



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 10.4.2013
COM(2013) 199 final

**ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ
ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ EUROGROUP**

**Αποτελέσματα των εμπεριστατωμένων επισκοπήσεων σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ)
αριθ. 1176/2011 σχετικά με τη πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών
μακροοικονομικών ανισορροπιών**

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

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ EUROGROUP

**Αποτελέσματα των εμπεριστατωμένων επισκοπήσεων σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ)
αριθ. 1176/2011 σχετικά με τη πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών
μακροοικονομικών ανισορροπιών**

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η συνεχιζόμενη οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση ώθησε σε μια εκ βάθρων αναδιάρθρωση των οικονομιών μας. Αυτή πρέπει απαραιτήτως να συνοδευτεί στην ΕΕ από μια νέα μορφή οικονομικής διακυβέρνησης που να αναγνωρίζει την αλληλεξάρτηση μεταξύ των οικονομιών μας και να θέτει τα θεμέλια για μελλοντική ανάπτυξη και ανταγωνιστικότητα, έξυπνη, βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς.

Η διόρθωση των προβλημάτων του παρελθόντος και η θέση της ΕΕ, στο μέλλον, σε μια πιο βιώσιμη αναπτυξιακή τροχιά, αποτελούν κοινή ευθύνη των κρατών μελών και των οργάνων της ΕΕ, δεδομένου ότι οι οικονομίες μας είναι στενά συνδεδεμένες.

Κατά την δεκαετία πριν από την εκδήλωση της κρίσης δεν δόθηκε αρκετή προσοχή, σε επίπεδο ΕΕ, στις εξελίξεις της οικονομίας εκάστου κράτους μέλους. Αυτό οφειλόταν εν μέρει στην ανεπαρκή αναγνώριση των δευτερογενών επιπτώσεων που έχουν οι οικονομικές πολιτικές ενός κράτους μέλους, στις οικονομίες των άλλων κρατών μελών — δευτερογενή αποτελέσματα που ήταν ιδιαίτερα αισθητά στην ευρωζώνη, λόγω της στενής οικονομικής αλληλεξάρτησης χωρών που μοιράζονται το ίδιο νόμισμα. Αλλά οφειλόταν επίσης και στο γεγονός ότι η ΕΕ δεν διέθετε εργαλεία που να βοηθούν στον εντοπισμό, στη πρόληψη και, όταν κρίνεται αναγκαίο, στη διόρθωση των εν λόγω ανισορροπιών. Το αποτέλεσμα, ήταν να επιτραπεί η ανεξέλεγκτη εμφάνιση ανισορροπιών, με αρνητικές συνέπειες για τις οικονομίες πολλών κρατών μελών καθώς και για την εύρυθμη λειτουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Με βάση τα διδάγματα του παρελθόντος και αποφασισμένη να αποφύγει την επανάληψη παρόμοιων καταστάσεων στο μέλλον, η ΕΕ έχει θέσει σε εφαρμογή ένα νέο σύστημα οικονομικής διακυβέρνησης. Ως μέρος του νέου αυτού τρόπου λειτουργίας, κατόπιν πρότασης της Επιτροπής, ο νομοθέτης καθόρισε μια διαδικασία μακροοικονομικών ανισορροπιών (ΔΜΑ) για να βοηθήσει τον εντοπισμό, τη πρόληψη και τη διόρθωση των προβλημάτων σε προγενέστερο στάδιο (κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1176/2011, στο εξής «ο κανονισμός»). Η ΔΜΑ — μαζί με το ενισχυμένο σύμφωνο σταθερότητας και ανάπτυξης, με επίκεντρο την βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών — αποτελεί τον πυρήνα της ενωσιακής ενισχυμένης οικονομικής διακυβέρνησης.

Ενώ η αποφασιστική πολιτική δράση σε επίπεδο κρατών μελών και ΕΕ συμβάλλει στην επανεξισορρόπηση της οικονομίας της ΕΕ και ενώ οι δείκτες υποδηλώνουν τη σταδιακή αντιστροφή των προηγούμενων απωλειών ανταγωνιστικότητας, οι ανισορροπίες που συσσωρεύτηκαν επί πολλά έτη σε ορισμένες οικονομίες της ΕΕ εξακολουθούν να θέτουν γιγαντιαίες προκλήσεις. Ειδικότερα, επιβραδύνεται προσωρινά η οικονομική δραστηριότητα και η απασχόληση λόγω της ανάγκης να τεθεί υπό έλεγχο το μη βιώσιμο επίπεδο δημόσιου και ιδιωτικού χρέους και να επιτευχθεί καλύτερη ισοσκέλιση εσόδων και εξόδων. Σε

ορισμένες περιπτώσεις, η κατάσταση αυτή έχει επιδεινωθεί λόγω της εμμονής της εκ βάθρων διαρθρωτικής ακαμψίας της οικονομίας ορισμένων χωρών, που περιορίζει την ικανότητα προσαρμογής και έχει επιδεινώσει τα υπερβολικά υψηλά επίπεδα ανεργίας. Οι εν λόγω παράγοντες αναγνωρίζονται στις χειμερινές προβλέψεις της Επιτροπής για το 2013, σύμφωνα με τις οποίες η επάνοδος σε μια σταθερή οικονομική ανάπτυξη θα είναι βαθμιαία.

Αν και η κατάσταση ποικίλλει από το ένα κράτος μέλος στο άλλο, απαιτείται συνεχής μεταρρύθμιση σε όλα τα κράτη μέλη. Χρειάζεται χρόνος μέχρι να οδηγήσουν οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στη στήριξη της ανάπτυξης και στη δημιουργία θέσεων εργασίας, που με τη σειρά τους θα μειώσουν την πίεση στα δημόσια οικονομικά. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο υπάρχει αλληλοσυμπλήρωση μεταξύ μιας αξιόπιστης μεσοπρόθεσμης δημοσιονομικής στρατηγικής και ενός ολοκληρωμένου συνόλου διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Τα εργαλεία της νέας οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ έχουν σχεδιαστεί με τρόπο που να βοηθούνται οι κυβερνήσεις στον εντοπισμό των υποκείμενων προβλημάτων και στην χωρίς καθυστέρηση αντιμετώπισή τους, εφαρμόζοντας τις κατάλληλες και ειδικές για τη χώρα πολιτικές σε ένα ευρύτερο ευρωπαϊκό πλαίσιο. Τα όργανα της ΕΕ και τα κράτη μέλη συνεργάζονται στενά, αναγνωρίζοντας την αλληλεξάρτηση της ευρωζώνης και της ΕΕ, η οποία απαιτεί την ουσιαστικότερη από κοινού λήψη αποφάσεων.

Αυτή είναι η σφαιρική προσέγγιση στην οποία βασίζεται η ετήσια επισκόπηση της ανάπτυξης 2013¹ στην αρχή του παρόντος τρίτου κύκλου του ευρωπαϊκού εξαμήνου για τον συντονισμό της οικονομικής πολιτικής. Ως μέρος της εν λόγω διαδικασίας στην έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης², η Επιτροπή εξέτασε με προσοχή την κατάσταση σε όλα τα κράτη μέλη³ προκειμένου να εντοπίσει πιθανές μακροοικονομικές ανισορροπίες με βάση πίνακα αποτελεσμάτων βάσει δεικτών, ως μέρος της διαδικασίας για τις μακροοικονομικές ανισορροπίες. Ο πίνακας αποτελεσμάτων καταρτίστηκε από την Επιτροπή μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, καθώς και με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου. Οι δείκτες αυτοί στηρίζουν την οικονομική ανάλυση της κατάστασης κάθε κράτους μέλους σε ό,τι αφορά τις εσωτερικές ανισορροπίες (όπως επίπεδα του ιδιωτικού και δημόσιου χρέους, τιμές κατοικίας, ανεργία) και τις εξωτερικές ανισορροπίες (όπως ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, διεθνή περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις και δείκτες ανταγωνιστικότητας). Προς τούτο, επελέγησαν δεκατέσσερα κράτη μέλη για περαιτέρω εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις.

Η προέλευση, η φύση και η σοβαρότητα των ανισορροπιών που διαπιστώθηκαν με τη διαδικασία αυτή διαφέρουν μεταξύ κρατών μελών και απαιτούν ειδική ανά χώρα προσέγγιση. Είναι ιδιαίτερα πειστική η ανάγκη πολιτικής δράσης για τη στήριξη σημαντικής προσαρμογής στα κράτη μέλη που αντιμετωπίζουν διαρκή και μεγάλα ελλείμματα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και απώλεια ανταγωνιστικότητας. Σε μια ολοκληρωμένη μελέτη που δημοσιεύθηκε τον Δεκέμβριο του 2012, η Επιτροπή εξέτασε επίσης τις αιτίες των μεγάλων και έμμονων πλεονασμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών⁴. Αν και τα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών θα πρέπει να αποτελούν ένδειξη υγιούς ανταγωνιστικότητας, μπορεί ωστόσο να αντικατοπτρίζουν και αδυναμίες της αγοράς ή αδυναμία της εγχώριας ζήτησης και των επενδυτικών ευκαιριών. Οι μακροοικονομικές ανισορροπίες που παρατηρήθηκαν στην ΕΕ είχαν ως αποτέλεσμα την κακή κατανομή των πόρων στις πλεονασματικές χώρες, με αρνητικές επιπτώσεις για την ανάπτυξη.

¹ COM(2012) 750 της 28.11.2012.

² COM(2012) 751 της 28.11.2012.

³ Με εξαίρεση τις χώρες του προγράμματος.

⁴ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων: «Τα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην ΕΕ», *Ευρωπαϊκή Οικονομία* 9/2012.

Με βάση την ανάλυση που περιέχουν οι εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις οι οποίες συνοδεύουν την παρούσα ανακοίνωση, η Επιτροπή εντόπισε ανισορροπίες σε όλες τις χώρες που επελέγησαν για την έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης: **Βέλγιο, Βουλγαρία, Δανία, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία, Ουγγαρία, Μάλτα, Κάτω Χώρες, Σλοβενία, Φινλανδία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο**⁵. Στην ενότητα 2 συνοψίζονται τα γενικά συμπεράσματα που μπορούν να συναχθούν από την ανάλυση αυτή. Στην ενότητα 3 παρουσιάζονται οι κύριες διαπιστώσεις ανά χώρα⁶. Στο ενότητα 4 συνάγονται ορισμένα συμπεράσματα και περιγράφονται συνοπτικά τα επόμενα βήματα στο πλαίσιο της εν λόγω διαδικασίας οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ.

2. ΚΥΡΙΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΙΣ ΔΙΕΞΟΔΙΚΕΣ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΕΙΣ ΜΕΤΑΞΥ ΧΩΡΩΝ

Επιτυγχάνεται μακροοικονομική προσαρμογή η οποία ωστόσο διαφέρει ως προς τον χαρακτήρα και το ρυθμό στα κράτη μέλη. Η προσαρμογή αυτή τεκμηριώνεται από τις εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις, οι οποίες παρέχουν δεδομένα και αναλύουν βασικούς παράγοντες, όπως μείωση των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, σύγκλιση στα κόστη εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, διορθώσεις υπερβολικών τιμών κατοικίας και μειώσεις στο δανεισμό του ιδιωτικού τομέα. Λόγω διαφορετικών προκλήσεων και ανισορροπιών, αναμένεται να συνεχιστούν στα επόμενα έτη⁷ οι αναπτυξιακές διαφορές μεταξύ των χωρών..

Η ασθενής οικονομική δραστηριότητα και οι ευάλωτες οικονομικές προοπτικές μπορεί, σε ορισμένες περιπτώσεις, να έχουν οξύνει τους κινδύνους καθώς και τις δευτερογενείς επιπτώσεις μεταξύ κρατών που οφείλονται στις μακροοικονομικές ανισορροπίες οι οποίες έχουν αποτελέσει αντικείμενο ανάλυσης. Επιπλέον, στις περισσότερες περιπτώσεις, δεν έχει ακόμη ολοκληρωθεί η διαδικασία προσαρμογής. Ειδικότερα, σε ορισμένα κράτη μέλη, η συσσώρευση εξωτερικών υποχρεώσεων (όπως μετράται με βάση τις μεγάλες και αρνητικές καθαρές διεθνείς επενδυτικές θέσεις και το καθαρό εξωτερικό χρέος), το χρέος του ιδιωτικού τομέα και η κατάσταση της αγοράς κατοικίας εξακολουθούν να δημιουργούν προκλήσεις. Η αντιμετώπιση των προκλήσεων αυτών θα είναι καθοριστική για το αν οι χρεωμένες οικονομίες μπορούν να αναπτυχθούν και να ανταγωνιστούν, να διασφαλίσουν δημοσιονομική σταθερότητα και να επιτύχουν μείωση της ανεργίας. **Σε πολλά κράτη μέλη, οι εντοπισθείσες μακροοικονομικές ανισορροπίες θα πρέπει να παρακολουθούνται στενά και να αντιμετωπισθούν μέσω μιας αποφασιστικής δέσμευσης για διαρθρωτική**

⁵ Δεν δημοσιεύεται εμπεριστατωμένη επισκόπηση για την Κύπρο, λόγω της πολιτικής συμφωνίας που επετεύχθη μεταξύ της Ευρωομάδας και των κυπριακών αρχών επί των βασικών στοιχείων προγράμματος μακροοικονομικής προσαρμογής και επίσημης χρηματοδότησης. Οι χώρες του προγράμματος δεν καλύπτονται από τη ΔΜΑ, δεδομένου ότι έχουν τεθεί υπό ενισχυμένη οικονομική εποπτεία στο πεδίο εφαρμογής του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής που συνδέεται με την οικονομική βοήθεια που λαμβάνουν. Η αρχή αυτή έχει πλέον επιβεβαιωθεί με την έγκριση της καλούμενης «δέσμης δύο μέτρων», που αποτελείται από δύο κανονισμούς για την περαιτέρω ενίσχυση του οικονομικού πυλώνα της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Η εφαρμογή της ΔΜΑ έχει επίσης ανασταλεί για την Ελλάδα, την Ιρλανδία, τη Πορτογαλία και τη Ρουμανία.

⁶ Η παρούσα ανακοίνωση ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις του άρθρου 6 παράγραφος 1 και του άρθρου 7 παράγραφος 1 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1176/2011 (κανονισμός ΔΜΑ), σύμφωνα με τις οποίες η Επιτροπή ενημερώνει το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωομάδα και το ΕΣΣΚ για την ύπαρξη ανισορροπιών με βάση τις εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις. Οι εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις δημοσιεύονται σύμφωνα με το άρθρο 5 παράγραφος 3, παράλληλα με την παρούσα ανακοίνωση. Σε σχέση με το άρθρο 7 παράγραφος 1, ενημερώνει επίσης σχετικά με τις περιπτώσεις στις οποίες η Επιτροπή θεωρεί υπερβολικές τις ανισορροπίες.

⁷ Βλέπε χειμερινές προβλέψεις των υπηρεσιών της Επιτροπής, οι οποίες δημοσιοποιήθηκαν στις 22 Φεβρουαρίου 2013, *Ευρωπαϊκή Οικονομία*, 1 (2013).

μεταρρύθμιση. Πολλά από τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν για να εξασφαλιστεί η ομαλή απορρόφηση των εξωτερικών και εσωτερικών ανισορροπιών προωθούν επίσης την μεσοπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη. Για το λόγο αυτό, η ενωσιακή στρατηγική για την τόνωση της μεσοπρόθεσμης ανάπτυξης και των επενδύσεων περιλαμβάνει τις πολιτικές ενέργειες που θα πρέπει να αναληφθούν στο πλαίσιο της ΔΜΑ.

Από τις εμπειριστατωμένες επισκοπήσεις προκύπτει ιδίως ότι:

- Η προσαρμογή των **εξωτερικών θέσεων** βρίσκεται σε εξέλιξη, αν και το υψηλό επίπεδο καθαρών εξωτερικών υποχρεώσεων εξακολουθεί να καθιστά πολλά κράτη μέλη ιδιαίτερα ευάλωτα.
- Παρά τις βελτιώσεις των εξαγωγικών επιδόσεων, που οφείλονται στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας ως προς το κόστος, πολλά κράτη μέλη χρειάζεται να επιταχύνουν τις προσπάθειες για προώθηση ή αποκατάσταση της **ανταγωνιστικότητας** εντός της εσωτερικής αγοράς καθώς και σε παγκόσμιο επίπεδο.
- Εξακολουθούν να έχουν θεμελιώδη σημασία οι **παράγοντες ανταγωνιστικότητας που δεν σχετίζονται με το κόστος**, για παράδειγμα, απαιτείται δράση για τη σύνθεση των εξαγωγών και για το τεχνολογικό περιεχόμενο, τη γεωγραφική διαφοροποίηση των εξαγωγών, τη δομή των επιχειρήσεων, το εισαγόμενο περιεχόμενο των εξαγωγών, το ρόλο των ενδιάμεσων εισροών, και τις επενδύσεις στους τομείς E&A και της καινοτομίας.
- **Απομόχλευση** εμφανίζεται στον ιδιωτικό τομέα πολλών οικονομιών, αλλά τα επίπεδα του ιδιωτικού χρέους παραμένουν υψηλά και οι πιέσεις απομόχλευσης ισχυρές.
- **Οι αγορές κατοικίας** βρίσκονται σε περίοδο προσαρμογής σε ορισμένες χώρες στις οποίες παρατηρήθηκε έξαρση στον τομέα αυτό πριν από την κρίση. Δεν αποκλείονται περαιτέρω διορθώσεις προς τα κάτω τη στιγμή που ο τραπεζικός τομέας παραμένει ευάλωτος, υφίστανται αυστηρότεροι όροι δανεισμού και υπάρχει οικονομική αβεβαιότητα.

3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΚΡΑΤΟΣ ΜΕΛΟΣ

Στη παρούσα ενότητα παρουσιάζεται η ανάλυση που περιέχεται στις εμπειριστατωμένες επισκοπήσεις ανά χώρα και, όπως απαιτείται από τον κανονισμό, επισημαίνονται οι περιπτώσεις στις οποίες η Επιτροπή φρονεί ότι υπάρχουν ανισορροπίες και οι περιπτώσεις στις οποίες ν θεωρεί ότι οι ανισορροπίες αυτές είναι υπερβολικές.

Το **ΒΕΛΓΙΟ** αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, εξακολουθεί να είναι απαραίτητη η ιδιαίτερη προσοχή στις μακροοικονομικές εξελίξεις στους τομείς της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας των αγαθών και του χρέους, ιδίως όσον αφορά τις επιπτώσεις του υψηλού επιπέδου του δημόσιου χρέους στη πραγματική οικονομία.

Πιο συγκεκριμένα, στο Βέλγιο σημειώθηκε μακροπρόθεσμη μείωση των μεριδίων του στις εξαγωγικές αγορές λόγω των συνεχών απωλειών ανταγωνιστικότητας κόστους διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας. Ενώ οι βελγικές εξαγωγές αγαθών αναπροσανατολίζονται προς πιο δυναμικές περιοχές, γίνεται εντονότερη η εξειδίκευση σε ενδιάμεσα προϊόντα ευαίσθητα ως προς το κόστος. Αυτό υπογραμμίζει τον ρόλο που διαδραματίζουν οι παράγοντες κόστους για τις εξαγωγικές επιδόσεις του Βελγίου, με το κόστος εργασίας να υπερκεράζει τις τάσεις που

παρατηρήθηκαν σε χώρες με τις οποίες συναλλάσσεται εμπορικά. Κατά το τελευταίο έτος, η κυβέρνηση ανακοίνωσε και ξεκίνησε δράσεις για να περιορίσει την επιδείνωση των μισθολογικών διαφορών. Ωστόσο, η διόρθωση αυτή αναμένεται να είναι παρατεταμένη, στην καλύτερη περίπτωση, επομένως το πρόβλημα θα εξακολουθήσει να υφίσταται μεσοπρόθεσμα, ενώ αρκετοί εμπορικοί εταίροι εφαρμόζουν μεταρρυθμίσεις για την τόνωση της ανταγωνιστικότητας. Από την άποψη της ανταγωνιστικότητας της μη σχετιζόμενης με το κόστος, ένα θέμα για το οποίο πρέπει να ληφθούν μέτρα είναι η ελλιπής αξιοποίηση των αποτελεσμάτων των ερευνητικών δραστηριοτήτων για την ανάπτυξη νέων προϊόντων με υψηλότερο τεχνολογικό περιεχόμενο. Η συνολική απώλεια ανταγωνιστικότητας οξύνει τα προβλήματα που προκύπτουν από το υψηλό δημόσιο χρέος, δεδομένου ότι επιβαρύνει τις προοπτικές ανάπτυξης. Το υψηλό δημόσιο χρέος εκθέτει το Βέλγιο σε κίνδυνο χρηματοπιστωτικής αναταραχής, με σημαντικές ενδεχόμενες υποχρεώσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα να αντιπροσωπεύουν έναν επιπλέον κίνδυνο. Πιο μακροπρόθεσμα, η δημοσιονομική διατηρησιμότητα θα πρέπει επίσης να συνδυάζεται με τις δημοσιονομικές επιπτώσεις της γήρανσης του πληθυσμού.

***Η ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ** αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, ο αντίκτυπος της απομόχλευσης στον τομέα των επιχειρήσεων καθώς και η συνεχής προσαρμογή των εξωτερικών θέσεων, της ανταγωνιστικότητας και των αγορών εργασίας χρήζουν συνεχούς προσοχής.*

Πιο συγκεκριμένα, στη Βουλγαρία γρήγορα δημιουργήθηκαν ανισορροπίες κατά την περίοδο της οικονομικής άνθησης, η οποία συνέπεσε με την προσχώρησή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Σε ένα πλαίσιο κάλυψης της υστέρησης, οι υψηλές εισροές ξένων κεφαλαίων συνέβαλαν στην υπερθέρμανση της εγχώριας οικονομίας και στην έξαρση του στεγαστικού τομέα. Με την έναρξη της κρίσης, η Βουλγαρία δρομολόγησε ταχεία διαδικασία απομόχλευσης και έχει λάβει μέτρα για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Στη Βουλγαρία, ενώ υπήρξε ταχεία και σημαντική προσαρμογή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αναμένεται ωστόσο η επανεμφάνιση μετρίων ελλειμμάτων, δεδομένου ότι η οικονομική ανάκαμψη θα οδηγήσει σε αύξηση των εισαγωγών. Αυτό θα επιβραδύνει την προσαρμογή του καθαρού εξωτερικού χρέους. Για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας κόστους και την αύξηση των εξαγωγών θα είναι σημαντικό να εξασφαλιστεί ότι το μοναδιαίο κόστος εργασίας υποστηρίζεται από αύξηση της παραγωγικότητας. Ο δανεισμός του κλάδου των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, συμπεριλαμβανομένης της αύξησης των καθυστερημένων πληρωμών, δείχνει ότι πιέσεις απομόχλευσης παρεμποδίζουν μια περισσότερο δυναμική οικονομική ανάπτυξη. Το τμήμα της αγοράς εργασίας χαμηλής ειδίκευσης φαίνεται να έχει πληγεί ιδιαίτερα σκληρά λόγω της κρίσης και απαιτεί μεγαλύτερη προσοχή. Η ανεργία αυξήθηκε απότομα και θα πρέπει να ληφθούν μέτρα για μην καταστεί περισσότερο διαρθρωτικός ο χαρακτήρας της. Αναντιστοιχίες δεξιοτήτων εμφανίζονται ως αναδυόμενες ελλείψεις εργατικού δυναμικού σε ορισμένους τομείς, γεγονός που αποδεικνύει την ανάγκη ολοκληρωμένης δέσμης δραστηρίων μέτρων για την αγορά εργασίας, την εκπαίδευση και την περιφερειακή πολιτική. Σχετικά με τη μελλοντική πορεία, οι προκλήσεις για τη Βουλγαρία περιλαμβάνουν την ανάγκη αύξησης της ικανότητας προσαρμογής της αγοράς εργασίας, έτσι ώστε να καταστεί δυνατή η ομαλή απομόχλευση του τομέα των επιχειρήσεων και να αποφευχθεί η επανεμφάνιση μη βιώσιμων ανισορροπιών.

***Η ΔΑΝΙΑ** αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, η συνεχιζόμενη προσαρμογή της αγοράς στέγης και το υψηλό*

επίπεδο δανεισμού των νοικοκυριών και του ιδιωτικού τομέα, καθώς επίσης και οι κινητήριες δυνάμεις της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας, χρήζουν συνεχούς προσοχής.

Πιο συγκεκριμένα, σημειώθηκε χαμηλή εξαγωγική επίδοση που συνδέεται με την αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος λόγω της μεγάλης αύξησης των αμοιβών και, ιδίως, της χαμηλής αύξησης της παραγωγικότητας. Επιπλέον, η χαμηλή εξαγωγική επίδοση οφείλεται εν μέρει στη δυσμενή σύνθεση της εξαγωγικής αγοράς. Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών επήλθαν κάποιες βελτιώσεις στο θέμα αυτό, αλλά στην παρούσα συγκυρία είναι δύσκολο να εκτιμηθεί η βιωσιμότητα και διατηρησιμότητά τους. Λαμβανομένου υπόψη ότι η Δανία αντιμετωπίζει υψηλά και αυξανόμενα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αυτές οι τάσεις δεν υποδηλώνουν βραχυπρόθεσμα κινδύνους. Τα χαμηλά επιτόκια και η ταχεία άνοδος των τιμών κατοικίας κατά τα έτη πριν από την χρηματοπιστωτική κρίση συνέβαλαν στην αύξηση του χρέους των νοικοκυριών σε μη βιώσιμα επίπεδα. Ενώ η αντιστροφή της τάσης αυτής έχει δρομολογηθεί και έχουν επίσης μετριαστεί οι κίνδυνοι λόγω των υψηλών καθαρών θέσεων των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, η διαδικασία διόρθωσης θα πρέπει να διαρκέσει σημαντικό χρονικό διάστημα. Αυτό δημιουργεί δυνητικούς κινδύνους για την οικονομική και χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

***Η ΙΣΠΑΝΙΑ** παρουσιάζει υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες. Αν και η προσαρμογή βρίσκεται σε εξέλιξη, το μέγεθος της αναγκαίας διόρθωσης απαιτεί συνεχή έντονη πολιτική δράση.* Πιο συγκεκριμένα, τα πολύ υψηλά επίπεδα εσωτερικού και εξωτερικού χρέους εξακολουθούν να θέτουν σε κίνδυνο τη μεγέθυνση και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η αποφασιστική πολιτική δράση που αναλήφθηκε σε επίπεδο ΕΕ καθώς και από την Ισπανία είχε ως αποτέλεσμα την εμφανή προσαρμογή των ροών, τη μείωση του κόστους χρηματοδότησης και τον περιορισμό των άμεσων κινδύνων. Ωστόσο, οι εξελίξεις του τελευταίου έτους, συμπεριλαμβανομένης της περαιτέρω συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας, της δραματικής αύξησης της ανεργίας, καθώς και της ανάγκης δημόσιας στήριξης για την ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών, έφεραν στο φως τις αδυναμίες που αντανakλώνται από τις ανισορροπίες αυτές για τη μεγέθυνση, την απασχόληση, τα δημόσια οικονομικά και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Ειδικότερα, η Ισπανία έχει πληγεί από μεγάλες και στενά διασυνδεδεμένες εξωτερικές και εσωτερικές ανισορροπίες. Οι ισχυρές εισροές κεφαλαίων κατά την περίοδο άνθησης της οικονομίας συνέβαλαν στη σωρευση μεγάλων καθαρών εξωτερικών υποχρεώσεων και οδήγησαν στη δημιουργία μιας μεγάλης φούσκας στον στεγαστικό και κατασκευαστικό τομέα. Μετά την έκρηξη αυτής της φούσκας, η έκθεση του τραπεζικού τομέα σε επισφαλή περιουσιακά στοιχεία ακινήτων και κατασκευών έθεσε σε κίνδυνο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Οι κίνδυνοι αυτοί για τον τραπεζικό κλάδο αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά μέσω προγράμματος στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα και της ανακεφαλαιοποίησης και αναδιάρθρωσης των κατεχοχών πληττόμενων τραπεζών και της ενίσχυσης του ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου⁸.

Βρίσκεται σε εξέλιξη, αλλά δεν έχει ολοκληρωθεί ακόμη, η προσαρμογή των εξωτερικών ανισορροπιών, δεδομένου ότι η Ισπανία πρέπει να επιτύχει σταθερό πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών για τον περιορισμό του όγκου των καθαρών εξωτερικών υποχρεώσεων: επί του παρόντος, η εν μέρει βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και της ανταγωνιστικότητας κόστους μπορεί να ωθούνται από κυκλικούς παράγοντες.

⁸ Βλ. εκθέσεις των υπηρεσιών της Επιτροπής σχετικά με το πρόγραμμα χρηματοδοτικής συνδρομής για την ανακεφαλαιοποίηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην Ισπανία, *European Economy-Occasional Papers*, 118, 121, 126 και 130.

Προχωρεί η προσαρμογή των ισολογισμών του ιδιωτικού τομέα, ωστόσο αυτή θα εξακολουθήσει να αποτελεί πρόβλημα για την οικονομική ανάπτυξη και τη δημοσιονομική κατάσταση μεσοπρόθεσμα. Η αγορά κατοικίας δεν έχει ακόμη σταθεροποιηθεί. Ακαμψίες στις αγορές προϊόντων και εργασίας συμβάλλουν στη υψηλή και αυξανόμενη ανεργία και, γενικότερα, παρακωλύουν την προσαρμογή της οικονομίας. Συνολικά, η χώρα παραμένει ιδιαίτερα ευάλωτη σε ενδεχόμενους πραγματικούς και χρηματοπιστωτικούς κραδασμούς, με ενδεχόμενες αρνητικές δευτερογενείς επιπτώσεις στην υπόλοιπη ζώνη του ευρώ. Οι προκλήσεις αυτές απαιτούν συνεχή δράση στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών, στην αγορά εργασίας, στον χρηματοπιστωτικό τομέα και στα δημόσια οικονομικά.

Επιπλέον, η σημαντική έλλειψη εσόδων που συνδέεται με την επανεξισορρόπηση της οικονομίας, οι υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες και το κόστος την ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών έχουν προκαλέσει σημαντική πίεση στα δημοσιονομικά ελλείμματα και απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους. Για να υάρξει διατηρήσιμη διόρθωση του υπερβολικού δημοσιονομικού ελλείμματος μεσοπρόθεσμα απαιτείται ταυτόχρονη πρόοδος στη διόρθωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών, υποστηριζόμενη από περαιτέρω διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για τόνωση της ανάπτυξης και της δημιουργίας θέσεων απασχόλησης και για τη μείωση των διαρθρωτικών δυσκαμψιών που παρεμποδίζουν την αναπροσαρμογή.

Η ΓΑΛΛΙΑ αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, απαιτείται συνεχής προσοχή στην επιδείνωση του εμπορικού ισοζυγίου και της ανταγωνιστικότητας, που οφείλεται σε παράγοντες που σχετίζονται με το κόστος καθώς και σε άλλους παράγοντες, σε ένα πλαίσιο επιδείνωσης της εξωτερικής θέσης και υψηλού δημόσιου χρέους. Η ανάγκη για δράση για τον περιορισμό του κινδύνου δυσμενών επιπτώσεων στη λειτουργία της γαλλικής οικονομίας και της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης είναι ιδιαίτερα σημαντική, ιδίως λόγω του μεγέθους της γαλλικής οικονομίας.

Ειδικότερα, το αυξανόμενο εμπορικό έλλειμμα αντανakλά την μακροπρόθεσμη μείωση των μεριδίων στις εξαγωγικές αγορές, που συνδέεται με διαρκείς απώλειες της ανταγωνιστικότητας κόστους και της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας. Οι αμοιβές αυξήθηκαν με γρήγορο ρυθμό και ασκούν πίεση στις τιμές και στην κερδοφορία των επιχειρήσεων. Η χαμηλή και μειούμενη κερδοφορία των ιδιωτικών επιχειρήσεων, ιδίως στον τομέα της μεταποίησης, έχει επιβαρύνει το χρέος τους, κυρίως όμως ενδέχεται να έχει επηρεάσει την ικανότητά τους για καινοτομία και για ενίσχυση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητάς τους. Άλλοι παράγοντες, μεταξύ των οποίων η ελάττωση του αριθμού των εξαγωγικών επιχειρήσεων, έχουν επιδεινώσει αυτές τις πτυχές ανταγωνιστικότητας. Ειδικότερα, οι δυσκαμψίες στη γαλλική αγορά εργασίας, που συνέβαλαν και στην εξέλιξη του εργατικού κόστους, ενδέχεται να περιόρισαν τις δυνατότητες προσαρμογής της οικονομίας και να παρεμπόδισαν τις εξελίξεις της παραγωγικότητας. Εκτός από τα θέματα ανταγωνιστικότητας, το αυξανόμενο δημόσιο χρέος εκθέτει τη Γαλλία σε κίνδυνο δυνητικής αναταραχής της χρηματοπιστωτικής αγοράς και δημιουργεί κίνδυνο απομάκρυνσης των ιδιωτικών επενδύσεων.

Η ΙΤΑΛΙΑ αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, οι εξαγωγικές επιδόσεις και η σχετική απώλεια ανταγωνιστικότητας, καθώς και το υψηλό δημόσιο χρέος σε περιβάλλον χαμηλών ρυθμών ανάπτυξης απαιτούν συνεχή προσοχή στο πλαίσιο ενός ευρέος προγράμματος μεταρρυθμίσεων, ώστε να μειωθεί ο κίνδυνος δυσμενών επιπτώσεων στη λειτουργία της

οικονομίας της Ιταλίας και της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, λαμβανομένου ιδίως υπόψη του μεγέθους της ιταλικής οικονομίας.

Πιο συγκεκριμένα, σε συνθήκες μεγάλης απροθυμίας ανάληψης κινδύνων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, το υψηλό δημόσιο χρέος της Ιταλίας επιβαρύνει τις προοπτικές ανάπτυξης της χώρας με διάφορους τρόπους, ειδικότερα, η υψηλή φορολογική επιβάρυνση που απαιτείται για την εξυπηρέτηση του χρέους, οι πιέσεις για τη χρηματοδότηση των ιταλικών τραπεζών και, ως εκ τούτου, του ιδιωτικού τομέα, η αυξημένη μακροοικονομική αβεβαιότητα και το εξαιρετικά περιορισμένο περιθώριο για αντικυκλικές δημοσιονομικές πολιτικές και δημόσιες δαπάνες που προωθούν την ανάπτυξη. Για να τεθεί σε σταθερή πτωτική πορεία ο υψηλός δείκτης δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ, η Ιταλία έχει δρομολογήσει στρατηγική σημαντικής δημοσιονομικής εξυγίανσης, αλλά λόγω των προοπτικών συγκρατημένης ανάπτυξης, η επίτευξη και διατήρηση των αναγκαίων μεγάλων πρωτογενών πλεονασμάτων καθίσταται προβληματική αλλά ακόμη πιο ουσιάδης. Η πτώση της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας της Ιταλίας από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 φαίνεται από τις σημαντικές απώλειες μεριδίων στις εξαγωγικές αγορές. Η στάσιμη παραγωγικότητα, που υπερκεράστηκε από την αύξηση του κόστους εργασίας, οδήγησε σε αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με συγκρίσιμες χώρες, και η σημαντική άνοδος της πραγματικής ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της Ιταλίας μεταξύ 2003 και 2009 υπονόμωσε περαιτέρω την ανταγωνιστικότητα κόστους. Η υψηλή φορολογική επιβάρυνση, ιδίως της εργασίας και του κεφαλαίου, επηρεάζει επίσης αρνητικά την ανταγωνιστικότητα. Επιπλέον, οι εξαγωγικές επιδόσεις της Ιταλίας εξακολουθούν να πλήττονται λόγω δυσμενούς εξειδίκευσης προϊόντος και η ανεπάρκεια ανθρώπινου δυναμικού της χώρας εμποδίζει τη στροφή προς ένα τεχνολογικά πιο προηγμένο μοντέλο εξειδίκευσης. Θεσμικοί και κανονιστικοί φραγμοί, μη φιλικό περιβάλλον για τις επιχειρήσεις και διαρθρωτικά χαρακτηριστικά σε επίπεδο επιχειρήσεων παρεμποδίζουν την ικανότητα ανάπτυξης πολλών ιταλικών επιχειρήσεων, περιορίζοντας τα κέρδη παραγωγικότητας και τη διεθνή επέκταση. Οι παράγοντες αυτοί περιορίζουν επίσης τις εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων, με αποτέλεσμα την απώλεια μιας περαιτέρω σημαντικής δυνητικής πηγής ενίσχυσης της παραγωγικότητας. Τέλος, η διπλή ύφεση (double-dip recession) έχει σοβαρά εξασθενήσει την ικανότητα του ιταλικού τραπεζικού τομέα να στηρίξει τη προσαρμογή που απαιτείται για την αντιμετώπιση των ανισορροπιών.

Η ΟΥΓΓΑΡΙΑ αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, η τρέχουσα προσαρμογή της πολύ αρνητικής καθαρής διεθνούς επενδυτικής θέσης, που σε μεγάλο βαθμό ωθείται από την απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα σε ένα πλαίσιο υψηλού δημόσιου χρέους και ασθενούς επιχειρηματικής δραστηριότητας, εξακολουθεί να χρήζει ιδιαίτερης προσοχής προκειμένου να μειωθούν οι σοβαροί κίνδυνοι δυσμενών επιπτώσεων στη λειτουργία της οικονομίας.

Πιο συγκεκριμένα, η Ουγγαρία προσαρμόζει τον μεγάλο όγκο του εξωτερικού και εσωτερικού (δημόσιου και ιδιωτικού) χρέους, διαδικασία που θα πρέπει να συνεχιστεί και μεσοπρόθεσμα. Για τρίτο κατά σειρά έτος, η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση (ΚΔΕΘ) έχει βελτιωθεί χάρη στα πλεονάσματα των τρεχουσών συναλλαγών. Αυτό είναι κυρίως αποτέλεσμα της πτώσης της εγχώριας ζήτησης, την οποία ωθεί η συνεχιζόμενη απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα (κυρίως στον τομέα των νοικοκυριών). Ταυτόχρονα, η ταχεία μείωση της προσφοράς εταιρικών πιστώσεων (που επιδεινώθηκε λόγω της πολιτικής αβεβαιότητας και της υψηλής πρόσθετης φορολόγησης στο χρηματοπιστωτικό τομέα) συνέβαλε σε ιστορικά χαμηλές επενδύσεις. Αυτό έχει καταστήσει την Ουγγαρία περισσότερο ευάλωτη, έχει περιορίσει περαιτέρω τις προοπτικές για δυνητική ανάπτυξη και έχει διατηρήσει υψηλό

επίπεδο ανεργίας, γεγονότα που καθιστούν δυσχερέστερη την προσαρμογή και τη δημοσιονομική εξυγίανση. Το δημόσιο χρέος, το οποίο είναι σχετικά υψηλό σε σύγκριση με τις γειτονικές χώρες, έχει μειωθεί. Αυτό συνδέεται με μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης καθώς και εφάπαξ έσοδα από την κατάργηση του υποχρεωτικού καθεστώτος ιδιωτικής συνταξιοδότησης. Ωστόσο, το αβέβαιο πολιτικό περιβάλλον, το χαμηλό αναπτυξιακό δυναμικό σε συνδυασμό με το υψηλό ποσοστό χρέους σε συνάλλαγμα και το υψηλό χρέος του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα, μπορεί να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στους όρους χρηματοδότησης της Ουγγαρίας, που θα μπορούσαν να καταστούν δυσχερέστεροι στο μέλλον.

***Η ΜΑΛΤΑ** αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση.* Ειδικότερα, δικαιολογείται η προσοχή στη μακροπρόθεσμη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών, ενώ ο πολύ ευρύς χρηματοπιστωτικός τομέας και, ειδικότερα, ο ισχυρός δεσμός μεταξύ τραπεζών με εγχώριο προσανατολισμό και αγοράς ακινήτων δημιουργεί δυσχέρειες στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και απαιτεί συνεχή παρακολούθηση.

Πιο συγκεκριμένα, η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών βρίσκεται σε κίνδυνο λόγω του υψηλού προβλεπόμενου κόστους της γήρανσης του πληθυσμού και άλλων σημαντικών ενδεχόμενων υποχρεώσεων. Παρόλο που η αγορά ακινήτων δεν φαίνεται να εκτίθεται σε άμεσο κίνδυνο ανόδου και πτώσης («boom and bust»), η εξασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της έχει ιδιαίτερη σημασία για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Προς τον σκοπό αυτό, η τακτική παρακολούθηση των εξελίξεων στην αγορά ακινήτων φαίνεται δικαιολογημένη. Δεν πρέπει να υπερεκτιμηθούν οι εγχώριοι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που οφείλονται στον ιδιαίτερα ευμεγέθη χρηματοπιστωτικό τομέα, δεδομένης της πολύ περιορισμένης έκθεσης των τραπεζών με διεθνή προσανατολισμό στην εγχώρια οικονομία, ωστόσο είναι σημαντική η συνεχής τακτική παρακολούθηση των δραστηριοτήτων των τραπεζών με διεθνή προσανατολισμό και των μη στρατηγικής σημασίας εγχώριων τραπεζών. Επιπλέον, τη σταθερότητα των στρατηγικής σημασίας εγχώριων τραπεζών θα ωφεληθούν τα περαιτέρω μέτρα σχετικά με την ενίσχυση των προβλέψεων για ζημιές από χορηγηθέντα δάνεια για να περιοριστούν οι κίνδυνοι που προκύπτουν από την έκθεσή τους στον τομέα των ακινήτων.

***Οι ΚΑΤΩ ΧΩΡΕΣ** αντιμετωπίζουν μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση.* Ειδικότερα, οι μακροοικονομικές εξελίξεις που συνδέονται με το χρέος του ιδιωτικού τομέα και τις πιέσεις απομόχλευσης, και επί πλέον, σε συνδυασμό με τις υπόλοιπες ανεπάρκειες στην αγορά στέγης, χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής. Μολονότι το μεγάλο πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν δημιουργεί κινδύνους όπως τα μεγάλα ελλείμματα, η Επιτροπή θα εξακολουθήσει να παρακολουθεί τις εξελίξεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στις Κάτω Χώρες.

Πιο συγκεκριμένα, επί δεκαετίες έχουν συσσωρευτεί δυσκαμψίες και στρεβλωτικά κίνητρα διαμορφώνοντας πρότυπα στη χρηματοδότηση στέγης και στις τομεακές αποταμιεύσεις. Οι ισολογισμοί των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων προσανατολίστηκαν σε μεγάλο βαθμό στην χρηματοδότηση στέγης, καθώς τα νοικοκυριά δανείζονταν με εγγύηση ακίνητα. Παράλληλα, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι μη χρηματοδοτικές εταιρείες πέρασαν σε διαρθρωτικό πλεόνασμα αποταμιεύσεων. Αυτό οδήγησε σε σημαντικό και σταθερό πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, που συμβαδίζει με υψηλό επίπεδο ακαθάριστου χρέους των νοικοκυριών και περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών. Στην

παρούσα συγκυρία, η ανατροφοδότηση από την αγορά στέγης προς την πραγματική οικονομία, ιδίως μέσω αρνητικών επιπτώσεων στα εισοδήματα και στην εμπιστοσύνη, πιέζει την οικονομική δραστηριότητα.

Η ΦΙΝΛΑΝΔΙΑ αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, η σημαντική επιδείνωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και οι χαμηλές εξαγωγικές επιδόσεις, ωθούμενες από τη βιομηχανική αναδιάρθρωση, καθώς και από παράγοντες ανταγωνιστικότητας κόστους και διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας, χρήζουν συνεχούς προσοχής.

Πιο συγκεκριμένα, η απώλεια ανταγωνιστικότητας αποδυναμώνει την οικονομική θέση της χώρας και υπάρχει κίνδυνος υπονόμησης της μελλοντικής ευημερίας και του βιοτικού επιπέδου, ιδίως λόγω του γεγονότος ότι η γήρανση του πληθυσμού ήδη αποτελεί πρόβλημα ως προς το θέμα αυτό. Η Φινλανδία γρήγορα απώλεσε μερίδια στη διεθνή αγορά και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όχι μόνο παρουσίασε πτωτική τάση, αλλά και έλλειμμα το 2011, το οποίο προβλέπεται να διευρυνθεί. Η μείωση του αποτελέσματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών φαίνεται να οφείλεται κατά κύριο λόγο σε επιδείνωση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας και σε καθυστερήσεις σε ό,τι αφορά την απαραίτητη αναδιάρθρωση σε ορισμένους κλάδους. Επιπλέον, η ανταγωνιστικότητα κόστους πλήττεται λόγω σημαντικών αυξήσεων στο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, οι οποίες οφείλονται σε μισθολογικές συμβάσεις που δεν αντικατοπτρίζουν πλήρως την πτώση της παραγωγικότητας κατά τη διάρκεια της κρίσης ή/και τις τομεακές εξελίξεις της παραγωγικότητας. Η Φινλανδία εξάγει ενδιάμεσα και επενδυτικά αγαθά κυρίως σε ώριμες, αργά αναπτυσσόμενες οικονομίες και η βιομηχανία είναι ευάλωτη στις αυξήσεις των τιμών ενέργειας και στην επακόλουθη επιδείνωση των όρων του εμπορίου. Αντίθετα, φαίνονται σχετικά περιορισμένοι οι κίνδυνοι που συνδέονται με τη στέγη και το χρέος των νοικοκυριών. Το κύριο μέλημα εν προκειμένω αφορά την οικονομική κατάσταση των φινλανδικών νοικοκυριών, με χαμηλά ποσοστά αποταμίευσης και καθαρή συνολική δανειοληπτική θέση.

Η ΣΛΟΒΕΝΙΑ παρουσιάζει υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες. Απαιτείται επείγοντως πολιτική δράση για την αναχαίτιση της ταχείας σώρευσης των ανισορροπιών και τη διαχείριση της αναστροφής τους. Μέχρι τώρα, τα επίπεδα του ιδιωτικού και του δημόσιου χρέους βρίσκονται κάτω από τα όρια συναγερμού του πίνακα αποτελεσμάτων, επί πλέον δε το καθαρό εξωτερικό χρέος είναι σχετικά περιορισμένο. Ωστόσο, σε ένα πλαίσιο επιταχυνόμενης αρνητικής οικονομικής συγκυρίας, ο κίνδυνος που απειλεί τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού τομέα και που οφείλεται στον δανεισμό των επιχειρήσεων και στην απομόχλευση είναι σημαντικός, μεταξύ άλλων, λόγω του συσχετισμού με το επίπεδο του δημόσιου χρέους. Οι κίνδυνοι αυτοί αυξάνονται λόγω της περιορισμένης ικανότητας προσαρμογής στην αγορά εργασίας και στην κεφαλαιαγορά, καθώς και λόγω μιας οικονομικής δομής, στην οποία δεσπόζουσα θέση καταλαμβάνει η κρατική ιδιοκτησία. Περίοδοι πολιτικής αβεβαιότητας και νομικά εμπόδια σε μεταρρυθμίσεις εμπόδισαν τη Σλοβενία να αντιμετωπίσει δεόντως τις ανισορροπίες και να βελτιώσει την ικανότητά της για προσαρμογή, με αποτέλεσμα να καταστεί περισσότερο ευάλωτη, σε μία περίοδο αυξημένης πίεσης σε ό, τι αφορά τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους.

Πιο συγκεκριμένα, η Σλοβενία εξακολουθεί να αγωνίζεται να αντιμετωπίσει τα αποτελέσματα της προηγούμενης οικονομικής άνθησής της. Οι επιχειρήσεις εξακολουθούν να είναι κατά μη βιώσιμο τρόπο υπερχρεωμένες, με αποτέλεσμα την περαιτέρω αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Παρόλο που το μέγεθος του σλοβενικού τραπεζικού τομέα

είναι σχετικά μικρό και αντιπροσωπεύει λιγότερο από το ήμισυ του μέσου όρου της ευρωζώνης, η κεφαλαιοποίηση των κυρίων τραπεζών είναι ανεπαρκής, λαμβανομένης υπόψη της συνεχιζόμενης επιδείνωσης των χαρτοφυλακίων πιστώσεων τους, αποτελεί δε σημαντική απειλή για την οικονομία η εξάρτησή τους από το κράτος για άντληση κεφαλαίων. Παράλληλα, το ίδιο το κράτος αντιμετωπίζει χρηματοδοτικές πιέσεις. Βρίσκεται σε εξέλιξη η αναγκαία απομόχλευση, αλλά η διαδικασία παρεμποδίζεται εξαιτίας των τριβών στην αγορά εργασίας και στην κεφαλαιαγορά και της σημαντικής συμπίεσης των επιπέδων της παραγωγής. Η εξάρτηση των επιχειρήσεων από την τραπεζική χρηματοδότηση και η περίπλοκη σχέση με την κρατική ιδιοκτησία περιορίζουν την προσαρμογή και στρεβλώνουν την κατανομή των πόρων. Οι παρελθούσες απώλειες ανταγωνιστικότητας κόστους δεν έχουν αντιστραφεί και υπάρχει κίνδυνος οι τρέχουσες οι πολιτικές για τον κατώτατο μισθό να οδηγήσουν σε περαιτέρω απώλειες στο μέλλον, όταν θα αρχίσει η ανάκαμψη της αγοράς εργασίας. Ο συνδυασμός έλλειψης αναπροσαρμογής, ανεπαρκούς ανταγωνιστικότητας κόστους και κρατικής ιδιοκτησίας αποτρέπει τις ιδιωτικές και τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Έχουν απολεσθεί μερίδια στις εξαγωγικές αγορές και οι εξαγωγικές επιδόσεις είναι πολύ πιο χαμηλές από αυτές των ομολόγων χωρών. Οι προκλήσεις αυτές απαιτούν επείγουσα δράση στους τομείς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, των κρατικών επιχειρήσεων και των μικροοικονομικών μεταρρυθμίσεων, προκειμένου να αποφευχθεί μια κατάσταση κατακόρυφης αύξησης σοβαρών ανισορροπιών σε μη βιώσιμα επίπεδα.

Οι επαναλαμβανόμενες δυσκολίες στη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους υπογραμμίζουν την ανάγκη για συνέχιση της δημοσιονομικής εξυγίανσης σε συνδυασμό με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Για τη βιώσιμη βελτίωση της δημοσιονομικής σταθερότητας και την επίτευξη μακροοικονομικών αποτελεσμάτων απαιτείται συνεκτική στρατηγική, συμπεριλαμβανομένων των δημόσιων οικονομικών.

Η ΣΟΥΗΔΙΑ αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, οι μακροοικονομικές εξελίξεις που συνδέονται με το χρέος του ιδιωτικού τομέα και με την απομόχλευση, σε συνδυασμό με τις υπόλοιπες ανεπάρκειες στην αγορά στέγης, χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής. Μολονότι το μεγάλο πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν δημιουργεί κινδύνους ανάλογους με εκείνους που οφείλονται στα μεγάλα ελλείμματα σε άλλες χώρες, η Επιτροπή θα συνεχίσει να παρακολουθεί τις εξελίξεις του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στη Σουηδία.

Έχουν αναληφθεί κάποιες ενέργειες απομόχλευσης στον τομέα των μη χρηματοδοτικών εταιρειών. Είναι πιθανό με τις πρόσφατες μεταρρυθμίσεις στην φορολογία των επιχειρήσεων να μειωθεί περαιτέρω το επίπεδο των εταιρικών χρεών, μέσω του περιορισμού της ελαχιστοποίησης των φόρων από τις πολυεθνικές εταιρείες. Το χρέος των νοικοκυριών έχει σταθεροποιηθεί, ωστόσο παραμένουν οι κυριότεροι γενεσιουργοί παράγοντες - η ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση των δανείων για αγορά στέγης στο πλαίσιο της φορολογίας των ακινήτων και ο βραδύς ρυθμός αποπληρωμής ενυπόθηκων δανείων. Τα χαμηλά επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων επίσης συμβάλλουν στη σώρευση χρέους. Αφετέρου, με βάση τους διάφορους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών, καθώς και τις συνθήκες προσφοράς και ζήτησης, δεν διαφαίνονται επικείμενες πιέσεις απομόχλευσης. Η αγορά στέγης παρέμεινε σταθερή κατά το τελευταίο έτος και υποχώρησαν οι ανησυχίες σχετικά με μια πιθανή ανατίμηση. Ωστόσο, η αγορά στέγης εξακολουθεί να αποτελεί δυνητική πηγή αστάθειας για το μέλλον. Παρά την ύπαρξη ορισμένων πρόσφατων μέτρων, εξακολουθούν να υφίστανται εμπόδια στην προσφορά στέγης λόγω των πολύπλοκων χωροταξικών διαδικασιών, του περιορισμένου ανταγωνισμού στον κατασκευαστικό τομέα και των ρυθμίσεων στην αγορά ενοικίων. Οι ελλείψεις αυτές, σε συνδυασμό με την ευνοϊκή

φορολογική μεταχείριση των δανείων για αγορά στέγης, τείνουν να δημιουργήσουν ανοδική τάση τιμών των ακινήτων και χρέους των νοικοκυριών.

*Το **ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ** αντιμετωπίζει μακροοικονομικές ανισορροπίες, που απαιτούν παρακολούθηση και πολιτική δράση. Ειδικότερα, συνεχίζουν να χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής οι μακροοικονομικές εξελίξεις στους τομείς του χρέους των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα χρέους από ενυπόθηκα δάνεια και τα χαρακτηριστικά της αγοράς κατοικίας, καθώς και οι δυσμενείς εξελίξεις της εξωτερικής ανταγωνιστικότητας, ιδίως όσον αφορά τις εξαγωγές αγαθών και τη συγκρατημένη αύξηση της παραγωγικότητας.*

Συγκεκριμένα, στο Ηνωμένο Βασίλειο υφίστανται εντάσεις μεταξύ των αναγκών για απομόχλευση, για διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και για αποφυγή της υπονόμευσης των επενδύσεων και της ανάπτυξης. Η πρωταρχική αιτία της αύξησης του χρέους των νοικοκυριών ήταν οι υψηλές και ασταθείς τιμές της κατοικίας, σε συνδυασμό με την ανεπαρκή και ανελαστική προσφορά στέγης. Η απομόχλευση των νοικοκυριών συνεχίστηκε το 2012 και οι τιμές κατοικίας διορθώθηκαν περαιτέρω, ωστόσο αυτό μπορεί να μην διαρκέσει με τη βελτίωση της οικονομίας και την επαναφορά των συναλλαγών για αγορά στέγης σε περισσότερο συνήθη επίπεδα. Καθιερώθηκαν μέτρα πολιτικής με σκοπό την αύξηση της κατασκευής κατοικιών, μολοντί δεν είναι ακόμη σαφές εάν θα αποδειχθούν αποτελεσματικά. Συνέπεια του συνδυασμού υψηλών τιμών των κατοικιών και ευρείας και αυξανόμενης χρήσης ενυπόθηκων δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο, είναι η ιδιαίτερη έκθεση των νοικοκυριών στις διακυμάνσεις των επιτοκίων. Το σύνολο του εταιρικού χρέους στο ΗΒ είναι μετρίως υψηλό, ωστόσο ορισμένες επιχειρήσεις δυσκολεύονται να λάβουν επαρκή χρηματοδότηση για την πραγματοποίηση επενδύσεων. Το ΗΒ αντιμετωπίζει επίσης τη διττή πρόκληση να διατηρήσει τον προ της κρίσης δυναμισμό σε εξαγωγές υπηρεσιών και να τονώσει τους κινητήριους προάγοντες ώθησης της παραγωγικότητας στον βιομηχανικό κλάδο, προκειμένου να ανακτήσει την εξωτερική ανταγωνιστικότητα, η οποία κλονίστηκε εν μέρει κατά τα έτη πριν από την κρίση. Το καθαρό αποτέλεσμα των συναλλαγών το 2012 ήταν μικρότερο από το αναμενόμενο. Οι συνολικές δημόσιες επενδύσεις παραμένουν χαμηλές και δεν είναι σαφές πότε και σε ποιο βαθμό θα ανακάμψουν οι ιδιωτικές επενδύσεις. Με τις τρέχουσες πολιτικές, η ροή πιστώσεων μπορεί να εξομαλυνθεί μόνο αν βελτιωθούν οι ευρύτερες μακροοικονομικές συνθήκες. Εξακολουθούν να υπάρχουν ελλείμματα δεξιοτήτων και για την κάλυψή τους θα απαιτηθούν σημαντικές μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Δεδομένου του μεγέθους της βρετανικής οικονομίας, οι ανισορροπίες μπορεί να έχουν δευτερογενείς επιπτώσεις στις λοιπές ευρωπαϊκές οικονομίες.

4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η Επιτροπή, βασιζόμενη στην εν προκειμένω ανάλυσή της, συνάγει το συμπέρασμα ότι παρόλο που εξακολουθεί να είναι διαχειρίσιμη η θέση της **Σλοβενίας, ωστόσο, παρατηρείται ταχεία σώρευση υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών**. Στην παρούσα φάση, η Σλοβενία χρειάζεται να κινηθεί με ταχύτητα και αποφασιστικότητα, ολοκληρώνοντας τις μεταρρυθμίσεις που έχει ήδη δρομολογήσει και να συμπεριλάβει ολοκληρωμένα και λεπτομερή μέτρα πολιτικής στο προσεχές εθνικό πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και στο πρόγραμμα σταθερότητας, προκειμένου να αναχαιτίσει και να αντιστρέψει αυτήν την τάση.

Βασιζόμενη στην ανάλυση της, η Επιτροπή συμπεραίνει ότι, παρά τη σημαντική πρόοδο του 2012, **η Ισπανία εξακολουθεί να αντιμετωπίζει υπερβολικές μακροοικονομικές ανισορροπίες**. Η Ισπανία θα πρέπει να διατηρήσει τη δυναμική της μεταρρύθμισης, συμπεριλαμβάνοντας πλήρη και λεπτομερή μέτρα πολιτικής στο επικείμενο εθνικό πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και στο πρόγραμμα σταθερότητας.

Η Επιτροπή είναι έτοιμη να συνεργαστεί άμεσα και στενά με αυτά τα δύο κράτη μέλη για την προετοιμασία μέτρων αυτών, με πλήρη τήρηση των εθνικών διαδικασιών και με κατάλληλη συμμετοχή των εγχώριων ενδιαφερομένων μερών. Η Επιτροπή θα αξιολογήσει τις εν λόγω δέσμες μέτρων πολιτικής τον Μάιο, στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού εξαμήνου, με σκοπό να διαπιστωθεί κατά πόσον αυτές είναι επαρκείς ενόψει των προκλήσεων. Με βάση την αξιολόγηση αυτή, η Επιτροπή θα εξετάσει εάν απαιτούνται περαιτέρω μέτρα στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικών ανισορροπιών.

Η Επιτροπή αναμένει επίσης από τα λοιπά έντεκα κράτη μέλη, των οποίων οι ανισορροπίες δεν κρίθηκαν υπερβολικές, και συγκεκριμένα **το Βέλγιο, τη Βουλγαρία, τη Δανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Ουγγαρία, τη Μάλτα, τις Κάτω Χώρες, τη Φινλανδία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο**, ότι θα συνεκτιμήσουν τα αποτελέσματα των εμπεριστατωμένων επισκοπήσεων στο πλαίσιο των εθνικών προγραμμάτων μεταρρυθμίσεων και των προγραμμάτων σταθερότητας και σύγκλισης. Σε αυτή τη βάση και στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού εξαμήνου, στις 29 Μαΐου η Επιτροπή θα διατυπώσει συστάσεις πολιτικής για τη διόρθωση των εν λόγω ανισορροπιών και την πρόληψη νέων.

Στις 29 Μαΐου, βάσει των πραγματικών δεδομένων για το 2012 που επικύρωσε η Eurostat και των εαρινών προβλέψεων των υπηρεσιών της Επιτροπεύου 2013, η Επιτροπή θα επανεξετάσει την κατάσταση στο πλαίσιο των εν εξελίξει διαδικασιών υπερβολικού ελλείμματος και, εφόσον είναι αναγκαίο, θα εκδώσει τις κατάλληλες συστάσεις προς το Συμβούλιο.

EME-2013. Στις 28 Νοεμβρίου 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε τη δεύτερη Έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης (EME -2013)⁹, η οποία εκπονήθηκε σύμφωνα με τον κανονισμό αριθ. 1176/2011. Η Έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης αποτελεί το εργαλείο της πρώτης αναλυτικής εξέτασης προκειμένου να εντοπιστούν τα κράτη μέλη για τα οποία απαιτητά περαιτέρω ανάλυση με σκοπό να καθοριστεί η τυχόν ύπαρξη ανισορροπιών ή υπερβολικών ανισορροπιών¹⁰. Στο πλαίσιο της Έκθεσης του μηχανισμού επαγρύπνησης του 2013 εξετάστηκε η κατάσταση σε όλα τα κράτη μέλη, με εξαίρεση τις τέσσερις χώρες στις οποίες εφαρμόζεται ευρύ φάσμα μεταρρυθμίσεων στο πλαίσιο προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής (Ελλάδα, Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ρουμανία)¹¹. Η Επιτροπή συμπέρανε ότι δικαιολογούνται εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις για το Βέλγιο, τη Βουλγαρία, τη Δανία, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Κύπρο, την Ουγγαρία, τη Μάλτα, τις Κάτω Χώρες, τη Σλοβενία, τη Φινλανδία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Πρόκειται για τα ίδια δώδεκα κράτη μέλη στα οποία, στο πλαίσιο του προηγούμενου κύκλου, εντοπίστηκαν ανισορροπίες τον Μάιο 2012¹², συν τη Μάλτα και τις Κάτω Χώρες. Μολονότι η Έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης του 2013 κατέληξε στο συμπέρασμα ότι δεν υφίσταται ανάγκη διενέργειας εμπεριστατωμένων επισκοπήσεων για τα άλλα κράτη μέλη, η Επιτροπή θα παρουσιάσει ειδικές ανά χώρα συστάσεις σε όλα τα κράτη μέλη, στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού εξαμήνου για την ενίσχυση του συντονισμού των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών¹³.

Εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις (IDR). Στις εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις εξετάζονται οι μακροοικονομικές εξελίξεις με στόχο τον εντοπισμό, την προέλευση, τον χαρακτήρα και τη σοβαρότητα των ανισορροπιών, και ιδίως κατά πόσον οι ανισορροπίες αυτές είναι υπερβολικές, κατά την έννοια του κανονισμού για τη ΔΜΑ. Οι εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις καλύπτουν ευρεία δέσμη ζητημάτων που δηλώνουν τη διεξοδικότερη εποπτεία των μακροοικονομικών εξελίξεων σε επίπεδο ΕΕ, με σκοπό τη στήριξη της ομαλής διόρθωσης των υφιστάμενων ανισορροπιών και την πρόληψη της δημιουργίας νέων. Εξετάζουν ένα ευρύ σύνολο διαθέσιμων στατιστικών και άλλων πληροφοριών και λαμβάνουν υπόψη τις μεθοδολογικές εργασίες των υπηρεσιών της Επιτροπής σε συνεργασία με τα κράτη μέλη¹⁴. Κατά τη προετοιμασία των εμπεριστατωμένων επισκοπήσεων και της παρούσας ανακοίνωσης πραγματοποιήθηκαν ειδικές αποστολές εποπτείας, μεταξύ άλλων, συζητήσεις με τα κράτη μέλη και άλλους ενδιαφερόμενους, όπως προβλέπεται από τη νομοθεσία.

⁹ COM(2012) 751 τελικό.

¹⁰ Σύμφωνα με τον κανονισμό για τη ΔΜΑ (άρθρο 2 (1, 2)), ως "ανισορροπίες" νοείται οιαδήποτε τάση προκαλεί μακροοικονομικές εξελίξεις που επηρεάζουν δυσμενώς, ή μπορούν να επηρεάσουν δυσμενώς, την εύρυθμη λειτουργία της οικονομίας ενός κράτους μέλους ή της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, ή της Ένωσης συνολικά· ως «υπερβολικές ανισορροπίες» νοούνται οι σοβαρές ανισορροπίες, συμπεριλαμβανομένων των ανισορροπιών που θέτουν ή θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

¹¹ Για την Ελλάδα, την Ιρλανδία, τη Πορτογαλία και τη Ρουμανία, βλέπε τις τελευταίες εκθέσεις συμμόρφωσης, *European Economy-Occasional Papers*, 123, 127, 124 και 116, αντίστοιχα.

¹² Βλέπε *European Economy-Occasional Papers*, 99 έως 110, και ανακοίνωση της Επιτροπής «Δράση για τη σταθερότητα, την ανάπτυξη και την απασχόληση» COM (2012) 299 τελικό, της 30.5.2012.

¹³ Σχετικά με το σκεπτικό της ΔΜΑ και τη λεπτομερή περιγραφή της διαδικασίας, βλέπε «Εποπτεία των μακροοικονομικών ανισορροπιών στην ευρωζώνη», *τριμηνιαία έκθεση για την ευρωζώνη*, 1 (2012): 7-15.

¹⁴ Οι μεθοδολογικές εργασίες επικεντρώθηκαν στις εξωτερικές ανισορροπίες, συμπεριλαμβανομένων και των πλεονασμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (βλ. π.χ. «Πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στην ΕΕ», *Ευρωπαϊκή Οικονομία*, 9 (2012)), της τιμολογιακής καθώς και της μη τιμολογιακής ανταγωνιστικότητας, της εξωτερικής βιωσιμότητας (βλ. π.χ. «Η δυναμική των διεθνών επενδυτικών θέσεων», *τριμηνιαία έκθεση για την ευρωζώνη*, 3 (2012): 7-19), των συναλλαγών («A Closer Look at Some Drivers of the Trade Performance at Member State Level», *τριμηνιαία έκθεση για την ευρωζώνη*, 2(2012):29-39), των μισθολογικών κανόνων (βλ. π.χ. «Labour Market Developments in Europe-2012», *Ευρωπαϊκή Οικονομία*, 5 (2012)), των τιμών των κατοικιών (βλ. π.χ. την «αξιολόγηση της δυναμικής των τιμών των κατοικιών στην ευρωζώνη», *τριμηνιαία έκθεση για την ευρωζώνη*, 4 (2012): 7 έως 18), δανεισμός και απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα (βλ. π.χ. «Χρέος, δυναμική της απομόχλευσης και μακροοικονομική προσαρμογή», *Ευρωπαϊκή οικονομία - οικονομικά έγγραφα*, 477 επικείμενα το 2013)).

Συστάσεις πολιτικής και παρακολούθηση. Στις 29 Μαΐου, η Επιτροπή, με βάση τις εμπεριστατωμένες εκθέσεις και την αξιολόγηση των εθνικών προγραμμάτων μεταρρυθμίσεων και των προγραμμάτων σταθερότητας ή των προγραμμάτων σύγκλισης που θα υποβληθούν μέχρι τις 30 Απριλίου, θα προτείνει συστάσεις πολιτικής προς έγκριση από το Συμβούλιο. Για τα κράτη μέλη που αντιμετωπίζουν ανισορροπίες, οι συστάσεις αυτές (στο πλαίσιο του προληπτικού σκέλους της ΔΜΑ) αποτελούν μέρος της ολοκληρωμένης μακροοικονομικής εποπτείας στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού εξαμήνου. Αν στη συνέχεια η Επιτροπή κρίνει ανεπαρκή την πολιτική απόκριση των κρατών μελών με υπερβολικές ανισορροπίες, θα εισηγηθεί στο Συμβούλιο να συστήσει τη λήψη διορθωτικών μέτρων από τα οικεία κράτη μέλη. Τα εν λόγω κράτη μέλη θα πρέπει στην περίπτωση αυτή να υποβάλουν σχέδιο διορθωτικών μέτρων (ΣΔΜ) βάσει του διορθωτικού σκέλους της ΔΜΑ. Το ΣΔΜ θα αξιολογηθεί στη συνέχεια από την Επιτροπή και το Συμβούλιο, ενώ η εφαρμογή του θα παρακολουθείται εκ του σύνεγγυς από την Επιτροπή, με την δημοσιοποίηση τακτικών εκθέσεων από τα οικεία κράτη μέλη και την Επιτροπή.