



EUROPSKA  
KOMISIJA

Bruxelles, 28.11.2014.  
COM(2014) 904 final

**IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU, VIJEĆU, EUROPSKOJ  
SREDIŠNJOJ BANCI I EUROPSKOM GOSPODARSKOM I SOCIJALNOM  
ODBORU**

**Izvješće o mehanizmu upozoravanja 2015.**

**(sastavljeno u skladu s člancima 3. i 4. Uredbe (EU) br. 1176/2011 o sprečavanju i  
ispravljanju makroekonomskih neravnoteža)**

{SWD(2014) 346 final}

*Izvješće o mehanizmu upozoravanja (IMU) polazna je točka godišnjeg ciklusa postupka zbog makroekonomskih neravnoteža (PMN), čija je svrha utvrditi i ukloniti neravnoteže koje ometaju normalno funkcioniranje gospodarstava država članica i gospodarstava EU-a te koje mogu ugroziti pravilno funkcioniranje ekonomске i monetarne unije.*

*U Izvješću o mehanizmu upozoravanja upotrebljava se ljestvica od jedanaest pokazatelja te širi skup pomoćnih pokazatelja kako bi se ispitalo može li u državama članicama doći do gospodarske neravnoteže koja iziskuje političko djelovanje. Komisija tada za države članice utvrđene u izvješću o mehanizmu upozoravanja provodi detaljno preispitivanje na temelju kojeg procjenjuje kako se makroekonomski rizici u državama članicama nakupljaju ili smanjuju te zaključuje postoje li neravnoteže ili prekomjerne neravnoteže.*

*Komisija će izvješće o detaljnem preispitivanju objaviti u proljeće 2015., a nalazi će se uključiti u preporuke po državama članicama u okviru europskog semestra za koordinaciju gospodarske politike.*

## 1. SAŽETAK

**Makroekonomске neravnoteže i dalje su ozbiljan problem te iziskuju odlučno, sveobuhvatno i koordinirano političko djelovanje.** Gospodarstva EU-a ostvaruju su daljnji napredak u ispravljanju vanjskih i unutarnjih neravnoteža. Visok i neodrživ deficit na tekućim računima znatno je smanjen, uklonjen ili pretvoren u suficit, a postupak oporavka bilance napreduje u svim sektorima većine zemalja. Osim toga, ohrabruje oporavak konkurentnosti kao rezultat endogenih korekcija i tržišnih reformi, ali je održanje njezina napretka i dalje ključno pitanje, osobito za države članice s velikim vanjskim neravnotežama. Visoke razine privatnog i javnog duga u većini zemalja te visoke vanjske obveze u mnogima još su uvijek bitne prepreke rastu, otvaranju radnih mjesta i finansijskoj stabilnosti. Nezaposlenost i ostali socijalni pokazatelji u nekoliko su zemalja i dalje vrlo zabrinjavajući, a gospodarski rast nije dovoljan za znatno poboljšanje podataka o zaposlenosti i socijalnih podataka.

**Spor rast i niska inflacija negativno utječu na smanjenje neravnoteža i makroekonomskih rizika.** Prema podacima objavljenima tijekom ljeta i prema posljednjim gospodarskim prognozama<sup>1</sup> gospodarski se rast usporava i u većini zemalja EU-a ojačali su dezinflacijski trendovi. U 2014. i 2015. očekuje se rast gospodarske aktivnosti u EU-u od 1,25 i 1,5 %, nakon što je u 2013. zabilježen nulti rast. U europodručju stope rasta realnog BDP-a iznose -0,5 u 2013., +0,75 u 2014. i tek nešto iznad 1 % u 2015. Iza ukupnih podataka skrivaju se znatne razlike među državama članicama. Dok su neke države članice kao što su baltičke zemlje, Česka, Luksemburg, Madarska, Poljska, Slovačka i Ujedinjena Kraljevina prikazale relativno stabilan rast proizvodnje u prva tri tromjesečja 2014., a države članice poput Španjolske i Slovenije ih uspijevaju dostići nakon teške gospodarske prilagodbe, ostala gospodarstva, i manja i veća, i dalje stagniraju. Te neujednačenosti odražavaju idiosinkratične značajke kao što su različiti pritisci razduživanja, različite potrebe i tempo fiskalne konsolidacije, različita izloženost svjetskim kretanjima, ali i razlike u sposobnosti prilagodbe i odlučnosti u provedbi reformi<sup>2</sup>. Slabost gospodarske aktivnosti u cijelom EU-u povezana je i s asimetričnom naravi uravnoteživanja dosada, sa slabom domaćom potražnjom u zemljama vjerovnicima koje postojano održavaju visok suficit na tekućem računu. Veliki negativni proizvodni manjkovi u nekoliko zemalja, slab rast, znatna stagnacija na tržištu rada i snažni dezinflacijski trendovi u svjetskom gospodarstvu upućuju na nisku inflaciju i očekuje se da će

<sup>1</sup> „European Economic Forecast-Autumn 2014,” *European Economy*, 2014(7).

<sup>2</sup> Za sintetske pokazatelje o usklađenosti s preporukama politike, vidi Deroose, S. i J. Griesse, „Provedba gospodarskih reformi – uvažavaju li države članice EU-a preporuke Europskog semestra?” *ECFIN Economic Brief*, 2014(37).

duže vrijeme ostati ispod definicije stabilnosti cijena ESB-a. Vrlo niska inflacija pridonosi riziku povezanom s prekomjernom zaduženošću i povećava gospodarske troškove uravnoteživanja i razduživanja.

**Ovim izvješćem otvara se četvrti godišnji krug PMN-a<sup>3</sup>.** Postupkom se želi utvrditi neravnoteže koje otežavaju normalno funkcioniranje gospodarstava država članica, europodručja ili EU-a u cjelini te potaknuti prave političke odgovore. Provedba PMN-a ugrađena je u europski semestar za koordinaciju gospodarske politike u cilju osiguranja usklađenosti s analizama i preporukama u okviru drugih instrumenata gospodarskog nadzora. Godišnjim pregledom rasta (GPR) koji se donosi u isto vrijeme kao i ovo izvješće, bilježi se gospodarsko i socijalno stanje u Europi te određuju opći politički prioriteti za EU kao cjelinu u sljedećim godinama.

**Ovim se izvješćem utvrđuju države članice koje bi mogle biti zahvaćene neravnotežama koje iziskuju političko djelovanje i za koje je potrebno provesti daljnja detaljna preispitivanja.** Stoga je izvješće o mehanizmu upozoravanja sredstvo za analizu gospodarskih neravnoteža koje se objavljuje na početku svakog godišnjeg ciklusa koordinacije gospodarske politike. Zasniva se na tablici pokazatelja s indikativnim pragovima te skupu pomoćnih pokazatelja na početku godišnjeg ciklusa koordinacije gospodarske politike. Od prošle godine pomoći pokazatelji obuhvaćaju i niz relevantnih pokazatelja zaposlenosti i socijalnih pokazatelja. Uvođenje tih pokazatelja u postupak zbog makroekonomskih neravnoteža trebalo bi u potpunosti iskoristiti za bolje razumijevanje tržišta rada te socijalnih kretanja i rizika. Detaljnija tablica ključnih pokazatelja zaposlenosti i socijalnih pokazatelja u nacrtu Zajedničkog izvješća o zapošljavanju omogućuje i bolje razumijevanje socijalnih kretanja. Detaljnija i obuhvatnija analiza za države članice naznačene u Izvješću o mehanizmu upozoravanja provest će se u okviru detaljnih preispitivanja. Kako bi se ta detaljna preispitivanja pripremila, Komisija će svoju analizu temeljiti na puno većem skupu podataka: u obzir će se uzeti svi pripadajući statistički podaci, svi relevantni podaci i sve bitne činjenice. Kako je utvrđeno zakonodavstvom<sup>4</sup>, Komisija će na temelju tih detaljnih preispitivanja zaključiti postoje li neravnoteže i prekomjerne neravnoteže te će nakon toga izraditi odgovarajuće političke preporuke za svaku državu članicu.

**Na temelju ekonomskog tumačenja tablice PMN-a, Komisija je utvrdila da su detaljna preispitivanja opravdana kako bi se podrobnije analiziralo akumuliranje i uklanjanje neravnoteža i s njima povezanih rizika u 16 država članica.** Za nekoliko država u detaljnim preispitivanjima razmatrat će se zaključci prethodnog nadzornog ciklusa<sup>5</sup>, dok će za druge države Komisija prvi put izraditi izvješće o detaljnem preispitivanju. To se osobito odnosi na države članice koje su nedavno dovršile ili su gotovo dovršile svoje programe gospodarske prilagodbe uz finansijsku pomoć.

<sup>3</sup> Uz ovo izvješće priložen je *Prilog sa statistikama* koji sadržava opsežne statističke podatke na temelju kojih je izvješće sastavljeno. U usporedbi s prošlogodišnjim izvješćem nisu se mijenjale definicije varijabli i pomoćnih pokazatelja u tablici niti njihovi indikativni pragovi. Međutim poboljšani su statistički standardi promjenom iz standarda ESA95 u ESA2010, te s 5. na 6. priručnik o platnim bilancama i stanju međunarodnih ulaganja. Vidi također bilješku 311.

<sup>4</sup> Uredba (EU) br. 1176/2011(SL L 306, 23.11.2011., str. 25.).

<sup>5</sup> Komisija je u ožujku 2014., utvrdila neravnoteže u Belgiji, Bugarskoj, Njemačkoj, Irskoj, Španjolskoj, Francuskoj, Italiji, Mađarskoj, Nizozemskoj, Sloveniji, Finskoj, Švedskoj i Ujedinjenoj Kraljevini, s time da su u Hrvatskoj, Italiji i Sloveniji utvrđene prekomjerne neravnoteže („Rezultati detaljnih preispitivanja,” COM(2014) 150 završna verzija, 5.3.2014., i „Makroekonomski neravnoteže – 2014.,” *European Economy-Occasional Papers* 172-188. Za cjelovit pregled preporuka po državama članicama koje je donijelo Vijeće, uključujući one koje su relevantne za PMN, vidi SL C 247, 29.7.2014.

- Detaljnim preispitivanjima za **Hrvatsku, Italiju i Sloveniju**, procijenit će se jesu li prethodno utvrđene *prekomjerne neravnoteže* uklonjene, postojane ili se akumuliraju, dok će se istovremeno posvetiti dužna pozornost doprinosu politika koje te države članice provode kako bi prevladale neravnoteže;
- detaljnim preispitivanjima za **Irsku, Španjolsku, Francusku i Madarsku**, države članice s *neravnotežama* koje iziskuju odlučno političko djelovanje, procijenit će se rizici povezani s postojanošću neravnoteža;
- detaljnim preispitivanjima za ostale države članice u kojima su prethodno utvrđene *neravnoteže* (**Belgija, Bugarska, Njemačka, Nizozemska, Finska, Švedska i Ujedinjena Kraljevina**), procijenit će se u kojim su državama članicama neravnoteže i dalje prisutne, a u kojima su prevladane<sup>6</sup>;
- detaljna preispitivanja pripremit će se po prvi put i za **Portugal i Rumunjsku**. Nakon dovršetka programa gospodarske prilagodbe sredinom 2014. Portugal se pridružuje standardnim postupcima nadzora. Za Rumunjsku se provodio nadzor neravnoteža i praćenje politika u okviru programa prilagodbe uz preventivnu finansijsku pomoć. Dok je ovaj aranžman još u tijeku, kašnjenja u dovršetku polugodišnjih preispitivanja upućuju na to da bi se Rumunjsku trebalo ponovo integrirati u nadzor u okviru PMN-a.

**Za države članice koje se koriste finansijskom pomoći nadzor nad neravnotežama i praćenje korektivnih mjera provodi se u okviru njihovih programa.** To se odnosi na **Grčku i Cipar**. Međutim, situacija **Grčke** će se u kontekstu PMN-a procijeniti po isteku tekuće finansijske pomoći ovisno o aranžmanima koji će se u konačnici dogоворiti.

**Za ostale države članice Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnju analizu u okviru PMN-a.** Na temelju ekonomskog tumačenja tablice, Komisija smatra da makroekonomski izazovi **Češke, Danske, Estonije, Latvije, Litve, Luksemburga, Malte, Austrije, Poljske i Slovačke** ne znače neravnoteže u smislu PMN-a. Međutim za sve države članice stalno je potreban pažljiv nadzor i usklađivanje politika kako bi se prepoznali novi rizici i predložile politike koje pridonose rastu i stvaranju radnih mesta.

*U kontekstu multilateralnog nadzora i u skladu s člankom 3. stavkom 5. Uredbe (EU) br. 1176/2011, Komisija poziva Vijeće i Euroskupinu na raspravu o ovom izvješću. Komisija također očekuje reakcije Europskog parlamenta.*

*Komisija će sastaviti izvješća o detalnjem preispitivanju za dotične države članice uzimajući u obzir rasprave s Parlamentom te u Vijeću i Euroskupini. Njihovo objavljivanje očekuje se u proljeće 2015. uoči paketa preporuka po državama članicama u okviru europskog semestra.*

---

<sup>6</sup> Budući da su neravnoteže utvrđene nakon detaljnih analiza provedenih u prethodnim detaljnim preispitivanjima, Komisija smatra da bi i zaključak o prevladavanju neravnoteža trebalo donijeti nakon razmatranja svih relevantnih čimbenika u okviru novog detaljnog preispitivanja.

## **2. NERAVNOTEŽE I RIZICI: PITANJA MEĐUDRŽAVNE NARAVI**

**Države članice EU-a ostvarile su napredak u ispravljanju svojih neravnoteža, ali je spor oporavak prepreka smanjenju neravnoteža i povezanih makroekonomskih rizika.** Posljednjih nekoliko mjeseci gospodarske se vijesti postupno pogoršavaju. Rast nije ispunio očekivanja te se u Njemačkoj, Italiji i Francuskoj smanjio ili je stagnirao. Kreditni rast u EU-u i dalje je nizak unatoč pogodnoj monetarnoj politici, s obzirom na to da je potražnja smanjena, a privatni sektor se i dalje razdužuje. Prepreka nesmetanom razduživanju je i dugotrajno razdoblje vrlo niske inflacije, koje odražava veliki proizvodni manjak u nekoliko zemalja i cijene koje reagiraju na stagnaciju gospodarstva više nego prije<sup>7</sup>. Geopolitičke napetosti isto bi tako mogle gušiti gospodarsku aktivnost i stvarati makroekonomске rizike, osobito u zemljama s dubljim trgovinskim vezama i finansijskom izloženosti istočnom susjedstvu. Usto, zbog niske razine gospodarske aktivnosti nezaposlenost i socijalni pokazatelji na neprihvatljivim su razinama, što samo po sebi može naštetići srednjoročnim izgledima za rast.

**Politički odgovori trebali bi se u svakoj državi članici prilagoditi njezinoj individualnoj situaciji, ali mora se uzeti u obzir i šira (EU i europodručje) dimenzija te mogućnost preljevanja.** Makroekonomске neravnoteže u raznim oblicima dovode do makroekonomskih rizika i izazova koji su prije svega nacionalnog karaktera. Neravnoteže povezane s vanjskom održivosti, konkurentnosti, prekomjernim zaduživanjem u privatnom sektoru i pritiskom razduživanja, fiskalnom održivosti, cijenama imovine i finansijskom stabilnosti odnose se uglavnom na sposobnost svakog gospodarstva da postigne snažan i održiv rast i otvara radna mjesta. Međutim, s obzirom na međusobnu povezanost gospodarstava EU-a, postoji nekoliko kanala, uključujući trgovinsku, finansijsku i monetarnu povezanost, strukturne reforme, povjerenje i nesigurnost, kojima se neravnoteže mogu preliti iz jedne zemlje u drugu te smanjenje učinkovitosti u jednoj državi članici može dovesti do gubitka blagostanja u drugoj. Slabost domaće potražnje, osobito ulaganja i dezinflacijskih pritisaka, najbolji je primjer kako makroekonomski izazovi u državama članicama utječu na cijelu Uniju<sup>8</sup>.

**Ključni je prioritet poticanje učinkovitih ulaganja kako bi se ponovo ostvario potencijalni rast.** Tijekom posljednjih sedam do osam godina, od početka krize, potencijal rasta u EU-u znatno se smanjio<sup>9</sup>. Prema posljednjim procjenama godišnji rast potencijalne proizvodnje u EU-u pao je s nešto iznad 2 % prije deset godina na ispod 1 % danas<sup>10</sup>. Osim dugoročnih demografskih kretanja,<sup>11</sup> srednjoročno usporavanje aktivnosti može se pripisati slabom rastu produktivnosti i sporoj akumulaciji kapitala<sup>12</sup>. Uloga ulaganja u kapital (uključujući istraživanje i razvoj) kao pokretača rasta posljednjih je godina ograničena jer je

<sup>7</sup> „Analiza inflacije u europodručju s pomoću Phillipsove krivulje”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(2):21-6.

<sup>8</sup> Za prekogranična preljevanja, s posebnim naglaskom na europodručje, vidi: „Cross-Border Spillovers within the Euro Area”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(4): uskoro.

<sup>9</sup> „The Euro Area's Growth Prospects over the Coming Decade”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013(4):7-16. Vidi također „The Growth Impact of Structural Reforms”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013(4):17-27, i „Growth Differences between Euro Area Member States since the Crisis”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(2):7-20.

<sup>10</sup> Za detaljan opis trenutačne verzije metodologije ECOFIN koju je odobrilo Vijeće i koja se upotrebljava za procjenu potencijalne proizvodnje i proizvodnog manjka, vidi Havik, K. i dr., „The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps”, *European Economy-Economic Papers*, 535.

<sup>11</sup> Vidi nedavno objavljeno „2014 Ageing Report-Underlying Assumptions and Projection Methodologies”, *European Economy*, 2014(8).

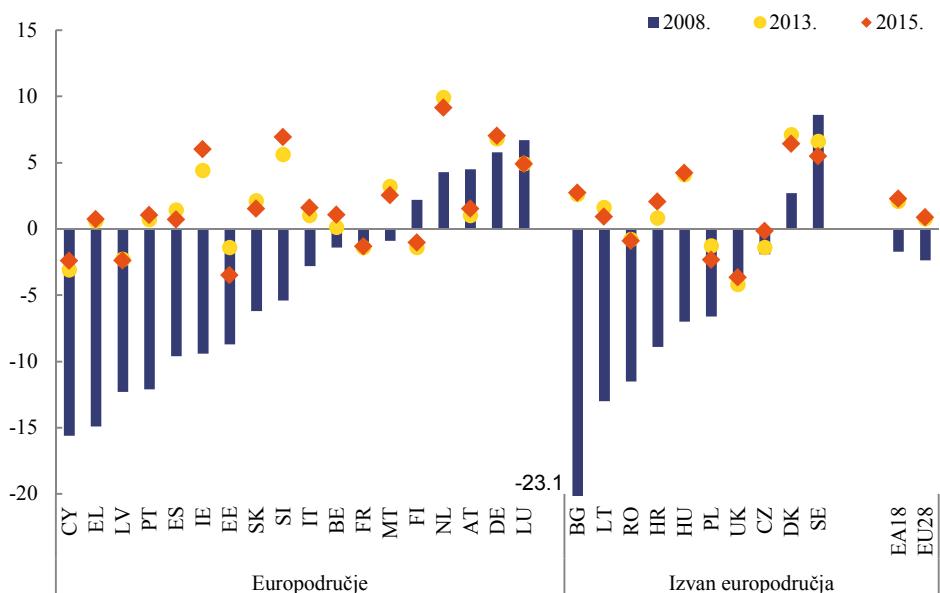
<sup>12</sup> „The Drivers of Total Factor Productivity in Catching-up Economies”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3):7-19.

omjer ulaganja u gotovo svim državama članicama EU-a i dalje znatno niži nego prije nekoliko godina<sup>13</sup>.

**Uravnoteživanje tekućeg računa i dalje je asimetrično, što odražava slabu potražnju i u zemljama dužnicima i u zemljama vjerovnicima.** (*Grafikon 1*) Potrebna korekcija na tekućim računima nastavljena je u nizu zemalja, posebno u Irskoj, na Cipru, u Grčkoj, Španjolskoj, Portugalu, Rumunjskoj i Sloveniji. Njihovi veliki deficiti od prije nekoliko godina pretvorili su se u blage deficite, pa i velike suficite, a to pomaže smanjiti rizike povezane s vanjskim obvezama. Italija također bilježi blagi suficit, dok Francuska i dalje ima umjereni negativan saldo tekućeg računa. Međutim u mnogim slučajevima velik dio prilagodbe potaknulo je smanjenje potražnje, osobito ulaganja (*grafikon 2*), što bi moglo imati negativne posljedice na srednjoročni potencijal ako ne bude korekcije. Važnu ulogu u 2013. imao je i veći izvoz, osobito u Bugarskoj, Grčkoj, Sloveniji, Litvi, Rumunjskoj i Portugalu, a također u manjoj mjeri u Španjolskoj i Irskoj. U smislu sektorske prilagodbe, osjetljive države nastavljaju prilagodbu različitim tempom. Španjolska i Portugal započele su prilagodbu sa sektora nerazmjenjivih na sektor razmjenjivih dobara početkom krize te se udio razmjenjivih dobara u zaposlenosti i bruto dodanoj vrijednosti povećavao od 2010.<sup>14</sup> Taj postupak prilagodbe još nije započeo za Italiju. Veći dio uravnoteživanja u tim zemljama necikličkog je karaktera, tj. veći je nego što to pokazuje proizvodni manjak dotičnih država članica i njihovih partnera<sup>15</sup>.

**Grafikon 1: Deficiti (-) i suficiti (+) na tekućem računu**

2008., 2013. i 2015. (prognoza)  
(% BDP-a)



*Napomena:* Prekid niza u 2013. (CY, EL, ES, NL, SI, SK, BG, PL). Podaci o SK prema standardima BPM5/ESA95. Više podataka možete pronaći u prilogu sa statistikama.

*Izvor:* Eurostat, službe Komisije.

**Od europodručja u cjelini očekuje se zadržavanje relativno velikog vanjskog suficita.** Povećanje suficita europodručja od tri postotna boda u razdoblju 2008. – 2014. odražava

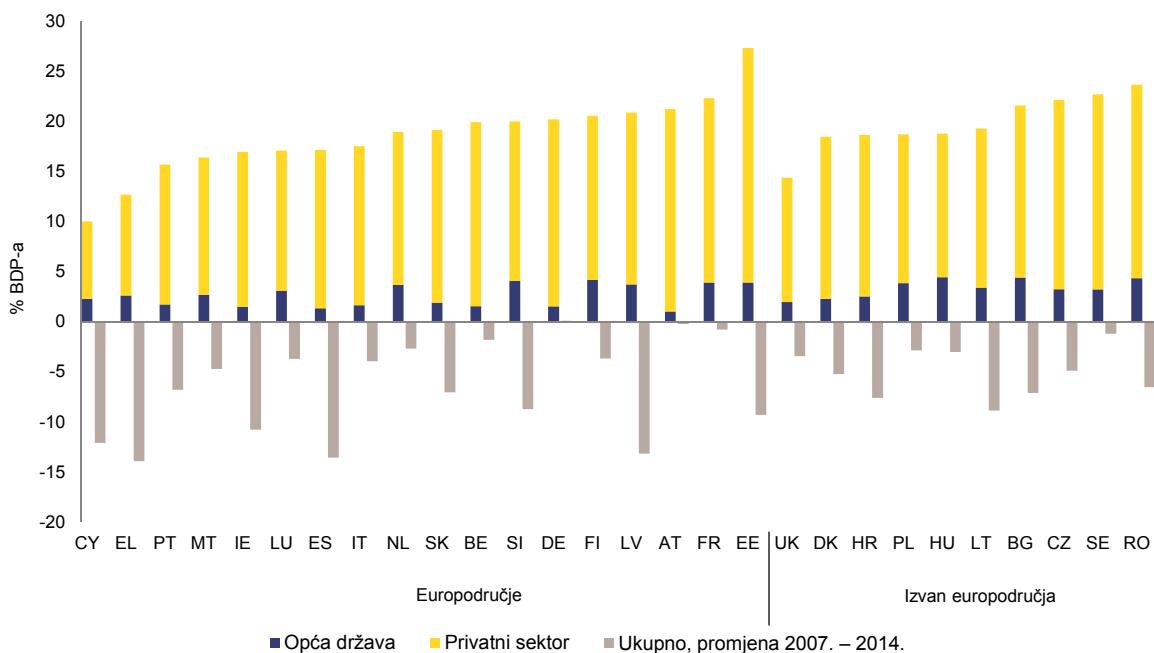
<sup>13</sup> „Drivers and Implications of the Weakness of Investment in the EU”, polje I.1. u publikaciji „European Economic Forecast-Autumn 2014”, *European Economy*, 2014(7):40-3.

<sup>14</sup> „Market Reforms at Work”, *European Economy*, 2014(5).

<sup>15</sup> Vidi tablicu I.4. u publikaciji „European Economic Forecast-Autumn 2014”, *op.cit.*:29.

činjenicu da se deficit u nekim državama članicama nije dovoljno smanjio kao reakcija na velike napore za uravnoteživanje gospodarstava koja su bilježila velike deficite na tekućem računu. Njemačka i Nizozemska nastavile su bilježiti vrlo visoke deficits, iznad onog na što bi ukazivali gospodarski temelji i znatno iznad indikativnog praga tablice. U slučaju Njemačke ciklički prilagođeni deficit može biti i viši od nominalne vrijednosti ako se uzme u obzir položaj u gospodarskom ciklusu. S obzirom na smanjenje deficit na tekućem računu, promijenio se geografski sastav deficitsa u gospodarstvima vjerovnika, osobito Njemačke. Bilanca se u odnosu na ostatak svijeta povećala, dok se bilanca u odnosu na europodručje smanjila. Potonju je potaklo uglavnom smanjenje izvoza u ostatak europodručja, prije nego povećanje njemačkog uvoza. Iako deficitsi na tekućem računu ne znače iste izazove kao neodrživi deficit i djelomično su opravdani, velik i dugotrajan deficit može odražavati gospodarsku neučinkovitost s niskim domaćim ulaganjima i potražnjom što u srednjem roku dovodi do gubitka potencijalne domaće proizvodnje. Povećanje domaće potražnje ubrzanjem ulaganja potaknulo bi potencijalni rast te bi moglo pridonijeti oporavku i tekućoj prilagodbi u europodručju<sup>16</sup>.

*Grafikon 2: Udio ulaganja u BDP-u  
(bruto investicije u fiksni kapital; podaci za 2014. i promjene u razdoblju 2007. – 2014.)*

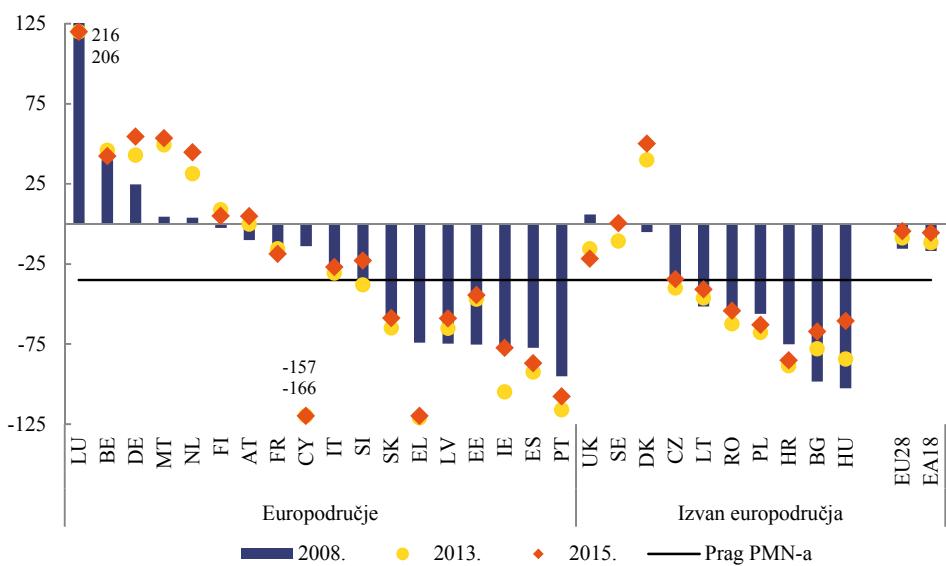


Source: Commission services.

<sup>16</sup> Usp. uvodnu izjavu 17. Uredbe 1176/2011: „Prilikom ocjenjivanja makroekonomskih neravnoteža trebalo bi uzeti u obzir njihovu ozbilnost i njihove moguće negativne učinke ekonomskog i finansijskog prelijevanja, što povećava osjetljivost Unije i ugrožava nesmetano funkcioniranje ekonomske i monetarne unije. U svim državama članicama zahtijevaju se mјere za rješavanje makroekonomskih neravnoteža i razlika u konkurentnosti, posebno u europodručju. Ipak, priroda, važnost i hitnost izazova vezanih uz politike mogu se znatno razlikovati, ovisno o dotičnim državama članicama. Obzirom na osjetljivosti i veličinu potrebne prilagodbe, potreba za političkim djelovanjem posebno se nameće u državama članicama koje ustrajno iskazuju velike manjkove na tekućem računu platne bilance i gubitke u konkurentnosti. Nadalje, politike u državama članicama koje akumuliraju velike viškove na tekućem računu platne bilance trebale bi težiti utvrđivanju i provedbi mјera koje pomažu jačanju domaće potražnje i potencijala rasta.”

**Raspon vanjskih obveza u EU-u vrlo je širok, a rizici za održivost i dalje su visoki.** (Grafikon 3) Budući da je smanjenje velikih deficit i pomak prema vanjskom suficitu tek novije kretanje u zemljama dužnicima, vanjske obveze u tim zemljama još se nisu znatnije poboljšale, a u nekim slučajevima su se moguće čak i pogoršale. Za gospodarstva s najvećim negativnim stanjem međunarodnih ulaganja (NIIP), saldo na tekućem računu već je dovoljan za stabiliziranje i postupno smanjenje njihova neto vanjskog duga u srednjoročnom razdoblju (grafikon 4). To se posebno odnosi na Irsku, Španjolsku, Latviju, Rumunjsku i Portugal, ali ne i na Grčku ili Cipar. Međutim, stabiliziranje vanjskog duga ne bi bio razborit cilj, osobito za zemlje u kojima visok NIIP u biti odražava dug. Kako bi se NIIP tijekom sljedećeg desetljeća smanjio na sigurnije razine, potreban je umjeren do relativno velik suficit u svim tim zemljama. Nadalje, postoje važni rizici koji proizlaze iz onog što okruženje niske inflacije može značiti za konkurentnost i zaduženost. Inflacija niskih cijena i plaća pomaže zemljama da ponovo postanu konkurentne. Međutim, prilagodba u cilju postizanja konkurentnosti otežana je kada se niska inflacija odnosi i na glavne trgovinske partnere pojedinog gospodarstva. U kombinaciji s nepovoljnim učincima koji proizlaze iz manje pozitivnih izgleda za rast, tim je zemljama i dalje problem vanjska održivost. Podaci za Francusku i Ujedinjenu Kraljevinu pokazuju stalno povećanje njihovih neto vanjskih obveza, iako im je vanjski dug i dalje prilično umjeren.

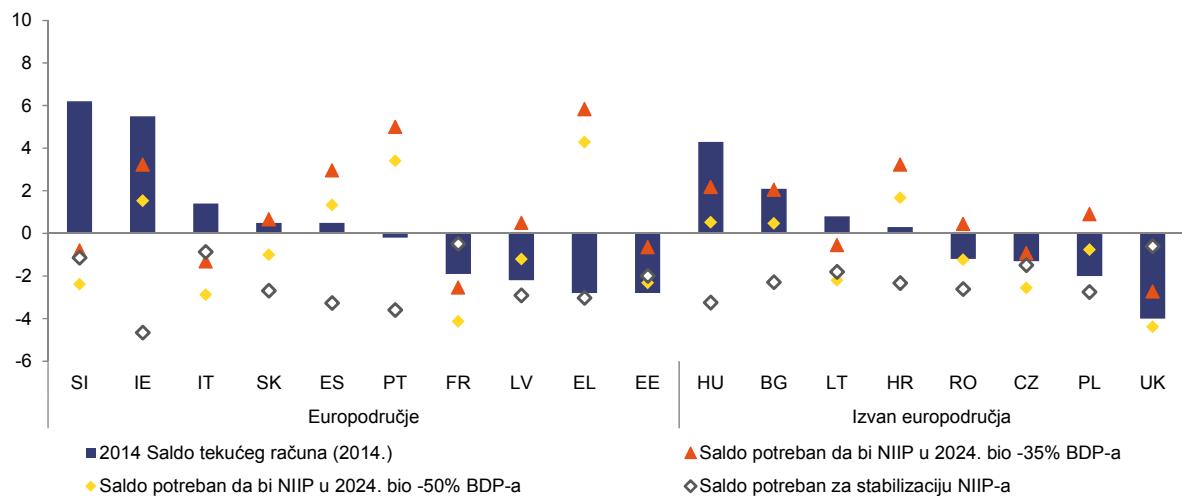
Grafikon 3: Neto stanje međunarodnih ulaganja  
2008., 2013. i 2015. (projekcija)  
(% BDP-a)



Napomena: U projekcijama za 2015. nisu uzeti u obzir gubitci/dobitci vrednovanja. Podaci za BE, IE, SK, DK, BG, HR, EA18 i EU28 prema standardima BPM5/ESA95. CY, DE, ES, NL i PT: prekid niza u 2013. Više podataka možete pronaći u prilogu sa statistikama.

Izvor: Eurostat, službe Komisije.

Grafikon 4: Saldo tekućeg računa potreban za stabilizaciju ili smanjenje vanjskih obveza (NIIP)  
2014. (prognoza), odabrane države članice (% BDP-a)



Napomena: Ova tablica ne sadržava podatke za Belgiju, Dansku, Njemačku, Luksemburg, Maltu, Nizozemsku, Austriju, Finsku i Švedsku, čiji je NIIP u 2013. pozitivan ili se prognozira da će biti pozitivan u 2015. Zbog ograničenih podataka nije uključen niti Cipar. Saldo tekućeg računa potreban za stabilizaciju ili smanjenje vanjskih obveza počiva na sljedećim pretpostavkama: predviđanja za BDP potječe iz najnovijih prognoza Komisije (do dvije godine unaprijed); srednjoročne prognoze (između dvije i pet godina) i najnovija dugoročna predviđanja fiskalne održivosti (više od pet godina); ubičajeno se prepostavlja da su učinci vrednovanja u razdoblju prognoziranja biti nula, što odgovara nepristranim prognozama za cijene imovine, neto kapitalni transferi isto su tako ubičajeno predviđeni na nuli.

Izvor: Službe Komisije.

**Konkurentnost se u nekoliko gospodarstava poboljšala.** Ako se promatra trogodišnji prosjek, realna efektivna tečajna stopa (REER) u većini se država članica EU-a smanjila, ali je i dalje unutar indikativnih pragova u svakoj od njih. To se odnosi na Irsku i Grčku, ali i na Francusku, Češku, Dansku, Hrvatsku, Mađarsku, Latviju i Poljsku. To je bio slučaj i u drugim državama članicama kao što su Španjolska, Portugal, Cipar ili Finska, ali za svaku od njih realna deprecijacija bila je mnogo manja nego u Njemačkoj. Međutim, u 2013. kretanja tečaja eura<sup>17</sup> i nacionalnih stopa inflacije značila su da se REER na temelju HIPC-a povećao u nekoliko zemalja, uključujući Njemačku, Nizozemsku i Austriju. To kretanje moglo bi pridonijeti simetričnijem uravnoteživanju u europodručju. Međutim, u nizu zemalja u kojima je još uvijek potreban oporavak konkurentnosti, uključujući Španjolsku, Italiju, Cipar, Francusku i Portugal, bilježi se porast realnog tečaja. U nekim zemljama s periferije europodručja, posebno u Grčkoj, na Cipru, u Španjolskoj i Irskoj, u 2013. smanjili su se jedinični troškovi rada uslijed pada plaće. Ta su smanjenja bila raspršena po sektorima (npr. proizvodnja, tržišne usluge, građevina)<sup>18</sup> u Španjolskoj i Grčkoj. Ostala gospodarstva EU-a imala su malo povećanje ULC-ova zbog povećanja plaća iznad rasta produktivnosti, što je u Francuskoj i Italiji bilo marginalno. Taj se obrazac ULC-a zamjećuje u glavnim industrijskim sektorima i tržišnim uslugama tih dvaju gospodarstava<sup>19</sup>. Povećanje ULC-ova uzrokovano

<sup>17</sup> „Member State Vulnerability to Changes in the Euro Exchange Rate”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3):27-33.

<sup>18</sup> Na plaće je mogla utjecati i fiskalna konsolidacija. Vidi „The Relationship between Government and Export Sector Wages and Implications for Competitiveness”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(1):27-34.

<sup>19</sup> Za sektorsku analizu konkurentnosti vidi „A Competitiveness Measure Based on Sector Unit Labour Costs”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(2):34-40. Za procjene potencijalnog utjecaja odabira tržišnih reformi u odabranim gospodarstvima vidi „Market Reforms at Work”, *op.cit.* Za detaljniju procjenu

kretanjima plaća iznad produktivnosti rada utvrđeno je i u Nizozemskoj i Njemačkoj. U nekim gospodarstvima istočnoeuropskih država članica zabilježeno je relativno veliko povećanje njihovih ULC-ova u 2013., unatoč povoljnim kretanjima produktivnosti. U nekim gospodarstvima istočnoeuropskih država članica zabilježeno je relativno veliko povećanje njihovih ULC-ova u 2013., unatoč povoljnim kretanjima produktivnosti. U pogledu netroškovne konkurentnosti, podaci o zemljopisnim odredištima izvoza svjedoče o povećanju, međutim, analize kvalitete izvoza manje su pouzdane<sup>20</sup>.

**Za većinu europskih zemalja usporeno je smanjenje udjela na izvoznom tržištu,** ali još nije zaustavljeno. Na globalnoj razini većina je država članica tijekom posljednjih nekoliko godina izgubila znatan tržišni udio pri čemu najveće gubitke bilježe Grčka, Hrvatska, Cipar i Finska. Samo su neka istočnoeuropska gospodarstva EU-a povećala svoje globane tržišne udjele (Bugarska, tri baltičke zemlje i Rumunjska, no one koje zajedno ne čine više od 2,5 % izvoza EU-a). Ipak, u 2013. većina država članica donekle je povećala tržišni udio, osobito u uslugama čime se taj trend ublažio. Dio gubitka tržišnog udjela u srednjem se roku možda neće vratiti jer je rezultat rasta brzorastućih gospodarstava. Međutim tijekom posljednjih pet godina većina država članica zaostaje za drugim razvijenim gospodarstvima, kao što to prikazuje pomoćni pokazatelj izvoza u odnosu na OECD. Gubici udjela na izvoznom tržištu, što uključuje i trgovinu unutar EU-a, trebaju se sagledati u kontekstu slabe domaće potražnje u EU-u. Zapravo se u razdoblju nakon krize relativna važnost trgovine unutar EU-a smanjila, dok je izvoz izvan EU-a općenito bio dinamičniji.

**Privatnom sektoru i dalje predstoji znatno razduživanje** (*grafikon 5*) Dug privatnog sektora (kućanstva i nefinansijski korporativni sektor) i dalje je visok te iznad indikativnog praga tablice u većini država članica. To se događa unatoč znatnom smanjenju udjela duga u BDP-u tijekom razdoblja 2012. – 2013., osobito u Danskoj, Estoniji i Irskoj. Usto, ukupno smanjenje privatne zaduženosti u velikoj je većini država članica EU-a ostalo u sjeni razmjera povećanja prije krize zbog čega i dalje predstoji potreba za znatnom dalnjom prilagodbom. Nadalje, tempo razduživanja puno je sporiji nego u Sjedinjenim Američkim Državama<sup>21</sup>. Samo u Njemačkoj, u kojoj privatna zaduženost nije bila ključno pitanje prije krize, privatni je dug pao ispod razina od prije deset godina. Države članice suočavaju se s različitim izazovima ovisno o tome odnosi li se prekomjeri dug na sektor kućanstava (kao u Nizozemskoj i Danskoj), korporativni sektor (npr. Bugarska i Slovenija) ili oboje (Irska, Španjolska i Cipar). *Negativni kreditni tokovi prema privatnom sektoru, koji ukazuju na aktivnu otplatu duga, bili su tijekom posljednjih nekoliko godina glavni pokretač smanjenja duga kućanstava (s ubrzanjem u 2013. u Španjolskoj, Portugalu i Irskoj) te korporativnog duga Malte, Slovenije, Ujedinjene Kraljevine i Španjolske.* U nekim drugim slučajevima smanjenje udjela privatnog duga u BDP-u bilo je više *pasivno* i u skladu s pozitivnim neto kreditnim tokovima i za kućanstva i za korporacije, osobito u Estoniji i Ujedinjenoj

---

sektorskih reformi vidi Turrini A. i dr. „A Decade of Labour Market Reforms in the EU”, *European Economy-Economic Papers*, 522; Lorenzani, D. i J. Varga, „The Economic Impact of Digital Structural Reforms”, *European Economy-Economic Papers*, 529; Lorenzani, D i F. Lucidi, „Gospodarski utjecaj reformi građanskog pravosuđa,” *European Economy-Economic Papers*, 530; Connell, W. „The Economic Impact of Civil Justice Reforms”, *European Economy-Economic Papers*, 531; Ciriaci, D. „Business Dynamics and Red Tape Barriers”, *European Economy-Economic Papers*, 532, i Canton E. i dr. „The Economic Impact of Professional Services Liberalisation”, *European Economy-Economic Papers*, 533.

<sup>20</sup> Vandebussche, H. „Quality in Exports”, *European Economy-Economic Papers*, 528.

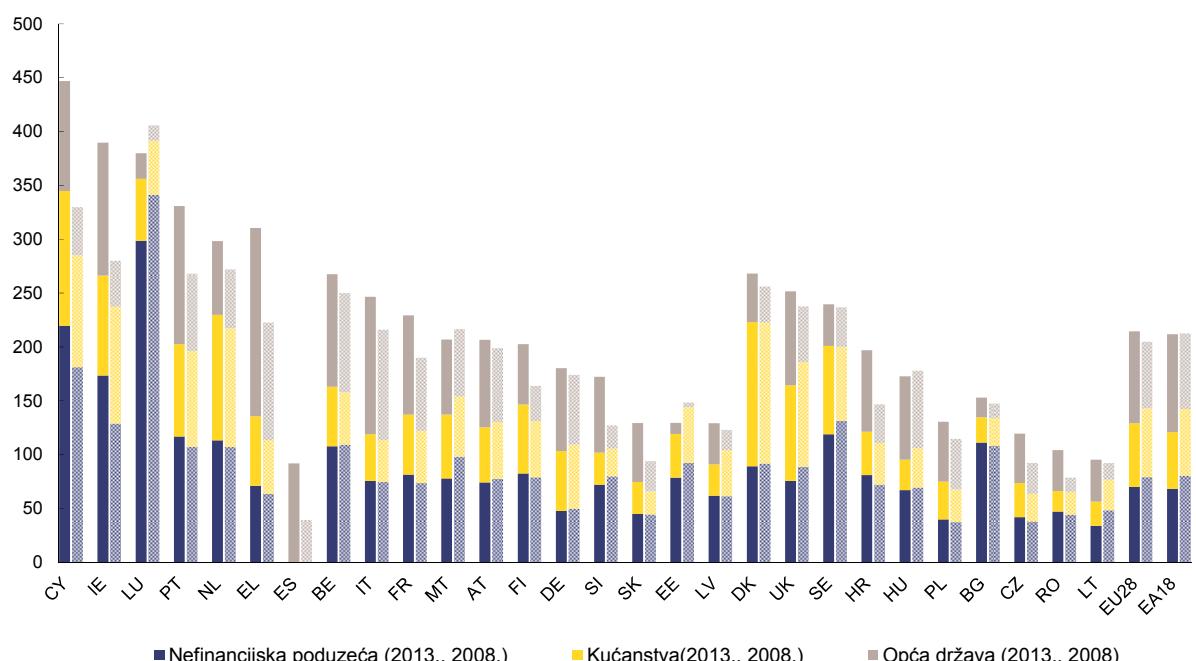
<sup>21</sup> „Corporate Balance Sheet Adjustment in the Euro Area and the United States”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3):40-6

Kraljevini. Unatoč negativnim kreditnim tokovima, Grčka nije znatnije smanjila svoje udjele duga u BDP-u (osobito kućanstva)<sup>22</sup>. (grafikon 6a i 6b).

**Grafikon 5: Dug nefinancijskih poduzeća, kućanstava i opće države**

2013. u usporedbi s 2008. (zasjenjeno)

(% BDP-a)

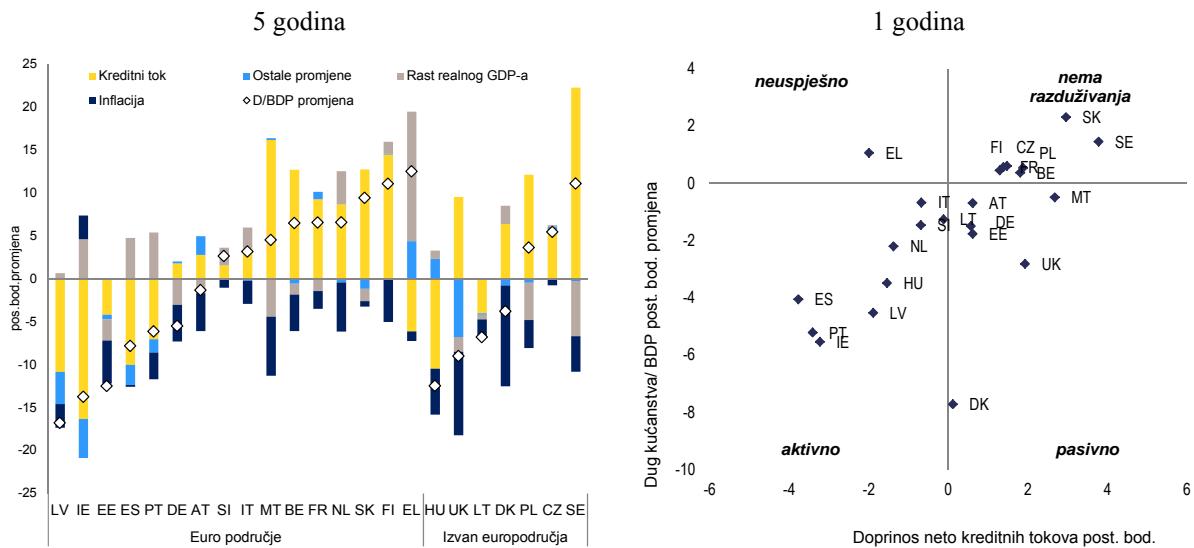


*Napomena:* MT, EE, PL (opća država): prekid niza u 2013. Podaci za EA18 i EU28 i dalje su prema standardima ESA95. Više podataka možete pronaći u prilogu sa statistikama.

Izvor: Eurostat.

<sup>22</sup> Za detaljnu analizu tekućeg razduživanja, uključujući načine razduživanja (aktivno, pasivno i neuspješno) te pokretače i dugotrajne potrebe za razduživanjem kućanstava i korporacija u europodručju, vidi „Private Sector Deleveraging: Where Do We Stand?”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3):7-19, i „Private Sector Deleveraging: Outlook and Implication for the Forecast”, polje 1.2, u publikaciji „European Economic Forecast-Autumn 2014”, *op.cit.*:44-8.

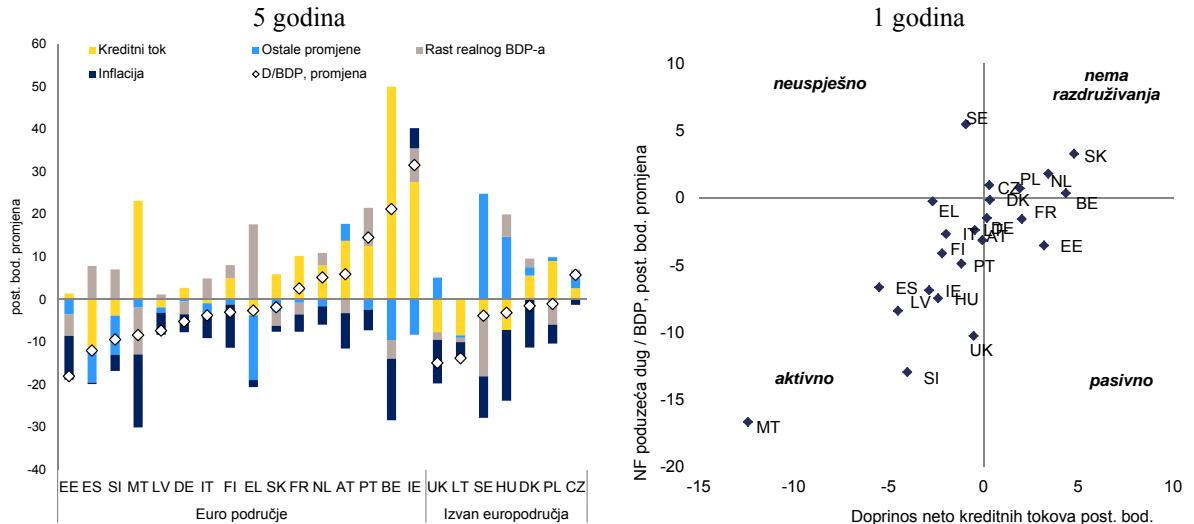
Grafikon 6a: Pokretači kumulativne promjene duga kućanstava, 2014.Q1



Napomena: Podaci za IE i NL odnose se na razdoblje do 2013.Q4.

Izvor: Eurostat, izračuni službi Komisije.

Grafikon 6b: Pokretači kumulativne promjene korporativnog duga, 2014.Q1



Napomena: (1) Nekonsolidirani podaci. Kumulativna promjena udjela duga raščlanjena na doprinose i. neto kreditnih tokova, ii. ostalih promjena nepodmirenog duga (npr. učinci vrednovanja ili otpisi), iii. rasta realnog BDP-a i iv. inflacije. (2) Os x na desnom grafikonu predstavlja doprinos neto kreditnih tokova smanjenju udjela tijekom razdoblja.

Podaci za IE, HU i NL odnose se na razdoblje do 2013.Q4.

Podaci prema ESA95. Više podataka možete pronaći u prilogu sa statistikama.

Izvor: Eurostat, izračuni službi Komisije.

**Zahvaljujući naporima koji su posljednjih godina uloženi u postizanje fiskalne konsolidacije, očekuje se usporavanje tempa fiskalne prilagodbe.** Države članice europoludržava i EU-a u cjelini planiraju nastaviti smanjenje svojih deficitata. Međutim, u usporedbi s programima stabilnosti i konvergencije iz proljeća 2014. planirano se smanjenje

deficita usporilo. To odražava korekciju gospodarske aktivnosti naniže, ali i smanjenje fiskalnih napora,<sup>23</sup> što je u 2014. zaustavljen te se ne očekuje ni u 2015. Na ukupnoj razini to se čini prihvatljivom ravnotežom između zahtjeva održivosti i cikličkih uvjeta. Stoga bi i dalje trebalo smanjivati elemente koje koče aktivnost u nekoliko država članica i posljedično preljevanje u europodručje (i EU). Međutim, u brojnim slučajevima većina zaduženih država i dalje će se suočavati s izazovima (npr. Grčka, Portugal, Italija, Irska, Cipar i Belgija) ili one u kojima se udio duga u BDP-u najbrže povećavao (npr. Španjolska, Hrvatska i Slovenija). Izazovi u tim zemljama veći su zbog visokog duga privatnog sektora (*grafikon 5*) te gospodarskih i demografskih izgleda<sup>24</sup>.

**Smanjili su se rizici za finansijsku stabilnost u europodručju.** Potaknuti sveobuhvatnom procjenom omjeri vlasničkog kapitala banaka dodatno su se poboljšali tijekom 2013. i u prva tri tromjesečja 2014. Mjere središnje banke i povoljni tržišni uvjeti pomogli su smanjenju manjka likvidnosti i održavanju niske razine troškova banaka za financiranje u europodručju i izvan njega. Isto tako, smanjila se rascjepkanost tržišta državnih obveznica uslijed nastavka prekogranična trgovina obveznicama iz država u finansijskim poteškoćama. Osobito u većini zemalja s periferije europodručja, smanjenje bilance zbog razduživanja privatnog sektora, rasta loših kredita i povrata tržišnom financiranju, imalo je za posljedicu da se banke manje oslanjaju na financiranje središnje banke. Banke su se usredotočile na poboljšanje svojih omjera kapitala, s obzirom na rezultate preispitivanja kvalitete imovine (AQR) i testiranja otpornosti na stres objavljene 26. listopada 2014., oporavak bilance za veliku je većinu institucija sada uvelike dovršen. Kreditni tokovi i dalje su negativni u zemljama s finansijskim poteškoćama i relativno niski u većini drugih gospodarstava europodručja, iako se u posljednjim tromjesečjima mogu primijetiti prvi znakovi poboljšanja. U cjelini, za svaku su se državu članicu ukupne obveze finansijskog sektora smanjile ili su se povećavale brzinom manjom od praga tablice.

**Smanjene kreditiranja odražava slabu ponudu i potražnju za kreditima.** Banke se suočavaju s pritiskom razduživanja u pogledu imovine umanjene vrijednosti u njihovim bilancama. Rezerviranja za loše kredite još su u tijeku i njihovo rješavanje napreduje nejednako, iako su vidljiva znatna poboljšanja odgovarajućeg priznavanja gubitaka po kreditima i rezervacija nakon dovršetka brojnih nacionalnih postupaka u osjetljivim zemljama, i putem temeljnih preispitivanja kvalitete imovine i testiranja otpornosti na stres ESB-a i Europskog nadzornog tijela za bankarstvo. Smanjenje dijela vrijednosti kredita, prijevremena otplata i plaćanja unaprijed počela su utjecati na privatni dug u nekoliko zemalja kao što su Latvija, Ujedinjena Kraljevina i Španjolska, ali nije bilo velikog napretka u većini gospodarstava EU-a. Tijekom 2013. loši krediti nastavili su rasti u nekoliko država članica, uključujući Španjolsku, Italiju, Portugal, Irsku, Grčku, Cipar i Francusku (iako s relativno niskih razina) ili su se stabilizirali na relativno visokoj razini (kao u Mađarskoj). Ipak, veća sigurnost u pogledu bilanci banaka tijekom 2013., te posebno nakon do sada nezabilježene kontrole kojoj su bile podvrgnute za vrijeme sveobuhvatne procjene, pomogla je ublažiti rizike za finansijsku stabilnost u većini gospodarstava. Međutim, najnoviji događaji u

<sup>23</sup> Za metodologiju procjene fiskalnih napora ciklički prilagođenim saldom proračuna, vidi Mourre, G. i dr., „Adjusting the Budget Balance for the Business Cycle: The EU Methodology”, *European Economy-Economic Papers*, 536.

<sup>24</sup> „Assessing Public Debt Sustainability in EU Member States: A Guide”, *European Economy-Occasional Papers*, 200 i „Identifying Fiscal Sustainability Challenges in the Areas of Pension, Healthcare and Long-term Care”, *European Economy-Occasional Papers*, 201. Vidi također „The Impact of Unanticipated Disinflation on Debt” polje I.3. u publikaciji „European Economic Forecast-Autumn 2014”, *op.cit.*:49-50.

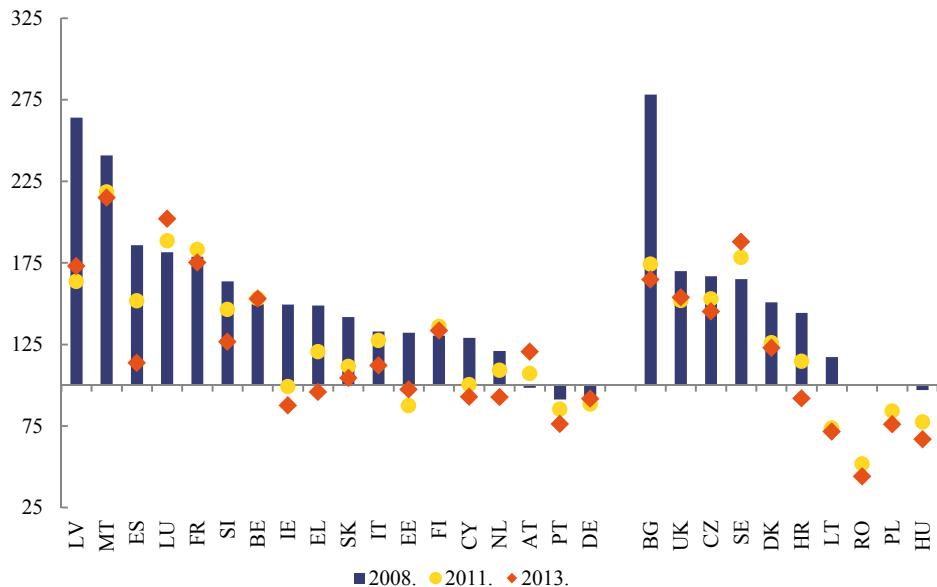
Bugarskoj i Portugalu potvrđuju da i dalje mogu postojati finansijski rizici iz određenih banaka. Rascjepkanost je i dalje prisutna na tržištu poslovanja sa stanovništвом, a banke europodručja smanjuju svoje aktivnosti u srednjoj i jugoistočnoj Europi. Dok su u tim gospodarstvima i dalje prisutni preostali rizici u pogledu rezerviranja za kredite, likvidacije imovine u 2013. i 2014. većinom su propisno provedene<sup>25</sup>. Izgledi za kreditiranje smanjeni su i potražnja za kreditima ostaje niska, odražavajući tako smanjenu razinu ulaganja i potrošnje uslijed nesigurnosti, visoke zaduženosti i slabih izgleda za prihode i rast.

**Tržište nekretnina postalo je u 2013. više heterogeno u cijelom EU-u.** Godišnja promjena cijena nekretnina usklađenih s inflacijom u 2013. varira od dvoznamenkastog pada u Hrvatskoj i Španjolskoj do rasta iznad indikativnog praga u iznosu od 6 % u Latviji i Estoniji. To širenje distribucije odražava činjenicu da je tržište u većini država članica već dosegnulo dno, dok se u drugima to tek očekuje u narednim godinama. Cijene nekretnina nastavile su se korigirati velikom brzinom u osjetljivima zemljama kao što su Grčka, Cipar i Slovenija, gdje su cijene nekretnina već pale znatno u odnosu na njihove najviše razine. Upadljiva je iznimka Irska, u kojoj su cijene nekretnina počele ponovo rasti nakon dubinske korekcije tijekom krize. Dok je otprilike jedna trećina tržišta nekretnina EU-a dosegnula dno, ostala su se vidljivije oporavljala unatoč relativno visokim cijenama (npr. Švedska i Ujedinjena Kraljevina). Drugdje (npr. u Danskoj i Njemačkoj) je oporavak od prethodnog pada i/ili niskih cijena potaknuo rast. Ulaganje u stambene nekretnine i dalje je na sniženim razinama, osobito u državama članicama u kojima se korekcija nastavlja. Dok u nekim slučajevima to odražava prekomjerno ulaganje prije nekoliko godina (npr. Španjolska), u drugima je povezano s općom gospodarskom nesigurnošću, smanjenom ponudom i potražnjom za kreditima te regulatornim uskim grlima. Očekuje se da će nastavak reformi institucionalnih aranžmana koji utječu na tržišta nekretnina, kao što su izmjene poreznog sustava u cilju ukidanja poticaja za vlasništvo nad nekretninama, u srednjem roku stabilizirati ta tržišta<sup>26</sup>.

<sup>25</sup> O utjecaju restriktivnih uvjeta ponude kredita na nedostatak ulaganja, vidi „Firms’ investment decisions in vulnerable Member States”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013(4):29-35.

<sup>26</sup> „Institutional Features and Regulation of Housing and Mortgage Markets”, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3):27-33. Vidi također „Tax Reforms in EU Member States 2014”, *European Economy*, 2014(6), gdje se raspravlja osobito o pogodovanju zaduživanju u poreznim sustavima i oporezivanju nekretnina.

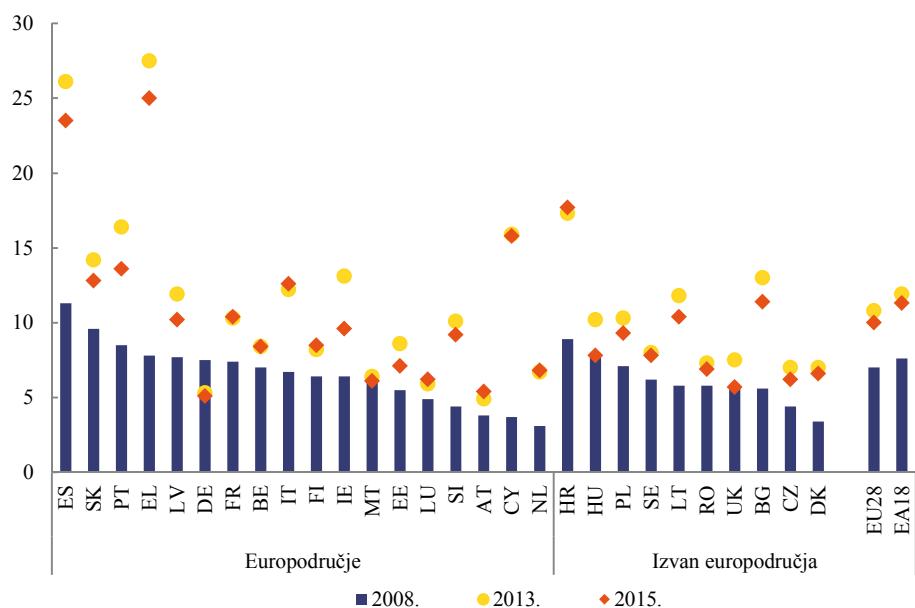
**Grafikon 6: Cijene nekretnina (deflacionirane)**  
 2008., 2011. i 2013.  
 (indeks 2000=100, ako nije drugčije navedeno)



Napomena: Bazne godine = 2001. (BG), 2002. (CY), 2002. (SI), 2005. (EE), 2006. (SK, LT), 2007. (HU), 2008. (RO, PL), zbog nedostatka podataka.

Izvor: Eurostat

**Grafikon 7: Stopa nezaposlenosti**  
 2008., 2013. i 2015. (prognoza)



Izvor: Službe Komisije.

## **Polje: Stanje na tržištu rada i socijalno stanje i dalje su veoma teški**

### *Kretanja u vezi sa zapošljavanjem i nezaposlenosti*

Od sredine 2013. nezaposlenost se stabilizirala na rekordno visokim razinama u EU-28 (10,7 % 2014.) i europodručju-18 (12,0 % 2014.), iako je situacija bila bitno različita diljem EU-a (*Grafikon 7*). Budući da je predviđen sporiji i slabiji rast, očekuje se da će visoka nezaposlenost biti dulje prisutna uz opsežne razlike među državama članicama. Dugotrajna nezaposlenost i dalje raste zbog dugotrajnosti krize.

Tijekom prošle godine dugotrajna nezaposlenost kao postotak ukupne nezaposlenosti narasla je s 45,3 % na 48,7 % u EU-28 (s 47,5 % na 51,5 % u europodručju-18). Međutim, u nekim se državama zaposlenost u sektoru razmjenjivih dobara prestala smanjivati, ali se i dalje smanjuje u sektoru nerazmjenjivih dobara (Španjolska, Portugal), što je odraz strukturnih promjena u tijeku. Smanjenje nezaposlenosti uglavnom je povezano s usporavanjem ukidanja radnih mjesta dok su stope pronašlaska novog zaposlenja i dalje niske, iako se blago poboljšavaju. Istovremeno je zaposlenost počela rasti veoma umjereni u kontekstu neizvjesnih izgleda i dugotrajne otpornosti stopa aktivnosti te smanjene dinamike u pogledu broja radnih sati.

Stopa rizika od siromaštva i stopa socijalne isključenosti povećale su se za 8,7 milijuna od početka krize, uz razlike među državama članicama koje se još uvijek povećavaju. Od 2011. se raspoloživi dohodak kućanstava realno u prosjeku smanjivao u EU-28 i europodručju-18. Stabilizacijski učinak socijalnih izdataka na dohodak kućanstava oslabio je nakon 2010., uz distributivni učinak fiskalne konsolidacije koji je znatno varirao od zemlje do zemlje.

Nezaposlenost mladih u 2013. pogađala je 5,6 milijuna mladih, uz vrhunac od 23,6 % u prvom tromjesečju 2013. prije nego što se smanjila na 23,1 % krajem godine. U gotovo dvije trećine država članica stope nezaposlenosti mladih u srpnju 2014. još su bile blizu rekordno visokim razinama, uz stope nezaposlenosti mladih koje su još uvijek približno 40 % ili više u najpogođenijim državama članicama (Grčka, Španjolska, Hrvatska, Italija, Cipar i Portugal). Postoje, međutim, blago pozitivna kretanja, uz prosjek koji se smanjuje u EU-28 (smanjenje od 1,2 postotna boda) i europodručju-18 (0,5 postotnih bodova). Prosjeci stopa mladih koji nisu u sustavu obrazovanja, ne rade i ne pohađaju programe ospozobljavanja (NEET) u EU-28 i europodručju-18 bilježe samo blagi pad, uz velike razlike među državama članicama. Pritom je udio mladih koji nisu u sustavu obrazovanja, ne rade i ne pohađaju programe ospozobljavanja znatno porastao u gotovo polovini država članica tijekom 2013. Stoga je zbog trenutačnog stanja još važnije da države članice čim prije ostvare rezultate u okviru programa Jamstvo za mlade.

Nakon 2011. dohodci kućanstava nastavili su realno stagnirati ili se izrazito smanjivati u državama koje su bile najpogođenije dalnjim pogoršanjem gospodarskih uvjeta. Na dohodak kućanstava prije svega utjecalo je smanjenje tržišnih prihoda i postupno slabljenje socijalnih transfera. Nejednakost dohotka (S80/S20) u porastu je diljem i unutar država članica, osobito u zemljama s najvećim rastom nezaposlenosti. U mnogim državama članicama povećava se rizik od siromaštva za radno sposobno stanovništvo (18 – 64 godine). U većini pogodjenih zemalja produženo razdoblje negativnog rasta ili nulte stope rasta, rastuća dugotrajna nezaposlenost i postupno slabljenje učinaka socijalnih transfera dovode do rizika od siromaštva.

Dugotrajno i razvučeno negativno stanje zaposlenosti i socijalnih kretanja može na razne načine negativno utjecati na potencijalan rast BDP-a te postoji rizik od povećanja makroekonomskih neravnoteža.

### *Mobilnost radnika*

Mobilnost radnika unutar EU-a povećala se u 2013., iako je i dalje niža od tokova zabilježenih do 2008. Tokovi od istoka prema zapadu, iz novih država članica s nižim BDP-om po stanovniku u stare države članice s višim BDP-om po stanovniku, i dalje čine većinu kretanja, iako su tokovi iz drugih perifernih zemalja izrazito pogodjenih krizom nastavili brzo rasti. Kao odraz poboljšane ekonomske situacije, neto odljev smanjio se u Estoniji, Latviji i Irskoj dok su se neto odljevi povećali u Grčkoj i Španjolskoj te najviše na Cipru, gdje je utjecaj bio najnaglašeniji. Bit će potrebno pažljivo pratiti

utjecaj tih kretanja na potencijalan rast. U državama sa stabilnijim gospodarstvima, primjerice Njemačkoj, Austriji, Švedskoj i Danskoj, neto migracijski priljev iz drugih država članica EU-a dodatno se povećao. Mobilni građani EU-a i dalje u prosjeku imaju veće stope zaposlenosti od stanovnika u njihovim državama domaćinima<sup>27</sup> i u prosjeku se ne koriste socijalnim naknadama više od stanovnika država domaćina.<sup>28</sup> Stopa prekvalificiranosti među mobilnim radnicima i dalje je visoka i mnogi se visokoobrazovani radnici zapošljavanju na radnim mjestima za koja su potrebne niske ili srednje razine vještina<sup>29</sup>.

Za više pojedinosti o kretanjima na tržištu rada i socijalnim kretanjima i povezanim izazovima vidi načrt Zajedničkog izvješća o zapošljavanju, koji sadržava iscrpniju *tablicu ključnih pokazatelja zapošljavanja i socijalnih pokazatelja*. Tumačenje te *tablice pokazatelja zapošljavanja i socijalnih pokazatelja* dopunjeno je dodatnim informacijama iz instrumenta za praćenje uspješnosti zapošljavanja (EPM) i instrumenta za praćenje uspješnosti socijalne zaštite (SPPM) i procjene političkih mjera koje su poduzele države članice. *Tablicom ključnih pokazatelja zapošljavanja i socijalnih pokazatelja* uspješno su naglašeni ključni izazovi zapošljavanja i socijalni izazovi u kontekstu europskog semestra za usklajivanje ekonomskih politika i uključeni su u rasprave na institucijskoj razini.

<sup>27</sup> Vidi, e.g., Arpaia, A., A. Kiss, i B. Palvolgyi (2014.), „Labour Mobility and Labour Market Adjustment in the EU”, *European Economy-Economic Papers*, uskoro.

<sup>28</sup> Vidi Juravle, C. et al. (2013.): „A Fact-Finding Analysis on the Impact on the Member States' Social Security Systems of the Entitlements of Non-Active Intra-EU Migrants to Special Non-Contributory Cash Benefits and Healthcare Granted on the Basis of Residence”, izvješće ICF GHK-a za Glavnu upravu za zapošljavanje, socijalna pitanja i uključivanje.

<sup>29</sup> U 2013. je prema statističkim podacima Eurostata u pogledu radne snage stopa prekvalificiranosti bila 20 % za osobe rođene u istoj državi, 31 % za osobe rođene u drugoj državi članici EU-a, 36 % za osobe rođene izvan EU-a.

### 3. NERAVNOTEŽE I RIZICI: NAPOMENE PO DRŽAVAMA ČLANICAMA

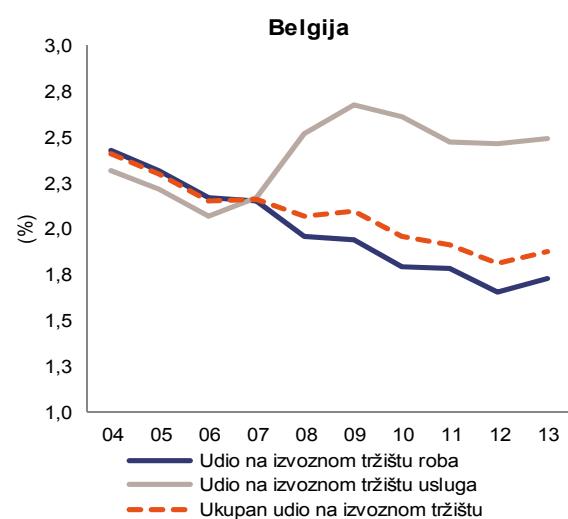
U ovom se odjeljku iznosi sažeto ekonomsko tumačenje tablice rezultata i pomoćnih varijabli u svakoj državi članici. Tim se tumačenjem, zajedno s raspravom o pitanjima koja se odnose na sve države članice, želi pomoći pri utvrđivanju država članica za koje je potrebno pripremiti izvješća o detaljnem preispitivanju. Kako je prethodno objašnjeno, Komisija će na temelju izvješćâ o detaljnem preispitivanju zaključiti postoje li neravnoteže ili prekomjerne neravnoteže.

PMN se ne primjenjuje na države članice koje se koriste finansijskom pomoći radi podupiranja njihovih programa makroekonomske prilagodbe,<sup>30</sup> a to su trenutačno Grčka, Cipar i Rumunjska. Međutim napomene u nastavku odnose se i na Grčku i Rumunjsku. Stanje u Grčkoj u kontekstu PMN-a, uključujući pripremu izvješća o detaljnem preispitivanju, razmotrit će se po isteku tekuće finansijske pomoći. Za stanje u Rumunjskoj u okviru PMN-a potrebna je ponovna procjena jer je revizija njezina preventivnog aranžmana odgođena na nekoliko mjeseci.

Za cjelovit pregled statističkih podataka na temelju kojih su ekonomsko tumačenje i potpuno izvješće pripremljeni, vidi Prilog sa statistikama.<sup>31</sup>

**Belgija:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Belgija ima prekomjerne makroekonomske neravnoteže koje je potrebno pratiti i za koje je potrebno donijeti političke mjere, posebno u pogledu vanjske konkurentnosti robâ. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to udjel na izvoznom tržištu (unatoč poboljšanju u usporedbi s prošlogodišnjim podatcima) te dug privatnog i javnog sektora.

Grafikon A1: *Udjeli na izvoznom tržištu*



Izvor: Eurostat.

Napomena: Podaci 2004. - 2007. temeljeni na standardu BPM5. Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama.

<sup>30</sup> Taj pristup, kojim se izbjegava duplicitiranje postupaka i obveza izvješćivanja, utvrđen je u Uredbi (EU) br. 472/2013 (SL L140, 27.5.2013., str. 1.). On je i u skladu s Komisijinim prijedlogom instrumenta finansijske pomoći za države članice izvan europodručja (COM(2012) 336, 22.6.2012.). Za podrobnije informacije o gospodarskom stanju i napretku u postupnom uklanjanju neravnoteža i makroekonomskih neravnoteža u tim državama članicama vidi najnovija izvješća o usklađenosti u: *European Economy-Occasional Papers*, 192 (Grčka), 197 (Cipar) i 156 (Rumunjska).

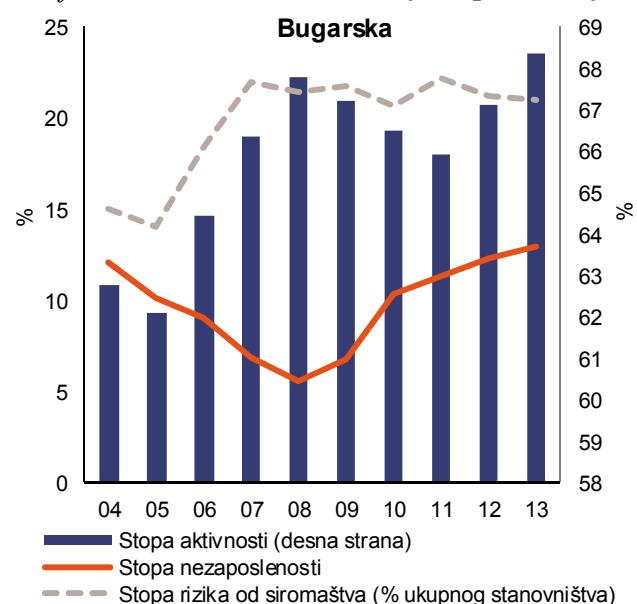
<sup>31</sup> Prijelazi s ESA95 na ESA2010 i s 5. na 6. priručnik bilance plaćanja i stanja međunarodnih ulaganja uključeni su u tablicu rezultata. Kako je podrobniije objašnjeno u prilogu sa statistikama, ako podaci temeljeni na novim statističkim standardima nisu bili raspoloživi na krajnji datum (1. studenoga 2014.), upotrijebljeni su podaci iz starih standarda. Prekidi niza koji iz toga proizlaze primjereni su označeni. Za većinu država članica, za većinu varijabli, promjene u podacima koje su posljedica prijelaza na nove statističke sustave nisu bitne u makroekonomskom pogledu; samo je u nekoliko slučajeva zbog statističkog prijelaza trebalo revidirati varijable od ispod indikativnih pragova do iznad njih (ili obratno). Prijelaz s ESA95 na ESA2010 i s 5. na 6. priručnik bilance plaćanja znači poboljšanje kvalitete podataka i stoga je pozitivan za ekonomsku analizu, unatoč privremenim prekidima niza.

Trogodišnji pokazatelj tekućeg računa bilježi relativno mali deficit u 2013., za što se očekuje da će se blago popraviti. Neto stanje međunarodnih ulaganja i dalje je izrazito pozitivno. U 2013. je, prvi put nakon 2009., Belgiji porastao udjel na izvoznom tržištu, što je dovelo do istaknutog poboljšanja pokazatelja udjela na izvoznom tržištu (petogodišnji prosjek), iako i dalje bilježi gubitak koji prelazi prag. Kada je riječ o troškovnoj konkurentnosti, pokazatelj jediničnog troška rada (ULC, trogodišnji prosjek) povećao se, ali je ostao unutar praga nakon rasta ULC-a u 2011. – 2012. Međutim, od 2013. došlo je do usporenja, za koje se predviđa da će se nastaviti tijekom srednjoročnog razdoblja. Dug privatnog sektora nešto je porastao u usporedbi s 2012. te je i dalje iznad granične vrijednosti, što je uglavnom odraz visoke razine korporativnog duga. Javni dug, iznad 100 % BDP-a, i dalje je uglavnom stabilan. Obveze finansijskog sektora smanjile su se u 2013., dok je finansijska poluga sektora pala na najnižu razinu u posljednjih pet godina. Cijene nekretnina uskladene s inflacijom bile su stabilne u 2013. i slijedile su relativno jednoličan trend posljednjih godina. *Općenito, Komisija smatra, između ostaloga i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje.*

**Bugarska:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Bugarska ima prekomjerne makroekonomске neravnoteže koje je potrebno pratiti i za koje je potrebno donijeti političke mjere, posebno u pogledu dugotrajne prilagodbe tržista rada, dok korekcija vanjskog položaja i korporativnog razduživanja dobro napreduje. U ažuriranoj tablici rezultata neki su pokazatelji iznad indikativnog praga, i to neto stanje međunarodnih ulaganja (NIIP), jedinični troškovi rada, dug privatnog sektora i stopa nezaposlenosti.

NIIP je i dalje izrazito negativan unatoč dodatnim poboljšanjima zabilježenima u 2013. slijedom suficita na tekućem računu. Pozitivni izvozni rezultati doveli su do porasta tržišnih udjela unatoč rastućim jediničnim troškovima rada. Dug privatnog sektora i dalje je blizu praga iz tablice rezultata, ali nešto iznad njega i koncentriran je u korporativnom sektoru. Tijekom prve polovice 2014. stopa nezaposlenosti u Bugarskoj prvi se put smanjila od 2009., ali i dalje je visoka, veća od 12 % u 2013. Uz to, nezaposlenost mladih nastavila je rasti, a dugotrajna nezaposlenost i dalje je visoka. Zajedno sa zaposlenošću koja se još uvijek smanjuje, to ima povećani utjecaj na znatne socijalne izazove s kojima se Bugarska već suočava, kao što se vidi i po veoma visokim stopama siromaštva i socijalne isključenosti. U lipnju 2014. bugarski bankarski sektor doživio je jake turbulencije kada su glasine o slabostima potaknule povlačenje depozita štediša iz nekih banaka u domaćem vlasništvu. Kao posljedica toga jedna je banka stavljena pod posebnu upravu dok je druga od države primila potporu za likvidnost. Problemi u finansijskom sektoru mogu imati znatan utjecaj na makroekonomsku stabilnost tako što negativno djeluju na gospodarski rast, produžuju deflaciiju i pogoršavaju fiskalne izazove. *Općenito, Komisija smatra, između ostaloga i s obzirom na neravnotežu utvrđenu u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo postupno uklanjanje.*

Grafikon A2: Tržiste rada i socijalni pokazatelji



Izvor: Eurostat

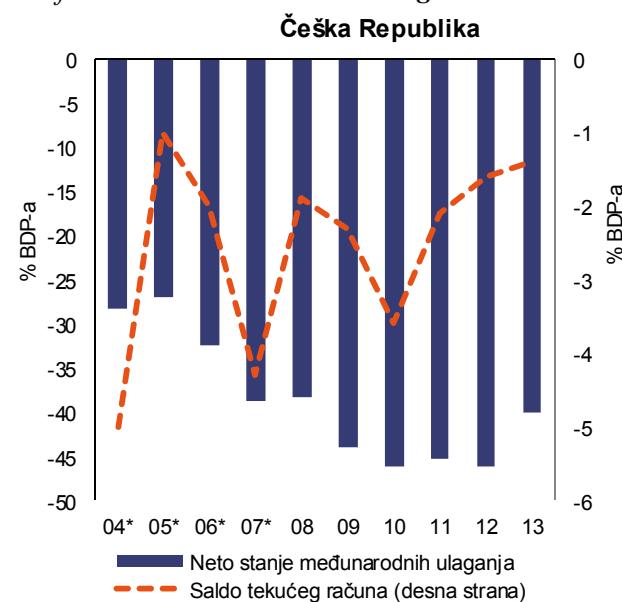
**Češka Republika:** u Češkoj u prethodnim krugovima PMN-a nisu utvrđene neravnoteže. U ažuriranoj tablici rezultata dva su pokazatelja iznad indikativnog praga, i to NIIP i, po prvi put, gubitci udjela na izvoznom tržištu.

Deficit na tekućem računu smanjio se posljednjih godina, a očekuje se da će se taj trend nastaviti. NIIP je i dalje znatno iznad praga, ali je uglavnom stabilan. Rizici povezani s vanjskom pozicijom i dalje su ograničeni jer se velik dio inozemnih obveza može pripisati izravnim stranim ulaganjima, zbog čega je neto vanjski dug vrlo nizak. Međutim, za tokove primarnog dohotka povezane s tom pozicijom potrebni su postojani trgovinski sufici kako bi se osigurala vanjska održivost, za što je potrebno održati konkurentnost. Pokazatelj gubitka udjela na izvoznom tržištu prekoračio je prag, iako su se gubitci u 2013. usporili u usporedbi s 2012. i očekuje se da će biti ograničeni u predstojećim godinama. Istovremeno je došlo do pozitivnih kretanja pokazatelja konkurentnosti, kao što su REER i ULC. Razine duga privatnog sektora povećale su se, ali su i dalje relativno niske i znatno ispod praga. Istovremeno je kreditni rast slab. Unatoč znatnom povećanju posljednjih godina, javni dug i dalje je stabilan i ispod praga. Bankarski sektor, koji je uglavnom u stranom vlasništvu, i dalje je stabilan, iako su ukupne obveze financijskog sektora bitno porasle u 2013. Nezaposlenost je tijekom krize bila stabilna i nedavno se počela smanjivati. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Danska:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da makroekonomski izazovi u Danskoj ne znače zнатне makroekonomske rizike koji bi se mogli smatrati neravnotežama u smislu PMN-a. U ažuriranoj tablici rezultata neki su pokazatelji iznad indikativnog praga, i to deficit na tekućem računu, gubitci udjela na izvoznom tržištu i dug privatnog sektora.

Suficit na tekućem računu pokazivao je trend povećanja tijekom nekoliko godina i premašio je prag iz tablice rezultata. U određenoj mjeri time se odražava slabost rasta domaće potražnje u Danskoj u usporedbi s njezinim glavnim trgovinskim partnerima. Očekuje se da će se deficit na tekućem računu smanjiti s napretkom oporavka. Udio na izvoznom tržištu povećao se u 2013., čime se ublažilo smanjenje iz prethodnih godina. Pokazatelji troškovne konkurentnosti ne ukazuju na

Grafikon A3: NIIP i saldo tekućeg računa

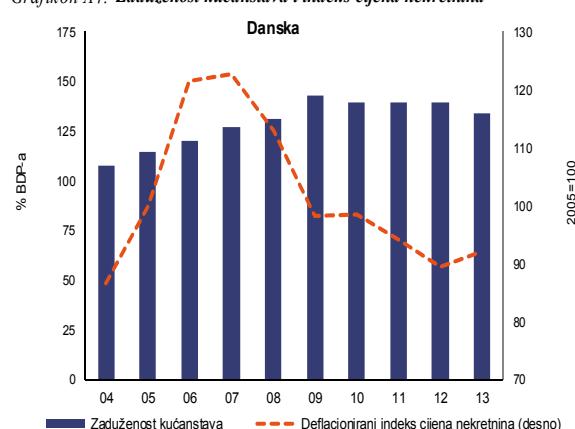


Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava BPM5 i ESA95 - prekid niza u 2008.  
Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama.

Istovremeno je kreditni rast slab. Unatoč znatnom povećanju posljednjih godina, javni dug i dalje je stabilan i ispod praga. Bankarski sektor, koji je uglavnom u stranom vlasništvu, i dalje je stabilan, iako su ukupne obveze financijskog sektora bitno porasle u 2013. Nezaposlenost je tijekom krize bila stabilna i nedavno se počela smanjivati. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

Grafikon A4: Zaduženost kućanstava i indeks cijena nekretnina

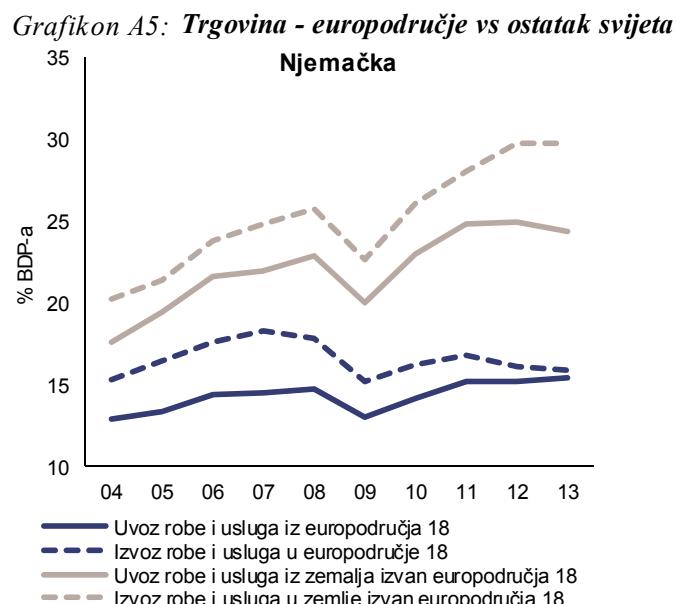


Izvor: Eurostat

daljnje gubitke. Dug privatnog sektora i dalje je visok i iznad praga iz tablice rezultata, iako se smanjuje od 2009. Visoka zaduženost kućanstava posebno je obilježje danskoga gospodarstva povezano s danskim sustavom hipotekarnih kredita. Rezultat toga je da je zaduženost kućanstava popraćena visokom razinom imovine, kao što su nekretnine i veoma visoka mirovinska štednja. Nadalje, kućanstva su bila u stanju podnijeti prilagodbu cijena nekretnina koja se odvijala do 2012. bez znatnih povećanja zaostalih otplata. Stoga se rizici u odnosu na realnu ekonomiju i finansijsku stabilnost čine ograničeni. Nadalje, finansijski sektor osnažen je regulatornim mjerama i mjerama nadzora. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Njemačka:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Njemačka ima prekomjerne makroekonomske neravnoteže koje treba pratiti i za koje je potrebno donijeti političke mjere. Te se neravnoteže odnose na visoke i ustrajne sufice na tekućem računu, što je posljedica slabe domaće potražnje, uključujući ulaganja, te jake konkurentnosti. Potreba rješavanja slabe potražnje i ulaganja, što usporava gospodarski rast Njemačke, posebno je važna s obzirom na važnu ulogu njemačkog gospodarstva i mogućnost preljevanja na EU i europodručje. U ažuriranoj tablici rezultata neki pokazatelji i dalje su veći od indikativnog praga, i to deficit na tekućem računu, gubitci udjela na izvoznom tržištu i dug javnog sektora.

Pokazatelj trogodišnjeg prosjeka za deficit na tekućem računu Njemačke dodatno se povećao a očekuje se da će godišnji deficit, koji čini većinu deficitova na tekućem računu europodručja, ostati visok u predstojećim godinama. Bilanca Njemačke u odnosu na europodručje smanjila se, što je uglavnom posljedica smanjenja izvoza, dok je njezina bilanca u odnosu na ostatak svijeta narasla. Pozitivno neto stanje međunarodnih ulaganja i dalje jača. Pokazatelj gubitka udjela na izvoznom tržištu tijekom petogodišnjeg razdoblja nalazi se iznad praga, iako je došlo do skromnog rasta tržišnog udjela u 2013. Gubitci su ograničeniji nego u većem dijelu europodručja i uglavnom su u skladu s drugim razvijenim gospodarstvima. Pokazatelji troškovne konkurentnosti ukazuju na nedavno pogoršanje, iako su i dalje prisutni veliki akumulirani dobitci iz prethodnog desetljeća. REER temeljen na HICP-u porastao je više od prosjeka europodručja u 2013., čime se djelomično nadoknađuje deprecijacija iz prethodnih godina. ULC je dodatno narastao u 2013., čime se odražava relativno veliko povećanje plaća. Ulaganja su negativno pridonijela rastu u 2012. i 2013. Privatna ulaganja smanjila su se u drugom tromjesečju ove godine, čime se prekinuo opravak koji je započeo u 2013. Unatoč nedavnim inicijativama politika, zaostaci u pogledu javnih ulaganja i dalje su prisutni. Nastavilo se razduživanje privatnog sektora dok je kreditni rast i dalje umjeren, čime se odražava slaba potražnja za kreditima i visoki udio financiranja internim fondovima. Dinamika cijena nekretnina i kretanja na tržištu nekretnina u određenim segmentima i regijama mogla bi opravdati pozorno praćenje. Udio javnog duga smanjio se u 2013. i predviđa se da će i dalje padati. Tržište rada i dalje je snažno, a



Izvor: Eurostat

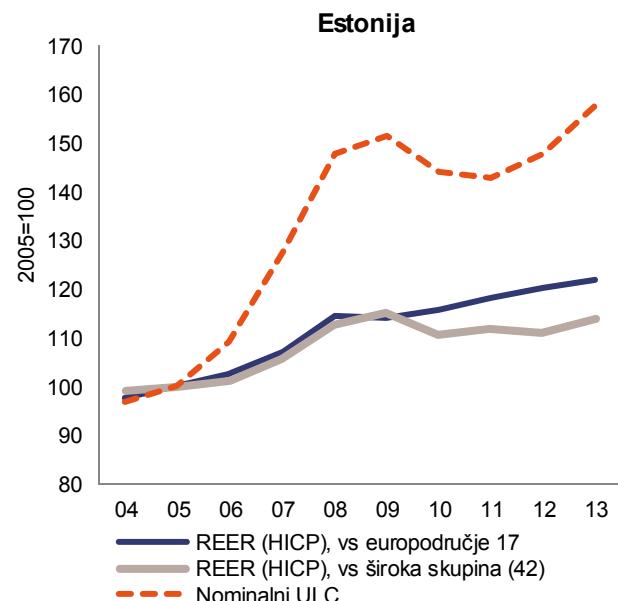
nezaposlenost se smanjuje. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje.*

**Estonija:** u prethodnim krugovima PMN-a u Estoniji nisu utvrđene neravnoteže. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to negativni NIIP, nominalni jedinični troškovi rada, cijene nekretnina usklađene s inflacijom i nezaposlenost.

Negativni NIIP i dalje je iznad praga, iako se smanjuje. Međutim, budući da izravna strana ulaganja čine polovicu vanjskih obveza, rizici vanjskog financiranja i dalje su ograničeni. Tekući račun Estonije sada je u deficitu i on će se povećati. Rast nominalnih jediničnih troškova rada odražava gospodarski rast koji se temelji na domaćoj potražnji i ograničenu ponudu radne snage. Dug privatnog sektora u Estoniji ispod je praga, ali i dalje relativno visok u usporedbi sa sličnim zemljama.

Privatni se sektor, međutim, razdužuje, uz potporu relativno snažnog rasta nominalnog BDP-a. Cijene nekretnina, koje rastu relativno brzo, odražavaju utjecaj kvalitete na cijenu i ponudu nekretnina koja se tek nedavno počela prilagođavati oporavku potražnje. Državni dug najniži je u EU-u. Nezaposlenost pokazuje trend smanjenja i može se očekivati da će sljedeće godine pokazatelj biti ispod praga. Ipak su stopa dugotrajne nezaposlenosti niskokvalificiranih radnika i drugi pokazatelji koji se odnose na siromaštvo i socijalnu isključenost i dalje relativno visoki. Izloženost Estonije geopolitičkim rizicima, a posebice sukobu između Rusije i Ukrajine, slabi njezin potencijal rasta i zahtijeva pozorno praćenje. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

Grafikon A6: *Realni efektivni tečaj i ULC*



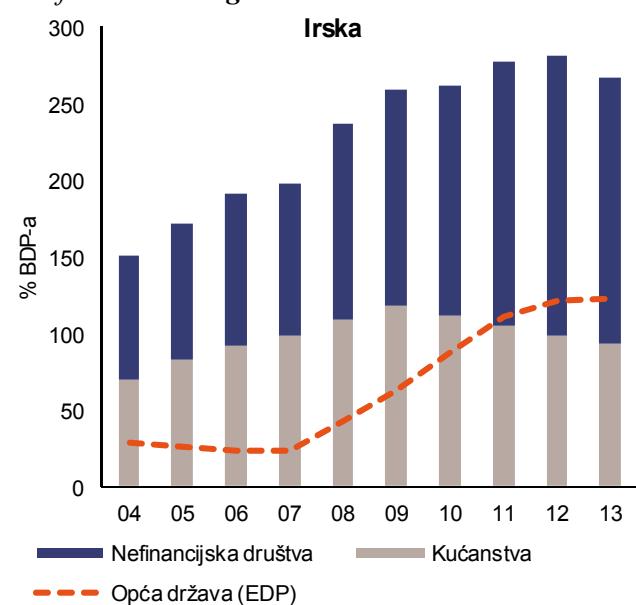
Izvor: Eurostat, službe Komisije

**Irska:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Irska ima prekomjerne makroekonomske neravnoteže koje je potrebno pratiti i za koje je potrebno donijeti odlučne političke mjere, posebno u pogledu kretanjâ u finansijskom sektoru, zaduženosti privatnog i javnog sektora, visokih bruto i neto vanjskih obveza i tržišta rada. Kao što je najavljeno u ožujku 2014. i u skladu s Preporukom za europolučje, Komisija je pokrenula program posebnog praćenja provedbe politika u Irskoj.<sup>32</sup> U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to NIIP, dug privatnog i javnog sektora i stopa nezaposlenosti.

<sup>32</sup> Vidi COM(2014)150, 5.3.2014. i Preporuku za europolučje (2014/C 247/27, SL 247, 29.7.2014., str. 141.). Posebno praćenje za Irsku temelji se na nadzoru po isteku programa. Posljednje izvješće o nadzoru po isteku programa za Irsku dostupno je u publikaciji *European Economy-Occasional Papers*, 195.

NIIP je i dalje bio izrazito negativan u 2013., ali se smanjuje od 2011. zbog neprekidnog razduživanja privatnog sektora i nastanka veoma visokog suficita na tekućem računu. Pokazatelj gubitka udjela na izvoznom tržištu sada je ispod praga, a u 2013. došlo je i do povećanja jer je izvoz usluga nastavio brzo rasti. Nakon znatnog oporavka konkurentnosti u posljednjim godinama, pokazatelji troškovne konkurentnosti sada su uglavnom stabilni. Dug privatnog sektora smanjio se, ali je i dalje veoma visok, što ukazuje na potrebu za dodatnim znatnim razduživanjem, osobito kućanstava. Kad je riječ o korporativnom sektoru, razine duga pojačane su zbog prisutnosti velikih multinacionalnih poduzeća koja imaju visoke razine ulaganja financiranih stranim sredstvima i čije je sjedište u Irskoj, ali koja uglavnom posluju na svjetskim tržištima. Teret visokog duga javnog sektora dodatno se povećao kao postotak BDP-a u 2013., ali predviđa se da će se smanjiti od 2014. nadalje. Tržište nekretnina doseglo je najnižu razinu i cijene sada ponovno rastu, posebno u Dublinu. Stopa nezaposlenosti i dalje je iznad indikativnog praga i više od polovice nezaposlenih osoba bilo je sredinom 2014. bez posla najmanje dvanaest mjeseci. Ipak od početka 2013. nezaposlenost pada, što je potaknuto stalnim otvaranjem radnih mjesta, iako je nezaposlenost (ukupna, dugotrajna i nezaposlenost mladih) i dalje veoma visoka. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na to da su u ožujku 2014. utvrđene neravnoteže koje su zahtijevale odlučno djelovanje, da bi bilo korisno detaljnije ispitati rizike povezane s postojanim neravnotežama ili njihovim uklanjanjem.*

Grafikon A7: **Dug**



Izvor: Eurostat

**Grčka:** od svibnja 2010. Grčka se koristila finansijskom pomoći za makroekonomsku prilagodbu. Nadzor nad neravnotežama i praćenje korektivnih mjera odvijalo se u tom kontekstu umjesto u okviru PMN-a. Grčka je na temelju svojeg programa ostvarila znatan napredak prema ispravljanju neravnoteža i smanjenju makroekonomskih rizika. Unatoč tome, u ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to: NIIP, gubitci udjela na izvoznom tržištu, privatni i javni dug te nezaposlenost.

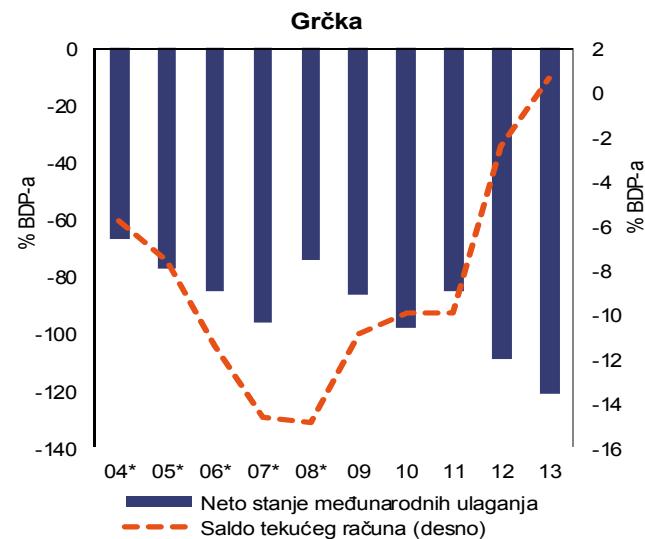
U 2013. je saldo tekućeg računa Grčke nastavio prilagodbu, uglavnom potaknut smanjenjem uvoza, određenom supstitucijom uvoza i većim prihodima od turizma. Izvozni rezultati osim turizma i dalje su slabi. Akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu tijekom posljednjih pet godina znatno su iznad praga. Međutim, u Grčkoj ponovno raste troškovna konkurentnost, što je vidljivo iz naglog smanjenja jediničnih troškova rada uz potporu opsežnih strukturnih reformi u okviru programa. REER temeljen na HICP-u znatno se smanjio. Udio negativnog NIIP-a u BDP-u dodatno se povećao s već visokih razina, čime se odražavaju utjecaj dugotrajne recesije na nominalni BDP i zakašnjeli učinci deficit-a na tekućem računu. Cijene nekretnina pale su u 2013., što je odraz duboke recesije i tekuće prilagodbe u sektoru nekretnina. Dug privatnog sektora i dalje je visok, nešto iznad praga, a naporima razduživanja nije se uspjelo bitno smanjiti udio privatnog duga unatoč izrazito negativnim kreditnim

tokovima. Vrlo je visok i državni dug, iako se očekuje njegov vrhunac u 2014., nakon čega bi trebalo uslijediti smanjenje. Stopa nezaposlenosti veoma je visoka, ali očekuje se da će se početi smanjivati u 2014. Ekonomска kretanja imala su znatan utjecaj na ostale socijalne pokazatelje kao što su nezaposlenost mladih, dugotrajna nezaposlenost i pokazatelji siromaštva. Zahvaljujući finansijskoj pomoći i programima prilagodbe Grčka je uspjela smanjiti svoje prekomjerne makroekonomске neravnoteže i upravljati povezanim rizicima. Stanje u Grčkoj u kontekstu PMN-a razmotrit će se po isteku tekućeg programa finansijske pomoći i ovisit će o aranžmanima po isteku programa koje je eventualno potrebno dogоворити.

**Španjolska:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Španjolska ima prekomjerne makroekonomске neravnoteže koje je potrebno posebno pratiti i za koje je potrebno donijeti odlučne političke mjere, posebno u pogledu visokih razina domaćeg i vanjskog duga. Kao što je najavljeni u ožujku 2014. i u skladu s Preporukom za europodručje, Komisija je pokrenula program posebnog praćenja provedbe politika u Španjolskoj.<sup>33</sup> U ažuriranoj tablici PMN-a nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to neto stanje međunarodnih ulaganja, udio na izvoznom tržištu, dug privatnog sektora, dug opće države i stopa nezaposlenosti.

Pokazatelj tekućeg računa sada se nalazi zabilježila deficit na tekućem računu u 2013., uglavnom zbog smanjenja domaće potražnje. Kako domaća potražnja bude rasla, trajnost vanjskog uravnovešivanja od temeljne je važnosti, tim više što je negativni NIIP i dalje veoma visok. Međutim, povećanje u 2013. uglavnom je rezultat učinaka vrednovanja koji odražavaju napredak u pogledu povjerenja ulagatelja u španjolsko gospodarstvo. Akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu, iako su i dalje iznad praga, znatno su se smanjili kao posljedica rasta u 2013., i uklonjene su razlike u odnosu na druga razvijena gospodarstva. Poboljšanje izvoznih rezultata dijelom se može pripisati

Grafikon A8: NIIP i saldo tekućeg računa

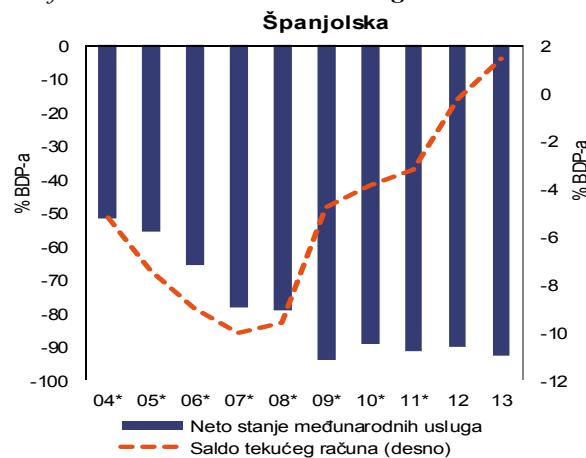


Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava BPM5 i ESA95 - prekid niza u 2008. (NIIP) i 2009. (tekući račun). Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama.

znatno ispod praga, budući da je Španjolska

Grafikon A9: NIIP i saldo tekućeg računa



Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava BMP5 i ESA95 - prekid niza u 2010. (tekući račun) i 2012. (NIIP). Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama..

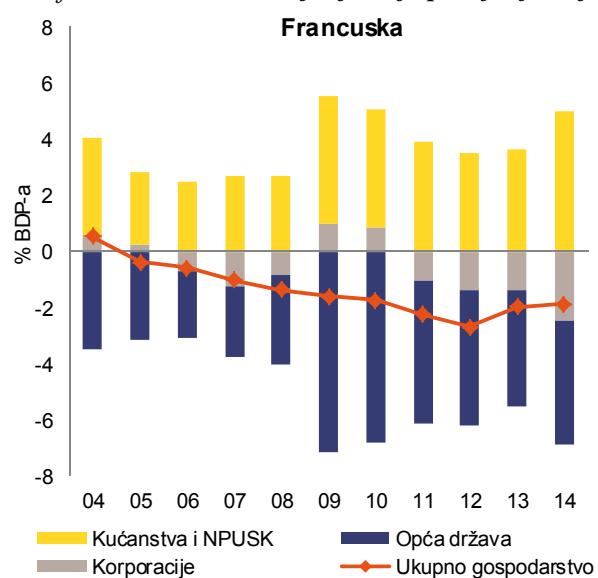
<sup>33</sup> Vidi COM(2014)150, 5.3.2014. i Preporuku za europodručje (2014/C 247/27, SL 247, 29.7.2014., str. 141.). Posebno praćenje za Španjolsku temelji se na nadzoru po isteku programa. Posljednje izvješće o nadzoru po isteku programa za Španjolsku dostupno je u publikaciji European Economy-Occasional Papers, 193.

oporavku troškovne konkurentnosti, vidljivom u podacima o ULC-u. Dug privatnog sektora i dalje je veoma visok, dok se razduživanje nastavilo u 2013., uglavnom zbog negativnih kreditnih tokova, iako su zabilježene i rane naznake poboljšanja u pogledu kreditiranja MSP-ova. Restrukturiranje banaka napredovalo je, što je pridonijelo postupnoj ponovnoj uspostavi uvjeta za dodjelu zajimova. Državni dug znatno se povećao, djelomično odražavajući postupak popravljanja bilance u finansijskom sektoru, ali i još uvijek visoki deficit opće države. Cijene nekretnina i stanogradnja kao udio u BDP-u dodatno su se smanjili u 2013., ali iz novijih podataka vidljivo je da se tržište nekretnina stabilizira. Veoma visoka stopa nezaposlenosti u Španjolskoj dodatno je narasla u 2013., ali sada se smanjuje kako rast BDP-a ulazi u plus, a nedavne reforme tržišta rada počinju davati rezultate. Veoma visoka nezaposlenost mlađih i dugotrajna nezaposlenost ugrožavaju buduće izglede za rast i povećavaju socijalnu nejednakost. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na to da su u ožujku 2014. utvrđene neravnoteže koje su zahtijevale odlučno djelovanje, da bi bilo korisno detaljnije ispitati rizike povezane s postoјanim neravnotežama ili njihovim uklanjanjem.*

**Francuska:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Francuska i dalje ima makroekonomskе neravnoteže koje treba posebno pratiti<sup>34</sup> i za koje je potrebno donijeti odlučne mjere. Neravnoteže su se odnosile na pogoršanje trgovinske bilance i konkurentnosti te na posljedice zaduženosti javnog sektora. Kao što je najavljen u ožujku 2014. i u skladu s Preporukom za europodručje, Komisija je pokrenula program posebnog praćenja provedbe politika u Francuskoj. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja i dalje iznad indikativnog praga, a to su gubitci udjela na izvoznom tržištu, privatni dug i dug opće države.

Trgovinska bilanca i trendovi u području konkurentnosti nisu pokazivali znakove preokreta. Tekući račun i dalje je na stabilnoj poziciji deficitu unutar granica praga, dok je NIIP umjereno negativan. Izvozni rezultati i dalje su slabi, sa znatnim akumuliranim gubiticima udjela na izvoznom tržištu, iako je zabilježen ograničeni rast u 2013. Rast jediničnih troškova rada relativno je ograničen, ali ne pokazuje poboljšanje u pogledu troškovne konkurentnosti. Profitabilnost privatnih poduzeća i dalje je niska, što ograničava mogućnosti razduživanja i sposobnost ulaganja. Privatni dug nalazi se iznad praga i ide ukorak s visokim i rastućim udjelom državnog duga, koji se približava 100 % BDP-a. Stanje na tržištu rada pogoršava se, s povećanjem nezaposlenosti na razine veoma blizu praga. I nezaposlenost mlađih visoka je i u porastu. U kontekstu niskog rasta i inflacije, potreba za rješavanjem makroekonomskih neravnoteža Francuske iznimno je važna s obzirom na veličinu

Grafikon A10: Neto uzajmljivanje/pozajmljivanje po sektori



Izvor: službe Komisije

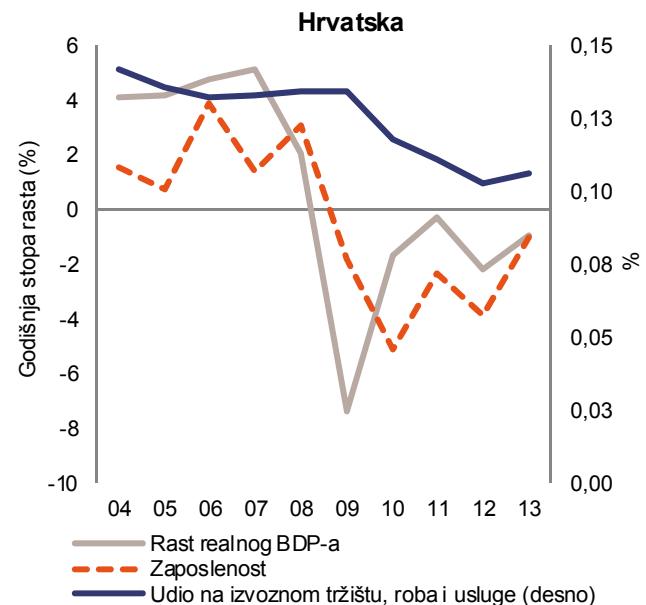
<sup>34</sup> Vidi COM(2014)150, 5.3.2014. i Preporuku za europodručje (2014/C 247/27, SL 247, 29.7.2014., str. 141.). Izvješća o posebnom praćenju bit će objavljena.

francuskoga gospodarstva i mogućnost prelijevanja koje bi moglo utjecati na funkcioniranje europodručja. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na to da su u ožujku 2014. utvrđene neravnoteže koje su zahtijevale odlučno djelovanje, da bi bilo korisno detaljnije ispitati rizike povezane s postojanim neravnotežama ili njihovim uklanjanjem.*

**Hrvatska:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Hrvatska ima prekomjerne makroekonomskе neravnoteže koje treba posebno pratiti i za koje je potrebno donijeti odlučne političke mjere, a odnose se na vanjske obveze, smanjenje izvoza, visoko zadužena poduzeća i brzorastući dug opće države u kontekstu niskog rasta i slabe sposobnosti prilagodbe. Kao što je najavljen u ožujku 2014., Komisija je pokrenula program posebnog praćenja provedbe politika u Hrvatskoj.<sup>35</sup> U ažuriranoj tablici PMN-a neki su pokazatelji iznad indikativnog praga, a to su NIIP, gubitci udjela na izvoznom tržištu, dug javnog sektora i stopa nezaposlenosti.

Visok negativni NIIP neznatno se smanjio kako je tekući račun zabilježio deficit. Prilagodba tekućeg računa posljedica je pada domaće potražnje i ulaganja, uz mogući štetan učinak na potencijal rasta Hrvatske. Izvozni rezultati slabici su, a akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu i dalje su veliki, iako je od nedavno došlo do stanovitog usporavanja i umjerenog napretka. Povećanje konkurentnosti svejedno je i dalje ograničeno, s ULC-om i REER-om koji su se u 2013. čak počeli povećavati nakon što su se od 2010. smanjivali. Dug privatnog sektora, iako je ispod praga, relativno je visok u usporedbi s drugim usporedivim državama i još se ne smanjuje, unatoč negativnom kreditnom rastu. Zaostali dugovi poduzeća u državnom vlasništvu znače znatne potencijalne obveze za državu i upućuju na slabosti u upravljanju. Gospodarski pad i visok deficit proračuna rezultirali su trendom brzog rasta udjela javnog duga u BDP-u, a fiskalna konsolidacija otežana je u kontekstu recesije. Spora prilagodba plaća pridonosi ubrzanju ukidanja radnih mjeseta te visokoj i rastućoj nezaposlenosti. Visoka nezaposlenost mladih i dugotrajna nezaposlenost te niske stope aktivnosti dodatno narušavaju izglede za rast, pospješuju negativnu povratnu spregu i opterećuje društvenu strukturu. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost makroekonomskih rizika i pratiti napredak u uklanjanju prekomjernih neravnoteža.*

Grafikon A11: *Udjeli na izvoznom tržištu, zaposlenost i rast BDP-a*

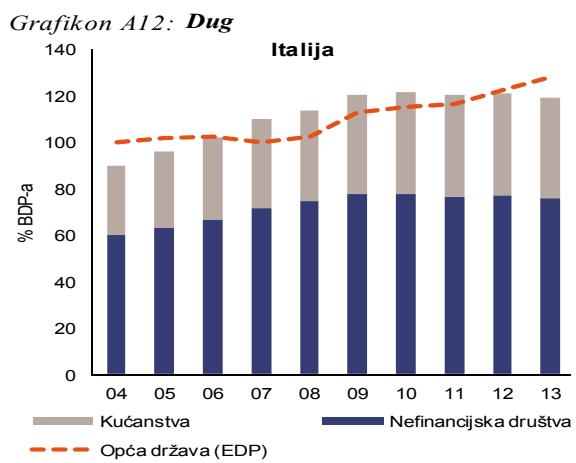


Izvor: Eurostat

Napomena: zaposlenost, niz na temelju standarda ESA95

<sup>35</sup> Vidi COM(2014)150, 5.3.2014. Izvješće iz studenoga 2014. dostupno je na [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/documents/2014-11-07\\_croatia\\_mip\\_specific\\_monitoring\\_report\\_to\\_epc\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/2014-11-07_croatia_mip_specific_monitoring_report_to_epc_en.pdf).

**Italija:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Italija ima prekomjerne makroekonomske neravnoteže koje treba posebno pratiti i za koje je potrebno donijeti odlučne političke mjere. Neravnoteže se posebno odnose na veoma visoku razinu javnog duga i slabu vanjsku konkurentnost, a oboje su posljedica sporog rasta produktivnosti. Kao što je najavljeni u ožujku 2014. i u skladu s Preporukom za europodručje, Komisija je pokrenula program posebnog praćenja provedbe politika u Italiji.<sup>36</sup> U ažuriranoj tablici PMN-a neki su pokazatelji iznad indikativnog praga, a to su NIIP, gubitci udjela na izvoznom tržištu, udio javnog duga u BDP-u i stopa nezaposlenosti.



Izvor: Eurostat

Iako se vanjska pozicija prilagođavala i iako se očekuje da će deficit na tekućem računu zabilježen u 2013. dodatno rasti, ta su kretanja uglavnom posljedica slabe unutarnje potražnje i skromnog rasta izvoza. Na petogodišnjoj osnovi, gubitci udjela na izvoznom tržištu i dalje su visoki, a rezultati izvoza i dalje su slabi u usporedbi s drugim razvijenim gospodarstvima. Pokazatelji troškovne konkurentnosti stabilni su, ali ne pokazuju rast. Rast nominalnog ULC-a usporio se u 2013., dijelom zahvaljujući stabilizaciji produktivnosti rada nakon velikog pada zabilježenog prethodne godine. Dug privatnog sektora umjeran je, dok je veoma visok udio duga opće države u BDP-u nastavio rasti, potaknut negativnim realnim rastom i smanjenom inflacijom. Ekonomска slabost vidljiva je i u smanjenom udjelu fiksnih ulaganja u BDP-u, što je posljedica neizvjesnih ekonomskih izgleda i velikog ograničenja kreditiranja privatnog sektora u 2013. Nezaposlenost je u Italiji dodatno narasla u 2013., ali se stabilizirala u prvoj polovici 2014. Nezaposlenost mladih izrazito je narasla na veoma visoku razinu, dok je dugotrajna nezaposlenost još uvek vrlo visoka. Stopa aktivnosti najniža je u EU-u. Iako su pokazatelji siromaštva i socijalni pokazatelji bili uglavnom stabilni u 2013., ostali su i dalje zabrinjavajuće visoki i mogli bi negativno utjecati na srednjoročne izglede za rast. U kontekstu niskog rasta i inflacije, potreba za rješavanjem prekomjernih neravnoteža Italije iznimno je važna s obzirom na veličinu talijanskog gospodarstva i mogućnost prelijevanja koje bi moglo utjecati na funkcioniranje europodručja. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost makroekonomskih rizika i pratiti napredak u uklanjanju prekomjernih neravnoteža.*

**Latvija:** u prethodnim krugovima PMN-a u Latviji nisu utvrđene makroekonomske neravnoteže. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to NIIP, nezaposlenosti i promjena u cijenama nekretnina uskladenima s inflacijom.

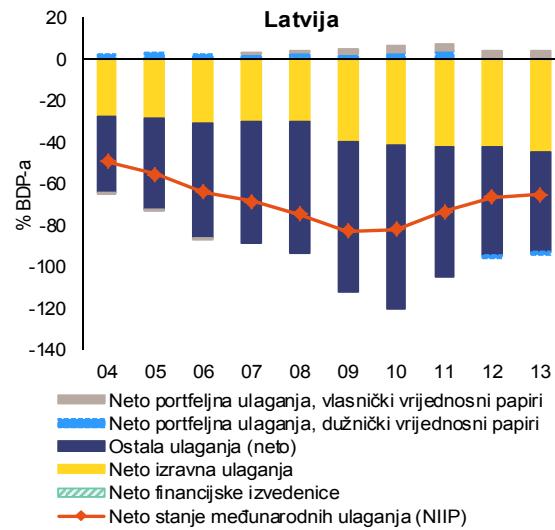
<sup>36</sup> Vidi COM(2014)150, 5.3.2014.) i Preporuku za europodručje (2014/C 247/27, SL 247, 29.7.2014., str. 141.). Izvješće iz studenoga 2014. dostupno je na [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/documents/2014-11-07\\_italy\\_mip\\_specific\\_monitoring\\_report\\_to\\_epc\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/2014-11-07_italy_mip_specific_monitoring_report_to_epc_en.pdf).

Negativni NIIP znatno je iznad indikativnog praga, iako posljednjih godina opada. Više od dvije trećine neto obveza odražava zalihe izravnih stranih ulaganja, a neto vanjski dug na umjerenoj je razini. Latvija ima mali deficit na tekućem računu. Rast udjela na izvoznom tržištu usporava, ali je još uvijek znatan u okviru kumulativnih rezultata. Dok jedinični troškovi rada ne prelaze prag, projekcije ukazuju na rizik od njegova prekoračenja u kratkom roku, iako u kontekstu poboljšanja netroškovne konkurentnosti i u skladu s kretanjima koja bilježe glavni trgovinski partneri. Udjeli javnog i privatnog duga znatno su ispod praga. Financijski sektor odražava visoku likvidnost i omjere adekvatnosti kapitala, ali je kreditni rast još uvijek negativan u kontekstu tekućeg razduživanja bankarskog sektora. U 2013. rast cijena nekretnina uskladenih s inflacijom blago prelazi prag, čime se nadoknađuje znatan pad prethodnih godina. Izloženost Latvije geopolitičkim rizicima, a posebice sukob između Rusije i Ukrajine, slabi njezin potencijal rasta. Pokazatelj za nezaposlenost (trogodišnji prosjek) približava se pragu, a projekcije predviđaju daljnje smanjenje. Nastavlja se i pad nezaposlenosti mladih. Dugoročna nezaposlenost, iako je još uvijek visoka, u protekloj godini znatno se smanjila i time pridonosi ublažavanju postojećih visokih socijalnih rizika. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Litva:** u prethodnim krugovima PMN-a u Litvi nisu utvrđene makroekonomske neravnoteže. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to NIIP i nezaposlenost.

Negativni NIIP te zemlje i dalje prekoračuje prag, ali pokazuje znatno poboljšanje. Osim toga, neto vanjski dug bitno se smanjio, što odražava visoke zalihe priljeva izravnih stranih ulaganja. Tekući račun bilježi blagi deficit u 2013., ali prognoze za 2015. ukazuju na blagi deficit kao posljedicu rasta domaće potražnje. Izvozni su rezultati dobri, a udjel na izvoznom tržištu bilježi znatan rast. Pokazatelji troškovne konkurentnosti relativno su stabilni, iako jedinične cijene rada zbog smanjenja tržišta rada umjereni rastu. Sankcije koje je uvela Rusija vjerojatno će u kratkom roku uzrokovati pad izvoza i BDP-a. Općenito, izloženost Litve geopolitičkim rizicima, a posebice sukob između Rusije i Ukrajine, slabi njezin potencijal rasta. Udjel duga privatnog sektora i duga države relativno je nizak.

Grafikon A13: Neto stanje međunarodnih ulaganja

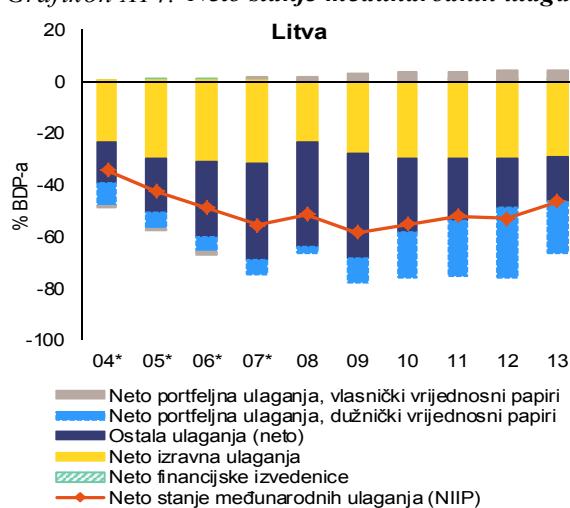


Izvor: Eurostat

Napomena: ne uključuje pričuve

*Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

Grafikon A14: Neto stanje međunarodnih ulaganja



Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava BMP i ESA95 - prekid niza u 2008. Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama

Ne uključuje pričuve

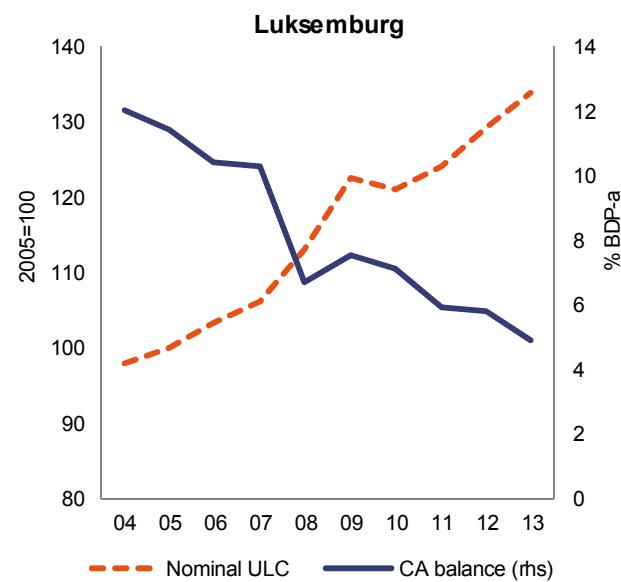
Privatni sektor nastavlja se razduživati dok je rast novih kredita za nefinansijska poduzeća spor. Realne cijene nekretnina posljednjih su se godina stabilizirale. Nezaposlenost, nezaposlenost mlađih i dugotrajna nezaposlenost znatno su smanjene, a očekuje se da će ukupna nezaposlenost u nadolazećim godinama pasti približno do razine praga. Pozitivna kretanja na tržištu rada pridonose smanjenju siromaštva i socijalne isključenosti, koji su i dalje vrlo visoki. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Luksemburg:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da makroekonomski izazovi u Luksemburgu ne znače znatne makroekonomске rizike koji bi se mogli smatrati neravnotežama u smislu PMN-a. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, a to su jedinični troškovi rada, kreditni rast privatnog sektora i dug privatnog sektora.

Znatan deficit na tekućem računu Luksemburga nastavio se smanjivati u 2013. pod utjecajem rasta uvoza, ali i pada ulaganja, te ukazuje na to da se trogodišnji pokazatelj sada nalazi u granicama praga. Akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu smanjili su se i nalaze se ispod praga, zahvaljujući znatnom rastu u 2013. Jedinični troškovi rada i dalje su relativno dinamični, iako je njihov rast u 2013. bio umjereniji. Visoka razina privatne zaduženosti u Luksemburgu, uglavnom nefinansijskog korporativnog sektora, uglavnom odražava velike prekogranične zajmove unutar poduzeća koji su uravnoteženi imovinom. Dok je dug opće države trenutačno u dobrom stanju, dugoročno postoje visoki rizici u pogledu održivosti zbog sve većih obveza povezanih sa starenjem stanovništva. I dalje su prisutni rizici u pogledu domaće finansijske stabilnosti koji proizlaze iz velikog luksemburškog finansijskog sektora, ali su još uvijek relativno ograničeni jer je taj sektor istovremeno diversificiran i specijaliziran. S druge strane domaće banke imaju dobre omjere kapitala i likvidnosti. Dinamičnost cijena nekretnina, međutim, razlog je za zabrinutost. Iako se čini da je rizik od nagle korekcije cijena nizak, postoji zabrinutost na strani ponude, a bilježi se i pad ulaganja u stanogradnju. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Mađarska:** u ožujku 2014. Komisija je u Mađarskoj utvrdila makroekonomске neravnoteže koje je potrebno pratiti i za koje je potrebno donijeti odlučne političke mjere, a posebno u vezi s nastavkom prilagodbe njezina vrlo negativnog neto stanja međunarodnih ulaganja (NIIP) i relativno visokog javnog duga<sup>37</sup>. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad

Grafikon A15: **ULC i saldo tekućeg računa**



Izvor: Eurostat, službe Komisije

<sup>37</sup> Osim u okviru PMN-a i ostalih standardnih nadzornih postupaka, Komisija je ekonomski kretanja i provedbu politika u Mađarskoj pozorno pratila u okviru nadzora po isteku programa. Najnovije izvješće

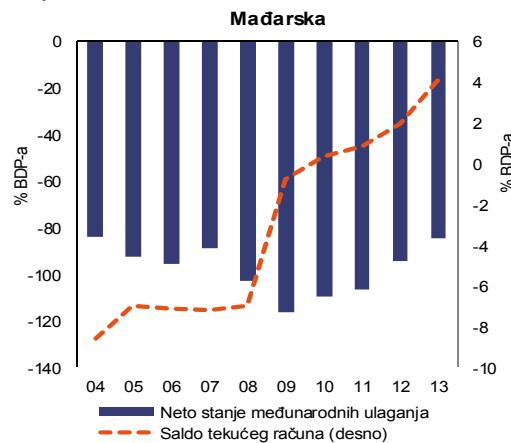
indikativnog praga, a to su NIIP, gubitci udjela na izvoznom tržištu, državni dug i stopa nezaposlenosti.

Rast suficita na tekućem i kapitalnom računu od 2010. zaslužan je za postojano smanjenje NIIP-a, koji je unatoč tome vrlo visok. To poboljšanje tekućeg računa do nedavno je prvenstveno bilo posljedica slabe domaće potražnje, a izvozni su rezultati općenito slabi te su doveli do visokih kumulativnih gubitaka udjela na izvoznom tržištu. Istovremeno, rast jediničnih troškova rada bio je relativno dinamičan, iako je zabilježen pad REER-a. Nastavljeno je razduživanje privatnog sektora u teškim okolnostima s visokim razinama loših kredita, pretjeranim opterećenjem finansijskog sektora, negativnim kreditnim tokovima i stalnim padom cijena nekretnina uskladištenih s inflacijom. Unatoč tome od sredine 2013. smanjen je tempo razduživanja zahvaljujući subvencioniranom programu financiranja zajmova i većem rastu. Dug opće države nastavio je postupno opadati, ali silazni trend nije dovoljno snažan s obzirom na mogućnost negativnih šokova. Negativna povratna sprega između ograničenog potencijala rasta gospodarstva i izloženosti kretanjima deviznog tečaja mogla bi dodatno pogoršati slabosti te zemlje. Pokazatelj nezaposlenosti tek je nešto iznad praga, prvenstveno zahvaljujući povećanju stope sudjelovanja na tržištu rada, a očekuje se i daljnje poboljšanje. Iako se položaj mlađih na tržištu rada popravio, dugotrajna nezaposlenost i dalje je visoka. Stopa aktivnosti raste, iako je i dalje jedna od najnižih u EU-u. Međutim, od početka krize svi pokazatelji siromaštva nastavljaju se bitno pogoršavati. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na to da su u ožujku 2014. utvrđene neravnoteže koje su zahtijevale odlučno djelovanje, da bi bilo korisno detaljnije ispitati rizike povezane s postojanim neravnotežama ili njihovim uklanjanjem.*

**Malta:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da makroekonomski izazovi na Malti ne znače znatne makroekonomiske rizike koji bi se mogli smatrati neravnotežama u smislu PMN-a. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to promjena nominalnih jediničnih troškova rada te zaduženost javnog i privatnog sektora.

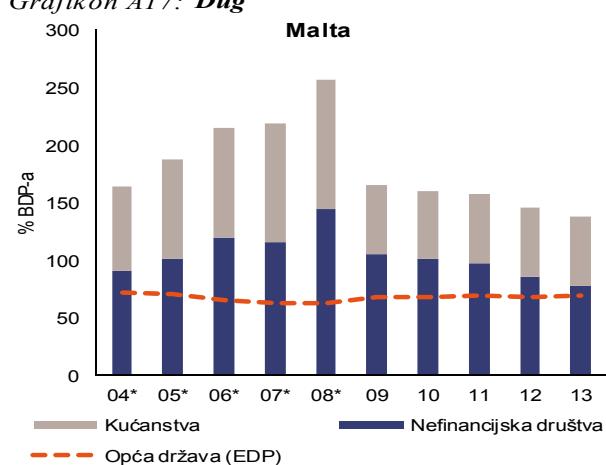
Vanjsko uravnoteživanje pokazuje daljnji napredak, a saldo tekućeg računa u 2013. bilježi deficit. Očekuje se da će povećanje uvoza povezano s velikim projektima ulaganja rezultirati privremenim pogoršanjem salda tekućeg

Grafikon A16: NIIP i saldo tekućeg računa



Izvor: Eurostat

Grafikon A17: Dug



Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava ESA95 - prekid niza u dugu kućanstava i nefinancijskih društava u 2009. Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama.

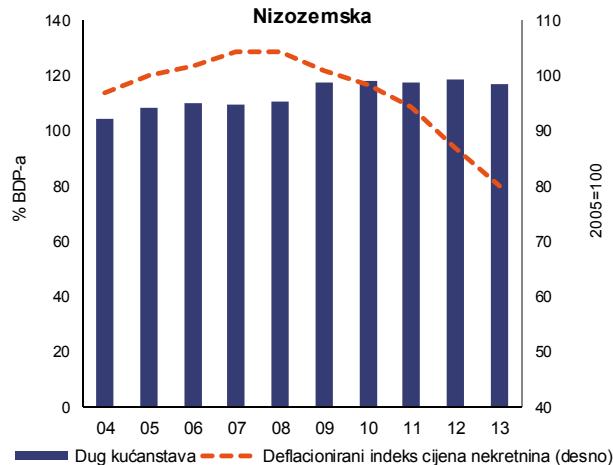
računa u razdoblju 2014. – 2015. Unatoč poboljšanoj vanjskoj bilanci posljednjih godina, udio Malte na izvoznom tržištu u 2013. smanjio se petu godinu uzastopno, iako je akumulirana razlika još uvijek ispod indikativnog praga. Rast nominalnih jediničnih troškova rada tek je neznatno iznad razine praga. Ta kretanja odražavaju promjene u strukturi gospodarstva, ali ako ustraju, mogla bi ukazivati i na rizike od smanjenja konkurentnosti. U međuvremenu, relativno visoka razina privatnog duga, uglavnom koncentrirana u nefinansijskom korporativnom sektoru, i dalje pokazuje trend smanjenja, djelomično zahvaljujući gospodarskom rastu, ali i zbog negativnih kreditnih tokova prema korporativnom sektoru jer su banke pooštire uvjete kreditiranja, posebice za građevinski sektor. Udio javnog duga u BDP-u nastavio je rasti, ali se očekuje njegova stabilizacija i smanjenje od sljedeće godine. Iako se velik i uglavnom međunarodno usmjeren bankarski sektor razdužuje, utjecaj na gospodarsku aktivnost ograničen je zbog malog udjela rezidentne aktive i pasive u bilanci banaka. Stabilna kretanja cijena nekretnina, snažan rast zaposlenosti, iako popraćen relativno niskom stopom aktivnosti, i niska stopa nezaposlenosti smanjuju rizik od pojavljivanja unutarnjih neravnoteža. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Nizozemska:** u ožujku 2014. Komisija je utvrdila makroekonomске neravnoteže u Nizozemskoj, posebice u vezi s nastavkom prilagodbe na tržištu nekretnina i visokom razinom zaduženosti sektora kućanstava. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, a to su deficit na tekućem računu, gubitci udjela na izvoznom tržištu, razina duga privatnog sektora i dug javnog sektora.

Postojano visok deficit na tekućem računu Nizozemske rezultat je visoke razine štednje i strukturne slabosti domaćeg privatnog ulaganja, koje se u 2013.

dodatao smanjilo. Međutim, očekuje se da će postupni oporavak dati poticaj ulaganjima u 2014. i kasnije, što će rezultirati ograničenim pritiskom za smanjenje deficitata na tekućem računu. Akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu donekle su se smanjili nakon ograničenog rasta u 2013., djelomično zbog dinamike ponovnog izvoza. Rast jediničnih troškova rada bio je pozitivan i nije prelazio prag. Dug privatnog sektora stabilizirao se na razini koja daleko premašuje prag, unatoč određenom aktivnom razduživanju kućanstava. Rizici su niži zahvaljujući velikoj zalihi finansijske imovine u privatnom sektoru. Osim toga, promjena politike, primjerice smanjenje poreznih odbitaka na hipotekarne kamate i omjera kredita i vrijednosti kolateralala (LTV), pridonijet će razduživanju kućanstava i većoj uravnoteženosti finansijskog sektora. Čini se da se tržište nekretnina oporavlja; cijene nekretnina bilježe porast, a povećava se i broj transakcija i građevinskih dozvola, čime se otvara put za ulaganje kućanstava. Dug opće države iznad je praga, ali stabilan. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u travnju 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje.*

Grafikon A18: *Dug kućanstava i indeks cijena nekretnina*



Izvor: Eurostat

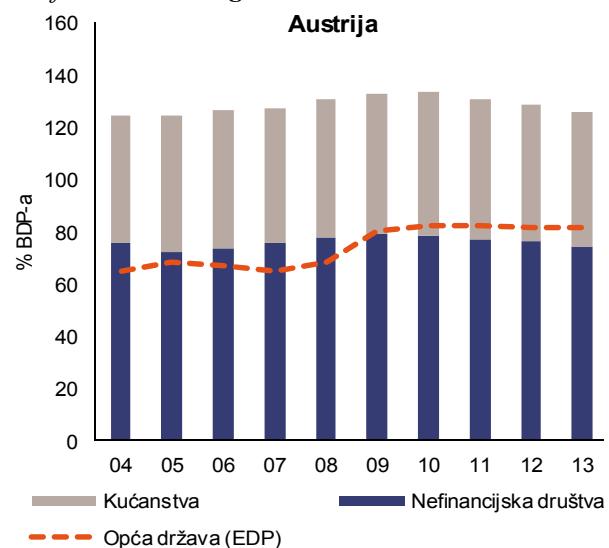
**Austrija:** u prethodnim krugovima PMN-a u Austriji nisu utvrđene makroekonomske neravnoteže. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, a to su gubitci udjela na izvoznom tržištu i dug opće države.

Na tekućem računu i dalje je prisutan umjereni, ali stabilan deficit, dok je NIIP blizu nule. Znatni akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu smanjili su se nakon ograničenog rasta u 2013. jer je austrijsko gospodarstvo ostvarilo koristi od integracije opskrbnog lanca s Njemačkom i srednjom Europom. Noviji izvozni rezultati u skladu su s rezultatima partnera u EU-u. Zabrinutost u pogledu troškovne konkurentnosti čini se ograničena uz jedinične troškove rada koji rastu umjereni i ne prelaze prag te kretanja REER-a u skladu sa zemljama europodručja. Dug privatnog sektora blago je ispod praga i na relativno stabilnoj razini. Kreditni tokovi prema privatnom sektoru zadržavaju se na umjerenoj, ali pozitivnoj razini. Dug opće države i dalje premašuje prag djelomično i zbog s krizom povezanog restrukturiranja i rekapitalizacije institucija finansijskog sektora, a očekuje se da će posljedica toga biti rast javnog duga za približno 6 postotnih bodova BDP-a u 2014. Iako su i dalje prisutni znatni rizici, smanjena je negativna povratna sprega između opće države i finansijskog sektora, djelomično zahvaljujući procesu restrukturiranja ključnih finansijskih institucija. Međutim, snažna integracija bankarskog sektora sa zemljama srednje, istočne i jugoistočne Europe, upućuje na izloženost austrijskog bankarskog sustava geopolitičkim rizicima kao i makrofinansijskim kretanjima na tim tržištima. Čini se da je ta izloženost ipak ukupno nešto niža nego u prošlosti, a popraćena je i postupnim razduživanjem austrijskih banaka, što se odražava smanjenjem obveza finansijskog sektora i preusmjeravanjem na zemlje s nižim rizikom i stabilnijim lokalnim izvorima financiranja. U pogledu cijena nekretnina postoje naznake da je snažan rast cijena nekretnina zabilježen u 2012. znatno oslabljen, iako ne u istoj mjeri u cijeloj zemlji. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Poljska:** u prethodnim krugovima PMN-a u Poljskoj nisu utvrđene makroekonomske neravnoteže. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to NIIP i stopa nezaposlenosti.

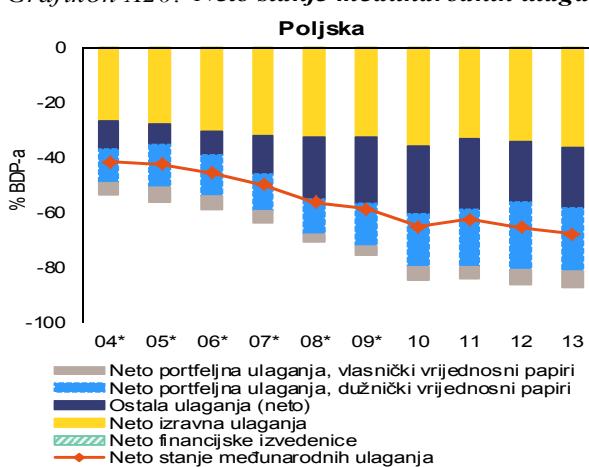
NIIP je i dalje izrazito negativan, a u 2013. nastavio se umjereno pogoršavati. Međutim, neto vanjski dug znatno je niži od NIIP-a jer se velik dio inozemnih obveza odnosi na izravna strana ulaganja. Osim toga, bilježi se poboljšanje deficitu na tekućem računu,

Grafikon A19: **Dug**



Izvor: Eurostat

Grafikon A20: **Neto stanje međunarodnih ulaganja**



Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava BPM5 i ESA95 - prekid niza u 2010. Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama.

Ne uključuje pričuve

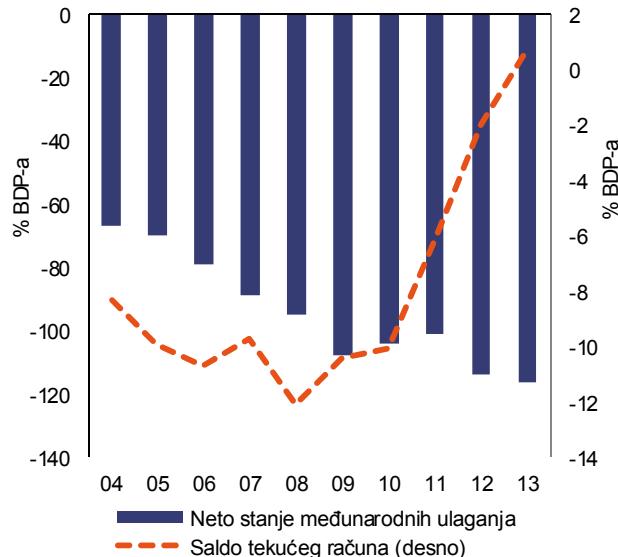
koji je prvi put od 2007. u granicama praga, zahvaljujući suficitu trgovinske bilance i smanjenju deficit-a na računu prihoda. Kumulativni je tržišni udio na izvoznom tržištu u posljednjih pet godina stabilan, iako su posljednjih godina zabilježeni gubitci koji su nadoknađeni rastom u 2013. Dug privatnog sektora kao postotak BDP-u i dalje je jedan od najnižih u EU-u te se samo neznatno povećao. Javni dug stabilan je i održava se na razini tek nešto ispod praga te se u 2014. očekuje njegov pad, uglavnom zbog nedavnih izmjena drugog stupa mirovinskog osiguranja. Bankski je sektor dobro kapitaliziran, likvidan i profitabilan, a kreditni tokovi prema privatnom sektoru održavaju se na niskoj razini u usporedbi s razdobljem prije 2007., iako su još uvijek pozitivni. Udio hipoteka denominiranih u stranoj valuti u ukupnim hipotekama i dalje je visok, ali se dosljedno smanjuje. Iako je stopa nezaposlenosti u referentnom razdoblju dosegnula prag, noviji podaci ukazuju na trend smanjenja, što bi moguće ekonomske posljedice napetosti između Rusije i Ukrajine i slabije od očekivanog gospodarsko stanje u EU-u mogli ugroziti. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljnje detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Portugal:** u razdoblju od svibnja 2011. do lipnja 2014. Portugal se koristio finansijskom pomoći za program makroekonomskog prilagodbe<sup>38</sup>. S tim u skladu nadzor nad neravnotežama i praćenje korektivnih mjera odvijalo se u tom kontekstu umjesto u okviru PMN-a. Portugal je na temelju svojeg programa ostvario znatan napredak prema ispravljanju ekonomske slabosti i smanjenju makroekonomskih rizika. Unatoč tome, u ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to NIIP, privatni i javni dug te nezaposlenost.

Negativni NIIP vrlo je visok te je pokazivao trend povećanja. Međutim, rast NIIP-a usporen je i gotovo zaustavljen uslijed rebalansa tekućeg

računa, potaknutog rastom izvoza i smanjenjem uvoza. Akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu smanjili su se i ispod su praga, zahvaljujući rastu u 2013. Nedavno povećanje u skladu je s naznakama poboljšanja troškovne konkurentnosti, što se odražava u postupnom smanjenju jediničnih troškova rada i stabilnom REER-u. Privatni dug vrlo je visok, a razduživanjem kućanstava i poduzeća udjeli privatnog duga tek su nešto smanjeni. Vrlo je visok i državni dug, iako se njegov vrhunac očekuje u 2014., nakon čega bi trebalo uslijediti smanjenje. Unatoč nedavnim događajima povezanima s jednom određenom bankom, portugalski bankarski sektor uspješno je stabiliziran, uz adekvatnu kapitalizaciju banaka i nastavak poboljšanja pristupa tržišnoj likvidnosti. Međutim, banke su, zbog visoke razine loših kredita i slabosti ukupnog gospodarskog okruženja, i dalje osjetljive na makroekonomski šokove te je njihova mogućnost financiranja realnog gospodarstva

Grafikon A21: NIIP i saldo tekućeg računa  
Portugal



Izvor: Eurostat

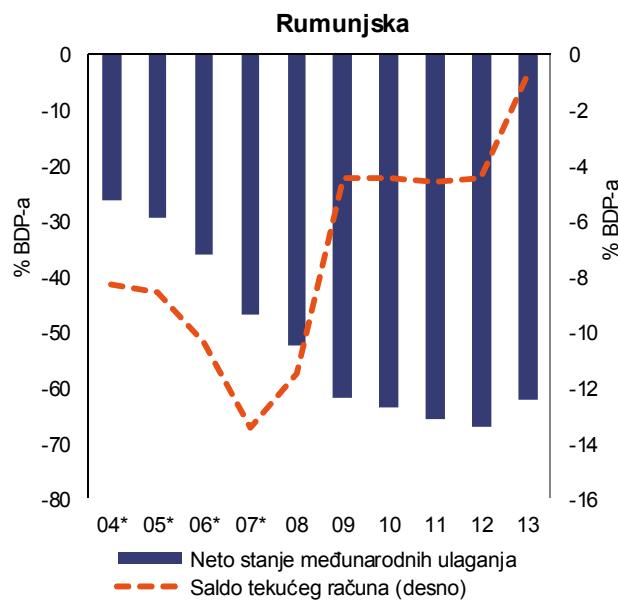
<sup>38</sup> Za procjenu ukupne provedbe programa prilagodbe i političkih izazova za portugalsko gospodarstvo vidi publikaciju „The Economic Adjustment Programme for Portugal, 2011-2014”, European Economy-Occasional Papers 202.

ograničena. Nezaposlenost je još uvijek vrlo visoka iako je nakon vrhunca početkom 2013. u postupnom stalnom padu. Nezaposlenost mladih i dugotrajna nezaposlenost vrlo su visoke, a ostali socijalni pokazatelji i dalje izazivaju zabrinutost. *U kontekstu uključivanja Portugala u redoviti ciklus nadzora EU-a, Komisija smatra da bi bilo korisno detaljnije ispitati povezane rizike kako bi se utvrdila moguća prisutnost neravnoteža.*

**Rumunjska:** Rumunjska se koristila finansijskom pomoći, trenutačno na preventivnoj osnovi, za programe prilagodbe od proljeća 2009., a u svjetlu preostalih rizika za njezinu platnu bilancu. Nadzor nad neravnotežama i praćenje korektivnih mjera odvijali su se u tom kontekstu. Međutim, od kada je u jesen 2013. dogovoren trenutačni aranžman, niti jedno preispitivanje programa nije uspješno privедено kraju, a program bi trebao završiti u rujnu 2015. U ažuriranoj tablici rezultata pokazatelj neto stanja međunarodnih ulaganja (NIIP) i dalje znatno premašuje indikativni prag.

Visok rumunjski negativni NIIP odražava akumulaciju deficitu na tekućem računu iz razdoblja prije krize, a u velikoj su ih mjeri financirala izravna strana ulaganja. To upućuje da je neto vanjski dug, iako još uvijek visok, nešto niži od NIIP-a. Tekući račun bio je u rebalansu, ali je u 2013. još uvijek prisutan blagi deficit, koji će se prema očekivanjima u nadolazećim godinama još u određenoj mjeri povećati. Izravna strana ulaganja i dalje su bitno ispod razina u razdoblju prije krize. Ostvareni su dobri izvozni rezultati te je Rumunjska povećala udjele na izvoznom tržištu, posebice u 2013. Produktivnost rada bilježi znatan oporavak od 2012., ali su jedinični troškovi rada u 2013. ubrzano rasli. Dug privatnog sektora relativno je nizak i procjenjuje se da je u 2013. znatno smanjen, potaknut snažnim nominalnim rastom. Finansijski sektor dobro je kapitaliziran i likvidan, ali je finansijsko posredovanje i dalje nisko. Iako je u 2014. došlo do primjetnog pada, pritisak na razduživanje i visoka stopa loših kredita ograničavaju rast kreditiranja privatnog sektora. Na tržištu nekretnina nastavlja se korekcija cijena nekretnina uskladenih s inflacijom, iako sporije nego prethodnih godina. Slabo tržište nekretnina izazov je za kreditne portfelje banaka, koji se uglavnom temelje na hipotekama. Na tržištu rada nezaposlenost mladih i stopa mladih koji nisu u sustavu obrazovanja, ne rade i ne pohađaju programe ospozobljavanja (NEET) i dalje su visoke, dok je stopa aktivnosti još uvijek jedna od najnižih u EU-u. *Uzastopni programi finansijske pomoći pridonijeli su smanjenju ekonomskih rizika u Rumunjskoj. S obzirom na kašnjenja u završetku polugodišnjih preispitivanja preventivnog aranžmana, koji bi trebao završiti u rujnu 2015., Rumunjsku ponovno treba uključiti u nadzor u okviru PMN-a. To uključuje pripremu detaljnog preispitivanja postojanosti neravnoteža i rizika i njihova uklanjanja.*

Grafikon A22: NIIP i saldo tekućeg računa



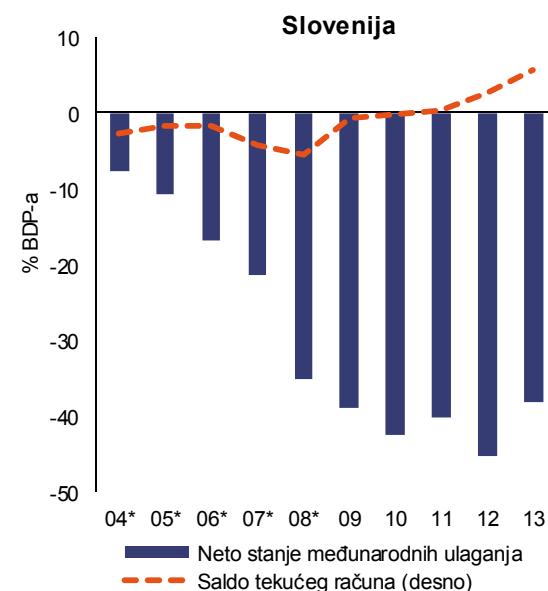
Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava BMP5 i ESA95 - prekid niza u 2005. (tekući račun) i 2008. (NIIP). Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama.

**Slovenija:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Slovenija ima prekomjerne makroekonomске neravnoteže koje treba posebno pratiti te u pogledu kojih treba nastaviti odlučne političke mjere. Odlučne mjere posebno su potrebne kako bi se riješili rizici proizašli iz gospodarske strukture koju odlikuje slabo korporativno upravljanje, visoka razina uplitanja države, visoko zadužen korporativni sektor, pad troškovne konkurentnosti i rast državnog duga. Kao što je najavljeni u ožujku 2014. i u skladu s Preporukom za europodručje, Komisija je pokrenula program posebnog praćenja provedbe politika u Sloveniji<sup>39</sup>. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, i to neto stanje međunarodnih ulaganja, promjena udjela na izvoznom tržištu i dug opće države.

Nastavljena je snažna korekcija tekućeg računa te je on u 2013. zabilježio znatan suficit, uslijed rasta izvoza i pada domaće potražnje. Stoga je slovenski NIIP znatno poboljšan, iako je još uvijek tek nešto viši od praga. Udio Slovenije na izvoznom tržištu, nakon pet godina pada, povećao se u 2013. Oporavak cjenovne i troškovne konkurentnosti ograničen je jer su se jedinični troškovi rada tek stabilizirali nakon naglog rasta u početnim godinama krize. Nastavljeno je smanjenje duga privatnog sektora, potaknuto padom korporativne zaduženosti. Za to je uglavnom zaslužan negativan kreditni rast, a ne restrukturiranje postojećih zaliha. Tekuće razduživanje finansijskog sektora znatno se ubrzalo u 2013. zahvaljujući prijenosu loših kredita na Društvo za upravljanje potraživanjima banaka (DUTB), koje je u državnom vlasništvu, i rekapitalizaciji banaka od strane države. Stoga ukupni dug države bilježi nagli rast i sada znatno premašuje prag. Stopa nezaposlenosti bila je na vrhuncu 2013., ali je ispod indikativnog praga. No, zato je dugotrajna nezaposlenost u 2013. bila rekordno visoka. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost makroekonomskih rizika i pratiti napredak u uklanjanju prekomjernih neravnoteža.*

Grafikon A23: NIIP and CA balance



Izvor: Eurostat

Napomena: \* označava BPM5 i ESA95 - prekid niza u 2009. (tekući račun). Za više pojedinosti vidi prilog sa statistikama.

<sup>39</sup> Vidi COM(2014)150, 5.3.2014. i Preporuku za europodručje (2014/C 247/27, SL 247, 29.7.2014., str. 141.). Izvješća o posebnom praćenju bit će objavljena.

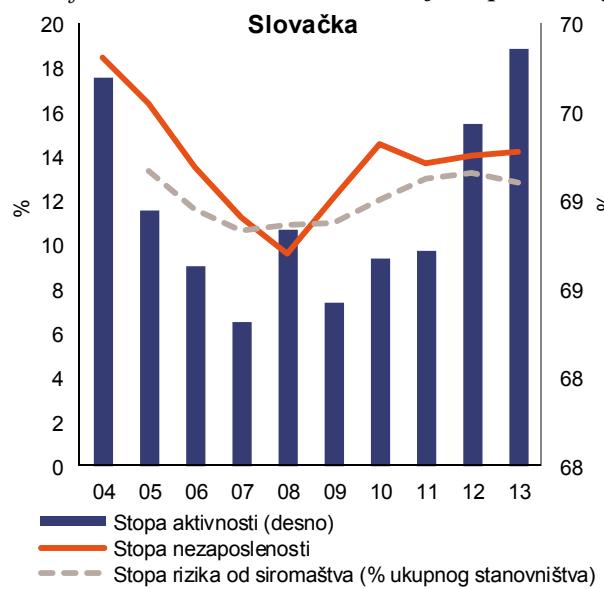
**Slovačka:** u prethodnim krugovima PMN-a u Slovačkoj nisu utvrđene makroekonomiske neravnoteže. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja još uvijek iznad indikativnog praga, i to NIIP i stopa nezaposlenosti.

Slovački NIIP blago je pogoršan u 2013., ali je vanjski dug i dalje nizak i relativno stabilan s obzirom na visoke zalihe izravnih stranih ulaganja. Saldo tekućeg računa bilježi poboljšanje, uz male suficite u 2012. i 2013. Izvozni rezultati izgledaju stabilni, sa samo manjim kumulativnim gubitcima udjela na izvoznom tržištu i rastom u 2013. Kretanja cjenovne i troškovne konkurentnosti ne izazivaju zabrinutost jer su i REER i rast jediničnih troškova rada stabilni. Dug privatnog sektora ostao je stabilan, zahvaljujući umjereno pozitivnim kreditnim tokovima. Bankarski sektor i dalje je dobro kapitaliziran, a procjenjuje se da su se ukupne obveze u 2013. blago smanjile. Udio duga opće države u 2013. nastavio je rasti, ali je i dalje ispod praga. Nakon četiri uzastopne godine pada, cijene nekretnina stabilizirale su se u 2013. Rezultati tržišta rada odražavaju postojanost velikih regionalnih razlika u gospodarskom rastu i zaposlenosti. S obzirom na socijalne posljedice, nezaposlenost ostaje najozbiljniji problem gospodarske politike. Nezaposlenost je većinom dugotrajna, što ukazuje na to da su njezini uzroci strukturne prirode, a ozbiljan je problem i nezaposlenost mladih. *Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljne detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

**Finska:** u ožujku 2014. Komisija je zaključila da Finska ima prekomjerne makroekonomске neravnoteže, a posebno u pogledu trendova povezanih s konkurentnosti. U ažuriranoj tablici rezultata tri su pokazatelja iznad indikativnog praga, i to promjena udjela na izvoznom tržištu, promjena jediničnih troškova rada i razina duga privatnog sektora.

Trend pada vanjske pozicije, što je rezultiralo umjerenim deficitima na tekućem računu, stabilizirao se u 2013., dok je pozitivni NIIP Finske nešto oslabljen. Finski udjel na izvoznom tržištu smanjivao se brže nego u slučaju bilo koje druge države članice EU-a. Iako je većina tog pada zabilježena u razdoblju 2009. – 2010., Finska nije ostvarila niti skroman rast udjela na izvoznom tržištu zabilježen u većini drugih država članica. Nepovoljna kretanja jediničnih troškova rada isto tako negativno utječu na troškovnu konkurentnost. Unatoč tekućem restrukturiranju tradicionalnih industrija, pozornost treba obratiti na potencijalne strukturne slabosti, koje su uzrok pada

Grafikon A24: Tržište rada i socijalni pokazatelji

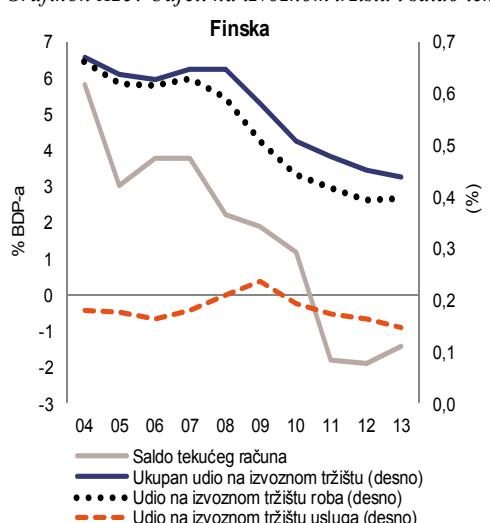


Izvor: Eurostat

Rezultati tržišta rada odražavaju postojanost velikih regionalnih razlika u gospodarskom rastu i zaposlenosti. S obzirom na socijalne posljedice, nezaposlenost ostaje najozbiljniji problem gospodarske politike. Nezaposlenost je većinom dugotrajna, što ukazuje na to da su njezini uzroci strukturne prirode, a ozbiljan je problem i nezaposlenost mladih.

*Općenito, Komisija u ovoj fazi neće provoditi daljne detaljno preispitivanje u okviru PMN-a.*

Grafikon A25: Udjeli na izvoznom tržištu i saldo tekućeg računa



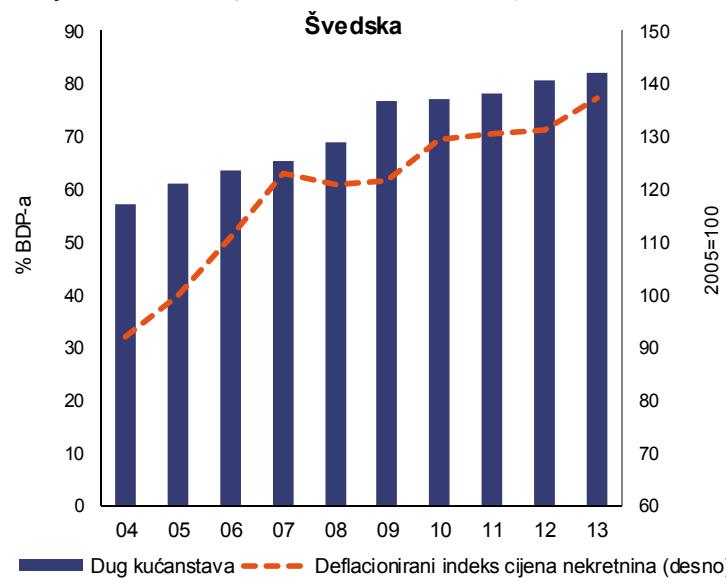
Izvor: Eurostat

konkurentnosti i ograničavaju sposobnost prilagodbe privatnog i javnog sektora. Udio duga privatnog sektora u BDP-u i dalje je povišen, uglavnom obilježen korporativnim dugom. Istovremeno, sve manje obveze finansijskog sektora u 2013. ukazuju na razduživanje. Blagi pad realnih cijena nekretnina nastavio se u 2013., čime je smanjen rizik od „pregrijavanja“ na tržištu nekretnina. Sve veće regionalne razlike, međutim, zahtijevaju posebnu pozornost. Nezaposlenost raste, a okružje za rast i dalje je vrlo slabo. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje.*

**Švedska:** Komisija je u ožujku 2014. zaključila da su u Švedskoj prisutne makroekonomski neravnoteže, posebno u pogledu zaduženosti kućanstava i neučinkovitosti tržišta nekretnina. U ažuriranoj tablici rezultata među pokazateljima koji su iznad indikativnog praga nalaze se suficit na tekućem računu, gubitak udjela na izvoznom tržištu i dug privatnog sektora.

Suficit na tekućem računu i dalje je stabilan, tek nešto iznad praga, te odražava relativno visoku razinu štednje u privatnom sektoru i sektoru opće države i smanjenje ulaganja posljednjih godina, iako se očekuje njihov oporavak. Švedski udjel na izvoznom tržištu tijekom godina znatno se smanjio, a njihovi akumulirani gubici prelaze prag, iako je taj pad u 2013. usporen. Međutim, pokazatelji troškovne konkurentnosti ne ukazuju na probleme, s obzirom na to da je rast jediničnih troškova rada u 2013. bio relativno nizak. Visoka razina duga privatnog sektora stabilna je, ali i dalje zaslužuju pozornost. Zaduženost korporativnog sektora bilježi pad od 2009., ali je još uvijek visoka te se očekuje njezin ponovni rast uslijed povećanja kreditnih tokova. Rast zaduženosti kućanstava usporen je nakon reformi hipotekarnog tržišta, ali od 2012. ponovno raste. Dug opće države relativno je nizak. Cijene nekretnina usklađene s inflacijom u 2011. i 2012. stabilizirale su se na visokim razinama, a od sredine 2013. ponovno bilježe dinamičniji rast, dok je tržište nekretnina i dalje je skljono neuravnoteženim kretanjima uz ozbiljno ograničenje ponude. Čini se da su bankovni rizici ograničeni, iako su banke zbog visokih razina zaduženosti kućanstava osjetljivije na gubitak povjerenja ako dođe do izrazitog pada cijena nekretnina. Budući da banke u velikoj mjeri ovise o tržišnom financiranju, kriza povjerenja mogla bi u kratkom vremenu uzrokovati rast njihovih troškova financiranja te bi pritisak na razduživanje bio još izrazitiji. *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje.*

Grafikon A26: **Dug kućanstava i indeks cijena nekretnina**



Izvor: Eurostat

**Ujedinjena Kraljevina:** Komisija je u ožujku 2014. zaključila da su u Ujedinjenoj Kraljevini prisutne makroekonomski neravnoteže, a posebno u područjima zaduženosti kućanstava, povezanog s visokim razinama hipotekarnog duga i strukturnim obilježjima tržišta

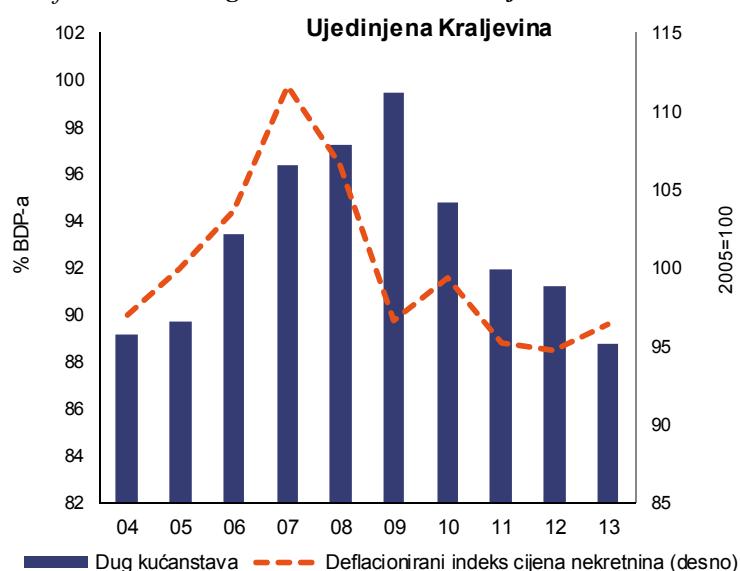
nektretnina, te zbog smanjenja udjela te zemlje na izvoznom tržištu. U ažuriranoj tablici rezultata nekoliko je pokazatelja iznad indikativnog praga, a to su gubitci udjela na izvoznom tržištu te dug privatnog sektora i opće države.

Deficit na tekućem računu nastavio je rasti u 2013., a trogodišnji pokazatelj još uvijek ne prelazi granice praga, iako je vrlo blizu. Istovremeno je negativni NIIP te države i dalje umjeren.

Akumulirani gubitci udjela na izvoznom tržištu još uvijek

znatno premašuju indikativni prag, iako je njihova stopa u 2013. smanjena. Pokazatelji troškovne konkurentnosti relativno su stabilni. Visoka razina udjela duga privatnog sektora u BDP-u postepeno opada, zahvaljujući nominalnom rastu, ali je i dalje znatno iznad indikativnog praga. Cijene nekretnina, nakon faze blage korekcije, opet nastavljaju rasti. Međutim, regionalne razlike u rastu cijena nekretnina, uz ustrajno visoke razine zaduženosti, ukazuju na to da je sektor nekretnina osjetljiv na srednjoročne šokove koji bi se mogli preliti na šire gospodarstvo. Visok dug opće države i dalje je razlog za zabrinutost; unatoč nedavnom usporavanju njegov vrhunac tek predstoji. Zaposlenost nastavlja bilježiti zdrav rast, a smanjena je stopa nezaposlenosti mlađih i mlađih koji nisu u sustavu obrazovanja, ne rade i ne pohađaju programe ospozobljavanja (NEET). *Općenito, Komisija smatra, između ostalog i s obzirom na neravnoteže utvrđene u ožujku 2014., da bi bilo korisno detaljnije ispitati postojanost neravnoteža ili njihovo uklanjanje.*

Grafikon A27: Dug kućanstava i indeks cijena nekretnina



Izvor: Eurostat

Tablica A.1: Tablica PMN-a 2013.

Godina 2013.	Vanjske neravnoteže i konkurentnost										Unutarnje neravnoteže							
	Saldo tekućeg računa kao % BDP- a		Neto stanje međunarodni h ulaganja kao % BDP-a	Realna efektivna tečajna stopa (42 IC - HICP deflator)		Udjeli na izvoznom tržištu		Nominalni ULC		% godišnje promjene deflacionirani h cijena nekretnina	Kreditni tok privatnog sektora kao % BDP-a, konsolidiran	Dug privatnog sektora kao % BDP-a, konsolidiran	Dug opće države kao % BDP-a	Stopa nezaposlenosti		% godišnje promjene ukupnih obveza financijskog sektora		
	3-godišnji projek	p.m.: razina godina		% promjene (3 godine)	p.m.: % god. promjene	% promjene (5 godina)	p.m.: % god. promjene	% promjene (3 godine)	p.m.: % god. promjene									
Pragovi	-4/6%	-	-35%	±5% & ±11%	-	-6%	-	9% & 12%	-	6%	14%	133%	60%	10%	-	16.5%		
BE	-1,6	0,1	45,8	-0,3	1,5	-9,1	3,6	8,6	2,0	0,0	1,1	163,0	104,5	7,7	8,4	-2,4		
BG	0,4	2,6	-76,2	-1,0	0,1	5,7	6,3	14,8p	7,2p	-0,1	6,7	134,8	18,3	12,2	13,0	3,3		
CZ	-1,7	-1,4	-40,1	-3,1	-2,3	-7,7	-0,8	3,7	0,5	-1,2	3,1p	73,7p	45,7	6,9	7,0	9,8p		
DK	6,1	7,1	39,7	-2,6	1,0	-17,9	2,3	3,4	1,4	2,8	-1,4	222,6	45,0	7,4	7,0	-0,1		
DE	6,7	6,8	42,9	-1,9	2,2	-10,7	2,4	6,4	2,4	1,8p	1,2p	103,5p	76,9	5,6	5,3	-6,3p		
EE	-1,2	-1,4	-47,1	3,1	2,9	14,0	3,4	9,6	6,8	7,3	5,4	119,4	10,1	10,3	8,6	8,9		
IE	1,1	4,4	-104,9	-3,9	1,6	-4,9	1,7	1,3	4,2	0,3	-5,7	266,3	123,3	14,2	13,1	1,0		
EL	-3,9	0,6	-121,1	-4,4	-0,6	-27,3	2,9	-10,3p	-7,0p	-9,3e	-1,1p	135,6p	174,9	23,3	27,5	-16,3		
ES	-0,7	1,4	-92,6	-0,4	1,9	-7,1	4,4	-4,6p	-0,6p	-9,9	-10,7p	172,2p	92,1	24,1	26,1	-10,2		
FR	-1,3	-1,4	-15,6	-2,3	1,6	-13,0	2,4	3,9	1,1	-2,6	1,8e	137,3e	92,2	9,8	10,3	-0,6		
HR	-0,1	0,8	-88,7	-4,0	1,2	-20,9	3,5	0,9	1,4	-18,1p	-0,2	121,4	75,7	15,8	17,3	3,4		
IT	-0,9	1,0	-30,7	0,0	1,9	-18,4	1,3	4,1	1,3	-6,9p	-3,0	118,8	127,9	10,4	12,2	-0,7		
CY	-4,0	-3,1	-156,8	-0,8	1,1	-27,2	-3,9	-5,9p	-5,9p	-5,5	-11,2p	344,8p	102,2	11,9	15,9	-19,5		
LV	-2,8	-2,3	-65,1	-1,7	-0,9	8,4	3,1	10,5	7,3	6,6	0,8	90,9	38,2	14,4	11,9	5,2		
LT	-1,2	1,6	-46,4	-0,6	0,9	22,1	8,9	6,0	3,0	0,2	-0,2	56,4	39,0	13,5	11,8	-1,8		
LU	5,5	4,9	216,4	0,7	1,5	2,2	9,9	10,5	3,6	4,9	27,7	356,2	23,6	5,3	5,9	8,8		
HU	2,2	4,1	-84,4	-4,0	-1,4	-19,2	4,1	5,9	0,8	-5,0	-1,0	95,5	77,3	10,7	10,2	-0,3		
MT	4,0	3,2	49,2	-1,3	1,4	-4,0	-0,2	9,5	0,9	-2,1	0,4p	137,1	69,8	6,4	6,4	0,7		
NL	9,8	9,9	31,3	0,4	2,7	-9,2	2,1	6,3p	1,6p	-7,8	2,1p	229,7p	68,6	5,5	6,7	-3,2		
AT	1,4	1,0	-0,2	0,7	2,1	-17,0	1,8	6,4	2,6	2,5e	0,2	125,5	81,2	4,5	4,9	-3,6		
PL	-3,3	-1,3	-68,0	-4,3	0,2	-0,4	6,6	3,9p	0,9p	-4,4e	2,9	74,9	55,7	10,0	10,3	7,6		
PT	-2,5	0,7	-116,2	-0,6	0,3	-5,3	7,7	-3,0e	1,9e	-2,5	-2,4e	202,8e	128,0	15,0	16,4	-5,3		
RO	-3,3	-0,8	-62,4	0,3	3,9	16,4	16,3	0,7p	4,2p	-4,6p	-1,5p	66,4p	37,9	7,0	7,1	3,1		
SI	2,8	5,6	-38,2	-0,7	1,3	-16,6	3,3	1,3	1,4	-5,8	-4,0	101,9	70,4	9,1	10,1	-10,5		
SK	0,2	2,1	-65,1	2,1	0,9	-2,2	3,9	2,5	0,3	-0,5	5,4	74,8	54,6	14,0i	14,2	-0,3		
FI	-1,7	-1,4	8,8	0,1	2,9	-32,2	-2,8	9,5	1,7	-1,3	0,7	146,6	56,0	7,9	8,2	-11,8		
SE	6,1	6,6	-10,8	5,1	1,7	-15,0	0,1	8,1	1,1	4,7	3,7	201,1	38,6	7,9	8,0	9,1		
UK	-3,2	-4,2	-15,6	3,4	-1,5	-11,7	-1,7	3,8	1,5	1,6	3,4p	164,5p	87,2	7,9	7,6	-7,4p		

Oznake: e: procjena. p: privremeno.

Napomene: istaknute brojke izvan praga su utvrđeno g IM U-om. Za REER i ULC, prvi prag odnosi se na euro područje, a drugi na zemlje izvan njega. (1) Brojke u kurzivu u skladu su sa standardima ESA95/BPM 5. (2) IE saldo tekućeg računa revidiran je silazno nakon metodol. promjena u tretmanu prihoda od izravnih stranih ulaganja. (3) MT saldo tek. računa revidiran je uzlažno nakon uvrštavanja podataka o europskim privatnim društvima preuzetih iz admin. evidencija i procjena o nacion. računima. (4) CY stanje međun. ulaganja revidirano je silazno nakon uvrštavanja eur. privatnih brodarskih društava. (5) LU stanje međun. ulaganja revidirano je uzlažno nakon metodoloških promjena u tretmanu kredita eur. privatnih društava unutar grupe i informacija iz novog istraživanja u financ. sektoru. (6) MT stanje međun. ulaganja revidirano je uzlažno nakon uvrštavanja podataka o eur. privatnim društвima preuzetih iz admin. evidencija i revidiranih financ. izvještaja. (7) Ukupan svj. izvoz temelji se na BPM 5. (8) Zbog odstupanja u pogledu niza za zaposlenost u skladu s ESA 2010, HR ULC temelji se na ESA 95. (9) Samo za cijene nekretnina: e = procjene državnog zavoda za statistiku za PL; izvor NSB za EL, AT. (10) FR stopa nezaposlenosti revidirana silazno. Razlog revizije uglavnom su metodol. izmjene ankete o radnoj snazi.

Izvor: Europska komisija, Eurostat i GU ECFIN (za pokazatelje REER-a)

Tablica A.2: Pomoćni pokazateli, 2013.

Godi na 2013.	% god. promjene realnog BDP-a	Bruto investicije u fiksni kapital kao % BDP-a	Bruto domaći izdaci za R&D kao % BDP-a	Neto uzajmljivanje / pozajmljivanje kao % BDP- a	Neto vanjski dug kao % BDP-a	Prihv FD-ja kao % BDP-a	Zalih FD-ja kao % BDP-a	Neto trgovinska bilanca energetskih proizvoda kao % BDP-a	% promjene (3 god.) REER- a vs. europskuče	% promjene (5 godina) izvoznih rezultata vs. razvijena gospodarstva	% promjene (5 godina) trgovine	% godišnje promjene udjela na izvoznom tržištu, količina	% godišnje promjene prodiktivnosti rada	% promjene (10 godina) nominarnog ULC-a	% promjene (10 godina) rezultata ULC-a u odnosu na europskuče	% promjene (3 godine) nominarnih cijena nekretnina	Stanogradnja kao % BDP-a	Dug privatnog sektora kao % BDP-a, nekonsolidirano	Zaduženost finansijskog sektora (dug u odnosu na vlasnički kapital)
BE	0,3	22,3	na	0,1	-86,8	-11,1	191,2	-4,4	0,6	-2,6	0,5	-0,8	0,6	23,1	5,7	7,6	5,9	190,6	166,3
BG	1,1	21,3	na	3,7	25,5	3,3	95,9	-6,4	-0,4	13,2	4,5	9,2	1,5p	85,1p	57,4	-9,3	na	145,7	384,6
CZ	-0,7	24,9	na	-0,1	-3,8	3,9	77,9	-4,9	-2,4	-1,1	-1,0	-3,0	-1,1	16,0	0,1	-1,6	3,3	82,4p	536,8p
DK	-0,1	18,4	na	7,1	9,8	-0,2	29,5	0,1	-1,3	-12,1	1,9	1,0	-0,3	25,3	7,1	-0,6	3,8	222,7	193,2
DE	0,1	19,7	na	6,9	-12,2	1,4	40,2	-3,5	-0,7	-4,3	0,6	-2,2	-0,5	10,4	-8,4	10,4p	5,9	110,0p	422,3p
EE	1,6	27,3	na	1,4	-6,4	3,6	95,4	-2,4	5,5	22,1	-1,8	-0,6	0,4	71,5	45,1	28,8	3,3	126,9	288,3
IE	0,2	15,2	na	4,4	-425,3	16,0	166,9	-3,3	-3,1	1,9	-2,3	-2,0	-2,1	16,6	-0,3	-22,2	2,0	292,6	99,6
EL	-3,9p	11,2p	na	2,3	130,9	1,2	11,1	-3,4p	-3,4	-22,1	-0,7p	-0,6	-0,1p	14,1p	-2,9	-25,5e	2,2p	135,6p	792,7
ES	-1,2p	18,5p	na	2,1	91,2	3,0	54,8	-3,3p	0,4	-0,4	-1,2p	1,7	1,4p	15,4p	-0,5	-28,5	4,4	187,2p	544,9
FR	0,3	22,1	na	-1,3	32,4	0,2	40,8	-3,1	-1,3	-6,8	-0,3	-0,8	0,5	18,9	1,6	3,2	6,1	175,2	373,4
HR	-0,9	19,3	na	0,9	60,3	1,7	55,1	-5,0	-2,9	-15,3	1,5	0,7	0,1	23,9	4,4	-18,8p	na	130,2	425,5
IT	-1,9	17,8	na	1,0	59,2	0,9	23,8	-3,3	1,0	-12,6	-0,3	-3,0	0,0	23,6	7,6	-7,7p	4,8	120,8	951,7
CY	-5,4p	13,4p	na	-1,7	115,4	15,6	275,5	-6,3p	1,0	-22,0	-0,9p	-7,3	-0,1p	6,3p	-7,7	-11,0	3,9p	347,4p	253,1
LV	4,2	23,3	na	0,1	35,8	3,2	53,0	-5,4	0,3	16,1	1,1	-2,1	1,9	89,3	57,6	20,5	2,0	108,4	609,8
LT	3,3	18,2	na	4,6	28,4	1,5	37,7	-7,3	1,3	30,8	-5,3	6,4	1,9	38,6	15,0	7,7	2,2	60,5	576,8
LU	2,0	17,1	na	3,8	-2072,9	724,1	5206,0	-5,6	1,7	9,5	2,9	-0,6	0,0	38,6	18,3	13,6	3,1	421,8	63,2
HU	1,5	19,9	na	7,8	58,6	-3,2	215,9	-6,4	-3,2	-13,4	-0,2	2,1	0,7	30,6	12,5	-9,4	1,4	118,3	120,6
MT	2,5	17,5	na	4,9	-115,5	5,7	132,4	-9,6	0,1	2,8	1,0	-6,2	-1,3	29,1	11,8	1,9	2,9	182,4	15,5
NL	-0,7p	18,2p	na	8,6	41,5	37,1	537,7	-1,4p	1,4	-2,7	-1,6p	-1,4	0,6p	15,4p	0,5	-14,0	3,3p	246,3p	136,6p
AT	0,2	22,2	na	0,9	20,2	3,6	77,0	-3,5	1,6	-11,0	-1,7	-0,5	-0,5	20,7	1,9	22,6e	4,3	140,8	209,4
PL	1,7	18,8	na	1,0	35,7	0,0	49,0	-2,7	-3,3	6,7	0,3	1,4	1,7p	16,4p	-0,9	-6,7e	2,5	78,1	274,1
PT	-1,4e	15,1e	na	2,3	102,3	3,9	69,2	-3,6e	0,1	1,5	3,2	7,8	1,6e	6,5e	-8,7	-13,3	2,3e	218e	365,2
RO	3,5p	24,7p	na	1,3	34,6	2,0	42,8	-1,9p	0,7	24,8	2,2p	10,4	4,8p	86,5p	58,4	-19,9p	na	67,5p	470,7
SI	-1,0	19,7	na	5,9	34,9	0,2	29,2	-5,5	0,0	-10,6	-2,1	-0,5	0,5	28,3	9,6	-9,4	2,5	113,1	591,8
SK	1,4	20,4	na	3,6	23,1	0,6	59,1	-5,9	2,5	4,8	-4,7	1,3	2,2	22,3	5,5	-3,3	2,4	77,8	844,1
FI	-1,2	21,2	na	-1,3	35,1	-4,5	46,8	-2,6	1,9	-27,3	-3,4	-4,9	0,3	28,9	10,0	6,8	6,1	169,8	371,2
SE	1,5	22,1	na	6,4	-63,3	1,2	86,9	-1,5	6,0	-8,9	0,0	1,5	0,5	21,8	3,5	9,4	3,6	244,7	237,0
UK	1,7	16,4	na	-4,2	26,0	1,6	73,6	-0,9	4,3	-5,4	2,6	-2,6	0,4	27,7	8,7	4,3	3,4	169,4p	790,5p

Oznake: e: procjena. p: privremeno. na: nije dostupno.

Napomene: brojke u kurzivu u skladu su sa standardima ESA95/BPM 5. (1) Izvozni rezultati vs. razvijena gospodarstva (5 godina % promjene) - ukupni izvoz OECD temelji se na 5. izdanju priručnika bilance plaćanja (BPM 5). (2) Samo za cijene nekretnina: e = izvor nacionalna središnja banka za EL, AT; e = procjene državnog zavoda za statistiku za PL. (3) Nominalni ULC i podaci o produktivnosti rada za HR temelje se na metodologiji ESA 95, zbog odstupanja u pogledu niza za zaposlenost u skladu s ESA 2010. (4) Podaci o izdacima za R&D izdvojeni su 11/2014. upotrebo BDP-a ESA-2010 kao nazivnika, podaci iz 2013. obavijet će se u drugoj polovini studenoga 2014.

Izvor: Eurostat, GU ECFIN (za pokazatelje REER-a vis-à-vis EA i efektivnog ULC-a vis-à-vis EA) i izračun ECFIN-a na temelju podataka MMF-a, WEO (za pokazatelja količinskog udjela na izvoznom tržištu)

Tablica A.2 (nastavak): Pomoćni pokazatelji, 2013.

Godina 2013.	% godišnje promjene zaposlenosti	Stopa aktivnosti (15-64 godine)		Stopa dugotrajne nezaposlenosti (% aktivnog stanovništva)		Stopa nezaposlenosti mlađih (% aktivnog stanovništva u istoj doboj skupini)		Stopa mlađih koji nisu u sustavu obrazovanja, ne rade i ne pohađaju programe ospozoblj. (% ukupn. stanovništva)		Populacija kojoj prijeti siromaštvo ili socijalna isključenost (% ukupnog stanovništva)		Stopa rizika od siromaštva (% ukupnog stanovništva)		Stopa teške materijalne deprivacije (% ukupnog stanovništva)		Osobe koje žive u kućanstvima s jako niskim intenzitetom rada (% stanovništva u dobi 0-59)	
		promjena u razini	% bodovima (3 godine)	promjena u razini	% bodovima (3 godine)	promjena u razini	% bodovima (3 godine)	promjena u razini	% bodovima (3 godine)	promjena u razini	% bodovima (3 godine)	promjena u razini	% bodovima (3 godine)	promjena u razini	% bodovima (3 godine)	promjena u razini	% bodovima (3 godine)
BE	-0,3	67,5	-0,2	3,9	-0,2	23,7	1,3	12,7	1,8	20,8	0,0	15,1	0,5	5,1	-0,8	14,0	1,3
BG	-0,4p	68,4	1,9	7,4	2,6	28,4	6,6	21,6	-0,2	48,0	-1,2	21,0	0,3	43,0	-2,7	13,0	5,0
CZ	0,4	72,9	2,7	3,0	0,0	18,9	0,6	9,1	0,3	14,6	0,2	8,6	-0,4	6,6	0,4	6,9	0,5
DK	0,1	78,1	-1,3	1,8	0,3	13,0	-0,9	6,0	0,0	18,9	0,6	12,3	-1,0	3,8	1,1	12,9	2,3
DE	0,6	77,5	0,9	2,4	-1,0	7,9	-2,0	6,3	-2,0	20,3	0,6	16,1	0,5	5,4	0,9	9,9	-1,3
EE	1,2	75,1	1,2	3,8	-3,8	18,7	-14,2	11,3	-2,7	23,5	1,8	18,6	2,8	7,6	-1,4	8,4	-0,6
IE	2,4	69,8	0,4	7,9	1,1	26,8	-0,8	16,1	-3,1	na	na	na	na	na	na	na	na
EL	-3,8p	67,5	-0,3	18,5	12,8	58,3	25,3	20,4	5,6	35,7	8,0	23,1	3,0	20,3	8,7	18,2	10,6
ES	-2,6p	74,3	0,8	13,0	5,7	55,5	14,0	18,6	0,8	27,3b	0,6b	20,4b	-1,0b	6,2	1,3	15,7	4,9
FR	-0,2	71,2b	0,7b	4,1	0,4	24,8	1,5	11,2b	-1,1b	18,1	-1,1	13,7	0,4	5,1	-0,7	7,9	-2,0
HR	-1,0	63,7b	2,3b	11,0	4,0	50,0	17,4	19,6b	4,7b	29,9	-1,2	19,5	-1,1	14,7	0,4	14,8	0,9
IT	-2,0	63,5	1,3	6,9	2,8	40,0	12,2	22,2	3,1	28,4	3,9	19,1	0,9	12,4	5,5	11,0	0,8
CY	-5,2	73,6	0,0	6,1	4,8	38,9	22,3	18,7	7,0	27,8	3,2	15,3	-0,3	16,1	4,9	7,9	3,0
LV	2,3	74,0	1,0	5,8	-3,0	23,2	-13,0	13,0	-4,8	35,1	-3,1	19,4	-1,5	24,0	-3,6	10,0	-2,6
LT	1,3	72,4	2,2	5,1	-2,3	21,9	-13,8	11,1	-2,1	30,8	-3,2	20,6	0,1	16,0	-3,9	11,0	1,5
LU	2,0	69,9	1,7	1,8	0,5	16,8	1,0	5,0	-0,1	19,0	1,9	15,9	1,4	1,8	1,3	6,6	1,1
HU	0,8	65,1	2,7	5,0	-0,5	27,2	0,6	15,4	3,0	33,5	3,6	14,3	2,0	26,8	5,2	12,6	0,7
MT	3,8	65,0	4,6	2,9	-0,2	13,0	-0,2	10,0	0,5	24,0	2,8	15,7	0,2	9,5	3,0	9,0	-0,2
NL	-1,3p	79,7b	1,5b	2,4	1,2	11,0	2,3	5,1	0,8	15,9	0,8	10,4	0,1	2,5	0,3	9,4	1,0
AT	0,7	76,1b	1,0b	1,2	0,1	9,2	0,4	7,1b	0,0b	18,8	-0,1	14,4	-0,3	4,2	-0,1	7,8	0,0
PL	-0,1p	67,0	1,7	4,4	1,4	27,3	3,6	12,2	1,4	25,8	-2,0	17,3	-0,3	11,9	-2,3	7,2	-0,1
PT	-2,9	73,0	-0,7	9,3	3,0	38,1	9,9	14,1	2,7	27,4	2,1	18,7	0,8	10,9	1,9	12,2	3,6
RO	-1,2p	64,6	1,0	3,3	0,9	23,7	1,6	17,2	0,8	40,4	-1,0	22,4	1,3	28,5	-2,5	6,4	-0,5
SI	-1,5	70,5	-1,0	5,2	2,0	21,6	6,9	9,2	2,1	20,4	2,1	14,5	1,8	6,7	0,8	8,0	1,0
SK	-0,8	69,9	1,2	10,0	0,7	33,7	-0,2	13,7	-0,4	19,8	-0,8	12,8	0,8	10,2	-1,2	7,6	-0,3
FI	-1,5	75,2	0,7	1,7	-0,3	19,9	-1,5	9,3	0,3	16,0	-0,9	11,8	-1,3	2,5	-0,3	9,0	-0,3
SE	1,0	81,1	2,0	1,5	-0,1	23,6	-1,2	7,5	-0,2	16,4	1,4	14,8	1,9	1,4	0,1	7,1	1,1
UK	1,3	76,6	1,1	2,7	0,2	20,7	0,9	13,3	-0,4	24,8	1,6	15,9	-1,2	8,3	3,5	13,2	0,0

Oznake: b: vremenski prekid, p: privremeno, na: nije dostupno.

Napomene: brojke u kurzivu u skladu su sa standardom ESA95. (1) Nizovi za zaposlenost za HR temelje se na metodologiji ESA 95, zbog odstupanja u skladu s ESA 2010. (2) Stopa aktivnosti i mlađi koji nisu u sustavu obrazovanja, ne rade i ne pohađaju programe ospozobljavanja: vremenski prekid za AT i HR zbog upotrebe popisa stanovništva iz 2011. (3) Podaci o populaciji kojoj prijeti siromaštvo ili socijalna isključenost za IE na: datum objavljenja za podatke iz 2013. je 30.11.2014., a podaci su izdvojeni 11.12.2014.

Izvor: Evropska komisija, Eurostat