IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 26.11.2015
COM(2015) 691 final

RAPPORT MILL-KUMMISSJONI

LILL-PARLAMENT EWROPEW, IL-KUNSILL, IL-BANK ĊENTRALI EWROPEW U L-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW

Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2016

(imħejji skont l-Artikoli 3 u 4 tar-Regolamenti (UE) Nru 1176/2011 dwar il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi)

MT MT

Ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu tat-Twissija (AMR) huwa l-punt tat-tluq taċ-ċiklu annwali tal-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku (MIP), li għandha l-għan li tidentifika u tindirizza żbilanċi li jtellfu l-funzjonament mingħajr intoppi tal-ekonomiji tal-Istati Membri, l-ekonomija tal-UE, u li jistgħu jtellfu l-funzjonament xieraq tal-unjoni ekonomika u monetarja.

L-AMR juża tabella ta' valutazzjoni ta' indikaturi magħżula, flimkien ma' sett usa' ta' indikaturi awżiljarji, sabiex jiskrinja Stati Membri għal żbilanċi ekonomiċi potenzjali li jeħtieġu azzjoni politika. L-Istati Membri identifikati mill-AMR imbagħad jiġu analizzati fil-fond (IDR - In-Depth Review) mill-Kummissjoni sabiex jiġi vvalutat kif riskji makroekonomiċi fl-Istati Membri qed jakkumulaw jew qed jiġu stralċjati, u sabiex jiġi konkluż jekk jeżistux żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi. Skont il-prattika stabbilita, għall-Istati Membri li fil-każ tagħhom kienu identifikati żbilanċi fis-serje preċedenti tal-IDRs, se jitħejja IDR ġdid f'kull każ.

Il-Kummissjoni, filwaqt li tqis id-diskussjonijiet mal-Parlament, u fi ħdan il-Kunsill u l-Grupp tal-Euro, se tħejji IDRs għall-Istati Membri rilevanti u s-sejbiet se jiġu inkorporati fir-rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż skont "is-Semestru Ewropew" għall-koordinazzjoni tal-politika ekonomika. L-IDRs huma mistennija jiġu ppubblikati fi Frar tal-2016, qabel il-pakkett tas-"Semestru Ewropew" tar-rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż.

1. SOMMARJU EŻEKUTTIV

Dan ir-rapport jibda l-ħames rawnd annwali tal-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku (MIP)[1]. Din il-proċedura għandha l-għan li tidentifika żbilanċi li jtellfu l-funzjonament mingħajr intoppi tal-ekonomiji tal-Istati Membri, taż-żona tal-euro, jew tal-UE kollha kemm hi, u li tixpruna r-reazzjonijiet korretti tal-politika. L-implimentazzjoni tal-MIP hija inkluża fis-'Semestru Ewropew' tal-koordinazzjoni tal-politika ekonomika sabiex tiġi żgurata konsistenza mal-analiżi u r-rakkomandazzjonijiet li saru skont għodod oħra ta' sorveljanza ekonomika. L-Istħarriġ Annwali dwar it-Tkabbir (AGS), li huwa adottat fl-istess ħin ta' dan ir-rapport, jikkunsidra s-sitwazzjoni ekonomika u soċjali fl-Ewropa u jistabbilixxi prijoritajiet politiċi usa' għall-UE kollha għas-snin li ġejjin.

Ir-rapport jidentifika l-Istati Membri li għandhom isirulhom analiżijiet fil-fond ulterjuri (IDRs) sabiex jiġi vvalutat jekk humiex affettwati mill-iżbilanċi li jeħtieġu azzjoni politika[2]. L-AMR huwa għodda li tiskrinja l-iżbilanċi ekonomiċi, u jiġi ppubblikat fil-bidu ta' kull ċiklu annwali ta' koordinazzjoni tal-politika ekonomika. B'mod partikolari, dan huwa bbażat fuq qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni tal-indikaturi b'limiti minimi indikattivi, flimkien ma' sett ta' indikaturi awżiljarji.

Din is-sena, mat-tabella ta' valutazzjoni ewlenija qed jiżdiedu tliet indikaturi tal-impjiegi, b'mod partikolari r-rata tal-attività, il-qgħad għal tul ta' żmien twil u l-qgħad fost iż-żgħażagħ. L-inklużjoni ta' varjabbli ġodda tal-impjieg fit-tabella ta' valutazzjoni hija riżultat konkret tal-impenn tal-Kummissjoni biex issaħħaħ l-analiżi tagħha ta' żbilanċi makroekonomiċi. Dan huwa partikolarment rilevanti għall-konsegwenzi soċjali tal-kriżi u minħabba li l-iżviluppi soċjali u dawk tal-impjiegi li jibqgħu negattivi għal tul ta' żmien twil, jista' jkollhom impatt negattiv fuq it-tkabbir potenzjali tal-PDG b'diversi modi u jirriskjaw li jwasslu biex jakkumulaw żbilanċi makroekonomiċi. Din l-inklużjoni ma tbiddilx il-fokus fuq l-MIP, li tibqa' mmirata lejn il-prevenzjoni tal-emerġenza ta' żbilanċi makroekonomiċi dannużi u l-iżgurar tal-korrezzjoni tagħhom. Is-senjalazzjonijiet mill-indikaturi l-ġodda

[1] Dan ir-Rapport huwa akkumpanjat minn *Anness ta' Statistika* li jinkludi statistika rikka li kkontribwixxiet għall-informazzjoni ta' dan ir-rapport.

[2] Ara l-Artikolu 5 tar-Regolament (KE) Nru 1176/2011.

waħidhom ma jindikawx aggravar tar-riskji makrofinanzjarji, u konsegwentement ma jintużawx biex jiskattaw xi passi fl-MIP[3].

Meta mqabbel ma' kwistjonijiet preċedenti tar-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija, qed titpoġġa enfasi ikbar fuq il-kunsiderazzjonijiet taż-żona tal-euro. B'konformità mal-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni tal-21 ta' Ottubru "Passi lejn it-Tlestija tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja", ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija jimmira lejn analiżi iktar sistematika tal-implikazzjonijiet wesgħin tal-iżbilanċi tal-pajjiżi taż-żona tal-euro u kif dawn l-implikazzjonijiet jirrikjedu approċċ ikkoordinat għar-reazzjonijiet politiċi.

L-analiżi orizzontali ppreżentata fl-AMR twassal għal numru ta' konklużjonijiet:

- **Aġġustament ta' żbilanċi eżistenti qed isir f'ambjent ta' sfida.** L-irkupru moderat li għaddej fiż-żona tal-euro huwa mistenni li jkompli iżda jibqa' fraġli u suġġett għal żieda fir-riskji esterni. Matul dawn l-aħħar ftit xhur, il-kummerċ globali naqas b'mod konsiderevoli, u żdiedu r-riskji ta' ċaqliq 'l isfel, b'mod partikolari fir-rigward tal-prospetti tas-swieq emerġenti[4]. It-tkabbir sar aktar dipendenti fuq sorsi fid-domanda domestika, b'mod partikolari rkupru aktar robust fl-investiment.

- **L-Istati Membri tal-UE jkomplu jagħmlu progress fil-korrezzjoni tal-iżbilanċi tagħhom.** F'pajjiżi b'obbligi esterni għoljin, id-defiċits kbar u mhux sostenibbli tal-kontijiet kurrenti tal-perjodu qabel il-kriżi naqsu konsiderevolment u l-pożizzjonijiet esterni bbilanċjati jew li għandhom bilanċ favorevoli jeħtieġ li jiġu sostnuti sabiex jitnaqqsu b'mod sinifikanti l-vulnerabbiltajiet. Barra minn hekk, l-iżviluppi fil-kompetittività tal-kostijiet b'mod ġenerali kienu konsistenti mal-bżonnijiet ta' aġġustament estern, u f'ħafna pajjiżi, il-proċess tat-tiswija tal-karta tal-bilanċ miexi f'setturi differenti tal-ekonomija.

- **Madankollu, vulnerabbiltajiet assoċjati ma' livelli għoljin ta' dejn jibqgħu sors ta' tħassib**. F'diversi Stati Membri, l-istokk ta' obbligazzjonijiet, privati u pubbliċi, interni u esterni, għadhom f'livelli storikament għoljin. Mhux biss jirrappreżentaw vulnerabbiltajiet għat-tkabbir, għall-impjiegi u għall-istabbiltà finanzjarja fl-UE, iżda l-pressjonijiet assoċjati ta' diżingranaġġ relatati man-nuqqas ta' stralċjar meħtieġ tagħhom ikollhom ukoll impatt fuq l-irkupru.

- **Il-bilanċi favorevoli f'ċerti Stati Membri jibqgħu kbar matul il-perjodu tal-previżjoni** (2015-2017). Fil-livell aggregat, iż-żona tal-euro qed ikollha bilanċ favorevoli fil-kont kurrenti li huwa wieħed mill-ikbar fid-dinja u mistenni li jerġa' jiżdied din is-sena. Filwaqt li l-prezzijiet aktar baxxi tal-prodotti bażiċi u d-deprezzament tar-rata tal-kambju tal-euro kkontribwixxew biex jagħtu spinta l-bilanċ tal-kummerċ, il-bilanċ pożittiv jirrifletti fil-biċċa l-kbira eċċess ta' tifdil domestiku fuq investiment fuq livell taż-żona.

- **Wara snin ta' xejriet konsiderevolment diverġenti, il-kondizzjonijiet tas-suq tax-xogħol qed isiru konverġenti, iżda l-inkwiet soċjali jibqa' f'livelli mhux aċċettabbli**

[3] L-indikaturi huma miżjuda sabiex jinkludu aħjar id-dimensjoni tal-impjiegi u dik soċjali tal-iżbilanċi u l-proċessi ta' aġġustament. L-indikaturi huma r-rata tal-attività, ir-rata tal-qgħad għal-tul ta' żmien twil, kollha espressi bħala tibdiliet fuq perjodu ta' tliet snin. Indikaturi bħal dawn kienu diġà inklużi fost l-indikaturi awżiljarji tal-MIP. Għal dettalji rigward il-kriterji għall-għażla tal-indikaturi ara d-Dokumenti ta' Ħidma tal-Persunal tal-Kummisssjoni "Inżidu l-indikaturi tal-impjieg mat-tabella ta' valutazzjoni tal-Proċedura ta' Żbilanċi Makroekonomiċi għall-kunsiderazzjoni aħjar tal-impjieg u l-iżviluppi soċjali" li ġew diskussi fil-Kumitati tal-ECOFIN u l-Kunsilli EPSCO u l-Parlament Ewropew.

[4] Ara l-'Tbassir Ekonomiku Ewropew - Ħarifa 2015", *Ekonomija Ewropea,* Dokument Istituzzjonali *011,* Novembru 2015.

f'numru ta' pajjiżi, b'mod partikolari dawk ikkonċernati min-nuqqas ta' stralċjar ta' żbilanċi makroekonomiċi u kriżijiet ta' dejn.

Kif identifikat fl-AGS, qed jiġi rrakkomandat approċċ ikkoordinat għall-politiki makroekonomiċi sabiex jiġu trattati l-iżbilanċi filwaqt li jiġi appoġġjat l-irkupru. Azzjoni politika u implimentazzjoni effettiva tar-riforma, b'mod partikolari fil-qasam tal-kompetittività iżda wkoll tal-insolvenza, iridu speċjalment jiżdiedu fil-pajjiżi li l-kapaċità tat-tkabbir tagħhom hija limitata mill-pressjonijiet għoljin ta' nuqqas ta' stralċjar jew minn konġestjonijiet tat-tkabbir strutturali. B'mod parallel, id-domanda domestika u l-investiment hemm bżonn li jingħataw spinta partikolarment f'pajjiżi bi spazju fiskali suffiċjenti jew bi pressjonijiet baxxi ta' nuqqas ta' stralċjar. Fid-dawl tal-interkonnessjoni bejn l-Istati Membri, din il-kombinazzjoni ta' politiki sejra tikkontribwixxi sabiex il-proċess tal-ibbilanċjar mill-ġdid jitqiegħed fuq bażi stabbli billi jsir iktar simettriku, filwaqt li l-irkupru jsir iktar awtosostenibbli

Analiżijiet iktar dettaljati u kumplessivi għall-Istati Membri mmarkati mill-AMR se jsiru fl-analiżijiet fil-fond (IDRs). Bħalma ġara fiċ-ċiklu preċedenti, l-IDRs se jiġu inklużi fir-Rapporti tal-Pajjiżi li jintegraw ukoll l-analiżijiet addizzjonali tas-servizzi tal-Kummissjoni dwar kwistjonijiet strutturali oħra neċessarji sabiex jiġu infurmati r-Rakkomandazzjonijiet Speċifiċi għall-Pajjiż (CSRs - Country Specific Recommendations) tas-Semestru Ewropew. Sabiex jitħejjew l-IDRs, il-Kummissjoni se tibbaża l-analiżi tagħha fuq serje ta' dejta u informazzjoni ħafna aktar vasta: se jitqiesu l-istatistiki pertinenti kollha, id-dejta rilevanti kollha, il-fatti materjali kollha. Kif stabbilit mil-leġiżlazzjoni, il-Kummissjoni se tibbaża fuq l-IDRs sabiex tikkonkludi jekk jeżistux żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi, u sussegwentement tipprepara rakkomandazzjonijiet xierqa ta' politika għal kull Stat Membru[5].

Abbażi ta' qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP, il-Kummissjoni ssib li hemm bżonn li jsiru IDRs għall-Istati Membri li ġejjin sabiex jeżaminaw f'aktar dettall l-akkumulazzjoni u l-likwidazzjoni tal-iżbilanċi u r-riskji relatati magħhom[6].

- *Għall-biċċa l-kbira tal-pajjiżi, l-IDRs huma meħtieġa minħabba li l-iżbilanċi kienu identifikati fl-IDRs preċedenti*[7]. Wara prassi stabbilita, kien hemm bżonn IDR ġdid biex jivvaluta jekk l-iżbilanċi eċċessivi eżistenti jew l-iżbilanċi humiex qed jiġu likwidati, humiex jippersistu jew humiex jiġu aggravati, filwaqt li tingħata l-attenzjoni mistħoqqa għall-kontribuzzjoni tal-politiki implimentati minn dawn l-Istati Membri sabiex jingħelbu l-iżbilanċi. L-Istati Membri kkonċernati huma**, il-Bulgarija, Franza, il-Kroazja, l-Italja u l-Portugal** (pajjiżi fejn kienu identifikati żbilanċi eċċessivi li jeħtieġu azzjoni politika deċiżiva kif ukoll monitoraġġ speċifiku); **il-Belġju, il-Ġermanja, l-Ungerija, l-Irlanda, in-Netherlands, ir-Rumanija, Spanja, is-Slovenja, il-Finlandja, l-Iżvezja u r-Renju**

5 Regolament (UE) Nru 1176/2011 (ĠU L 306, 23.11.2011, p. 25).

6 Iż-żieda fin-numru ta' Stati Membri magħżula li għandhom jgħaddu minn IDR mill-2012 hija parzjalment riflessjoni tal-ħtieġa li jiġu integrati l-pajjiżi li ħerġin minn programm ta' assistenza finanzjarja bħala riżultat ta' titjib ekonomiku. Dan jikkonċerna l-Irlanda, il-Portugall u r-Rumanija li l-inklużjoni tagħhom fis-sorveljanza tal-MIP ġiet meqjusa prudenti. Barra minn hekk, il-Kroazja ssieħbet mal-istandard tas-sorveljanza wara li daħlet fl-UE fl-2013. Il-persistenza ta' ċertu numru ta' Stati Membri li jkunu suġġetti għal IDR hija marbuta mal-fatt li l-Istati Membri jistgħu joħorġu mis-sorveljanza tal-MIP abbażi biss ta' sistema ġdida ta' IDR li Tħares 'il Qudiem, jekk jitjiebu l-kundizzjonijiet ekonomiċi jew ma jaggravawx, wieħed jista' jistenna li l-għadd ta' pajjiżi li għandhom jgħaddu minn IDR għandhom jonqsu maż-żmien.

7 Ara s-Semestru Ewropew 2015: Valutazzjoni ta' sfidi ta' tkabbir, il-prevenzjoni u l-korrezzjoni ta' żbilanċi makroekonomiċi, u r-riżultati ta' rieżamijiet fil-fond skont ir- Regolament (UE) Nru 1176/2011" — COM(2015) 85 final, 26.2.2015 -, u "Żbilanċi Makroekonomiċi, is-Sejbiet Ewlenin tal-Analiżi fil-Fond 2015" *European Economy-Occasional Papers*, 228. Għas-sett sħiħ ta' rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż, adottati mill-Kunsill, inklużi dawk li huma rilevanti għall-MIP, ara ĠU C272, 18.8.2015.

Unit (pajjiżi fejn kienu identifikati żbilanċi li jeħtieġu azzjoni politika kif ukoll monitoraġġ ta' livell differenti)**.**

- *L-IDRs se jitħejjew għall-ewwel darba wkoll għall-**Estonja** u l-**Awstrija***. Fil-każ tal-Estonja, l-IDR se jivvaluta r-riskji u l-vulnerabbiltajiet marbuta mal-iżvilupp mill-ġdid ta' pressjonijiet mid-domanda. Fil-każ tal-Awstrija, kwistjonijiet relatati mas-settur finanzjarju, b'mod partikolari l-esponiment għal żviluppi barra mill-pajjiż u l-impatt fuq il-kreditu pprovdut lis-settur privat se jiġu analizzati.

Għall-Istati Membri li jibbenefikaw minn assistenza finanzjarja, is-sorveljanza tal-iżbilanċi tagħhom u l-monitoraġġ tal-miżuri korrettivi isiru fil-kuntest tal-programmi ta' għajnuna tagħhom. Dan jikkonċerna lill-**Greċja** u **Ċipru**. Kif kien il-każ f'ċikli preċedenti għall-Istati Membri li mistennija joħorġu mill-programm ta' assistenza finanzjarja tagħhom, is-sitwazzjoni ta' **Ċipru** se tkun ivvalutata fil-kuntest tal-MIP biss wara programm ta' assistenza finanzjarja li għaddej, li huwa mistenni li jitlesta sa Marzu 2016.

Għall-Istati Membri l-oħrajn, f'dan l-istadju l-Kummissjoni mhux se twettaq aktar analiżijiet fil-kuntest tal-MIP. Fuq il-bażi tal-qari ekonomiku tat-tabella tal-valutazzjoni, il-Kummissjoni hija tal-opinjoni li għar-**Repubblika Ċeka, id-Danimarka, il-Latvja, il-Litwanja, il-Lussemburgu, Malta, il-Polonja u s-Slovakkja** ma hemmx bżonn ta' Rieżami fil-Fond f'dan l-istadju u li ma hemmx bżonn ta' aktar sorveljanza MIP. Madankollu, jeħtieġ sorveljanza u koordinament politiku bir-reqqa fuq bażi kontinwa għall-Istati Membri kollha sabiex jiġu identifikati riskji emerġenti u jitressqu l-politiki li jikkontribwixxu għat-tkabbir u l-impjiegi.

Kaxxa 1. **L-istabbilizzazzjoni u s-simplifikazzjoni tal-kategoriji ta' żbilanċ tal-MIP**

Il-konfigurazzjoni tal-kategoriji tal-iżbilanċ MIP evolviet matul iż-żmien u bħalissa tidher kif ġej:

1. L-ebda żbilanċ
2. Żbilanċi, li jeħtieġu monitoraġġ u azzjoni ta' politika.
3. Żbilanċi, li jeħtieġu monitoraġġ u azzjoni deċiżiva ta' politika.
4. Żbilanċi, li jeħtieġu monitoraġġ speċifiku u azzjoni deċiżiva ta' politika.
5. Żbilanċi eċċessivi, li jeħtieġu monitoraġġ speċifiku u azzjoni deċiżiva ta' politika.
6. Żbilanċi eċċessivi, li jwasslu għal Proċedura ta' Żbilanċ Eċċessiv

Il-Proċedura ta' Żbilanċ Eċċessiv (EIP) għadha ma ġietx invokata s'issa. L-identifikazzjoni ta' żbilanċi eċċessivi, madankollu, timplika l-ħtieġa ta' azzjoni politika deċiżiva u monitoraġġ speċifiku. Mill-2014, xi pajjiżi taż-żona tal-euro ta' rilevanza sistemika identifikati bi żbilanċi kienu jeħtieġu azzjoni politika deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, bil-għan li jiġi żgurat progress fis-CSR taż-żona tal-euro li tindirizza l-iżbilanċi makroekonomiċi. Xi pajjiżi bi żbilanċi kienu jeħtieġu azzjoni deċiżiva politika.

Filwaqt li tibdiliet żgħar fil-kategorizzazzjoni tal-iżbilanċi tal-MIP ippermettew l-artikolazzjoni tal-attivazzjoni tas-sorveljanza tal-MIP, il-kumplessità li tirriżulta ma tgħinx f'termini ta' trasparenza u infurzar. Għal din ir-raġuni, il-Komunikazzjoni tal-21 ta' Ottubru tippreżenta għadd ta' modi biex tittejjeb l-implimentazzjoni tal-MIP li tħares 'il quddiem. B'mod partikolari, il-Kummissjoni se tiżgura implimentazzjoni trasparenti tal-MIP, tistabbilizza l-kategoriji u tiċċara l-kriterji li jiggwidaw id-deċiżjoni tagħha.

2. L-IŻBILANĊI, IR-RISKJI U L-AĠĠUSTAMENT: KWISTJONIJIET TA' NATURA TRANSFRUNTIERA

Fil-kuntest ta’ kondizzjonijiet inċerti globali, l-irkupru ekonomiku qed isir dejjem iktar dipendenti fuq id-domanda domestika. L-aħħar previżjonijiet ekonomiċi jikkonfermaw li qed iseħħ irkupru moderat fl-UE fil-kuntest ta’ prezzijiet taż-żejt baxxi u politika monetarja akkomodanti ħafna. Fl-2015 u l-2016, l-attività ekonomika fl-UE hija mistennija li tikber b’1.9 u 2.0 punti perċentwali, wara li kien irreġistrat tkabbir ta’ 1.4 punti perċentwali fl-2014. Fiż-żona tal-euro, ir-rati ta’ tkabbir attwali tal-PDG jikkorrispondu għal 0.9, 1.6 u 1.8 fil-mija fl-2014, 2015 u 2016, rispettivament[8]. Għalkemm il-konsum issaħħaħ reċentement, id-domanda domestika għadha baxxa parzjalment fid-dawl ta’ pressjonijiet sinifikanti ta’ diżingranaġġ f’diversi Stati Membri. Dan huwa rifless f’inflazzjoni baxxa u tkabbir tal-bilanċ favorevoli tal-kont kurrenti taż-żona tal-euro, li huwa mistenni jerġa’ jiżdied fl- 2015, ukoll fi sfond ta’ tnaqqis fil-prezzijiet taż-żejt minn nofs l-2014 u r-rata aktar baxxa tal-kambju tal-euro. Mis-sajf, kien hemm tnaqqis sinifikanti fid-domanda esterna filwaqt li r-riskji negattivi għall-ekonomija globali qed jikbru fid-dawl ta’ fatturi ġeopolitiċi u l-possibbiltà ta’ tnaqqis eknomiku aktar qawwi milli mistenni fir-ritmu taċ-Ċina u ta’ pajjiżi emerġenti oħrajn[9]. Skont il-kobor tat-tnaqqis tar-ritmu globali, l-ekonomiji tal-UE jistgħu jiġu affettwati b’mod sinifikanti, filwaqt li jissaħħaħ il-bżonn li jiġi kkonsolidat it-titjib fil-kompetittività, iżda wkoll billi d-domanda domestika ssir vitali għall-irkupru.

F’dan il-kuntest, l-iżbilanċi makroekonomiċi jkomplu jaġġustaw iżda l-livelli għoljin ta’ dejn jirrappreżentaw vulnerabbiltajiet importanti. L-ekonomiji tal-UE jkomplu jagħmlu progress fil-korrezzjoni tal-iżbilanċi esterni u interni tagħhom. Defiċits għoljin u mhux sostenibbli tal-kont kurrenti tnaqqsu u l-proċess tat-tiswija tal-karta tal-bilanċ qed jagħmel progress tajjeb fis-setturi kollha fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi. Barra minn hekk, l-iżvilupp tal-kompetittività tal-kostijiet b’mod ġenerali huwa konsistenti mal-bżonnijiet ta’ aġġustament. Madankollu, vulnerabbiltajiet relatati mal-istokks ta’ obbligazzjonijiet u l-kwalità tal-aġġustament jippersistu. L-istokk ta’ obbligazzjonijiet, privati u pubbliċi, esterni u interni, jibqgħu f’livelli storikament għoljin f’diversi Stati Membri. Mhux biss jirrappreżentaw vulnerabbiltajiet għat-tkabbir, l-impjiegi u l-istabbiltà finanzjarja fl-UE, iżda il-pressjonijiet simultanji ta’ diżingranaġġ relatati man-nuqqas ta’ stralċjar meħtieġ tagħhom ikollhom ukoll impatt fuq l-irkupru. Barra minn hekk, il-persistenza ta' bilanċi pożittivi kbar fil-kontijiet kurrenti fil-pajjiżi bi ħtiġijiet ta' diżingranaġġ relattivament baxxi, timplika żbilanċi kbar ta' tfaddil u investiment, li jindika allokazzjoni hażina ta’ riżorsi li żżid ir-riskju ta’ dgħufija ekonomika prolongata u li tista' tikkomplika l-proċess ta’ diżingranaġġ fl-UE kollha.

L-isfida ewlenija għaż-żona tal-euro bħalissa hija li negħlbu l-livelli għoljin ta’ dejn filwaqt li nagħmlu spazju sabiex l-irkupru jsir iktar awtosostenibbli. Fil-livell aggregat taż-żona tal-euro, ir-riskju ta’ tkabbir ekonomiku kroniku u l-inflazzjoni baxxa għandhom ikunu mitigati mill-pajjiżi li jinsabu f’pożizzjoni aħjar sabiex jistimulaw l-investiment b’mod konsistenti mal-ispazju fiskali disponibbli u bi bżonnijiet ta’ diżingranaġġ baxxi. B’mod parallel, ir-riformi strutturali mmirati biex jiżblukkaw il-potenzjal tat-tkabbir għandhom ikomplu jew għandhom jiżdiedu speċjalment fil-pajjiżi li l-potenzjal tat-tkabbir tagħhom huwa limitat minn limitazzjonijiet strutturali għat-tkabbir. Barra minn hekk, il-pajjiżi li l-

[8] Ara l-‘Tbassir Ekonomiku Ewropew - Ħarifa 2015”, *Ekonomija Ewropea,* Dokument Istituzzjonali *011,* Novembru 2015. Għalkemm iċ-ċifri aggregati tal-irkupru jaħbu differenzi differenti fost l-Istati Membri, il-konverġenza reali tidher issa li qed tagħmel progress b’rati ogħla ta’ tkabbir rekordjati fi Spanja, l-Irlanda, is-Slovenja, l-Istati Baltiċi iżda wkoll fl-Ungerija, il-Polonja, ir-Repubblika Ċeka, ir-Rumanija, filwaqt li t-tkabbir fi Franza, l-Italja, l-Awstrija, il-Finlandja u l-Belġju probabbilment se jibqa’ subpar fl-2015.

[9] Ara l-Fond Monetarju Internazzjonali. 2015. *World Economic Outlook: Adjusting to Lower Commodity Prices.* Washington (Ottubru).

kapaċità tagħhom sabiex jagħtu spinta lid-domanda hija ristretta minn pressjonijiet ta' diżingranaġġ għoljin, għandhom jiffukaw ukoll fuq riformi li jsaħħu t-tkabbir, filwaqt li jiżguraw li l-kuntest tal-insolvenza tagħhom huwa adegwat sabiex jindirizza l-istokk ta' dejn mhux vijabbli, jirrilaxxa riżorsi ekonomiċi skont il-każ, u jirriloka l-kapital b'mod effiċjenti. (*Kaxxa 2*)

Kaxxa 2: **Id-dimensjoni taż-żona tal-euro tal-iżbilanċi makroekonomiċi**

L-implikazzjonijiet tal-iżbilanċi makroekonomiċi taż-żona tal-euro kollha, xieraq li jiġu kkunsidrati b'attenzjoni. B'konformità mal-proposti inklużi fir-Rapport tat-22 ta' Ġunju 2015 "Completing Europe's Economic and Monetary Union" ta' Jean Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi u Martin Schulz, kif ukoll il-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni tal-21 ta' Ottubru 2015 "On steps towards completing Economic and Monetary Union" (Lejn Passi sabiex tiġi kkompletata l-Unjoni Ekonomika u Monetarja), u mill-bidu ta' din is-sena, l-AMR jinkludi analiżi sistematika tal-implikazzjonijiet tal-iżbilanċ taż-żona tal-euro kollha u kif tali implikazzjonijiet jirrikjedu approċċ ikkoordinat għar-reazzjonijiet għall-politika.

Bħalissa, iż-żona tal-euro qed tirrappreżenta wieħed mill-ikbar bilanċi pożittivi tal-kont kurrenti f'termini ta' valur. Fl-2015, huwa mistenni li jammonta għal madwar EUR 390bn, jew 3.7% tal-PDG. Il-biċċa l-kbira tal-bilanċ pożittiv huwa tal-Ġermanja u l-Pajjiżi l-Baxxi, li l-kontribuzzjoni tagħhom tirrappreżenta 2.5% u 0.7% tal-PDG taż-żona tal-euro rispettivament u mill-Italja (0.4% tal-PDG taż-żona tal-euro). (*Grafika 1*) Pajjiżi li qabel kellhom defiċit, issa qed jirrekordjaw pożizzjonijiet bilanċjati jew ta' bilanċ pożittiv li huma bżonnjużi sabiex tiġi żgurata s-sostenibbiltà tal-pożizzjonijiet esterni tagħhom. F'kuntest ta' tkabbir ekonomiku baxx u ta' inflazzjoni kważi żero, il-persistenza ta' bilanċi pożittivi għoljin ħafna f'pajjiżi li għandhom bżonnijiet ta' diżingranaġġ relattivament baxxi, tipponta lejn nuqqas ta' sorsi domestiċi ta' tkabbir. Hekk kif il-prezzijiet taż-żejt jerġgħu jogħlew, id-domanda domestika tissaħħaħ, l-effett tal-euro baxx jgħib fix-xejn u jitnaqqas it-tkabbir tal-esportazzjoni, il-bilanċ kummerċjali favorevoli taż-żona tal-euro u l-UE ma jibqgħux jikbru u eventwalment jonqsu bi ftit fl-2017. L-akkumulazzjoni kontinwa ta' assi barranin netti tista' timplika wkoll esponiment ikbar għar-riskju tar-rata tal-kambju u inqas spazju għall-awtoritajiet nazzjonali biex jimmaniġġjaw ir-riskji makrofinanzjarji (eż permezz ta' miżuri prudenzjali jew regolatorji) minħabba li s-sehem tal-assi f'portafolji domestiċi li joriġinaw f'pajjiżi barranin jikber iktar.

Pressjonijiet ta' diżingranaġġ simultanji bħalissa huma preżenti fis-setturi kollha tal-ekonomija (unitajiet domestiċi, korporazzjonijiet, il-gvern). Fil-livell aggregat taż-żona tal-euro, l-unitajiet domestiċi, il-korporazzjonijiet u l-gvernijiet bħalissa qed jitħabtu ma' livelli għoljin ta' dejn, u l-proċess meħtieġ ta' diżingranaġġ jimplika investiment u dinamiċi tal-konsum batuti. Skont id-dejta tal-Eurostat, fl-2014, l-istokks tad-dejn f'termini kkonsolidati rrappreżentaw 59.7% u 79.5% tal-PDG taż-żona tal-euro għall-unitajiet domestiċi u l-korporazzjonijiet mhux finanzjarji, filwaqt li ammontaw għal 63.1% u 81.9% tal-PDG rispettivament fl-2009. L-aggregati jaħbu differenzi kbar bejn l-Istati Membri. Id-diżingranaġġ tas-settur privat beda qabel, meta faqqgħet il-kriżi, iżda l-proċess għadu għaddej[10]. L-unitajiet domestiċi għadhom qed juru pożizzjoni ta' self netta li hija għolja d-doppju tal-livell tagħha qabel il-kriżi. Il-korporazzjonijiet, li ħafna drabi rrekordjaw bżonnijiet ta' self netti fi żminijiet normali, għadhom qed jippreżentaw pożizzjoni ta' self netta pożittiva. Id-diżingranaġġ tal-gvern beda iktar tard minħabba li l-ewwel fażi tar-riċessjoni wasslet għal pakketti ta' stimolu fl-2009-2010. Minn dak iż-żmien' l hawn, il-gvernijiet daħlu f'fażi ta' konsolidazzjoni, u l-politika baġitarja baqgħet stretta jew, aktar reċentement, ġeneralment newtrali. L-impatt tad-domanda tal-proċessi ta'

[10] Il-proċessi ta' diżingranaġġ jistgħu jiġu evidenzjati billi wieħed iħares lejn il-pożizzjoni aggregata ta' self nett taż-żona tal-euro skont is-setturi. Fl-2014, dan ammonta għal 3.2% tal-PDG, li minnhom, l-unitajiet domestiċi, il-korporazzjonijiet u l-gvern irrappreżentaw 2.9%, 1.8% u -2.6%. Fl-2010, iċ-ċifri rispettivi ammontaw għal 0.6%, 2.9%, 3.3% u -6.2%, u fl-2007, għal 0.3%, 1.4%, -0.6% u -0.6%.

diżingranaġġ mill-unitajiet domestiċi u l-korporazzjonijiet għalhekk ġiet aggravata minħabba l-ħtieġa li titrażżan iż-żieda fid-dejn fis-settur tal-gvern[11].

Il-livell tal-bilanċ favorevoli tal-kont kurrenti taż-żona tal-euro probabbilment se jkun ogħla minn dak li jimplikaw il-karatteristiċi fundamentali, li jirrifletti l-ineffiċjenzi ekonomiċi u d-domanda domestika kwieta. Numru ta' karatteristiċi ekonomiċi bħall-profil tax-xjuħija tal-popolazzjoni, il-proporzjon tad-dipendenza tax-xjuħija, il-livelli relattivament għoljin tad-dħul per capita iżda wkoll l-istatus tal-ewro bħala munita ta' riserva, jissuġġerixxu li l-bilanċ kumplessivament xieraq tat-tfaddil-investiment fiż-żona tal-euro, għandu jkun kumplessivament ibbilanċjat[12]. Madankollu, iż-żieda fil-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti taż-żona tal-euro matul dawn l-aħħar ftit snin wasslet għal pożizzjoni li hija ogħla mil-bilanċ pożittiv implikat minn dawn l-elementi ekonomiċi fundamentali. Minkejja t-tijib riċenti u minkejja l-effetti temporanji ta' prezzijiet iktar baxxi taż-żejt u żviluppi fir-rata tal-kambju, in-nuqqas ta' tkabbir robust tal-kreditu fiż-żona tal-euro bħala riżultat ta' nuqqas ta' progress fil-karta tal-bilanċ u l-pressjonijiet imdaqqsa tad-diżingranaġġ, jispjegaw parzjalment id-differenza. Jekk inħarsu 'l quddiem, il-politiki stabbiliti fil-livell tal-UE (e.ż. il-Programm ta' Xiri tas-Settur Pubbliku tal-BĊE u l-Pjan ta' Investiment imniedi mill-Kummissjoni) għandhom l-għan li jappoġġjaw il-kreditu għall-investiment u l-konsum, avolja l-effett fuq l-ekonomija reali jista' jieħu ftit taż-żmien biex jimmaterjalizza.

L-effetti konsegwenzjali transfruntiera fiż-żona tal-euro jitolbu li jkun hemm approċċ ikkoordinat għall-politiki makroekonomiċi sabiex jiġu indirizzati l-iżbilanċi filwaqt li jiġi appoġġjat l-irkupru. Fid-dawl tal-interkonnessjoni fost l-ekonomiji taż-żona tal-euro permezz ta' rabtiet kummerċjali, finanzjarji u istituzzjonali, qed jiġi ggarantit approċċ ikkoordinat għall-politiki makroekonomiċi sabiex tiġi aċċellerata l-korrezzjoni tal-iżbilanċi filwaqt li jiġi appoġġjat it-tkabbir. Barra minn hekk, l-effetti tal-fiduċja urew li huma wkoll mekkaniżmu ta' trażmissjoni importanti [13]. B'mod partikolari, l-effetti konsegwenzjali li jirriżultaw mill-pożizzjoni tal-politika f'pajjiżi kbar bħalissa huma ta' rilevanza sistemika għaż-żona tal-euro.

Ir-riskju ta' tkabbir baxx kroniku u inflazzjoni baxxa fil-livell taż-żona tal-euro għandhom jiġu mitigati speċjalment mill-pajjiżi li jinsabu f'pożizzjoni aħjar biex jistimulaw l-investiment b'mod konsistenti permezz tal-ispazju fiskali disponibbli u l-bilanċ pożittiv tal-investiment permezz tat-tfaddil[14]. Dan huwa l-każ tal-Ġermanja u l-Pajjiżi l-Baxxi li l-bilanċi favorevoli tal-kont kurrenti tagħhom huma mbassra li jibqgħu għoljin fis-snin li ġejjin. Tnaqqis tal-bilanċi pożittivi f'pajjiżi bi bżonnijiet ta' diżingrannaġġ relattivament baxxi, iwassal għal titjib fid-domanda li tant hu meħtieġ fiż-żona tal-euro u jgħin sabiex tiġi ffaċilitata t-tpaċija affaċċjata mill-pajjiżi midjunin ħafna li għandhom bżonn ta' diżingranaġġ u jagħtu spinta lit-tkabbir simultanju.

[11] Ara Bricongne J.-C. u Mordonu A. (2015), "Interlinkages between household and corporate debt in advanced economies", *Dokumenti ta' Diskussjoni tal-Kummissjoni Ewropea* Nru 17 (Ottubru 2015).

[12] Il-bażi ta' referenza huwa derivat minn rigressjonijiet f'forma mnaqqsa li jaqbdu d-determinanti ewlenin tal-bilanċ tal-investiment bi tfaddil, inklużi determinati fundamentali (eż. demografija, riżorsi), fatturi ta' politika u kundizzjonijiet finanzjarji globali. Il-metodoloġija ma għandhiex x'taqsam mal-approċċ tal-Valutazzjoni Esterna tal-Bilanc (EBA) żviluppat mill-Fond Monetarju Internazzjonali . Ara Phillips, S. et al. (2013), 'The External Balance Assessment (EBA) Methodology', *Dokument ta' Ħidma tal-FMI*, 13/272.

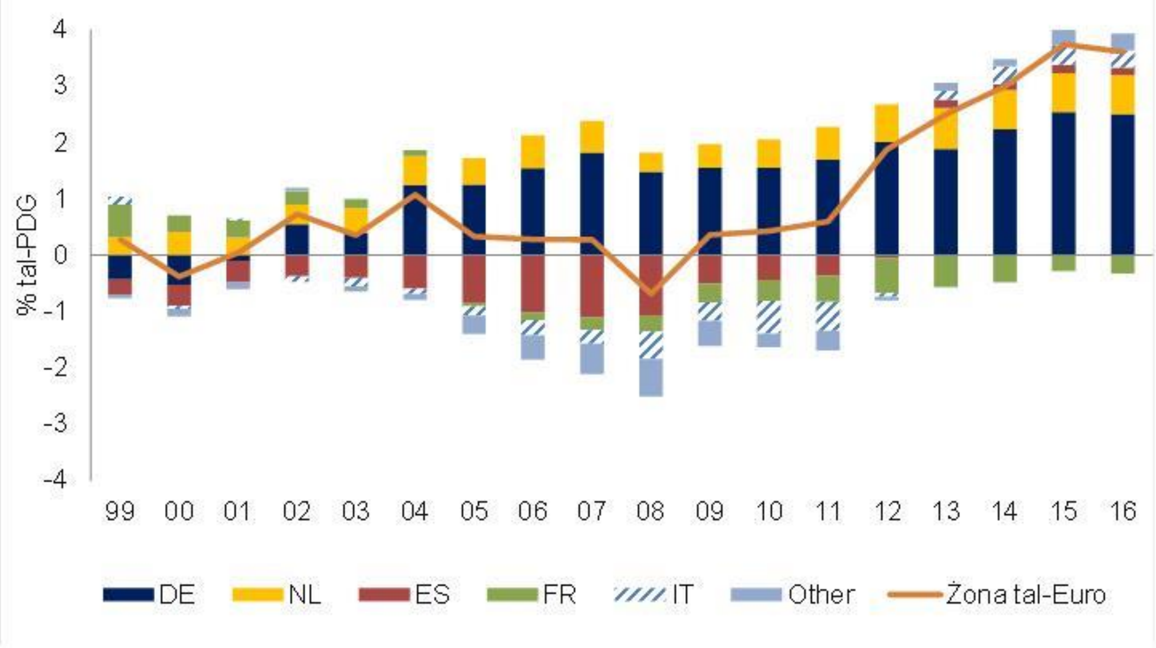
[13] Ara D'Auria, F., Linden, S., Monteiro, D., in 't Veld, J. u Zeugner S., 'Cross-border Spillovers in the Euro Area', *Ir-Rapport ta' kull Tliet Xhur dwar iż-Żona tal-Euro*, Vol 13 Nru 4 (2014).

[14] Cf. Premessa 17 tar-Regolament 1176/2011: "Fl-istima tal-iżbilanċi makroekonomiċi, għandhom jiġu kkunsidrati s-severità tagħhom u l-effetti negattivi laterali potenzjali, ekonomiċi u finanzjarji, tagħhom li jaggravaw il-vulnerabbiltà tal-ekonomija tal-Unjoni u li huma ta' theddida għall-funzjonament mingħajr xkiel tal-unjoni ekonomika u monetarja. Jinħtieġu azzjonijiet biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi makroekonomiċi u d-diverġenzi fil-kompetittività fl-Istati Membri kollha, partikolarment fiż-żona tal-euro. Madankollu, in-natura, l-importanza u l-urġenza tal-isfidi ta' politika jistgħu jvarjaw b'mod sinifikanti skont l-Istati Membri kkonċernati. Minħabba l-vulnerabbiltajiet u d-daqs tal-aġġustament meħtieġ, il-ħtieġa ta' azzjoni ta' politika hija partikolarment urġenti fi Stati Membri li persistentement juru defiċits kbar fil-kontijiet kurrenti u telf kbir fil-kompetittività. Barra minn hekk, fl-Istati Membri li jakkumulaw bilanċi favorevoli kbar fil-kontijiet kurrenti, il-linji ta' politika għandhom ikollhom l-għan li jidentifikaw u jimplimentaw miżuri li jsaħħu t-tisħiħ tad-domanda domestika u l-potenzjal tat-tkabbir tagħhom."

B'mod parallel, ir-riformi strutturali mmirati biex jiġi żblukkat il-potenzjal tat-tkabbir għandu jkompli jew jiżdied, b'mod partikolari f'pajjiżi ta' rilevanza sistemika bħall-Italja u Franza. Tali riformi jgħinu mhux biss biex jitneħħew il-limitazzjonijiet għat-tkabbir, iżda jikkontribwixxu wkoll sabiex tiġi appoġġjata l-fiduċja dwar is-sostenibbiltà tal-iżbilanċi fiskali f'dawn il-pajjiżi.

Fl-aħħarnett, il-pajjiżi li l-kapaċità tagħhom li jsostnu d-domanda hija kostretta mid-dejn eċċessiv u l-livell għoli ta' selfiet mhux produttivi, għandhom jiffokaw ukoll fuq riformi li jsaħħu t-tkabbir, jiżguraw li l-oqfsa tal-insolvenza jkunu wkoll adegwati sabiex jiġu indirizzati stokks ta' dejn mhux vijabbli, jiġu lliberati riżorsi ekonomiċi u l-kapital jiġi riallokat b'mod effiċjenti.

Grafika 1: **Il-bilanċ tal-kont kurrenti taż-żona tal-euro**



Sors: Kontijiet nazzjonali u l-previżjonijiet tal-Ħarifa 2015 tal-Kummissjoni Ewropea (AMECO)

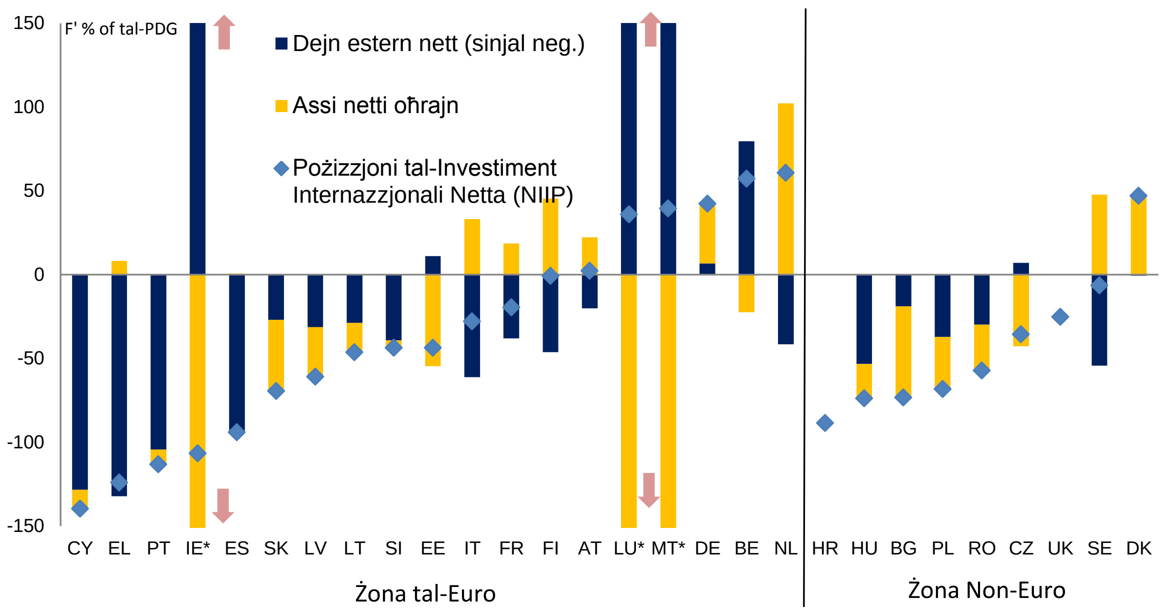
Fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, id-defiċits kbar tal-kont kurrenti aġġustaw ruħhom għal pożizzjonijiet jew bilanċi pożittivi iktar bilanċjati filwaqt li għadhom jippersistu bilanċi pożittivi bilanċi pożittivi kbar tal-kont kurrenti. Fl-2014, il-maġġoranza tal-Istati Membri rreġistraw bilanċi pożittivi tal-kont kurrenti. Il-pajjiżi taż-żona tal-euro l-iktar milquta mill-kriżi għamlu aġġustament qawwi u issa qed jirreġistraw bilanċi pożittivi moderati (Spanja, il-Portugall, l-Italja) jew pjuttost bilanċi pożittivi ikbar (l-Irlanda, is-Slovenja). Filwaqt li l-aġġustament inizjali kien prinċipalment ir-riżultat ta' domanda domestika privata mnaqqsa, il-bilanċi pożittivi riċenti inkisbu wkoll permezz ta' tkabbir fl-esportazzjoni[15]. Madankollu, iċ-ċifri aġġustati b'mod ċikliku b'mod ġenerali huma iktar baxxi mill-bilanċi nominali (Spanja, l-Italja, il-Portugall, il-Greċja, Ċipru), li jissuġġerixxu li mhumiex mistennija żidiet ulterjuri fil-kont kurrenti hekk kif l-irkupru jġib lura l-output viċin il-potenzjal, għalkemm ir-riskji ta' treġġigħ lura għad-defiċits ta' qabel il-kriżi jidhru limitati. Ftit Stati Membri rreġistraw defiċits tal-kont kurrenti relattivament ikkontrollati bħall-Finlandja u Franza filwaqt li d-defiċits huma ħafna usa' fir-Renju Unit u f'Ċipru. Kumplessivament, l-indikatur tal-medja ta' tliet snin jaqbeż il-livell limitu f'erba' pajjiżi li għandhom bilanċ pożittiv (il-Ġermanja, id-Danimarka, il-Pajjiżi l-Baxxi u l-Iżvezja) u żewġ pajjiżi li għandhom defiċit (ir-Renju Unit u Ċipru). Pajjiżi bħall-Ġermanja, il-Pajjiżi l-Baxxi, kif ukoll l-Istati Membri li mhumiex fiż-żona tal-euro bħall-Isvezja u d-Danimarka jibqgħu jirreġistraw bilanċi favorevoli għoljin ħafna. Dawn il-bilanċi favorevoli kbar u persistenti ma

15 Ara l-Kaxxa I.3 fit-'Tbassir Ekonomiku Ewropew tar-Rebbiegħa 2015', *L-Ekonomija Ewropea*, 2015(2).

jurux it-tendenza li jiġu korretti. Filwaqt li huma mistennija l-bilanċi favorevoli tal-kont kurrenti f'pajjiżi b'popolazzjoni li qed tixjieħ bħall-Ġermanja, u l-prezzijiet riċenti taż-żejt u l-iżviluppi fir-rati tal-kambju kellhom impatt favorevoli fuq il-bilanċ kummerċjali, il-valur preżenti tal-bilanċ favorevoli jidher aktar minn dak li jimplikaw l-elementi ekonomiċi fundamentali[16].

Fil-każ tal-Ġermanja, meta l-pożizzjoni fiċ-ċiklu tan-negozju tkun permissibbli, il-bilanċ pożittiv aġġustat ċiklikament huwa ogħla miċ-ċifra nominali[17].

Grafika 2: **Pożizzjoni tal-Investiment Internazzjonali Netta u Dejn Estern Nett fl-2014**



Sors: Eurostat (BPM6, ESA10)
Nota: Dejta għad-dejn estern nett mhix disponibbli għall-Kroazja u r-Renju Unit. Id-dekompożizzjoni ma tidhirx b'mod ċar għall-Irlanda, il-Lussemburgu u Malta[18].

Il-vulnerabbiltajiet jippersistu hekk kif l-aġġustament fil-flussi esterni għadu ma ssarrafx fi tnaqqis imdaqqas fid-dejn estern (*Grafika 2*). B'mod ġenerali, vulnerabbiltajiet sinifikanti jippersistu fost il-pajjiżi debituri netti: fl-2014, l-indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni għall-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali nett jaqbeż il-limitu indikattiv f'16-il Stat Membru. Minħabba l-emerġenza ta' bilanċi favorevoli fil-kont kurrenti matul l-aħħar ftit snin, l-obbligi esterni netti espressi bħala persentaġġ tal-PDG ma tjibux b'mod sinifikanti f'pajjiżi taż-żona tal-euro bħall-Greċja, Spanja, u l-Portugal. B'mod partikolari, bl-

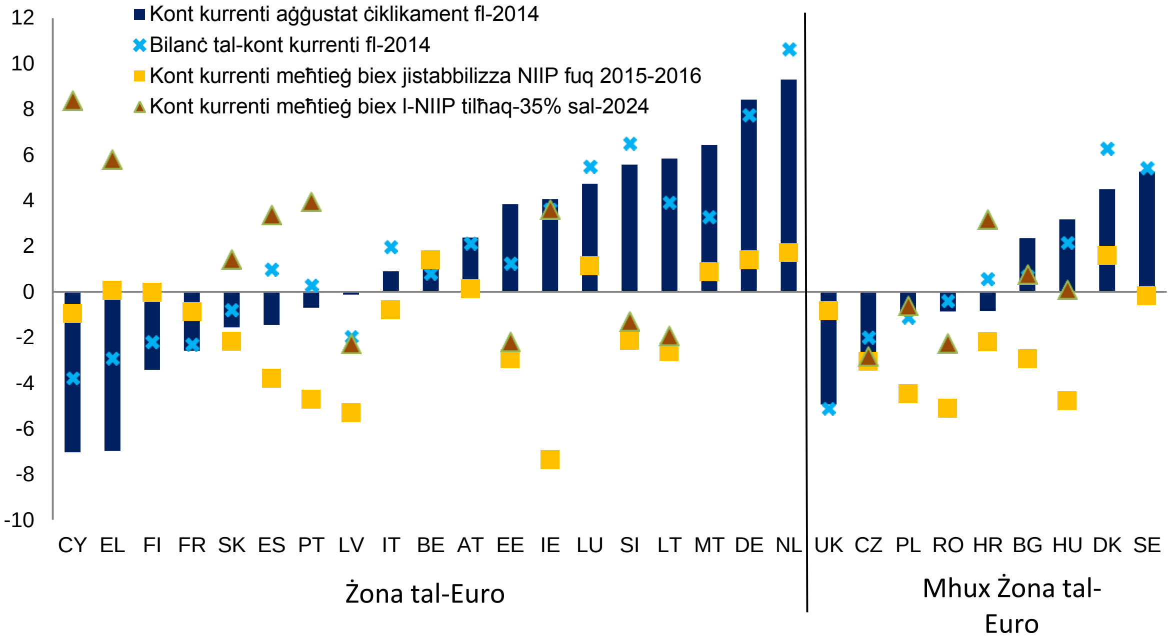
16 Ara l-'Macroeconomic Imbalances, Main Findings of the In-Depth Reviews 2015' European Economy-Occasional Papers 228.

17 Minħabba t-tnaqqis fid-defiċits tal-kont kurrenti, il-kompożizzjoni ġeoGrafika tal-bilanċi pożittivi f'ekonomiji kredituri, partikolarment il-Ġermanja, inbidlet. Il-bilanċ vis-à-vis il-bqija tad-dinja żdied, filwaqt li l-bilanċ vis-à-vis l-ewro naqas. Dan tal-aħħar kien xprunat l-iktar minn tnaqqis fl-esportazzjonijiet għall-kumplament taż-żona tal-euro, iktar milli żieda fl-importazzjonijiet mill-Ġermanja.

18 Għal dawn il-pajjiżi, il-proporzjon ewlieni tal-obbligazzjonijiet esterni mhux marbut ma' kapital u attivitajiet domestiċi, iżda pjuttost ma' assi esterni. Pereżempju, ħafna mill-obbligazzjonijiet esterni tal-Irlanda huma ddominati minn fondi reċiproċi li jinsabu l-Irlanda iżda li l-assi tagħhom joriġinaw minn pajjiżi oħra. Skont il-klassifikazzjoni tal-Bilanċ tal-Pagamenti, il-karta tal-bilanċ ta' fondi reċiproċi hija magħmula minn obbligazzjonijiet ta' ekwità mqabbla minn portafoll ta' assi ta' dejn, li tissarraf f'pożizzjoni ta' ekwità negattiva ħafna flimkien ma' pożizzjoni ta' dejn kummerċjabbli pożittiva ħafna.

eċċezzjoni tal-Irlanda u, iktar riċenti, il-Portugall, il-kontribuzzjoni ta' tkabbir tal-PGD nominali kienet jew żgħira (Spanja) jew negattiva (il-Ġreċja u Ċipru). Dan jenfasizza r-riskji marbuta ma' ambjent ta' inflazzjoni baxxa u kif dan jista' jtellef il-korrezzjoni tal-iżbilanċi. Ġew ippiżati wkoll l-effetti ta' valwazzjoni negattiva – xi drabi insinifikanti – fuq it-titjib tal-obbligi esterni netti, speċjalment fil-Greċja, Spanja, u l-Portugall. In-nuqqas ta' titjib sinifikanti huwa osservat ukoll fil-Kroazja. Fil-biċċa l-kbira tal-ekonomiji li għandhom pożizzjonijiet negattivi għoljin, bilanċi pożittivi tal-kont kurrenti ogħla minn dawk osservati bħalissa jkunu meħtieġa sabiex jitnaqqsu fil-ħin l-obbligazzjonijiet esterni netti tagħhom *(Grafika 3)*. Il-konsolidazzjoni tat-titjib tal-kompetittività tal-esportazzjoni tibqa' għalhekk essenzjali, kif jibqgħu ukoll politiki mmirati biex jattiraw investimenti diretti barranin (FDI). Fl-Irlanda, u f'għadd ta' pajjiżi tal-Lvant tal-Ewropa (l-Ungerija, il-Polonja, ir-Rumanija), il-bilanċi tal-kont kurrenti li bħalissa huma rrekordjati għandhom jinżammu għal perjodu ta' żmien kroniku sabiex iwasslu għal titjib sinifikanti fl-obbligi esterni netti fuq terminu medju ta' żmien. Fil-pajjiżi kredituri netti bħall-Ġermanja u l-Pajjiżi l-Baxxi, ir-riskji assoċjati mall-istokks li qed jikbru ta' assi barranin netti ma jistgħux jiġu mqabbla mar-riskji tas-sostenibbiltà esterni. Madankollu, l-akkumulazzjoni mgħaġġla u kontinwa tar-riskji netti tal-kredituri ma għandhix tiġi injorata.

Grafika 3: **Kont kurrenti: bilanċi aġġustati ċiklikament u bilanċi meħtieġa biex jiġu stabilizzati jew imnaqqsa l-obbligazzjonijiet esterni**



Sors: Il-kont kurrenti jidher fil-kunċett tal-kontijiet nazzjonali. Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni.
Noti: Bilanċi aġġustati ċiklikament jiġu kkalkolati permezz tal-estimi tad-distakk tal-output sottostanti fil-Previżjonijiet tal-Ħarifa tal-Kummissjoni 2015[19]. Il-bilanċi favorevoli tal-kont kurrenti meħtieġa sabiex jiġu stabbilizzati jew jitnaqqsu l-obbligazzjonijiet esterni netti huma bbażat fuq l-ipoteżijiet li ġejjin: projezzjonijiet nominali tal-PDG jirriżultaw mill-Previżjonijiet tal-ħarifa tal-Kummissjoni (sal-2017), u l-metodoloġija ta' projjezzjonijiet tal-Kummissjoni T+10 lil hinn minn hekk[20]; l-effetti ta' valutazzjoni huma konvenzjonalment meqjusa li huma żero f'dak il-perjodu ta' projjezzjoni, li jikkorrespondi għal projjezzjoni imparzjali għall-

[19] L-estimi tal-bilanċi aġġustati ċiklikament huma bbażati fuq il-metodoloġija deskritta minn Salto, Mu A. Turrini (2010), 'Comparing Alternative Methodologies for Real Exchange Rate Assessment', *European Economy-Economic Papers*, 427.

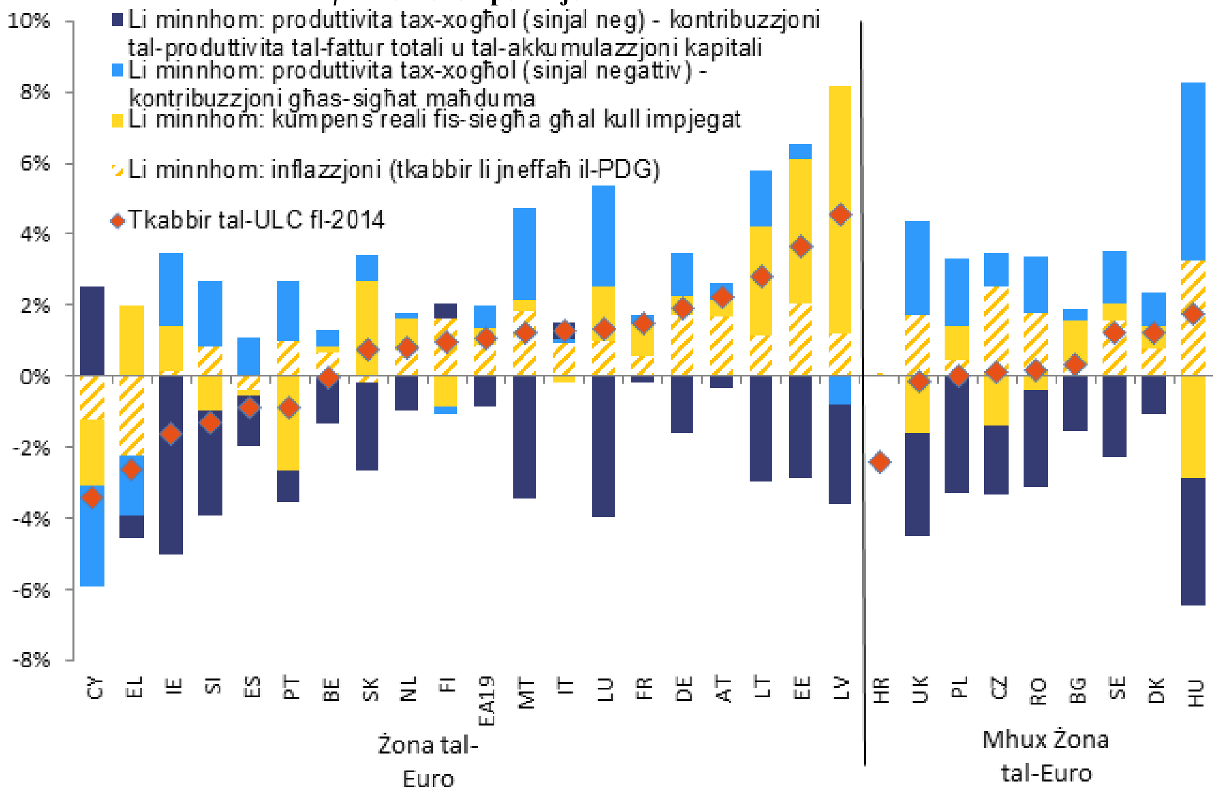
[20] Għall-metodoloġija T+10, ara Havik, K., K. Mc Morrow, F. Orlandi, C. Planas, R. Raciborski, W. Röger, A. Rossi, A. Thum-Thysen, u V. Vandermeulen (2014), "The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps", *European Economic Papers* 535.

prezzijiet tal-assi; bilanċi tal-kont kapitali huma preżunti li jibqgħu kostanti bħala persentaġġ tal-PGD, f'livell li jikkorrispondi mal-marġni medju matul l-2014 u l-projjezzjonijiet għall-2015-2017[21].

Żviluppi tal-kompetittività tal-kostijiet b'mod ġenerali kienu konsistenti mal-bżonnijiet esterni ta' aġġustament. (*Grafika 4*) Fl-2014, tnaqqis fil-kostijiet ta' unità lavorattiva (KUL) ġew irrekordjati għall-pajjiżi taż-żona tal-euro li kienu partikolarment affettwati mill-kriżi (e.ż. Ċipru, il-Greċja, Spanja, is-Slovenja, il-Portugall u l-Irlanda). F'Ċipru, il-Greċja u l-Portugall, l-aġġustament huwa partikolarment ir-riflessjoni ta' moderazzjoni tal-pagi filwaqt li fi Spanja u fl-Irlanda, il-kisbiet tal-produttività jidhru li jiffurmaw l-ikbar sehem tat-tnaqqis tal-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi (ULC). Barra minn hekk, il-pajjiżi fejn is-suq tax-xogħol qed jitjieb, is-sigħat tax-xogħol bdew jikkontribwixxu b'mod pożittiv għall-evoluzzjoni tal-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi (Spanja, il-Portugall u Irlanda). Għall-kuntrarju, l-Italja u Franza, il-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi kibru b'rata ogħla mill-medja taż-żona tal-euro (1.1%), u l-Ġermanja u l-Awstrija rreġistraw żidiet fil-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi kważi ta' 2%, partikolarment minħabba d-dinamiċi tal-pagi filwaqt li fil-każ tal-Italja, il-produttività batuta wkoll kellha rwol. L-iktar żidiet mgħaġġla kienu rrekordjati fl-Istati Baltiċi, minħabba żidiet qawwija tal-pagi fis-siegħa. B'mod ġenerali, b'kunsiderazzjoni għall-iżviluppi li saru f'dawn l-aħħar tliet snin, l-indikatur tal-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi jaqbeż il-livell limitu fl-Estonja, il-Latvja u l-Bulgarija. L-aġġustament 'l isfel tal-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi fl-Istati Membri li qed jaffaċċjaw bżonnijiet ta' aġġustament ogħla, ġie segwit minn tnaqqis relattiv fir-rata reali effetiva tal-kambju, li jissuġġerixxi xi reazzjonijiet tal-marġni tal-prezz-kost għall-kondizzjonijiet ekonomiċi dgħajfa. Bħala riżultat ta' dawn l-iżviluppi relattivament ikkontrollati, ma ġie osservat ebda flaxx għall-indikatur, minbarra tal-Greċja.

[21] Għal preżentazzjoni ddettaljata tal-kalkoli u l-preżunzjonijiet, ara Loublier, A., Turrini A. u Zeugner, S. (2015), 'Methodologies for computing current account benchmarks', European Economy Economic Paper *mistennija*.

Grafika 4: **Dekompożizzjoni tat-tkabbir tal-KUL fl-2014**

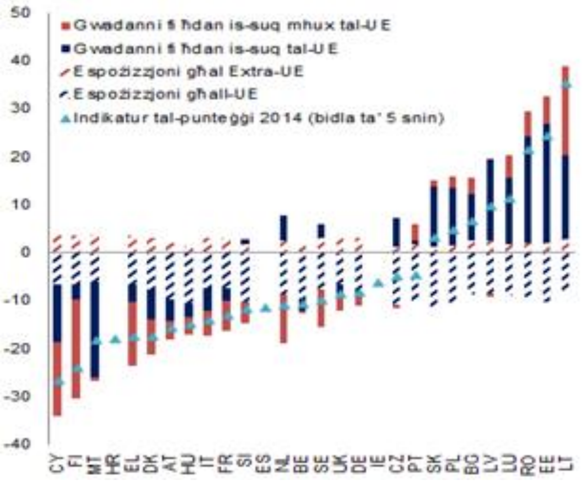


Sors: Tabella ta' valutazzjoni AMECO u MIP. Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni
Noti: Id-dekompożizzjoni hija bbażata fuq ir-rendikont standard tat-tkabbir KUL fl-inflazzjoni, l-kumpensi reali fis-siegħa u produttività tax-xogħol, din tal-aħħar terġa' tinqasam fil-kontribuzzjoni ta' sigħat ta' xogħol, produttività totali tal-fattur u akkumulazzjoni tal-kapital permezz ta' qafas ta' kontabbiltà ta' tkabbir standard.

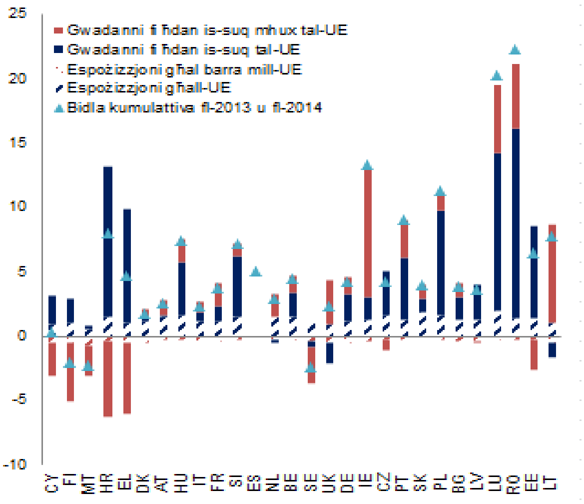
It-tabella ta' valutazzjoni għadha tirrekordja telf kumulat tas-sehem tas-suq tal-esportazzjoni li jikser il-livell limitu indikattiv f'diversi Stati Membri. L-indikatur dwar tibdiliet fis-sehem tas-suq tal-esportazzjoni fuq perjodu ta' ħames snin juri telf akkumulat ogħla mil-livell limitu fi 18-il Stat Membru, li jissuġġerixxi li l-bilanċ pożittiv aggregat tal-kont kurrenti osservat fiż-żona tal-euro mhux prinċipalment marbut ma' prestazzjoni tal-esportazzjoni b'saħħitha (*Grafika 5a*)[22]. Madankollu, it-tnaqqis ulterjuri fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni osservat fl-ekonomiji tal-UE matul il-ftit snin li għaddew waqaf u fl-2013 u l-2014 ġew osservati kisbiet annwali fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, bl-eċċezzjonijiet tal-Finlandja, l-Iżvezja, u Malta (*Grafika 5b*). Fl-2014, f'xi każijiet il-kisbiet kienu relattivament ikkontrollati (l-Awstrija, Franza, il-Pajjiżi l-Baxxi, Spanja, l-Italja) jew f'xi każijiet oħrajn iktar sinifikanti (il-Belġju, il-Ġermanja, l-Ungerija, ir-Rumanija, il-Greċja, l-Irlanda). Madankollu, dawn il-kisbiet b'mod ġenerali huma ħafna iżgħar mit-tnaqqis qawwi rreġistrat fl-2010-2012. It-titjib riċenti fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fl-UE parzjalment huwa minħabba l-fatt li l-kummerċ globali waqaf fl-2013-2014, li mekkanikament żied it-telf tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni. F'dan ir-rigward, it-titjib riċenti fis-sehem tas-suq jista' ma jkunx strutturali. Jekk inħarsu 'l quddiem, għadu kmieni wisq biex jiġi vvalutat jekk dawn il-kisbiet jirrappreżentawx bidla permanenti jew sempliċiment temporanja.

[22] Il-valur tal-esportazzjonijiet miż-żona tal-euro naqsu b'ritmu mgħaġġel bejn l-2013 u l-2015, u esportazzjonijiet lejn pajjiżi mhux tal-UE bejn wieħed u ieħor baqgħu l-istess.

Grafika 5a: **Bidla ta' ħames-snin fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni – Indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni fl- 2014**



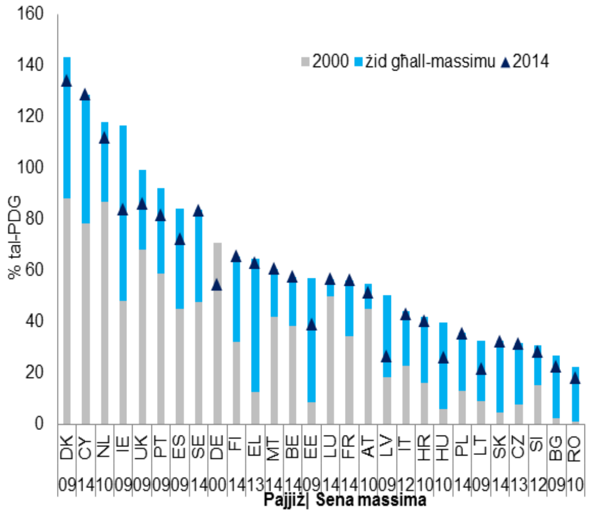
Grafika 5b: **Bidla ta' sentejn fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fl-2014**



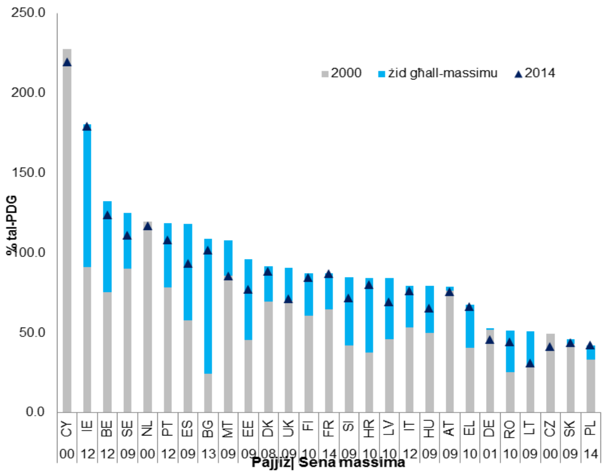
Sors: Eurostat, Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni .

Noti: Id-dekompożizzjoni tiddependi fuq il-metodoloġija shift-share. Il-biċċiet skuri jirrappreżentaw il-kontribuzzjoni tad-dinamiċi tas-sehem mis-suq li jirriżultaw minn bidliet fl-esponiment għal suq partikolari; il-biċċiet skuri jirrappreżentaw il-kontribuzzjoni tad-dinamiċi tas-sehem mis-suq li jirriżultaw minn bidliet fis-sehem mis-suq fi ħdan suq partikolari[23]. Il-kalkoli jużaw id-dejta BPM6 ħlief għal BG, IT, FI u MT fejn l-esportazzjonijiet lejn l-UE huma derivati mill-kontijiet nazzjonali; id-dejta parzjalment mhix disponibbli għal ES, HR u IE.

Grafika 6 a: **Dejn tal-unitajiet domestiċi** (ikkonsolidat, f'% tal-PDG)



Grafika 6b: **Dejn ta' korporazzjonijiet mhux finanzjarji** (ikkonsolidat, f'% tal-PDG)



Sors: Eurostat, Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni

Noti: Dwar il-*Grafika 6a*, il-quċċata għall-proporzjon tad-dejn għall-PDG hija indikata fuq l-assi orizzontali. L-iktar osservazzjoni bikrija hija 2000, minbarra għal IE, SI, HR (kollha 2001), PL (2003), MT, LV, LT (kollha 2004). Il-valur tal-2014, meta ma jkunx disponibbli, huwa stmat mid-dejta ta' kull tliet xhur. Dwar il-*Grafika 6b*, LU mhux inkluż minħabba speċifiċitajiet rigward il-muturi tal-pożizzjonijiet ta' dejn korporattivi. Il-quċċata tal-proporzjon tad-dejn għall-PDG hija indikata fuq l-assi orizzontali. L-iktar osservazzjoni bikrija hija 2000, minbarra għal IE, SI, HR (kollha 2001), PL (2003), MT, LV, LT (kollha 2004). Il-valur tal-2014, meta ma jkunx disponibbli, jiġi stmat mid-dejta kull erba' xhur.

[23] Għal preżentazzjoni ddettaljata tal-metodoloġija użata għad-dekompożizzjoni tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, ara 'A closer look at some drivers of trade performance at Member State level', Ir-Rapport ta' kull Tliet Xhur dwar iż-Żona tal-Euro, 2012(2):29-39.

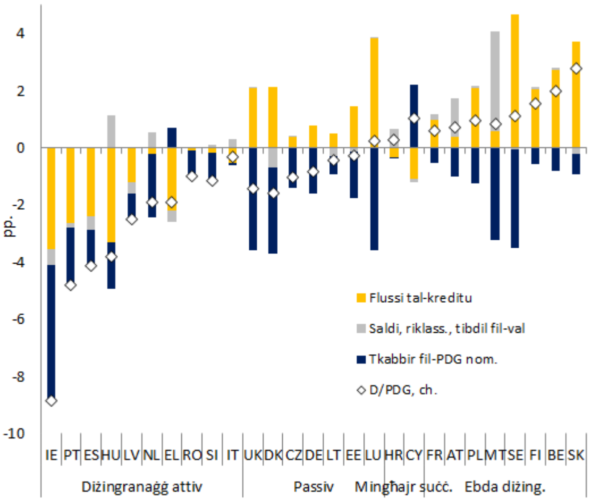
Id-dejn tas-settur privat jibqa' għoli u ogħla mil-livell limitu indikattiv tat-tabella ta' valutazzjoni f'diversi Stati Membri. Il-pożizzjoni tad-dejn privat tvarja sostanzjalment, li tirrifletti mhux biss il-grad ta' żvilupp tas-settur finanzjarju iżda wkoll il-limitu safejn sar is-self żejjed marbut ma' kondizzjonijiet faċli ta' self qabel il-kriżi. Id-differenzi huma sostanzjali wkoll rigward il-kompożizzjoni ta' dejn privat madwar is-setturi ewlenin tal-ekonomija (*Grafiki 6a u 6b*). F'xi pajjiżi, il-pożizzjoni għolja tad-dejn hija marbuta l-aktar mal-akkumulazzjoni tad-dejn minn unitajiet domestiċi, ħafna drabi marbuta ma' tkabbir qawwi fil-prezzijiet tal-akkomodazzjoni u l-valur tal-istokks ta' self ipotekarju. F'pajjiżi oħrajn, il-pożizzjoni tad-dejn hija għolja speċjalment fost korporazzjonijiet mhux finanzjarji. F'xi pajjiżi, il-pożizzjoni ta' dejn għoli tikkonċerna s-setturi kollha tal-ekonomija. Id-dejn għoli jikkostitwixxi vulnerabbiltà minħabba li jamplifika l-implikazzjonijiet makrofinanzjarji ta' xokkijiet negattivi. Huwa jnaqqas il-kapaċità tal-aġġustament tal-ekonomiji billi jrendi t-trażmissjoni tal-politika monetarja anqas effettiva minħabba li korporazzjonijiet f'pożizzjoni ta' dejn ftit li xejn jibbenefikaw minn rati ta' interessi baxxi[24]. Fl-isfond tal-bżonnijiet ta' diżingranaġġ li baqa', l-aġġustament 'l isfel fl-istokks tad-dejn privat itellef it-tkabbir f'termini ta' investiment baxx jew id-dinamika tal-konsum. F'dan il-kuntest, oqfsa ta' insolvenza li jaħdmu tajjeb jikkontribwixxu biex inaqqsu l-limitu ta' dejn eċċessiv billi jsolvu dejn mhux vijabbli, u b'hekk jiġi mitigat ix-xkiel fuq it-tkabbir marbut mad-diżingranaġġ.

Il-progress fid-diżingranaġġ kien imħallat, u t-tnaqqis fid-dejn privat kien primarjament ir-riżultat ta' flussi ta' kreditu negattivi fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri. Skont id-dejta tal-Eurostat, fil-livell aggregat tal-UE, stokks ta' dejn għall-unitajiet domestiċi u korporazzjonijiet mhux finanzjarji f'termini kkonsolidati rrappreżentaw 64.6% and 77.7% rispettivament tal-PDG tal-UE fl-2014, filwaqt li ammontaw għal 68.0% u 82.5% fl-2009. Minn meta l-livelli tad-dejn laħqu l-quċċata, il-progress fid-diżingranaġġ kien imħallat, bi tnaqqis ġenwin fil-pożizzjoni tad-dejn osservat iktar drabi fis-settur korporattiv (*Grafiċi 6a u 6b*). L-aħħar żviluppi juru stampa li tvarja ħafna b'rabta mad-diżingranaġġ fil-pajjiżi u fis-setturi (*Grafiċi 7a u 7b*). Matul l-2014 u fil-bidu tal-2015, ir-ripagament ta' dejn attiv mill-unitajiet domestiċi ġie ffaċilitat minn kontribuzzjoni ta' tkabbir favorevoli fl-Irlanda u sa ċertu punt fil-Portugall, Spanja u l-Ungerija. Id-diżingranaġġ passiv inkiseb mir-Renju Unit u d-Danimarka li naqsu l-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG bis-saħħa ta' kontribuzzjoni konsiderevoli mit-tkabbir filwaqt li nżamm il-fluss tal-kreditu għall-unitajiet domestiċi. Għall-kuntrarju, id-dejn domestiku kompla jiżdied fl-Iżvezja, il-Finlandja, Franza u l-Belġju, appoġġjat minn flussi ta' kreditu pożittivi. F'ċertu każijiet, id-ditti wkoll għaddew minn diżingranaġġ attiv konkomittanti ma' kontribuzzjoni favorevoli ta' tkabbir nominali. Dan huwa l-każ tal-Latvja, l-Irlanda, id-Danimarka, is-Slovenja u l-Portugall. Id-diżingranaġġ korporattiv passiv sar biss f'numru limitat ta' pajjiżi (e.ż. ir-Renju Unit u r-Repubblika Ċeka). Diżingranaġġ korporattiv madankollu ma kellux suċċess f'xi ftit Stati Membri bħal Ċipru u l-Greċja bil-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG jeħżienu minkejja żieda fit-tfaddil, bis-saħħa ta' dinamiċi tal-PDG nominali negattivi. Id-dejn korporattiv żdied f'xi Stati Membri bħall-

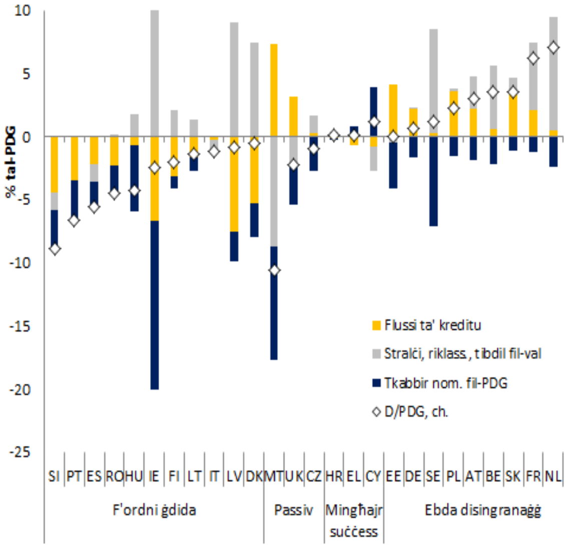
[24] Il-legat ta' dejn korporattiv għoli probabbilment se jkompli jkun ta' piż fuq l-ekonomija. Id-dejn privat għoli huwa ġeneralment assoċjat ma tkabbir baxx għal terminu ta' żmien medju, għalkemm legati ta' livelli minimi ta' dejn speċifiku jistgħu jkunu analitikament ta' sfida (ara r-referenzi f'Chen et al.(2015). 'Private Sector Deleveraging and Growth Following Busts', *Working Paper 15/35, International Monetary Fund*, Washington). Id-dejn jidher li kien meqjus ukoll bħala detrimentali għall-prestazzjoni ekonomika wara l-kriżi (see Bornhorst, F. and Ruiz Arranz, M. (2013). 'Indebtedness and Deleveraging in the Euro Area.' *Country Report 13/232, International Monetary Fund*, Washington; u l-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE), (2012), 'Corporate Indebtedness in the Euro Area.' *Monthly Bulletin* (February): 87–103.

Awstrija, Franza, is-Slovakkja u l-Polonja jew sa ċertu punt, il-Ġermanja appoġġjata minn flussi ta' kreditu pożittivi[25].

Grafika 7 a: **Xprunaturi ta' diżingranaġġ ta' unitajiet domestiċi** (bidla yoy fl- 2015Q1)



Grafika 7b: **Xprunaturi ta' Diżingranaġġ NFCs** (bidla yoy fl-2015Q1)



Sorsi: Eurostat, Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni .
Noti: Il-grafika tippreżenta analiżi tal-evoluzzjoni fil-proporzjonijiet tad-dejn mal-PDG fi tliet komponenti: il-flussi ta' kreditu, tkabbir nominali tal-PGD (effett ta' denominatur) u bidliet oħra għall-ħażna ta' dejn. Tnaqqis ta' ingranaġġ jista' jinkiseb permezz ta' kombinazzjonijiet differenti ta' ripagament ta' dejn, tkabbir tal-ekonomija u bidliet oħra fl-istokk tad-dejn pendenti. Diżingranaġġ *attiv* jinvolvi ripagament nett tad-dejn (flussi ta' kreditu netti negattivi), li normalment iwasslu għal reċessjoni nominali tal-karta tal-bilanċ tas-settur u li jkollhom, ceteris paribus, impatti negattivi fuq l-attività ekonomika u s-swieq tal-assi. Diżingranaġġ *passiv* min-naħa l-oħra, jikkonsisti fi flussi ta' kreditu netti pożittivi ekwilibrati minn tkabbir nominali ogħla tal-PDG, li jwassal għal tnaqqis gradwali fid-dejn/PDG. Diżingranaġġ attiv jista' ma jibqax ta' success, jekk l-effetti deflazzjonarji fuq il-PDG iwasslu għal staġnar jew saħansitra jżidu l-proporzjon tad-dejn għall-PDG[26].

Vulnerabbiltajiet fis-setturi bankarji f'għadd ta' Stati Membri jissuġġerixxu li aċċess imtellef għall-finanzjament jista' jkompli jkollu rwol għad-dinamiċi tad-dejn. Is-sitwazzjoni kumplessiva tas-settur bankarju tjiebet fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri. Livelli kapitali reġgħu imtlew u issa jinsabu fi proporzjonijiet ġenerali iktar sikuri[27]. Barra minn hekk, sar progress rigward il-qafas istituzzjonali għall-irkupru u r-riżoluzzjoni tal-bank, li jnaqqas ir-riskju ta' rispons negattiv bejn il-banek u d-dejn pubbliku. Madankollu, il-vulnerabbiltajiet u l-pressjonijiet ta' diżingranaġġ fis-settur finanzjarju għadhom evidenti f'diversi Stati Membri, kif inhu rifless ukoll mit-tnaqqis fl-indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni tal-obbligazzjonijiet finanzjarji f'diversi każijiet. Fl-Irlanda, il-Greċja, Spanja, l-Italja, Ċipru, l-Ungerija, il-Portugall, il-Bulgarija, ir-Rumanija u s-Slovenja, il-banek għadhom infestati minn self improduttiv fil-karti tal-bilanċ tagħhom u f'xi każijiet, komplew jiżdiedu matul l-2014 (*Grafika 8*). Fl-Awstrija, esponiment għolji għal żviluppi barra mill-pajjiż jista' jkun ukoll sors ta' vulnerabbiltà. Minn nofs l-2014, id-dipendenza fuq il-finanzjament tal-bank ċentrali waqfet tonqos, li tindika waqfien potenzjali fit-tnaqqis tal-

---

25 Movimenti tar-rati tal-kambju, b'mod partikolari d-deprezzament tal-ewro fit-tieni nofs tal-2014, probabbilment ikkawżaw effetti ta' valwazzjoni li għollew il-valur ta' djun denominati mhux fl-ewro, eż fl-Irlanda jew fil-Pajjiżi l-Baxxi.

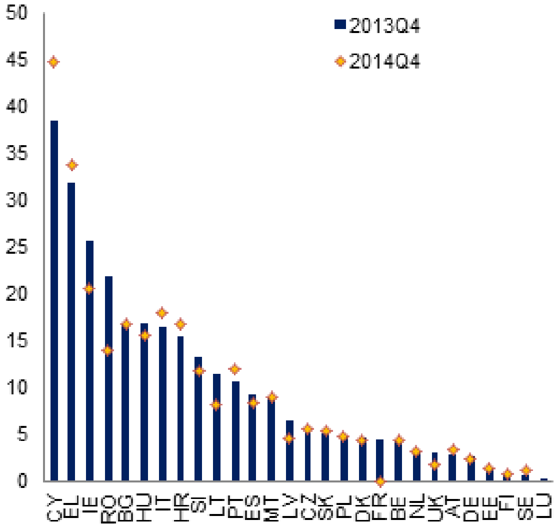
26 Għal preżentazzjoni dettaljata, ara P. Pontuch, 'Private sector deleveraging: where do we stand?', Ir-Rapport ta' kull Tliet Xhur dwar iż-Żona tal-Euro, 2014(4):7-19.

27 Ara European Central Bank (2015), 'Financial Stability Review', Mejju 2015, u Joint Committee of the European Supervisory Authorities (2015), 'Joint Committee Report on Risks and Vulnerabilities in the EU Financial System', JC 2015 007.

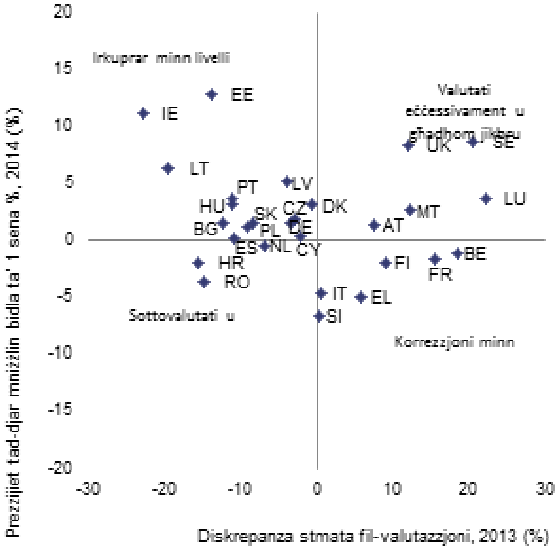
frammentazzjoni finanzjarja jew riorjentazzjoni tal-finanzjament tal-banek lejn fondi uffiċjali irħas[28]. Barra minn hekk, ambjent ta’ tkabbir u rati ta’ imgħax baxxi, qed ikollhom impatt fuq il-profittabbiltà tal-banek f’għadd ta’ Stati Membri[29]. F’dan l-ambjent, b’kunsiderazzjoni għall-pressjonijiet ta’ diżingranaġġ fis-setturi finanzjarji u mhux finanzjarji, ir-reċessjoni tal-kreditu kompliet fl-2014 fl-iktar pajjiżi vulnerabbli.

Fl-2014, l-evoluzzjoni tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni rriflettiet pożizzjonijiet differenti fiċ-ċikli tal-akkomodazzjoni tal-UE. (*Grafika 9*) Il-bidla annwali fil-prezzijiet tal-akkomodazzjoni aġġustati għall-inflazzjoni fl-2014 varjat minn iktar minn waqgħa ta’ 5% fis-Slovenja u l-Greċja għal inkrementi f’daqqa ħafna ogħla mil-livell limitu indikattiv ta’ 6% fl-Irlanda u l-Estonja. Dan it-twessigħ tad-distribuzzjoni jirrifletti pożizzjonijiet differenti fiċ-ċiklu tal-akkomodazzjoni u riskji differenti[30]. F’xi Stati Membri, il-prezzijiet għaddew minn korrezzjoni qawwija matul il-kriżi u laħqu livelli li huma ħafna iktar baxxi minn dak li kieku jkun implikat mill-fundamentali. Dan huwa l-każ tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni fl-Irlanda li żdiedu drastikament matul l-aħħar sena. B’mod simili, l-Ungerija, l-Estonja, il-Litwanja u s-Slovakkja wkoll urew żidiet importanti fil-prezzijiet attwali tad-djar. Il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni f’dawn il-pajjiżi huma vvalutati bħala sottovalutati, allura l-pass tal-irkupru jista’ ma jindikax akkumulazzjoni ġdida ta’ riskji fil-futur qrib. Għall-kuntrarju, fi Stati Membri fejn il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni għadhom ivvalutati bħala sopravalutati, bħall-Iżvezja u r-Renju Unit, il-prezzijiet tad-djar żdiedu minn livell ta’ valwazzjoni għoljin ħafna u jirrikjedu monitoraġġ b’attenzjoni[31].

Grafika 8: **Proporzjonijiet ta’ self mhux produttiv (NPLs)**



Grafika 9: **Prezzijiet tad-djar: livelli ta’ valwazzjoni fl-2013 u varjazzjonijiet fl-2014**



Sorsi: Għall-Grafika 8: FMI, BĊE; għall-Grafika 9: Eurostat, BĊE, BIS, OECD, kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni.

[28] Mis-sajf li għadda, it-tnaqqis kumplessiv tal-bilanċi TARGET2 jidher li waqaf, prinċipalment minħabba l-iżviluppi fl-Italja, il-Greċja u Spanja.

[29] L-ambjent ta’ rata ta’ imgħax baxxa huwa ta’ piż sinifikanti wkoll fuq il-profittabbiltà tas-settur tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja b’redditu spariġġat li jitfaċċa bejn rendiment baxx ta’ bonds tal-gvern u l-garanziji offruti lill-konsumaturi.

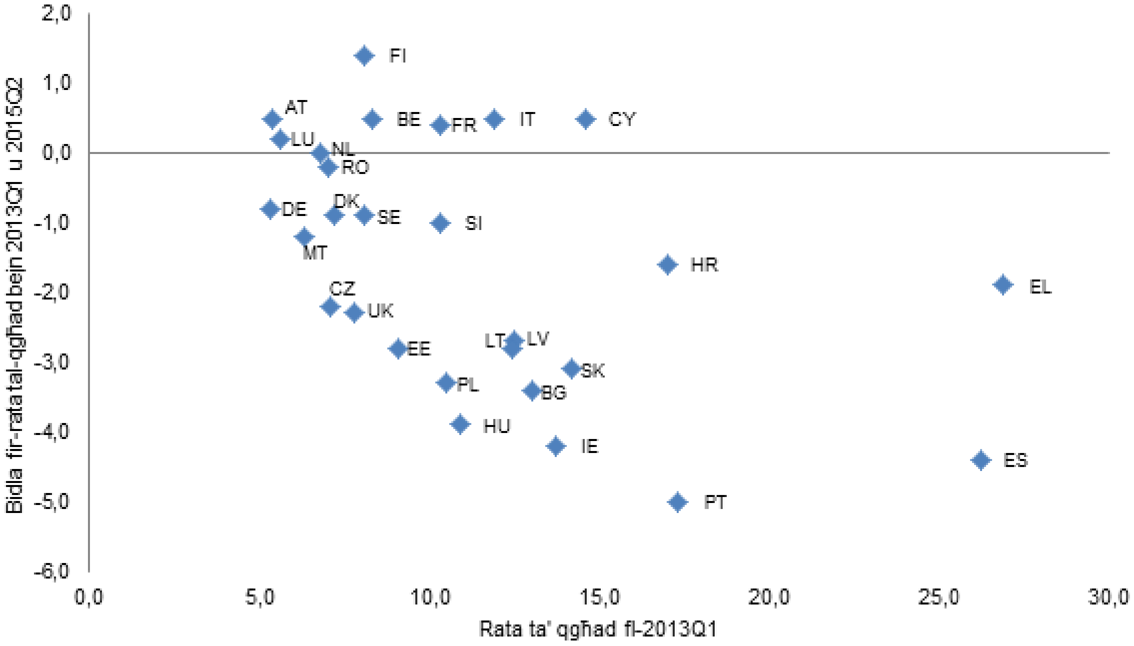
[30] L-iżviluppi tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni għandhom jinqraw flimkien mal-valutazzjoni tal-miżallinjament tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni.

[31] L-Iżvezja u l-Lussemburgu huma l-uniċi pajjiżi fejn prattikament il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni ma ġewx affettwati mill-kriżi u ilhom jiżdiedu b’mod kostanti min-nofs l-1990s. Fir-Renju Unit, il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni li naqsu saritilhom korrezzjoni ta’ xi 18-il punt perċentwali mill-quċċata 2007Q3 sal- 2012, iżda li żdiedu bi 8 punti perċentwali fl-2014 biss, u baqgħu jogħlew matul l-2015.

Noti: Dwar il-Grafika *8*, iċ-ċifri huma kollha minn dejta tal-FMI minbarra għall-FR li għaliha it-2013Q4 FMI ġiet estrapolata għall-2014 mal-bidla tal-BĊE 2014H1, u għall-FI li għaliha tintuża d-dejta tal-BĊE. Għal-LU, mhumiex disponibbli ċifri tal-FMI jew tal-BĊE għall-2014. Dwar *il-Grafika 9*, id-distakk tas-sopravalwazzjoni, stmat bħala l-medja tal-prezz/dħul, prezz/kera u distakki fundamentali tal-mudell ta' valwazzjoni[32].

Il-livell tad-dejn pubbliku, għalkemm għadu għoli, beda jonqos grazzi għall-isforzi passati tal-konsolidazzjoni fiskali u t-tkabbir li reġa' qabad ir-ritmu. Id-dejn pubbliku, li kien ilu jogħla b'ritmu mgħaġġel mill-2007, se jibda jonqos biss din is-sena, iżda jibqa' f'livelli storikament għoljin ħafna. It-tnaqqis tal-livell kumplessiv tad-dejn pubbliku jirriżulta kemm mit-tnaqqis kontinwu fid-defiċit pubbliku ġenerali kumplessiv kif ukoll mit-tkabbir nominali li qabad ir-ritmu. Bħala fatt, l-aġġustament għaċ-ċiklu, l-orjentament fiskali taż-żona tal-euro u fl-UE b'mod ġenerali huwa newtrali, u xieraq sabiex jippermetti dinamiċi ta' dejn 'l isfel filwaqt li jappoġġja l-irkupru ekonomiku li qed jitwieled. Madankollu, f'għadd ta' pajjiżi, inklużi l-Greċja, Spanja, Franza, il-Portugall, l-aġġustament fiskali mistenni li jmajna minkejja livelli ta' dejn pubbliċi għoljin.

Grafika 10: **Żvilupp tar-rata tal-qgħad mill-2013**



Sors: Eurostat
Noti: L-aħħar ċifra hija 2015Q2 minbarra EE IT UK (2015Q1) u IE NL FI SE (2015Q3)

Kaxxa 3: **Impjiegi u żviluppi soċjali**

Il-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol fl-UE qed jitjiebu u d-differenzi fost l-Istati Membri qed jonqsu filwaqt li s-sitwazzjoni soċjali f'ħafna Stati Membri għadha serja.

[32] Stima tad-distakk ta' miżallinjament tal-prezzijiet tad-djar kisbet bħala medja tliet indikaturi ta' valwazzjoni: (i) id-distakk ta' affordabbiltà (id-distanza għall-medja għal tul ta' żmien twil tal-proporzjon prezz għad-dħul); (ii) id-distakk tar-rendiment (id-distanza għall-medja għal tul ta' żmien twil tal-proporzjon prezz-torent); u (iii) stima ta' devjazzjonijiet tal-prezzijiet tad-djar minn valuri ta' ekwilibriju ġġustifikati minn elementi fundamentali tad-domanda u l-provvista tal-akkomodazzjoni. Għal dettalji ulterjuri, ara l-Kummissjoni Ewropea : 'Housing market adjustment in the European Union,' Kaxxa 1.3, fit-'Tbassir Ekonomiku Ewropew-Rebbiegħa 2014', *Ekonomija Ewropea* 2014(3).

Messaġġi ewlenin mit-tabella ta' valutazzjoni AMR

Fl-2014, *ir-rati tal-qgħad* fl-UE għadhom f'livelli għoljin ħafna f'diversi pajjiżi mill-medja ta' tliet snin taqbeż l-indikatur minimu ta' 10% fi 12-il Stat Membru (il-Bulgarija, l-Irlanda, il-Greċja, Spanja, Franza, il-Kroazja, l-Italja, Ċipru, il-Latvja, il-Litwanja, il-Portugall u s-Slovakkja). B'mod ġenerali, fl-2014, ir-rata tal-qgħad (grupp ta' etajiet bejn 15-74 sena) kienet 11.6% u 10.2% fiż-żona tal-euro u l-UE. Madankollu, tnaqqis relattivament wiesa' fir-rata tal-qgħad beda jseħħ fl-2014 hekk kif l-irkupru ekonomiku qabad l-art: bejn l-2013 u l-2014 ir-rata tal-qgħad naqset fuq bażi annwali b'0.4 pp u 0.7 pp fiż-żona tal-euro u fl-UE rispettivament. F'pajjiżi li għandhom rata ta' qgħad għolja, it-titjib kien iktar qawwi, fattur li kkontribwixxa għal tnaqqis tad-dispersjoni fl-UE kollha u fiż-żona tal-euro. It-tnaqqis fil-qgħad kien partikolarment notevoli fil-Portugall, Spanja, l-Irlanda, l-Istati Baltiċi iżda wkoll l-Ungerija, il-Bulgarija, ir-Renju Unit u l-Polonja. Min-naħa l-oħra, ir-rata tal-qgħad żdiedet fl-Italja u l-Finlandja, filwaqt li ġeneralment stabbilizzat ruħha fil-Ġermanja u fi Franza. Ġeneralment, it-titjib kien iktar qawwi minn dak li jimplika t-tkabbir tal-PDG, bis-saħħa ta' fiduċja mtejba, effetti viżibbli ta' riformi strutturali u KULs imnaqqsa filwaqt li s-sigħat ta' xogħol baqgħu imrażżna. Fl-ewwel nofs tal-2015, ir-rata tal-qgħad kompliet tonqos fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-Ewropa. It-tnaqqis ġie sostnut partikolarment f'pajjiżi li esperjenzaw żieda fir-rata ta' dawk bla xogħol matul il-kriżi, inklużi Ċipru, Spanja, il-Greċja u l-Portugall.

Ir-rati tal-attività baqgħu reżiljenti fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi. Bħala aggregat, bejn l-2013 u l-2014 ġiet irrekordjata żieda ta' 0.2 pp u 0.3 pp fiż-żona tal-euro u l-UE rispettivament, li jista' jiġi attribwit għaż-żieda strutturali fil-parteċipazzjoni tan-nisa u ta' ħaddiema iktar maturi li kompliet fi kważi l-pajjiżi kollha. Hija tirrifletti wkoll parzjalment it-tnaqqis tal-età tal-popolazzjoni tax-xogħol, b'mod partikolari fl-Istati Baltiċi, u sa ċertu punt, f'pajjiżi milquta mill-kriżi tad-dejn pubbliku. Il-bidla ta' tliet (3) snin pp fir-rata tal-attività taqbeż il-livell limitu (negattiv) f'żewġ Stati Membri biss, jiġifieri il-Portugall u d-Danimarka. Fiż-żewġ pajjiżi, dan l-iżvilupp huwa dovut l-aktar għat-tnaqqis tal-parteċipazzjoni fost koorti żgħażagħ li ma taqbilx għalkollox mal-parteċipazzjoni li qed tiżdied ta' ħaddiema iktar maturi; madankollu, dan l-iżvilupp irid jiġi kkunsidrat fid-dawl tat-tnaaqis osservat fil-proporzjon taż-żgħażagħ li la qed jaħdmu, la qed jistudjaw u lanqas jitħarrġu li jindika żieda fl-ingaġġ fl-edukazzjoni. Il-kombinazzjoni ta' rati ta' attività reżiljenti u tkabbir pożittiv tal-impjieg irriżultat f'rati ta' qgħad li qed jonqsu fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri fl-2014. B'mod ġenerali, it-tkabbir tal-impjieg kien iktar pronunċjat fis-settur kummerċjabbli. Dan, b'mod partikolari, irrifletta xejra settorjali ta' tkabbir fil-pagi li b'mod ġenerali jappoġġja r-riallokazzjoni ta' produzzjoni mis-setturi mhux kummerċjabbli għas-setturi kummerċjabbli kif meħtieġ għar-ribilanċjar estern tal-pajjiżi li għandhom defiċit fiż-żona tal-euro.

B'mod ġenerali, it-titjib fir-rati tal-qgħad probabbilment huwa marbut mat-tnaqqis tar-rati tat-tkeċċija filwaqt li r-rati tas-sejbiet ta' impjiegi, għalkemm qed jitjiebu, għadhom taħt il-livelli ta' qabel il-kriżi. B'mod partikolari, l-irkupru tar-rati tas-sejbiet ta' sejbiet ta' impjieg ma kienx biżżejjed biex tiġi evitata żieda fir-rati tal-qgħad għal terminu ta' żmien twil, li kienu partikolarment qawwija matul l-aħħar tliet snin fi 11-il Stat Membru, partikolarment fil-Greċja, Spanja, il-Portugal u l-Italja; min-naħa l-oħra, il-qgħad fit-tul naqas fil-Ġermanja, l-Istati Baltiċi, l-Ungerija u r-Renju Unit. Il-persistenza ta' qgħad fit-tul taffettwa l-effiċjenza tat-tqabbil tas-suq tax-xogħol u r-riskju li l-qgħad isir integrat ("istereżi tal-qgħad")[33]. Il-livell għoli tiegħu huwa wkoll sors ta' tħassib minħabba l-implikazzjonijiet soċjali gravi tiegħu, bħall-eżawriment tal-kapital uman u żidiet fil-faqar fl-UE mill-kriżi[34].

Għalkemm, *ir-rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ* waqgħet b'rati iktar mgħaġġla mill-qgħad kumplessiv, hija baqgħet f'livelli għoljin, li jammontaw għal 23.7 % u 22.2 % fiż-żona tal-euro u fl-UE rispettivament fl-2014. B'mod parallel mal-qgħad totali, il-qgħad fost iż-żgħażagħ beda jonqos fit-

[33] Ara Draghi, M. (2014), 'Unemployment in the euro area', Diskors fis-simpożju Annwali tal-bank ċentrali f' Jackson Hole, 22 August 2014, and Arpaia, A., Kiss, A. and Turrini, A. (2014) 'Is unemployment structural or cyclical?' Main features of job matching in the EU after the crisis', *European Economy, Economic Papers 527*, September 2014.

[34] Ara Duiella, M. and Turrini, A. (2014), 'Poverty developments in the EU after the crisis: ħarsa lejn il-muturi ewlenin, *ECFIN Economic Brief*, Ħarġa 31, Mejju 2014.

tieni nofs tal-2013, b'titjib ulterjuri fl-2014 u l-bidu tal-2015. Fost il-pajjiżi li għandhom rati ta' qgħad għoljin fost iż-żgħażagħ, ġie rreġistrat tnaqqis sostanzjali mill-ogħla livelli li ntlaħqu fl-2013 fil-Greċja, il-Kroazja, il-Portugall, is-Slovakkja, il-Bulgarija, Ċipru u Spanja. L-Italja tispikka bħala l-uniku pajjiż li għandu rata ta' qgħad għolja fost iż-żgħażagħ fejn is-sitwazzjoni kompliet tiddeterjora matul il-biċċa l-kbira tal-2014. Madankollu, it-titjib ġenerali riċenti fl-impjiegi għaż-żgħażagħ mhuwiex suffiċjenti. Konsegwentement, l-indikatur ta' bidla ta' tliet (3) snin għadu qed iteptep għal 13-il Stat Membru (il-Belġju, il-Greċja, Spanja, il-Kroazja, l-Italja, Ċipru, il-Lussemburgu, il-Pajjiżi l-Baxxi, l-Awstrija, il-Portugall, is-Slovenja, il-Finlandja). It-tnaqqis fil-qgħad fost iż-żagħżagħ huwa kkumpanjat f'ħafna pajjiżi minn tnaqqis fil-proporzjon ta' żgħażagħ li la qed jaħdmu, la qed jistudjaw u lanqas qed jitħarrġu. Ir-rata NEET naqset għal 12.4 % fl-2014 iżda tibqa' konsiderevolment ogħla mil-livelli qabel il-kriżi. L-ogħla rati NEET ġew irrekordjati fl-Irlanda, Ċipru, Spanja, ir-Rumanija, il-Kroazja, il-Greċja, il-Bulgarija u l-Italja, bl-Italja, Ċipru u l-Kroazja jesperjenzaw l-ogħla żidiet fl-aħħar perjodu ta' tliet (3) snin. Ir-rata ta' qgħad fost iż-żgħażagħ hija indikatur bikri tal-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol li qed jeħżienu. Hija tindika wkoll output potenzjali iktar baxx (permezz ta' telf ta' formazzjoni ta' ħiliet, effetti ta' ċikatriċi u introjti sagrifikati fil-futur) u hija assoċjata ma' livell ogħla ta' eskluzzjoni soċjali.

Impjieg negattiv, fit-tul u b'effetti għal ħafna żmien u l-iżviluppi soċjali jista' jkollhom impatt negattiv fuq tkabbir potenzjali tal-PDG b'diversi modi u jirriskja akkumulazzjoni ta' bilanċi makroekonomiċi.

Mobbiltà tax-xogħol

Il-mobbiltà tax-xogħol intra-UE kompliet tiżdied iktar fl-2014, għalkemm il-flussi baqgħu taħt il-livell irrekordjat qabel l-2008. Flussi mil-Lvant għall-Punent komplew jikkaratterizzaw il-biċċa l-kbira tal-movimenti, xprunati mid-differenzi fil-PDG per capita u l-pagi. Il-mobbiltà tax-xogħol kompliet tenfasizza d-disparitajiet fil-qgħad, u kienet riflessa fl-importanza dejjem tiżdied tal-mobbiltà min-Nofsinhar għat-Tramuntana, minn pajjiżi iktar affettwati mill-kriżi għal pajjiżi li huma inqas affettwati. Flussi endoġeni netti żdiedu f'pajjiżi bħall-Ġermanja u l-Awstrija. Flussi endoġeni netti ddeċelleraw fi Spanja, fl-Istati Baltiċi u fl-Irlanda, fejn is-sitwazzjoni ekonomika tjiebet notevolment. Matul iż-żmien, il-pagi saru iktar responsivi għal xokkijiet asimettriċi fis-swieq tax-xogħol nazzjonali, u r-reattività tal-flussi tal-mobbiltà żdiedet ukoll. Madankollu, il-kontribuzzjoni tagħhom għar-regolarizzazzjoni tal-flutwazzjonijiet ġenerali tal-qgħad tibqa' baxxa[35]. Filwaqt li ċittadini mobbli tal-UE juru rati ta' impjegabbiltà ogħla bħala medja mill-popolazzjonijiet tal-pajjiżi ospitanti tagħhom[36], il-kapital uman tagħhom ħafna drabi jidher mhux utilizzat biżżejjed, flimkien ma' dak ta' persuni mwielda barra mill-UE[37].

Kollox ma' kollox, ir-riskji li jirriżultaw mill-vulnerabbiltajiet jew ix-xejriet li jistgħu potenzjalment jikkontribwixxu għal instabbiltà makrofinanzjarja jew korrezzjonijiet mingħajr ordni, huma preżenti fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri. Il-grad ta' severità u l-bżonn li tinġieb 'il quddiem reazzjoni ta' politika adegwata jvarjaw b'mod sinifikanti fost l-Istati Membri skont in-natura tal-vulnerabbiltajiet tagħhom jew xejriet mhux sostenibbli, kif ukoll il-limitazzjoni tagħhom għal settur wieħed jew iktar tal-ekonomija:

[35] Kummissjoni Ewropea (2015), Labour Market and Wage Developments in Europe 2015, Part II, Chapter 1: Labour mobility and labour market adjustment in the EU.

[36] Fl-2014, ir-rata tal-impjieg fost il-persuni mwielda f'pajjiż ieħor tal-UE kienet ta' 67%, filwaqt li r-rata tal-impjieg ta' persuni li twieldu fil-pajjiż ta' residenza tagħhom kienet ta' 65%. Ir-rata tal-qgħad ta' persuni mwielda barra l-UE kienet 57%. (Sors: Statistika tal-Eurostat dwar il-Forza tax-Xogħol, età tal-grupp: 15 sa 64 sena).

[37] Fl-2014, ir-rata tal-qgħad ta' persuni mwielda f'pajjiż ieħor tal-UE kienet 13% filwaqt li r-rata tal-qgħad ta' persuni li twieldu fil-pajjiż ta' residenza tagħhom kienet ta' 10%. Ir-rata tal-qgħad ta' persuni mwielda barra l-UE kienet 19 fil-mija. Ir-rata ta' kwalifiki eċċessivi, li tirrifletti ħaddiema edukati ħafna li jieħdu impjiegi li jirrikjedu ħiliet baxxi jew medji, ukoll kienet konsiderevolment ogħla għal ħaddiema mobbli tal-UE milli għaċ-ċittadini, u saħansitra ogħla għal persuni mwielda barra mill-UE. (Sors: Statistika tal-Eurostat dwar il-Forza tax-Xogħol).

- F’xi Stati Membri, il-vulnerabbiltajiet huma preżenti b’mod partikolari fir-rigward tas-settur estern, fil-forma ta' *pożizzjonijiet ta' investiment internazzjonali netti kbar negattivi*. Dan huwa l-każ ta’ ekonomiji li qegħdin iqumu bħar-Rumanija u sa ċertu livell inqas, il-Polonja, il-Latvja, il-Litwanja, is-Slovakkja u r-Repubblika Ċeka.
- Xi pajjiżi huma kkaratterizzati *minn bilanċi pożittivi kbar u persistenti tal-kont kurrenti*. Dan huwa b’mod partikolari l-każ tal-Ġermanja u l-Pajjiżi l-Baxxi li l-bilanċ pożittiv tagħhom u l-istokk tal-assi barranin net li dejjem qed jikber jistgħu jimplikaw riskji tal-kredituri li qed jiżdiedu u għandhom rilevanza potenzjali għall-kumplament taż-żona tal-euro.
- Il-kombinazzjoni ta’ *stokks kbar ta’ dejn pubbliku u xejra li qed tonqos fit-tkabbir potenzjali jew il-kompetittività* hija sors ta’ tħassib f’għadd ta’ pajjiżi minkejja n-nuqqas ta’ riskji ta’ sostenibbiltà esterni, minħabba li żżid il-probabbiltà ta’ traġettorji instabbli tad-dejn għall-PDG u l-vulnerabbiltà għal xokkijiet negattivi. Dan huwa l-każ ta’ pajjiżi ta’ rilevanza sistemika bħall-Italja u Franza, iżda anke ta’ ekonomiji iżgħar bħall-Belġju.
- F’numru ta’ ekonomiji, possibbilment, ix-xejriet mhux sostenibbli u l-vulnerabbiltajiet huma limitati għal setturi partikolari tal-ekonomija. Fl-Iżvezja, is-sors ewlieni ta’ tħassib jappartjeni għaż-żieda kontinwa fil-prezzijiet tal-akkomodazzjoni u d-dejn domestiku. Fil-Pajjiżi l-Baxxi, id-dejn domestiku huma fost l-ogħla fl-UE, għalkemm bħalissa għaddej id-diżingranaġġ domestiku. Dan jikkontribwixxi għalll-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti Olandiż, flimkien ma’ fatturi strutturali oħrajn, inkluż investiment imrażżan. Fiż-żewġ każijiet, xejriet interni jikkontribwixxu għal-bilanċi pożittivi elevati tal-kont kurrenti li inkella huma riflessjoni tal-fatturi strutturali tal-ekonomija bħall-istruttura fiskali jew il-preżenza ta’ numru kbir ta’ multinazzjonali. Ir-Renju Unit ukoll qed jesperjenza prezzijiet tal-akkomodazzjoni li qed jogħlew u li jixraq li jiġu mmonitorjati mill-qrib. Id-defiċit tal-kont kurrenti tiegħu, li b’mod partikolari jirrifletti konsum sostnut, ma jidhirx li huwa riflessjoni tad-deterjorament sinifikanti fil-kompetittività tal-prezz. Il-pressjonijiet ta’ finanzjament fis-settur finanzjarju tal-Awstrija jistgħu jikkostitwixxu għall-vulnerabbiltà. Fl-Estonja, ir-riskji marbuta mal-akkumulazzjoni ta’ pressjonijiet tad-domanda fl-ekonomija domestika jistgħu jeħtieġu monitoraġġ. Il-Finlandja qed tesperjenza bidla strutturali ta’ sfida fl-ekonomija tagħha wara tnaqqis tas-settur tal-elettroniċi. Id-Danimarka tidħol ukoll f’din il-kategorija fid-dawl tad-dejn domestiku elevat, għalkemm il-valutazzjoni kurrenti tar-riskji ma tindikax il-bżonn ta’ investigazzjoni ulterjuri. Dan huwa wkoll il-każ tal-Lussemburgu u Malta fejn ir-riskji assoċjati ma’ livell għoli ta’ dejn privat huma kkontrollati.
- Xi Stati Membri jsofru mill-vulnerabbiltajiet fil-forma ta’ *stokks kbar ta’ obbligazzjonijiet netti li jikkonċernaw firxa wiesgħa ta’ setturi* kemm domestiċi kif ukoll esterni. Dan huwa b’mod partikolari l-każ ta’ pajjiżi li kien ikollhom defiċits kbar tal-kont kurrenti b’assoċjazzjoni mal-boom tal-kreditu fl-ekonomija domestika, u dan simultanjament jitma’ pożizzjonijiet ta' investiment interazzjonali netti negattivi u dejn privat elevat. B’mod ġenerali, tali pajjiżi bħalissa qed jaffaċċjaw bżonnijiet għoljin ta’ diżingranaġġ fil-kuntest ta’ spazju fiskali limitat, self improduttiv għoli u livelli ta’ qgħad inaċċettabbli. Dan normalment jikkonċerna l-pajjiżi taż-żona tal-euro bħall-Portugall, Spanja, Ċipru, il-Greċja, l-Irlanda u s-Slovenja. Il-pajjiżi tal-Ewropa tal-Lvant, bħal pereżempju l-Ungerija, il-Kroazja u l-Bulgarija qegħdin ukoll jaffaċċjaw diffikultajiet fid-dawl ta’ obbligazzjonijiet esterni u interni għoljin. Dan jippreżenta sfida speċjalment fl-Ungerija u l-Bulgarija fejn is-settur bankarju għadu jeħtieġ li jsegwi proċess ta’ ristrutturar.

3. L-IŻBILANĊI, IR-RISKJI U L-AĠĠUSTAMENT: KUMMENTI SPEĊIFIĊI GĦALL-PAJJIŻ

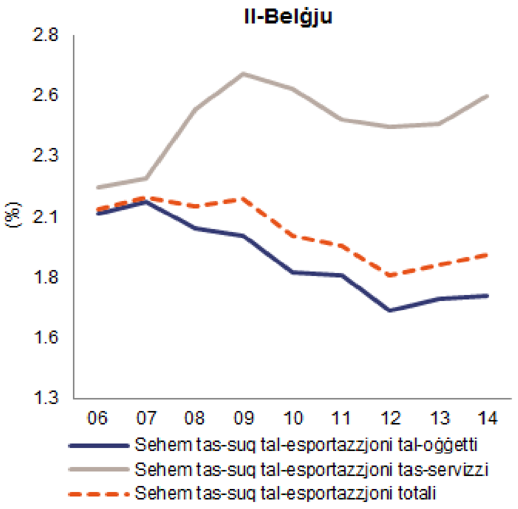
Din it-taqsima tipprovdi qari ekonomiku fil-qosor tat-tabella ta' valutazzjoni u varjabbli awżiljarji f'kull Stat Membru. Flimkien mad-diskussjoni ta' kwistjonijiet li japplikaw għall-pajjiżi kollha, hija tgħin sabiex jiġu identifikati l-Istati Membri li għalihom għandhom jiġu ppreparati l-analiżijiet fil-fond (IDRs). Kif spjegat hawn fuq, se jkun abbażi tal-IDRs li l-Kummissjoni se tikkonkludi jekk jeżistux żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi.

L-MIP ma tapplikax għall-Istati Membri li jibbenefikaw mill-assistenza finanzjarja b'appoġġ għall-programmi ta' aġġustament makroekonomiku tagħhom[38], bħalissa l-Greċja u Ċipru. Madankollu, il-kummentarji ta' hawn taħt jikkonċernaw ukoll lil Ċipru. Is-sitwazzjoni f'Ċipru fil-kuntest tal-MIP, inkluża l-preparazzjoni ta' analiżi fil-fond, se tiġi kkunsidrata fl-aħħar tal-assistenza finanzjarja kurrenti.

Jekk jogħġbok irreferi għall-Anness tal-Istatistika għal sett sħiħ ta' statistika li abbażi tiegħu ġew imħejjija dan il-qari ekonomiku u r-rapport sħiħ.

Il-Belġju: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Belġju kien qed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari li jinvolvu l-kompetittività. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi jmorru lil hinn mil-limiti minimi indikattivi, jiġifieri telf ta' ishma tas-suq tal-esportazzjoni, dejn tas-settur pubbliku u privat kif ukoll żieda fil-qgħad għal tul ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ.

Graff A1: ***Ishma tas-suq tal-esportazzjoni***



Sors: Eurostat

Wara t-tieni sena ta' kisbiet fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, l-indikatur tjieb fl-2014 u gradwalment qed jilħaq il-livell limitu. Dan it-titjib jiġi fl-istess ħin mat-tisħiħ tal-bilanċ tal-kont kurrenti u l-iżviluppi ta' kostijiet stabbli tal-unità lavorattiva. It-tnejn mistennija li fl-2015 jissaħħu iktar minħabba t-termini kummerċjali favorevoli u t-tkabbir bil-mod tal-kost tax-xogħol. Ġeneralment, it-tabella ta' valutazzjoni, filwaqt li għadha tindika kwistjoni, tindika prestazzjoni esterna stabbli jew anke li qed titjieb. Indikaturi tal-pożizzjoni ta' dejn kienu pjuttost stabbli għal diversi snin, għalkemm f'livell ferm ogħla mil-limiti minimi rispettivi. Id-dejn korporattiv għoli jirrifletti l-impatt ta' self wiesa' intragrupp li jeħtieġ li jiġi kkunsidrat. Il-livell tad-dejn domestiku għadu moderat b'riskji parzjalment paċuti b'akkumulazzjoni ta' assi finanzjarji. Id-dejn pubbliku huwa stabbli, filwaqt li obbligazzjonijiet ta' kontinġenza tas-settur pubbliku għall-istituzzjonijiet finanzjarji naqsu iktar. Is-settur finanzjarju kompla d-diżingranaġġ tiegħu, minkejja l-obbligazzjonijiet li kienu qed jiżdiedu. Iż-żieda osservata fl-indikaturi tal-qgħad, inkluż qgħad għal tul ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ, b'mod partikolari huwa xprunat miċ-ċiklu tan-negozju.

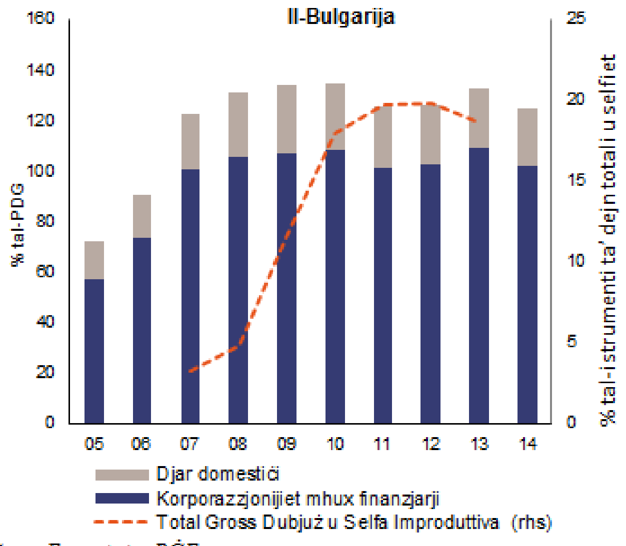
[38] Dan l-approċċ li jevita d-dupplikazzjoni ta' proċeduri u obbligi ta' rapportar ġie stabbilit bir-Regolament (UE) Nru 472/2013 (ĠU L 140, 27.5.2013, p. 1). Dan huwa wkoll f'konformità mal-propost tal-Kummissjoni dwar faċilità għall-provvediment ta' assistenza finanzjarja għall-Istati Membri barra miż-żona tal-euro (COM(2012) 336, 22.6.2012).

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' oqsma ta' kompetittività li għalihom hija meħtieġa analiżi iktar fil-fond sabiex jiġi konkluż jekk id-dinamiċi humiex verament qed jiċċaqilqu lejn id-direzzjoni t-tajba. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċ fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta' żbilanċi u tan-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

Il-Bulgarija: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Bulgarija kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi li jirrikjedu azzjoni ta' politika deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, b'mod partikolari marbut mat-tħassib dwar il-prattiki tas-settur finanzjarju, li jġorru riskji finanzjarji u makroekonomiċi sinifikanti. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, numru ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), id-dejn tas-settur privat, il-kostijiet tal-unità lavorattiva u l-qgħad, kif ukoll żieda fil-qgħad għal terminu ta' żmien twil.

L-istokk għoli ta' obbligazzjonijiet esterni jibqa' sors ta' vulnerabbiltà. Madankollu, il-pożizzjoni esterna netta kompliet titjieb minħabba l-kont kurrenti u kapitali pożittiv kif ukoll l-assi esterni li qed jikbru. Fl-istess ħin, il-kisbiet fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni ddeċelleraw iżda anke ż-żidiet fil-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi. Filwaqt li s-settur finanzjarju jidher li stabbilizza, il-problemi istituzzjonali u regolatorji li saru evidenti mal-waqgħa tal-Corporate Commercial Bank għad iridu jiġu indirizzati b'mod adegwat. Id-dejn tas-settur privat, ikkonċentrat fis-settur korporattiv mhux finanzjarju, għadu għoli. Il-pressjonijiet ta' diżingranaġġ jistgħu jtellfu l-investiment u t-tkabbir ekonomiku għal perjodu ta' żmien twil u jistgħu jkunu sors addizzjonali ta' vulnerabbiltà, jekk ma jiġux indirizzati b'mod ordnat. Minkejja l-isforzi tal-passat sabiex jitjieb l-ambjent tan-negozju, l-iżvilupp insuffiċjenti tal-oqfsa tal-Bulgarija ta' qabel l-insolvenza u tal-insolvenza inaqqsu r-ritmu tad-diżingranaġġ, iżidu l-inċertezza fost il-parteċipanti tas-suq u jnaqqsu l-attrazzjoni ġenerali tal-pajjiż għall-investituri. Kwistjonijiet strutturali persistenti dwar is-suq tax-xogħol tal-Bulgarija, bħall-qgħad għal tul ta' żmien twil, u spariġġar tal-ħiliet u l-kwalifiki, itellfu l-funzjonament tal-ippariġġjar tagħha, li jwassal għal sottoutilizzazzjoni tal-kapital uman u fl-aħħar mill-aħħar għal kostijiet ekonomiċi u soċjali ogħla.

Graff A2: ***Dejn Privat u Selfiet Improduttivi***



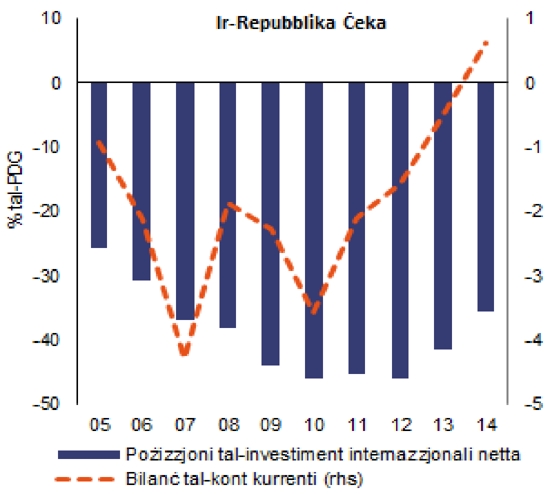
Sors: Eurostat u BĊE

B'mod ġenerali, il-vulnerabbiltajiet esterni u interni b'mod partikolari fis-settur finanzjarju għadhom preżenti. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li jiġi mmonitorjat il-progress tan-nuqqas ta' stralċjar ta' żbilanċi eċċessivi.

Ir-Repubblika Ċeka: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, ebda żbilanċ makroekonomiku ma ġie identifikat fir-Repubblika Ċeka. Fit-tabella tal-valutazzjoni aġġornata, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) hija ogħla mil-livell limitu indikattiv.

Il-bilanċ tal-kont kurrenti tjieb konsiderevolment tul dawn l-aħħar snin, u nqeleb f'bilanċ pożittiv annwali fl-2014. Il-PIIN naqas gradwalment u għadu biss ftit iktar mil-livell limitu. Ir-riskji relatati mal-pożizzjoni esterna huma limitati minħabba li ħafna mill-obbligazzjonijiet barranin huma inklużi fl-investiment dirett barrani u konsegwentement, id-dejn estern nett huwa baxx ħafna. Madankollu, din il-pożizzjoni twassal għal flussi esterni ta' introjtu primarju li jirrikjedu bilanċi pożittivi kummerċjali sostnuti sabiex iżommu s-sostenibbiltà. Il-kompetittività tidher stabbli mat-tkabbir miżmum f'kostijiet nominali tal-unità lavorattiva. Kien hemm deprezzament sostanzjali tar-rata tal-kambju effettiva reali fl-2014, li jirrifletti l-introduzzjoni ta' bażi tar-rata tal-kambju vis-à-vis l-ewro mill-Bank Nazzjonali Ċek fl-aħħar tal-2013. Dawn il-fatturi kkontribwixxew għal kisbiet ġenerali fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fl-2014, li jreġġgħu lura x-xejra tas-snin preċedenti. Ir-riskji ta' żbilanċi interni jidhru baxxi minħabba l-pożizzjoni ta' dejn relattivament baxxa u flussi tal-kreditu tas-settur privat imrażżna. Is-settur bankarju li ħafna minnu huwa ta' sidien barranin, baqa' stabbli, bl-obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju jiżdiedu biss moderatament fl-2014 u perċentwal ġenerali relattivament baxx ta' NPL. Id-dejn pubbliku kompla jinżel u baqa' b'mod komdu taħt il-livell minimu. Fl-2014 il-qgħad waqa', bi tnaqqis mgħaġġel irrekordjat fl-ewwel nofs tal-2015, u tkabbir tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni sar pożittiv b'mod moderat.

*Graff A3: **Bilanċ tal-NIIP u CA***

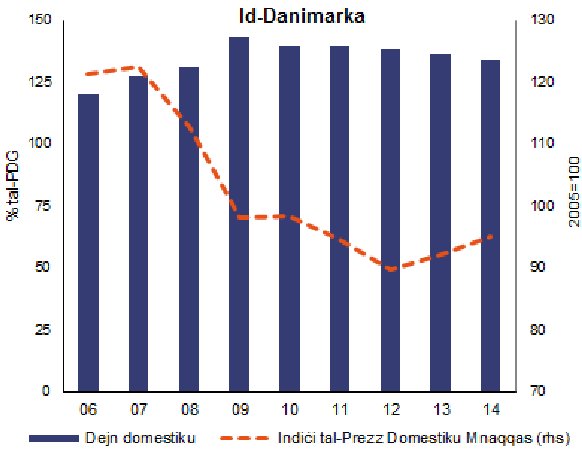


Sors: Eurostat

B'mod ġenerali, il-qari ekonomiku jindika titjib fil-kompetittività esterna u riskji interni baxxi. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Id-Danimarka: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, ebda żbilanċ makroekonomiku ma ġie identifikat fid-Danimarka. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, numru ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti, it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni u d-dejn tas-settur privat kif ukoll it-tnaqqis fir-rati tal-attività.

*Graff A4: **Indiċi tad-Dejn Domestiku u Indiċi tal-Prezzijiet Domestiċi***



Sors: Eurostat

Il-bilanċ tal-kont kurrenti jkompli juri bilanċi pożittivi kbar, li jaqbżu ftit il-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni għat-tieni sena konsekuttiva. Dan jirrifletti rkupru dgħajjef tad-domanda domestika fid-Danimarka u introjti għoljin mill-investiment barrani. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija għolja, l-iktar minħabba stokk nett li qed jikber tal-investiment dirett barrani. Il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti mistenni li jonqos hekk kif l-irkupru jaqbad ritmu iktar sod. Fl-2014, ġie rrekordjat telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni li għadu kbir f'termini kumulattivi meta mqabbel ma'

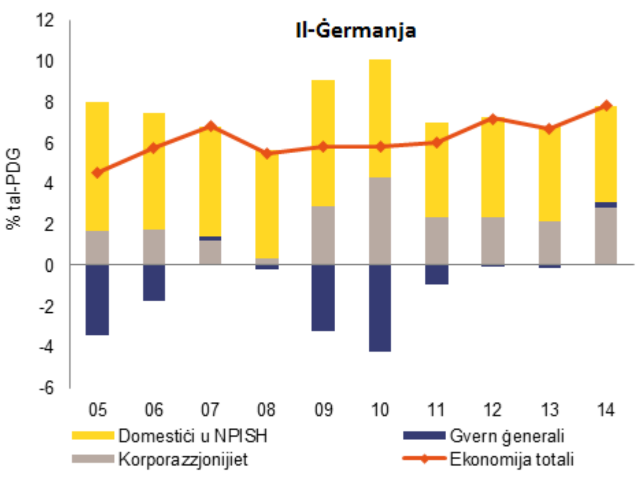
pajjiżi industrijalizzati oħrajn. Telf akkumulat sa ċertu punt jirrifletti pagi għoljin u tkabbir dgħajjef tal-produttività qabel il-kriżi u għadu ta' sfida għall-irkupru ekonomiku. Madankollu, tul dawn l-aħħar snin, l-indikaturi tal-prezz tal-kompetittività baqgħu stabbli. Id-dejn tas-settur privat huwa għoli ħafna filwaqt li r-riskji makroekonomiċi baqgħu kkontrollati fir-rigward kemm tal-ekonomija reali kif ukoll tal-istabbiltà finanzjarja. B'mod partikolari, dejn gross domestiku relattivament għoli kien relatat mas-sistema stabbilita ta' self ipotekarju speċifiku. Il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni aġġustaw maż-żmien u issa jinsabu f'fażi ta' rkupru. L-unitajiet domestiċi kienu kapaċi jimmaniġġjaw l-aġġustament tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni mill-2007, b'livelli għoljin ta' dejn ipparigġjati ma' livelli għoljin ta' assi. Il-miżuri regolatorji u superviżorji introdotti matul l-aħħar snin jidhru li saħħew l-istabbiltà tas-settur finanzjarju. Wara l-kriżi, is-sitwazzjoni tal-impjiegi stabbilizzat, b'rata ta' qgħad baxxa jew li qed tonqos, inkluż il-qgħad għal tul ta' żmien twil anke jekk ir-rati tal-attività naqsu ftit mil-livell għoli u fil-kuntest ta' tnaqqis tar-rati NEET.

B'mod ġenerali, il-qari ekonomiku jindika lejn kwistjonijiet relatati ma' prestazzjoni tal-esportazzjoni iżda riskji esterni limitati u riskji ta' dejn tas-settur privat ikkontrollati. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Ġermanja: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Ġermanja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ, b'mod partikolari li jinvolvu riskji li qed jiżdiedu li jirriżultaw mill-persistenza ta' investiment insuffiċjenti privat u pubbliku, li jaffettwa b'mod negattiv it-tkabbir u jikkontribwixxi għal bilanċ pożittiv għoli ħafna tal-kont kurrenti. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, numru ta' indikaturi jmorru lil hinn mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti, it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni u d-dejn pubbliku.

Il-bilanċ favorevoli tal-kont kurrenti kompla jiżdied, xprunat ulterjorment ukoll minn prezzijiet taż-żejt irħas u żviluppi favorevoli fir-rata tal-kambju, u l-bilanċ favorevoli huwa mistenni li jibqa' għoli fis-snin li ġejjin. Fl-2014, l-importanza relattiva taż-żona tal-euro u l-bqija tad-dinja għalll-bilanċ pożittiv estern baqgħu b'mod ġenerali stabbli. Il-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali nett hi kbira ħafna u qed tikber malajr. Il-formazzjoni ta' kapital fiss gross b'mod ġenerali baqgħet fuq l-istess livell mill-2011. L-indikatur għat-telf fis-sehem tas-suq tal-esportazzjoni tjieb bis-saħħa ta' kisbiet żgħar fl-2014 iżda baqa' ogħla mil-livell minimu f'termini akkumulati. Il-kostijiet tal-unità lavorattiva żdiedu iktar mill-medja taż-żona tal-euro iżda f'termini akkumulattivi għad hemm distakki negattivi għall-imsieħba taż-żona tal-euro.

Graff A5: ***Self nett/teħid b'self skont is-settur***



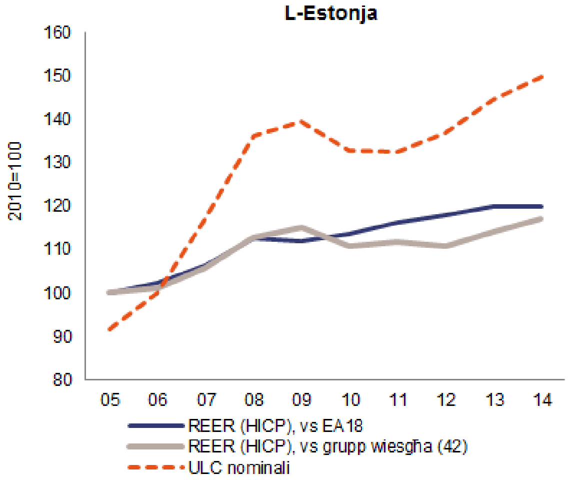
Sors: Servizzi tal-Kummissjoni

Id-diżingranaġġ tas-settur privat kompla filwaqt li l-flussi tal-kreditu tas-settur privat kienu pożittivi imma baxxi. Għalkemm il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni li kienu naqqsu reġgħu bdew jogħlew f'dawn l-aħħar snin – b'disparitajiet reġjonali qawwija – l-indikatur jibqa' fil-livell limitu iżda hemm bżonn ta' monitoraġġ mill-qrib. Il-proporzjon tad-dejn pubbliku fil-Ġermanja huwa ogħla mil-livell limitu, għalkemm kompla jonqos fl-2014. Ir-rati tal-qgħad baxxi ħafna u li qed ikomplu jonqsu jirriflettu s-suq tax-xogħol robust fil-Ġermanja.

B'mod ġenerali, il-bilanċ pożittiv kbir ħafna u li qed jiżdied u d-dipendenza qawwija fuq id-domanda esterna jesponu r-riskji ta' tkabbir u jenfasizzaw il-bżonn għal ribilanċjar kontinwu lejn sorsi domestiċi. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, b'kunsiderazzjoni wkoll għall-identifikazzjoni fi Frar tal-iżbilanċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ, li jiġu eżaminati iktar ir-riskji involuti fil-persistenza tal-iżbilanċi jew in-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

L-Estonja: Fir-rawnds preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat ebda żbilanċ makroekonomiku għall-Estonja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-limiti minimi indikattivi, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), il-kostijiet tal-unità lavorattiva u l-prezzijiet tal-akkomodazzjoni.

*Graff A6: **Rati tal-Kambju Effettivi Reali Annwali u ULC***



Sors: Eurostat, Servizzi tal-Kummissjoni

Il-PIIN għadha ogħla mil-livell limitu iżda qed titjieb u iktar min-nofs l-obbligazzjonijiet esterni jikkonsistu f'IDB li jnaqqsu r-riskju. Il-kont kurrenti kellu bilanċ pożittiv mill-2014, appoġġjat mill-esportazzjonijiet li qed jikbru tas-servizzi. Filwaqt li hemm kisbiet kumulattivi kbar fis-sehem tas-suq tal-esportazzjoni, fl-2014, il-kisbiet annwali kienu marġinali. Iż-żieda sinifikanti fil-kostijiet nominali tal-unità lavorattiva jirriflettu provvista tax-xogħol kostretta, it-tkabbir ekonomiku mmexxi mid-domanda domestika, iżda wkoll l-effetti li wieħed għadu qed ilaħħaq. It-tkabbir tal-pagi għoljin li baqa' għaddej jista' jaffettwa b'mod negattiv il-kompetittività fil-qasam tal-kosti. Il-prezzijiet tad-djar li qed jogħlew malajr, wara li nfaqgħet il-bużżieqa tal-kreditu ta' bejn l-2008 u l-9, tirrifletti ż-żieda qawwija riċenti fil-pagi, kundizzjonijiet ta' self favorevoli kif ukoll il-predominanza ta' tranżazzjonijiet fiż-żona tal-belt kapitali li huma aktar għaljin. Id-dejn tas-settur privat huwa taħt il-livell limitu u qabad it-triq tad-diżingranaġġ sostnut minn tkabbir nominali tal-PDG u tkabbir moderat tal-kreditu tas-settur privat, iżda għadu relattivament għoli meta mqabbel mal-pari. B'kuntrast, id-dejn pubbliku għadu l-iktar baxx fl-UE. Ir-rata tal-qgħad għal tul ta' żmien twil, il-qgħad fost iż-żgħażagħ u r-rata ta' deprivazzjoni materjali severa tjiebu b'mod konsiderevoli.

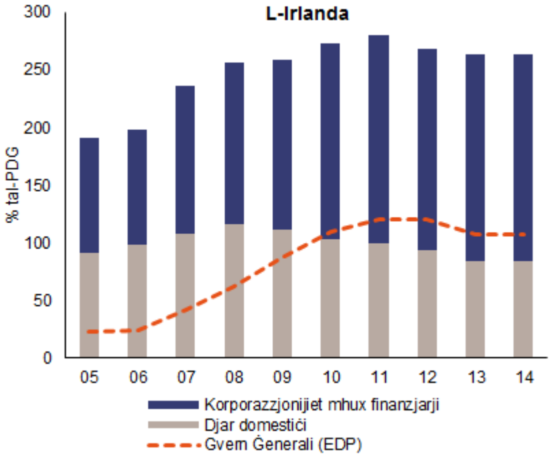
B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' bini mġedded ta' pressjonijiet fl-ekonomija domestika. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli li jiġu eżaminati b'mod ulterjuri r-riskji involuti f'analiżi fil-fond bl-għan li jiġi vvalutat jekk jeżistix żbilanċ.

L-Irlanda: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li L-Irlanda kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, b'mod partikolari li jinvolvi żviluppi fis-settur finanzjarju, pożizzjoni ta' dejn tas-settur privat u pubbliku, obbligazzjonijiet esterni gross u netti għoljin u s-suq tax-xogħol. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, numru ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, dejn privat u pubbliku, prezzijiet tal-akkomodazzjoni u qgħad.

L-aġġustament fil-pożizzjoni tal-kont kurrenti jkompli u issa hemm bilanċ pożittiv sostanzjali li jirrifletti wkoll tkabbir qawwi fl-esportazzjoni. Il-PIIN baqgħet negattiva ħafna fl-2014 iżda tjiebet b'mod sinifikanti meta mqabbla mal-2013 u baqgħet fi triq ta' titjib. Il-pożizzjoni netta

taħbi bidliet kbar fil-kompożizzjoni ta’ assi u obbligazzjonijiet esterni. L-Irlanda tilfet l-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fil-ħames snin sal-2014 iżda issa tinsab viċin ħafna l-limiti minimi minħabba li kien hemm kisbiet kbar fl-2014. Dan jirrifletti tkabbir qawwi tal-esportazzjonijet li huwa appoġġjat mir-ritorn sinifikanti tal-kompetittività fil-prezzijiet u tal-kost fis-snin preċedenti u t-tkabbir tal-KUL għadu moderat bis-saħħa taż-żidiet fil-produttività filwaqt li l-iżviluppi tar-rata tal-kambju reali effettiva huma ta’ sostenn. Id-dejn tas-settur privat bħala perċentwal tal-PDG naqas ħafna fl-2014 bħala riżultat tat-tkabbir tal-PDG u reċessjoni fil-fluss tal-kreditu, iżda l-proporzjon għadu għoli, parzjalment minħabba d-dejn tas-settur korporattiv fuq il-karta tal-bilanċ tal-affiljati Irlandiżi tal-multinazzjonali. Il-proporzjon ta’ selfiet improduttivi ukoll għandu tendenza li jonqos, iżda għadu għoli.

*Graff A7: **Dejn tul is-setturi fl-ekonomija***



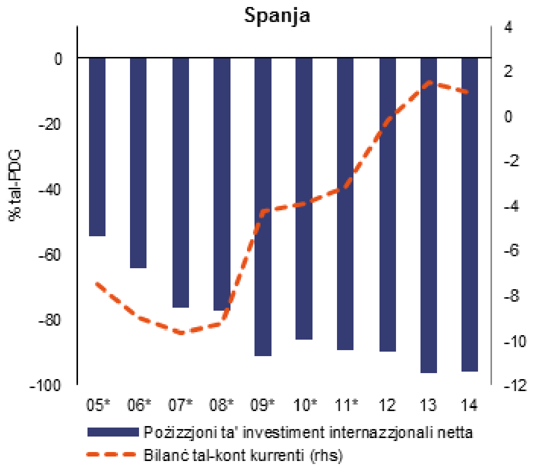
Sors: Eurostat

Iż-żieda medja tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni qabżet il-livell limitu fl-2014, iżda dan sar wara korrezzjoni qawwija ’l isfel fil-ħames snin ta’ qabel. Pressjonijiet reċenti fil-biċċa l-kbira jirriflettu l-limiti fil-provvista speċjalment fiż-żoni urbani l-kbar. Pressjonijiet riċenti b’mod ġenerali jirriflettu limitazzjonijiet tal-provvista speċjalment f’żoni urbani kbar. Il-pressjonijiet qed jiżdiedu wkoll fuq is-suq tal-kiri. Id-dejn pubbliku bħala perċentwal tal-PDG waqa’ għall-ewwel darba fl-2014 iżda għadu għoli ħafna. Parti sinifikanti mill-waqgħa fl-2014 kienet minħabba fatturi tekniċi iżda t-trajjettorja ’l isfel hija mistennija li tinżamm. L-indikatur tal-qgħad jibqa’ ogħla mil-livell limitu, iżda xorta b’livelli elevati ta’ qgħad għal tul ta’ żmien twil u għal qgħad fost iż-żgħażagħ, iżda dan jaħbi tnaqqis persistenti fir-rata tal-qgħad mill-bidu tal-2013.

B’mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-PIIN, l-iżviluppi fis-settur finanzjarju, id-dejn privat u pubbliku u s-suq tal-proprjetà. Għalhekk il-Kummissjoni ssibha utli, anke bil-kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni fi Frar ta’ żbilanċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, li jiġu eżaminati iktar ir-riskji involuti fil-persistenza tal-iżbilanċi jew in-nuqqas ta’ stralċjar tagħhom. Dan se jiġi kkoordinat permezz tat-tkomplija tas-sorveljanza ta’ wara l-programm.

Spanja: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li Spanja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, b’mod partikolari li jinvolvu riskji relatati ma’ livelli għoljin ta’ pożizzjoni ta’ dejn privat, pubbliku u estern fil-kuntest ta’ qgħad għoli ħafna. Fit-tabella ta’ valutazzjoni aġġornata, għadd ta’ indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, b’mod partikolari l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn kemm privat kif ukoll pubbliku, il-qgħad kif ukoll żieda fil-qgħad għal terminu ta’ żmien twil u qgħad fost iż-żgħażagħ.

*Graff A8: **Bilanċ tal-NIIP u CA***



Sors: Eurostat. Nota: * tindika data tal-BMP5 u tal-ESA95

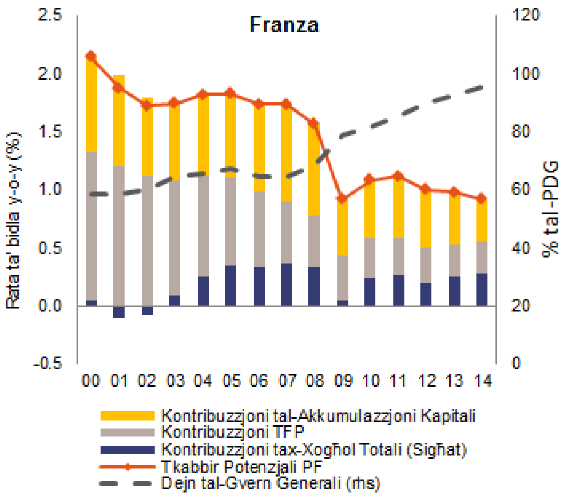
Ir-ribilanċjar estern kompla u l-bilanċ tal-kont kurrenti huwa mistenni li jibqa' f'bilanċ pożittiv moderat fuq terminu ta' żmien medju. Madankollu, il-PIIN għadha ma tjibitx b'mod sinifikanti, speċjalment minħabba effetti negattivi ta' valwazzjoni. It-telf kumulat tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni jibqa' lil hinn mil-livell limitu iżda l-indikatur jitjieb bis-saħħa tal-kisbiet annwali fl-aħħar sentejn. It-titjib fil-prestazzjoni tal-esportazzjoni huwa parzjalment attribwibbli għal kost restawrat tal-kompetittività, viżibbli fit-tkabbir negattiv tal-kost nominali tal-unità lavorattiva u deprezzament tar-rata tal-kambju reali effettiva. Id-diżingranaġġ tas-settur privat kompla matul l-2014 bis-saħħa tat-tkabbir negattiv tal-kreditu. Dejta iktar riċenti tindika tnaqqis fir-ritmu hekk kif reġa' kien hemm fluss tal-kreditu, speċjalment fis-settur korporattiv. B'kuntrast, id-dejn pubbliku kompla jiżdied, fattur li jirrifletti dejn pubbliku sinifikanti iżda li qed jitjieb.Il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni li qed jonqsu jidher li laħqu l-inqas livell. Il-prezzijiet tad-djar deflatati jidhru li laħqu l-qiegħ. Għalkemm il-qgħad qed jonqos b'mod mgħaġġel, għadu għoli, speċjalment fost iż-żgħażagħ u l-qgħad għal terminu ta' żmien twil. Barra minn hekk, it-titjib fis-suq tax-xogħol għadu ma ssarrafx fit-tnaqqis tal-indikaturi tal-faqar, li għadhom fost l-ogħla fl-UE.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-sostenibbiltà esterna, id-dejn privat u pubbliku, u l-aġġustament tas-suq tax-xogħol. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċi eċċessivi, li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li jiġi mmonitorjat il-progress fin-nuqqas ta' stralċjar tal-iżbilanċi eċċessivi. Dan se jiġi kkoordinat permezz tal-kontinwazzjoni tas-sorveljanza wara l-programm (PPS).

Franza: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li Franza esperjenzat żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi, li jirrikjedu azzjoni ta' politika deċiżiva u monitoraġġ speċifiku b'mod partikolari li jinvolvi riskji relatati mad-deterjorazzjoni tal-kompetittività u l-livell għoli tal-pożizzjoni tad-dejn pubbliku. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi jibqgħu ogħla mil-limiti minimi indikattivi tagħhom, b'mod partikolari telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn privat, id-dejn pubbliku, il-qgħad kif ukoll iż-żieda tal-qgħad għal tul ta' żmien twil.

Il-bilanċ tal-kont kurrenti baqa' stabbli li juri defiċit moderat filwaqt li il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta baqgħet negattiva u kompliet tiddeterjora fl-2014. It-telf akkumulat fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni għadu ħafna ogħla mil-livell limitu minkejja kisbiet annwali limitati fl-2014 li jippreparaw il-bażi għall-valuri tal-indikatur imtejba fis-snin li ġejjin. Il-kostijiet tax-xogħol għadhom għoljin u jkomplu jkunu ta' piż fuq il-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet tad-ditti. Id-dejn privat huwa ogħla mil-livell limitu iżda pressjonijiet ta' diżingranaġġ huma limitati fil-kuntest ta' tkabbir tal-kreditu pjuttost pożittiv. Il-pożizzjoni tad-dejn tas-settur pubbliku kienet għolja ħafna fl-2014 u r-riskji mid-dinamiċi tad-dejn pubbliku f'kuntest ta' tkabbir baxx u inflazzjoni baqgħu preżenti. Il-prezzijiet reali tal-akkomodazzjoni

Graff A9: ***Tkabbir Potenzjali u Dejn Pubbliku***



Sors: Servizzi tal-Kummissjoni

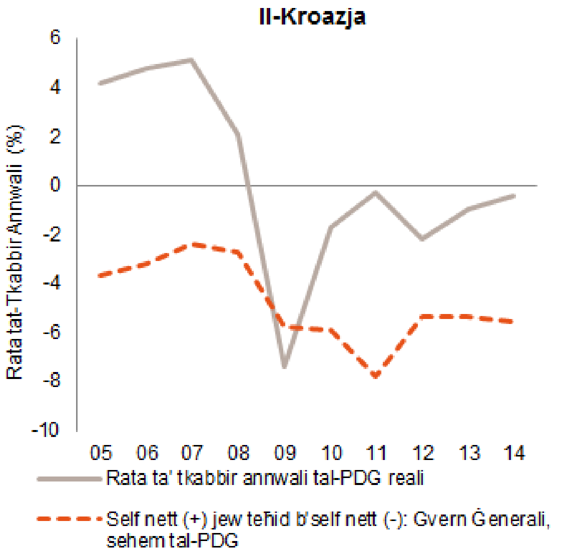
qed jiġu kkoreġuti bil-mod. L-aġġustament fis-suq tax-xogħol hija kwistjoni fejn il-qgħad kompla jiżdied, u issa huwa ogħla mil-livell limitu, flimkien ma' żidiet fil-qgħad għal tul ta' żmien twil; u qgħad fost iż-żgħażagħ.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet marbuta mal-iżviluppi tal-kompetittività u l-livell għoli ta' dejn pubbliku ġenerali f'kuntest ta' tkabbir baxx u inflazzjoni baxxa. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li jiġi mmonitorjat il-progress tan-nuqqas ta' stralċjar ta' żbilanċi eċċessivi.

Il-Kroazja: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Kroazja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi li jirrikjedu azzjoni ta' politika deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, b'mod partikolari li jinvolvi riskji relatati ma' kompetittività dgħajfa, obbligazzjonijiet esterni kbar u dejn pubbliku li qed jiżdied, flimkien ma' governanza dgħajfa tas-settur pubbliku u prestazzjoni mill-agħar tal-impjiegi fil-kuntest ta' tkabbir imrażżan. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma lil hinn mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn pubbliku, il-qgħad kif ukoll iż-żieda fil-qgħad għal tul ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ.

Mill-2013, il-kont kurrenti inbidel f'bilanċ pożittiv fl-2013 peress li t-tkabbir tal-volumi tal-esportazzjoni qabad ir-ritmu u qabeż l-importazzjonijiet. Il-PIIN negattiva, kif ukoll id-dejn estern nett għoli ma tjibux u baqgħu f'livelli għoljin. Minkejja kisbiet annwali riċenti fl-ishma ta-suq tal-esportazzjoni, it-telf kumulattiv baqa' sostanzjali ħafna. L-indikaturi tal-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet juru xi aġġustament minħabba li t-tkabbir tal-kost tal-unit tax-xogħol huwa negattiv filwaqt li r-rata tal-kambju reali effettiva hija stabbli. Anke jekk jinsab taħt il-livell limitu, id-dejn tas-settur privat huwa għoli meta mqabbel ma' pajjiżi pari. Filwaqt li l-banek huma kapitalizzati tajjeb, it-tkabbir tal-kreditu jibqa' dgħajjef fil-kuntest tal-pressjonijiet tad-diżingranaġġ, NPLs għoljin u prospettiva makroekonomika dgħajfa.

Graff A10: ***Tkabbir fil-PDG u teħid b'self nett tal-Gvern***



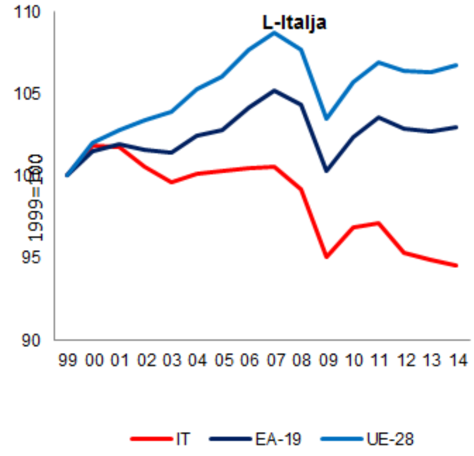
Sors: Eurostat

Id-dejn tas-settur pubbliku ilu jiżdied b'rata kostanti mill-2008 bis-saħħa ta' defiċits għoljin u l-preżunzjoni ta' obbligazzjonijiet ta' kontinġenza. Il-kompressjoni mgħoddija tal-attività ekonomika flimkien ma' aġġustament limitat tal-pagi ħalla effett fuq l-impjieg, inkluż il-qgħad għal tul ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ. Persuni fir-riskju tal-faqar jew l-esklużjoni soċjali għadhom jirrappreżentaw sehem relattivament kbir tal-popolazzjoni. Minkejja dan hemm żviluppi ekonomiċi pożittivi reċenti u perspettiva ekonomika mtejba.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza riskji fir-rigward ta' dejn estern u pubbliku, sostenibbiltà u aġġustament tas-suq tax-xogħol. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li jiġi mmonitorjat il-progress tan-nuqqas ta' stralċjar ta' żbilanċi eċċessivi.

L-Italja: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Italja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi li jirrikjedu azzjoni ta’ politika deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, li partikolarment jinvolvu riskji li jirriżultaw mid-dejn pubbliku għoli ħafna u d-dgħufija kemm tal-kost tal-kompetittività kif ukoll tan-non-kost tal-kompetittività fil-kuntest tat-tkabbir u d-dinamiċi tal-produttività dgħajfin. Fit-tabella tal-valutazzjoni aġġornata, għadd ta’ indikaturi huma ogħla mil-limiti minimi indikattivi, speċjalment it-telf tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn pubbliku, il-qgħad kif ukoll iż-żieda fil-qgħad għal tul ta’ żmien twil u fost iż-żgħażagħ.

Graff A11: ***Produttività tax-Xogħol Totali***



Sors: Servizzi tal-Kummissjoni

Fl-2014, il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti kompla jiżdied, fattur li għen sabiex titnaqqas il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, xprunata mill-esportazzjonijiet li kienu qed jikbru u domanda domestika dgħajfa li madankollu qed tirkupra fl-2015. It-telf tas-sehem tas-suq tal-esportazzjoni rkupra xi ftit, appoġġjat minn żidiet ikkontrollati fl-indikaturi tal-kompetittività fil-qasam tal-kosti. Madankollu, it-tnaqqis tal-produttività tax-xogħol u l-ambjent ta’ inflazzjoni baxxa jżommu lura iktar il-kisbiet tal-kompetittività. Filwaqt li l-proporzjon tad-dejn għall-PDG tas-settur privat baqa’ stabbli, il-proporzjon tad-dejn pubbliku kompla jiżdied fl-2014, xprunat minn tkabbir reali negattiv, inflazzjoni baxxa u defiċits baġitarji kontinwi. Id-dgħufija ekonomika hija riflessa wkoll fis-sehem li qed jonqos tal-investiment fil-PDG, parzjalment xprunat minn reċessjoni żgħira ulterjuri tal-kreditu tas-settur privat fl-2014. Il-kondizzjonijiet ta’ finanzjament, minkejja xi titjib minn nofs l-2014, kompla jiġi affettwat mill-istokk kbir tal-banek ta’ selfiet improduttivi. Ir-rata tal-qgħad laħqet massimu fl-2014, kif għamlu r-rati tal-qgħad għal terminu ta’ żmien twil u l-qgħad fost iż-żgħażagħ f’kuntest ta’ rati NEET għoljin. L-indikaturi tal-faqar u soċjali kienu pjuttost stabbli fl-2014, għalkemm f’livelli għoljin ta’ tħassib.

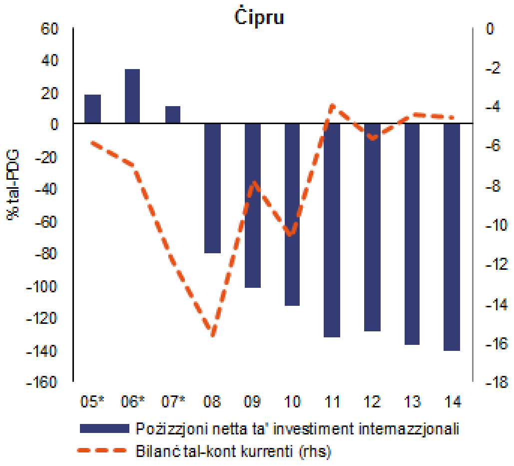
B’mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma’ tkabbir imrażżan tal-produttività, li qed iżomm lura l-prospetti ta’ tkabbir u t-titjib tail-kompetittività u li jagħmel it-tnaqqis tal-pożizzjoni tad-dejn pubbliku iktar ta’ sfida. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b’kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta’ żbilanċi eċċessivi fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta’ riskji makroekonomiċi u li jiġi monitorjat il-progress tan-nuqqas ta’ stralċjar ta’ żbilanċi eċċessivi.

Ċipru: Minn Marzu 2013, Ċipru kien qed jimplimenta programm ta’ aġġustament makroekonomiku b’assistenza finanzjarja.

Għalhekk, is-sorveljanza ta’ żbilanċi saret fil-kuntest tal-programm, u mhux tal-MIP. Skont il-programm, Ċipru implimenta numru ta’ miżuri importanti mmirati sabiex jiġu kkoreġuti l-iżbilanċi eċċessivi tiegħu u l-ekonomija issa qed tirkupra u s-sistema bankarja qed tiġi stabilizzata. Madankollu, fit-tabella ta’ valutazzjoni aġġornata, għadd ta’ indikaturi għadhom ogħla mil-limiti minimi indikattivi, b’mod partikolari, id-defiċit tal-kont kurrenti, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), it-telf ta’ ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn tas-settur privat, id-dejn pubbliku, il-qgħad kif ukoll il-qgħad għal tul ta’ żmien twil u fost iż-żgħażagħ.

Id-defiċit tal-kont kurrenti jibqa' għoli minkejja xi aġġustament, u insuffiċjenti biex jistabbilizza l-istokk kbir ta' obbligazzjonijiet esterni netti. Barra minn hekk, l-aġġustament tal-kont kurrenti seħħ l-iktar permezz ta' tnaqqis fl-esportazzjonijiet, filwaqt li telf akkumulat fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni huwa sostanzjali anke jekk kien hemm kisba limitata fuq bażi annwali fl-2014. Kien hemm kisbiet fil-kompetittività fil-qasam tal-kosti, kif rifless fit-tnaqqis sinifikanti fil-kostijiet tal-unità lavorattiva u tnaqqis fir-rata tal-kambju reali effettiva fuq il-bażi tal-HICP. Id-dejn tas-settur privat baqa' għoli ħafna u l-progress tad-diżingranaġġ qed juri li huwa wieħed bil-mod kemm għall-unitajiet domestiċi kif ukoll għall-korporazzjonijiet minkejja riformi importanti li qed jgħinu sabiex jiġi indirizzat il-proporzjon eċċessivament għoli ta' selfiet improduttivi fis-sistema bankarja. Il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni komplew jonqsu, b'reazzjoni għall-aġġustament li għaddej fis-suq tal-akkomodazzjoni, iżda l-pass tat-tnaqqis iddeċellera. Id-dejn pubbliku huwa għoli ħafna u r-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma sostenibbli. Ir-rata tal-qgħad żdiedet b'mod sinifikanti bħala konsegwenza tal-iżviluppi ekonomiċi negattivi, inklużi l-qgħad għal tul ta' żmien twil u l-qgħad fost iż-żgħażagħ.

*Graff A12: **Bilanċ tal-NIIP u CA***



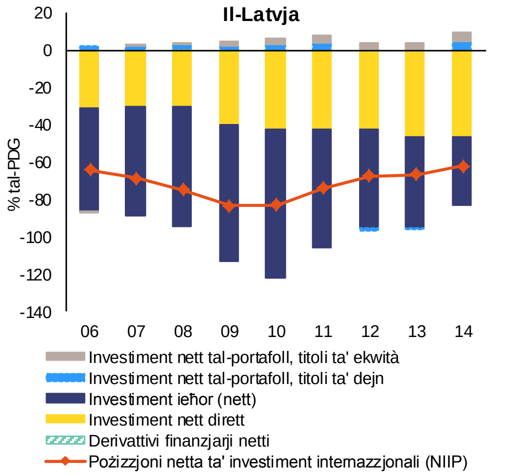
Sors: Eurostat. Nota: * tindika BMP5 u ESA95

B'mod ġenerali, il-programm ta' aġġustament ekonomiku għen lil Ċipru sabiex inaqqas l-iżbilanċi makroekonomiċi eċċessivi tiegħu u sabiex jimmaniġġja r-riskji relatati. Is-sitwazzjoni ta' Ċipru fil-kuntest tal-MIP se tiġi vvalutata fl-aħħar tal-programm attwali ta' assistenza finanzjarja u se jiddependi wkoll fuq l-arranġamenti wara l-programm li jridu jiġu miftiehma.

Il-Latvja: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat ebda żbilanċ makroekonomiku fil-Latvja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), il-kostijiet tal-unità lavorattiva u l-qgħad.

Il-kont kurrenti baqa' f'defiċit u l-proporzjon PIIN negattiv baqa' b'mod sinifikanti ogħla mil-livell minimu, għalkemm qed jitjieb biż-żmien. Fl-istess ħin, sehem kbir ħafna minn din l-obbligazzjoni tirrifletti stokkijiet IDB u d-dejn estern nett jinsab f'livell moderat u anke qed jonqos. Hemm kisbiet ta' ishma tas-suq tal-esportazzjoni għalkemm b'rata li qed tonqos. Il-bilanċ tal-kummerċ li qed jitjieb, jgħin sabiex jiġi limitat id-defiċit tal-kont kurrenti. Sadanittant l-esportazzjonijiet kienu għaddejjin minn riaġġustament sinifikanti fi prodotti u swieq fil-kuntest ta' ambjent estern volatili u tħarbit sinifikanti tal-kummerċ fir-Russja. Il-kostijiet tal-unità lavorattiva komplew jirpiljaw mill-waqgħa qawwija matul il-kriżi u l-indikatur issa jinsab marġinalment ogħla mil-livell limitu. Il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni qed jirkupraw minn livell

Graff A13: Pożizzjoni tal-Investiment Internazzjonali



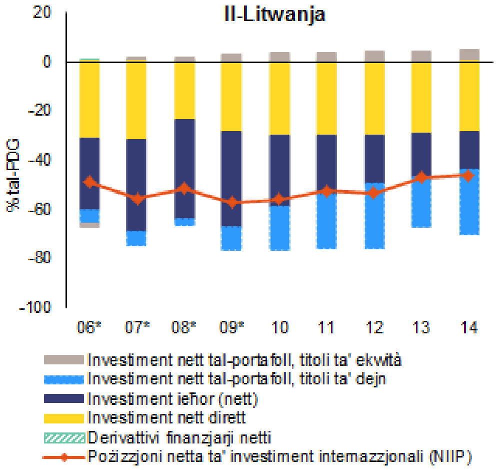
Sors: Eurostat
Nota: għajr assi riservi.

baxx. Is-settur finanzjarju jibqa' wieħed robust u l-proċess ta' diżingranaġġ għadu għaddej minkejja rati ta' imgħax baxxi. Il-proporzjonijiet tad-dejn pubbliku u privat baqgħu b'mod sinifikanti taħt il-limiti minimi. Il-qgħad qed juri xejra ta' tnaqqis, għalkemm għadu ogħla mil-livell minimu. Kemm il-qgħad għal terminu ta' żmien twil u l-qgħad fost iż-żgħażagħ naqsu sostanzjalment matul l-aħħar sentejn.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza r-riskji għalkemm limitati fuq in-naħa esterna fil-kuntest ta' bbilanċjar mill-ġdid intern progressiv. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Litwanja: Fir-rawnds preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat ebda żbilanċ makroekonomiku fil-Litwanja. Fit-tabella tal-valutazzjoni aġġornata għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, b'mod partikolari, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), il-kostijiet tal-unità lavorattiva, il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni u l-qgħad.

Graff A14: ***Pożizzjoni netta ta' investiment***



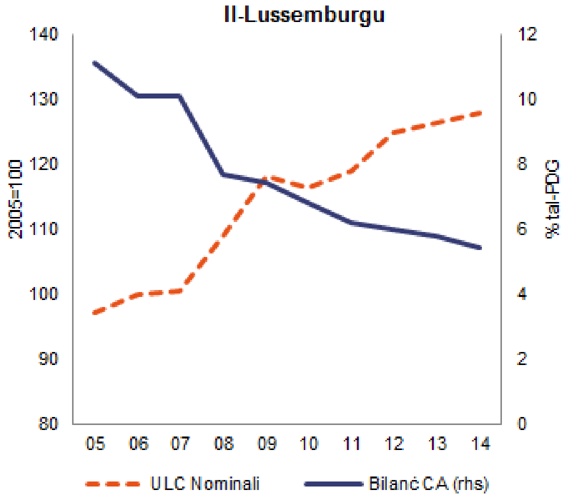
Sors: Eurostat
Nota: ** tindika BMP5 u ESA95 - analiżi f'serje fl-2008. Jekk jogħġbok irreferi għall-anness statistiku għal aktar dettalji.*
Għajr assi riservi.

Fi sfond ta' aġġustament tal-kont kurrenti, il-PIIN negattiva tjiebet kontinwament matul dawn l-aħħar snin. L-IDB 'il ġewwa jimplika dejn estern nett sostanzjalment iktar baxx. Hemm kisbiet kumulati fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni iżda r-ritmu naqas sostanzjalment minħabba esportazzjonijiet li qed jonqsu speċjalment lejn ir-Russja. Kien hemm xi telf limitat fil-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet b'rata tal-kambju reali effettiva li titla' ftit u KUL nominali li qed jikber b'ritmu ftit inqas mil-livell limitu. Il-proporzjonijiet ta' dejn kemm pubbliku kif ukoll tas-settur privat baqgħu relattivament baxxi, bis-settur privat ikompli jiddiżingrana. L-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju kienu qed jiżdiedu, u l-flussi tal-kreditu għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji urew żieda żgħira fl-2014. Il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni li naqsu, stabbilizzaw ruħhom wara korrezzjonijiet qawwija qabel. Il-qgħad kompla jonqos lejn il-livell limitu u l-qgħad għal perjodu ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ wera titjib sinifikanti.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-prestazzjoni esterna għalkemm ta' riskju limitat. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Lussemburgu: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, ebda żbilanċ makroekonomiku ma ġie identifikat għal-Lussemburgu. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment id-dejn tas-settur privat, ir-rata tat-tkabbir tal-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju kif ukoll ir-rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ.

*Graff A15: **ULC u Bilanċ tal-kont kurrenti***

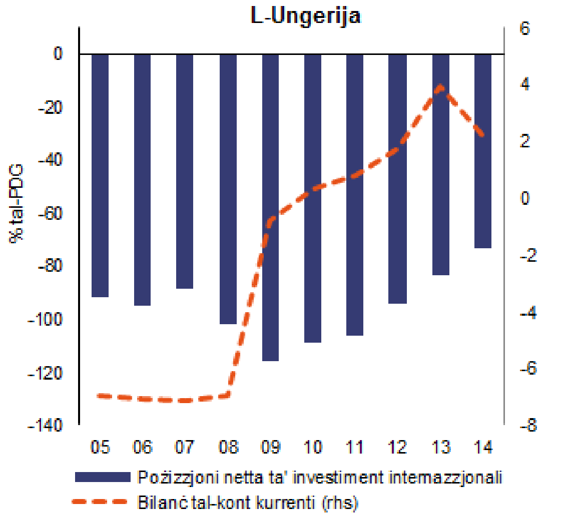


Sors: Eurostat, Servizzi tal-Kummissjoni
Nota: ESA 2010 u DATA tal-BPM6

Il-bilanċ pożittiv sostanzjali tal-kont kurrenti tal-Lussemburgu tnaqqas iktar minħabba żieda qawwija tad-defiċit tad-dħul primarju li iktar milli paċa t-titjib tal-bilanċ tal-kummerċ u s-servizzi. Fl-2014, it-tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva naqas parzjalment minħabba kontribuzzjoni pożittiva tal-produttività, fattur li kkontribwixxa għal kisbiet imdaqsin fl-ishma tas-suq tal-esportazjoni. Il-pożizzjoni tad-dejn tas-settur privat (ċifri kkonsolidati iżda mhux għal selfiet intrakumpaniji transfruntiera li huma għoljin) baqgħet ogħla sew mil-livell limitu tal-2014. Minkejja l-livell għoli tal-pożizzjoni tad-dejn, ma seħħx diżingranaġġ. Id-dejn tal-gvern huwa baxx. Filwaqt li l-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju kibru sostanzjalment, l-ingranaġġ tas-settur finanzjarju baqa' baxx u anke jekk hemm riskji minħabba d-daqs tas-settur, dawn huma limitati. Il-prezzijiet attwali tal-akkomodazzjoni komplew jaċċelleraw fl-2014 meta n-nuqqas ta' tqabbil bejn id-domanda u l-provvista fis-suq tal-akkomodazzjoni baqa' jeżisti, fattur li se jnaqqas il-probabbiltà tal-korrezzjoni qawwija tal-prezzijiet. Il-qgħad fost iż-żgħażagħ żdied għalkemm fil-kuntest ta' rata ta' qgħad baxxa.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza titjib gradwali fl-ambjent ekonomiku b'riskji mnaqqsa. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

*Graff A16: **NIIP u Bilanċ CA***



Sors: Eurostat

L-Ungerija: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Ungerija kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva b'mod partikolari li tinvolvi t-tkomplija tal-aġġustament tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) u d-dejn pubbliku relattivament għoli. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni u d-dejn pubbliku.

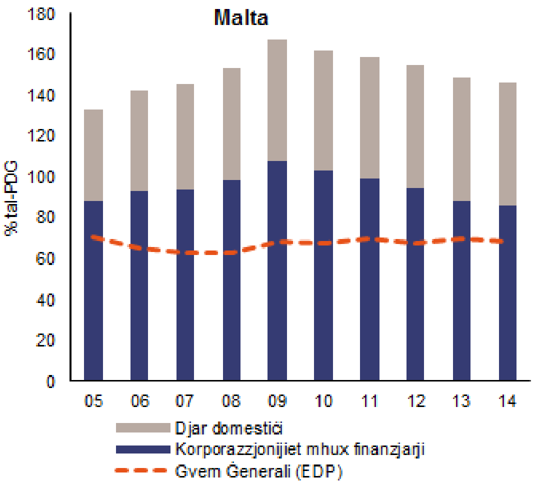
It-tisħiħ tal-kont kurrenti għal bilanċ pożittiv mill- 2010 żgura tnaqqis rapidu u sostnut fil-PIIN anke jekk baqgħet f'livell għoli. It-titjib fil-kont kurrenti kien b'mod partikolari xprunat minn domanda domestika dgħajfa. It-tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva kien relattivament dinamiku iżda dan b'mod partikolari rrifletta termini ta' effett kummerċjali, filwaqt li l-rata tal-kambju reali effettiva iddeprezzat. Il-kisbiet annwali fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni

komplew fl-2014 u dawn naqqsu t-telf kumulat. Id-dejn tas-settur privat qed jiġi diżingranat u l-livell ta' selfiet għadu għoli, piż fuq is-settur finanzjarju, li jikkontribwixxi għal flussi ta' kreditu negattivi. Min-nofs l-2013, it-tkabbir qabad ritmu ġmielu. Il-pass tad-diżingranaġġ batta, affettwat ukoll minn skemi ta' self issussidjati mill-Bank Ċentrali. It-tnaqqis fil-prezzijiet reali tal-akkomodazzjoni jidher li waqaf. Id-dejn pubbliku ġenerali kompla jonqos gradwalment, għalkemm b'pass iktar bil-mod. Il-potenzjal tat-tkabbir kostrett tal-ekonomija jista' jaggrava l-vulnerabbiltajiet tal-pajjiż. L-indikatur tal-qgħad waqa' taħt il-livell limitu minħabba żieda fl-impjiegi. L-indikaturi tal-faqar jindikaw li r-rata ġenerali tal-persuni f'riskju ta' faqar jew esklużjoni soċjali naqset, għalkemm għadha għolja.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza riskji esterni, għalkemm imnaqqsa, filwaqt li l-irkupru intern huwa imtellef mill-pressjonijiet ta' diżingranaġġ f'kuntest ta' potenzjal ta' tkabbir baxx. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli li, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni fi Frar ta' żbilanċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva, jiġu eżaminati iktar ir-riskji involuti fil-persistenza ta' żbilanċi jew in-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

Malta: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat ebda żbilanċ makroekonomiku għal Malta. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu, speċjalment it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn privat u pubbliku.

*Graff A17: **Dejn tul is-setturi fl-ekonomija***



Sors: Eurostat

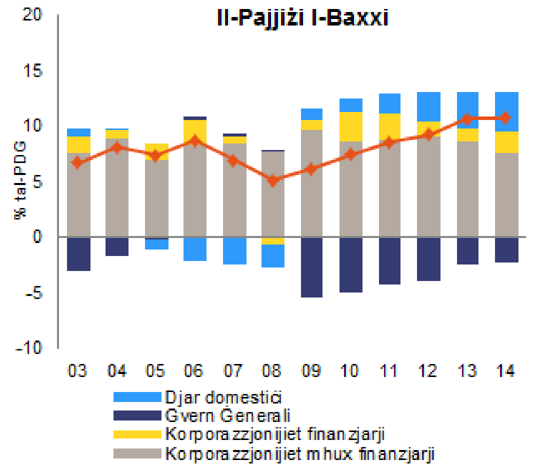
Il-bilanċ tal-kont kurrenti u l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta tjiebu b'mod konsiderevoli fl-2014. It-titjib fil-pożizzjoni netta tal-investiment internazzjonali tirrifletti wkoll żviluppi favorevoli fuq il-kont finanzjarju tal-ekonomija, appoġġjati minn bidliet fil-valwazzjoni tas-suq u movimenti tar-rati tal-kambju. Madankollu, kien hemm telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fis-snin riċenti li, jekk inhuma persistenti, jistgħu jindikaw riskji ta' erożjoni tal-kompetittività anke jekk l-iżviluppi tal-kompetittività fil-qasam tal-kosti, immoderati fl-2014 bħat-tkabbir fil-kostijiet tal-unità lavorattiva, iddeċelleraw filwaqt li r-rata tal-kambju effettiva reali baqgħet ma nbidlitx. Id-dejn privat għadu elevat, b'mod partikolari minħabba s-settur korporattiv iżda l-proporzjon tad-dejn għall-PDG qed jiġi kkoreġut, li jirrifletti tkabbir ekonomiku b'saħħtu kif ukoll tkabbir imrażżan tal-kreditu. Id-dejn pubbliku ġenerali qed jaġġusta bil-mod hekk kif il-bilanċ tal-baġit qed jikkonsolida, prinċipalment bis-saħħa ta' introjti baġitarji ogħla, iżda li jirrifletti wkoll ambjent makroekonomiku favorevoli. Il-kapaċità tal-aġġustament tal-ekonomija huwa appoġġjat minn prestazzjoni qawwija tas-suq tax-xogħol, b'mod partikolari kisbiet robusti fl-impjiegi u rata ta' qgħad baxxa, inkluż il-qgħad fost iż-żgħażagħ.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza r-riskji minn prestazzjoni dgħajfa tal-esportazzjoni, riskji esterni limitati u diżingranaġġ domestiku kontinwu. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Pajjiżi l-Baxxi: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Pajjiżi l-Baxxi kienu qed jesperjenzaw żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari li jinvolvu riskji li jirriżultaw minn

livell għoli ta' dejn privat filwaqt li l-bilanċ pożittiv għoli tal-kont kurrenti jista' jirrifletti allokazzjoni ineffiċjenti tal-kapital. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjament il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti, it-telf tal-ishma fis-suq tal-esportazzjoni, id-dejn tas-settur privat, id-dejn pubbliku kif ukoll iż-żieda fil-qgħad għal perjosu ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ.

*Graff A18: **Self nett/Teħid b'Self Skont is-Settur***



Sors: Ameco

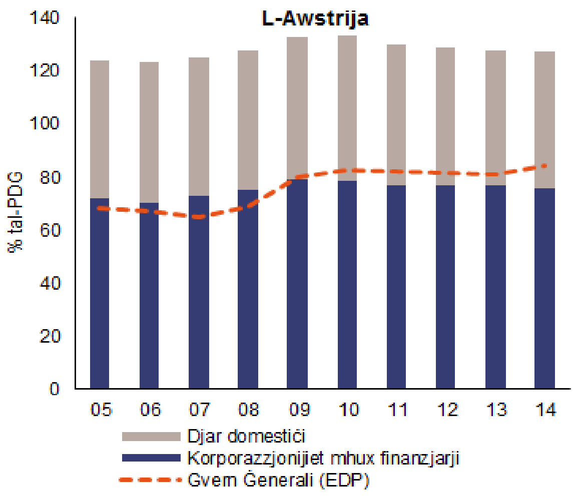
Il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti, li kien ilu jiżdied sal-2013, bis-saħħa tad-diżingranaġġ domestiku, baqa' ferm ogħla mil-livell limitu. Il-bilanċ pożittiv huwa parzjalment dovut għall-fatturi strutturali tal-ekonomija, bħall-bilanċ għoli strutturali tar-riesportazzjonijiet u l-flussi kapitali tal-multinazzjonali. Huwa jirrifletti wkoll qligħ għoli sostnut, u għalhekk tfaddil għoli tas-settur korporattiv. meta mqabbel mal-investiment relattivament dgħajjef. Madankollu, l-attività ġenerali tal-investiment, inkluż investiment residenzjali, jidher li kienet qed terġa' tikseb is-saħħa fl- 2015 u mistennija li tkompli tirkupra. Għad hemm telf kumulat fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni iżda l-kisbiet annwali fl-2013/2014 jindikaw li 'l quddiem se jkun hemm titjib. L-indikaturi tal-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet huma stabbli. Id-dejn tas-settur privat jibqa' ferm ogħla mil-livell limitu iżda b'mod ġenerali stabbli anke jekk hemm pressjonijiet ta' diżingranaġġ fis-settur domestiku minħabba s-sehem kbir ta' unitajiet domestiċi b'ekwità netta negattiva ta' akkomodazzjoni. Il-miżuri politiċi bħal tnaqqis tad-deduċibbiltà tal-interessi fuq self ipotekarju u l-proporzjonijiet self għall-valur huma mistennija li jikkontribwixxu għal tnaqqis gradwali iżda bil-mod tad-dejn domestiku u sabiex ikun hemm settur finanzjarju iktar reżiljenti. Id-dejn pubbliku huwa moderatament ogħla mil-livell limitu u huwa stabbli. Il-qgħad huwa relattivament ikkontrollat. Il-qgħad fost iż-żgħażagħ żdied minn livelli baxxi iżda qed jitjieb. Il-qgħad għal tul ta' żmien twil kellu t-tendenza li jiżdied, xprunat l-iktar mill-qgħad ta' ħaddiema iktar maturi.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' livelli għoljin ta' dejn privat u tfaddil persistenti u differenzi fl-investiment riflessi fil-bilanċ pożittiv għoli tal-kont kurrenti. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċ fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta' żbilanċi u tan-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

L-Awstrija: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, l-Awstrija ma ġietx identifikata bħala li qed tesperjenza żbilanċi. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, b'mod partikolari t-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni u d-dejn pubbliku kif ukoll iż-żieda tal-qgħad fost iż-żgħażagħ.

Il-kont kurrenti u l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta jinsabu f'pożizzjonijiet pożittivi. Madankollu, telf akkumulat fis-sehem tas-suq tal-esportazzjoni baqa' sostanzjali filwaqt li t-tħassib fir-rigward tal-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet jidher ikkontrollat, bil-kost tal-unità lavorattiva jikber b'mod moderat filwaqt li l-rata tal-kambju reali effettiva ukoll qed japprezza b'mod moderat. Fl-2014, id-dejn pubbliku ġenerali żdied konsiderevolment, li jirrifletti t-tkomplija ta' impatt qawwi fuq il-finanzi pubbliċi għar-ristrutturar u l-istralċjar ta' istituzzjonijiet finanzjarji li jinsabu f'distress u li jindika distakki kbar fir-rispons bejn is-settur finanzjarju u l-gvern ġenerali. Ir-ristrutturar kroniku ta' tali banek huwa wkoll konness ma' inċertezza madwar il-qafas legali tiegħu. Il-finanzjament tal-pressjonijiet dwar il-kost żdied b'konnessjoni mat-tnaqqis fil-grad ta' klassifikazzjoni tal-banek Awstrijakki, u riskji konnessi mal-esponiment għall-Ewropa Ċentrali-tal-Lvant, u l-Ewropa tan-Nofsinhar il-Lvant, b'mod partikolari rigward l-iżviluppi ġeopolitiċi riċenti fir-Russja u l-Ukrajna. Flimkien mar-ristrutturar tal-assi sabiex jilħqu r-rekwiżiti regolatorji, dawn l-iżviluppi potenzjalment qed jippiżaw fuq il-kapaċità tas-self tal-banek u jistgħu jikkawżaw effetti konsegwenzjali negattivi fuq it-tkabbir tal-kreditu u l-attività ekonomika interna u esterna. Id-dejn tas-settur privat għadu ftit taħt il-livell limitu f'livell relattivament stabbli, filwaqt li flussi ta' kreditu lis-settur privat naqsu moderatament. Iż-żidiet tal-prezzijiet tal-akkomodazzjoni ddeċelleraw. Ir-rata tal-qgħad baqgħet stabbli f'livelli relattivament baxxi filwaqt li l-qgħad fost iż-żgħażagħ żdied iżda wkoll f'livelli baxxi.

*Graff A19: **Dejn tul is-setturi fl-ekonomija***



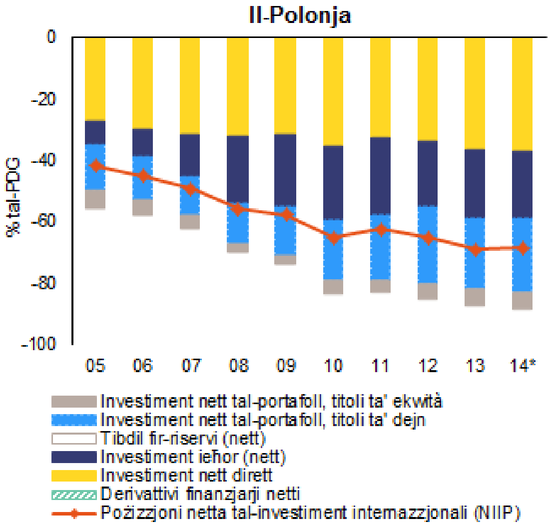
Sors: Eurostat

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-settur finanzjarju, speċjalment l-esponiment għoli għall-iżviluppi esterni, l-effetti konsegwenzjali attwali u potenzjali bejn is-settur finanzjarju u l-finanzi pubbliċi u l-impatt fuq kreditu pprovdut lis-settur privat. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli li teżamina b'mod ulterjuri r-riskji involuti f'analiżi fil-fond bil-għan li jiġi vvalutat jekk jeżistix żbilanċ.

Il-Polonja: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat ebda żbilanċ makroekonomiku fil-Polonja. Fit-tabella tal-valutazzjoni aġġornata, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) hija ogħla mil-livell limitu indikattiv.

Il-kont kurrenti ilu jiġi aġġustat għal numru snin u issa qed juri deficit stabbli iżda moderat. Dan it-titjib huwa l-iktar spjegat minn esportazzjoni iktar b'saħħitha ta' prodotti u deficit iktar baxx tal-kont tal-introjtu. Filwaqt li l-PIIN negattiva ħafna tjiebet marġinalment, il-vulnerabbiltà esterna hija kkontrollata peress li l-IDB jinkludi l-parti l-kbira tal-obbligazzjonijiet barranin. Hemm kisbiet fl-ishma tas-suq tal-

*Graff A20: **Pożizzjoni netta ta' investiment internazzjonali***



Sors: Eurostat

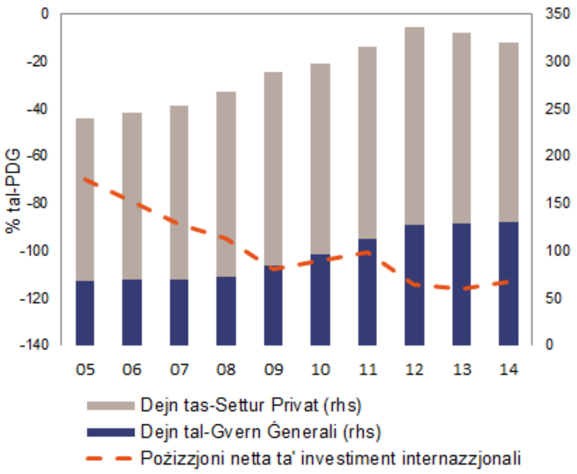
esportazzjoni f'termini akkumulati u kisbiet pjuttost sostanzjali f'termini annwali kemm fl-2013 kif ukoll fl-2014. L-indikaturi tal-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet juru wkoll stampa mhux daqstant importanti bi tnaqqis fil-KUL. Id-dejn tas-settur privat kien b'mod ġenerali stabbli f'livell ħafna inqas mil-livell minimu indikattiv. Barra minn hekk, id-dejn tas-settur pubbliku huwa ħafna inqas mil-limiti minimu u fl-2014 kien imnaqqas minħabba trasferiment ta' darba ta' assi mill-fond tal-pensjonijiet privati tat-tieni pilastru għall-gvern ġenerali wara t-treġġigħ parzjali lura tar-riforma sistemika tal-pensjonijiet tal-1999. Is-settur bankarju baqa' kapitalizzat sew, likwidu u profittabbli, minkejja stokk imdaqqas ta' selfiet iddenominati f'munita barranija. Wara ħames snin ta' tnaqqis, il-prezzijiet reali tal-akkomodazzjoni reġgħu żdiedu fl-2014. Meta mqabbla mas-sena ta' qabel, ir-rata tal-qgħad iċċaqilqet taħt il-livell minimu indikattiv.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza xi kwistjonijiet relatati mal-pożizzjoni esterna imma b'riskji mrażżna. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Portugall: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Portugall kien qed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi li jirrikjedu azzjoni politika deċiżiva u monitoraġġ speċifiku li partikolarment jinvolvi riskji minn livell għoljin ta' dejn estern, pubbliku u privat, pressjonijiet ta' diżingranaġġ u qgħad għoli. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi għadhom ogħla mil-livell minimu indikattiv, b'mod partikolari l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), id-dejn tas-settur privat, id-dejn pubbliku, il-qgħad kif ukoll it-tnaqqis fir-rata tal-attività, iż-żieda fil-qgħad għal tul ta' żmien twil u l-qgħad fost iż-żgħażagħ.

Graff A21: ***NIIP, Dejn Privat u Dejn tal-Gvern***

Il-Portugall



Sors: Eurostat

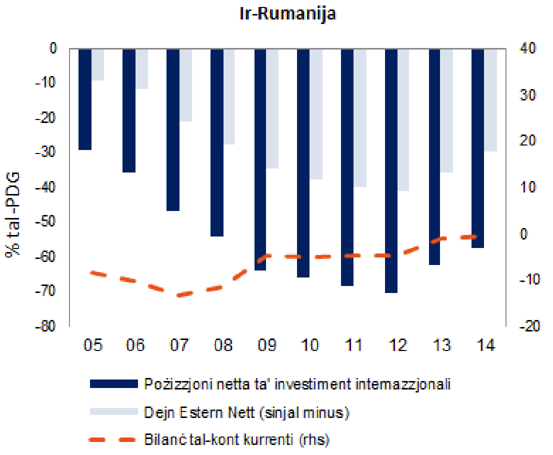
Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija negattiva ħafna iżda s-sostenibbiltà esterna kienet qed titjieb bil-mod appoġġjata minn aġġustament qawwi tal-kont kurrenti li jwassal għal bilanċi pożittivi moderati tal-kont kurrenti u fil-kuntest ta' kundizzjonijiet aħjar tat-tkabbir. It-telf akkumulat tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni tnaqqsu sabiex jilħqu livell fil-livell limitu spjegat minn kisbiet annwali sostanzjali fl-2013/2014 u appoġġjat minn aġġustament tal-kompetittività fil-qasam tal-kosti. Id-dejn tas-settur privat huwa għoli ħafna. Madankollu, id-diżingranaġġ korporattiv aċċellera fl-2014 u t-tkabbir tal-kreditu baqa' negattiv. Livell għoli ta' selfiet improduttivi (NPLs) huwa ta' piż fuq il-karti tal-bilanċ tas-setturi kemm finanzjarji kif ukoll mhux finanzjarji. Id-dejn tas-settur pubbliku huwa għoli ħafna iżda issa beda jonqos. Ir-rata tal-qgħad hija elevata u r-rata baxxa tal-attività kif ukoll il-livelli għoljin tal-qgħad għal perjodu ta' żmien twil kif ukoll il-qgħad fost iż-żgħażagħ, huma ta' tħassib. Madankollu, mill-2014, il-qgħad naqas, inkluż fost iż-żgħażagħ u l-qgħad għal tul ta' żmien twil.

B'mod ġenerali l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' pożizzjoni ta' dejn għolja ħafna fis-setturi kollha iżda bi progress fid-diżingranaġġ fil-kuntest ta' kondizzjonijiet ekonomiċi li qed jitjiebu bil-mod. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv fi Frar, li tiġi eżaminata b'mod

ulterjuri l-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u jiġi mmonitorjat il-progress fin-nuqqas ta' stralċjar tal-iżbilanċi eċċessivi. Dan se jiġi kkoordinat permezz tat-tkomplija tas-sorveljanza ta' wara l-programm.

Ir-Rumanija: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li r-Rumanija kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jirrikjedu azzjoni ta' politika u monitoraġġ li partikolarment jinvolvi riskji mill-pożizzjoni negattiva ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) relattivament kbira, kapaċità ta' esportazzjoni dgħajfa fit-terminu medju ta' żmien u filwaqt li ġiet ippreservata l-istabbilità tas-settur finanzjarju, u l-vulnerabbiltajiet interni u esterni tas-settur bankarju baqgħu hemm. Fit-tabella tal-valutazzjoni aġġornata, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija ogħla mil-livell limitu indikattiv.

Graff A22: ***NIIP u Bilanċ CA***



Sors: Servizzi tal-Kummissjoni

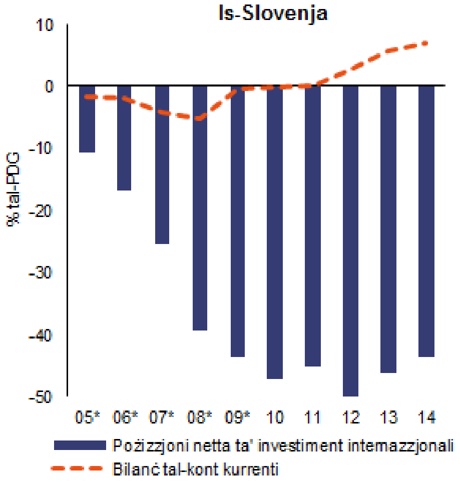
Il-PIIN negattiva ħafna tirrifletti l-akkumulazzjoni ta' defiċits tal-kont kurrenti fil-perjodu qabel il-kriżi, iżda tinsab fil-perkors tat-tnaqqis. Id-dejn estern nett huwa madwar nofs dak tal-PIIN. Il-flussi interni tal-IDB netti żdiedu matul dawn l-aħħar sentejn. Il-kont kurrenti djieq u kellu defiċit żgħir fl-2014, xprunat l-iktar minn tkabbir qawwi tal-esportazzjoni, iżda jista' jerġa' b'xi mod jitwessa' fis-snin futuri. Fl-2014, il-bilanċ tal-kummerċ baqa' pożittiv u l-ishma tas-suq tal-esportazzjoni urew kisbiet annwali. L-indikaturi tal-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet kienu stabbli fl-2014 u l-iskambju effettiv reali apprezza biss ftit. Id-dejn tas-settur privat baqa' relattivament baxx, filwaqt li t-tkabbir tal-kreditu privat irkupra riċentiment. Is-settur bankarju jidher kapitalizzat tajjeb filwaqt li s-sehem ta' selfiet improduttivi naqas b'mod sinifikanti. F'Lulju 2015, ġew ikkompletati valutazzjoni tal-karta tal-bilanċ u test tal-istress, kif ukoll tnedew AQR u test tal-istess fis-settur bankarju. Id-dejn pubbliku baqa' baxx, iżda miżuri fiskali miftiehma riċentiment u żidiet ad hoc fil-pagi għal xi kategoriji ta' impjegati pubbliċi jindikaw rilassament fiskali sinifikanti. Il-qgħad għal terminu ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ tjieb modestament fl-2014.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-pożizzjoni esterna, il-kompetittività u s-sostenibbiltà fiskali. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċi fi Frar, li tiġi eżaminata b'mod ulterjuri l-persistenza tal-iżbilanċi jew in-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

Is-Slovenja: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li s-Slovenja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, b'mod partikolari li jinvolvi riskji li jirriżultaw minn livell li qed jiżdied tad-dejn tal-gvern, l-interazzjoni tar-ristrutturar tas-settur korporattiv u bankarju u l-elaborazzjoni tas-selfiet mhux produttivi sottostanti, l-effiċjenza ta' intrapriżi proprjetà tal-Istat, u investiment dgħajjef ħafna. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma lil hinn mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn pubbliku, il-qgħad kif ukoll iż-żieda fil-qgħad għal tul ta' żmien twil u fost iż-żgħażagħ.

Il-kont kurrenti kompla bil-korrezzjoni qawwija tiegħu biex jilħaq bilanċ pożittiv imdaqqas fl-2014, hekk kif kibret l-esportazzjoni u d-domanda domestika baqgħet batuta. B'konsegwenza ta' dan, il-pożizzjoni netta tal-investiment internazzjonali tjiebet imma baqgħet lil hinn mil-livell limitu għalkemm qribu. Il-kompetittività tal-prezzijiet u tal-kostijiet tjiebet aktar hekk kif il-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi naqsu. Konsegwentement, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta matul l-2013-2014 tjiebet iżda baqgħet ogħla għalkemm qrib il-livell limitu. Fl-2014, id-dejn tas-settur privat naqas, xprunat mid-diżingranaġġ tas-settur korporattiv, speċjalment minħabba tkabbir negattiv tal-kreditu. Id-diżingranaġġ tas-settur finanzjarju kompla wkoll, iffaċilitat minn trasferimenti addizzjonali ta' selfiet mhux produttivi lejn il-Bank Assets Management Company li hija proprjetà tal-Istat, flimkien ma' rikapitalizzazzjonijiet ulterjuri tal-bank mill-gvern. Bħala riżultat, id-dejn pubbliku totali żdied iktar u baqa' ferm ogħla mil-livell limitu. Fl-2014, ir-rata tal-qgħad naqset wara li laħqet il-quċċata fis-sena ta' qabel. Filwaqt li t-tkabbir tal-impjiegi ssokkta fl-2014 wara 5 snin ta' reċessjoni, ir-rata tal-qgħad għal terminu ta' żmien twil baqgħet għolja ħafna u r-rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ naqset marġinalment biss. It-tnejn għadhom ogħla mil-limiti minimi tagħhom.

*Graff A23: **NIIP u Bilanċ CA***

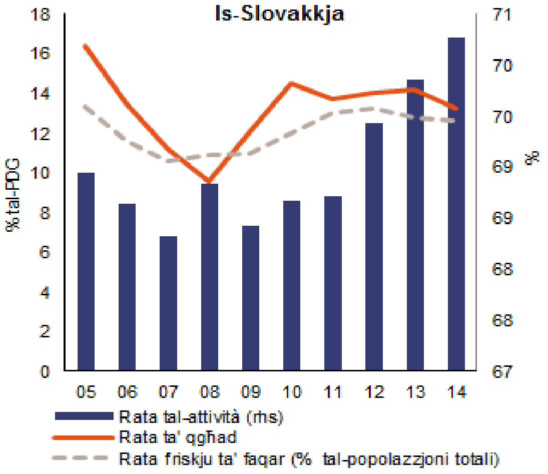


Sors: Eurostat

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' sostenibbiltà fiskali għal tul ta' żmien twil, id-diżingranaġġ tas-settur privat, u aġġustament tas-suq tax-xogħol. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli anke b'kunsiderazzjoni, għall-identifikazzjoni fi Frar ta' żbilanċi li jirrikjedu azzjoni deċiżiva u monitoraġġ speċifiku, li jiġu eżaminati iktar ir-riskji involuti fil-persistenza ta' żbilanċi jew in-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

Is-Slovakkja: Fir-rawnds preċedenti tal-MP, is-Slovakkja ma ġietx identifikata bħala li qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi jibqgħu ogħla mil-limiti minimi indikattivi, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) u l-qgħad.

*Graff A24: **Indikaturi tas-suq tax-xogħol u dawk***



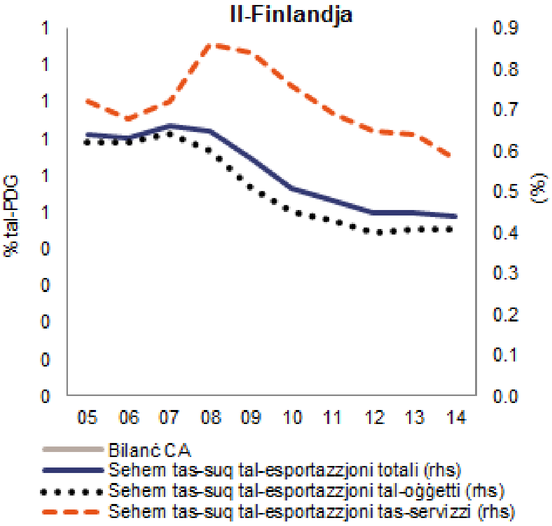
Sors: Eurostat

Mill-2012, il-bilanċ tal-kont kurrenti kien qed juri bilanċ pożittiv iżda il-PIIN kompliet teħżien, flimkien mal-flussi interni li għaddejjin tal-IDB li fil-biċċa l-kbira huwa relatat mal-industrija tal-karozzi. L-ishma tas-suq tal-esportazzjoni urew xi telf fuq bażi annwali, li jirrifletti apprezzament modest fir-rata tal-kambju reali effettiva u xi żidiet nominali fil-KUL, għalkemm ikkontrollati. F'termini kumulattivi għad hemm kisbiet fis-sehem tas-suq. Il-flussi tal-kreditu tas-settur privati aċċelleraw fis-snin riċenti, u kkontribwixxew għall-perkors 'il fuq tal-proporzjon tad-dejn tas-settur privat, li madankollu xorta jibqgħu ħafna inqas mil-livell limitu indikattiv. Is-settur bankarju li fil-parti l-kbira tiegħu huwa proprjetà tal-barranin huwa kkapitalizzat sew u l-obbligazzjonijiet totali tiegħu huma stmati li żdiedu moderatament biss. Id-dejn pubbliku

ġenerali naqas marġinalment fl-2014 u għadu taħt il-livell limitu indikattiv. Għalkemm ir-rati tal-attività gradwalment tjiebu fis-snin riċenti, il-qgħad strutturali jirrappreżenta l-iktar kwistjoni urġenti tal-politika ekonomika.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizzaw kwistjonijiet esterni iżda b'riskji limitati filwaqt li l-qgħad strutturali għadu problema. Għalhekk, f'dan il-punt, il-Kummissjoni mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

*Graff A25: **Ishma tas-suq tal-esportazzjoni u Bilanċ CA***



Sors: Eurostat

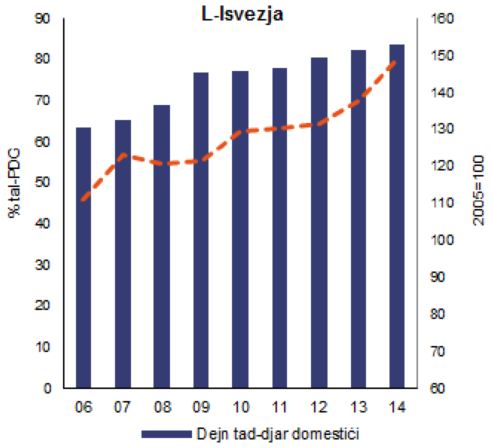
Il-Finlandja: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Finlandja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari dawk relatati mal-kompetittività. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-limiti minimi indikattivi rispettivi tagħhom, speċjalment telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn tas-settur privat, kif ukoll żieda fir-rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ.

Mill-2011, il-bilanċ tal-kont kurrenti ġie stabbilizzat f'livell ta' defiċit moderat, li jirrifletti li l-importazzjonijiet ġew aġġustati għall-esportazzjonijiet imnaqqsin. Fl-istess ħin, is-sehem tal-investiment għall-PDG naqas għal livelli storikament baxxi. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hi f'pożizzjoni ta' bilanċ pożittiv żgħir. Kien hemm telf akkumulat sostanzjali fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni inkluż telf annwali fis-snin kollha mill-2008. Fl-2013 u l-2014, it-telf kien inqas sever mis-snin ta' qabel, iżda fl-istess ħin, ħafna mill-pajjiżi tal-UE diġà esperjenzaw kisbiet moderati fis-sehem tas-suq tal-esportazzjoni. Dawn l-iżviluppi jindikaw diffikultajiet fil-proċess tar-ristrutturar ekonomiku li segwa t-tnaqqis fl-industriji tal-manifattura li kellhom suċċess qabel, bħall-elettroniċi u l-forestrija. Għalkemm l-indikatur għall-bidla fil-KUL nominali issa huwa inqas mil-livell limitu tiegħu, it-telf kumulattiv tal-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet jibqa' kbir. Il-proporzjon dejn għall-PDG tas-settur privat għadu għoli l-iktar minħabba dejn korporattiv persistentement għoli, għalkemm il-fluss tal-kreditu nett lejn is-settur privat fl-2014 kważi waqaf minkejja kundizzjonijiet ta' kreditu favorevoli. Fir-rigward tal-unitajiet domestiċi, il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni naqsu moderatament fl-2012-2014, fattur li kkoreġa żidiet preċedenti u li għaldaqstant qed jillimita r-riskji għall-istabbiltà finanzjarja. Ir-rata tal-qgħad hija taħt il-livell limitu iżda qed tiżdied u issa hija ogħla mil-livelli tal-2009-10. Il-qgħad fost iż-żgħażagħ żdied ukoll.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-kompetittività tal-prezz kif ukoll tan-non-prezz f'kuntest ta' ristrutturar. Għalhekk il-Kummissjoni ssibha utli , anke b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ fi Frar, li tiġi eżaminata b'mod ulterjuri l-persistenza ta' żbilanċi u n-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

L-Iżveżja: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Iżvezja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, partikolarment li jinvolvu dejn domestiku, akkoppjat minn ineffiċjenzi fis-suq tal-akkomodazzjoni. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-limiti minimi indikattivi rispettivi tagħhom, speċjalment il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti, it-telf tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni u d-dejn tas-settur privat.

Graff A26: ***Indiċi tad-Dejn tad-Djar Domestiċi u tal-Prezzijiet tad-Djar***



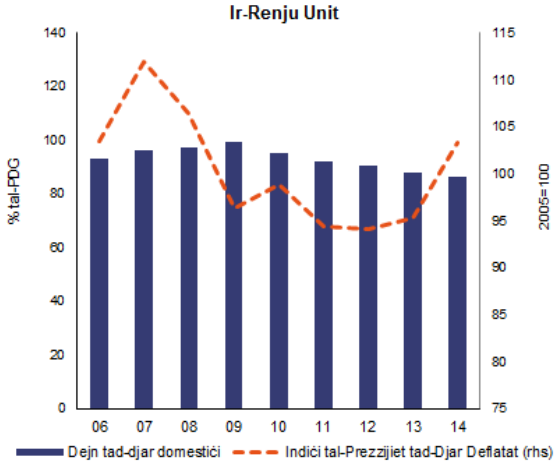
Sors: Eurostat

Il-bilanċ pożittiv tal-kont kurrenti għadu ftit ogħla mil-livell limitu li jirrifletti primarjament tfaddil privat għoli. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta ilha titjieb b'mod rapidu iżda għadha turi defiċit żgħir. It-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni għadhom ogħla ħafna mil-livell limitu, iżda t-telf iddeċellera mill-2013. It-telf jista' jkun marbut mad-domanda globali dgħajfa. It-tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva huwa kkontrollat u l-rata tal-kambju reali effettiva iddeprezza fl-2014. Il-livell għoli ta' dejn privat ikompli jkun jixraqlu attenzjoni. Il-pożizzjoni tad-dejn korporattiv reġgħet bdiet tiżdied wara li stabbilizzat f'livelli għoljin. Wara l-iffissar ta' livell limitu self-għal-valur fuq is-self ipotekarju fl-2010, it-tkabbir tal-kreditu domestiku temporanjament naqas u d-dejn domestiku stabbilizza. Madankollu, minn dakinhar id-dejn domestiku reġa' beda jiżdied u l-prezzijiet tal-akkomodazzjoni kienu dinamiċi ħafna min-nofs l-2013 u t-tkabbir kien ogħla mil-livell limitu fl-2014 b'riskji potenzjali għall-istabbiltà makroekonomika. Il-provvista tal-akkomodazzjoni hija kostretta u fuq in-naħa tad-domanda, il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni u l-pożizzjoni tad-dejn domestiku ġew imbuttati 'l fuq permezz ta' tassazzjoni ppreġudikata lejn id-dejn, rati tal-imgħax eċċezzjonalment baxxi għas-self ipotekarju u nuqqas ta' rekwiżiti tal-ammortizzazzjoni. Ir-riskji bankarji jidhru madankollu li huma kkontrollati minħabba li l-kwalità tal-assi tagħhom kif ukoll il-profittabbiltà jibqgħu għoljin għalkemm il-bafers kapitali huma relattivament baxxi meta mqabbla mad-daqs tal-portafolji tas-self.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' kompetittività esterna, dejn privat għoli u żviluppi fis-settur tal-akkomodazzjoni. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta' żbilanċ fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta' żbilanċi u tan-nuqqas ta' stralċjar tagħhom.

Ir-Renju Unit: Fi Frar 2015, il-Kummissjoni kkonkludiet li r-Renju Unit kien qed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jirrikjedu azzjoni ta’ politika u monitoraġġ, b’mod partikolari li jinvolvu riskji relatati mal-livell għoli tal-pożizzjoni tad-dejn domestiku, marbuta wkoll ma’ karatteristiċi strutturali tas-suq tal-akkomodazzjoni. Fit-tabella ta’ valutazzjoni aġġornata, għadd ta’ indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment id-defiċit tal-kont kurrenti, it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni, id-dejn tas-settur privat u d-dejn pubbliku.

Graff A27: ***Indiċi tad-Dejn tad-Djar Domestiċi u Indiċi tal-Prezzijiet tad-Djar***



Sors: Eurostat

Id-defiċit tal-kont kurrenti kompla jiżdied fl-2014, xprunat mit-twessigħ tad-defiċit tad-dħul primarju, u l-indikatur ta’ tliet snin huwa ogħla mil-livell limitu. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija negattiva u ddeterjorat b’mod realattivament rapidu fl-aħħar ftit snin iżda għadha sew fil-livell tal-livell limitu. Fl-2014, it-telf akkumulat tal-ishma tas-suq tnaqqas bis-saħħa ta’ kisba annwali iżda baqa’ ogħla mil-livell limitu. Filwaqt li t-tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva kien moderat u stabbli, ir-rata tal-kambju reali effettiva telgħet ftit, b’mod partikolari fl-2014. Id-dejn tas-settur privat għall-PDG qed jonqos gradwalment, xprunat minn tkabbir nominali, iżda għadu kumplessivament għoli. Il-prezzijiet tal-akkomodazzjoni komplew jiżdiedu u r-rata tat-tkabbir kienet ogħla mil-livell limitu fl-2014. Madankollu, fattur notevoli tal-aħħar sentejn huwa li l-prezzijiet tad-djar li għolew ma kinux riflessi f’żidiet fil-pożizzjonijiet ta’ dejn domestiku. Id-dejn ġenerali pubbliku għoli jibqa’ ta’ tħassib. L-impjiegi jkomplu jikbru b’rati b’saħħithom u l-qgħad fost iż-żgħażagħ u r-rata NEET naqsu.

B’mod ġenerali, l-istampa eknomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-suq tal-akkomodazzjoni u n-naħa esterna tal-ekonomija. Il-Kummissjoni ssibha utli, anke b’kunsiderazzjoni għall-identifikazzjoni ta’ żbilanċi fi Frar, li tiġi eżaminata iktar il-persistenza ta’ żbilanċi jew in-nuqqas ta’ stralċjar tagħhom.

Tabella 1.1: Tabella ta' valutazzjoni MIP 2014

Sena 2014	Żbilanċi intern u kompetittività					Żbilanċi interni						Indikaturi ġodda tal-impjiegi[1]		
	Bianċ tal-kont kurrenti - % tal-PGD (medja ta' 3 snin)	Pożizzjoni ta' investiment internazzjonal i nett (% tal-PGD)	Rata tal-kambju effettiva reali - 42 sieħeb kummerċjali, deflatur HICP (Bidla f'% kull 3 snin)	Sehem mis-suq tal-esportazzjoni - % tal-esportazzjoni mondjali (Bidla f'% kull	Indiċi nominali tal-kost tal-unità lavorattiva (2010=100) (Bidla f'% kull 3 snin)	Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2010=100), deflatati (Bidla f'% kull sena)	Fluss tal-kreditu tas-settur privat, konsolidati (% tal-PGD)	Dejn tas-settur privat, konsolidati (% tal-PGD)	Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PGD)	Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	Total tal-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (Bidla f'% kull	Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni totali ta' età bejn il-15-64 sena (Bidla kull 3 snin f'p.p.)	Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva ta' età bejn il-15-74 sena (Bidla kull 3 snin f'p.p.)	Rata tal-qgħad taż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva ta' età bejn il-15-24 sena (Bidla kull 3 snin f'p.p)
Livelli limitu	-4/6%	-35%	±5% (EA) ±11% (Mhux EA)	-6%	9% (EA) 12% (Mhux EA)	6%	14%	133%	60%	10%	16.5%	-0.2%	0.5%	0.2%
BE	-0.1	57.2	-0.5	-10.7	5.6	-1.1p	1.0	181.4	106.7	8.2	4.9	1.0	0.8	4.5
BG	0.9	-73.4	-2.6	6.7	12.5p	1.5p	-0.3	124.3	27.0	12.2	7.2	3.1	0.6	-1.2
CZ	-0.5	-35.6	-10.0	-5.0	3.8	1.8	1.8	72.7	42.7	6.7	4.4	3.0	0.0	-2.2
DK	6.9	47.0	-1.2	-17.3	5.1	3.1	1.7	222.8	45.1	7.0	6.6	-1.2	-0.1	-1.6
DE	6.9	42.3	-0.3	-8.3	7.6	1.5p	1.1	100.4	74.9	5.2	4.2	0.4	-0.6	-0.8
EE	-0.5	-43.6	4.7	24.5	13.0	12.8	6.4	116.1	10.4	8.7	12.2	0.5	-3.8	-7.4
IE	1.8	-106.7	-3.5	-6.1	-2.2	11.1	13.7	263.3	107.5	13.0	16.0	0.6	-2.0	-5.2
EL	-2.6	-124.1	-5.6	-17.5	-11.6p	-4.9e	-2.7	130.5	178.6	26.2	-7.6	0.1	10.7	7.7
ES	0.7	-94.1	-1.0	-11.5	-4.1p	0.1	-7.1	165.8	99.3	25.1	-1.9	0.3	4.0	7.0
FR	-1.0	-19.5	-1.2	-13.1	4.8	-1.6	3.3	143.2	95.6	10.1	5.4	1.3	0.6	1.5
HR	0.5	-88.6	-0.9	-18.0	-5.9	-2.0p	0.3	120.6	85.1	16.9	0.9	2.0	1.7	8.8
IT	0.8	-27.9	0.2	-14.0	3.6	-4.6p	-0.9	119.3	132.3	11.8	-0.7	1.8	3.5	13.5
CY	-4.9	-139.8	-1.4	-26.7	-7.7p	0.3p	-8.5	348.3	108.2	14.6	0.7	0.8	6.1	13.6
LV	-2.5	-60.9	0.4	9.9	12.9	5.1	-11.9	96.4	40.6	12.6	10.4	1.8	-4.1	-11.4
LT	1.3	-46.4	1.4	35.3	8.3	6.3	-1.2	52.5	40.7	12.0	16.3	2.3	-3.2	-13.3
LU	5.8	36.0	0.5	11.2	7.6	3.7	0.5	342.2	23.0	5.7	21.5	2.9	0.3	5.9
HU	2.7	-73.8	-7.0	-14.9	6.7	3.1	-0.5	91.3	76.2	9.6	8.5	4.6	-1.5	-5.6
MT	2.6	39.5	0.0	-18.2	7.0	2.6	7.8	146.4	68.3	6.2	5.8	4.5	-0.4	-1.5
NL	10.9	60.8	0.8	-11.0	5.4p	-0.5	-1.6p	228.9p	68.2	6.8	8.2p	0.9	1.3	2.7
AT	1.8	2.2	1.9	-15.7	7.8	1.4	0.2	127.1	84.2	5.3	-1.5	0.8	0.3	1.4
PL	-2.3	-68.3	-1.3	4.8	2.5p	1.1	4.7	77.9	50.4	9.8	0.6	2.2	0.2	-1.9
PT	0.0	-113.3	-1.8	-4.7	-2.3e	3.6	-8.7	189.6	130.2	15.4	-6.1	-0.4	2.2	4.5
RO	-2.1	-57.2	-1.1	21.5	2.3p	-3.6p	-2.4	62.2	39.9	6.9	1.1	1.6	-0.1	0.1
SI	5.1	-43.7	1.2	-11.8	-0.2	-6.6	-4.6	100.1	80.8	9.6	-0.4	0.6	1.7	4.5
SK	1.0	-69.4	1.3	3.2	2.2	1.5	3.9	76.2	53.5	13.8	7.0	1.6	0.0	-4.0
FI	-1.5	-0.7	2.7	-24.0	8.0	-1.9	0.4	150.0	59.3	8.2	8.7	0.5	0.2	0.4
SE	6.5	-6.5	-3.7	-9.8	7.1	8.6	6.5	194.4	44.9	8.0	13.4	1.6	0.0	0.1
UK	-4.3	-25.3	10.2	-8.7	1.9	8.3	3.4	157.7	88.2	7.2	4.4	1.2	-0.5	-4.4

Sinjali: e: estimi. p: provviżorji.

Nota: 1) Ara paġna 2 tal-AMR 2016. 2) Il-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali tal-LU ġiet riveduta 'l isfel wara t-trattament rivedut tal-karti tal-flus Euro fil-bilanċ nazzjonali tal-pagamenti/Statistika tal-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali. 3) Indiċi tal-prezzijiet tad-djar e = sors NCB tal-EL.

Sors: Il-Kummissjoni Ewropea, il-Eurostat u d-Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (għar-Rata tal-Kambju Effettiva u Reali), u l-Fond Monetarju Internazzjonali

Tabella 2.1: Indikaturi Awżiljarji, 2014

Sena 2014	PGD reali (Bidla f'% fuq sena)	Formazzjoni grossa tal-kapital fiss (% tal-PGD)	Nefqa domestika grossa (% tal-PDG)	Kont kurrenti u kapitali (Self nett) (% tal-PDG)	Dejn estern nett (% tal-PDG)	Investiment dirett barrani fl-ekonomija li tirraporta - flussi (% tal-PDG)	Investiment dirett barrani fl-ekonomija li tirraporta - stokkijiet (% tal-PDG)	Bilanċ kummerċjali nett tal-prodotti tal-enerġija (% tal-PDG)	Rata tal-kambju reali effettiva - Sħab kummerċjali taż-Żona tal-Euro	Prestazzjoni tal-esportazzjoni kontra l-ekonomiji avvanzati (Bidla f'% fuq 5 snin)	Termini tal-kummerċ (Bidla f'% fuq 5 snin)	Sehem mis-suq tal-esportazzjoni f'volum (Bidla f'% fuq sena)	Produttività lavorattiva (Bidla f'% fuq sena)	Indiċi nominali tal-kost ta' unità lavorattiva (2010=100) (Bidla f'% fuq 10 snin)	Il-prestazzjoni tal-kost ta' unità lavorattiva b'rabta mal EA (Bidla f'% fuq 10 snin)	Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2010=100) - nominali (Bidla f'% fuq 3 snin)	Kostruzzjoni residenzjali (% tal-PDG)	Dejn tas-settur privat, mhux konsolidat (% tal-PDG)	Effett ta' lieva tas-settur finanzjarju, mhux konsolidat (% dejn ggal ekwità)
BE	1.3	23.3	na	-0.1	-79.7	-3.5	216.0	-3.9	-0.1	-4.6	-3.0	2.2	1.0	22.6	6.0	2.9p	5.9	207.6	176.9
BG	1.5	21.1	0.8p	3.5	19.0	3.5	92.7	-5.7	-2.9	14.0	3.3	-3.3	1.2p	78.3p	54.1	-2.7p	1.6	137.5	452.2
CZ	2.0	25.0	2p	1.4	-7.1	2.4	76.3	-4.1	-10.1	1.5	-1.4	5.7	1.4	13.8	-2.2	1.0	3.2	85.1	503.5
DK	1.1	18.7	3.08ep	7.8	0.7	1.1	46.6	0.0	-1.4	-11.7	2.2	-0.6	0.3	27.6	8.2	4.9	4.0	227.6	173.6
DE	1.6	20.1	2.84ep	7.5	-6.7	0.2	40.1	-2.9	-0.1	-2.1	-2.6	0.8	0.7	13.0	-5.8	9.3p	5.9	108.9	395.5
EE	2.9	25.2	1.46p	2.2	-11.0	6.0	100.9	-2.1	3.1	33.0	0.2	-1.4	2.1	68.9	40.5	35.0	3.2	135.3	370.6
IE	5.2	19.3	na	3.8	-477.2	36.0	385.5	-2.8	-1.8	0.3	-3.7	8.9	3.4	-1.5	-3.9	2.1	2.2	284.2	78.2
EL	0.7p	11.6p	0.83p	-0.7	132.3	0.7	12.2	-3.2p	-5.6	-11.9	1.4p	4.3p	0.5p	10.3p	-5.5	-27.1e	1.0p	130.5	1083.8
ES	1.4p	19.6p	na	1.4	94.7	2.3	55.7	-2.9p	-0.6	-5.4	-7.8p	1.9p	0.4p	11.7p	-4.2	-22.3	4.4p	185.5	444.9
FR	0.2	21.7	2.26p	-0.8	38.1	0.3	41.8	-2.5	-0.7	-7.2	-1.6	-0.8	-0.1	20.3	1.7	-4.0	5.9	180.9	384.3
HR	-0.4	18.6	0.8	0.9	na	6.7	7.6	-4.0	-1.5	-12.4	0.8	3.1	-3.0	26.4	4.8	-17.7p	na	141.9	460.6
IT	-0.4	16.6	na	2.2	61.1	0.6	24.8	-2.6	0.4	-8.1	-4.5	-0.1	-0.5	21.0	4.6	-12.4p	4.7	121.2	754.3
CY	-2.5p	11.5p	na	-3.7	128.4	-5.1	710.3	-5.9p	0.0	-21.7	0.4p	-3.7	-0.6p	19.3p	-13.0	-8.7p	3.3p	349.8	116.8
LV	2.4	22.9	0.68p	1.2	31.4	2.7	54.4	-4.2	-1.3	17.3	0.0	-0.1	3.8	82.7	53.9	16.6	2.3	104.7	642.6
LT	3.0	18.9	1.02p	6.3	28.8	0.7	39.0	-5.9	-0.1	44.5	-0.8	-0.2	1.0	36.8	11.2	7.5	2.5	56.7	445.3
LU	4.1	18.6	na	3.5	-2204.6	200.0	6369.7	-4.5	0.8	18.8	0.9	3.6	1.5	36.6	17.8	14.2	3.4	402.7	63.6
HU	3.7	21.7	1.4	6.0	53.3	9.3	220.5	-6.1	-7.2	-9.1	-1.1	4.4	-0.9	26.5	10.0	-2.2	1.6	116.5	123.0
MT	3.5	18.9	0.85p	4.5	-325.7	1.6	1964.6	-15.8	0.7	-12.6	1.7	-3.5	-1.0	27.7	10.3	5.3	2.7	221.3	42.0
NL	1.0p	18.2p	na	10.6	41.5	5.3	547.8	-1.6p	1.3	-5.0	-1.8p	0.8p	1.2p	17.2p	-0.2	-11.6	3.1p	240.7p	118.9p
AT	0.4	22.4	2.99ep	1.8	20.1	1.9	80.2	-3.0	1.6	-10.0	-3.0	-1.1	-0.5	22.9	4.1	16.8	4.3	147.1	197.3
PL	3.3	19.6	na	0.4	37.2	3.1	50.7	-2.6	-1.7	12.0	-1.8	3.2	1.6p	20.0p	-1.0	-6.8	2.4	81.4	287.3
PT	0.9e	14.9e	na	2.0	104.4	5.4	69.5	-3.5e	-1.2	1.8	0.4e	0.7e	-0.5e	4.9e	-9.3	-5.0	2.3e	206.2	340.3
RO	2.8p	22.0p	na	2.2	29.8	1.9	41.9	-1.4p	-1.3	29.8	4.5p	4.9p	1.7p	72.7p	46.6	-8.9	na	63.3	388.9
SI	3.0	19.6	na	6.5	39.2	2.0	31.6	-4.1	0.4	-5.8	-4.5	2.6	2.5	21.2	3.0	-17.6	2.2	110.1	448.1
SK	2.5	20.9	0.9	1.1	27.0	0.0	65.6	-4.3	0.5	10.2	-3.5	0.4	1.1	19.7	4.3	-0.4	2.6	78.9	756.8
FI	-0.4	20.3	3.2	-0.8	46.2	5.5	53.1	-2.4	2.0	-18.8	-3.4	-3.9	0.4	29.9	10.1	3.2	5.6	172.9	368.4
SE	2.3	23.5	3.16p	6.1	54.3	-0.6	83.6	-1.4	-3.7	-3.6	-0.6	0.3	0.9	24.9	5.4	16.8	4.1	234.8	196.0
UK	2.9	16.9	1.72ep	-5.3	na	1.6	76.7	-0.7	10.2	-2.5	3.8	-1.4	0.7	21.8	6.3	15.8	3.8	161.3	765.1

Sinjali: e: estimi. p: provviżorji. na: mhux disponibbli.

Nota: 1) Id-dejn estern nett tal-Lussemburgu ġie rivedut 'l isfel wara t-trattament rivedut tal-karti tal-flus Euro fil-Bilanċ nazzjonali tal-pagamenti/statistika tal-pożizzjoni tal-investimenti Internazzjonali. 2) Indiċi tal-prezzijiet tad-djar e = sors NCB għal EL. 3) Skadenza għat-trażmissjoni uffiċjali għad-dejta tal-2014 dwar in-nefqa domestika gross fuq ir-R&Ż hija l-31 ta' Ottubru 2015 filwaqt li d-dejta kienet estratta fis-26 ta' Ottubru 2015.
Sors: il-Eurostat u d-Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (għar-Rata tal-Kambju Effettiva u Reali) u d-dejta tal-Fond Monetarju Internazzjonali, WEO (għas-serje tal-esporazzjoni mondjali)

Tabella 2.1 (tkompli): Indikaturi Awżiljarji, 2014

Sena 2014	Rata tal-impjieg (1 year % change)	Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni totali ta' età bejn il-15-64 sena (%)	Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva ta' età bejn il-15-74 sena (%)	Rata tal-qgħad taż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva ta' età bejn il-15-24 sena (%)	Żgħażagħ li la huma impjegati u lanqas qed jitgħallmu jew jitħarrġu - % tal-popolazzjoni totali ta' età bejn il-15-24 sena		Persuni fir-riskju tal-faqar jew l-esklużjoni soċjali - % of total population		Persuni fir-riskju tal-faqar wara t-trasferimenti soċjali - % of total population		Persuni materjalment imċaħħda b'mod gravi - % of total population		Persuni li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intesità ta' xogħol baxxa ħafna - % of total population	
					%	bidla fuq 3 snin f'p.p	%	bidla fuq 3 snin f'p.p	%	bidla fuq 3 snin f'p.p	%	bidla fuq 3 snin f'p.p	%	bidla fuq 3 snin f'p.p
BE	0.3	67.7	4.3	23.2	12.0	0.2	21.2	0.2	15.5	0.2	5.9	0.2	14.6	0.8
BG	0.4p	69.0	6.9	23.8	20.2	-1.6	40.1b	-9.0b	21.8	-0.4	33.1b	-10.5b	12.1	1.1
CZ	0.6	73.5	2.7	15.9	8.1	-0.2	14.8	-0.5	9.7	-0.1	6.7	0.6	7.6	1.0
DK	0.8	78.1	1.7	12.6	5.8	-0.5	17.8b	-1.1b	11.9b	-1.1b	3.2	0.6	12.1	0.4
DE	0.9	77.7	2.2	7.7	6.4	-1.1	20.6	0.7	16.7	0.9	5.0	-0.3	10.0	-1.2
EE	0.8	75.2	3.3	15.0	11.7	0.1	na	na	na	na	6.2p	-2.5p	na	na
IE	1.7	69.8	6.7	23.9	15.2	-3.6	na	na	na	na	na	na	na	na
EL	0.1p	67.4	19.5	52.4	19.1	1.7	36.0	5.0	22.1	0.7	21.5	6.3	17.2	5.2
ES	0.9p	74.2	12.9	53.2	17.1b	-1.1b	29.2	2.5	22.2	1.6	7.1	2.6	17.1	3.7
FR	0.3	71.4	4.4	24.2	11.4b	-0.9b	18.6	-0.7	13.3	-0.7	4.8	-0.4	9.7	0.3
HR	2.7	66.1	10.1	45.5	19.3	3.1	29.3	-3.3	19.4	-1.5	13.9	-1.3	14.7	-1.2
IT	0.1	63.9	7.8	42.7	22.1	2.4	28.1p	-0.1p	19.6p	0.0p	11.5p	0.3p	12.0p	1.6p
CY	-1.9p	74.3	7.7	36.0	17.0	2.4	27.4	2.8	14.4	-0.4	15.3	3.6	9.7	4.8
LV	-1.3	74.6	4.7	19.6	12.0	-4.0	32.7	-7.4	21.2	2.2	19.2	-11.8	9.6	-3.0
LT	2.0	73.7	4.8	19.3	9.9	-1.9	27.3	-5.8	19.1	-0.1	13.6	-5.4	8.8	-3.9
LU	2.5	70.8	1.7	22.3	6.3	1.6	19.0	2.2	16.4	2.8	1.4	0.2	6.1	0.3
HU	4.6	67.0	3.7	20.4	13.6	0.4	31.1	0.1	14.6	0.8	23.9	0.8	12.2	0.0
MT	4.5	66.3	2.7	11.8	10.5	0.3	23.8	1.7	15.9	0.3	10.2	3.6	9.8	0.9
NL	-0.2p	79.0	3.0	12.7	5.5	1.2	16.5	0.8	11.6	0.6	3.2	0.7	10.2	1.3
AT	0.9	75.4	1.5	10.3	7.7	0.4	19.2	0.0	14.1	-0.4	4.0	0.0	9.1	0.5
PL	1.7p	67.9	3.8	23.9	12.0	0.5	24.7	-2.5	17.0	-0.7	10.4	-2.6	7.3	0.4
PT	1.4e	73.2	8.4	34.7	12.3	-0.3	27.5	3.1	19.5	1.5	10.6	2.3	12.2	3.9
RO	1.1p	65.7	2.8	24.0	17.0	-0.5	40.2	-0.1	25.4	3.2	26.3	-3.1	6.4	-0.3
SI	0.6	70.9	5.3	20.2	9.4	2.3	20.4	1.1	14.5	0.9	6.6	0.5	8.7	1.1
SK	1.4	70.3	9.3	29.7	12.8	-1.0	18.4	-2.2	12.6	-0.4	9.9	-0.7	7.1	-0.6
FI	-0.8	75.4	1.9	20.5	10.2	1.8	17.3	-0.6	12.8	-0.9	2.8	-0.4	10.0	0.0
SE	1.4	81.5	1.5	22.9	7.2	-0.3	16.9	0.8	15.1	1.1	0.7	-0.5	6.4	-0.5
UK	2.3	76.7	2.2	16.9	11.9	-2.3	na	na	na	na	na	na	na	na

Sinjali: b: pawsa fis-serje ta' żmien. e: estimi. p: provviżorji. na: mhux disponibbli.

Nota: 1) Żgħażagħ li la huma impjegati u lanqas qed jitgħallmu jew jitħarrġu: għal bidla f'ES fil-klassifikazzjoni tal-attivitajiet edukattivi mhux formali; għal FR id-dejta tal-2014 2014 għandhom impatt ulterjuri wara t-tibdiliet fil-kwestjonarju introdotti fl-2013 u l-inklużjoni tad-dipartimenti Franċiżi extra-Ewropej (DOM). 2) EE, IE u UK: Skadenza għat-trażmissjoni uffiċjali għad-dejta tal-2014 dwar id-dejta tal-persuni fir-riskju tal-faqar jew l-esklużjoni soċjali hija l-30 ta' Novembru 2015 filwaqt li d-dejta kienet estratta fis-26 ta' Ottubru 2015.

Sors: Il-Kummissjoni Ewropea, il-Eurostat