



Strasbūras, 2023 11 21
COM(2023) 902 final

**KOMISIJOS KOMUNIKATAS EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI IR
EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI**

2024 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita

{SWD(2023) 901 final} - {SWD(2023) 902 final}

PRANEŠIMAS APIE ĮSPĖJIMO MECHANIZMO ATASKAITĄ

Įspėjimo mechanizmo ataskaitoje (ĮMA), remiantis makroekonominio disbalanso procedūros rezultatų suvestinės ekonominiu vertinimu, nurodomos valstybės narės, kuriose, Komisijos nuomone, gali būti susidaręs disbalansas arba gali kilti jo susidarymo rizika¹. Atliekant šį vertinimą atsižvelgiama į 2022 m. galutinius duomenis, kurie aiškinami laikantis perspektyvaus požiūrio ir atsižvelgiant į galimos rizikos raidą, remiantis 2023 m. metų ekonomikos pokyčiais ir, kai tinkama, Komisijos 2023 m. rudens prognozėje pateiktomis ilgesnio laikotarpio prognozėmis. Išsami analizė ir priedas su rezultatų suvestinės vertėmis pateikiami prie šio pranešimo pridedamame Komisijos tarnybų darbiname dokumente².

2024 m. įspėjimo mechanizmo ataskaitoje nagrinėjama makroekonominio disbalanso raida tuo metu, kai infliacija tebėra didelė, bet mažėja, o ekonomikos augimas yra silpnas. Atrodo, kad bendroji infliacija daugumoje ES šalių pasiekė aukščiausią lygį 2023 m. pradžioje, nes vėliau energijos kainos mažėjo, o toliau mažėjanti maisto produktų infliacija mažina kainų spaudimą. Nepaisant to, kad naujais duomenimis rodo reikšmingą infliacijos sumažėjimą, dėl pagrindinių sudedamųjų dalių inertiškumo artimiausiu metu gali būti sunku ją sumažinti iki labiau pageidautino lygio. Užsitęsęs didelės infliacijos laikotarpis didina tolesnių skirtumų riziką, nes šalių ekonomika skirtingai prisitaiko ir persikirsto energijos kainų šoko poveikį. Daugelyje šalių realusis augimas sulėtėjo, ypač metų pradžioje, nes dėl sumažėjusios realiosios namų ūkių perkamosios galios sumažėjo vartojimas, o dėl pinigų politikos griežtinimo – paklausa. Šiuo metu prognozuojama, kad infliacija ir toliau mažės, nors ir lėčiau, o realiojo BVP augimas palaipsniui didės. Prognozei kylančią riziką lemia pasaulinės aplinkybės: naujas konfliktas Artimuosiuose Rytuose, besitęsiantis Rusijos karas prieš Ukrainą ir apskritai besikeičiantis geopolitinis kontekstas, kuris gali turėti įtakos pasaulinei prekybai ir apsunkinti išorės sąlygas. Visame pasaulyje infliacija, centrinių bankų bandymai mažinti infliacinį spaudimą ir JAV dolerio brangimas lėmė tam tikrą finansinę įtampą už ES ribų.

Konkrečių sektorių teminis vertinimas

- 2022 m. **einamosios sąskaitos balansas sumažėjo beveik visose valstybėse narėse**, tačiau 2023 m. daug kur jis didėjo. Dėl sparčiai augančių energijos kainų poveikio **sumažėjo perteklius ir padidėjo deficitas**. Sumažėjo ir energijos, ir ne energetikos produktų balansas, o tai rodo pablogėjusias prekybos sąlygas, taip pat vis dar didelę, nors ir mažėjančią, vidaus paklausą ir valiutos kurso nuvertėjimą kai kuriose šalyse. Didelis einamosios sąskaitos perteklius 2022 m. šiek tiek sumažėjo. Daugumos šalių, kurios yra didelės grynosios skolininkės, einamosios sąskaitos balansas nesiekė lygio, kuris skatintų greitai ištaisyti padėtį. Didelės **grynosios išorės atsargų pozicijos**, tiek teigiamos, tiek neigiamos, iš esmės sumažėjo, tačiau išliko didelės. 2023 m. išorės balansas iš dalies grįžo į ankstesnį lygį daugiausia dėl mažesnių energijos kainų ir mažėjančios paklausos. Nors daugelio šalių nedidelis einamosios sąskaitos deficitas toliau mažėja, keliose šalyse deficitas tebėra daug didesnis nei iki 2022 m. arba iki COVID-19 krizės. Be to, šis deficitas tebėra didesnis, nei būtų galima spręsti iš pagrindinių rodiklių arba nei būtų būtina siekiant pagerinti išorės atsargų pozicijas, kad jos būtų apdairesnio

¹ 2011 m. lapkričio 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1176/2011 dėl makroekonominių disbalansų prevencijos ir naikinimo.

² Komisijos tarnybų darbinis dokumentas, 2024 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita, SWD(2023) 901.

lygio. Daugumos šalių, kurios yra didelės grynosios skolininkės, einamosios sąskaitos didėja, nes mažėja energijos kainų poveikis.

- Dėl gerokai išaugusių energijos kainų 2022 m. **euro zonos einamosios sąskaitos balansas** labai sumažėjo ir pirmą kartą per daugiau kaip dešimtmetį tapo neigiamas, tačiau nuo to laiko jis vis didėjo. Pablogėjus prekybos sąlygoms, nominalusis prekybos balansas smarkiai sumažėjo, nes importo vertė augo daug sparčiau nei eksporto, o realusis prekybos balansas iš esmės išliko stabilus. Gerėjant prekybos sąlygoms ir mažėjant realiajai paklausai, 2022 m. pabaigoje euro zonos einamoji sąskaita pradėjo atsigauti ir antrąjį 2023 m. ketvirtį vėl tapo perteklinė. Prognozuojama, kad šiais ir kitais metais ji ir toliau gerės, stiprėjant prekybos balansui. Apskritai, sumažėjus grynosioms tarptautinių investicijų pozicijoms, **euro zonoje** įvyko šioks toks **išorės pozicijų** perbalansavimas; šių pozicijų pokyčiai buvo didesni šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, nepaisant to, kad jų einamosios sąskaitos gerokai sumažėjo.
- 2022 ir 2023 m. **vienetui tenkančių darbo sąnaudų** augimas apskritai labai paspartėjo ir tarp šalių ženkliai skyrėsi, be kita ko, euro zonoje, kurioje skirtumai kelia didesnę riziką konkurencingumui. Labai didelis augimas kai kuriose valstybėse narėse staigiai paspartėjo, palyginti su pastaraisiais metais. Daugumoje šalių darbo užmokestis gerokai išaugo, tačiau vis dar buvo mažesnis už pragyvenimo išlaidų padidėjimą. Tai sukėlė spaudimą namų ūkių biudžetams, ypač mažą darbo užmokestį gaunantiems asmenims. 2023 m. darbo užmokestis didėja sparčiau. Todėl prognozuojama, kad 2023 m. daugumoje šalių vienetui tenkančios darbo sąnaudos didės dar sparčiau nei 2022 m., o net ir ten, kur jų augimas sulėtės, vis tiek bus pakankamai spartus. Prognozuojama, kad 2022 ir 2023 m. realusis darbo užmokestis mažės. Prognozuojama, kad 2024 m. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo tempas gerokai sulėtės, tačiau neapibrėžtumas išlieka didelis, nes darbo užmokestis priklauso nuo derybų, kurios daugelyje šalių dar neįvyko. Kai kuriose šalyse, kurios yra grynosios skolinijos, numatomas spartesnis vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas turėtų padėti 2023 ir 2024 m. toliau vykdyti simetrišką išorės pozicijų perbalansavimą euro zonoje.
- Nominalusis euro nuvertėjimas kitų pagrindinių valiutų atžvilgiu 2022 m., kai Europa tiesiogiai pajuto energetikos krizės poveikį, o pinigų politikos sąlygos išliko ne tokios griežtos, lėmė bendrą euro zonos **realiojo efektyviojo valiutos kurso nuvertėjimą**. Pirmąjį 2023 m. pusmetį euras sustiprėjo. Euro zonos šalyse, kuriose yra didelė infliacija, realusis efektyvusis valiutos kursas toliau didėjo, daugiausia dėl grynosios infliacijos skirtumų. Už euro zonos ribų nominaliojo valiutos kurso pokyčiai buvo svarbus veiksnys, darantis įtaką realiesiems efektyviesiems valiutos kursams, ir daugumoje šalių po 2022 m. buvusio nominaliojo nuvertėjimo 2023 m. buvo stebimas šioks toks pabrangimas, net ir euro atžvilgiu. Apskritai euro zonai nepriklausančiose šalyse pinigų politika buvo griežtinama labiau ir anksčiau, ypač pačioje infliacijos laikotarpio pradžioje. Tačiau šiose šalyse, nepaisant nuo šių metų pradžios akivaizdžiai sumažėjusios bendrosios infliacijos, kainų spaudimas tebėra didelis.
- **Įmonių skolos ir BVP** santykis 2022 m. sumažėjo dėl spartaus nominaliojo BVP augimo. Didžiąją 2022 m. dalį paskolų srautai buvo dideli, tačiau metų pabaigoje ėmė smarkiai mažėti. Pelnas apskritai padidėjo, nes įmonės turėjo didesnę kainų nustatymo galią. Tačiau pastaruoju metu vienetui tenkančio pelno augimas sulėtėjo, o tai ypač paveikė pramonę. Iki 2023 m. kai kurios šalys aktyviai mažino skolą, nes paskolų srautai tapo neigiami. Vis dėlto daugelyje valstybių narių susikaupusi skola tebėra didelė ir kai kuriais atvejais viršija priešpandeminį lygį ir yra rizikos veiksnys. Kadangi paskolos įmonėms paprastai suteikiamos lanksčiomis sąlygomis ir trumpam laikotarpiui, didėjanti palūkanų našta didina spaudimą kai kuriuose sektoriuose, įskaitant komercinės paskirties nekilnojamąjį turtą. Kai kuriose šalyse ėmė augti neveiksnių paskolų ir įmonių bankrotų skaičius. Jų ypač daugėja didelės rizikos sektoriuose, įskaitant apgyvendinimo ir maitinimo bei transporto sektorius. Tikėtina, kad artimiausiu metu didėjanti palūkanų normų našta, mažėjantis pelnas, galimas išlaidų konkurencingumo spaudimas ir

ribotos galimybės gauti finansavimą padidins įmonių pažeidžiamumą. Taip pat tikėtina, kad sumažėjusios galimybės gauti naujų paskolų stabdys įmonių investicijas, o tai turės įtakos ateities augimo perspektyvoms.

- Pirmaisiais 2022 m. mėnesiais daugumoje valstybių narių **būsto kainos** toliau augo, o vėliau pasiekė lūžio tašką. Dėl didesnių hipotekos palūkanų normų ir mažesnių realiųjų disponuojamųjų pajamų sulėtėjo būsto kainų augimas, o labiausiai paveiktose šalyse būsto kainos mažėjo kas ketvirtį ar net kasmet, todėl pervertinimo mastas yra mažesnis. Tikimasi, kad būsto kainos ir toliau prisitaikys prie didesnių palūkanų normų. Tačiau keliose šalyse, kuriose hipotekos palūkanų normos smarkiai nepadidėjo arba kuriose finansavimas gaunamas iš užsienio, būsto kainos ir toliau sparčiai auga, o statybų veiklos aktyvumas yra didelis.
- **Namų ūkių skolos ir BVP santykis** 2022 m. toliau mažėjo, nepaisant didelių hipotekos paskolų srautų pirmaisiais metų mėnesiais. Namų ūkių skola 2023 m. toliau mažėja dėl sumažėjusių hipotekos paskolų srautų, o vardiklio poveikis yra silpnesnis negu 2022 m., nes lėtėja realiojo BVP augimas ir mažėja infliacija. Nepaisant to, kad skolos santykis toliau mažėja, kai kuriems namų ūkiams tenkanti palūkanų našta padidėjo ir toliau didės daugelyje šalių, nes didesnės palūkanų normos palaipsniui atsispindi mėnesinėse hipotekos paskolų įmokose. Šio proceso mastas ir sparta priklauso nuo to, kuriam laikui fiksuotos hipotekos palūkanų normos ir kokią mėnesinių įmokų dalį sudaro palūkanų mokėjimai. Visoje ES hipotekos paskolų palūkanų normos 2022 m. gerokai išaugo ir viršijo pastarąjį dešimtmetį stebėtą lygį. Keliose šalyse jos neseniai pasiekė aukščiausią tašką, tačiau daugumoje šalių skolinimosi kaina 2023 m. rugsėjo mėn. vis dar didėjo.
- 2022 m. **valdžios sektoriaus skolos** ir BVP santykis sumažėjo dėl nominaliojo augimo, kuris turėjo stiprų vardiklio poveikį, ir toliau mažėja. Nominalusis augimas taip pat prisidėjo prie gausių mokesčių pajamų, o valdžios sektoriaus deficitas mažėjo. Nors paramos priemonės, skirtos didesnių energijos kainų poveikiui sušvelninti, turėjo neigiamą poveikį deficitui, jos dažniausiai tik pakeitė didelius paramos, skirtos reaguojant į pandemiją, paketus. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis daugumoje šalių tebėra didesnis nei prieš COVID-19 krizę, išskyrus kai kurias labai didelę skolą turinčias šalis, kurioms būdingas labai spartus realiojo BVP augimas. Prognozuojama, kad 2023 ir 2024 m. skolos lygis daugumoje šalių mažės lėčiau, o kai kuriose – nesikeis. Daugelyje šalių valdžios sektoriaus skolos palūkanų našta didėja, o bendrieji finansavimo poreikiai tebėra dideli, be to, numatoma, kad dėl didelės infliacijos palaipsniui augs valdžios sektoriaus išlaidos.
- Didesnė infliacija ir kylančios palūkanų normos pakeitė **bankų sektoriaus** aplinką ir šis sektorius tapo pelningesnis dėl išaugusių palūkanų maržų. Apskritai bankų sektorius yra gerai kapitalizuotas, o jo likvidumas pakankamas. Nepaisant paskolų gavėjų patiriamo spaudimo, žemas neveiksnių paskolų lygis kol kas išliko stabilus. Po kovo mėn. įvykusių bankų bankrotų JAV ir Šveicarijoje, euro zonos bankų sektoriaus vertinimas laikinai pablogėjo, tačiau kitais atžvilgiais su tuo susijęs pažeidžiamumas nepadidėjo. Tačiau prastos trumpalaikės ekonominės perspektyvos gali turėti įtakos turtui ir kredito rizikai, o tam tikri sektoriai, pavyzdžiui, komercinės paskirties nekilnojamojo turto, yra potencialus įtampos šaltinis. Taip pat esama netikrumo dėl galimo paslėpto finansų sektoriaus, įskaitant ne bankų finansų sektorių, pažeidžiamumo. Europos bankininkystės institucijos ir Europos Centrinio Banko atlikto 2023 m. testavimo nepalankiausiomis sąlygomis rezultatai rodo, kad Europos bankai, palyginti su ankstesniais testavimais, yra pajėgūs atlaikyti nepalankias pasekmes ir tapo atsparesni.

Ekonominio disbalanso perspektyvos

Spartus nominalusis augimas sudarė palankesnes sąlygas skolai mažinti ir leido sumažinti kai kurių šalių ilgalaikį disbalansą, tačiau dėl griežtesnių finansavimo sąlygų

kylantis spaudimas padidėjo. Infliacinė aplinka palengvino spartesnį pasyvų skolos mažinimą ir leis toliau mažinti įsiskolinimą, kol neatsiras naujų įtampų. Skolą mažinančioms šalims dabartinė aplinka yra ir toliau turėtų būti palanki pažeidžiamumui mažinti. Šalyse, turinčiose ilgalaikio pažeidžiamumo problemų, skolą galima toliau palaipsniui mažinti, jei nėra papildomų finansavimo poreikių, tačiau tai daryti gali būti sunkiau, jei pastaraisiais metais privačiojo sektoriaus paskolas ėmė daug įsiskolinę namų ūkiai, o valdžios sektoriaus finansavimo poreikiai yra trumpalaikiai. Šalyse, kurių skolai tvarkyti reikia ilgam atidėti paskolos grąžinimą, o privačiajame sektoriuje labai padidėja hipotekos paskolų įmokos, padidėjusios skolos tvarkymo išlaidos kelia riziką ekonomikai. Didelių skolų turinčioms ne finansų bendrovėms gali būti sunku įvykdyti padidėjusius finansinius įsipareigojimus, jei jos patiria papildomą spaudimą dėl besikeičiančių ekonominių sąlygų, įskaitant spaudimą jų konkurencingumui. Kai kuriais atvejais palūkanų normos viršija nominaliojo BVP augimo tempą arba artėja prie jo, todėl baiminamasi sniego gniūžtės poveikio valstybės skolai, kuriai suvaldyti reikia didesnio pirminio pertekliaus.

Rizika, kad išlaidų konkurencingumo mažėjimo tendencija įsitvirtins, tampa vis labiau apčiuopiama, nes kainų ir išlaidų spaudimas ir toliau skiriasi. Praėjusių metų įspėjimo mechanizmo ataskaitoje buvo išreikštas susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo, nes dėl skirtingo kainų ir išlaidų didėjimo atsirado realaus brangimo perspektyva ir dėl to kilo pavojus prarasti konkurencingumą šalyse, kuriose kainos labai padidėjo. Šis nuogaštavimas tebėra aktualus, nors kai kuriais atvejais jis buvo išsklaidytas. Kai kuriose šalyse, kuriose infliacija yra didelė, pastebimi požymiai, kad įsitvirtino aukšto lygio grynoji infliacija ir nuolat smarkiai didėja vienetui tenkančios darbo sąnaudos, o kitose šalyse grynoji infliacija mažėja, todėl didėja kainų lygio skirtumai. Ilgalaikis konkurencingumo mažėjimas gali turėti įtakos kitų ekonomikos sričių, kuriose esama pažeidžiamumo, pavyzdžiui, jau yra skolų arba įtampų ypač įsiskolinusiuose sektoriuose, raidai. Euro zonos šalys neturi galimybių sureguliuoti vidaus sąnaudų ir kainų keičiant centrinę valiutos kursą. Be to, skirtingas infliacijos poveikis dar labiau apsunkina pinigų institucijos užduotį, nes vienodą pinigų politikos pokyčių perdavimą visai pinigų sąjungai gali apsunkinti realiųjų palūkanų normų skirtumai euro zonoje, kurie kai kuriais atvejais gali lemti tolesnius skirtumus. Visoms ES šalims gali būti sunku kovoti su didele infliacija ir mažu ekonomikos augimu ir kartu nedidinti atotrūkio tarp šalių.

Koreguoti išorės balansą po kainų šoko gali būti sudėtinga, ypač išorės deficitą turinčioms šalims. Kai kurios šalys artimiausioje ateityje ir toliau susidurs su dideliu einamosios sąskaitos deficitu dėl didelės priklausomybės nuo energijos išteklių importo arba atsparios vidaus paklausos, kuri dažnai susijusi su negriežta fiskaline politika. Dėl nuolat aukštų energijos kainų gali tekti paspartinti brangiai kainuojančius struktūrinius koregavimus, kad būtų sumažinta didelė priklausomybė nuo importo ir išvengta išorės skolos didėjimo arba potencialaus augimo mažėjimo. Ilgainiui mažėjant išlaidų konkurencingumui ir nesant vidaus paklausos suvaržymų, išorės pažeidžiamumas ir didėjanti išorės skola gali lemti ekonominius sunkumus. Dauguma šalių, kurioms dėl didelės infliacijos gresia ilgalaikis konkurencingumo sumažėjimas, turi tam tikrą išorės atsargų, nes jų pradinės pagrindinės išorės pozicijos yra tvirtos. 2022 m. sumažėjęs einamosios sąskaitos perteklius vėl didėja. Didesnės ilgalaikės energijos kainos turėtų įtakos šių šalių gamybos apimčiai. Jų poveikio einamosioms sąskaitoms mastas priklausys nuo to, kaip reaguos paklausa. Ar vėl vyks euro zonos perbalansavimas, priklauso nuo santykinio perteklių ir deficitą turinčių šalių koregavimo, nes ekonominės sąlygos normalizuojasi, ir prognozuojama, kad perbalansavimas tęsis.

Daugeliu atvejų būsto kainų dinamikos pasikeitimas rodo švelnų prisitaikymą prie didesnių palūkanų normų, tačiau kai kuriais atvejais dinamika kelia didesnį susirūpinimą, nes gali turėti šalutinį poveikį kitiems sektoriams. Daugeliu atvejų galima tikėtis, kad šiuo metu vykstanti būsto kainų moduliacija arba mažėjimas apsiribos tik lygio koregavimu, atspindinčiu didesnių palūkanų normų aplinką, o po to vėl bus grįžta prie ilgalaikio augimo, kurį lemia ribota būsto pasiūla. Tačiau galimas grįžtamasis ryšys su ekonomika. Tai ypač akivaizdu šalyse, kuriose dėl didesnių hipotekos palūkanų normų sumažėjo namų ūkių vartojimas, nes namų ūkiai yra labai

įsiskolinę. Be to, dėl skirtingo paskolų įmokų palūkanų normų perskaičiavimo taip pat gali atsirasti pinigų politikos perdavimo neatitikimų. Šalyse, kuriose būsto kainos mažėja, mažėjančios kainos gali daryti spaudimą bankams, nes dėl sumažėjusios įkeisto turto vertės sumažėja turto kokybė ir tai neigiamai veikia kapitalizaciją bei kredito pasiūlą likusiai ekonomikos daliai. Ypač didelį poveikį gali patirti ne finansų bendrovės, labai aktyviai veikiančios komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriuje, taip pat bankai, turintys didelių pozicijų komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriuje. Kita vertus, kai kuriose šalyse kainos ir toliau sparčiai auga, galbūt dėl per mažų palūkanų normų arba gaunamų išorės lėšų, o toliau didėjanti rizika nekilnojamojo turto sektoriuje gali lemti didesnę pažeidžiamumą ir galimą staigią korekciją ateityje.

Konkrečioms šalims skirtos išvados

2024 m. bus parengtos 11 valstybių narių, kuriose 2023 m. nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas, nuodugnios apžvalgos³. Įspėjimo mechanizmo ataskaitoje pateikiama pagrindinių duomenų, kuriais pagrindžiamas šis disbalansas, raidos apžvalga. Siekiant atnaujinti esamus vertinimus ir įvertinti galimus likusius politikos poreikius, 2024 m. nuodugniose apžvalgose, kurios bus paskelbtos 2024 m. pirmąjį pusmetį, bus atliktas ekonominis vertinimas, ar disbalansas didėja, ar yra taisomas, ar jau ištaisytas. Šios šalys – **Graikija, Italija, Ispanija, Kipras, Nyderlandai, Portugalija, Prancūzija, Rumunija, Švedija, Vengrija** ir **Vokietija**.

Be to, rezultatų suvestinės ekonominis vertinimas leidžia daryti išvadą, kad bus atlikta Slovakijos nuodugni apžvalga, nes jai kyla specifinė naujo disbalanso susidarymo rizika. Slovakijoje išlieka susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo, išorės sąskaitų, viešųjų finansų, būsto kainų ir namų ūkių skolos. Šios problemos buvo analizuojamos 2023 m. pavasarį atliktoje nuodugnioje apžvalgoje ir buvo nustatyta, kad artimiausiu metu jos bus iš esmės suvaldytos, tikintis, kad normalizuojantis ekonominėms sąlygoms problemų sumažės, todėl padaryta išvada, kad disbalanso nėra⁴. Iš dabartinio Slovakijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2022 m. keturi rodikliai, t. y. grynoji tarptautinių investicijų pozicija, eksporto rinkos dalis, vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir jaunimo nedarbo lygis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Iš rezultatų suvestinės ekonominio vertinimo matyti disbalanso susidarymo rizika, nes nėra aiškių šios rizikos mažinimo požymių. Prognozuojama, kad po kelerių metų reikšmingo augimo nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos didės dar sparčiau ir sparčiau nei visoje euro zonoje. Bendroji ir grynoji infliacija tebėra gerokai didesnės negu kitose euro zonos šalyse, o atotrūkis mažėja nepakankamai, kad kompensuotų susikaupusį kainų augimą. Einamosios sąskaitos deficitas tebėra didelis, nors pastaruju metu jis mažėja dėl mažesnių energijos kainų. Numatoma, kad aiškiai neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija šiais metais išliks stabili, o kitais metais turėtų šiek tiek pablogėti; šiuo metu grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra mažiausia per du dešimtmečius. Prognozuojama, kad ateityje fiskalinis deficitas didės, kaip ir valdžios sektoriaus skola, nes nominaliojo BVP augimas bus nuosaikesnis, o deficitas didės. Pastaruju metu nominaliųjų būsto kainų augimas tapo neigiamas, tačiau iš būsto kainų matyti, kad vis dar esama pervertinimo požymių. Tikimasi, kad namų ūkių skolos ir BVP santykis, kuris pastaruosius du dešimtmečius didėjo, šiemet dėl didelės infliacijos sumažės, o kredito srautai išliks atsparūs.

Šiame etape atlikti likusių valstybių narių nuodugnių apžvalgų nereikia. Kalbant apie valstybes nares, kurių nuodugni apžvalga buvo atlikta 2023 m. pavasarį, bet kuriose nebuvo susidaręs disbalansas ar perviršinis disbalansas (**Čekija, Estija, Latvija, Lietuva** ir **Liuksemburgas**), šioje įspėjimo mechanizmo ataskaitoje padaryta išvada, kad, nors kai kurie

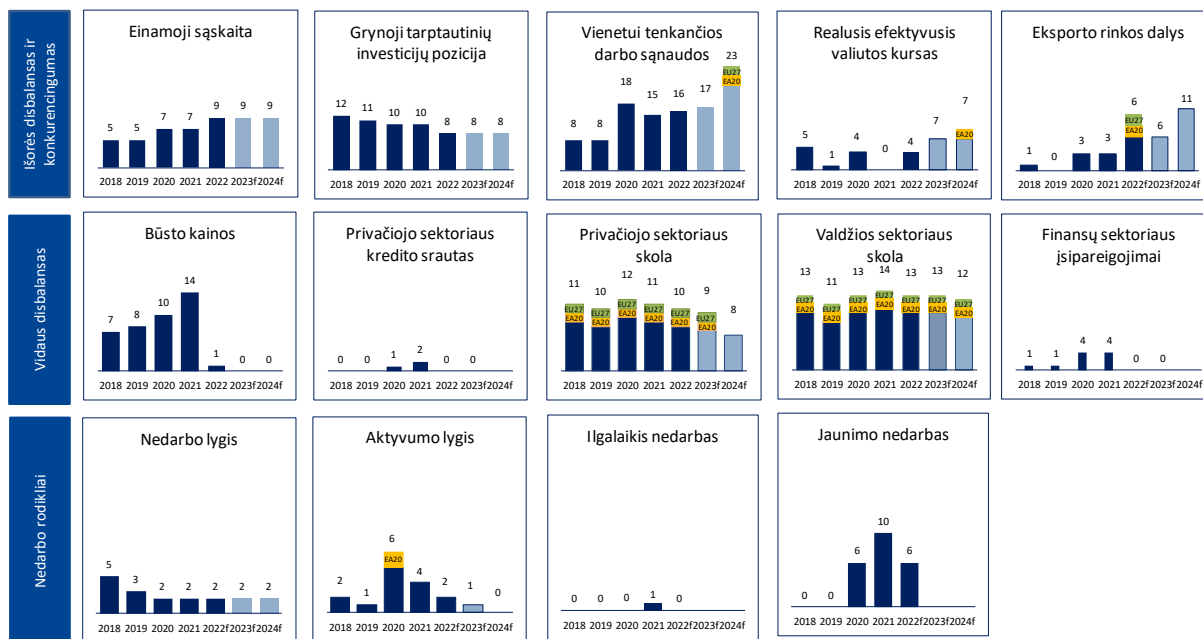
³ Komisijos komunikatas „2023 m. Europos semestras. Pavasario dokumentų rinkinys“, COM(2023) 600.

⁴ Žr. ankstesnę išnašą; taip pat žr. „Nuodugni Slovakijos apžvalga“, 2023 m. gegužės 24 d., SWD(2023) 643 *final*.

pokyčiai gali kelti susirūpinimą, su tuo susijusi disbalanso rizika mažėja normalizuojantis ekonominėms sąlygoms.

Kitų **keturių** valstybių narių rezultatų suvestinės ekonominis vertinimas leidžia daryti išvadą, kad, nors jose nėra susidaręs disbalansas arba gali kilti jo susidarymo rizika, verta atkreipti dėmesį į kai kuriuos pokyčius ar susirūpinimą keliančius klausimus. **Bulgarijos** atveju verta paminėti pokyčius, susijusius su išlaidų konkurencingumu, dinamišku namų ūkių skolinimusi ir sparčiu būsto kainų augimu. Numatoma, kad nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir toliau sparčiai didės, o grynoji infliacija yra gerokai didesnė už euro zonos vidurkį. Pastaruoju metu nominaliųjų būsto kainų augimas sulėtėjo, bet tebėra didelis, o namų ūkiai toliau skolinasi, nors jų skola yra nedidelė. Riziką mažina tvirta pagrindinė išorės pozicija ir šiuo metu vykstantis nominalios konvergencijos procesas. **Kroatijoje** pastaruoju metu padidėjo išlaidų konkurencingumo spaudimas ir smarkiai išaugo būsto kainos. Nors nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos gerokai padidėjo, dideli skirtumai, palyginti su euro zona, atsirado visai neseniai, o tai mažina riziką. Nors valdžios sektoriaus skola yra didelė, ji toliau mažėja ir prognozuojama, kad iki kitų metų pabaigos bus mažesnė nei 60 proc. BVP. Nominaliųjų būsto kainų augimas tebėra didelis, nes kainos ir toliau sparčiai kyla. **Danijoje** didelis einamosios sąskaitos perteklius toliau didėjo, o ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolos yra labai didelės. Einamosios sąskaitos perteklius yra didžiausias ES, jis didėjo visą pastarąjį dešimtmetį, o 2022 m. dar labiau išaugo. Prognozuojama, kad perteklius, nors ir mažėja, išliks labai didelis, tačiau šalutinio poveikio rizika yra nedidelė, o Danijos ekonomikos pagrindai išlieka tvirti. **Lenkijoje** vis svarbesni tampa pokyčiai, susiję su vienetui tenkančiomis darbo sąnaudomis ir didėjančiu ir taip dideliu fiskaliniu deficitu. Praėjusiais metais nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos gerokai padidėjo ir prognozuojama, kad šiemet jos augs dar labiau, o tiek bendroji, tiek grynoji infliacija viršija euro zonos ir ES vidurkius. Praėjusiais metais fiskalinis deficitas padidėjo ir prognozuojama, kad 2023 m. jis dar labiau padidės, tačiau išorės pozicija toliau gerėja ir nebeviršija rezultatų suvestinėje nustatytos ribos, o tai mažina riziką.

1 diagrama. Valstybių narių, euro zonos ir ES suvestinių rodiklių, kurių rezultatų suvestinės kintamieji viršija ribas, skaičius



Valstybių narių, kurių rezultatų suvestinės kintamieji tam tikrais metais viršija ribas, skaičius nustatytas remiantis rezultatų suvestinės, paskelbtos su atitinkama metine įspėjimo mechanizmo ataskaita, rengimo metu buvusia padėtimi. ES 27 ir EZ 20 suvestiniai rodikliai pridėti, jei jie viršija ribą. Palyginti su pirmiau pateiktos diagramos duomenimis, ribą viršijančių rodiklių skaičius, apskaičiuotas remiantis naujausiais rezultatų suvestinės kintamųjų duomenimis, gali skirtis dėl galimo *ex post* duomenų patikslinimo. Pavyzdžiui, pirmiau pateiktoje diagramoje matomas valstybių narių, kurių einamosios sąskaitos rodikliai viršija ribas, skaičius padidėjimas 2019–2020 m. daugiausia susijęs su duomenų patikslinimais. Parengtos tik 2022 m. finansų sektoriaus įsipareigojimų prognozės; ilgalaikio nedarbo ir jaunimo nedarbo prognozių nėra.

Šaltinis: Eurostato ir Komisijos skaičiavimai.

2 diagrama. 2022 m. JMA rezultatų suvestinės rodikliai pagal šalis

Einamoji sąskaita	Grynoji tarptautinių investicijų pozicija	Realusis efektyvusis valiutos kursas	Eksperto rinkos dalys																	
Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos	Rezultatų suvestinė			Būsto kainos	0,6 %	57,7 %	1,7 %	-1,9 %	-1,0 %	-12,9 %	5,8 %	15,5 %	-2,3 %	-19,7 %	13,7 %	-7,7 %				
Privačiojo sektoriaus kredito srautas	Privačiojo sektoriaus skola	Valdžios sektoriaus skola	Finansų sektoriaus įsipareigojimai		10,1 %	Belgija		-3,8 %	23,6 %	Bulgarija		-2,1 %	14,8 %	Čekija		1,6 %				
Nedarbas	Ilgalaikis nedarbas	Aktyvumo lygis	Jaunimo nedarbas		5,7 %	161,4 %	104,3 %	-2,7 %	5,9 %	74,6 %	22,6 %	12,0 %	4,5 %	76,1 %	44,2 %	3,2 %				
					5,9 %	0,2 %	1,4 %	1,9 %	5,2 %	-0,6 %	0,5 %	-1,4 %	2,5 %	0,0 %	0,5 %	1,2 %				
					10,2 %	58,2 %	-1,2 %	12,4 %	6,3 %	70,2 %	-0,5 %	-13,0 %	-2,6 %	-20,2 %	8,8 %	17,0 %	6,0 %	-116,8 %	-4,6 %	32,1 %
					7,2 %	Danija		-7,4 %	7,2 %	Vokietija		-1,3 %	19,0 %	Estija		4,5 %	-10,6 %	Airija		5,0 %
					13,1 %	188 %	29,8 %	-1,6 %	6,7 %	118,4 %	66,1 %	1,5 %	9,2 %	94,3 %	18,5 %	1,6 %	2,0 %	147,1 %	44,4 %	-4,0 %
					5,1 %	-0,3 %	1,3 %	0,5 %	3,5 %	-0,2 %	1,4 %	-0,2 %	6,2 %	0,4 %	2,0 %	7,0 %	5,5 %	-0,3 %	3,5 %	-2,4 %
					-7,9 %	-144,2 %	-2,5 %	12,6 %	0,7 %	-60,2 %	-0,7 %	-7,8 %	-1,1 %	-23,8 %	-3,8 %	-10,7 %	-0,9 %	-25,4 %	-0,6 %	12,1 %
					3,5 %	Graikija		4,4 %	10,8 %	Ispanija		0,8 %	11,1 %	Prancūzija		1,5 %	11,0 %	Kroatija		3,2 %
					1,1 %	100,8 %	172,6 %	-0,5 %	0,3 %	123,5 %	111,6 %	-4,5 %	8,7 %	163,9 %	111,8 %	-1,3 %	6,0 %	79,3 %	68,2 %	9,5 %
					14,9 %	-3,6 %	0,9 %	-6,1 %	14,4 %	-0,3 %	0,2 %	-2,7 %	7,7 %	-0,3 %	1,0 %	-3,4 %	7,4 %	0,0 %	3,4 %	1,4 %
					1,6 %	4,7 %	-1,9 %	-8,4 %	-8,0 %	-96,2 %	-3,0 %	20,7 %	-1,9 %	-26,5 %	5,7 %	15,3 %	1,0 %	-7,0 %	9,8 %	28,8 %
					4,9 %	Italija		-3,2 %	-1,2 %	Kipras		-3,1 %	16,7 %	Latvija		-1,0 %	27,7 %	Lietuva		0,4 %
					2,9 %	105,5 %	141,7 %	-5,7 %	-3,9 %	213,4 %	85,6 %	-2,3 %	3,0 %	52,5 %	41 %	4,1 %	6,8 %	51,4 %	38,1 %	1,0 %
					9,0 %	-1,3 %	-0,2 %	-5,5 %	7,3 %	0,2 %	2,2 %	2,0 %	7,5 %	-0,7 %	-0,5 %	2,6 %	7,2 %	0,4 %	0,6 %	0,0 %
					8,0 %	47 %	-0,5 %	-0,8 %	-4,5 %	-50,8 %	-8,1 %	-3,5 %	0,1 %	78,8 %	-3,1 %	2,7 %	8,8 %	75,2 %	3,2 %	-0,1 %
					13,2 %	Liuksemburgas		4,0 %	23,1 %	Vengrija		5,1 %	8,6 %	Malta		1,2 %	9,8 %	Nyderlandai		6,1 %
					-19,5 %	325,5 %	24,7 %	-4,9 %	9,2 %	78,8 %	73,9 %	8,6 %	6,4 %	121,8 %	52,3 %	5,9 %	6,9 %	210,1 %	50,1 %	-3,7 %
					5,6 %	0,0 %	1,5 %	0,6 %	3,9 %	0,1 %	2,5 %	-0,6 %	3,6 %	0,1 %	4,1 %	-1,0 %	4,2 %	-0,2 %	1,3 %	-0,9 %
					1,6 %	17,6 %	0,1 %	-4,7 %	-0,4 %	-33,4 %	-0,2 %	16,6 %	-1,0 %	-83,6 %	-2,9 %	-1,9 %	-7,1 %	-40,6 %	2,6 %	6,7 %
					10,7 %	Austrija		3,7 %	16,9 %	Lenkija		-1,9 %	10,7 %	Portugalija		4,8 %	10,4 %	Rumunija		-6,2 %
					5,0 %	121,9 %	78,4 %	-3,0 %	1,9 %	63,5 %	49,3 %	3,0 %	2,9 %	141,1 %	112,4 %	-4,0 %	3,3 %	43,3 %	47,2 %	8,2 %
					5,7 %	-0,2 %	0,5 %	0,4 %	3,2 %	0,2 %	3,6 %	0,9 %	6,5 %	-0,1 %	1,5 %	0,7 %	5,8 %	0,2 %	3,5 %	1,8 %
					3,2 %	-1,5 %	-1,3 %	2,9 %	-3,6 %	-61 %	3,8 %	-6,6 %	-0,5 %	-1,7 %	-3,1 %	-2,0 %	5,8 %	34,8 %	-1,4 %	-2,7 %
					14,3 %	Slovėnija		4,3 %	13,3 %	Slovakija		1,3 %	8,6 %	Suomija		-4,6 %	5,8 %	Švedija		-3,1 %
					5,2 %	66,0 %	72,3 %	-1,4 %	9,3 %	92,7 %	57,8 %	-9,3 %	2,3 %	144,7 %	73,3 %	1,7 %	10,6 %	207,3 %	32,9 %	3,7 %
					4,6 %	-0,3 %	1,6 %	2,0 %	6,5 %	0,2 %	1,4 %	2,8 %	7,4 %	0,0 %	2,5 %	-3,5 %	8,3 %	0,4 %	1,0 %	2,3 %

Šaltinis: Eurostato ir Komisijos skaičiavimai (žr. statistinių duomenų priedą prie Komisijos tarnybų darbinio dokumento „2024 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita“, SWD(2023) 902).