydelig i kommisjonspresident Ursula von der Leyens nylig framlagte [retningslinjer for den neste Europakommisjonen](#).

Et interessant trekk i nyorienteringen er vektleggingen av at virksomheter i EU må forsynes med billig energi for å hevde seg i den globale konkurransen, mens prising av klimagassutslipp knapt nevnes. Et mål om billig energi står unektelig i skarp kontrast til EUs ambisiøse mål for utslippskutt.

### **Offentlige finanser – tilstand og budsjettregler**

Den reviderte stabilitets- og vekstpakten, som ble vedtatt i vår, har følgende hovedelementer:

- Hvert land skal utarbeide, og få godkjent av Rådet, en budsjettplan med en tilpasningsperiode på normalt 4 år. Tilpasningsperioden kan utvides til 7 år dersom landet oppfyller særskilte kriterier for offentlig finansiering av investeringer og reformer som øker vekstevnen i tilstrekkelig grad.
- Tilpasningsplanen skal angi en bane for landets netto offentlige utgifter som på en troverdig måte innebærer at offentlig sektors gjeldsgrad over tid reduseres eller holder seg under 60 prosent. Netto offentlige utgifter er definert som offentlige utgifter fratrukket renteutgifter, diskresjonære inntektsøkninger, utgifter som er hel- eller delfinansiert av EU, syklisk del av arbeidsledighetstrygd, samt andre éngangs-/midlertidige tiltak. (Dette er en særskilt definisjon av netto utgifter som ikke tilsvarer den normale bruken av begrepet.)
- Innen 4 år, eventuelt 7 år for land som får godkjent en slik tilpasningsperiode, skal offentlig sektors strukturelle underskudd være maksimalt 1,5 prosent av BNP. Den strukturelle primærbalansen (dvs. strukturelt underskudd utenom renteutgifter) må bedres med minst 0,4

- prosentpoeng per år for land med 4 års tilpasningsperiode. Land som får godkjent 7 års tilpasningsperiode, må bedre den strukturelle primærbalansen med minst 0,25 prosentpoeng per år.
- Land med offentlig gjeld over 90 prosent av BNP må redusere gjeldsgraden med minst 1 prosentpoeng i gjennomsnitt per år (dvs. ikke krav om slik reduksjon i hvert enkelt år). For land med gjeldsgrad mellom 60 prosent og 90 prosent av BNP må reduksjonen være minst 0,5 prosentpoeng i gjennomsnitt per år.
  - For land underlagt «Excessive Deficit Procedure» (EDP) kan netto offentlige utgifter maksimalt overskride måltallet i tilpasningsplanen med et beløp tilsvarende 0,3 prosent av BNP, og akkumulert avvik gjennom planperioden kan maksimalt utgjøre 0,6 prosent av BNP, før sanksjoner ilegges.

Den nye stabilitets- og vekstpakten stiller store krav til innstramming av budsjettpolitikken i mange av medlemslandene. Selv om pakten åpner for tilpasningsperioder opp til 7 år, vil den for land med store underskudd kreve budsjettpolitisk innstramming også på kort sikt for at offentlige finanser skal følge en utviklingsbane som på en troverdig måte oppfyller tilpasningskravene i de flerårige budsjettplanene. Mange land har i utgangspunktet offentlige budsjettunderskudd og gjeld som er langt høyere enn traktatens krav på hhv. 3 prosent og 60 prosent av BNP.

I tråd med [Kommisjonens anbefaling](#) stadfestet Ecofin i juli at følgende sju medlemsland har overdrevne budsjettunderskudd og skal underlegges «Excessive Deficit Procedure» (EDP): Belgia, Frankrike, Ungarn, Italia, Malta, Polen og Slovakia. I tillegg stadfestet Ecofin at Romania, som har vært underlagt EDP siden 2020, ikke har iverksatt nødvendige tiltak for å redusere budsjettunderskuddet.

Alle medlemsland (også de som ikke underlegges EDP) skal legge fram sine mellomlangsigtede budsjettplaner senest midt i oktober. På det grunnlaget vil Kommisjonen utarbeide anbefalte krav til flerårig budsjetttilpasning («corrective arm») for det enkelte land som underlegges EDP, som Ecofin så kan fastsette innen utgangen av året.

Å fastsette de konkrete kravene til budsjetttilpasning som skal stilles til medlemslandene underlagt EDP, blir nok langt mer krevende enn selve utvelgelsen av disse landene. Selv om de nye reglene gir rom for gradvis tilpasning, åpnes det ikke for at landene kan utsette nødvendige innstramminger til slutten av tilpasningsperioden (på maksimalt sju år). Budsjettene må nærme seg målene allerede i tilpasningsperiodens første år. Det vil være liten drahjelp fra økonomisk vekst når kapasitetsutnyttelsen i utgangspunktet er høy og produktivitetsveksten er lav. Renteutgiftene vil øke, og det skal finnes rom til

ambisiøse planer om økte offentlige utgifter til forsvar og til grønn og digital omstilling. Det blir derfor vanskelig å komme utenom merkbare innstrammingsiltak allerede i neste års budsjetter for å oppfylle de nye budsjettreglene. Utfordringene synliggjøres i Kommisjonens framskrivninger av medlemslandenes offentlige finanser i [vårprognosen](#).

Det må derfor forventes intense diskusjoner mellom Kommisjonen og medlemslandene, og ikke minst internt i Ecofin, når budsjettplanene for det enkelte land skal godkjennes. Mange kreative budsjetteringsmåter vil bli lagt fram og møtt av motstand fra Tyskland og de øvrige «nøysomme» medlemslandene (bl.a. de nordiske). Presset for å finansiere offentlige utgifter gjennom felles låneopptak blir heller ikke mindre når innstrammingskravene blir konkretisert. Det kan bli vanskelig for de «nøysomme» å stå imot krav om felles opplåning og kreative omgåelser av de nylig vedtatte budsjettreglene.

Blant landene som nå skal underlegges EDP, har Frankrike fått særlig oppmerksomhet, selv om Italia blant de store medlemslandene har både større gjeld og budsjettunderskudd. (I 2023 var Italias underskudd og gjeld hhv. 7,4 prosent og 137,3 prosent av BNP, mens tilsvarende tall for Frankrike var hhv. 5,5 prosent og 110,6 prosent.) Det skyldes nok både Frankrikes sentrale posisjon i det europeiske samarbeidet og den politiske uroen i landet. Kredittpremien på franske statspapirer i form av rentedifferansen til tyske statspapirer økte en del før det franske parlamentsvalget, men falt noe tilbake etter siste valgomgang.

Alt i alt har rentedifferansene i euroområdet vært ganske stabile i lang tid. En viktig grunn til dette er markedets forventning om at Den europeiske sentralbanken (ECB) vil intervenere i statsobligasjonsmarkedet for å motvirke store bevegelser som kan true euroområdets stabilitet.

Etter daværende sentralbanksjef Mario Draghis berømte uttalelse «whatever it takes» under eurokrisen etablerte ECB i 2012 ordningen [Outright Monetary Transactions](#) (OMT). Under denne ordningen, som hittil er ubrukt, kan ECB gjøre særskilte støttekjøp av enkeltmedlemmers statsobligasjoner forutsatt at utstederstaten oppfyller særskilte vilkår, blant annet at den mottar finansiering under den europeiske stabilitetsmekanismen ESM. Terskelen er høy, og slik ordningen er utformet, gir ikke store markedsutslag i seg selv ECB tilstrekkelig grunnlag for å intervenere. Ved ny uro i statsobligasjonsmarkedet kan markedsaktører likevel ønske å teste ECBs vilje til å ty til støttekjøp og om nødvendig endre ordningens vilkår. Intern uenighet mellom eurolandene, som var sterk da ordningen ble etablert, vil i så fall igjen komme til overflaten.

## **Fortellingen om finansieringsgapet**

Et hovedtema i debatten om den økonomiske politikken har vært finansieringen av unionens investeringsbehov, der det har festet seg en fortelling langs følgende linjer:

- EU har et stort behov for å øke investeringene, fortrinnsvis i ny infrastruktur, som er nødvendig for å få til grønn omstilling, digitalisering og forsvarskapasitet.
- En hovedutfordring for EU er å skaffe finansiering til dette investeringsbehovet. Det kreves både privat og offentlig finansiering.
- EU-landene under ett har årlig en betydelig netto kapitaleksport (som motsvares av et tilsvarende overskudd på driftsbalansen). Denne kapitalen bør heller kanaliseres til realinvesteringer i EU.

Et årlig investeringsbehov på 1000 mrd. euro de neste årene er et tall som det ofte refereres til, uten at det er klart hva det bygger på. Det er heller ikke klart hvordan dette anslaget er fordelt på offentlige og private investeringer, men det framstår klart at det i hovedsak er infrastrukturinvesteringer.

Varianter av denne fortellingen legges fram i ulike sammenhenger og har preget debatten om EUs strategiske utfordringer. Den har preget diskusjonene om europeisk konkurransevne i Eurogruppen/Ecofin, og den gjenkjennes blant annet i [Letta-rapporten](#), i [Mario Draghis foredrag](#) og kommisjonspresident Ursula von der Leyens nylig fremlagte [retningslinjer for den neste Europakommisjonen](#).

Det er liten tvil om at ambisjonene om grønn omstilling, digitalisering og økte forsvarskapasitet vil kreve betydelige investeringer. Det kan likevel reises flere spørsmål og innvendinger til selve fortellingen:

- Mangler investeringene lønnsomhet eller finansiering? - Selv om et dypere europeisk kapitalmarked kan gi økt tilgang på risikokapital, må investeringene som skal finansieres, være lønnsomme hensyntatt risiko. I den politiske debatten fremføres det ofte at investeringer vil bedre produktiviteten i europeisk økonomi og øke lønnsomheten i næringslivet, mens tradisjonell strukturpolitikk for å bedre økonomiens virkemåte vies mindre oppmerksomhet.
- Det er langt fra opplagt at kapitalmangel er EUs hovedutfordring. Ultraekspansiv pengepolitikk, og med den stor risikoappetitt («search for yield»), har i mange år gitt billig og lett (kanskje for lett) kapitaltilgang globalt, også i Europa. Med inflasjonssjokket fulgte en kraftig renteoppgang. Lån er blitt dyrere, men det er lite som tyder på kredittørke i Europa, selv om det alltid, både i gode og dårlige tider, finnes røster som hevder det motsatte.

- Private investeringer krever risikokapital. Et dypere og mer integrert europeisk kapitalmarked, som er kapitalmarkedsunionens ambisjon, kan gjøre det lettere å reise risikokapital. I den europeiske debatten vises det til det amerikanske verdipapirmarkedet, som er langt større og mer likvid. Selv om nedbygging av nasjonale barrierer vil gi et dypere og mer velfungerende europeisk verdipapirmarked, er det ikke gitt at det kan bli som det amerikanske. Det amerikanske verdipapirmarkedets globale dominans har nok flere årsaker, og utviklingen av et dypere europeisk verdipapirmarked vil uansett kreve tid.
- En vesentlig del av investeringene omfatter offentlig infrastruktur. Problemer med å få finansiert offentlige investeringer er av en annen karakter enn kapitalknapphet i det private markedet. I den grad finansieringsgapet det vises til, egentlig gjelder finansiering av offentlige investeringer, er neppe hovedutfordringen mangel på risikokapital, men heller innretningen av budsjettpolitikken.
- EUs overskudd på driftsbalansen og tilsvarende kapitaleksport har, med betydelig variasjon, de siste årene ligget rundt 3 prosent av unionens BNP. Det kan vanskelig begrunnes at tidvise overskudd i utenriksøkonomien i seg selv er et samfunnsøkonomisk problem. Svakheter i kapitalmarkedet kan føre til at et land, eller EU, får et samfunnsøkonomisk uheldig driftsbalanseoverskudd drevet av kapitaleksport, men det kan også reflektere at kapital på marginen kaster bedre av seg utenfor eget marked. (Norge har, tilsiktet og med gode resultater, i flere tiår vært en betydelig netto kapitaleksportør og vil være det i mange år framover. Norges store utenriksøkonomiske overskudd skyldes først og fremst petroleumsinntektene og statens forvaltning av disse, men også land uten slike inntekter kan være tjent med netto kapitaleksport.)
- Framstillingen av netto kapitaleksport som et økonomisk problem står for øvrig i kontrast til en mer proteksjonistisk/merkantilistisk innretning av den økonomiske politikken, som nå får økt politisk gjennomslag i EU. Proteksjonismens hensikt er å begrense import og stimulere eksport, og det gir, alt annet likt, større utenriksøkonomisk overskudd og dermed økt netto kapitaleksport.

Selv om disse spørsmålene og innvendingene får begrenset plass i den politiske debatten, er de velkjente i fagmiljøer og europeiske finansdepartementer.



## **Finansiering av offentlige investeringer**

Investeringer i offentlig infrastruktur bør finansieres over offentlige budsjetter. For å gi finne rom for økte offentlige investeringer, må andre offentlige utgifter kuttes eller skatter økes, eventuelt må utgiftene lånefinansieres.

Både utgiftskutt og skatteøkninger er av naturlige grunner krevende. Økt offentlig opplåning kan være lettere på kort sikt, men for EU samlet er heller ikke dette uproblematisk når utgangspunktet er høy offentlig gjeld og høye budsjettunderskudd. Svake offentlige finanser i mange av medlemslandene gir naturlig nok ønsker om alternativ finansiering over EUs felles budsjett.

Følgende temaer vil prege debatten framover:

- 1) Økt EU-budsjett finansiert med «egne inntekter», dvs. ulike former for beskatningsrett på unionsnivå.
- 2) Felles låneopptak i EU-regi av samme type som i Next Generation EU.
- 3) Økt fleksibilitet i stabilitets- og vekstpakten.
- 4) Lånefinansiering av offentlige utgifter utenfor offentlig budsjetter gjennom alternativ organisering av infrastruktur. Mange vil kalle det fordekt offentlig opplåning.

Temaene 1)-3) er velkjente, med stor intern uenighet. De såkalt nøysomme medlemslandene, med Tyskland i spissen, har markert sterk motstand mot økt EU-budsjett, felles opplåning og uthuling av stabilitets- og vekstpakten, mens majoriteten av medlemslandene, med Frankrike i spissen, er pådrivere. Uenigheten var tydelig i diskusjonene om revisjonen av EUs langtidsbudsjett, og den vil prege forberedelsene av det neste langtidsbudsjettet.

I tillegg til selve finansieringsbehovet, reiser 1) og 2) fundamentale spørsmål om unionen skal utvikles i mer føderal retning, med overstatlig beskatningsrett og solidaransvar for gjeld. Dette er langt fra en ny debatt. Med en felles erkjennelse av behov for økt offentlig innsats samordnet på europeisk nivå og anstrengte offentlige finanser i mange av medlemslandene vil det kanskje bli vanskelig for de «nøysomme» å stå imot.

Tema 4) er langt fra nytt, og det er vel kjent på nasjonalt nivå, selv i land med gode offentlige finanser. Slik alternativ finansiering kan ta ulike former, men som oftest dreier det seg om å organisere investeringer i offentlig infrastruktur i egne enheter som finansierer investeringene i det private markedet, der offentlige myndigheter finansierer den påfølgende driften og kapitalutgiftene (renter og avdrag) over årlige budsjetter. På den måten synliggjøres ikke investeringsutgiftene på samme måte som ved ordinær finansiering over offentlige budsjetter, og offentlig sektors lånebehov i eget navn blir lavere på kort sikt. Organisering i OPS (Offentlig Privat Samarbeid) er en kjent modell, men

dette kan også innrettes gjennom annen selskapsorganisering av offentlig virksomhet. Slik organisering er faglig omstridt og har flere aspekter enn selve finansieringen av offentlige investeringer. Det er likevel ingen tvil om at ønsker om alternativ investeringsfinansiering nå er en viktig motivasjon.

Selv om det ikke alltid uttrykkes eksplisitt, er det tydelig at finansiering av offentlige investeringer framfor ordinær finansiering over nasjonale statsbudsjett eller EUs felles budsjett vil bli et sentralt spørsmål i diskusjonen om budsjetter og økonomisk politikk. Ord som «innovativ finansiering» brukes ofte, og ønsker om kreativ finansiering av offentlige utgifter kan leses mellom linjene i debatten om finansieringsgapet og utvikling av det europeiske kapitalmarkedet. Med sterk uenighet om felles europeisk beskatningsrett og felles opplåning blir kanskje alternativ finansiering av offentlige investeringer noe landene lettere kan enes om når kompromisser skal lages, selv om slik finansiering er dyrere og mindre transparent enn regulær offentlig opplåning.



**Morten Baltzersen**

Economic and Financial Counsellor  
Mission of Norway to the EU / Royal Norwegian Embassy  
Brussels, Belgium  
Mobile: +32 473 13 16 97  
Office: +32 2 238 7477