IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Strasburgu, 22.11.2022
COM(2022) 781 final

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW, LILL-KUNSILL U LILL-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW

Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2023

Imħejji f'konformità mal-Artikoli 3 u 4 tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011 dwar il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi

{SWD(2022) 381 final}

MT MT

European Commission

Rapport dwar il-Mekkanizmu ta' Twissija 2023

WERREJ

Werrej	2
Sommarju eżekuttiv	1
1. Kuntest makroekonomiku	7
2. Żbilanċi, riskji u aġġustament: żviluppi ewlenin	15
2.1. Settur estern	15
2.2. Kompetittività	22
2.3. Korporazzjonijiet mhux finanzjarji	29
2.4. Is-swieq tad-djar u d-dejn tal-unitajiet domestiċi	36
2.5. Is-settur tal-gvern	43
2.6. Is-settur finanzjarju	48
3. Taqsima tal-pajjiżi	53
Anness 1: Nota għat-tabelli tat-taqsima tal-Pajjiżi	124
Anness 2: Tbassir u nowcasts tal-indikaturi tat-tabella ta' valutazzjoni	125
Anness 3: Tabella ta' valutazzjoni tal-MIP	127

Dan ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija (AMR) jibda t-tnax-il ċiklu annwali tal-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku (MIP). Il-proċedura għandha l-għan li tidentifika, tipprevjeni u tikkoreġi żbilanċi li qed jaffettwaw b'mod negattiv, jew li għandhom il-potenzjal li jaffettwaw b'mod negattiv, il-funzjonament xieraq tal-ekonomija ta' Stat Membru, jew tal-unjoni ekonomika u monetarja, jew tal-Unjoni kollha kemm hi, u li tislet reazzjonijiet ta' politika xierqa. L-implimentazzjoni tal-MIP hija inkorporata fis-Semestru Ewropew tal-koordinazzjoni tal-politika ekonomika sabiex tiġi żgurata l-konsistenza mal-analiżijiet u mar-rakkomandazzjonijiet magħmula skont għodod oħra ta' sorveljanza ekonomika (l-Artikoli 1 u 2 tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011).

L-AMR jidentifika l-Istati Membri li għalihom għandhom jitwettqu analiżijiet fil-fond (IDRs) sabiex jiġi vvalutat jekk humiex affettwati minn żbilanċi li jeħtieġu azzjoni ta' politika (l-Artikolu 5 tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011). Wara li tqis id-diskussjonijiet dwar l-AMR mal-Parlament Ewropew u fi ħdan il-Kunsill u l-Grupp tal-Euro, il-Kummissjoni mbagħad tħejji l-IDRs għall-Istati Membri kkonċernati. L-IDRs se jiġu ppubblikati fir-rebbiegħa tal-2023 u se jipprovdu l-bażi għall-valutazzjoni tal-Kummissjoni rigward l-eżistenza u s-severità tal-iżbilanċi makroekonomiċi, u għall-identifikazzjoni ta' lakuni fil-politika. L-AMR jinkludi wkoll analiżi tal-implikazzjonijiet fiż-żona tal-euro kollha tal-iżbilanċi makroekonomiċi tal-Istati Membri.

L-analiżi tal-AMR hija bbażata fuq il-qari ekonomiku ta' tabella ta' valutazzjoni ta' indikaturi partikolari, li tipprovdi apparat ta' filtrazzjoni għad-detezzjoni tal-evidenza *prima facie* ta' riskji u ta' vulnerabbiltajiet possibbli. F'konformità mar-Regolament (UE) Nru 1176/2011, ir-rwol tal-Kummissjoni huwa li twettaq qari ekonomiku tal-valuri tat-tabella ta' valutazzjoni li jippermetti fehim aktar profond tal-kuntest ekonomiku ġenerali u filwaqt li jitqiesu kunsiderazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiżi. [1] L-AMR jibni wkoll fuq għodod analitiċi u fuq oqfsa ta' valutazzjoni, u *data* ppubblikata addizzjonali, b'mod partikolari *data* ta' matul is-sena. [2]

Filwaqt li tibni fuq l-approċċ meħud fis-snin preċedenti, l-ewwel skrinjar għall-iżbilanċi fl-AMR qed iħares 'il quddiem bil-ħsieb li jiġu identifikati riskji ta' żbilanċi emerġenti minn kmieni. Dan jista' jinvolvi l-ftuħ tal-IDRs meta x-xejriet negattivi jindikaw riskji għoljin ta' akkumulazzjoni ta' żbilanċi. Għal dak l-għan, dan ir-rapport juża tbassir, nowcasts u projezzjonijiet sabiex ikejjel aħjar l-evoluzzjoni possibbli tar-riskji għall-istabbiltà makroekonomika. Il-valuri tal-varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni għall-2022 u għas-snin sussegwenti ġew stmati bl-użu tad-*data* ta' tbassir tal-Kummissjoni u n-nowcasts huma bbażati fuq *data* ta' matul is-sena (ara l-Anness 2 għad-dettalji). Hemm inċertezza sostanzjali sottostanti għal dak it-tbassir u huwa meħtieġ li wieħed iżomm dan f'moħħu sabiex jiġu rispettati l-prinċipji tat-trasparenza dwar l-analiżi u d-*data* użata, u l-prudenza dwar il-konklużjonijiet.

L-approċċ kurrenti għall-AMR huwa konsistenti mal-proposta tal-Kummissjoni dwar il-futur tas-sorveljanza tal-iżbilanċi makroekonomiċi mressqa fil-kuntest tar-rieżami tal-governanza ekonomika. [3] B'mod partikolari, hija għandha l-għan li jkollha rwol preventiv aktar b'saħħtu tal-MIP f'ambjent ikkaratterizzat minn riskji ġodda. Il-valutazzjoni tal-iżbilanċi tkun ibbażata aktar fuq l-evoluzzjoni tar-riskji u tal-azzjoni politika. L-MIP riformata tkun tiffoka fuq kwistjonijiet

---

(1) Dwar ir-raġunament sottostanti għall-kostruzzjoni tat-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR u l-qari tagħha ara l-Kummissjoni Ewropea (2016), "The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, Process, Application: A Compendium", European Economy, Institutional Paper 039, Novembru 2016.

(2) Id-data limitu għad-*data* tat-tabella ta' valutazzjoni, jiġifieri d-data li fiha ġiet estratta d-*data* mill-bażi tad-*data* tal-Eurostat għat-tħejjija ta' dan ir-rapport, kienet il-21 ta' Ottubru 2022. Għal kwalunkwe *data* oħra, id-data limitu kienet it-3 ta' Novembru 2022.

(3) "Komunikazzjoni dwar l-orjentazzjonijiet għal riforma tal-qafas ta' governanza ekonomika tal-UE", Komunikazzjoni tal-Kummissjoni lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Bank Ċentrali Ewropew, lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew u lill-Kumitat tar-Reġjuni, COM(2022) 583 final.

makroekonomiċi li jaffettwaw lill-Istati Membri u, fl-istess ħin, tagħti aktar viżibbiltà lid-dimensjonijiet tal-iżbilanċi tal-UE u taż-żona tal-euro.

SOMMARJU EŻEKUTTIV

Dan ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija (AMR) iqis l-evoluzzjoni tal-iżbilanċi fi żmien meta l-ekonomija tal-UE qed timxi minn irkupru mill-pandemija tal-COVID-19 għal tnaqqis qawwi fit-tkabbir fost il-pressjonijiet inflazzjonarji. Sal-bidu tal-2022, kważi l-ekonomiji kollha tal-UE kienu għamlu għat-tnaqqis fil-PDG esperjenzat fl-2020 minħabba t-tifqigħa tal-pandemija u kienu qed jikbru b'mod qawwi, minkejja xi konġestjonijiet li fadal min-naħa tal-provvista u nuqqasijiet dejjem jiżdiedu ta' ħaddiema. Mill-bidu tal-gwerra ta' aggressjoni tar-Russja kontra l-Ukrajna fi Frar 2022, iż-żidiet qawwija fil-kostijiet tal-enerġija rriżultaw f'deterjorament qawwi fil-prospettiva għall-ekonomija tal-UE. Il-prospettiva attwali hija kkaratterizzata minn taħlita ta' inflazzjoni għolja, u minn fiduċja dejjem tonqos tal-konsumaturi u tal-produtturi. L-inċertezza, marbuta mal-profondità u mad-durata possibbli tal-kriżi tal-enerġija hija għolja. L-attività ekonomika qed tonqos, u t-tkabbir huwa previst li se jsir negattiv fl-aħħar trimestru tal-2022. Il-kundizzjonijiet ta' finanzjament saru aktar stretti b'mod viżibbli, aktar u aktar barra miż-żona tal-euro, hekk kif l-awtoritajiet monetarji jieħdu miżuri sabiex jindirizzaw il-pressjonijiet inflazzjonarji. Barra mill-UE, il-kundizzjonijiet globali huma kkaratterizzati minn tnaqqis fir-ritmu taċ-Ċina u minn ansjetà fis-swieq emerġenti.

Qabel id-deterjorament fil-kundizzjonijiet ekonomiċi, reġa' beda d-diżingranaġġ ta' xi żbilanċi li kien ilhom jeżistu li żdiedu matul il-pandemija, filwaqt li l-prezzijiet tad-djar aċċelleraw. Bl-irkupru, id-diżingranaġġ ta' livelli għoljin ta' dejn privat u pubbliku li kien ilu għaddej għall-aħħar deċennju f'numru ta' pajjiżi kompla f'ħafna każijiet, iżda minn livelli tal-bidu ogħla. Ir-riekwilibriju estern qed jirritorna bil-mod. Kien waqaf matul il-pandemija, peress li l-kontijiet kurrenti ddeterjoraw f'numru ta' pajjiżi debituri netti kbar b'setturi tat-turiżmu sostanzjali, filwaqt li baqgħu jippersistu s-surpluses kbar fil-kontijiet kurrenti. Id-dejn tal-gvern, li kien żdied sostanzjalment bil-kriżi tal-COVID-19 minħabba r-reċessjoni qawwija u l-ħtieġa li tiġi sostnuta l-ekonomija, beda jimmodera mill-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar aċċellera matul il-pandemija u t-tkabbir qawwi kompla matul l-irkupru. F'xi pajjiżi, it-tkabbir robust fil-pagi żied mat-tħassib dwar il-kompetittività tal-kostijiet li f'xi każijiet kien qed jakkumula fil-perjodu ta' qabel il-pandemija.

Il-qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni, li jirrifletti l-eżiti għall-2021, huwa bbażat fuq ix-xenarju ċentrali tat-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni u fuq l-iżviluppi ekonomiċi ta' matul is-sena. Minbarra x-xenarju ċentrali, hemm riskji u vulnerabbiltajiet akbar li jirrigwardjaw l-inċertezza akbar dwar l-iżviluppi ekonomiċi f'dawn iż-żminijiet, li huma diskussi hawn taħt. Il-qari ekonomiku jwassal għall-konklużjonijiet tematiċi li ġejjin:

- Fl-2021, il-**kontijiet kurrenti** tal-biċċa l-kbira tal-Istati Membri kważi reġgħu lura għall-pożizzjonijiet li kellhom qabel il-kriżi tal-COVID tal-2019, minkejja impatt residwu f'xi pajjiżi b'setturi tat-turiżmu kbar. Il-kontijiet kurrenti tal-biċċa l-kbira tal-pajjiżi debituri netti baqgħu taħt il-livelli li jwasslu għall-korrezzjoni rapida tagħhom, filwaqt li żdiedu xi surpluses kbar fil-kontijiet kurrenti. Il-pożizzjonijiet kbar tal-istokk estern fil-biċċa l-kbira naqsu, bis-saħħa ta' tkabbir ogħla tal-PDG, iżda għadhom sostanzjali. Matul l-2022 kien hemm **tnaqqis qawwi fil-bilanċi tal-kont kurrenti, kemm id-defiċits kif ukoll is-surpluses**, xprunati minn prezzijiet tal-enerġija ferm ogħla. F'xi każijiet, dawn huma akkumpanjati minn tnaqqis fil-bilanċi tal-kummerċ mhux tal-enerġija, b'effetti fuq ir-rata tal-kambju li jkollhom rwol. Il-miżuri fiskali sabiex jittaffa l-impatt tal-kriżi tal-enerġija jċaqalqu l-kontribuzzjoni relattiva tal-pożizzjonijiet

netti tat-teħid u tal-għoti tas-self tas-setturi tal-gvern u privati, u jikkontribwixxu għal żieda fid-defiċits fil-kontijiet kurrenti u għal surpluses imnaqqsin.

- L-evoluzzjoni tal-**kostijiet ta' unità lavorattiva** kienet diffiċli sabiex tiġi interpretata f'dawn l-aħħar snin minħabba tfixkil serju fil-kejl tal-produttività, iżda b'mod ġenerali dawn kienu qed jikbru. Fl-2021, il-pagi żdiedu bil-qawwa f'xi pajjiżi, li jindika riskju ta' telf tal-**kompetittività tal-kostijiet** fiż-żona tal-euro, b'mod partikolari f'pajjiżi li diġà kienu juru pressjoni sostnuta qabel is-snin tal-pandemija. F'xi pajjiżi s-swieq tax-xogħol huma partikolarment stretti, u dan jista' jkun parzjalment dovut għall-impatt speċifiku tal-pandemija. Fl-2022, iż-żidiet fil-pagi aċċelleraw, u l-produttività ma żammitx il-pass, li wassal għal pressjoni ulterjuri fuq il-kompetittività; madankollu, minħabba inflazzjoni għolja, l-introjtu disponibbli reali tal-unitajiet domestiċi qiegħed jonqos. Ir-**rati tal-kambju effettivi reali** bbażati fuq l-inflazzjoni **s'issa għadhom ma ġewx apprezzati b'mod ġenerali** fiż-żona tal-euro, minħabba d-deprezzament tal-munita unika, iżda hemm varjazzjoni konsiderevoli fost il-pajjiżi. L-impatt differenti tax-xokk tal-prezz tal-enerġija fuq id-dinamika tal-prezzijiet għandu rwol, xprunat mid-differenzi fit-taħlita enerġetika, fl-istruttura tas-swieq tal-enerġija u fl-appoġġ mill-gvernijiet. Hemm ukoll varjazzjoni sinifikanti fir-rati tal-kambju effettivi bbażati fuq l-inflazzjoni bażi, b'pajjiżi bi pressjonijiet akbar fuq il-prezzijiet li juru apprezzament relattiv għaż-żona tal-euro matul is-sena kurrenti. Għall-pajjiżi barra ż-żona tal-euro, għaddejjin kemm deprezzamenti kif ukoll apprezzamenti sostanzjali, li jirriflettu parzjalment id-dinamika differenti tar-rati tal-kambju nominali li, f'xi każijiet, iżda mhux f'kollha, huma xprunati mill-pożizzjoni tal-politika monetarja.

- Fl-2021, **is-surplus fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro** żdied għal-livelli ta' qabel il-pandemija. Id-*data* ta' matul is-sena turi **tnaqqis qawwi għaddej fl-2022**, l-aktar xprunat minn żieda fl-importazzjonijiet tal-enerġija li hija l-aktar fattur sinifikanti minħabba l-effetti sinifikanti fuq il-prezzijiet. B'riżultat ta' dan, il-kont kurrenti taż-żona tal-euro huwa previst li jonqos b'mod konsiderevoli fl-2022, u li jibqa' fil-biċċa l-kbira l-istess fl-2023, minkejja li d-domanda reali żżomm sod. Il-bidliet fil-kostijiet ta' unità lavorattiva matul il-pandemija rriżultaw f'waqfien temporanju fl-**aġġustament simetriku tal-pożizzjonijiet esterni fiż-żona tal-euro** b'mod kumulattiv matul l-2020 u l-2021. B'mod ġenerali, iż-żidiet kienu simili b'mod wiesa' għal pajjiżi b'Pożizzjonijiet pożittivi u negattivi għoljin Netti ta' Investiment Internazzjonali. Mill-2022, l-aġġustament simetriku għandu jerġa' jibda u jkompli matul il-perjodu ta' tbassir, bil-kostijiet ta' unità lavorattiva li jiżdiedu l-aktar bil-qawwa f'xi pajjiżi b'surplus.

- Il-proporzjonijiet tad-**dejn korporattiv** naqsu fl-2021 hekk kif issokta t-tkabbir ekonomiku. Il-korporattivi huma kkaratterizzati minn żieda fil-likwidità li parzjalment ittaffi r-riskji immedjati assoċjati mal-istokks tad-dejn korporattiv. Madankollu, l-istokks tad-dejn għadhom imdaqqsin f'ħafna Stati Membri, u f'xi każijiet ogħla mil-livelli ta' qabel il-pandemija. Fl-2022 għaddejja kontinwazzjoni tat-tnaqqis fid-dejn korporattiv bħala sehem mill-PDG, peress li t-tkabbir ekonomiku għadu pożittiv fost il-flussi kontinwi ta' finanzjament, iżda dan x'aktarx li jitfixkel mill-kuntest makroekonomiku diffiċli. F'xi pajjiżi, fl-2022 bdew iż-żidiet fis-self li ma jrendix u fil-fallimenti ta' negozji.

- Fl-2021, **il-prezzijiet tad-djar** aċċelleraw fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri wara snin ta' tkabbir sostnut. Il-prezzijiet komplew jiżdiedu fl-ewwel nofs tal-2022, iżda huwa previst li se jimmoderaw. Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi komplew bix-xejra 'l isfel tagħhom fl-2021, iżda għadhom għoljin u ogħla mil-livelli ta' qabel il-pandemija f'xi pajjiżi. Filwaqt li huwa previst li jkompli jonqos bħala sehem mill-PDG fl-2022, il-piż tal-interessi fuq l-unitajiet domestiċi x'aktarx li jiżdied. Barra miż-żona tal-euro, ir-rati tal-imgħax tal-ipoteki żdiedu b'mod sinifikanti matul l-2022, filwaqt li fiż-żona tal-euro ż-żieda fir-rati tal-imgħax hija aktar limitata iżda mistennija tkompli.

- **Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern** mal-PDG naqsu fi kważi l-Istati Membri kollha fl-2021, iżda għadhom konsiderevolment ogħla mil-livell tagħhom tal-2019 kważi fil-każijiet kollha. Id-defiċits baqgħu għoljin, iżda tkabbir ekonomiku qawwi baxxa l-proporzjonijiet tad-dejn. Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern b'mod ġenerali naqsu fl-2022 bħala riżultat tat-tkabbir ekonomiku kontinwu flimkien ma' tnaqqis ulterjuri tad-defiċits minkejja pakketti ta' sostenn imdaqqsin għall-unitajiet domestiċi u għad-ditti b'rabta mal-prezzijiet għoljin tal-enerġija. Il-prospettiva għall-2023 hija varjata fost il-pajjiżi, għalkemm b'aktar tnaqqis fil-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern fost il-pajjiżi bl-ogħla dejn. Miżuri ta' politika ġodda sabiex jittaffa l-impatt tal-kriżi tal-enerġija jistgħu jżidu l-livelli tad-dejn. Il-kostijiet tas-servizzjar tad-dejn bdew jiżdiedu mill-2021 fost l-issikkar tal-kundizzjonijiet finanzjarji wara snin ta' kundizzjonijiet li taw sostenn kbir. Dan kien l-aktar evidenti fil-pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro, li raw żidiet akbar fid-differenzi fir-rendimenti tal-bonds sovrani tagħhom.

- Is-**settur bankarju** huwa kapitalizzat sew u wera li huwa reżiljenti matul il-pandemija. It-tnaqqis tas-self legat li ma jrendix kompla fl-2021 u matul is-sena fl-2022, iżda l-possibbiltà tal-iżvilupp ta' nexuses ma tistax tiġi eskluża. Filwaqt li l-profittabilità tal-banek irkuprat, għadha strutturalment dgħajfa u hija mistennija terġa' tonqos minkejja żidiet fil-marġini tar-rati tal-imgħax hekk kif il-prospettiva ekonomika li qiegħda tiddeterjora taffettwa l-assi u r-riskji ta' kreditu. Fl-2021, il-provvediment ta' kreditu kompla anke wara l-iskadenza tal-garanziji pubbliċi u xi ssikkar makroprudenzjali. Hija mistennija xi żieda fis-self li ma jrendix fost xi impatt imdewwem tal-irtirar tal-miżuri ta' sostenn meħudin matul il-pandemija u l-prospettiva ekonomika attwali li qiegħda tiddeterjora.

Fid-dawl tal-ambjent ekonomiku, hemm riskji speċifiċi li jistgħu jwasslu għal żbilanċi aktar aċċennati. Jistgħu jitfaċċaw xenarji aktar avversi minn dawk deskritti hawn fuq, li jirriżultaw fi żviluppi aktar akuti jew aktar fit-tul li jistgħu jfixklu l-istabbiltà makroekonomika u l-funzjonament tal-ekonomiji b'mod aktar ġenerali:

- Kriżi tal-enerġija fit-tul, b'**kostijiet tal-enerġija għoljin issoktati**, tista' twassal għal tnaqqis fir-ritmu ekonomiku akbar u aktar fit-tul, li jżid l-istokks tad-dejn kemm direttament kif ukoll indirettament u li jwassal għal sensiela ta' effetti sekondarji permezz tal-impatt fuq il-konsumaturi, fuq il-ħaddiema, fuq id-ditti u fuq is-settur bankarju. Il-kostijiet għoljin issoktati tal-enerġija jistgħu jirriżultaw f'defiċits akbar persistenti fil-kontijiet kurrenti għal xi pajjiżi, u jpoġġu pressjoni fuq is-sostenibbiltà esterna tagħhom.

- Il-prospett ta' **trasformazzjoni strutturali** aktar b'saħħitha lil hinn mid-dipendenza għolja tal-enerġija fuq l-enerġija fossili, b'mod partikolari mir-Russja, huwa pożittiv iżda jinvolvi riskji u kostijiet ta' aġġustament. Ċaqliq tal-ktajjen tal-valur lil hinn minn ditti Ewropej aktar affettwati li qed jiffaċċjaw prezzijiet tal-inputs globalment ogħla, jista' jrażżan il-profittabbiltà u jwassal għal aktar fallimenti ta' ditti, miġbura f'setturi u f'reġjuni affettwati, u għal tnaqqis fl-ishma tal-esportazzjoni u tkabbir potenzjali f'pajjiżi aktar esposti.

- L-**ipprezzar mill-ġdid tar-riskju** madwar id-dinja jista' jinħass fis-swieq finanzjarji, li jwassal għal instabbiltà u jżid il-kostijiet tat-teħid b'self għal sovrani u għal mutwatarji privati, possibbilment b'modi idjosinkratiċi.

Il-kundizzjonijiet ekonomiċi agħar żiedu l-vulnerabbiltajiet u r-riskji assoċjati mal-iżbilanċi preeżistenti. Minkejja t-tnaqqis qawwi fl-attività li għaddej, it-tkabbir tal-PDG nominali huwa mistenni jgħin fit-tnaqqis tal-proporzjonijiet tad-dejn kemm fl-2022 kif ukoll fl-2023, l-aktar minħabba l-impatt tal-inflazzjoni. Madankollu, attività ekonomika aktar dgħajfa u kundizzjonijiet ta' finanzjament aktar stretti jżidu r-riskji assoċjati ma' livelli għoljin tad-dejn. Żieda fis-self li ma jrendix u fil-fallimenti hija riskju kemm għan-naħa korporattiva kif ukoll għal dik tal-unitajiet domestiċi. Id-ditti jiffaċċjaw żidiet fil-kostijiet tal-input u jistgħu jkunu limitati fil-kapaċità tagħhom

li jgħadduhom lill-klijenti, b'ditti aktar vulnerabbli raggruppati f'setturi u ġeografikament. L-unitajiet domestiċi jiffaċċjaw introjtu disponibbli reali mnaqqas fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi, b'żidiet fil-pagi jkunu aktar baxxi mill-inflazzjoni iżda ogħla mit-tkabbir fil-produttività. It-tkabbir tal-prezzijiet tad-djar għaddej minn korrezzjoni f'ħafna Stati Membri, fost iż-żieda fir-rati tal-imgħax ipotekarju u l-pressjoni fuq l-introjtu disponibbli. It-tkabbir qawwi kontinwu fil-prezzijiet tad-djar f'xi pajjiżi joħloq riskju ta' treġġigħ lura diżorganizzat, b'mod partikolari meta akkumpanjat minn self ipotekarju b'rati tal-imgħax varjabbli. L-istress korporattiv u tal-unitajiet domestiċi jista' jgħaqqad lil xulxin u jinfirex fl-ekonomija kollha, b'konsegwenzi għas-settur finanzjarju wkoll. Miżuri addizzjonali sabiex jiġu appoġġati unitajiet domestiċi vulnerabbli u ditti aktar esposti jittrasferixxu parti mill-kost tal-kriżi tal-enerġija fuq is-settur tal-gvern u jżidu mad-dejn tal-gvern, li għal dawk il-pajjiżi li diġà għandhom livelli għoljin ta' dejn u ta' defiċit tista' tkun sfida partikolari, li titlob miżuri mmirati u soluzzjonijiet Ewropej temporanji u komuni. B'mod konkret, il-Kummissjoni se tivvaluta mill-ġdid il-ħtiġijiet għar-RePowerEU. Barra minn hekk, rati tal-imgħax ogħla u tkabbir tal-PDG aktar dgħajjef jew negattiv ifixklu d-diżingranaġġ tad-dejn tal-gvern, speċjalment għall-pajjiżi b'dejn għoli. Dan jista' jkollu effett indirett fuq setturi oħrajn, b'impatt negattiv fuq it-tkabbir.

Hekk kif it-tkabbir qawwi ta' wara l-pandemija jieqaf, jistgħu jitfaċċaw żbilanċi ġodda, b'riskju ta' effetti diverġenti fuq il-prezzijiet li jirriżultaw mix-xokk fil-provvista komuni. Minkejja li ż-żidiet fil-prezzijiet tal-komoditajiet u l-provvista tal-gass jirriskjaw li jkunu xokk komuni għall-UE, hemm diverġenza konsiderevoli fl-impatt tagħha. Għalkemm l-inflazzjoni hija mistennija tibda tonqos gradwalment, jista' jkun hemm bidla gradwali fil-livelli relattivi tal-prezzijiet u tal-kostijiet ta' pajjiżi differenti meta tbatti. Din tista' tirriżulta f'telf fil-kompetittività tal-kostijiet li jista' jfisser kostijiet għoljin biex jitranġa. Dan jgħodd b'mod partikolari għall-pajjiżi taż-żona tal-euro u fejn tfaċċaw defiċits esterni, għalkemm inflazzjoni ogħla f'pajjiżi b'surplus kbir fil-kont kurrenti tista' tiffaċilita r-riekwilibriju taż-żona tal-euro. F'xi pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro, id-deprezzamenti tal-munita jistgħu jippreservaw il-kompetittività tal-kostijiet billi jikkumpensaw għal xi kostijiet lavorattivi li qegħdin jogħlew ferm iżda jistgħu jkomplu jgħarrqu l-inflazzjoni. Fl-istess żmien, jistgħu jwasslu għal kundizzjonijiet ta' finanzjament aktar stretti filwaqt li d-deprezzamenti jżidu wkoll il-kostijiet tas-servizzi esterni ta' teħid b'self u ta' dejn.

Iż-żona tal-euro qiegħda turi xi sinjali ta' riekwilibriju fuq terminu qasir, iżda l-prestazzjoni ġenerali tagħha 'l quddiem teħtieġ koordinazzjoni mill-qrib kontinwa tar-risponsi ta' politika Xi riekwilibriju fiż-żona tal-euro huwa sostnut minn żviluppi aktar b'saħħithom fil-kostijiet ta' unità lavorattiva f'xi pajjiżi krедituri netti. Id-dinamika riċenti tal-kont kurrenti, li tirriżulta mix-xokk estern negattiv, issostni wkoll b'mod wiesa' r-riekwilibriju, b'pajjiżi krедituri netti li juru tnaqqis akbar fis-surpluses kbar tagħhom. Id-differenzi fil-kobor tal-interventi ta' politika mmirati lejn il-mitigazzjoni tal-impatt tal-prezzijiet għoljin tal-enerġija, u li jċaqilqu l-piż tal-kriżi tal-enerġija bejn is-setturi korporattivi, tal-unitajiet domestiċi u pubbliċi, u l-prevalenza ta' miżuri tal-prezzijiet mhux immirati huma ta' tħassib. It-tip u l-kompożizzjoni ta' dawn il-miżuri, f'termini ta' kif jaffettwaw id-domanda għall-enerġija u l-prezzijiet tal-enerġija, kif ukoll tal-effetti tagħhom fuq il-kumpaniji u fuq l-unitajiet domestiċi, jistgħu jinvolvu effetti konsegwenzjali għall-bqija taż-żona tal-euro u jipperikolaw il-kundizzjonijiet ekwi. Dan jitlob li dawk il-miżuri jkunu mmirati u temporanji. Miżuri ta' politika mhux koordinati jistgħu jirriżultaw f'diverġenza akbar, li timpedixxi t-trażmissjoni monetarja u tamplifika l-impatt eteroġenu tal-kriżi tal-enerġija.

L-analiżi ppreżentata f'dan l-AMR tindika l-ħtieġa li jiġu mmonitorjati mill-qrib l-iżviluppi u r-riskji relatati max-xejriet komuni, li jaffettwaw kemm lill-Istati Membri bi żbilanċi diġà eżistenti kif ukoll lil dawk b'vulnerabbiltajiet emerġenti ġodda. Il-konsegwenzi tal-gwerra Russa fl-Ukrajna flimkien ma' restrizzjonijiet fuq in-naħa tal-provvista globali u mal-pressjonijiet inflazzjonarji jikkostitwixxu xokkijiet komuni li jistgħu jimplikaw riskji għall-istabbiltà makroekonomika u għall-funzjonament tal-ekonomija tal-UE kollha kemm hi u, b'mod partikolari, taż-żona tal-euro. Minħabba n-natura komuni tagħhom, dawn jeħtieġ li jitqiesu f'qafas komuni sabiex jipprovdu kuntest għal kwalunkwe analiżi differenzjata speċifika għall-pajjiżi.

Bħala parti mill-bażi analitika tal-IDRs speċifiċi għall-pajjiżi li ġejjin, is-servizzi tal-Kummissjoni se jwettqu valutazzjonijiet tematiċi fil-fond dwar tliet kwistjonijiet ta' rilevanza importanti fl-istadju attwali. Dawn il-valutazzjonijiet se jkopru kwistjonijiet li huma komuni għal numru ta' Stati Membri. Se jidentifikaw il-fatturi komuni rilevanti għall-analiżi speċifika għall-pajjiżi u jiffokaw f'aktar dettall fuq il-pajjiżi vvalutati f'dan l-AMR bħala l-aktar affettwati minn dawk il-kwistjonijiet. Il-valutazzjonijiet se jiġu ppreżentati wkoll lill-Kumitat tal-Politika Ekonomika fil-bidu tal-2023, u l-Istati Membri rilevanti se jiġu mistiedna jagħtu kontribut sabiex jinformaw diskussjoni. Dan se jinforma l-IDRs speċifiċi għall-pajjiżi fil-pakkett tar-rebbiegħa tas-Semestru Ewropew. Se jitħejjew in-noti tematiċi li ġejjin:

- Nota tematika approfondita dwar **l-iżviluppi fis-swieq tad-djar** se tħares lejn ir-riskji u l-fatturi ewlenin assoċjati mal-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar u mas-swieq tal-ipoteki u mad-dejn tal-unitajiet domestiċi. In-nota se tiffoka fuq iċ-Ċekja, l-Estonja, il-Ġermanja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Litwanja, il-Lussemburgu, in-Netherlands, il-Portugall, is-Slovakkja u l-Iżvezja.

- Nota tematika approfondita dwar **id-dinamika tal-kompetittività** se tivvaluta l-firxa u l-impatt tat-trasferiment tal-kostijiet tal-enerġija għall-inflazzjoni, u l-evoluzzjoni tal-pagi. Din in-nota se tiffoka fuq iċ-Ċekja, l-Estonja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Litwanja, ir-Rumanija u s-Slovakkja.

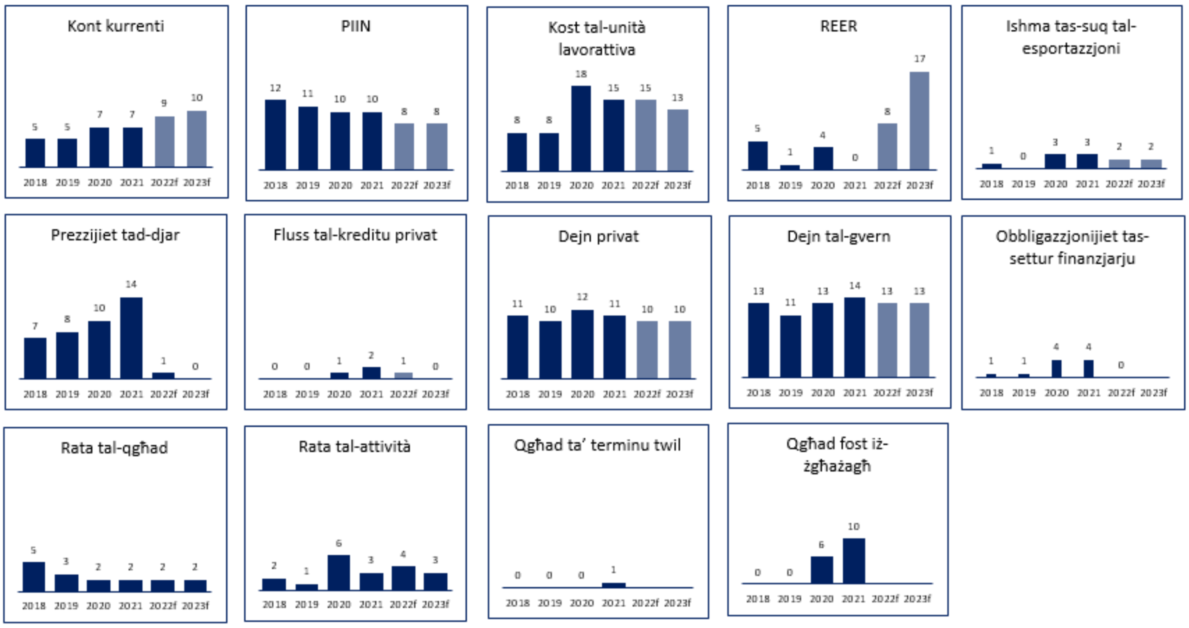
- Nota tematika approfondita dwar **is-sostenibbiltà u l-bilanċi esterni** se tħares lejn it-tnaqqis fil-bilanċi tal-kummerċ fi ħdan approċċ orizzontali. Din in-nota se tiffoka fuq Ċipru, il-Greċja, il-Ġermanja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Litwanja, in-Netherlands, il-Portugall, ir-Rumanija u s-Slovakkja.

Filwaqt li jibnu fuq il-valutazzjoni fl-AMR, l-IDRs se jkopru wkoll tħassib addizzjonali u kwistjonijiet speċifiċi għall-pajjiżi. Dak se jinkludi l-impatt tal-iżviluppi kurrenti fuq l-iżbilanċi identifikati fl-IDRs tal-2022 (**Ċipru, Franza, il-Ġermanja, il-Greċja, l-Italja, in-Netherlands, il-Portugall, ir-Rumanija, Spanja**, u **l-Iżvezja**).

Dan l-AMR jikkonkludi li l-IDRs huma ġġustifikati għal dawk l-Istati Membri bi żbilanċi eċċessivi jew bi żbilanċi eżistenti. Għall-Istati Membri li qabel kienu identifikati bħala li qegħdin jesperjenzaw żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi, l-IDRs tal-2023 se jivvalutaw jekk dawk l-iżbilanċi humiex qegħdin jaggravaw, humiex qegħdin jiġu kkoreġuti, jew humiex ikkoreġuti, bl-għan li jiġu aġġornati l-valutazzjonijiet eżistenti u jiġu vvalutati l-ħtiġijiet tal-politika possibbli li jifdal. Dan se jkun il-każ għal **Ċipru, Franza, il-Ġermanja, il-Greċja, l-Italja, in-Netherlands, il-Portugall, ir-Rumanija, Spanja**, u **l-Iżvezja.**

Barra minn hekk, se jsiru IDRs għall-Istati Membri b'riskji partikolari ta' żbilanċi emerġenti ġodda. L-IDRs se jiġu informati min-noti approfonditi ta' valutazzjoni tematika, li se jsawru l-isfond għall-analiżi. L-AMR jikkonkludi li l-IDRs huma ġġustifikati wkoll għaċ-**Ċekja, l-Estonja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Litwanja, il-Lussemburgu u s-Slovakkja**, li ma kinux soġġetti għal IDRs fiċ-ċiklu preċedenti, iżda li potenzjalment jistgħu jkunu soġġetti għal riskji partikolari ta' żbilanċi makroekonomiċi.

Graff 1: **In-numru ta' Stati Membri li jirreġistraw varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni lil hinn mil-limitu**

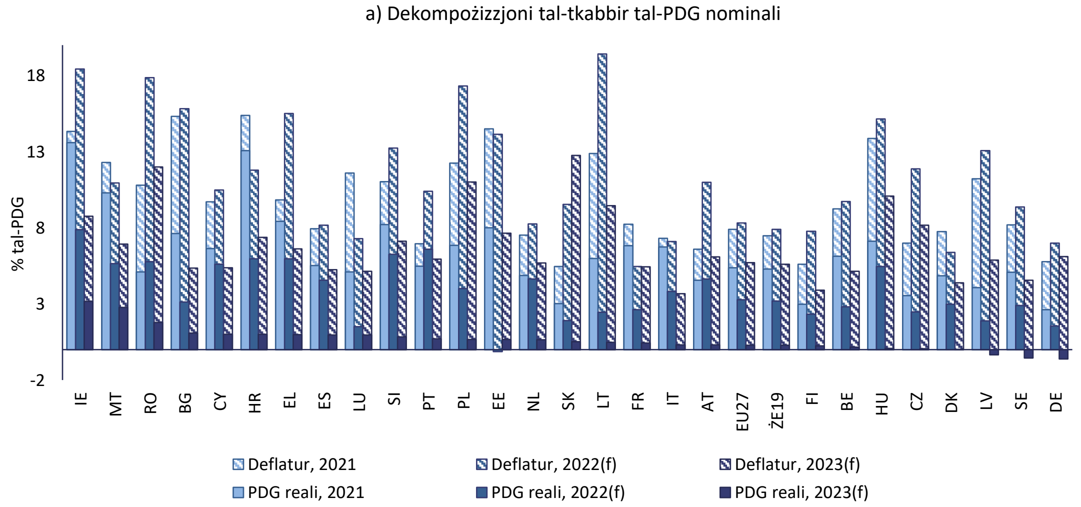


In-numru ta' Stati Membri li jirreġistraw varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni lil hinn mil-livelli limitu rilevanti f'ċerta sena huwa bbażat fuq il-vintage tat-tabella ta' valutazzjoni ppubblikata mal-AMR annwali rispettiv. Reviżjonijiet *ex post* possibbli tad-*data* jistgħu jimplikaw differenza fin-numru ta' valuri lil hinn mil-livelli limitu maħdumin bl-użu tal-aktar ċifri reċenti għall-varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni meta mqabbla man-numru rrapportat fil-graff ta' hawn fuq; pereżempju, iż-żieda fin-numru ta' Stati Membri b'qari tal-kont kurrenti barra mil-livelli limitu bejn il-vintages tad-*data* tal-2019 u tal-2020 osservati fil-graff hija dovuta l-aktar għal reviżjonijiet tad-*data*. It-tbassir għall-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju sar għall-2022 biss; ma jsir l-ebda tbassir għall-qgħad fit-tul u għall-qgħad fost iż-żgħażagħ.
Sors: Kalkoli tal-Eurostat u tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara l-Anness 2)

1. KUNTEST MAKROEKONOMIKU

Wara l-invażjoni tal-Ukrajna mir-Russja, l-ekonomija tal-UE ssib ruħha f'mument ta' bidla, billi timxi minn irkupru mill-pandemija tal-COVID-19 għal tnaqqis fit-tkabbir fid-dawl tal-pressjonijiet inflazzjonarji. Sal-bidu tal-2022, kważi l-ekonomiji kollha tal-UE kienu għamlu tajjeb għat-tnaqqis fil-PDG esperjenzat matul il-pandemija fl-2020 u kienu qegħdin jikbru bil-qawwa. Mal-invażjoni tal-Ukrajna mir-Russja fi Frar 2022, il-prospettiva għall-ekonomija tal-UE nbidlet b'mod sinifikanti. Skont it-tbassir tal-ħarifa tal-2022 tal-Kummissjoni, it-tkabbir reali fl-UE huwa mistenni jonqos minn 5,4 % fl-2021, għal 3,3 % fl-2022 u għal 0,3 % fl-2023, bi tkabbir solidu fl-output fl-ewwel nofs tal-2022 li jaħbi d-deterjorament matul is-sena li għaddej bħalissa (Graff 1.1). (4) Sa Settembru 2022, l-inflazzjoni laħqet rekord għoli ġdid ta' 10,9 % fuq bażi ta' sena wara sena fl-UE, meta mqabbla ma' rata ta' inflazzjoni ta' anqas minn 2 % qabel il-pandemija. Fiż-żona tal-euro waħedha, l-inflazzjoni laħqet livell storikament għoli ta' 10,7 % f'Ottubru. Il-pajjiżi tal-UE li jiddependu aktar fuq il-gass bħala sors ta' enerġija huma mistennijin jiġu affettwati aktar mix-xokk reċenti (Graff 1.2 b). Il-fiduċja tal-konsumaturi u tal-produtturi naqset fost inċertezza għolja. Il-kundizzjonijiet ta' finanzjament saru aktar diffiċli b'mod viżibbli, hekk kif l-awtoritajiet monetarji bdew jissikkaw il-politika sabiex jindirizzaw il-pressjonijiet inflazzjonarji għoljin, li huma mistennijin jibqgħu relattivament għoljin fl-2023.

Graff 1.1:**Tnaqqis fil-PDG**



Sors: Il-Eurostat u Ameco. Pajjiżi imqassmin skont it-tkabbir tal-PDG reali mbassar għall-2023.

Iż-żieda qawwija fil-prezzijiet tal-enerġija kienet l-ixprunatur ewlieni tal-inflazzjoni, iżda numru ta' fatturi oħrajn kabbru l-pressjonijiet ġenerali tal-prezzijiet. L-irkupru globali rapidu wara l-ewwel mewġa tal-pandemija għolla d-domanda u għall-enerġija u għal komoditajiet oħrajn u l-prezzijiet tagħhom. Dan kien l-ewwel stadju taż-żieda qawwija fl-inflazzjoni tal-

(4) Il-Kummissjoni Ewropea (2022), European Economic Forecast, Autumn 2022, Institutional Paper 187, Novembru 2022. Mill-2022, iċ-ċifri annwali jikkorrispondu għat-Tbassir tal-Kummissjoni Ewropea.

enerġija. [5] Fl-UE, dan kien ikkombinat mal-pressjoni mid-domanda, li rriżultat mill-konsum imrażżan u mir-rilaxx tat-tfaddil qawwi tal-unitajiet domestiċi akkumulat matul il-fażi akuta tal-pandemija, li wassal għal espansjoni rapida tad-domanda domestika meta tnaqqsu r-restrizzjonijiet. [6] L-istimolu fiskali kompla jappoġġa wkoll id-domanda fl-UE, lil hinn mill-perjodu bikri akut tal-pandemija. Din il-pressjoni fuq id-domanda kienet akkumpanjata minn konġestjonijiet effettivi fil-provvista, li jpoġġu pressjoni 'l fuq, fuq il-prezzijiet tal-prodotti tal-manifattura. Wara l-invażjoni tal-Ukrajna mir-Russja fi Frar 2022, it-tfixkil fil-provvista tal-gass Russu lejn l-Ewropa spara 'l fuq il-prezzijiet tal-enerġija, u b'hekk il-prezzijiet tal-enerġija saru l-muturi ewlenin tal-inflazzjoni tal-HICP (Graff 1.2 a).

L-iżviluppi fl-introjtu tal-unitajiet domestiċi fuq il-pandemija wittew it-triq għal rikorrenza qawwija malli tneħħew ir-restrizzjonijiet, u l-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol bdew jissikkaw f'xi pajjiżi u setturi. Firxa ta' miżuri ta' politika li jinkludu miżuri ta' sostenn għall-impjiegi pproteġew l-introjtu tal-unitajiet domestiċi fl-2020 u fl-2021. B'riżultat ta' dan, l-introjtu disponibbli reali tal-unitajiet domestiċi żdied bejn l-2019 u l-2021 fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE, għalkemm b'varjazzjoni sinifikanti. B'mod parallel, f'ħafna pajjiżi, l-unitajiet domestiċi akkumulaw tfaddil nett matul il-pandemija bl-opportunitajiet imnaqqsin ta' konsum li kellhom rwol. Żidiet ogħla fl-introjtu disponibbli matul l-2021 ippermettew lill-unitajiet domestiċi jifilħu għal żidiet aktar mifruxin fil-prezzijiet mingħajr tnaqqis fid-domanda, li min-naħa tiegħu ppermetta sabiex xi korporazzjonijiet mhux finanzjarji jippreservaw jew saħansitra jsaħħu l-profitti f'dan il-perjodu. [7] Dan l-effett x'aktarx li jbatti minħabba li l-introjtu disponibbli gross reali huwa mbassar li se jonqos fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE fl-2022 (ara t-Taqsima 2.4). Filwaqt li l-qgħad ġie stabbilizzat bil-miżuri ta' politika, l-istaġnar kumplessiv fis-suq tax-xogħol żdied matul l-2020. Minn dak iż-żmien, kompla jonqos mal-irkupru fid-domanda u maż-żieda qawwija fil-postijiet tax-xogħol vakanti fl-2021. [8] It-tnaqqis fit-tendenza fit-tul fil-popolazzjonijiet fl-età tax-xogħol minħabba t-tixjiħ u l-bidliet fix-xejriet tal-migrazzjoni seta' kkontribwixxa wkoll għal swieq tax-xogħol aktar stretti f'diversi pajjiżi tal-UE. It-tnaqqis fir-ritmu tas-suq tax-xogħol fit-tieni trimestru tal-2022 kien baxx f'numru ta' pajjiżi tal-UE li rrapportaw inflazzjoni sottostanti għolja (Graff 1.2 d).

Minkejja miżuri ta' politika estensivi sabiex irażżnu l-prezzijiet tal-enerġija, dawn huma s-sors ta' pressjoni ekonomika u ta' inċertezza kbar. Iż-żieda fil-prezzijiet tal-enerġija tirrappreżenta termini ta' xokk kummerċjali li jimponi kostijiet fuq l-ekonomija tal-UE. Madwar l-UE, il-gvernijiet fittxew li jillimitaw il-piż tal-prezzijiet ogħla tal-enerġija għall-kumpaniji u għall-unitajiet domestiċi billi jirridistribwixxu l-piż, iżda ma jistgħux jeliminaw l-impatt ekonomiku ġenerali. Il-miżuri jvarjaw b'mod sinifikanti bejn il-pajjiżi, mill-iffriżar tal-prezzijiet u mit-tnaqqis fit-taxxa għall-iskemi ta' appoġġ għall-introjtu, u qiegħed jiġi kkunsidrat aktar sostenn. Dawn il-miżuri ma jistgħux jikkumpensaw bis-sħiħ għall-impatt sħiħ taż-żidiet fil-prezzijiet tal-enerġija fuq l-unitajiet domestiċi u fuq id-ditti, li jiffaċċjaw kostijiet li għolew ferm, għalkemm b'varjazzjoni kbira skont l-użu tal-enerġija tagħhom u l-esponiment għal prezzijiet bl-imnut ogħla. L-inflazzjoni tal-prezzijiet tal-elettriku nnifisha varjat madwar l-UE, mhux biss minħabba l-politiki tal-gvern, iżda

---

([5]) Ara C. Buelens u V. Zdarek, (2022), "Euro area inflation shaped by two years of COVID-19 pandemic," Quarterly Report on the Euro Area (QREA), id-Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (DĠ ECFIN), il-Kummissjoni Ewropea, vol. 21(1), il-paġni 7-20, għal analiżi tal-inflazzjoni fiż-żona tal-euro qabel l-aggressjoni militari Russa kontra l-Ukrajna.

([6]) Ara wkoll R. Reis (2022), "The Burst of High Inflation in 2021-22: How and Why Did We Get Here?", CEPR discussion paper SP17514, għal diskussjoni dwar ir-rwol tal-irkupru rapidu fl-ixprunar tal-inflazzjoni.

([7]) Ara wkoll il-Bank Nazzjonali Ċek (2022), Monetary Policy Report Summer 2022, il-Kaxxa Nru 1.

([8]) Skont il-Eurostat, l-istaġnar fis-suq tax-xogħol jirreferi għas-somma tad-domandi kollha mhux issodisfati għall-impjiegi u jinkludi erba' gruppi: (1) persuni qiegħda kif definiti mill-Organizzazzjoni Internazzjonali tax-Xogħol (ILO), (2) ħaddiema part-time sottoimpjegati (jiġifieri ħaddiema part-time li jixtiequ jaħdmu aktar), (3) persuni li huma disponibbli sabiex jaħdmu iżda li ma humiex qegħdin ifittxu xogħol, u (4) persuni li qegħdin ifittxu xogħol iżda li ma humiex disponibbli għax-xogħol.

wkoll bħala riżultat tat-taħlita enerġetika u l-arranġamenti kuntrattwali tal-pajjiżi u t-trasferiment relatat tal-prezzijiet tal-elettriku bl-ingrossa għall-prezzijiet bl-imnut. Tirrappreżenta bidla kbira fil-kostijiet u fil-prezzijiet relattivi li tista' tirriżulta f'bidliet strutturali sinifikanti u dejjiema bejn is-setturi u l-pajjiżi, skont id-durata u l-intensità tagħha.

Il-pressjonijiet inflazzjonarji għoljin marru lil hinn mill-enerġija, u wasslu għal riskju li d-diverġenzi fl-inflazzjoni jiggranfaw għal żmien twil. L-inflazzjoni sottostanti żdiedet b'mod sinifikanti fil-pajjiżi kollha tal-UE u taż-żona tal-euro fl-2022, b'parti mit-twessigħ li tirrifletti l-effett indirett ta' prezzijiet ogħla tal-enerġija. Hemm differenzi kbar bejn il-pajjiżi fl-inflazzjoni sottostanti tal-2022, li tvarja minn 2,8 % sa 11,5 % madwar il-pajjiżi tal-UE, u minn 2,8 % sa 9,8 % fiż-żona tal-euro. L-eteroġenità fir-rispons tal-politika għax-xokk tal-prezz tal-enerġija hija riflessa f'diversi miżuri ta' inflazzjoni, inklużi deflaturi tal-kummerċ u d-deflatur tal-PDG. Filwaqt li t-trasferiment tal-inflazzjoni tal-enerġija għandu rwol, fatturi oħrajn bħall-konġestjonijiet fil-provvista u d-domanda akkumulata residwa x'aktarx li jkunu sinifikanti. L-effetti indiretti li jirriżultaw minn żieda fl-ispejjeż tal-pagi għadhom ma humiex viżibbli, iżda jistgħu jkunu qegħdin jiżviluppaw f'xi pajjiżi tal-UE. Il-prezzijiet tad-djar żdiedu għal livelli għoljin ħafna, xprunati minn restrizzjonijiet dejjiema fil-provvista, u, maż-żmien, iż-żieda kontinwa tagħhom, minkejja ż-żieda fil-kostijiet tal-finanzjament, tista' tagħti spinta ulterjuri għall-inflazzjoni.

Il-konġestjonijiet fil-ktajjen tal-provvista jaf qegħdin jittaffew iżda għadhom qegħdin jillimitaw il-provvista f'numru ta' setturi. Fl-2022 għad hemm pressjonijiet kontinwi li jirriżultaw minn interruzzjonijiet fil-ktajjen tal-provvista, għalkemm dawn il-pressjonijiet jaf qegħdin jittaffew f'xi setturi. ([9]) Id-*data* ta' Jannar/Frar 2022 għall-Indiċijiet tal-Maniġers tax-Xiri (PMIs) għaż-żminijiet ta' konsenja tal-fornituri (SDT) u għall-analiżi dinamika tal-fatturi inklużi indikaturi oħrajn (backlogs tax-xogħol, il-proporzjon bejn l-ordnijiet u l-inventarji, il-prezzijiet tal-input intermedji u l-kostijiet tat-tbaħħir) jissuġġerixxu li l-pressjonijiet tal-ktajjen tal-provvista, filwaqt li għadhom storikament għoljin, missew il-quċċata u bdew jonqsu fl-UE. Il-PMI f'Ottubru 2022 għadu jindika tnaqqis fiż-żminijiet ta' konsenja u t-tnaqqis fid-domanda li qiegħed itaffi l-konġestjonijiet fil-provvista. ([10]) Madankollu, tfixkil possibbli marbut mal-gwerra fl-Ukrajna jista' jwassal għal rikaduta. Iż-żieda fil-prezzijiet tal-enerġija flimkien ma' tensjonijiet ġeopolitiċi usa' qegħdin jikkawżaw tfixkil sinifikanti f'setturi importanti, bħall-industriji intensivi fl-enerġija, u jillimitaw l-aċċess tagħhom għal materja prima kritika. Skont il-parteċipazzjoni fil-katina tal-provvista, dawn l-iżviluppi jistgħu jwasslu wkoll għal żviluppi differenti fl-inflazzjoni sottostanti madwar l-UE.

Minkejja ż-żieda fil-kostijiet ta' unità lavorattiva f'numru ta' pajjiżi, il-pagi nominali ġeneralment ma humiex qegħdin ilaħħqu mal-inflazzjoni, u dan qiegħed jirriżulta fi tnaqqis fil-kapaċità tal-akkwist. Fl-2022, il-kumpens għal kull impjegat huwa mistenni jikber b'4,2 % ([11]) fiż-żona tal-euro u l-produttività tax-xogħol b'1,2 % li jwasslu għal żieda ta' 3 % fil-kostijiet ta' unità lavorattiva. Madankollu, l-iżviluppi fil-kostijiet ta' unità lavorattiva varjaw bejn il-pajjiżi (Graff 1.2 e). Il-pagi nominali ma humiex mistennijin ilaħħqu mal-inflazzjoni. Filwaqt li dan jgħin sabiex id-ditti jiġu protetti minn żieda ulterjuri fil-kostijiet tal-input u sabiex jiġu ppreservati l-impjiegi, iġib miegħu telf fil-kapaċità tal-akkwist għall-unitajiet domestiċi. It-telf fil-kapaċità tal-akkwist jaffettwa d-domanda u jżid ir-riskju ta' stress fil-karta bilanċjali għal unitajiet domestiċi vulnerabbli.

([9]) https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202202_01~272e32f7f4.mt.html

([10]) https://ihsmarkit.com/research-analysis/flash-pmi-data-to-highlight-recession-risks-and-varying-inflation-trends-at-start-of-fourth-quarter-October2022.html

([11]) Il-ħaddiema li jirritornaw għax-xogħol wara skemi ta' żamma tal-impjiegi, li kienu qegħdin jirċievu trasferimenti diretti minflok pagi, iżidu l-kostijiet ta' unità lavorattiva stmati minħabba l-bidla fil-kumpens tagħhom.

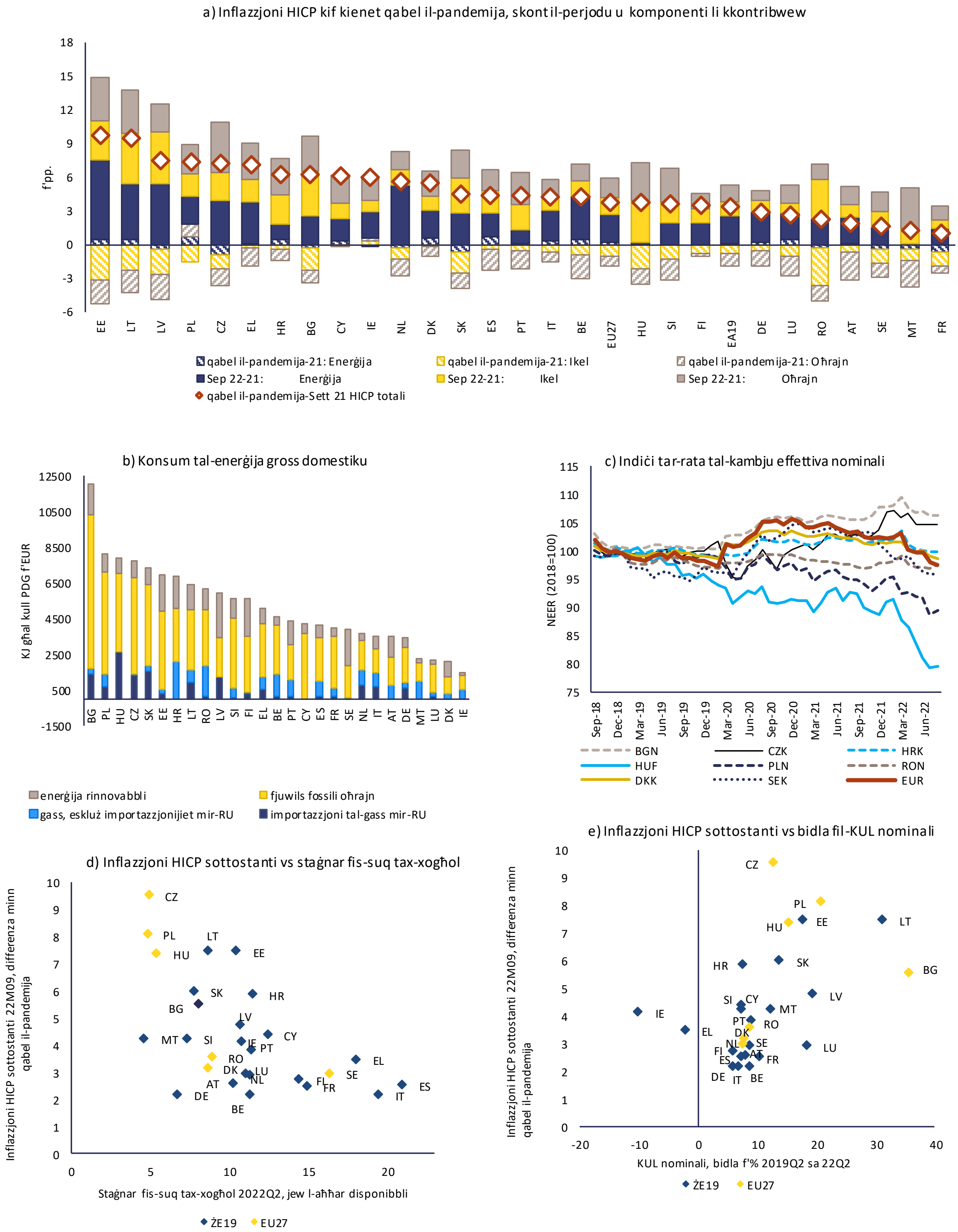
Il-politika monetarja bdiet tinnormalizza, u b'hekk żiedet l-ispejjeż għall-finanzjament u wasslet għal korrezzjonijiet fil-prezzijiet tal-assi. F'Lulju li għadda, il-BĊE segwa t-tnaqqis tiegħu fil-volumi ta' xiri tal-assi b'pass ieħor fit-triq tiegħu lejn in-normalizzazzjoni tal-politika tiegħu, billi żied it-tliet rati ta' politika ewlenin b'50 punt bażi, sabiex b'hekk ta ħjiel ta' aktar normalizzazzjoni u approva l-Istrument għall-Protezzjoni tat-Trażmissjoni (TPI). F'Settembru u f'Ottubru daħħlu fis-seħħ aktar żidiet fir-rati ta' politika. Kostijiet ogħla ta' finanzjament għall-banek irriżultaw parzjalment minn rati ogħla ta' self bankarju, b'mod partikolari għall-unitajiet domestiċi, filwaqt li l-prezzijiet tal-assi f'xi każijiet aġġustaw 'l isfel. Fiż-żona tal-euro, l-istandards ta' kreditu saru aktar stretti għall-kategoriji kollha ta' self fit-tieni trimestru tal-2022 u komplew isiru aktar stretti fit-tielet trimestru, minħabba tħassib dwar ir-riskji li jiffaċċjaw il-mutwatarji f'ambjent makroekonomiku inċert. Ir-rendimenti tal-gvernijiet taż-żona tal-euro kienu volatili u żdiedu b'mod sinifikanti fl-2022, għalkemm ir-riskju ta' differenxjali sinifikanti fir-rati tal-imgħax nominali bejn il-pajjiżi taż-żona tal-euro huwa mistenni jiġi mmitigat bl-introduzzjoni tat-TPI. Il-kundizzjonijiet monetarji saru wkoll aktar stretti fi Stati Membri li ma humiex fiż-żona tal-euro, peress li l-banek ċentrali tal-UE li ma humiex fiż-żona tal-euro ssikkaw il-pożizzjoni tal-politika tagħhom fost inflazzjoni għolja, li wasslet għal żieda fil-kostijiet ta' finanzjament għall-gvern u għas-settur privat.

Ir-rata tal-kambju effettiva nominali tal-euro ddgħajfet u l-bidliet fil-muniti mhux taż-żona tal-euro tal-UE kienu mħalltin. L-euro esperjenza volatilità konsiderevoli kontra d-dollaru fl-2022, iżda l-pressjoni nxteħtet fuq id-deprezzament tal-euro peress li l-bank ċentrali tal-Istati Uniti ssikka l-politika monetarja aktar malajr mill-BĊE. L-euro huwa skopert ukoll għal riskji ġeopolitiċi u ekonomiċi relatati mal-gwerra fl-Ukrajna li huma speċifiċi għall-UE, filwaqt li d-dollaru qiegħed jibbenefika minn flussi ta' żona sikura, hekk kif normalment jagħmel fi żminijiet ta' inċertezza. Minħabba l-iskoperturi differenti tal-Istati Membri taż-żona tal-euro għall-flussi tal-kummerċ u finanzjarji barra mill-UE, il-movimenti tal-euro minnhom infushom jirrappreżentaw xokkijiet asimetriċi li possibbilment iwasslu għal movimenti differenti fir-rati tal-kambju effettivi nominali (NEER), fatt li ġie ddokumentat fil-letteratura. ([12]) Fost il-muniti tal-UE mhux taż-żona tal-euro, il-krona Ċeka esperjenzat apprezzament sinifikanti fost l-issikkar notevoli tal-politika monetarja flimkien ma' intervent fir-rata tal-kambju (Graff 1.2 c). Il-złoty Pollakka u, b'mod speċjali, il-forint Ungeriż qabdu xejra kontinwa ta' deprezzament minkejja l-issikkar monetarju domestiku. F'Marzu 2022, il-muniti taż-żewġ pajjiżi ddeprezzaw bil-qawwa fost żieda fl-inċertezza wara l-aggressjoni Russa fuq l-Ukrajna u l-issikkar tal-kundizzjonijiet finanzjarji globali. Il-Kroazja aġixxiet sabiex tkompli tistabbilizza l-munita tagħha meta mqabbla mal-euro, filwaqt li d-Danimarka żammet l-irbit dejjiemi tagħha mal-euro u l-Bulgarija topera bord tal-valuta ankrat mal-euro. Wara aktar minn sentejn ta' parteċipazzjoni tal-kuna fl-ERM II mingħajr intoppi, il-Kroazja hija mistennija li tingħaqad maż-żona tal-euro f'Jannar 2023. ([13]) Il-krona Żvediża ddeprezzat matul l-aħħar sena minkejja l-issikkar kontinwu tal-politika monetarja.

([12]) Ara P. Honohan u P.R. Lane (2003), "Divergent inflation rates in EMU", Economic Policy, 18(37), 357-394; u, I. Angeloni u M. Ehrmann (2007), "Euro area inflation differentials", The BE Journal of Macroeconomics, 7(1).

([13]) Ir-rata ta' konverżjoni stabbilita mill-Kunsill hija ta' 7,53450 HKR/EUR. IR-REGOLAMENT TAL-KUNSILL li jemenda r-Regolament (KE) Nru 2866/98 dwar ir-rata tal-konverżjoni għall-euro għall-Kroazja, Lulju 2022.

Graff 1.2:**Kuntest makroekonomiku**



(1) L-inflazzjoni prepandemika tikkorrispondi għar-rata annwali medja ta' bidla osservata matul l-2017-2019 għall-indiċi tal-HICP. L-inflazzjoni sottostanti għall-2022 M09 hija kkalkolata bħala l-medja tal-indiċi tal-HICP esklużi l-enerġija, l-ikel, l-alkoħol u t-tabakk matul l-ewwel disa' xhur tal-2022, meta mqabbla mal-medja għall-istess perjodu fl-2021.
Sors: Il-Eurostat u Ameco

Kaxxa 1.1: Impjiegi u żviluppi soċjali

Qabel l-aggressjoni militari Russa kontra l-Ukrajna, fl-UE seħħ irkupru robust tas-suq tax-xogħol. L-irkupru ekonomiku qawwi li segwa r-reċessjoni tal-COVID-19 kien akkumpanjat minn ħolqien qawwi tax-xogħol u minn tnaqqis fil-qgħad (Graff 1.3 a). Ir-rata tal-qgħad tal-UE (15-74 sena) laħqet is-6,4 % fl-aħħar tal-2021 u kompliet tonqos fl-2022 u laħqet is-6 % f'Awwissu u f'Settembru, bl-aktar rati baxxi f'aktar minn għoxrin sena. Il-kundizzjonijiet ġenerali tas-suq tax-xogħol komplew jitjiebu fl-2022 xprunati mill-ftuħ sħiħ tal-ekonomiji, mit-titjib tas-sitwazzjoni epidemjoloġika, mill-effett tad-domanda akkumulata, u mill-istaġun tajjeb tat-turiżmu wara li tħaffet il-mobilità. Madankollu, l-impjiegi fil-manifattura komplew jistaġnaw. Minħabba żieda rapida fid-domanda, in-nuqqas ta' ħaddiema laħaq livelli għoljin ġodda u, għalkemm kien hemm nuqqasijiet f'diversi setturi, dawn żdiedu aktar fis-servizzi milli fil-manifattura. It-tkabbir fl-impjiegi kien qrib il-1,5 %, bir-rata ta' impjieg (20-64 sena) tal-UE li laħqet l-74,1 % fir-raba' trimestru tal-2021, għalkemm baqgħet 2 punti perċentwali (pp.) taħt il-livelli prepandemiċi tagħha fil-manifattura. B'kuntrast ma' dan, il-ħolqien tax-xogħol kien pjuttost robust f'servizzi b'anqas intensità ta' kuntatt (bħas-saħħa, l-amministrazzjoni pubblika, u l-ICT) u l-kostruzzjoni (Graff 1.3 b).

Is-suq tax-xogħol huwa mistenni jikkalma fid-dawl tal-prospettiva ekonomika li qiegħda tiddeterjora. Fl-2022, is-suq tax-xogħol baqa' reżiljenti minħabba l-effett pożittiv tal-irkupru li segwa l-ftuħ mill-ġdid tal-ekonomija wara l-lockdown. Madankollu, iż-żieda fil-prezzijiet tal-enerġija tirrappreżenta riskju kbir ukoll għas-suq tax-xogħol fil-futur. Filwaqt li l-kost ogħla tal-enerġija jinħass bil-qawwa mis-setturi aktar dipendenti fuq l-enerġija, għandu effetti sekondarji fuq is-setturi kważi kollha. L-impatt fuq l-impjiegi ta' xokk fil-prezz tal-gass jista' jvarja bejn il-pajjiżi skont il-kompetittività tagħhom. Stimi ekonometriċi jissuġġerixxu li żieda ta' 10 % fil-prezzijiet tal-gass naturali tista' tnaqqas l-output b'0,6 % wara sentejn, filwaqt li l-impjiegi jonqsu b'0,3 % u l-pagi reali b'0,2 %. ([14]) L-impatt fuq l-impjiegi jista' jitnaqqas bi tnaqqis tas-sigħat maħdumin għal kull persuna impjegata. Il-kontribuzzjoni għaż-żieda fil-qgħad tista' tkun akbar għas-servizzi milli għall-manifattura peress li l-akkumulazzjoni tal-ħaddiema hija aktar komuni f'din tal-aħħar, filwaqt li l-impjiegi huma aktar risponsivi matul iċ-ċiklu operatorju f'tal-ewwel, li għandu sehem relattivament ogħla ta' ħaddiema temporanji. ([15])

- Meta mqabbla maċ-ċifra annwali tal-2021, fit-tieni trimestru tal-2022 ir-rata tal-qgħad naqset fil-pajjiżi kollha, b'mod partikolari fil-Greċja (-2,5 pp), fi Spanja (-2,3), fl-Irlanda (-1,9), fl-Awstrija (-1,8), u fil-Litwanja (-1,6 pp). Id-distakk bejn l-ogħla rata ta' qgħad fi Spanja (12,5 %) u l-anqas waħda fiċ-Ċekja (2,4 %) naqas għal 10,1 pp, l-anqas distakk sa minn Ottubru 2008.

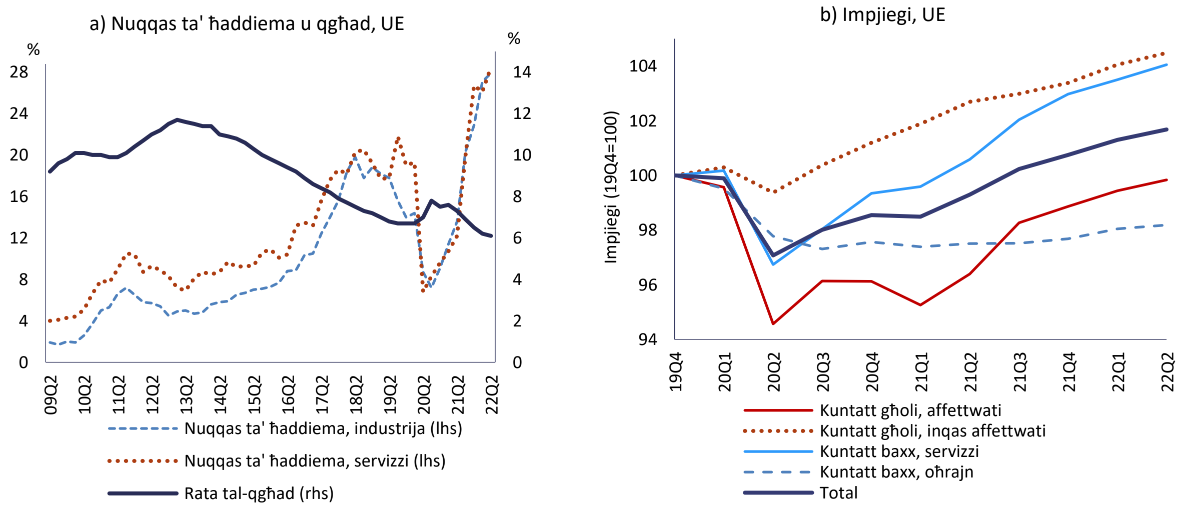
- Fl-2021, fl-Istati Membri kważi kollha, ir-rati ta' impjieg (20-64) malajr irkupraw u qabżu l-livelli li kellhom qabel il-pandemija. Bejn l-2020 u l-2021, l-akbar żidiet ġew osservati fil-Greċja (4,3 pp), fl-Irlanda (2,8), fil-Polonja (2,7), fi Spanja (2), u fil-Lussemburgu (2 pp). Ir-rata ta' impjieg naqset biss fil-Latvja (-1,6 pp). Fl-ewwel nofs tal-2022, ir-rata ta' impjieg kompliet tiżdied fil-pajjiżi kollha, b'mod partikolari fl-Irlanda (+3,6 pp bħala medja fl-ewwel nofs tal-2022 meta mqabbla maċ-ċifra annwali tal-2021) u fil-Greċja (+3,8 pp bħala medja fl-ewwel nofs tal-2022 meta mqabbla maċ-ċifra annwali tal-2021).

- Fit-tieni trimestru tal-2022, l-impjiegi fil-manifattura baqgħu fil-biċċa l-kbira taħt il-livelli li kellhom qabel il-pandemija fi ftit Stati Membri, inklużi l-Bulgarija, ir-Rumanija, Spanja, il-Polonja, is-Slovakkja, u l-Ġermanja.

([14]) Għal diskussjoni aktar fil-fond, ara r-rapport tal-Kummissjoni Ewropea, 2022 Labour Market and Wage Developments in Europe report (għad irid joħroġ).

([15]) Matul ir-reċessjoni tal-COVID-19, it-tnaqqis fis-sigħat totali maħdumin minn ħaddiema temporanji seħħ l-aktar permezz ta' telf ta' impjiegi, filwaqt li għall-ħaddiema permanenti dan irriżulta minn tnaqqis fis-sigħat għal kull ħaddiem.

Graff 1.3: **Impjiegi, qgħad, u nuqqas ta' ħaddiema**



Noti: (1) Setturi affettwati b'livell għoli ta' kuntatt: il-bejgħ bl-ingrossa u bl-imnut; it-trasport, l-akkomodazzjoni, l-arti, l-attivitajiet tal-unitajiet domestiċi. Setturi b'livell għoli ta' kuntatt, iżda anqas affettwati: il-kostruzzjoni, l-amministrazzjoni pubblika, is-saħħa, l-edukazzjoni. Servizzi b'livell baxx ta' kuntatt: informazzjoni u komunikazzjoni, attivitajiet finanzjarji u professjonali, proprjetà immobbli. Servizzi oħrajn b'livell baxx ta' kuntatt: il-manifattura, l-estrazzjoni, l-ilma u l-agrikoltura.
Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

2. ŻBILANĊI, RISKJI U AĠĠUSTAMENT: ŻVILUPPI EWLENIN

2.1. SETTUR ESTERN

Il-kontijiet kurrenti tal-biċċa l-kbira tal-Istati Membri wrew bidliet żgħar jew moderati fl-2021, u spiss parzjalment biss irnexxielhom ireġġgħu lura l-bidliet minn sena ilu. B'mod partikolari, l-irkupru tal-bilanċi tal-ivvjaġġar ikkontribwixxa għal titjib parzjali tal-kontijiet kurrenti f'xi pajjiżi debituri netti kbar. Minkejja t-titjib, fl-2021, il-kontijiet kurrenti ta' xi wħud minn dawn il-pajjiżi tal-UE baqgħu f'deficit kbir u bil-pożizzjonijiet ta' investiment internazzjonali netti (PIIN) tagħhom li għadhom ferm negattivi. Fl-istess ħin, xi surpluses kbar fil-kontijiet kurrenti żdiedu, u qorbu lejn il-livelli tal-2019 tagħhom wara tnaqqis żgħir fl-2020. B'mod ġenerali, is-surpluses għoljin fil-kontijiet kurrenti ta' xi pajjiżi komplew jisbqu b'mod sinifikanti dak li jista' jiġi spjegat mill-elementi fundamentali. ([16]) Xi pajjiżi oħrajn raw tnaqqis żgħir u, fi ftit każijiet, il-bilanċi ġew konsiderevolment anqas minn dawk irreġistrati fl-2019 (Graff 2.1.1 a).

Il-bilanċi tal-kontijiet kurrenti qegħdin jonqsu bil-qawwa fl-2022, xprunati primarjament minn prezzijiet għoljin tal-enerġija (Graff 2.1.1 a). L-aktar żewġ forzi xprunaturi importanti wara l-bidliet fil-kontijiet kurrenti fl-2021 u fis-sena s'issa fl-2022 kienu l-bilanċ tal-kummerċ tal-enerġija aktar baxx ([17]) u, fid-direzzjoni opposta, l-irkupru fl-ivvjaġġar internazzjonali. L-irkupru fit-turiżmu huwa fil-biċċa l-kbira ta' benefiċċju għall-pajjiżi debituri netti, iżda għadu parzjali; il-biċċa l-kbira tal-pajjiżi b'dipendenza qawwija fuq l-esportazzjonijiet tat-turiżmu għadhom juru bilanċi tal-ivvjaġġar anqas mil-livell li kellhom qabel il-pandemija, għalkemm id-*data* għall-istaġun turistiku ewlieni għadha trid tinkiseb għat-tielet kwart tal-2022. Barra minn hekk, it-titjib fil-bilanċi tal-ivvjaġġar spiss jiġi ssuperat mill-impatt tal-prezzijiet għoljin tal-enerġija li jaffettwaw il-pajjiżi kważi kollha (Graffs 2.1.3 d u e). Għal numru ta' pajjiżi, fl-2022 qiegħed iseħħ ukoll deterjorament notevoli fil-bilanċi tal-kummerċ mhux tal-enerġija. F'xi każijiet, dan huwa xprunat minn domanda domestika reżiljenti. L-effett ġenerali huwa tnaqqis qawwi fil-kontijiet kurrenti fl-2022, b'numru ta' pajjiżi b'surpluses fis-snin ta' qabel li se jidħlu f'deficit. It-tbassir għall-2023 jindika xi żidiet ħfief fil-kontijiet kurrenti għal ħafna pajjiżi tal-UE, iżda mhux għal kollha, iżda spiss ħafna iżgħar mid-deterjoramenti rreġistrati fl-2022.

It-tkabbir qawwi tal-PDG nominali fl-2021 għen sabiex jitnaqqsu l-pożizzjonijiet ta' investiment internazzjonali netti kemm negattivi kif ukoll pożittivi. Fl-2021, l-effett tad-denominatur qawwi bis-saħħa ta' rkupru sinifikanti fit-tkabbir ekonomiku naqqas id-dispersjoni fil-

([16]) F'konformità mal-elementi fundamentali ("in-normi tal-kont kurrenti"), il-kontijiet kurrenti huma derivati minn rigressjonijiet f'forma mnaqqsa li jaqbdu d-determinanti ewlenin tal-bilanċ tat-tfaddil-investiment, inklużi d-determinanti fundamentali, il-fatturi ta' politika u l-kundizzjonijiet finanzjarji globali. Ara L. Coutinho et al. (2018), "Methodologies for the assessment of current account benchmarks", European Economy, Discussion Paper 86/2018, għad-deskrizzjoni tal-metodoloġija għall-komputazzjoni tal-kont kurrenti bbażat fuq l-elementi fundamentali użata f'dan l-AMR; il-metodoloġija hija simili għal S. Phillips et al. (2013), "The External Balance Assessment (EBA) Methodology", IMF Working Paper, 13/272.

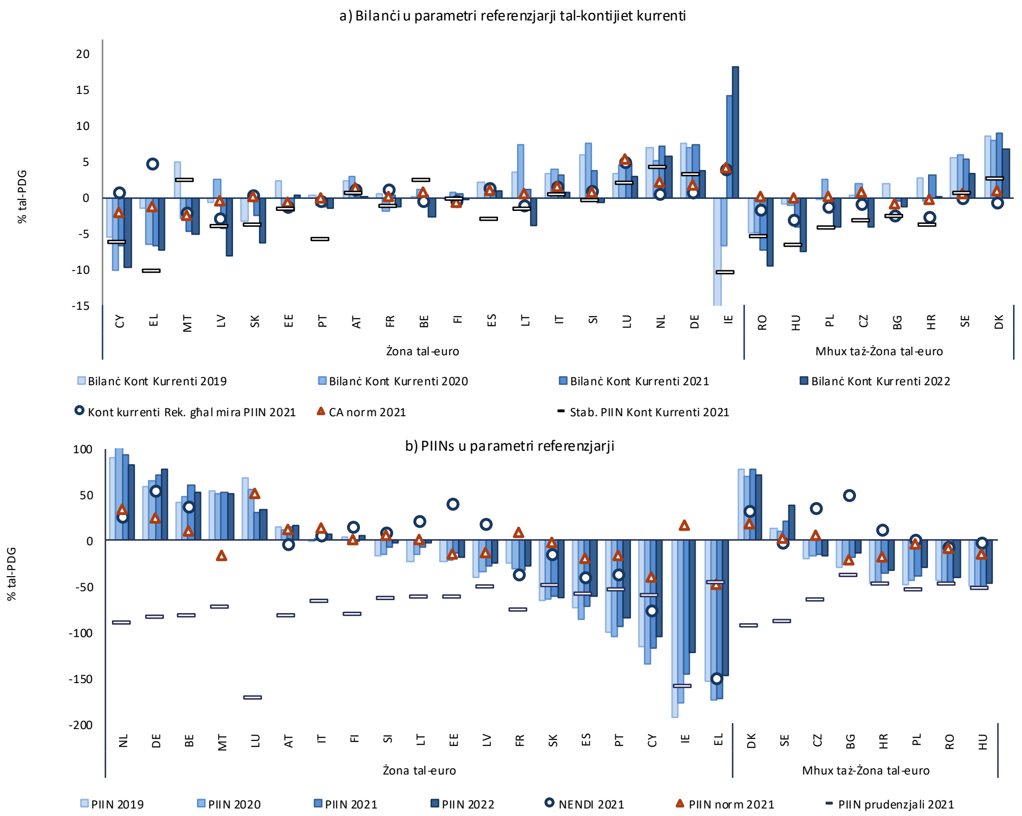
([17]) Il-bilanċ tal-enerġija jikkorrispondi għall-bilanċ tal-kummerċ fil-merkanzija taħt l-entrata "3 Fjuwils minerali, lubrikanti u materjali relatati" fil-Klassifikazzjoni tal-Kummerċ Internazzjonali Standard (SITC).

PIIN li kienet seħħet fl-2020, iżda mhux dejjem patta kompletament għaliha (Graff 2.1.1 b u Graff 2.1.3 a). Dik ix-xejra kompliet fl-2022, bil-proporzjonijiet tal-PIIN għall-PDG ta' pajjiżi debituri netti kbar li spiss irreġistraw titjib ulterjuri mdaqqas, għalkemm il-biċċa l-kbira tagħhom għadhom taħt il-livelli prudenzjali tal-PIIN. ([18]) Għall-biċċa l-kbira ta' dawn il-pajjiżi debituri netti, l-eżiti riċenti tal-kont kurrenti huma anqas mil-livelli li jwasslu għall-korrezzjoni rapida tal-istokkijiet negattivi tagħhom, kif koperti mill-kont kurrenti meħtieġ sabiex tintlaħaq mira speċifika tal-PIIN, anki jekk ftit biss fil-każ ta' Spanja u tal-Portugall (Graff 2.1.1 a u b). Min-naħa l-oħra, il-PIIN ta' diversi pajjiżi kredituri netti baqgħu konsiderevolment ogħla kif jissuġġerixxu l-elementi fundamentali tal-ekonomija.

Minn perspettiva settorjali, il-pożizzjonijiet netti tas-self tal-unitajiet domestiċi qegħdin jonqsu fl-2022 bħala riżultat tal-kapaċità tal-akkwist imnaqqsa. Fl-2021, il-pożizzjonijiet netti ta' għoti/teħid b'self fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri kienu kkaratterizzati minn teħid b'self nett mill-gvernijiet u minn għoti b'self nett pożittiv mis-settur privat, kemm mill-unitajiet domestiċi kif ukoll mill-korporattivi (Graff 2.1.3 b). Kien hemm treġġigħ lura żgħir tas-sostenn fiskali eċċezzjonali segwit fl-2020 sabiex tiġi mmitigata l-kriżi tal-pandemija, li b'mod ġenerali kkumpensa għal tnaqqis żgħir fil-pożizzjonijiet ta' għoti ta' self netti tas-setturi privati. Fl-2022, is-sostenn fiskali huwa mistenni jibqa' fis-seħħ, anki jekk il-biċċa l-kbira tal-Istati Membri huma mistennijin ikomplu jirreġistraw pożizzjonijiet netti tal-gvern imtejbin ulterjorment (Graff 2.1.3 c). Fl-istess ħin, it-tnaqqis fis-self nett tal-unitajiet domestiċi huwa mistenni li jiddomina, u jikkontribwixxi għal pożizzjonijiet netti globali aktar baxxi ta' teħid/għoti ta' self fil-biċċa l-kbira tal-każijiet.

([18]) Il-parametru referenzjarju tal-kont kurrenti li jistabbilizza l-PIIN huwa definit bħala l-kont kurrenti meħtieġ sabiex jistabbilizza l-PIIN fil-livell kurrenti matul l-għaxar snin li ġejjin. Il-kont kurrenti meħtieġ sabiex tintlaħaq mira speċifika tal-PIIN huwa l-kont kurrenti meħtieġ sabiex jintlaħaq il-limitu prudenzjali matul l-għaxar snin li ġejjin, jew sabiex jitnaqqas bin-nofs id-distakk għall-PIIN f'konformità mal-elementi fundamentali, skont liema jkun l-ogħla. Il-livelli limitu prudenzjali tal-PIIN huma ddeterminati mill-massimizzazzjoni tal-potenza tas-sinjali fit-tbassir ta' kriżi fil-bilanċ tal-pagamenti, filwaqt li titqies l-informazzjoni speċifika għall-pajjiż miġbura fil-qosor skont l-introjtu *per capita*. Il-PIIN f'konformità mal-elementi fundamentali (in-normi tal-PIIN) jinkisbu bħala l-akkumulazzjoni maż-żmien tal-valuri tan-normi tal-kont kurrenti. Għall-metodoloġija għall-komputazzjoni tal-parametri referenzjarji prudenzjali u fundamentali tal-PIIN, ara A. Turrini u S. Zeugner (2019), "Benchmarks for Net International Investment Positions", European Economy, Discussion Paper 097/2019.

Graff 2.1.1: **Bilanċi tal-kont kurrenti u pożizzjonijiet ta' investiment internazzjonali netta (PIIN)**



Il-pajjiżi huma kklassifikati f'ordni li tiżdied tal-bilanċi tal-kont kurrenti fl-2021, u f'ordni li tonqos tal-proporzjonijiet tal-PIIN għall-PDG fl-2021. CA tfisser kont kurrenti. NENDI huwa l-PIIN minbarra l-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti. Normi tal-kontijiet kurrenti: ara n-nota 16 f'qiegħ il-paġna. Għall-kunċetti tan-norma tal-PIIN, il-limitu prudenzjali tal-PIIN, u l-parametru referenzjarju tal-kont kurrenti li jistabbilizza l-PIIN u s-CA meħtieġ sabiex tintlaħaq mira speċifika tal-PIIN: ara n-nota 18 f'qiegħ il-paġna.
Sors: Kalkoli tal-Eurostat u tas-servizzi tal-Kummissjoni.

L-issikkar monetarju globali, fost inflazzjoni għolja, kif ukoll riskji ġeopolitiċi għoljin, jistgħu jaffettwaw il-kundizzjonijiet ta' finanzjament estern ta' xi Stati Membri li ma humiex fiż-żona tal-euro. Kif stabbilit fit-Taqsima 1, kemm il-pandemija kif ukoll, aktar reċentement, iż-żieda fl-inċertezza wara l-aggressjoni Russa kontra l-Ukrajna, irriżultaw f'bidliet f'xi rati tal-kambju mhux taż-żona tal-euro, bid-deprezzament tal-złoty Pollakka u tal-forint Ungeriż. Jekk jitfaċċaw riskji ta' (ri)finanzjament estern, il-pajjiżi b'ħażniet ta' riżervi sostanzjali tal-muniti barranin, kif ukoll dawk li jirreġistraw surpluses solidi fil-flussi esterni, ikunu anqas skoperti. Il-ħtiġijiet ta' finanzjament estern, inklużi dawn tas-settur tal-gvern, għandhom rwol f'dan il-kuntest (ara t-Taqsima 2.6 dwar is-settur tal-gvern).

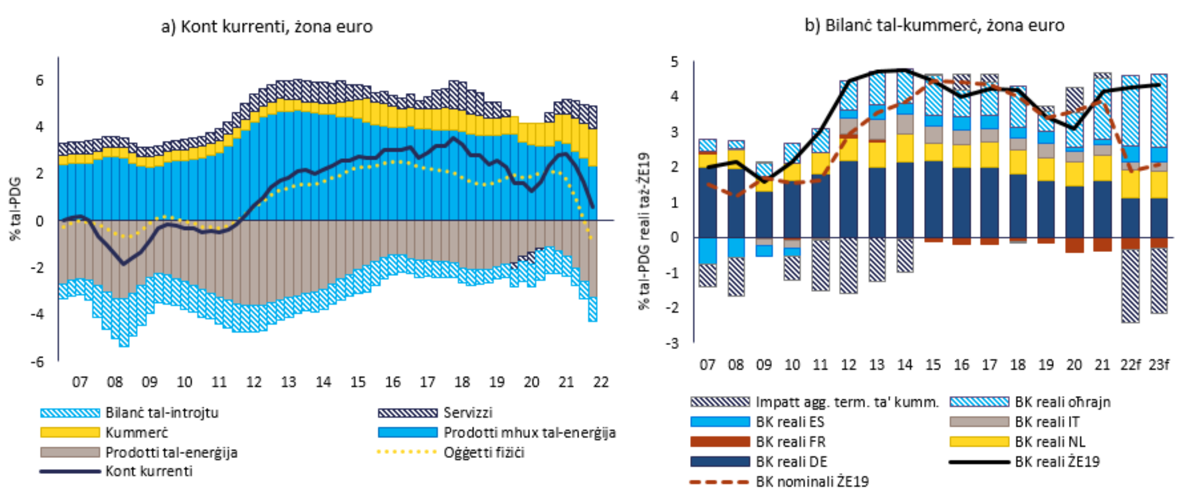
Is-surplus fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro qiegħed jonqos drastikament fl-2022. Il-kostijiet tal-enerġija huma l-fattur ewlieni għat-tnaqqis qawwi matul is-sena tal-kont kurrenti taż-żona tal-euro (Graff 2.1.2 a). Mill-2021, il-problemi globali tal-provvista wasslu għal żidiet sinifikanti fil-prezzijiet tal-importazzjoni għall-merkanzija u mhux biss għall-komoditajiet. Dan huwa rifless fil-bilanċ tal-kummerċ taż-żona tal-euro fir-rigward taċ-Ċina, li naqas b'aktar minn punt perċentwali wieħed tal-PDG meta mqabbel mal-2019. L-importazzjonijiet tal-inventarju u l-prezzijiet tal-importazzjonijiet għoljin miċ-Ċina jispjegaw parti mit-tnaqqis qawwi fis-surplus tal-kummerċ tal-Ġermanja, b'mod partikolari. Barra minn hekk, id-domanda globali għall-esportazzjonijiet Ewropej qiegħda tonqos, hekk kif it-tnaqqis fir-ritmu ekonomiku fiċ-Ċina u l-issikkar monetarju fl-Istati Uniti għandhom implikazzjonijiet għad-domanda mhux biss f'dawn iż-żewġ sħab kummerċjali, iżda wkoll fil-biċċa l-kbira tas-swieq emerġenti. Kif stabbilit fit-Taqsima 1,

l-euro ddeprezza bil-qawwa, b'mod partikolari fir-rigward tad-dollaru Amerikan. Dan huwa ta' piż fuq il-bilanċ tal-kummerċ taż-żona tal-euro peress li s-sehem tal-importazzjonijiet denominati bid-dollaru, b'mod partikolari għall-prodotti tal-enerġija, jisboq ferm id-denominazzjoni bid-dollaru tal-esportazzjonijiet. Madankollu, l-introjtu mill-assi barranin denominati bid-dollaru kif ukoll il-kummerċjar u d-dħul mill-kummerċ globali tal-komoditajiet rattab kemxejn l-impatt ġenerali tax-xokk tat-termini ta' kummerċ fuq il-bilanċ estern.

It-tnaqqis fil-bilanċ tal-kummerċ taż-żona tal-euro fl-2022 kien xprunat mix-xokk tat-termini ta' kummerċ, bid-domanda reali li baqgħet b'saħħitha. Ix-xokk tat-termini ta' kummerċ li kien għaddej fl-2022 minħabba prezzijiet ħafna ogħla tal-importazzjoni tal-enerġija u euro aktar dgħajjef wasslu għat-tnaqqis fil-bilanċ tal-kummerċ nominali taż-żona tal-euro – u, konsegwentement, tal-kont kurrenti (Graff 2.1.2 b). Meta mkejla f'termini reali, jiġifieri bi prezzijiet kostanti, il-bilanċ tal-kummerċ huwa previst li jissaħħaħ kemxejn fl-2022, hekk kif id-domanda aggregata reali għandha tikber kemxejn anqas mill-PDG. Fl-2022, it-tkabbir tad-domanda reali huwa mbassar li jisboq it-tkabbir fl-output f'pajjiżi kredituri netti kbar u naqqas il-kontribut tagħhom għas-surplus fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro (Graff 2.1.2 b). Dan huwa mbassar li se jippersisti fl-2023. Diversi pajjiżi debituri netti tejbu l-bilanċ tal-kummerċ reali tagħhom billi d-domanda ma laħħqitx mal-pass tal-irkupru tat-tkabbir tal-PDG. Huwa t-total ta' pajjiżi iżgħar li qegħdin jixprunaw l-istabbiltà tal-bilanċ tal-kummerċ reali fl-2022, u qegħdin ipattu għat-tnaqqis fil-bilanċ reali tal-Ġermanja, l-akbar kontributur għaż-żona tal-euro.

It-tbassir għall-2023 huwa għal stabbiltà ġenerali fil-bilanċ tal-kummerċ taż-żona tal-euro, inkluża l-kompożizzjoni tiegħu, iżda din hija soġġetta għal ħafna inċertezza. Il-konġestjonijiet fil-ktajjen tal-provvista u l-prezzijiet tal-importazzjoni x'aktarx li jonqsu kemxejn fl-2023 iżda għandhom ikomplu jimpattaw il-bilanċ tal-kummerċ taż-żona tal-euro. Id-deċellerazzjoni tad-domanda globali se ttaffi l-prospetti tal-esportazzjonijiet iżda tista' tipprovdi xi kalma għall-prezzijiet tal-komoditajiet. B'riżultat ta' dan, l-impatt tat-termini ta' kummerċ huwa mistenni jonqos xi ftit, u jipprovdi titjib marġinali fil-bilanċ tal-kummerċ ġenerali taż-żona tal-euro. Minflok, it-tkabbir tad-domanda domestika għadu fattur ewlieni għad-dinamika tal-bilanċ estern taż-żona tal-euro fl-2023. F'termini tal-kompożizzjoni tiegħu, ir-riaġġustament lil hinn mill-kontribut ta' pajjiżi kredituri netti kbar huwa mbassar li se jippersisti.

Graff 2.1.2: **Il-kont kurrenti u l-bilanċ tal-kummerċ taż-żona tal-euro**



"Oġġetti fiżiċi" hija l-bilanċ tal-kummerċ totali tal-SITC; "Oġġetti tal-enerġija" tikkorrispondi għall-bilanċ tal-kummerċ għall-kategorija SITC3, filwaqt li "Oġġetti mhux tal-enerġija" hija d-differenza bejn it-tnejn. Il-"kummerċjar" hija d-differenza bejn il-bilanċ tal-kummerċ fil-merkanzija mill-Bilanċ tal-Pagamenti u l-"Oġġetti fiżiċi".
Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Pajjiżi b'bilanċ tal-kont kurrenti (medja ta' 3 snin) f'% tal-PDG 'il fuq minn 6 % jew taħt -4 % fl-2021 bil-blu																										
BE	BG	CZ	**DK**	**DE**	EE	**IE**	**EL**	ES	FR	HR	IT	**CY**	LV	LT	LU	HU	MT	**NL**	AT	PL	PT	**RO**	SI	SK	FI	SE

Pajjiżi b'PIIN (% tal-PDG)taħt -35 % fl-2021 bil-blu																										
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	**IE**	**EL**	**ES**	FR	**HR**	IT	**CY**	LV	LT	LU	**HU**	MT	NL	AT	**PL**	**PT**	**RO**	SI	**SK**	FI	SE

Fil-livell tal-pajjiżi, ta' min jenfasizza l-iżviluppi li ġejjin:

- Fl-2021, il-bilanċi tal-kont kurrenti, fuq il-bażi ta' medji ta' 3 snin, ta' erba' Stati Membri kienu taħt il-limitu inferjuri tat-tabella ta' valutazzjoni ta' -4 % tal-PDG: Ċipru, il-Greċja, l-Irlanda u r-Rumanija. Fl-istess ħin, tliet Stati Membri kellhom medji ogħla mil-limitu superjuri ta' 6 % tal-PDG: id-Danimarka, il-Ġermanja u n-Netherlands. Fir-rigward tal-qari tal-PIIN, għal għaxar Stati Membri dawn kienu taħt il-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni ta' -35 % tal-PDG: il-Kroazja, Ċipru, il-Greċja, l-Ungerija, l-Irlanda, il-Polonja, il-Portugall, ir-Rumanija, is-Slovakkja, u Spanja.

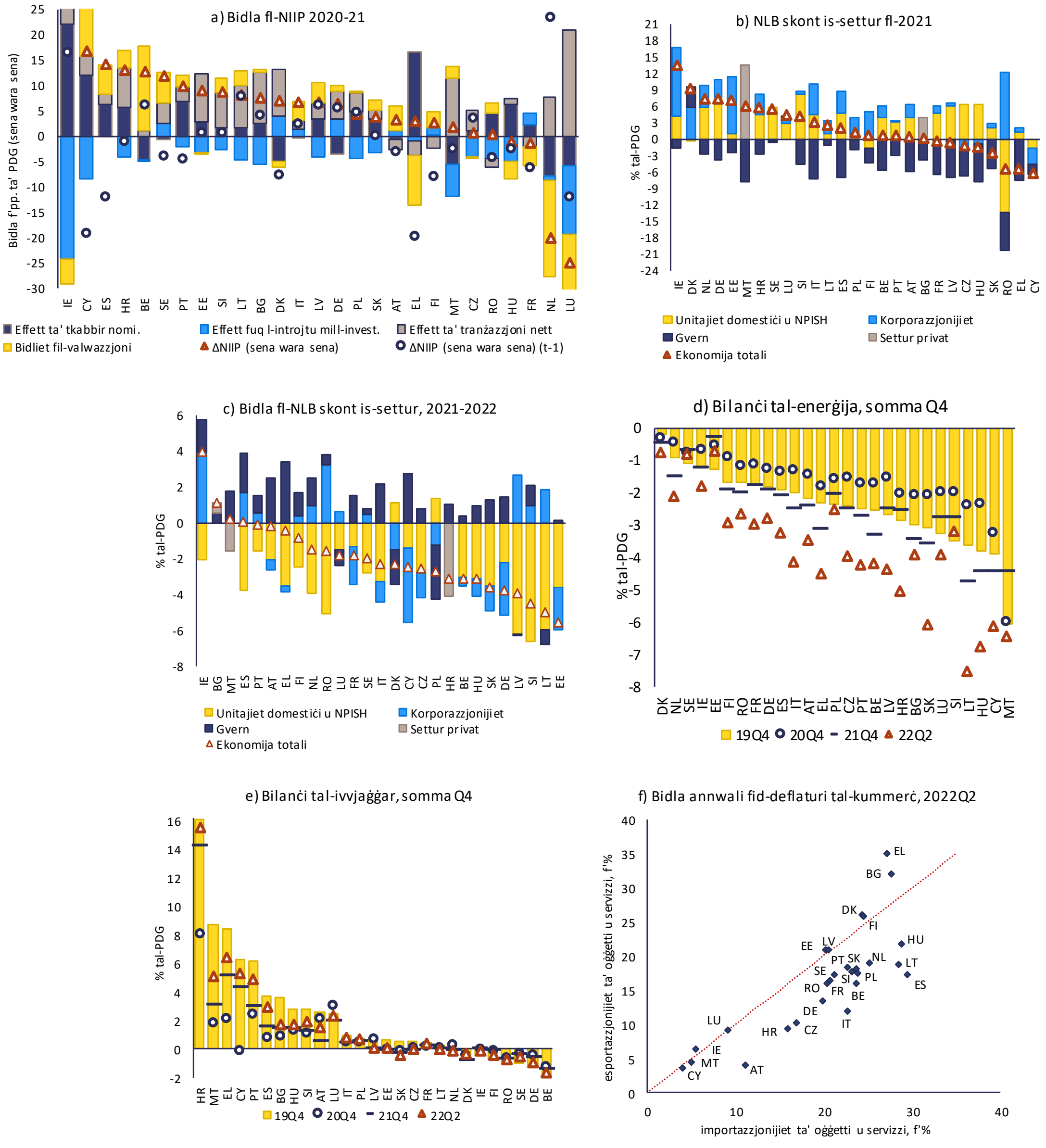
- Il-kontijiet kurrenti ta' xi pajjiżi debituri netti kbar, bħal Ċipru, u speċjalment il-Greċja, baqgħu f'defiċits imdaqqsin, anki jekk Ċipru rreġistra titjib moderat. Filwaqt li s-surplus żgħir ta' Spanja żdied bi ftit, id-defiċit moderat tal-Portugall baqa' fil-biċċa l-kbira l-istess fl-2021. F'dawn il-pajjiżi, minbarra Spanja, il-kontijiet kurrenti għadhom taħt il-livelli ssuġġeriti mill-elementi fundamentali tal-ekonomija, anki jekk b'marġnijiet differenti. Fl-ewwel żewġ kwarti tal-2022, rkupru solidu ulterjuri tal-ivvjaġġar internazzjonali, flimkien ma' prezzijiet dejjem akbar fis-settur, qiegħed jagħti sostenn qawwi għas-surpluses tagħhom fil-bilanċi tal-ivvjaġġar, speċjalment għall-Portugall u, ftit anqas, anki għal Ċipru, għall-Greċja u għal Spanja, bl-istaġun turistiku ewlieni li għad irid jasal fit-tielet kwart tas-sena. Madankollu, minbarra Spanja, għal dawn il-pajjiżi huwa mistenni deterjorament tal-qari tal-kont kurrenti tagħhom għal din is-sena kollha kemm hi, li prinċipalment jirrifletti bilanċi tal-enerġija agħar. Huwa ċar li l-PIIN negattivi tagħhom kienu qed jitjiebu l-aktar minħabba t-tkabbir ekonomiku nominali qawwi, iżda t-titjib kien kemxejn imdgħajjef mill-effetti negattivi tal-valwazzjoni fil-każ tal-Greċja.

- Id-defiċits fil-kont kurrenti huma mdaqqsin ħafna u fl-ogħla livelli tagħhom fl-aħħar snin fil-każ tal-Ungerija u tar-Rumanija. Il-kont kurrenti tar-Rumanija mar għall-agħar minn defiċit diġà għoli u għadu sejjer lura fl-2022 mingħajr xi aspettattiva ta' titjib sinifikanti s-sena d-dieħla. L-Ungerija wkoll qiegħda tirreġistra deterjorament notevoli, b'titjib ħafif biss mistenni fl-2023, u qiegħda turi wieħed mill-akbar deterjoramenti fil-bilanċ tal-enerġija tagħha. Id-deprezzament tal-forint Ungeriż iżid mat-tħassib dwar l-iżviluppi tas-settur estern tagħha. Għaż-żewġ pajjiżi, il-PIIN huma negattivi b'mod ċar iżda l-investimenti diretti barranin 'l ġewwa jirrappreżentaw porzjon konsiderevoli ta' dak. Dan jagħmel il-PIIN tagħhom, esklużi strumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti (NENDI), aktar favorevoli.

- Fil-Latvja, f'Malta u fis-Slovakkja, il-kontijiet kurrenti fl-2021 kienu f'defiċit mhux negliġibbli. F'ħafna każijiet huma previsti deterjoramenti sostanzjali għall-2022 u għall-2023. Fiċ-Ċekja, fil-Bulgarija u fil-Polonja, id-defiċits ħfief fil-kontijiet kurrenti tal-2021 huma mistennijin jiżdiedu. Id-deprezzament tal-złoty iżid mat-tħassib dwar l-iżviluppi fis-settur estern fil-Polonja. Il-Belġju u l-Litwanja huma mbassrin jidħlu f'defiċit notevoli fl-2022. Is-Slovakkja u l-Litwanja rreġistraw xi wħud mill-akbar deterjoramenti fil-bilanċi tal-kummerċ bħala riżultat tal-bilanċi tal-enerġija li marru għall-agħar. Id-defiċit tas-Slovakkja huwa mistenni jkompli jespandi tant li jaqbeż il-livell li kellu qabel il-pandemija. Għall-Polonja u għas-Slovakkja, li għandhom PIIN negattivi sinifikanti, kif ukoll għal Stati Membri oħrajn fl-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant, l-investimenti diretti barranin 'il ġewwa jirrappreżentaw sehem konsiderevoli tal-obbligazzjonijiet esterni tagħhom. Konsegwentement, l-NENDIs tagħhom huma aktar favorevoli.

- Is-surpluses kbar tad-Danimarka, tal-Ġermanja, tan-Netherlands u tal-Iżvezja għadhom ogħla min-normi tal-kontijiet kurrenti tagħhom. Filwaqt li l-surpluses fil-kontijiet kurrenti żdiedu f'dawk il-pajjiżi, minbarra għall-Iżvezja fl-2021, huma mistennijin jirreġistraw tnaqqis sinifikanti fl-2022. B'mod partikolari, il-kontijiet kurrenti tal-Ġermanja, tan-Netherlands u tal-Iżvezja kienu qegħdin jonqsu b'mod notevoli u, b'eċċess tad-deterjorament tal-bilanċ tal-enerġija. Is-surplus tad-Danimarka kien qiegħed jiżdied fl-ewwel nofs tas-sena, iżda b'mod ġenerali, huwa mbassar tnaqqis għall-2022. Il-PIIN tan-Netherlands, tad-Danimarka, tal-Ġermanja u tal-Belġju huma ferm ogħla mil-livelli ssuġġeriti mill-elementi fundamentali tal-ekonomija.

Graff 2.1.3: **Settur estern graffs magħżulin**



Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

2.2. KOMPETITTIVITÀ

Il-kostijiet ta' unità lavorattiva żdiedu b'rata aktar mgħaġġla matul l-2020-21 milli fil-perjodu ta' qabel il-pandemija, u r-rata ta' tkabbir tagħhom qiegħda taċċellera fl-2022. Fl-2020 ġiet osservata żieda qawwija fil-kostijiet ta' unità lavorattiva fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, xprunata minn tnaqqis mekkaniku fil-produttività mkejla, billi l-iskemi taż-żamma tal-impjiegi mmitigaw it-tnaqqis fir-rata ta' impjieg minkejja l-output ferm aktar baxx. Fl-2021, din ix-xejra parzjalment treġġgħet lura hekk kif l-irkupru fil-produttività wassal għal tnaqqis fil-kostijiet ta' unità lavorattiva, jew għal tnaqqis viżibbli fit-tkabbir tagħhom, kważi fl-UE kollha (Graff 2.2.1 a). Il-kostijiet ta' unità lavorattiva huma mbassrin jiżdiedu din is-sena u s-sena d-dieħla, f'xi każijiet b'mod sostanzjali (Graff 2.2.1 b). Iż-żieda fil-kostijiet ta' unità lavorattiva hija mistennija tkun xprunata minn kumpens nominali għal kull impjegat li qed jiżdied bil-qawwa u li għandu jisboq b'mod konsiderevoli t-tkabbir fil-produttività tax-xogħol reali kważi fil-pajjiżi kollha tal-UE (Graff 2.2.3 a u b) spiss f'kuntest ta' qgħad baxx u li qiegħed jonqos. F'xi każijiet, dawn l-effetti jistgħu jkunu l-kontinwazzjoni ta' xejriet li wasslu għal tħassib dwar pressjonijiet potenzjali ta' sovrażbilanċ qabel il-kriżi tal-COVID-19. Hekk kif il-momentum ekonomiku jikkalma, il-qligħ fil-produttività se jkun inferjuri u jtaffi l-kostijiet ta' unità lavorattiva anqas minn dak li għamel dan l-aħħar.

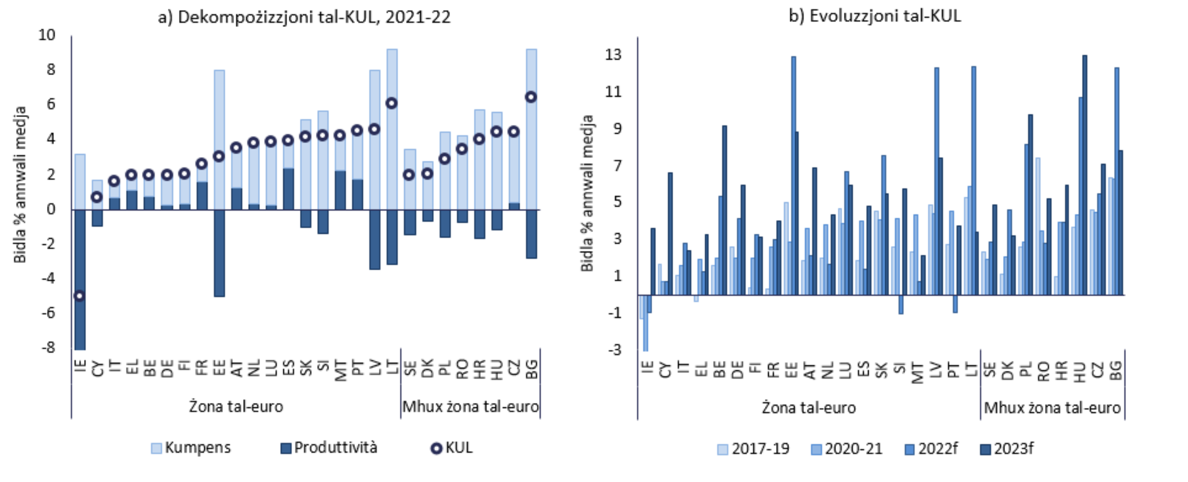
Id-dinamika tar-rata tal-kambju reali għadha ma kinitx sostanzjali b'mod ġenerali, għalkemm kien hemm diverġenza, b'mod partikolari barra miż-żona tal-euro. Il-bidliet fir-rati tal-kambju effettivi reali (REER) ibbażati fuq l-HICP baqgħu inklużi fl-2021, għalkemm ġew osservati deprezzamenti żgħar f'aktar pajjiżi milli fl-2020. Il-bidliet fl-REER ibbażati fuq l-HICP u fuq id-deflatur tal-PDG fuq perjodu ta' tliet snin sal-2021 kienu limitati wkoll (Graff 2.2.3 c). Fl-2022, ir-rata tal-kambju effettiva nominali (NEER) s'issa ddeprezzat kważi fl-Istati Membri kollha taż-żona tal-euro li jirrifletti d-deprezzament tal-euro, filwaqt li l-bidliet fl-REER ibbażati fuq l-HICP baqgħu moderati ħlief għall-ftit każijiet li fihom l-inflazzjoni kienet jew ħafna ogħla minn bnadi oħrajn jew fejn l-NEER naqset aktar drastikament (Graff 2.2.3 e). F'xi pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro, il-bidliet matul is-sena fl-REER kienu aktar sinifikanti. L-REER ibbażata fuq id-deflatur tal-PDG ma turix sinjali qawwijin ta' kompetittività tal-prezzijiet li qiegħda tiddeterjora għall-biċċa l-kbira tal-Istati Membri għalkemm b'xi varjazzjoni notevoli fost il-pajjiżi (Graff 2.2.3 d). Meta wieħed iħares 'il quddiem, jistgħu jitfaċċaw sfidi fl-REERs fi ħdan iż-żona tal-euro minħabba d-diverġenza fir-rati tal-inflazzjoni u d-differenzi fl-iskoperturi għall-bidliet fir-rati tal-kambju nominali tal-euro madwar il-pajjiżi differenti taż-żona tal-euro. Hija mistennija aktar eteroġenità fost il-pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro, u dan jirrifletti parzjalment id-dinamika differenti tar-rata tal-kambju nominali.

Ir-rati għoljin u diverġenti tal-inflazzjoni huma ta' riskju għall-kompetittività għaliex jistgħu jiggranfaw fit-tul, b'riskji partikolari fi ħdan iż-żona tal-euro. Kif stabbilit fit-Taqsima 1, ir-rati tal-inflazzjoni ma humiex biss għoljin, iżda diverġenti ħafna, inkluż fi ħdan iż-żona tal-euro. B'mod ġenerali, din id-diverġenza hija msejsa fuq intensità enerġetika li tvarja fost l-ekonomiji, u hija affettwata mill-iskala u mill-kompożizzjoni tal-miżuri tal-gvernijiet. Minkejja l-fatt li l-inflazzjoni hija fil-biċċa l-kbira xprunata miż-żieda fil-kostijiet tal-enerġija, u hija mistennija tonqos, id-diverġenza fir-rati tal-inflazzjoni ġġib riskju għall-kompetittività minn żewġ lati. L-ewwel nett, il-prezzijiet tal-enerġija ma jistgħux jerġgħu lura għal-livelli preċedenti tagħhom, iżda jistabbilizzaw f'livelli ogħla. Dan ikun jinvolvi kostijiet kbar għal setturi speċifiċi, bħall-industriji intensivi fl-enerġija. Sal-punt li dawn il-kostijiet isiru permanenti, il-pajjiżi b'inflazzjoni ogħla minħabba l-impatt dirett tal-kostijiet tal-enerġija jkollhom livelli tal-prezzijiet ogħla b'mod permanenti. Din iż-żieda relattiva jista' jkollha impatt negattiv fuq il-kompetittività tagħhom u tista'

twassal għal riskju ta' rilokazzjoni, li fl-aħħar mill-aħħar tirriżulta fi tnaqqis fl-ishma tal-esportazzjoni u fi tkabbir potenzjali fil-pajjiżi aktar skoperti. Maż-żmien, dan jista' jagħmel bidla fil-mudell ta' negozju tagħhom neċessarja, u jista' jinvolvi bidliet strutturali għaljin. It-tieni, id-differenzi fl-inflazzjoni jistgħu jwasslu għal żidiet fil-prezzijiet lil hinn mill-enerġija. Id-differenzi bejn il-pajjiżi ma humiex biss relatati mar-rati ġenerali tal-inflazzjoni iżda huma wkoll dejjem aktar sinifikanti fl-inflazzjoni sottostanti. Il-Kaxxa 2.2.1 tiddiskuti r-riskju li dawn jistgħu jiggranfaw fit-tul u jġibu magħhom aktar żidiet, inkluż għall-pagi. Tali differenxjali li jkomplu jitwessgħu jistgħu jirriżultaw f'apprezzamenti reali, u jnaqqsu l-kompetittività. Il-bidliet relattivi li jirriżultaw fil-kompetittività jistgħu jwasslu għal riekwilibriju fiż-żona tal-euro, jekk il-pajjiżi bi dgħufijiet fil-kompetittività li kienu jeżistu minn qabel jagħmlu passi 'l quddiem meta mqabblin mal-pari tagħhom. Madankollu, fil-preżent, l-aktar differenzi notevoli fl-inflazzjoni ma jaffettwawx lil kredituri netti kbar jew debituri netti kbar, b'mod ġenerali. Barra minn hekk, f'xi każijiet l-aspettattivi eteroġeni dwar l-inflazzjoni jistgħu jwasslu għal vulnerabbiltajiet akbar fi ħdan iż-żona tal-euro, jekk ir-rati tal-imgħax reali mistennijin baxxi wisq f'xi pajjiżi jirriżultaw f'akkumulazzjoni ta' dejn eċċessiv. Barra miż-żona tal-euro, id-deprezzamenti jinvolvu riskji oħrajn, pereżempju f'termini ta' kostijiet ta' self estern u ta' servizzjar tad-dejn.

Il-kuntest kurrenti li fih id-differenzi fl-inflazzjoni qegħdin jikbru huwa differenti minn dak taż-żmien ta' qabel il-kriżi finanzjarja globali, iżda xorta jista' jinvolvi riskji ta' żbilanċi makroekonomiċi. Fiż-żmien ta' qabel il-kriżi finanzjarja, l-inflazzjoni għolja f'xi pajjiżi taż-żona tal-euro rriżultat f'ċiklu li fih rati tal-imgħax reali baxxi kkontribwew għal domanda eċċessiva u għal akkumulazzjoni tad-dejn, li xprunaw apprezzamenti tar-rata tal-kambju reali. Madankollu, din id-darba, ix-xokk esperjenzat huwa fil-biċċa l-kbira xokk tal-enerġija li jżid il-kostijiet b'effett ta' tiċkin, minflok ta' espansjoni. Filwaqt li, din id-darba, l-inflazzjoni għolja fl-aktar pajjiżi affettwati tista' taħdem sabiex iżżomm ir-rati tal-imgħax reali baxxi u tipprovdi xi trattib tal-impatt aktar negattiv fuq id-domanda fil-futur qrib minħabba kontijiet tal-enerġija ogħla, il-feġġa ta' żidiet iggranfati fit-tul fil-prezzijiet jew fil-pagi tista' tikkomplika l-isforzi sabiex titbaxxa l-inflazzjoni, li twassal għal telf fil-kompetittività li jista' jrażżan it-tkabbir ekonomiku fil-futur.

Graff 2.2.1: **Kostijiet ta' unità lavorattiva**



(1) Il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li tiżdied tal-KUL fl-2020-21
Sors: Ameco; Id-*data* tal-2022 u tal-2023 ġejja mit-tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2022. Id-*data* tirreferi għan-numru ta' impjegati u ta' persuni impjegati

L-iżviluppi fis-sehem mis-suq tal-esportazzjonijiet fl-2021 jirriflettu treġġigħ lura parzjali tal-effetti tal-kriżi tal-COVID-19 iżda x'aktarx li jonqsu fil-futur qarib, fost il-kostijiet ogħla tal-enerġija u tnaqqis fil-kummerċ. Effett tal-pandemija kien li naqqset l-ishma mis-suq tal-esportazzjonijiet tal-ekonomiji b'setturi importanti tat-turiżmu internazzjonali, li

diversi minnhom għandhom pożizzjonijiet esterni aktar negattivi, u li żiedet l-ishma mis-suq tal-esportazzjonijiet għal diversi pajjiżi krredituri netti meta mqabblin mal-livelli li kellhom qabel il-kriżi. L-ishma tal-esportazzjonijiet huma mistennijin jonqsu fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE fl-2023, affettwati b'mod negattiv miż-żieda partikolarment għolja fil-kostijiet tal-enerġija fl-Ewropa, b'xi interruzzjonijiet fil-ktajjen tal-provvista li jkollhom rwol ukoll. Huwa mbassar effett aktar b'saħħtu għal xi pajjiżi krredituri netti b'setturi sostanzjali tal-manifattura.

Il-bidliet fil-kompetittività mill-ġdid bdew ġeneralment iwasslu għal riekwilibriju aktar simetriku tal-pożizzjonijiet esterni fi ħdan iż-żona tal-euro. (Graff 2.2.3 f). L-iżviluppi fil-kostijiet ta' unità lavorattiva huma kemxejn aktar moderati fil-pajjiżi debituri netti milli f'dawk krredituri netti. Madankollu, l-iżviluppi fl-inflazzjoni, u b'mod partikolari fl-inflazzjoni sottostanti, jew kienu ġeneralment simili jew xi kultant aktar kontenuti fil-pajjiżi krredituri netti, li jistgħu jnaqqsu r-riekwilibriju 'l quddiem, sakemm l-iżviluppi fil-pagi ma jibqgħux jitqarrbu fid-dawl tad-differenzi fl-istaġnar fis-suq tax-xogħol. Filwaqt li, il-pajjiżi krredituri netti ġeneralment għandhom it-tendenza li jiggwadanjaw aktar minn deprezzament tal-euro minħabba s-sehem ogħla tagħhom ta' kummerċ barra miż-żona tal-euro, f'dan il-każ id-dinamika tal-ishma mis-suq tal-esportazzjonijiet tindika riekwilibriju estern hekk kif il-pajjiżi debituri netti jerġgħu jiggwadanjaw parti mis-suq tal-esportazzjonijiet mitluf, filwaqt li l-ishma tal-krredituri netti huma mistennijin jonqsu 'l quddiem.

Pajjiżi bi tkabbir tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla fi % fi 3 snin) ta' aktar minn 9 % (ŻE) jew 12 % (mhux ŻE) fl-2021 bil-blu																										
BE	**BG**	**CZ**	DK	DE	**EE**	IE	EL	**ES**	FR	HR	IT	CY	**LV**	**LT**	**LU**	**HU**	**MT**	**NL**	**AT**	PL	**PT**	**RO**	**SI**	**SK**	FI	SE

Pajjiżi b'deflatur REER, HICP (bidla f'% fi 3 snin) ta' +/- 5 % (ŻE) u +/- 11 (mhux ŻE) fl-2021 bil-blu																										
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Pajjiżi b'sehem tas-suq tal-esportazzjoni, % tal-esportazzjonijiet globali (bidla f'% f'5 snin) ta' inqas minn -6 % fl-2021 bil-blu																										
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	**ES**	**FR**	HR	**IT**	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Fil-livell tal-pajjiżi, ta' min jenfasizza l-iżviluppi fil-kompetittività li ġejjin:

- It-tkabbir tal-kostijiet ta' unità lavorattiva, akkumulat matul it-tliet snin sal-2021, kien ogħla mil-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni fi 15-il Stat Membru: l-Awstrija, il-Bulgarija, iċ-Ċekja, l-Estonja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Litwanja, il-Lussemburgu, Malta, in-Netherlands, il-Portugall, ir-Rumanija, is-Slovenja, is-Slovakkja, u Spanja. Għall-REER ibbażata fuq l-HICP, il-bidliet fuq tliet snin kienu aktar kontenuti u l-ebda Stat Membru ma qabeż il-limiti tat-tabella ta' valutazzjoni. Fl-2021, il-bidliet fuq ħames snin fl-ishma mis-suq tal-esportazzjonijiet kienu taħt il-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni fi Franza, fl-Italja, u fi Spanja. Filwaqt li t-tnaqqis fi Franza kien prinċipalment xprunat mit-tnaqqis fis-sehem tal-esportazzjonijiet tal-oġġetti, fi Spanja u fl-Italja t-tnaqqis kien ikkawżat mit-tnaqqis fl-ishma tal-esportazzjoni tas-servizzi. Fit-tliet pajjiżi kollha, it-tnaqqis imsemmi hawn fuq kien l-aktar evidenti matul il-pandemija tal-2020.

- It-tħassib dwar il-pressjonijiet tal-kostijiet kien sinifikanti f'xi pajjiżi matul numru ta' snin u qiegħed jiżdied, jew mhux qiegħed jittaffa biżżejjed, inkluż fil-Bulgarija, fiċ-Ċekja, fl-Estonja, fl-Ungerija, fil-Latvja, fil-Litwanja, fil-Lussemburgu, fir-Rumanija u fis-Slovakkja. Tipikament, dawn kienu diġà mdaqqsin qabel il-kriżi tal-COVID-19, fil-biċċa l-kbira tal-każijiet komplew fl-2021 u l-ewwel nofs tal-2022 fost swieq tax-xogħol relattivament stretti. It-tkabbir fil-kostijiet ta' unità lavorattiva huwa mbassar jibqa' għoli jew li jerġa' jiżdied bil-qawwa s-sena d-dieħla fil-biċċa l-kbira ta' dawn il-pajjiżi. Diversi minnhom jiffaċċjaw riskji addizzjonali għall-kompetittività tagħhom, relatati maż-żieda fl-inflazzjoni, li hija ħafna ogħla milli fil-bqija tal-UE u fil-pari taż-

żona tal-euro. Filwaqt li għall-biċċa l-kbira ta' dawn il-pajjiżi, l-REER huma mistennijin ikollhom deprezzament fl-2023, huwa mistenni apprezzament ħafif għas-Slovakkja.

- Malta u s-Slovenja wrew effetti simili bħall-pajjiżi msemmijin hawn fuq fil-perjodu ta' qabel il-COVID-19, iżda t-tħassib dwar it-telf tal-kompetittività, jekk kien hemm, kien aktar moderat fl-2021 u huwa mistenni li jibqa' żgħir din is-sena wkoll. Fil-Belġju u fil-Polonja, il-kostijiet ta' unità lavorattiva huma mbassrin jiżdiedu bil-qawwa matul din is-sena u d-dieħla. Min-naħa l-oħra, iż-żidiet fil-kostijiet ta' unità lavorattiva kienu, u huma mbassrin ikomplu jkunu, aktar kalmi fl-Italja, li jindika gwadann relattiv żgħir fil-kompetittività.

- It-tħassib dwar il-kompetittività tal-kostijiet qiegħed jonqos f'xi pajjiżi debituri netti kbar, inklużi Ċipru, il-Greċja, il-Portugall, u Spanja. B'mod partikolari, il-kostijiet ta' unità lavorattiva kienu qegħdin jiżdiedu ftit anqas milli fis-sħab kummerċjali u fil-bqija taż-żona tal-euro.

Kaxxa 2.2.1: Persistenza potenzjali tal-inflazzjoni u tat-telf tal-kompetittività

Inflazzjoni għolja u diverġenti, li ġiet osservata madwar l-UE minn tmiem l-2021, tista' taffettwa b'mod negattiv il-kompetittività speċjalment jekk tkun persistenti. Jekk iż-żidiet fil-pagi aggregati jikkumpensaw bis-sħiħ jew parzjalment għat-telf fil-kapaċità tal-akkwist tal-ħaddiema, dawn iż-żidiet fil-pagi jiġu riflessi f'kostijiet ogħla ta' unità lavorattiva sakemm ma jiġux ikkumpensati minn żidiet fil-produttività. Imbagħad, dawn iż-żidiet fil-kostijiet ta' unità lavorattiva jistgħu jwasslu għal effetti indiretti u għal riskji ta' inflazzjoni futura ogħla. ([19]) Jistgħu jitfaċċaw diverġenzi fil-kompetittività madwar l-Istati Membri taż-żona tal-euro jekk ix-xokk tal-inflazzjoni jkun differenti ħafna bejn il-pajjiżi jew jekk jiżviluppaw effetti indiretti differenti ħafna wara dak ix-xokk tal-inflazzjoni. Madankollu, jekk it-talbiet għal żidiet fil-pagi jqisu li l-inflazzjoni x'aktarx li tonqos, ir-riskju ta' spirali ta' pagi u prezzijiet jibqa' limitat. Ir-Rapport dwar iż-Żona tal-Euro tal-2023 tal-Kummissjoni jiddiskuti r-rwol tal-aspettattiv dwar l-inflazzjoni fiż-żidiet fil-pagi. ([20]) Il-prezzijiet tal-enerġija li dejjem qegħdin jogħlew jammontaw għal sehem kbir miż-żidiet fil-livell tal-prezzijiet fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri. Madankollu, jekk l-inflazzjoni fil-biċċa l-kbira marret lil hinn mill-enerġija għal oġġetti u għal servizzi oħrajn, l-istandards tal-għajxien ma jistgħux jinżammu sakemm it-tkabbir fl-introjtu ma jżommx il-pass, anke meta l-prezzijiet tal-enerġija jonqsu. Il-komponenti tal-enerġija u tal-ikel tal-indiċijiet ġenerali tal-prezzijiet jistgħu jkunu pjuttost volatili, u huma relattivament mhux affettwati minn deċiżjonijiet dwar il-politika monetarja, peress li tipikament huma influwenzati ħafna mis-swieq internazzjonali, tal-anqas lil hinn minn terminu

([19]) Analiżi riċenti tal-FMI tindika li r-riskji ta' spirali ta' pagi u prezzijiet jistgħu jkunu relattivament kontenuti. Il-konklużjoni hija bbażata fuq il-paraguni tal-inflazzjoni kurrenti, tal-pagi u tal-iżviluppi fil-qgħad ma' inċidenti storiċi simili għall-ekonomiji avvanzati, bl-eċċezzjoni li dawk l-avvenimenti ma għandhomx għalfejn ikunu rappreżentattivi bl-eżatt tal-avvenimenti attwali, speċjalment minħabba n-natura distintiva tax-xokk tal-COVID-19. Barra minn hekk, l-analiżi ma tqisx l-iżviluppi fl-2022 li matulhom ix-xokk tal-prezzijiet tal-enerġija qabad b'intensità sħiħa fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE. Ara l-FMI (2022), "Wage dynamics post-COVID-19 and wage-price spiral risks", f': World Economic Outlook: Countering the cost-of-living crisis. il-Kapitolu 2, Ottubru 2022.

([20]) SWD(2022) 382. Dokument ta' ħidma tal-persunal tal-Kummissjoni 2023 Report on the euro area accompanying the Recommendation for a Council Recommendation on the economic policy of the euro area

qasir, jiġifieri fin-nuqqas ta' intervent regolatorju jew ta' politika fiskali. B'riżultat ta' dan, il-banek ċentrali jużaw miżuri ta' inflazzjoni sottostanti sabiex ikopru aħjar ix-xejra tal-inflazzjoni sottostanti. ([21])

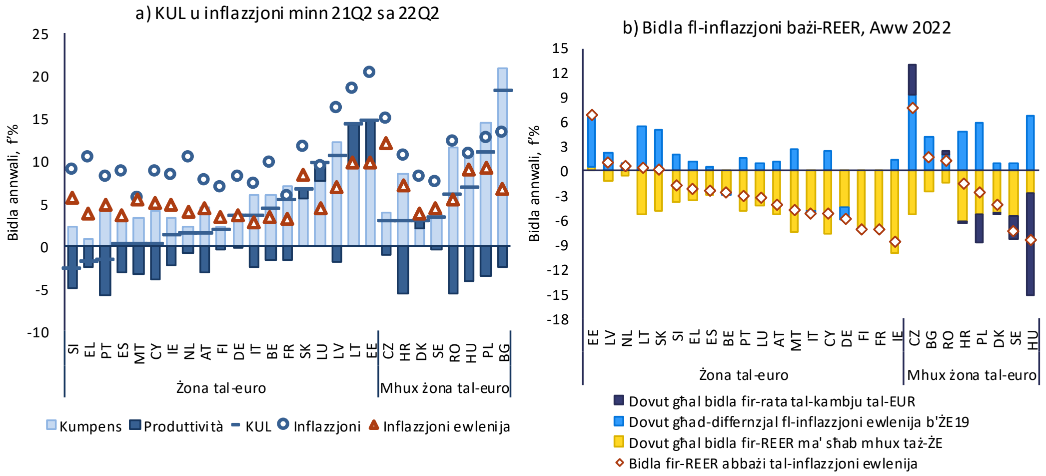
Il-kostijiet ta' unità lavorattiva għal diversi pajjiżi tal-UE, inklużi l-Estonja, il-Latvja, il-Litwanja, u l-Lussemburgu u żewġ Stati Membri li ma humiex fiż-żona tal-euro, il-Bulgarija u l-Polonja, żdiedu ferm matul is-sena sat-tieni trimestru tal-2022 (Graff 2.2.2 a). Il-qabża kienet xprunata minn tkabbir qawwi ħafna fil-kumpens għal kull impjegat, li qabeż jew kien qrib ħafna l-10 %. Madankollu, f'erba' Stati Membri biss, il-kumpens għal kull impjegat żdied b'aktar mill-prezzijiet, bid-differenza li kienet partikolarment kbira fil-Bulgarija. Il-bidliet fil-produttività ma kinux biżżejjed sabiex itaffu t-tkabbir fil-kostijiet ta' unità lavorattiva, u f'xi każijiet saħħewh. Fil-Bulgarija u fil-Lussemburgu, il-kostijiet ta' unità lavorattiva żdiedu b'aktar mill-prezzijiet, filwaqt li fl-Estonja, fil-Latvja, fil-Litwanja u fil-Polonja t-tkabbir tagħhom qabeż l-inflazzjoni sottostanti. Filwaqt li dan tal-aħħar jgħodd ukoll għall-Belġju, għal Franza, għall-Italja u għar-Rumanija, it-tkabbir tal-kostijiet ta' unità lavorattiva tagħhom kien kemxejn aktar kontenut. Dawk l-eċċessi tal-kostijiet ta' unità lavorattiva fuq it-tkabbir fil-prezzijiet joħolqu riskji ta' żidiet ulterjuri fil-prezzijiet sabiex id-ditti jippreservaw il-marġini tal-prezzijiet u tal-kostijiet.

L-iżviluppi diverġenti fl-inflazzjoni sottostanti u fil-kostijiet ta' unità lavorattiva jista' jkollhom konsegwenzi konsiderevoli u aktar persistenti għall-kompetittività ta' xi pajjiżi, li hija partikolarment rilevanti għall-pajjiżi taż-żona tal-euro. Il-bidla fl-REER ibbażata fuq l-inflazzjoni sottostanti (Graff 2.2.2 b) tissuġġerixxi telf mhux negliġibbli tal-kompetittività għall-Estonja, għal-Litwanja u għas-Slovakkja minħabba inflazzjoni sottostanti ferm ogħla milli fil-bqija taż-żona tal-euro. Għal dawn l-aħħar żewġ pajjiżi, dan huwa kkumpensat minn bidliet fl-REER fir-rigward ta' pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro. Min-naħa l-oħra, il-kompetittività tal-Ġermanja, u sa ċertu punt anqas, tal-Finlandja, ta' Franza u tal-Italja, jibbenefikaw minn inflazzjoni sottostanti aktar baxxa milli fil-bqija taż-żona tal-euro. Id-deprezzament tal-REER fir-rigward ta' pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro, osservat b'mod ġenerali, ikompli jikkontribwixxi għat-titjib fil-kompetittività ta' dawn il-pajjiżi.

Għal xi pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro, il-movimenti tar-rati tal-kambju nominali affettwaw ferm l-REER. L-aktar notevoli huwa l-każ tal-Ungerija, fejn id-deprezzament nominali qawwi wassal għal titjib fil-kompetittività minkejja inflazzjoni sottostanti komparattivament għolja. Effetti simili jistgħu jiġu osservati l-Polonja u l-Iżvezja. Għall-kuntrarju, iċ-Ċekja esperjenzat apprezzament fir-rata tal-kambju nominali (effettiva) li, flimkien mar-rata tal-inflazzjoni sottostanti relattivament għolja, wasslet għal apprezzament reali qawwi. Ta' min jinnota li filwaqt li l-iżvalutazzjonijiet tal-munita jistgħu jtaffu l-pressjonijiet tal-kostijiet, jistgħu jinvolvu riskji oħrajn bħall-kostijiet ogħla tas-servizzjar ta' dejn iddenominat f'munita barranija, kemm domestiku kif ukoll estern. Dan jista' jillimita l-użu ta' żvalutazzjonijiet nominali bħala strument sabiex jittaffa l-impatt ta' kostijiet akbar fuq il-kompetittività.

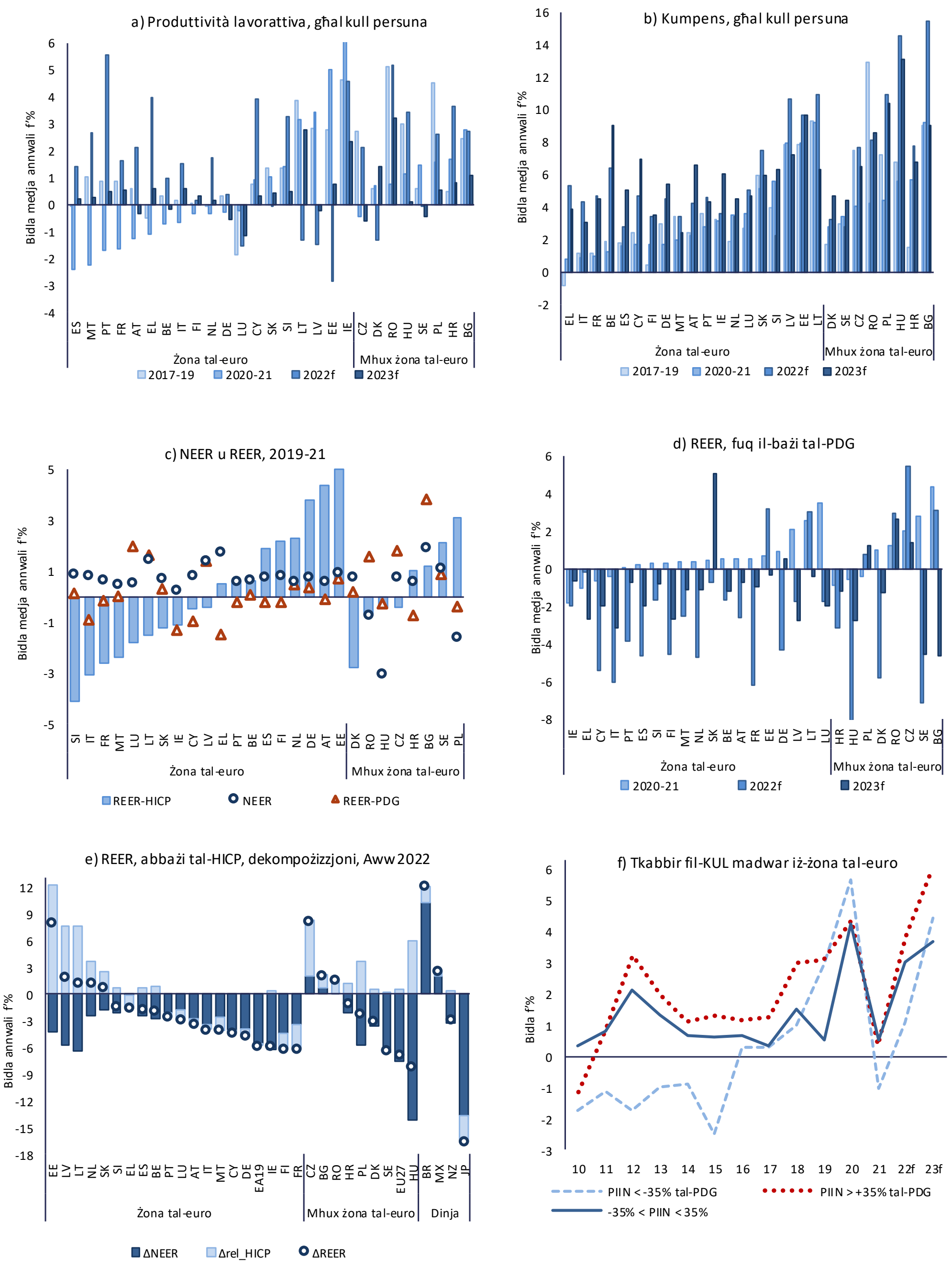
([21]) Ara M. Ehrmann, et al. (2018), "Measures of underlying inflation for the euro area", ECB Economic Bulletin, il-Ħarġa 4/2018.

Graff 2.2.2: **Kost ta' unità lavorattiva, inflazzjoni (sottostanti) u kompetittività**



Il-pajjiżi huma ppreżentati fl-ordni li tiżdied tal-bidla fil-KUL, jiġifieri f'ordni li tonqos tal-REER ibbażata fuq l-inflazzjoni sottostanti. Il-kejl tal-inflazzjoni sottostanti jeskludi l-enerġija, l-ikel, l-alkoħol u t-tabakk. L-REER ibbażata fuq l-inflazzjoni sottostanti ġiet ikkalkolata għal skopijiet analitiċi, li fihom ir-rati tal-inflazzjoni sottostanti għas-sħab kummerċjali ċ-Ċina u l-Ġappun ġew issostitwiti bit-tkabbir ġenerali tas-CPI tagħhom peress li l-kejl sottostanti ma kienx disponibbli.
Sors: Kalkoli tal-Eurostat u tas-servizzi tal-Kummissjoni.

Graff 2.2.3: **Kompetittività graffs magħżulin**



Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

2.3. KORPORAZZJONIJIET MHUX FINANZJARJI

Fl-2021, il-proporzjonijiet tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju mal-PDG baqgħu mdaqqsin f'ħafna pajjiżi, għalkemm komplew jonqsu. Wara d-diżingranaġġ sostanzjali li seħħ matul l-aħħar għaxar snin f'ħafna Stati Membri, il-proporzjonijiet tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju (NFC) għall-PDG fl-2021 kienu taħt il-quċċata prepandemika tagħhom fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE. Madankollu, fl-2021, il-proporzjonijiet tad-dejn kienu ogħla mil-livelli ssuġġeriti kemm mill-elementi fundamentali tal-ekonomija kif ukoll mil-livelli relatati mat-tħassib prudenzjali fi kważi nofs il-pajjiżi tal-UE u f'ħafna pajjiżi ogħla mil-livelli rreġistrati fl-2019, qabel ma bdiet il-pandemija tal-COVID-19 (il-Graff 2.3.1 a u b). ([22]) Fl-2021, il-proporzjon tad-dejn korporattiv mal-PDG naqas fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, l-aktar minħabba l-irkupru notevoli fit-tkabbir tal-PDG (Graff 2.3.3 a). Il-kreditu nett għall-NFCs kien pożittiv madwar l-UE u beda jiżdied fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE fl-2021, inkluż f'numru ta' każijiet b'dejn NFC għoli, fid-dawl tat-titjib fl-investiment (Graff 2.3.3 c).

Il-proċess ta' diżingranaġġ li reġa' beda fl-2021 kompla fl-2022, iżda 'l quddiem x'aktarx li jkun imfixkel mill-kuntest makroekonomiku diffiċli. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv għall-PDG kompla jonqos kważi fl-Istati Membri kollha fl-ewwel nofs tal-2022, minkejja ż-żieda fil-kreditu, li tista' tirrifletti wkoll il-ħtiġijiet ta' likwidità li qegħdin jiżdiedu. L-effett ta' kreditu nett ġdid fuq il-proporzjon tad-dejn korporattiv għall-PDG kien aktar milli paċut mit-tkabbir tal-PDG reali u miż-żieda qawwija fl-inflazzjoni (Graff 2.3.3 b). B'mod ġenerali, huwa mistenni li jkompli d-diżingranaġġ passiv, xprunat minn inflazzjoni li qiegħda tikber aktar milli minn tkabbir tal-PDG reali, iżda hemm riskju konsiderevoli li t-tnaqqis fil-proporzjonijiet tad-dejn jista' jonqos jew jerġa' lura. Iż-żieda fl-inflazzjoni tista' tixħet pressjoni fuq il-marġini tal-profitt jekk iż-żieda fil-kostijiet ma tkunx tista' tingħadda lill-klijenti u tnaqqas id-domanda b'mod ġenerali. Is-sehem tal-profitt tal-korporattivi beda jimmodera fl-ewwel nofs tal-2022, iżda għadu ogħla mil-livell li kellu qabel il-COVID-19. Kważi fil-pajjiżi kollha taż-żona tal-euro, sehem għoli ta' self ġdid lil korporattivi b'maturitajiet qosra jimplika li l-issikkar tal-kundizzjonijiet tas-self u ż-żieda fir-rati tal-imgħax jistgħu jaffettwaw lill-korporattivi pjuttost malajr. ([23]) F'diversi Stati Membri li ma humiex fiż-żona tal-euro, kien hemm żieda notevoli fir-rati ta' self għall-korporattivi u minbarra sehem għoli ta' self korporattiv iddenominat f'munita barranija jirrappreżenta sors ta' vulnerabbiltajiet addizzjonali.

It-tħassib dejjem akbar relatat ma' self li ma jrendix u ma' fallimenti korporattivi jżid mal-vulnerabbiltajiet ġenerali tas-settur korporattiv u finanzjarju wara x-xokk tal-COVID-19. Xi industriji, bħall-akkomodazzjoni u t-trasport, ġew affettwati bil-qawwa mill-kriżi tal-COVID-19. ([24]) Il-proporzjonijiet tas-self li ma jrendix u l-fallimenti ta' negozji ilhom jonqsu mill-

([22]) Il-parametri referenzjarji tad-dejn speċifiċi għall-pajjiżi ġew żviluppati mill-Kummissjoni Ewropea f'kooperazzjoni mal-Grupp ta' Ħidma EPC LIME (il-Kummissjoni Ewropea, "Benchmarks for the assessment of private debt", Note for the Economic Policy Committee, ARES (2017) 4970814) u J.-C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini u S. Zeugner, "Is Private Debt Excessive?", Open Economies Review, 3, 471-512, 2020. Il-parametri referenzjarji fuq il-bażi tal-elementi fundamentali jivvalutaw id-dejn privat minn rigressjonijiet li jaqbdu d-determinanti ewlenin tat-tkabbir tal-kreditu u b'kunsiderazzjoni ta' stokk tad-dejn inizjali partikolari. Il-limiti prudenzjali jirrappreżentaw il-piż tad-dejn li lil hinn minnu jkun hemm probabbiltà relattivament għolja ta' kriżi bankarja billi tiġi mminimizzata l-probabbiltà ta' kriżijiet li ma jinqabdux u ta' allerti foloz.

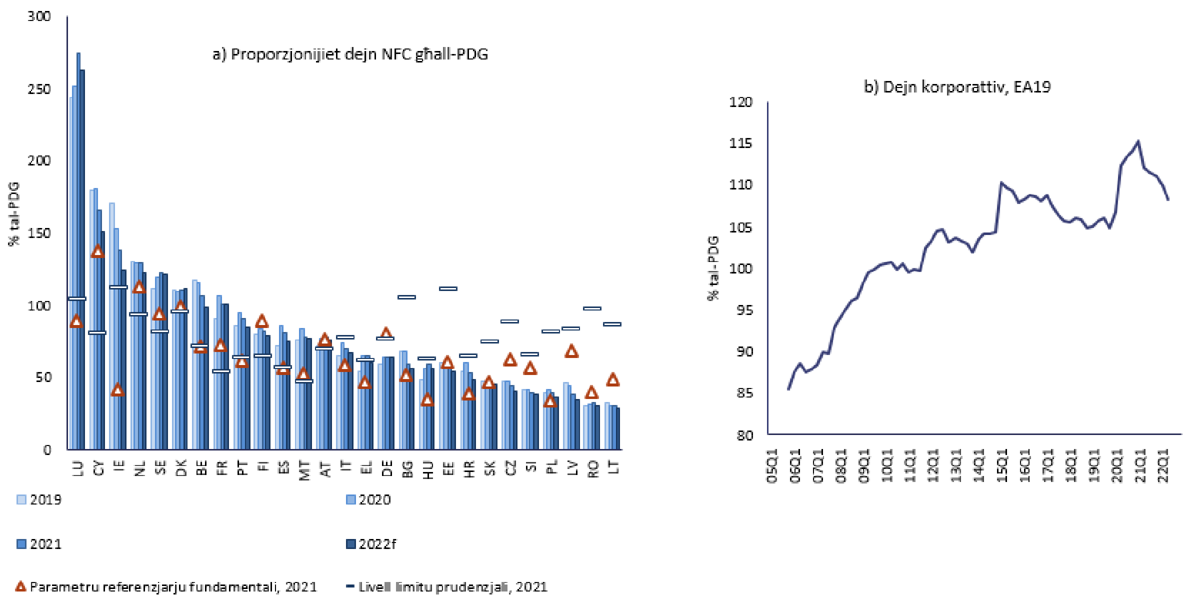
([23]) Il-Bank Ċentrali Ewropew (2022), Financial Stability Review – May 2022. *Data* għall-2021. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr202205~f207f46ea0.en.pdf

([24]) Ara L. Archanskaia, P. Nikolov u W. Simons (2022), Estimates of corporate cleansing during COVID-19 – using firm-level data to measure its productivity impact, Quarterly Report on the Euro Area (QREA), Vol. 21, Nru 2 (2022).

2020 fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, anki wara li ġew eliminati gradwalment il-moratorji fuq ir-ripagamenti tad-dejn. Madankollu, is-sehem ta' ditti vulnerabbli wara l-COVID-19 huwa partikolarment għoli f'xi pajjiżi b'sehem għoli ta' self li ma jrendix (Graff 2.3.3 f). Filwaqt li l-proporzjon ta' self korporattiv li ma jrendix kompla jonqos fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri fl-ewwel nofs tal-2022, f'xi wħud beda jiżdied (il-Graff 2.3.3 e). Barra minn hekk, il-fallimenti ta' negozji bdew jiżdiedu f'xi Stati Membri fl-ewwel nofs tal-2022. Barra minn hekk, filwaqt li l-kreditu jkompli jiżdied bil-qawwa, l-istandards ta' kreditu qegħdin jissikkaw b'mod sostanzjali u issa jinsabu fl-ogħla livelli tagħhom mill-2013 (Graffs 2.3.3 c u d). Filwaqt r-riżervi ta' likwidità u t-tfaddil nett żdiedu f'dawn l-aħħar snin, il-kuntest makroekonomiku diffiċli, flimkien mat-trasformazzjonijiet strutturali u t-tfixkil fil-ktajjen tal-provvista, jistgħu jwasslu għal deterjorament tal-karti tal-bilanċ, għal pressjoni fuq il-marġini tal-profitt u jaffettwaw is-servizzjar tad-dejn u t-tfaddil u l-investimenti korporattivi (ara l-Kaxxa 2.3.1).

Il-kriżi tal-enerġija se taffettwa b'mod partikolari lil xi industriji, permezz ta' żidiet fil-prezzijiet u tfixkil fil-provvista, u jista' jkollha effett dejjiemi li jirriżulta fi trasformazzjonijiet strutturali. L-industriji intensivi fl-enerġija huma partikolarment esposti u jistgħu jiffaċċjaw pressjoni fuq il-karti tal-bilanċ tagħhom. It-trasformazzjonijiet strutturali qegħdin jiġu aċċellerati mill-kriżi tal-enerġija. Filwaqt li huwa mistenni li l-prezzijiet u l-provvisti tal-enerġija jinnormalizzaw, jista' jkun hemm bidla strutturali permanenti, li jista' jkollha effetti mifruxin fuq il-kapaċità produttiva u fuq it-tkabbir potenzjali ta' pajjiżi aktar affettwati skont l-intensità enerġetika u l-ispeċjalizzazzjoni tal-produzzjoni tagħhom. Il-fażi akuta tal-kriżi tal-enerġija tista' tirriżulta f'għeluq ta' ditti u/jew f'bidla fid-domanda għall-produzzjoni minn postijiet oħrajn, anqas affettwati, li tirriżulta f'delokalizzazzjoni permanenti. In-normalizzazzjoni tal-prezzijiet, u tal-pagi, tista' tkun f'livell ogħla, li jista' jakkumula l-kostijiet assoċjati mat-tranżizzjoni tal-enerġija, u b'mod ġenerali jista' jwassal għal telf ta' kompetittività, b'mod partikolari f'xi industriji intensivi fl-enerġija u b'impatt differenzjali fost il-pajjiżi.

Graff 2.3.1: **Dejn tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji**



Il-pajjiżi huma ppreżentati skont ordni li tonqos tal-proporzjon tad-dejn għall-PDG tal-NFCs fl-2021.
Sors: Kontijiet tal-karta tal-bilanċ settorjali tal-Eurostat — self (F4) flimkien ma' titoli ta' dejn (F3), stimi tal-Ameco u tas-servizzi tal-Kummissjoni.

L-interventi ta' politika għandhom rwol importanti fil-protezzjoni tal-ekonomiji nazzjonali minn stress korporattiv, iżda nuqqas ta' koordinazzjoni jista' jqajjem tħassib

minn perspettiva taż-żona tal-euro u tas-suq intern. L-interventi ta' politika nazzjonali jqassmu l-piż tal-kriżi tal-enerġija bejn is-setturi tal-korporazzjonijiet, tal-unitajiet domestiċi u pubbliċi b'mod aktar ġust. Dawn se jkunu partikolarment importanti fil-protezzjoni tal-industriji esposti u fl-evitar ta' tnaqqis fl-attività, ta' għeluq, ta' delokalizzazzjoni u ta' inadempjenzi tas-self. Mingħajr miżuri bħal dawn, l-istress korporattiv jista' jiġi ppropagat fl-ekonomiji nazzjonali kollha. Filwaqt li sa issa ma hemm l-ebda evidenza, il-kundizzjonijiet finanzjarji u l-ispazju fiskali disponibbli jista' eventwalment ikollhom rwol fl-iskala u fl-ambitu possibbli tal-interventi nazzjonali u approċċi differenti bejn il-pajjiżi jistgħu jamplifikaw id-diverġenza tar-riskji ta' likwidità jew ta' solvenza korporattivi, b'mod partikolari f'każ li l-kriżi tapprofondixxi jew tieħu aktar fit-tul. Min-naħa tiegħu, dan ikollu impatt fuq il-prezzijiet, peress li d-differenzi fl-imġiba tal-investimenti u tal-iffissar tal-prezzijiet tal-korporazzjonijiet jistgħu jwasslu għal diverġenzi fit-tkabbir tad-domanda u fit-trażmissjoni tal-politika monetarja, minħabba d-differenzjali eżistenti u emerġenti fl-inflazzjoni u fil-kompetittività fiż-żona tal-euro. Aktar sforzi ta' integrazzjoni jistgħu jgħinu sabiex tingħeleb din il-kombinazzjoni ta' sfidi kif ukoll sabiex jitnaqqsu l-vulnerabbiltajiet korporattivi u d-diverġenza fit-tkabbir u fil-produttività. Min-naħa nazzjonali, reġimi xierqa ta' insolvenza huma importanti sabiex jiġi mminimizzat l-impatt ekonomiku fit-tul ta' kwalunkwe insolvenza korporattiva.

Fil-livell tal-pajjiżi, ta' min jenfasizza l-iżviluppi li ġejjin:

- Id-dejn tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji huwa għoli ħafna, lil hinn minn 100 % tal-PDG, u ogħla mill-parametri referenzjarji fundamentali u prudenzjali fl-Iżvezja u fid-Danimarka, u hemm sinjali addizzjonali ta' vulnerabbiltajiet. Fl-Iżvezja, il-proporzjon tad-dejn korporattiv mal-PDG għadu ogħla mill-ogħla livell ta' qabel il-kriżi tal-COVID-19 u qiegħed jiżdied. Fid-Danimarka, id-depożiti korporattivi naqsu minn livell li diġà kien baxx.

- Il-Belġju, Ċipru, l-Irlanda, il-Lussemburgu, u n-Netherlands għandhom ukoll proporzjonijiet għoljin ħafna ta' dejn korporattiv mhux finanzjarju mal-PDG lil hinn minn 100 % u ogħla mill-parametri referenzjarji fundamentali u prudenzjali. Madankollu, dan huwa dovut ukoll għal sehem imdaqqas ta' self ta' investiment barrani dirett u teħid ta' self intratransfruntier bejn il-kumpaniji, li jistgħu jillimitaw parzjalment il-vulnerabbiltajiet.

- Proporzjonijiet għoljin ta' dejn korporattiv mhux finanzjarju mal-PDG, 'il fuq mill-parametri referenzjarji fundamentali u prudenzjali, fi Franza, fil-Greċja, f'Malta u fil-Portugall, qabdu jonqsu. Fi Franza u f'Malta, il-livell għoli ta' dejn huwa parzjalment immitigat minn riżervi ta' likwidità mdaqqsin. Fl-Awstrija, il-proporzjon tad-dejn korporattiv mal-PDG huwa ogħla mil-limitu prudenzjali u t-tkabbir tal-kreditu kien b'saħħtu. Il-kriżi tal-COVID19 affettwat b'mod sproporzjonat numru ta' industriji, u ħalliet lis-setturi korporattivi vulnerabbli f'pajjiżi bħall-Greċja u l-Italja.

- Il-proporzjon tad-dejn korporattiv mal-PDG fi Spanja huwa ogħla mill-parametri referenzjarji fundamentali u prudenzjali. Fil-Bulgarija, il-proporzjon tad-dejn korporattiv mal-PDG huwa moderat, għalkemm lil hinn mill-parametru referenzjarju fundamentali u ogħla milli fil-pari reġjonali.

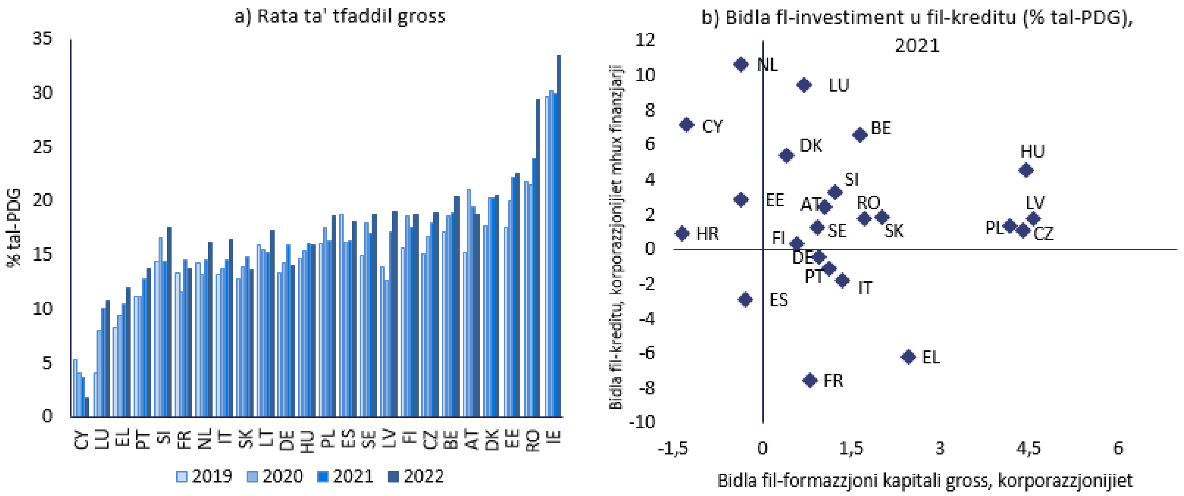
Kaxxa 2.3.1: Żviluppi fit-tfaddil u fl-investimenti korporattivi

L-iżviluppi fit-tfaddil u fl-investimenti korporattivi jistgħu jipprovdu għarfien utli dwar is-solidità u l-vulnerabbiltajiet tal-korporazzjonijiet b'rabta mal-istokkijiet tad-dejn korporattiv. Żieda fid-dejn korporattiv sabiex jiġi ffinanzjat l-investiment hija ekonomikament differenti minn żidiet sabiex jiġu koperti kostijiet mhux mistennijin, peress li t-teħid ta' self addizzjonali sabiex jiġi ffinanzjat l-investiment għandu t-tendenza li jżid il-produttività u l-kapaċità tal-produzzjoni u, għalhekk, is-solidità korporattiva. Fl-istess ħin, il-vulnerabbiltajiet korporattivi assoċjati ma' dejn għoli jistgħu jiġu mmitigati parzjalment billi jiżdiedu t-tfaddil jew id-depożiti. Din il-Kaxxa tħares f'aktar dettall lejn ir-rwol tal-iżviluppi fit-tfaddil u fl-investimenti korporattivi fil-mitigazzjoni tal-vulnerabbiltajiet korporattivi fil-kuntest tal-irkupru mill-pandemija tal-COVID-19 u tat-tnaqqis riċenti fir-ritmu ekonomiku.

It-tfaddil korporattiv żdied f'ħafna Stati Membri sa mill-pandemija tal-COVID-19 (Graff 2.3.2 a). Ħafna korporazzjonijiet faddlu bħala prekawzjoni fil-bidu tal-pandemija tal-COVID-19 sabiex itejbu l-pożizzjoni tal-likwidità tagħhom, parzjalment megħjunin minn miżuri ta' sostenn. It-tfaddil gross korporattiv beda jonqos fir-raba' trimestru tal-2021 u kompla jonqos drastikament fl-ewwel nofs tal-2022 meta mqabbel ma' sena qabel, iżda fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi għadu ogħla mil-livell ta' qabel il-COVID-19. Madankollu, it-tfaddil korporattiv, f'perċentwal tal-PDG, huwa mbassar li b'mod ġenerali fl-2022 se jiżdied fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri (il-Graff 2.3.2 a). Id-depożiti bdew jonqsu fl-ewwel nofs tal-2022 fil-maġġoranza tal-Istati Membri, peress li ħafna korporazzjonijiet jeħtieġu likwidità sostanzjali sabiex jindirizzaw iż-żieda qawwija fil-kostijiet tal-input, iżda baqgħu ogħla mil-livell li kellhom fl-2019. Is-sehem tal-profitt tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji fl-UE beda jimmodera fl-ewwel nofs tal-2022, iżda għadu ogħla mil-livell li kellu qabel il-COVID-19.

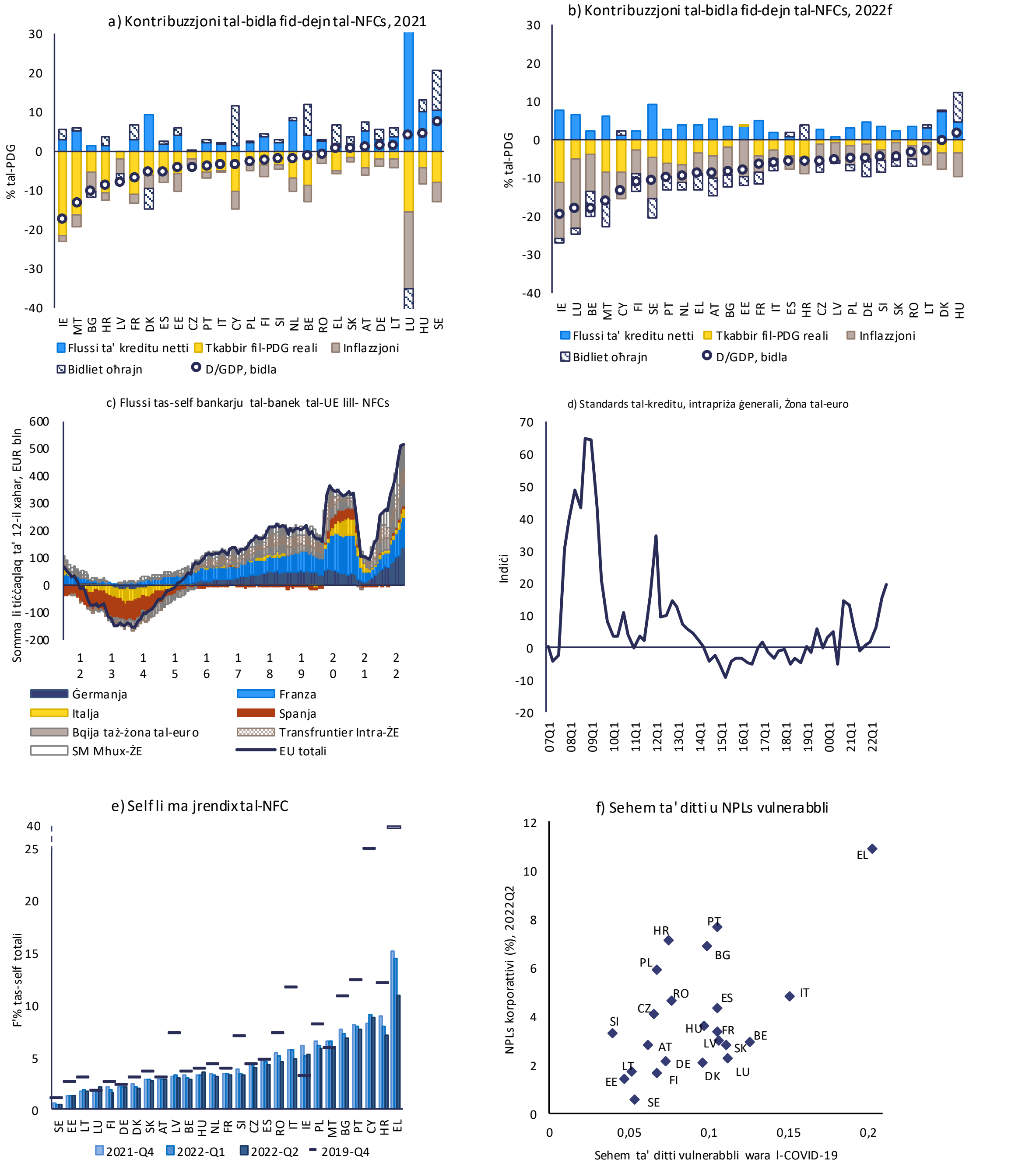
L-investiment tal-korporazzjonijiet naqas drastikament mal-kriżi tal-COVID-19, iżda rkupra fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi fl-2021. L-irkupru kien b'saħħtu, bil-proporzjonijiet tal-formazzjoni grossa ta' kapital korporattiva għall-PDG fl-2021 li qabżu l-livelli tal-2019 tagħhom f'16 mill-24 Stat Membru li għalihom hemm *data* disponibbli, ħlief fl-Awstrija, f'Ċipru, fil-Ġermanja, fl-Irlanda, fil-Lussemburgu, fin-Netherlands, fis-Slovakkja, u fi Spanja. Fl-2021, l-investiment u l-flussi ta' kreditu netti, it-tnejn li huma f'perċentwal tal-PDG, żdiedu f'ħafna Stati Membri (Graff 2.3.2 b). Dan jissuġġerixxi li f'xi pajjiżi ttieħed self addizzjonali sabiex jiġi ffinanzjat l-investiment. Il-ħtieġa li jiġu ffinanzjati investimenti fissi saret fattur konsiderevolment anqas importanti għad-domanda għal self matul l-2022, skont l-Istħarriġ tal-BĊE dwar is-Self Bankarju. F'termini reali, l-investiment għall-UE kollha kemm hija kompla jiżdied bi ftit fl-ewwel nofs tal-2022, iżda b'rata ħafna aktar baxxa minn qabel u għadu ma rritornax għal-livell li kellu fl-2019.

Graff 2.3.2: **Investiment, kreditu u tfaddil ta' korporazzjonijiet mhux finanzjarji**



(1) L-Irlanda tneħħiet mill-panel tal-lemin minħabba li l-investiment kien volatili ħafna fl-2021.
Sors: Il-Eurostat u Ameco

Graff 2.3.3: **Korporazzjonijiet mhux finanzjarji graffs magħżulin**



Il-flussi ta' kreditu netti (tranżazzjonijiet ta' dejn) jikkorrispondu għat-tranżazzjoni ta' self (F4) u ta' titoli ta' dejn (F3) mill-kontijiet tat-tranżazzjonijiet finanzjarji settorjali tal-Eurostat.
L-istandards medji ta' kreditu għall-intrapriża, il-provvista tas-self, il-perċentwal nett ponderat (bl-issikkar nieqes l-illaxkar jew it-treġġigħ lura) fuq il-bażi tas-sehem ta' kull pajjiż fl-ammonti pendenti totali tas-self tal-aggregat taż-żona.
Għad-definizzjoni ta' ditti vulnerabbli, ara n-nota 24 f'qiegħ il-paġna.
Sors: Ameco, il-Eurostat, il-BĊE.

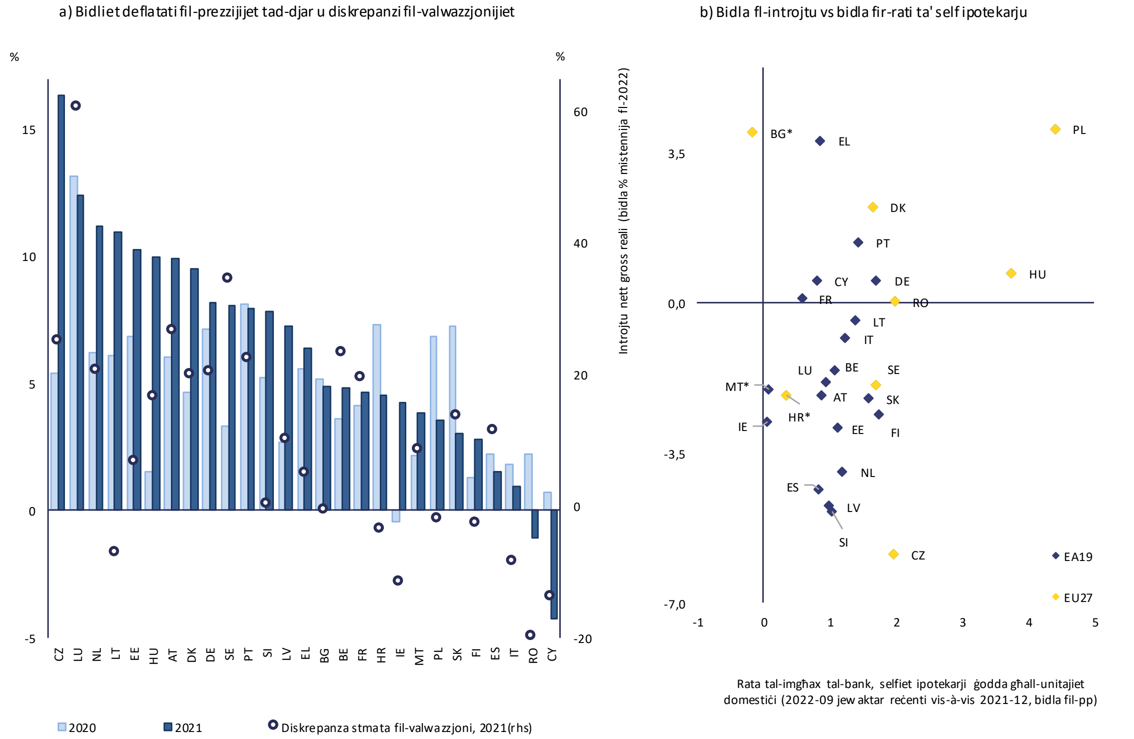
2.4. IS-SWIEQ TAD-DJAR U D-DEJN TAL-UNITAJIET DOMESTIĊI

Il-prezzijiet tad-djar komplew jiżdiedu fl-2021 u huma stmati li huma sopravalutati b'aktar minn 10 % f'nofs il-pajjiżi tal-UE. Mit-tifqigħa tal-pandemija tal-COVID-19, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar aċċellera u l-prezzijiet ġew stmati bħala sopravalutati b'aktar minn 10 % f'diversi Stati Membri, u f'ħafna minnhom b'aktar minn 20 %, fi tmiem l-2021 (Graff 2.4.1 a). ([25]) L-aċċellerazzjoni tal-prezzijiet tad-djar hija aktar evidenti f'termini nominali iżda anke l-prezzijiet deflatati tad-djar, f'perjodu ta' inflazzjoni għolja, aċċelleraw fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi. Ir-restrizzjonijiet fuq il-provvista għadhom preżenti fis-suq tad-djar u flimkien ma' kostijiet għoljin tal-kostruzzjoni, jikkontribwixxu għal prezzijiet ogħla tad-djar flimkien ma' domanda qawwija.

Fl-ewwel nofs tal-2022, il-prezzijiet tad-djar urew rati rekord ta' tkabbir filwaqt li fit-terminu qasir sa medju hija mistennija moderazzjoni. Ir-rati baxxi tal-ipoteki u t-tkabbir fl-introjtu kienu assoċjati maż-żieda kemm fil-kreditu kif ukoll fil-prezzijiet tad-djar matul l-aħħar deċennju, għalkemm minn meta faqqgħet il-pandemija, l-aċċellerazzjoni saret kbira wisq sabiex tkun spjegata minn dawn il-fatturi. Iż-żieda fir-rati tal-imgħax hija mistennija trawwem xi moderazzjoni fil-prezzijiet tad-djar u d-*data* riċenti ta' matul is-sena 2022 turi li din qiegħda sseħħ f'ħafna pajjiżi tal-UE, iżda mhux f'kollha. Ir-rati tal-ipoteki għadhom konsiderevolment aktar baxxi mill-inflazzjoni, u jrendu rati tal-imgħax reali negattivi rekord u inċentiv għal aktar xiri ta' proprjetà immobbli, iżda ż-żieda mistennija fil-kost ta' ipoteki ġodda għandha timmodera d-domanda għad-djar u l-prezzijiet tad-djar 'il quddiem. Bl-istess mod, it-tnaqqis fil-kapaċità tal-akkwist ikkawżat minn inflazzjoni ogħla kif ukoll l-inċertezza dwar is-saħħa tal-ekonomija u l-introjtu tal-unitajiet domestiċi għandhom ibaxxu d-domanda għall-akkomodazzjoni u, b'dak il-mod, jikkontribwixxu wkoll għat-taffija tat-tkabbir tal-prezzijiet tad-djar. F'xi pajjiżi, ir-rati tal-ipoteki diġà żdiedu b'mod sinifikanti filwaqt li l-introjti reali qegħdin jonqsu jew staġnaw fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE (Graff 2.4.1 b).

([25]) Id-distakki fil-valwazzjoni tal-prezzijiet tad-djar huma kkalkolati fir-rigward tal-parametri referenzjarji sabiex jinqabdu l-effetti speċifiċi għall-pajjiżi. Id-distakki fil-valwazzjonijiet sintetiċi huma bbażati fuq id-distakk miksub minn parametri referenzjarji differenti: (i) id-devjazzjoni tal-prezz għall-introjtu fir-rigward tal-medja fit-tul tagħha; (ii) id-devjazzjoni tal-prezz għall-kera mill-medja fit-tul tagħha; (iii) id-devjazzjoni mill-parametri referenzjarji bbażati fuq ir-rigressjonijiet filwaqt li jitqiesu l-elementi fundamentali tal-ekonomija tad-domanda u tal-provvista (ara N. Philiponnet and A. Turrini (2017), "Assessing House Price Developments in the EU", id-Dokument ta' Diskussjoni 048 tal-Kummissjoni Ewropea, Mejju 2017).

Graff 2.4.1: **L-iżviluppi tal-prezzijiet tad-djar u l-elementi fundamentali**



(1) Fil-panel a, il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li tonqos ta' tkabbir tal-prezzijiet deflatati tad-djar fl-2021. Għad-dettalji u għall-metodoloġija, ara n-nota 25 f'qiegħ il-paġna.
(2) Fil-panel b, ir-rati tal-imgħax tal-bank fuq ipoteki ġodda għall-unitajiet domestiċi huma l-medja tas-self totali kkalkolat billi jiġu pponderati l-volumi b'medja mobbli (definita għall-finijiet tal-kost għat-teħid ta' self) għall-pajjiżi taż-żona tal-euro (id-djamanti l-blu) u l-medja ta' kull xahar mingħajr ponderazzjoni tal-volumi għall-pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro (id-djamanti s-sofor). (*) L-introjtu disponibbli gross reali huwa approssimat permezz tal-kumpens reali tal-impjegati. L-aħħar rata tal-imgħax disponibbli għall-Ungerija hija għal 2022-08.
Sors: Il-Eurostat, Ameco, il-BĊE, it-tbassir ekonomiku tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni Ewropea, u l-istimi tas-servizzi tal-Kummissjoni għad-distakki stmati fil-valwazzjonijiet tal-prezzijiet tad-djar fl-2021.

Wara ż-żieda fl-2020, il-proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG naqsu fl-2021 fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE, għalkemm il-flussi ta' kreditu netti qabdu jiżdiedu. Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG naqsu fl-2021 meta mqabblin mal-2020 minħabba ż-żieda fil-PDG iżda baqgħu ogħla milli fl-2019 f'diversi pajjiżi u ma humiex mistennijin jinbidlu b'mod fundamentali fl-2022 (Graff 2.4.3 a u b). Madankollu, il-flussi ta' kreditu netti lill-unitajiet domestiċi kienu pożittivi kważi fil-pajjiżi kollha tal-UE, u żdiedu anki fejn id-dejn tal-unitajiet domestiċi diġà kien għoli. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi jidher għoli fi kważi nofs l-UE meta mqabbel ma' parametri referenzjarji li jirrappreżentaw l-elementi fundamentali tal-ekonomija speċifiċi għall-pajjiżi u ma' limiti li jirrappreżentaw tħassib prudenzjali. ([26])

L-iżviluppi tal-kreditu bankarju fl-2022 kienu irregolari madwar l-UE, bit-tkabbir tal-kreditu li naqqas ir-ritmu speċjalment fiż-żona mhux tal-euro. Barra miż-żona tal-euro, ir-rati tal-imgħax tal-ipoteki żdiedu b'mod sinifikanti flimkien mar-rati tas-suq monetarju. Dan huwa partikolarment il-każ fost il-pajjiżi li qed jiffaċċjaw deprezzament fir-rata tal-kambju nominali tagħhom. Fiż-żona tal-euro, l-iżviluppi huma aktar irregolari, iżda l-kost tal-kreditu żdied dan l-aħħar ukoll (il-Graff 2.4.1 b). Il-flussi ta' kreditu bankarji netti naqsu biss f'numru limitat ħafna ta' pajjiżi taż-żona tal-euro, filwaqt li f'pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro d-deċellerazzjoni hija aktar viżibbli (Graff 2.4.2 b).

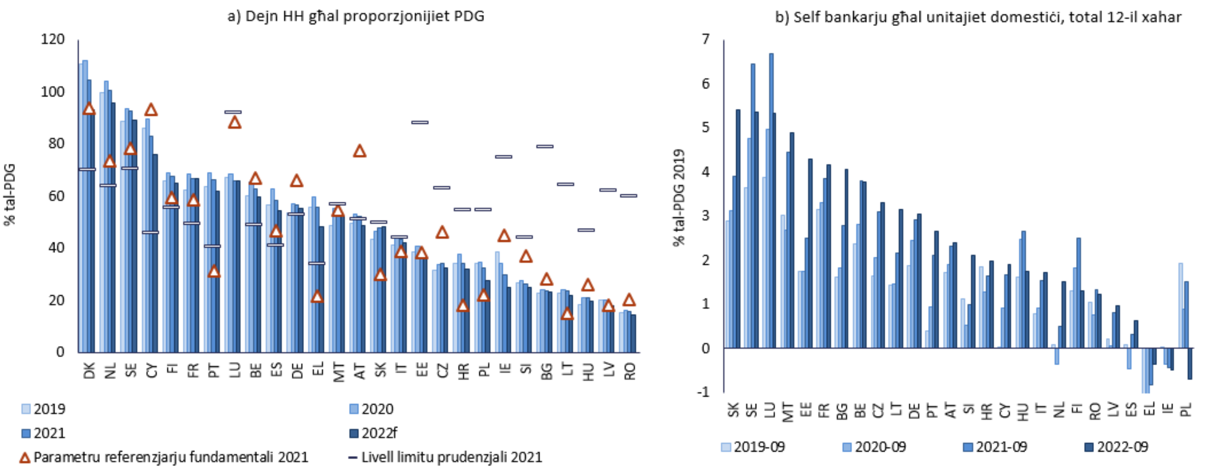
([26]) Ara n-nota 22 f'qiegħ il-paġna.

’Il quddiem, hemm riskji assoċjati mal-ħiliet tal-unitajiet domestiċi sabiex ilaħħqu mal-pagamenti tal-ipoteki. Fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, is-sehem ta’ self b’rati tal-imgħax fissi għal perjodu sa ħames snin huwa għoli, aktar minn 80 % fi tmien pajjiżi tal-UE u bejn 40 % u 80 % f’disgħa oħrajn, u b’hekk l-unitajiet domestiċi f’dawk il-pajjiżi huma aktar vulnerabbli għaż-żidiet fir-rati tal-imgħax. L-introjti tal-unitajiet domestiċi se jiġu taħt pressjoni, bil-kontijiet tal-enerġija li qegħdin jiżdiedu li jnaqqsu l-introjtu disponibbli għal nefqiet oħrajn. Dawn iż-żewġ effetti joħolqu riskju ta’ stress fuq il-karta tal-bilanċ minkejja rati tal-imgħax reali baxxi ħafna u saħansitra negattivi. Tnaqqis fir-ritmu ekonomiku aktar profond jew dejjiemi b’impatt negattiv fuq l-impjiegi jista’ jwassal għal aktar diffikultajiet fir-ripagamenti tas-self u għat-tolleranza.

Ir-riskji għall-ekonomija minn aġġustament sostanzjali ’l isfel tal-prezzijiet tad-djar huma kemxejn immitigati minn piżijiet aktar baxxi tas-settur fl-ekonomija u minn miżuri makroprudenzjali, iżda ma jistgħux jiġu skontati. Fl-2021, l-attività tal-kostruzzjoni kienet ogħla f’pajjiżi fejn il-prezzijiet tad-djar huma sopravalutati l-aktar, iżda xorta taħt il-livelli massimi. Dan jista’ jnaqqas l-impatt ta’ kwalunkwe aġġustament ’l isfel fuq il-prezzijiet, peress li l-valur miżjud u l-impjiegi jkunu anqas affettwati milli qabel il-kriżi finanzjarja globali, għalkemm it-tkabbir fil-konsum tal-unitajiet domestiċi jista’ jitnaqqas bl-effetti tal-ġid. Barra minn hekk, kwalunkwe tnaqqis fil-prezzijiet tad-djar x’aktarx li jkun aktar limitat, peress li jibqgħu fis-seħħ il-fatturi strutturali li wasslu sabiex il-provvista tad-djar tiġi ristretta. Il-miżuri makroprudenzjali fis-seħħ naqqsu wkoll ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja ġenerali relatata mas-suq tad-djar (ara l-Kaxxa 2.4.1). Minkejja dawn il-fatturi ta’ mitigazzjoni, għad hemm riskji li jistgħu jinfirxu f’setturi oħra u joħolqu nexuses li jesponu dgħufijiet sistemiċi.

Id-dinamika differenti tal-pajjiżi fis-swieq tad-djar aggravata mill-politika monetarja komuni tista’ twassal għal xejriet diverġenti fiż-żona tal-euro. Anke jekk ir-riskju ta’ korrezzjonijiet kbar fil-prezzijiet tad-djar jidher li huwa baxx, hemm sfidi relatati ma’ livelli għoljin ta’ dejn ipotekarju, b’mod partikolari meta r-rati tal-imgħax ikollhom perjodu ta’ fissazzjoni baxx, l-ipoteki jkollhom maturitajiet twal u l-valutazzjonijiet tad-djar ikunu ogħla mill-elementi fundamentali. Is-sitwazzjoni tvarja ħafna fost il-membri taż-żona tal-euro, u dan jista’ jġib miegħu xi sfidi fl-isfond ta’ politika monetarja komuni. L-issikkar kurrenti tal-kundizzjonijiet monetarji u ta’ finanzjament fiż-żona tal-euro jista’ ma jkunx biżżejjed sabiex il-prezz tad-djar jimmodera f’pajjiżi fejn il-provvista tad-djar hija ristretta ħafna. Għall-kuntrarju, f’pajjiżi bi provvista aktar flessibbli, l-issikkar tal-kundizzjonijiet finanzjarji jista’ jbaxxi l-prezzijiet tad-djar b’impatt negattiv fuq is-settur tal-kostruzzjoni. Dan jista’ jżid l-importanza ta’ politiki speċifiċi għall-pajjiżi, speċjalment dawk relatati mat-tassazzjoni fuq l-akkomodazzjoni u mad-dejn u mar-ripagamenti tal-unitajiet domestiċi, kif ukoll ta’ miżuri u ta’ politiki makroprudenzjali min-naħa tal-provvista.

Graff 2.4.2: **Dejn tal-unitajiet domestiċi u self bankarju lill-unitajiet domestiċi**



(1) Fil-panel a, il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li tonqos tal-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG fl-2021. Id-dejn jinkludi self (F4) u titoli ta' dejn (F3). Għad-dettalji u għar-referenza tal-metodoloġija, ara n-nota 25 f'qiegħ il-paġna.
(2) Fil-panel b, il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li tonqos tal-proporzjon tas-self bankarju mal-PDG. Is-self huwa self aġġustat (flussi netti) kif irrapportat mill-BĊE. L-ebda *data* disponibbli għad-Danimarka.
Sors: Il-Eurostat, Ameco, il-BĊE, it-tbassir ekonomiku tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni Ewropea, u l-istimi tas-servizzi tal-Kummissjoni

Pajjiżi bi tkabbir fl-indiċi tal-prezzijiet tad-djar (bidla f'% f'sena) ta' aktar minn 6 % fl-2021 bil-blu																										
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Fil-livell tal-pajjiżi, ta' min jenfasizza l-iżviluppi li ġejjin fis-swieq tad-djar u fid-dejn tal-unitajiet domestiċi:

- Fl-2021, it-tkabbir tal-prezzijiet deflatati tad-djar qabeż il-limitu ta' 6 % tat-tabella ta' valutazzjoni f'14-il Stat Membru: l-Awstrija, iċ-Ċekja, id-Danimarka, l-Estonja, il-Ġermanja, il-Greċja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Litwanja, il-Lussemburgu, in-Netherlands, il-Portugall, is-Slovenja u l-Iżvezja. Fit-tieni kwart tal-2022, il-prezzijiet tad-djar kienu għadhom qegħdin jaċċelleraw u qegħdin jikbru aktar minn 20 % f'termini nominali minn sena qabel fiċ-Ċekja, fl-Estonja, fil-Litwanja u fl-Ungerija; fi 12-il Stat Membru ieħor, fl-Awstrija, fil-Bulgarija, fil-Kroazja, fil-Ġermanja, fl-Irlanda, fil-Latvja, fil-Lussemburgu, fin-Netherlands, fil-Polonja, fil-Portugall, fis-Slovakkja, u fis-Slovenja, it-tkabbir fil-prezzijiet kien bejn 10 % u 20 %.

- L-Istati Membri bi prezzijiet tad-djar huma stmati li huma stmati żżejjed b'aktar minn 20 % jinkludu l-Awstrija, il-Belġju, iċ-Ċekja, id-Danimarka, il-Ġermanja, il-Lussemburgu, in-Netherlands, il-Portugall, u l-Iżvezja. Fi Franza u fl-Iżvezja, id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa ogħla mil-livelli prudenzjali, il-kreditu lill-unitajiet domestiċi huwa għoli u d-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa stmat li huwa ogħla fl-aħħar tal-2022 milli fl-2019. Filwaqt li fil-każ ta' Franza, il-biċċa l-kbira tal-ipoteki huma b'rati fissi, fl-Iżvezja, aktar minn żewġ terzi tal-ipoteki għandhom rati tal-imgħax varjabbli b'perjodu fiss sa sena waħda biss, li jesponi lill-unitajiet domestiċi aktar għar-riskji ta' żieda fil-pagamenti tal-ipoteki minħabba rati tal-imgħax ogħla. Fil-Lussemburgu, is-sopravalwazzjoni tal-prezzijiet tad-djar hija l-ogħla fl-UE u d-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa għoli ħafna meta mqabbel mal-introjtu tal-unitajiet domestiċi; barra minn hekk, il-kreditu qiegħed jespandi malajr. Fl-Awstrija, fiċ-Ċekja, u fil-Ġermanja, id-dejn tal-

unitajiet domestiċi huwa anqas mill-livelli prudenzjali jew allinjat magħhom, iżda l-flussi ta' kreditu għall-unitajiet domestiċi huma għoljin. Dan l-aħħar, l-Awstrija u l-Ġermanja rċivew rakkomandazzjonijiet mill-BERS dwar is-suq tal-proprjetà immobbli residenzjali tiegħu. Fil-Belġju, id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa ogħla mil-livelli prudenzjali, u fil-Portugall huwa ogħla kemm mil-livelli prudenzjali kif ukoll mil-livelli fundamentali. Barra minn hekk, fil-Portugall, żewġ terzi tal-ipoteki għandhom rati tal-imgħax fissi sa sena waħda biss, bil-bqija tal-ipoteki li fil-parti l-kbira għandhom rati fissi għal perjodu ta' bejn sena u ħames snin.

- Fl-Estonja, fi Franza, fil-Greċja, fl-Ungerija, fil-Latvja, f'Malta, fis-Slovakkja, u fi Spanja, il-prezzijiet tad-djar kienu wkoll sopravalutati fl-2021 u żdiedu malajr fl-ewwel nofs tal-2022. F'dawn il-pajjiżi, minbarra fl-Estonja u fil-Latvja, id-dejn tal-unitajiet domestiċi wkoll huwa ogħla mil-limitu prudenzjali jew qiegħed jiżdied u joqrob lejn il-parametri referenzjarji. Fis-Slovakkja, id-dejn tal-unitajiet domestiċi ilu jiżdied maż-żmien, huwa ogħla mill-parametru referenzjarju fundamentali u huwa mbassar li din is-sena se jaqsam il-limitu prudenzjali.

- Fil-Bulgarija, fil-Kroazja, fl-Irlanda, fil-Litwanja, fil-Polonja, u fis-Slovenja, il-prezzijiet nominali tad-djar qegħdin jiżdiedu wkoll b'pass mgħaġġel, b'aktar minn 10 % minn sena qabel fl-ewwel nofs tal-2022.

- F'Ċipru u fil-Finlandja, il-prezzijiet tad-djar ma jidhrux li huma sopravalutati iżda hemm problemi relatati mad-dejn tal-unitajiet domestiċi. F'Ċipru, id-dejn tal-unitajiet domestiċi qiegħed jonqos u anqas mill-parametru referenzjarju fundamentali iżda huwa stmat li huwa ogħla mil-limitu prudenzjali. Fil-Finlandja, id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa ogħla mil-livelli fundamentali u prudenzjali wkoll. Fiż-żewġ pajjiżi, aktar minn 90 % tal-ipoteki għandhom rati tal-imgħax varjabbli jew huma fissi għal sena biss.

Kaxxa 2.4.1: Valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet tal-proprjetà immobbli residenzjali mill-BERS

Il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) ivvaluta sistematikament il-vulnerabbiltajiet tal-proprjetà immobbli residenzjali (RRE) fuq terminu medju fil-pajjiżi taż-Żona Ekonomika Ewropea (ŻEE) mill-2016 ([27]). Il-BERS kien attiv fil-valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet tal-RRE madwar iż-ŻEE u, wara li ħareġ l-ewwel sett ta' twissijiet fl-2016, imbagħad ħareġ sett ta' rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiżi fl-2019, flimkien ma' aktar twissijiet dwar il-vulnerabbiltajiet fuq terminu medju fis-settur tal-RRE. Il-BERS jista' joħroġ twissijiet jekk jara l-ħtieġa li jissenjala vulnerabbiltajiet u xejriet li għandhom il-potenzjal li jfixklu l-istabbiltà finanzjarja, filwaqt li r-rakkomandazzjonijiet ma jinħarġux biss sabiex jiġu identifikati r-riskji għall-istabbiltà finanzjarja iżda wkoll sabiex jiġu indikati l-azzjonijiet ta' rimedju neċessarji. L-aħħar valutazzjoni ġiet ippubblikata fi Frar 2022.

Il-valutazzjoni tal-BERS ta' Frar 2022 tikkonkludi li r-riskji tal-RRE minħabba li t-tkabbir rapidu fil-prezzijiet tad-djar u d-dejn tal-unitajiet domestiċi li kien qed jiżdied komplew jikbru f'diversi pajjiżi. Il-vulnerabbiltajiet ewlenin enfasizzati mill-valutazzjoni tal-BERS huma ta' natura ta' terminu medju u, skont il-pajjiż, huma relatati mat-tkabbir rapidu tal-prezzijiet tad-djar u mas-sopravalutazzjoni possibbli tal-RRE (hekk kif jitwessa' d-distakk bejn it-tkabbir tal-prezzijiet tad-djar u l-introjtu disponibbli tal-unitajiet domestiċi), mal-livell u d-dinamika tad-dejn tal-unitajiet domestiċi, mat-tkabbir tal-kreditu tal-akkomodazzjoni u mas-sinjali ta' llaxkar tal-istandards tas-self. Il-vulnerabbiltajiet speċifiċi jvarjaw minn pajjiż għal ieħor, u d-dettalji għall-aktar każijiet ta' tħassib jistgħu jinstabu fit-twissijiet u fir-rakkomandazzjonijiet individwali. Lil hinn mill-kunsiderazzjonijiet tal-politika makroprudenzjali, f'numru ta' pajjiżi, xi vulnerabbiltajiet sottostanti jiġu mmitigati b'mod aktar effiċjenti bl-għajnuna ta' riformi tal-politiki dwar l-akkomodazzjoni u t-tassazzjoni.

Tabella 2.4.1:

		LU	SE	NL	DK	AT	CZ	DE	PT	BE	SK	MT	EE	HU	SI	HR	BG	LT	FR	PL	FI	IE	LV	ES	EL	IT	CY	RO
Valutazzjoni tar-riskju tal-BERS 2022	Riskji ta' stokk	H	H	H	H	M	M	M	M	M	M	M	M	L	L	L	L	L	M	M	M	M						
	Riskji ta' fluss	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	M	M	M	M						
	Riskju globali	H	H	H	H	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	MA	MA	MA	MA	MA	MA
Politika xierqa u suffiċjenti, 2022		**Le**	**Le**	**Le**	**Le**	**Le**	Iva	**Le**	Iva	Iva	**Le**	Iva	Iva	**Le**	Iva	**Le**	**Le**	Iva	Iva	Iva	**Le**	Iva						
Twissija (W) jew Rakkomandazzjoni (R) fl-	2016	W	W	W	W	W				W											W							
	2019	**R**	**R**	**R**	**R**		W	W		**R**									W		**R**							
	2022					**R**		**R**			W			W		W	W											

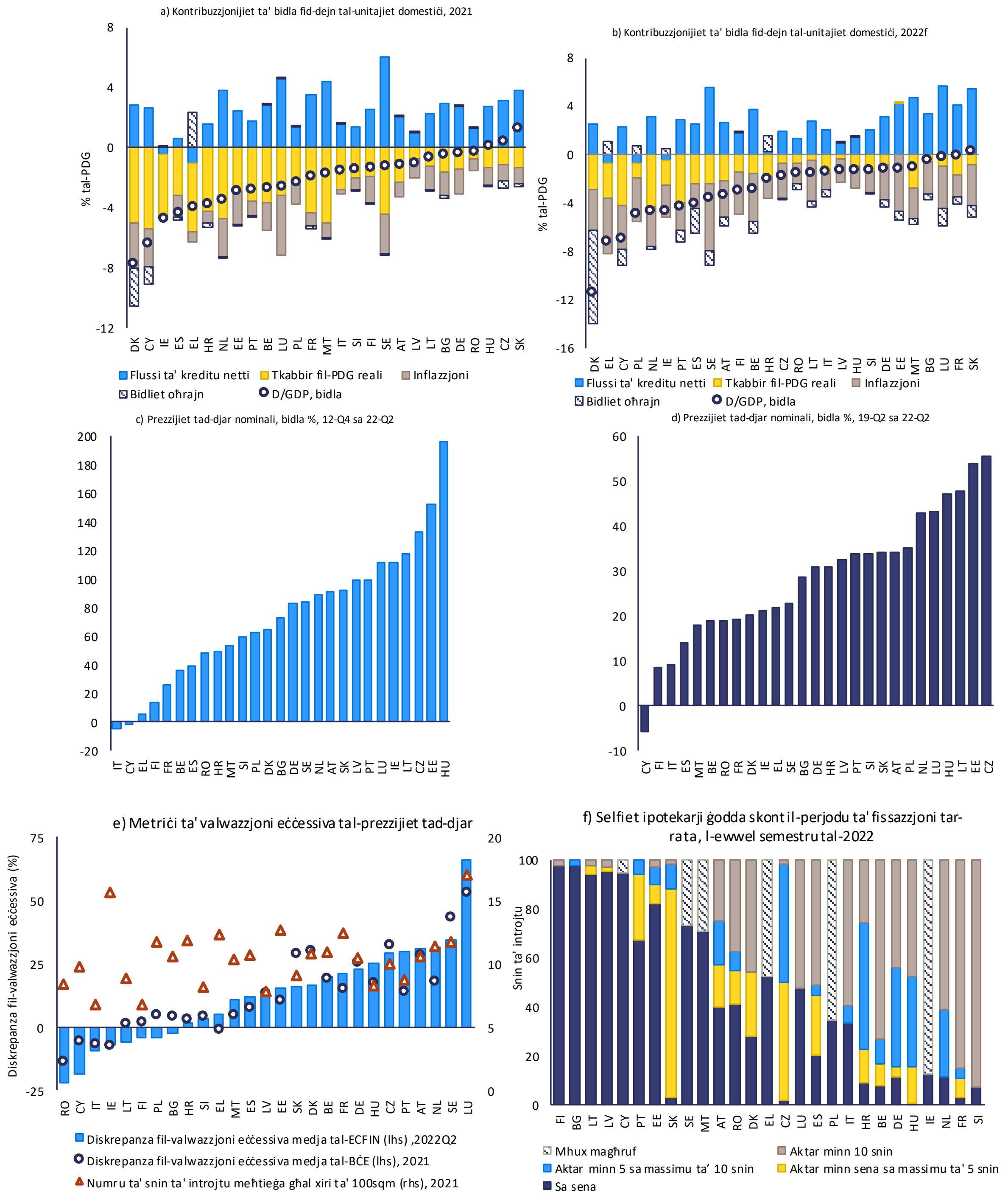
(1) NA - Mhux Ivvalutati.
Sors: Il-BERS

Wara l-valutazzjoni tiegħu, il-BERS ħareġ erba' twissijiet speċifiċi għall-pajjiżi u żewġ rakkomandazzjonijiet dwar il-vulnerabbiltajiet tal-RRE fuq terminu medju għall-pajjiżi tal-UE. Inħarġu twissijiet lil erba' pajjiżi tal-UE b'vulnerabbiltajiet identifikati ġodda: il-Bulgarija, il-Kroazja, l-Ungerija, u s-Slovakkja. Inħarġu rakkomandazzjonijiet lill-Awstrija u lill-Ġermanja, li kienu diġà rċivew twissijiet mill-BERS fl-2016 u fl-2019 rispettivament, u li l-vulnerabbiltajiet tagħhom ma ġewx indirizzati b'mod suffiċjenti. Il-vulnerabbiltajiet tal-RRE baqgħu għoljin fil-pajjiżi li rċivew rakkomandazzjonijiet mill-BERS fl-2019. Fid-Danimarka, fil-Finlandja, fil-Lussemburgu, fin-Netherlands u fl-Iżvezja, il-vulnerabbiltajiet ippersistew minkejja l-miżuri riċenti introdotti sabiex jiġu indirizzati. Fil-biċċa l-kbira ta' dawn il-każijiet, il-prezzijiet tad-djar komplew jogħlew jew żdiedu saħansitra aktar malajr minn qabel, u dan irriżulta f'sovravalwazzjoni mhux mibdula jew miżjuda tal-prezzijiet tad-djar. Ir-riskji relatati mad-dejn tal-unitajiet domestiċi wkoll baqgħu l-istess jew żdiedu f'diversi pajjiżi. Għall-bqija tal-pajjiżi taż-ŻEE, jew il-BERS ma identifikax akkumulazzjoni ta'

([27]) Il-BERS (2016), "Vulnerabilities in the EU residential real estate sectors", Novembru 2016, il-BERS (2019), "Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries", Settembru 2019 u l-BERS (2022), "Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries", Frar 2022.

vulnerabbiltajiet materjali fis-settur tal-RRE, jew inkella ġew identifikati vulnerabbiltajiet bħal dawn iżda l-pożizzjoni politika kurrenti hija vvalutata bħala suffiċjenti sabiex jiġu indirizzati.

Graff 2.4.3: **Dejn tal-unitajiet domestiċi u prezzijiet tad-djar: graffs magħżulin**



Sors: Ameco, il-Eurostat, il-BĊE, is-servizzi tal-Kummissjoni

2.5. IS-SETTUR TAL-GVERN

Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern naqsu fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri fl-2021 iżda għadhom ferm ogħla mil-livelli ta' qabel il-pandemija. Fl-2021, il-proporzjon tad-dejn għall-PDG naqas kważi fil-pajjiżi kollha tal-UE, bl-aggregat tal-UE li naqas b'xi żewġ punti perċentwali. Dan it-tnaqqis huwa r-riżultat tal-irkupru tal-PDG nominali wara l-2020 filwaqt li komplew il-kundizzjonijiet favorevoli ta' finanzjament. Min-naħa l-oħra, id-defiċits fiskali, filwaqt li kienu anqas milli fl-2020, ta' spiss baqgħu mdaqqsin, b'medja ta' 5,1 % tal-PDG għaż-żona tal-euro u ta' 4,6 % tal-PDG għall-UE hekk kif il-politiki fiskali baqgħu espansjonarji. B'mod partikolari, id-defiċits fiskali komplew jirriflettu l-impatt ta' miżuri temporanji mdaqqsin ta' emerġenza minħabba l-COVID-19 sabiex isostnu lill-unitajiet domestiċi u lill-kumpaniji affettwati mill-pandemija, li kienu jikkorrispondu għal madwar 3¼ % tal-PDG għall-aggregat tal-UE.

Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern għall-PDG huwa mistenni jkompli jonqos fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE fl-2022. Fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, id-dejn tal-gvern huwa previst li jonqos fl-2022 bi 3½ punti perċentwali bħala aggregat, iżda li xorta jibqa' ogħla mil-livelli tal-2019 tiegħu, f'xi każijiet bi kważi 15-il punt perċentwali. It-titjib huwa riżultat ta' tkabbir ekonomiku nominali kontinwu, li huwa ogħla mill-kost impliċitu tad-dejn, flimkien ma' tnaqqis ulterjuri tad-defiċits minkejja pakketti ta' sostenn imdaqqsin għall-unitajiet domestiċi u għad-ditti b'rabta mal-prezzijiet għoljin tal-enerġija, wara sentejn ta' sostenn fiskali sostanzjali pprovdut fil-kuntest tal-pandemija tal-COVID-19. It-tnaqqis fil-proporzjon tad-dejn kien aktar imdaqqas fil-pajjiżi l-aktar midjunin peress li t-tkabbir ekonomiku għandu effett ta' diżingranaġġ aktar b'saħħtu aktar ma jkunu kbar il-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG. F'xi pajjiżi bi proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern baxxi jew moderati, dawn huma mistennijin ikomplu jikbru.

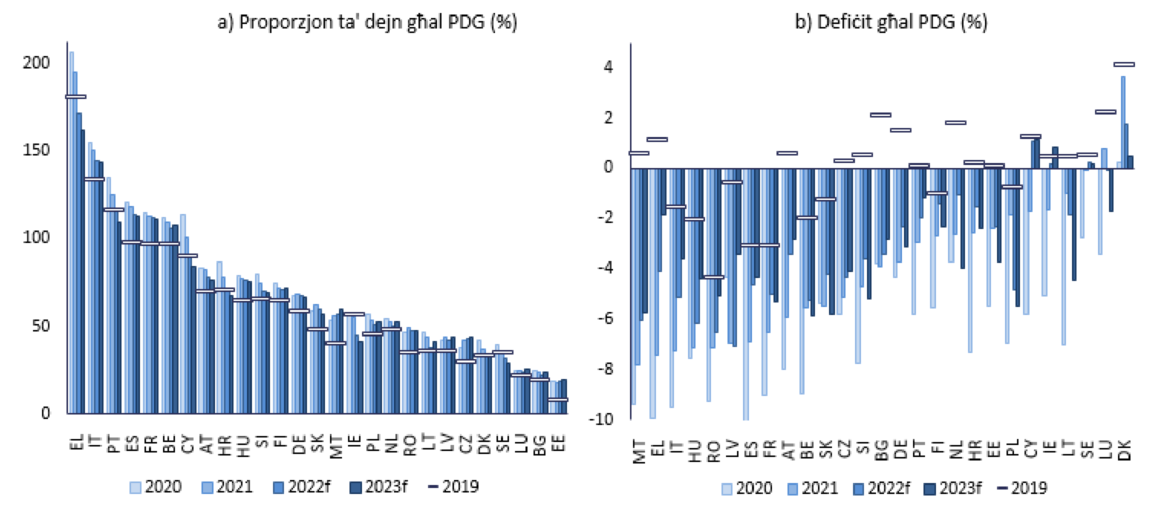
Il-prospettiva għall-2023 tindika tnaqqis aktar ħafif jew għal stabbilizzazzjoni tal-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE. Fl-2023, l-attività ekonomika mdgħajfa hija mbassra li se ġġib tnaqqis iżgħar fil-proporzjon tad-dejn filwaqt li d-defiċits tal-gvern huma mistennijin jitilgħu bi ftit b'mod aggregat, b'xi divrenzjar fost il-pajjiżi. Huwa biss f'minoranza tal-Istati Membri li l-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern huma mbassrin jilħqu l-qari li kellhom qabel il-COVID-19 sal-2023 (Graff 2.5.1). Fix-xhur li ġejjin jista' jkun hemm miżuri mmirati addizzjonali sabiex isostnu lill-unitajiet domestiċi u lid-ditti vulnerabbli, li jmexxu parti mill-kost tal-kriżi tal-enerġija fuq is-settur tal-gvern u jżidu mad-dejn tal-gvern. Barra minn hekk, l-issikkar ulterjuri tal-kundizzjonijiet ta' finanzjament jew tal-movimenti tar-rati tal-kambju jista' jkollu impatt negattiv fuq il-prestazzjoni fiskali, speċjalment fil-pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro, fejn is-sehem tad-dejn iddenominat f'munita barranija ta' spiss ikun sinifikanti. Inflazzjoni ogħla tista' tagħixxi sabiex tnaqqas il-piż tad-dejn sa fejn iżżid il-PDG nominali, iżda primjums ogħla tar-riskju u attività ekonomika aktar dgħajfa jistgħu jikkontribwixxu għaż-żieda fil-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern u, min-naħa l-oħra, joħolqu sfidi mhux biss għas-sostenibbiltà fiskali, Iżda wkoll għal partijiet oħrajn tal-ekonomija (ara l-Kaxxa 2.5.1).

Il-kostijiet tas-servizzjar tad-dejn jistgħu jiżdiedu minħabba rati tal-imgħax nominali ogħla. F'termini reali, ir-rati tal-imgħax bħalissa huma mbassrin li se jibqgħu negattivi fiż-żona tal-euro. Ir-rendimenti tal-bonds sovrani kienu qegħdin jiżdiedu madwar iż-żona tal-euro fl-2022, bil-firxiet li qegħdin jiżdiedu xi ftit hekk kif is-swieq jipprezzaw ir-riskju. Minkejja l-issikkar tal-politika monetarja, ir-rati tal-imgħax reali għadhom imbassrin li se jibqgħu negattivi u r-rendimenti tal-bonds tal-gvernijiet taż-żona tal-euro għadhom fost l-aktar baxxi fid-dinja. Madankollu, ir-rendimenti tal-bonds tal-Istati Membri bi djun kbar irreġistraw żidiet kemxejn aktar b'saħħithom

matul it-tielet trimestru, iżda maturitajiet tad-dejn itwal jgħinu sabiex irattbu l-impatt. Il-possibbiltà ta' żieda fir-rati tal-imgħax u ta' PDG nominali negattiv, li tkun sitwazzjoni aktar negattiva mit-tbassir kurrenti, ma tistax tiġi eliminata. F'dan il-każ, ir-rati tal-imgħax jistgħu jaqbżu t-tkabbir tal-PDG nominali, u dan iżid il-pressjoni sabiex jittejbu l-pożizzjonijiet fiskali f'xi pajjiżi b'dejn għoli. L-introduzzjoni tal-Istrument għall-Protezzjoni tat-Trażmissjoni mill-BĊE f'Lulju 2022 sabiex tiġi żgurata t-trażmissjoni monetarja ordnata madwar l-Istati Membri kollha taż-żona tal-euro tipprovdi xi assigurazzjoni kontra deterjorament b'saħħtu tal-kundizzjonijiet ta' finanzjament, dment li jiġu ssodisfati l-kundizzjonijiet tagħha relatati mal-politika ekonomika.

L-Istati Membri li ma humiex fiż-żona tal-euro jiffaċċjaw kostijiet ogħla għas-servizzjar tad-dejn minħabba t-twessigħ tad-differenzi fir-rendimenti tal-bonds sovrani u l-iskopertura għad-dejn iddenominat f'muniti barranin. L-issikkar globali tal-kundizzjonijiet ta' finanzjament kellu impatt aktar qawwi barra miż-żona tal-euro. Ir-rendimenti tal-bonds sovrani huma partikolarment għoljin fl-Ungerija, fil-Polonja u fir-Rumanija. Barra minn hekk, il-pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro għandhom sehem sinifikanti ta' dejn tal-gvern iddenominat f'muniti barranin, speċjalment il-Bulgarija ([28]) (74 %), u r-Rumanija (52 %), iżda anki l-Ungerija (22 %), il-Polonja (22 %), u l-Iżvezja (17 %).

Graff 2.5.1: **Id-dejn u d-defiċit tal-gvern għall-PDG**



(1) Il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li tonqos tal-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG u tad-defiċit għall-PDG fl-2021.
Sors: Ameco u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Pajjiżi b'dejn tal-Gvern (% tal-PDG) ta' aktar minn 60 % fl-2021 bil-blu																										
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Fil-livell tal-pajjiż, ta' min jenfasizza l-iżviluppi li ġejjin fis-settur tal-gvern:

- Fi tmiem l-2021, il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern għall-PDG kienu ogħla minn 60 % fl-Awstrija, fil-Kroazja, fil-Finlandja, fil-Ġermanja, fl-Ungerija, fis-Slovenja, u fis-Slovakkja, u aktar minn 100 % fil-Greċja, fl-Italja, fil-Portugall, fi Spanja, fi Franza, fil-Belġju, u f'Ċipru. Il-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG naqsu f'dawk l-Istati Membri kollha fl-2021, ħlief fil-Ġermanja u fis-Slovakkja, u huma mbassrin li se jkomplu jonqsu fil-biċċa l-kbira tagħhom fl-2022 u fl-2023.

([28]) Il-Bulgarija żżomm rata tal-kambju fissa vis-à-vis l-euro permezz ta' arranġament ta' bord tal-valuta u f'Lulju 2020 issieħbet fl-ERM II.

- Il-Greċja ġiet identifikata bħala li turi riskji għoljin ta' sostenibbiltà fiskali fuq terminu qasir (ara l-Kaxxa 2.5.1). Il-proporzjon tagħha tad-dejn tal-gvern għall-PDG huwa l-ogħla fl-UE u ferm ogħla minn 100 % u d-defiċit fiskali għadu mdaqqas iżda huwa mistenni jonqos b'mod sinifikanti. Il-ħtiġijiet gross ta' finanzjament huma mistennijin jonqsu matul is-snin li ġejjin.

- Fuq it-terminu medju, disa' Stati Membri huma vvalutati bħala li qegħdin jiffaċċjaw riskji għoljin għas-sostenibbiltà fiskali, jiġifieri l-Belġju, Franza, il-Greċja, l-Italja, il-Portugall, ir-Rumanija, is-Slovakkja, is-Slovenja u Spanja. Il-pajjiżi bl-ogħla proporzjonijiet ta' dejn huma partikolarment vulnerabbli għal bidliet fil-kundizzjonijiet ta' finanzjament. Taħt xenarju ta' żieda ta' 1 pp. fid-differenzjal taż-żieda tal-imgħax, id-dejn jiżdied b'aktar minn 10 pp. tal-PDG sal-2023 fl-Italja, fil-Greċja, fi Spanja u fil-Portugall (ara l-Kaxxa 2.5.1).

- Ir-Rumanija u l-Ungerija huma kkaratterizzati minn defiċits fiskali għoljin b'mod persistenti u minn żieda fir-rendimenti tal-bonds, u d-dejn iddenominat f'muniti barranin huwa rilevanti għaż-żewġ pajjiżi, speċjalment f'tal-ewwel. Fl-Ungerija, id-dejn tal-gvern huwa wkoll ogħla minn 60 % tal-PDG u l-ħtiġijiet ta' finanzjament gross tal-gvern huma għoljin. Fir-Rumanija, il-proporzjon tad-dejn tal-gvern għall-PDG huwa mistenni jonqos bi ftit fid-dawl ta' eżiti fiskali aħjar mistennijin.

Kaxxa 2.5.1: Bidla fil-kundizzjonijiet ta' finanzjament – xenarju negattiv ta' "r-g"

Il-Kummissjoni tivvaluta r-riskji għas-sostenibbiltà fuq terminu qasir, medju u twil tal-Istati Membri. Hija ssib li hemm vulnerabbiltajiet fuq it-terminu qasir preżenti għall-Greċja minħabba varjabbli kemm fiskali kif ukoll makrofinanzjarji. ([29]) Fuq it-terminu medju, disa' Stati Membri huma vvalutati bħala li qegħdin jiffaċċjaw riskju għoli għas-sostenibbiltà fiskali, jiġifieri l-Belġju, Franza, il-Greċja, l-Italja, il-Portugall, ir-Rumanija, is-Slovakkja, is-Slovenja u Spanja. Ir-riskji huma riżultat ta' dawn:

- proporzjonijiet tad-dejn għoljin jew li qegħdin jiżdiedu, b'mod partikolari marbutin ma' pożizzjoni fiskali dgħajfa,
- żieda fl-inċertezza b'rabta mal-projezzjonijiet tax-xenarju ta' referenza,
- vulnerabbiltà għal xenarji makrofinanzjarji negattivi,
- id-daqs tal-aġġustament fiskali meħtieġ sabiex il-proporzjon tad-dejn għall-PDG jinġieb għal 60 % fit-terminu medju, jiġifieri indikatur S1.

Lil hinn mill-analiżi tad-dejn u mill-klassifikazzjoni tar-riskju, hemm fatturi oħrajn li jistgħu jaffettwaw is-sostenibbiltà fiskali. ([30]) Mil-lat negattiv, l-obbligazzjonijiet kontinġenti li huma għoljin għall-UE kollha kemm hi iżda wkoll b'differenzi kbar bejn il-pajjiżi jista' jkollhom impatt sinifikanti fuq id-dejn u fuq id-defiċit pubbliċi. Dan japplika wkoll għar-riskju tal-obbligazzjonijiet kontinġenti li jiġu mis-settur bankarju. Min-naħa l-oħra, ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma mmitigati permezz tat-titwil tal-maturità tad-dejn li ġie osservat f'dawn l-aħħar snin jew mill-impatt tar-riformi u mill-investiment tal-RRF fuq it-tkabbir tal-PDG li huwa mistenni pjuttost fit-terminu medju sa twil.

Impatt tax-xenarju "r-g" avvers fuq il-livell ta' dejn proġettat fl-2032 (p.p)

pajjiż	Impatt
IT	11,86
EL	10,92
FR	8,62
ES	8,42
BE	7,89
PT	7,48
HU	5,97
HR	5,61
AT	5,47
SI	5,20
FI	5,00
DE	4,95
PL	4,65
CY	4,45
NL	4,33
SK	4,23
MT	4,21
RO	4,00
CZ	3,62
LT	2,75
LV	2,72
BG	2,20
IE	1,98
DK	1,85
EE	1,84
LU	1,66
SE	1,38

Sors: Servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

L-inċertezza u l-ambjent ekonomiku li qiegħed jinbidel jista' jkollhom rwol kruċjali fis-sostenibbiltà fiskali. Il-kundizzjonijiet ta' finanzjament kienu favorevoli matul l-aħħar deċennju peress li l-kuntest tar-rata baxxa tal-imgħax irriżulta minn soċjetajiet li qegħdin jikbru fl-età, minn tkabbir tal-produttività aktar baxx u minn politika monetarja mmexxija mill-banek ċentrali. "R-g" negattiv, meta t-tkabbir ekonomiku jaqbeż ir-rati tal-imgħax, itaffi l-isfidi fiskali sa ċertu punt iżda ma jeliminahomx peress li d-differenzjal jista' jitreġġa' lura hekk kif jinbidlu l-kundizzjonijiet. Din hija preċiżament ir-raġuni għaliex il-valutazzjoni tar-riskji għas-sostenibbiltà hija ta' importanza partikolari bħalissa meta r qiegħda tiżdied hekk kif g qiegħed jonqos, minħabba l-bidla fil-kundizzjonijiet tal-finanzjament u l-fatt li s-sitwazzjoni ekonomika qiegħda tiddgħajjef b'mod ġenerali.

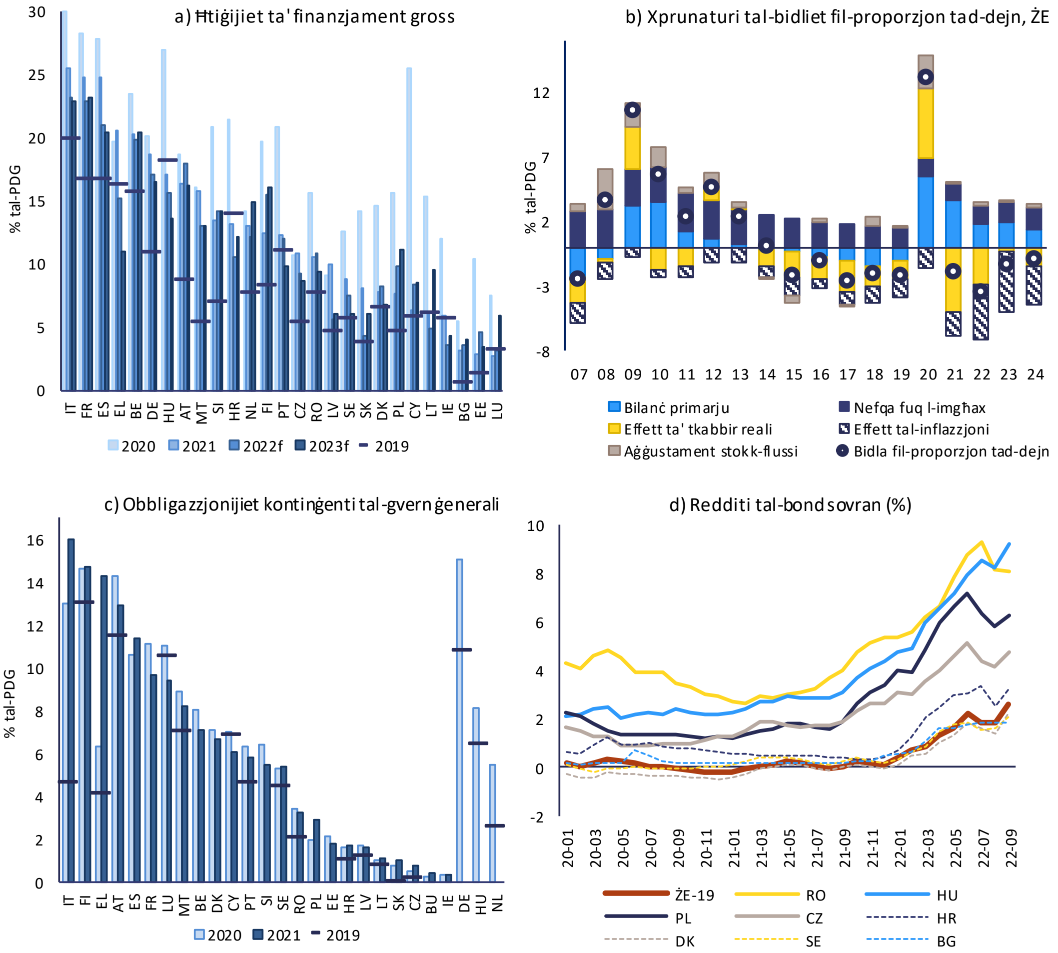
Eżiti aktar dgħajfin tat-tkabbir jew rati ogħla tal-imgħax matul id-deċennju li ġej jistgħu jwasslu għal proporzjonijiet ogħla tad-dejn fin-nuqqas ta' azzjoni politika. L-analiżi tas-sostenibbiltà fiskali tax-xenarju ta' referenza twettqet bis-suppożizzjoni ta' kundizzjonijiet ta' finanzjament favorevoli. Barra minn hekk, tfassal xenarju avvers sabiex ikopri żieda jew saħansitra treġġigħ lura f'"r-g". F'dan ix-xenarju, fil-biċċa l-

([29]) Il-klassifikazzjoni tar-riskju għas-sostenibbiltà fiskali hija bbażata fuq it-Tbassir tar-Rebbiegħa tal-Kummissjoni għall-2022 (ippreżentat ukoll fit-taqsima tal-Pajjiżi ta' dan ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija).

([30]) Il-Kummissjoni Ewropea (2022): Fiscal Sustainability Report, Dokument Istituzzjonali 171.

kbira tal-pajjiżi tal-UE, il-projezzjoni "r-g" hija mistennija tibqa' negattiva fl-2032 iżda tkun ogħla minn dik preżunta fix-xenarju ta' referenza. B'riżultat ta' dan, id-dejn ipproġettat fix-xenarju avvers ikun ogħla sal-2032 meta mqabbel max-xenarju ta' referenza.

Graff 2.5.2: **Is-settur tal-gvern: graffs magħżulin**



Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

2.6. IS-SETTUR FINANZJARJU

Is-settur bankarju tal-UE wera reżiljenza għall-impatt tal-pandemija fl-2021 iżda baqa' kkontestat minn profittabilità strutturalment baxxa. Il-proporzjon ta' Grad 1 ta' Ekwità Komuni (CET1) baqa' għoli u stabbli fl-aħħar sena (2021Q3 – 2022Q2) (Graff 2.6.1 a). Ir-redditu ta' ekwità rkupra 'l fuq mil-livelli ta' qabel il-pandemija fid-dawl ta' introjtu operatorju ogħla u ta' provvedimenti aktar baxxi rreġistrati matul dan il-perjodu, iżda l-profittabilità għadha lura billi hija sfida strutturali madwar l-UE minħabba l-kapaċità żejda u l-kosteffiċjenza baxxa. (31) Id-disponiment tas-self legat li ma jrendix (NPLs) kompla fl-2021 u fl-ewwel nofs tal-2022, filwaqt li ma kien hemm l-ebda żieda notevoli ta' NPLs ġodda minkejja l-irtirar gradwali ta' moratorji fuq ir-ripagamenti tas-self introdotti wara t-tifqigħa tal-pandemija tal-COVID-19 (Graff 2.6.1 b). Il-provvista ta' kreditu lil korporazzjonijiet mhux finanzjarji kompliet minkejja l-iskadenza gradwali tal-garanziji tal-gvern mogħtijin matul it-tifqigħa tal-COVID-19 u, f'xi pajjiżi, l-issikkar makroprudenzjali. Il-kreditu għall-unitajiet domestiċi espanda b'mod kostanti fl-2021 fi sfond ta' prezzijiet tad-djar li kienu qegħdin jogħlew madwar l-UE (il-Graff 2.6.2 a). Il-kundizzjonijiet ta' kreditu bdew jissikkaw fit-tieni nofs tal-2021 u r-rati ta' self żdiedu flimkien mal-issikkar monetarju, speċjalment fil-pajjiżi li ma humiex fiż-żona tal-euro (Graffs 2.6.2 b u c).

Fid-direzzjoni 'l quddiem, il-prospettiva ekonomika li qiegħda tiddeterjora x'aktarx li jkollha impatt negattiv fuq il-kwalità tal-assi u fuq il-profittabilità bankarja. Filwaqt li l-impatt tal-invażjoni Russa tal-Ukrajna fuq is-settur finanzjarju tal-UE s'issa kien limitat minħabba l-iskoperturi finanzjarji diretti baxxi, hemm riskji ta' effetti indiretti. Il-prospettiva ekonomika li qiegħda tiddeterjora u l-impatt ittardjat tal-irtirar tal-miżuri ta' sostenn jistgħu jgħollu l-proporzjonijiet tal-NPL, li għall-bank il-kbir medjan tal-UE kien ta' 1,8 % fl-aħħar tat-tieni trimestru tal-2022. (32) Dan huwa sostnut minn tolleranza għolja u minn sehem għoli ta' self ikkategorizzat bħala li ma jrendix biżżejjed (self tal-Istadju 2) (Graff 2.6.2 d), li kien fl-ammont ta' 9,5 % fiż-żona tal-euro fit-tieni trimestru tal-2022. (33) (34) Dan huwa ferm ogħla mil-livelli ta' qabel il-pandemija u l-influss għadu għaddej għas-setturi li ma rkuprawx kompletament mill-pandemija. (35) Il-proporzjonijiet kapitali naqsu ftit fil-bidu tal-2022 fost iż-żidiet fl-assi ponderati għar-riskju iżda baqgħu stabbli fit-tieni trimestru tal-2022, bil-proporzjon aggregat tal-CET1 għal banek kbar li baqa' fi 15 %. (36) Ir-redditu ta' ekwità kien ta' 7,9 % fit-tieni trimestru tal-2022 sostnut minn introjtu mill-imgħax nett. (37) Il-prezzijiet ogħla tal-enerġija u d-deterjorament tal-prospettiva ekonomika jillimitaw lil ħafna mutwatarji u ż-żieda mistennija fir-riskji ta' kreditu diġà ġew riflessi

(31) ECB Financial Stability Review, Mejju 2022.

(32) Indikaturi tar-Riskju Ewlenin tal-EBA.

(33) Skont l-IFRS 9, l-entitajiet applikabbli issa jeħtiġilhom iqiegħdu l-istrumenti finanzjarji fi tliet stadji distinti, inkluż "li jrendu" (Stadju 1), "li ma jrendux biżżejjed" (Stadju 2) u "li ma jrendux" (Stadju 3). L-Istadju 2 jirreferi għal self b'żieda sinifikanti fir-riskju ta' kreditu mir-rikonoxximent inizjali.

(34) *Data* Bankarja Superviżorja tal-BĊE.

(35) F'Settembru 2022, l-Awtorità Bankarja Ewropea (EBA) nediet l-eżerċizzju annwali madwar l-UE tagħha ta' Trasparenza għall-2022 u tistenna li se toħroġ l-informazzjoni dwar l-iskoperturi u l-kwalità tal-assi tal-banek fil-bidu ta' Diċembru, flimkien mar-Rapport tal-EBA dwar il-Valutazzjoni tar-Riskju.

(36) Indikaturi tar-Riskju Ewlenin tal-EBA. F'Lulju 2022, l-EBA ppubblikat l-abbozz ta' metodoloġija tagħha tal-2023 għat-test tal-istress madwar l-UE kollha, li qiegħed jiġi diskuss mal-industrija. Il-metodoloġija tkopri l-oqsma ta' riskju kollha u tibni fuq dik imħejjija għat-test tal-istress madwar l-UE kollha tal-2021, b'xi titjib metodoloġiku u b'kampjun akbar ta' banek.

(37) It-Tabella Operattiva tar-Riskji tal-EBA, it-tieni trimestru tal-2022, u l-istatistiki bankarji superviżorji tal-BĊE, it-tieni trimestru tal-2022.

fit-tnaqqis tal-valwazzjonijiet tas-settur finanzjarju fl-2022, għalkemm b'mod ġenerali f'konformità max-xejra ġenerali tas-suq. Stħarriġiet dwar is-self bankarju taż-żona tal-euro jissuġġerixxu li l-banek komplew jissikkaw l-istandards tas-self tagħhom kemm għall-unitajiet domestiċi kif ukoll għall-intrapriżi fl-2022 u seħħ issikkar notevoli fit-tielet trimestru tal-2022. ([38]). F'Settembru 2022, il-Bord Ġenerali tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) ħareġ twissija dwar il-vulnerabbiltajiet fis-sistema finanzjarja tal-UE, filwaqt li enfasizza li r-riskji għall-istabbiltà finanzjarja fl-UE u l-probabbiltà li jseħħu xenarji ta' riskju ta' titrif żdiedu. Ir-riskji identifikati jirrigwardaw: (i) id-deterjorament tal-prospettiva makroekonomika, (ii) ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja li jirriżultaw minn korrezzjoni qawwija possibbli tal-prezzijiet tal-assi, u (iii) l-implikazzjonijiet ta' tali żviluppi għall-kwalità tal-assi. ([39])

Iż-żieda fir-rati tal-imgħax tirrappreżenta kemm opportunità kif ukoll sfida għas-settur finanzjarju Ewropew, b'żieda fir-riskju. L-ambjent b'rata tal-iimgħax baxxa persistenti kien ta' sfida għas-settur finanzjarju tal-UE fid-deċennju li għadda u kien waħda mir-raġunijiet wara l-profittabilità baxxa tiegħu. Filwaqt li ż-żieda fir-rati tal-imgħax jgħollu l-introjtu mill-imgħax bankarju, 'il quddiem tista' wkoll iżżid l-ispejjeż għall-finanzjament tagħhom. Barra minn hekk, rati tal-imgħax ogħla jista' jkollhom impatt negattiv fuq il-valwazzjonijiet tal-assi bankarji u tal-kollateral, li jinkludi l-proprjetà immobbli, u tat-titoli. Il-banek u l-investituri istituzzjonali, b'mod partikolari l-kumpaniji tal-assigurazzjoni, jistgħu jsibu diffikultà wkoll minħabba kurvi ċatti jew invertiti tar-rendiment f'ambjent ta' riskji ta' reċessjoni imminenti. Iż-żieda fl-ispejjeż għall-finanzjament flimkien ma' inflazzjoni għolja u ma' tkabbir ekonomiku baxx tista' tkun mistennija tixħet pressjoni fuq mutwatarji vulnerabbli. ([40]) Frammentazzjoni persistenti jew akbar tal-ispiża għall-finanzjament sovran fiż-żona tal-euro jista' jkollha impatt negattiv fuq is-setturi bankarji bi preġudizzju domestiku qawwi. Filwaqt li rati tal-imgħax ogħla huma żvilupp pożittiv għall-kumpaniji tal-assigurazzjoni b'portafolli tal-assi investiti l-aktar fl-assi b'riskju baxx, il-fondi tal-investiment u tal-pensjonijiet jistgħu jbatu minn telf ta' valwazzjoni fuq il-portafoll tar-redditu fiss tagħhom. Iż-żieda fir-rati tal-imgħax flimkien mar-rivalutazzjoni tal-prezzijiet tal-assi jaffettwaw ukoll il-proprjetà immobbli kummerċjali (CRE) li l-banek huma dejjem aktar skoperti għaliha. ([41]) Madankollu, il-kumplessità tas-suq tas-CRE bil-preżenza ta' nonbanek u ta' suġġetti internazzjonali kif ukoll il-lakuni sinifikanti fid-*data* jikkumplikaw il-valutazzjoni tar-riskju. ([42])

([38]) ECB Euro area Bank Lending Survey, Third quarter of 2022.

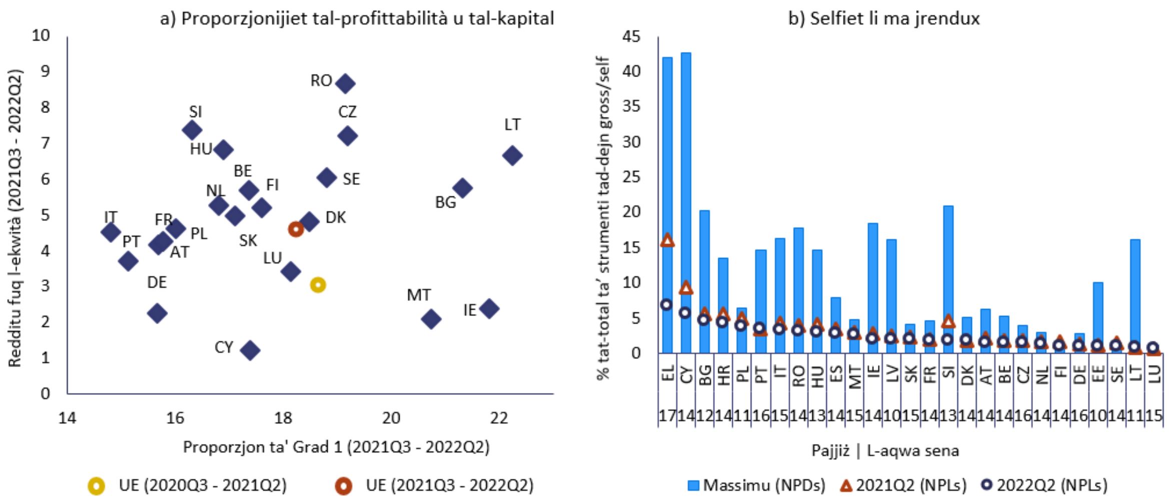
([39]) ESRB/2022/7

([40]) ECB Financial Stability Review, Mejju 2022.

([41]) CRE tirrappreżenta aktar minn 9 % tal-iskopertura għar-riskju bankarju taż-żona tal-euro. Fiż-żona tal-euro, mit-tkabbir ta' 12,6 % tas-self tal-NFCs bejn ir-raba' trimestru tal-2019 u t-tieni trimestru tal-2022, kważi nofsu (5,6 pp) kien iddedikat għall-proprjetà immobbli u għas-servizzi professjonali.

([42]) "Commercial real estate and financial stability – new insights from the euro area credit register", il-Bullettin Makroprudenzjali tal-BĊE, Ħarġa 19, Ottubru 2022.

Graff 2.6.1: **Banek: il-profittabilità, il-proporzjonijiet kapitali u s-self li ma jrendix**



Il-proporzjon ta' Grad 1 ta' Ekwità Komuni (CET1) jinkludi l-ishma ordinarji u l-qligħ imfaddal. Il-proporzjon ta' Grad 1 u r-redditu ta' ekwità huma medja tad-*data* trimestrali matul l-aħħar sena (2021Q3 – 2022Q2). Il-valur medju għall-UE ma huwiex ponderat skont id-daqs tal-ekonomija. EL, li turi redditu negattiv ferm ta' ekwità (-6 %), ma hijiex inkluża fil-panel tax-xellug. Id-*data* dwar l-"ogħla livell" tirreferi għall-proporzjon ta' strumenti ta' dejn gross li ma jrendux (NPDs) għall-istrumenti ta' dejn gross totali; il-proporzjonijiet tal-NPL huma rrapportati għat-tieni trimestru tal-2021 u għat-tieni trimestru tal-2022; in-numri taħt il-kodiċijiet tal-pajjiżi jindikaw is-sena meta l-NPDs laħqu l-ogħla livell
Sors: *Data* Bankarja Kkonsolidata tal-BĊE, is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja globali żdiedu b'mod sinifikanti matul l-aħħar sena. Fl-2022, ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja żdiedu madwar id-dinja fid-dawl ta' inflazzjoni għolja, tal-issikkar tal-kundizzjonijiet finanzjarji u ta' volatilità tas-suq elevata. ([43]) L-ipprezzar mill-ġdid tar-riskju madwar id-dinja jista' jinħass fis-swieq finanzjarji, u jista' jwassal għal instabbiltà jif ukoll iżid il-kostijiet tat-teħid b'self għal sovrani u għal mutwatarji privati, kultant b'modi saħansitra idjosinkratiċi. Dan jirrappreżenta sfidi differenti għal partijiet differenti tas-settur finanzjarju u l-interkonnettività tas-sistema finanzjarja globali tagħmilha diffiċli li jitbassar fejn jistgħu jimmaterjalizzaw il-vulnerabbiltajiet.

Is-sistema finanzjarja hija esposta għal riskji sistemiċi ġodda, li jista' jkollhom impatt differenzjat kemm fl-UE kif ukoll fiż-żona tal-euro. Il-probabbiltà ta' xi riskji sistemiċi avversi, b'mod partikolari r-riskji ta' funzjonament ħażin tas-suq u li tispiċċa l-likwidità, żdiedet għall-UE kollha u tista' taffettwa l-istituzzjonijiet finanzjarji kemm bankarji kif ukoll dawk mhux bankarji. ([44]) Materjalizzazzjoni ta' dawn ir-riskji sistemiċi jista' jkollha impatt differenzjat madwar l-UE. Filwaqt li fiż-żona tal-euro l-iżviluppi diverġenti jistgħu jiġu kkawżati minn interventi ta' politika eteroġeni mill-Istati Membri, l-Istati Membri li ma humiex fiż-żona tal-euro huma soġġetti għal riskji addizzjonali relatati man-nuqqas ta' likwidità disponibbli u mal-funzjonament tas-suq tar-rata tal-kambju. Ir-riskji operazzjonali huma mistennijin jibqgħu għoljin, li huwa marbut ma' riskju ogħla ta' attakki ċibernetiċi fost iż-żieda fid-diġitalizzazzjoni. ([45]) Ir-riskji klimatiċi u skopertura dejjem akbar għall-kriptoassi jirrappreżentaw sfida partikolari għal uħud mill-istituzzjonijiet finanzjarji mhux bankarji.

Pajjiżi bi fluss ta' kreditu tas-settur privat, ikkonsolidat (% tal-PDG) 'il fuq minn 14 % fl-2021 bil-blu																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

([43]) FMI (2022): Global Financial Stability Report: Navigating the High-Inflation Environment, October 2022.

([44]) It-twissija tal-BERS dwar il-vulnerabbiltajiet fis-sistema finanzjarja tal-UE (ESRB/2022/7), Ottubru 2022.

([45]) It-Tabella Operattiva tar-Riskji tal-EBA, it-tieni trimestru tal-2022.

Pajjiżi b'obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux ikkonsolidati (bidla f'% f'sena) ta' aktar minn 16,5 % fl-2021 bil-blu																										
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Fil-livell tal-pajjiżi, ta' min jenfasizza l-iżviluppi li ġejjin fis-settur finanzjarju:

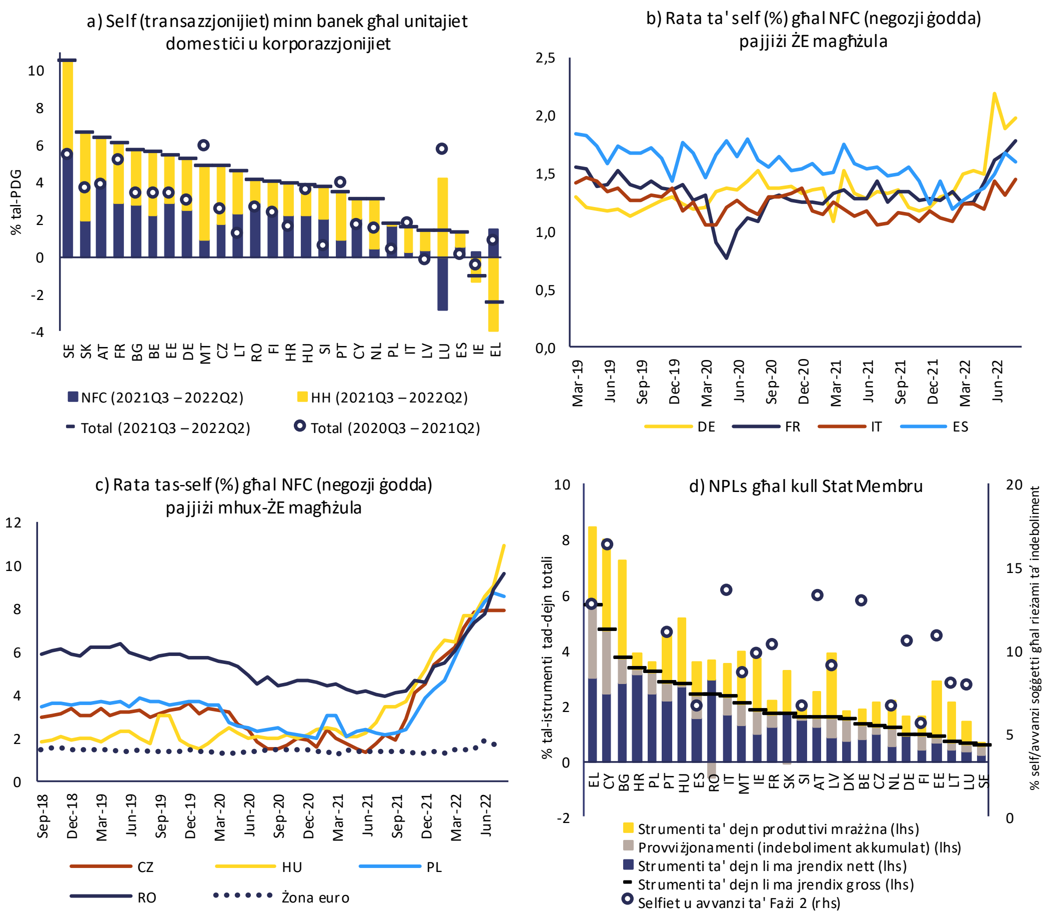
- Xi pajjiżi, li jinkludu lil Ċipru, lill-Greċja, u lill-Italja, ibatu minn taħlita ta' profittabilità dgħajfa tas-settur finanzjarju, ta' settur korporattiv vulnerabbli, u ta' dejn għoli tal-gvern, li żżid ir-riskju ta' nexuses. It-tliet pajjiżi kollha kemm huma rreġistraw titjib kbir fil-proporzjonijiet tal-NPL tagħhom, li madankollu għadhom ogħla mill-medja tal-UE (bi ftit biss għall-Italja), filwaqt li s-self tal-Istadju 2 u s-self imrażżan huma għoljin. Fil-Greċja, il-proporzjon tal-NPL tal-banek naqas b'mod sinifikanti minħabba l-bejgħ tal-NPLs, li elimina r-riskju għall-banek iżda mexxieh parzjalment għal xi istituzzjonijiet finanzjarji barra mis-settur bankarju. Tħassib addizzjonali jirriżulta mill-profittabilità negattiva tal-banek u mill-flussi ta' kreditu negattivi fl-2021 filwaqt li l-proporzjon kapitali baqa' fost l-aktar baxxi fl-UE. Il-banek Ċiprijotti rreġistraw ukoll profittabilità baxxa ħafna fl-2021, filwaqt li l-proporzjon kapitali kien qrib il-medja tal-UE. Il-banek Taljani jirreġistraw proporzjon kapitali taħt il-medja u skopertura għolja għad-dejn tal-gvern.

- Il-kwalità tal-assi tal-banek hija problema fil-Bulgarija, fejn l-NPLs għadhom għoljin anke jekk qegħdin jonqsu, fil-kuntest ta' dejn imrażżan għoli. Fiż-żona tal-euro, is-self tal-Istadju 2 huwa partikolarment għoli fl-Awstrija. Il-proporzjon tad-dejn imrażżan żdied b'mod sinifikanti fl-Ungerija fl-2021.

- Is-setturi bankarji fil-Ġermanja, f'Malta u fl-Irlanda għadhom milqutin minn profittabilità baxxa ħafna u l-prospettiva ekonomika li qiegħda tiddeterjora toħloq riskji ta' tnaqqis ulterjuri.

- Fl-2021, l-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju fl-Estonja, fl-Irlanda, fil-Litwanja u fis-Slovakkja kibru aktar mil-limitu ta' 16,5 % tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP. Fil-Lussemburgu, u fl-Iżvezja, il-fluss ta' kreditu tas-settur privat qabeż il-limitu ta' 14 % tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP.

Graff 2.6.2: **Is-settur finanzjarju: graffs magħżulin**



Sors: BĊE

3. TAQSIMA TAL-PAJJIŻI

3.1. IL-BELĠJU

Fil-Belġju, il-proporzjonijiet tad-dejn tas-settur privat u tal-gvern għall-PDG huma għoljin, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. Qiegħed jitfaċċa tħassib dwar il-kompetittività tal-kostijiet, bil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva li huma mistennijin jiżdiedu bil-qawwa. Id-dejn tal-gvern tal-Belġju għadu kbir minkejja t-tnaqqis riċenti tiegħu.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Belġju. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għall-Belġju.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 2,8 % fl-2022 u għal 0,2 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, żdiedet għal 13,1 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 4,8 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Belġju juri li, fl-2021, tliet indikaturi qabżu l-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri d-dejn tas-settur privat, id-dejn tal-gvern u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Qiegħed jitfaċċa tħassib dwar **il-kompetittività tal-kostijiet**. Fl-2021, il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva naqsu bi ftit, wara żieda qawwija relatata mal-pandemija fl-2020, iżda huma mbassrin li se jiżdiedu b'mod sinifikanti fl-2022 u fl-2023, minħabba żidiet fil-pagi nominali relattivament b'saħħithom. Din iż-żieda timmarka aċċellerazzjoni relattiva għall-perjodu immedjat ta' qabel il-pandemija u hija aktar evidenti milli għall-pari taż-żona tal-euro tal-Belġju. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat marġinalment fl-2021. Madankollu, sena wara sena, hija ddeprezzat sa Awwissu 2022.

- Il-**proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG għadu fost l-ogħla fl-UE, iżda qabad jonqos. Fl-2021 niżel b'mod moderat, għal 106,9 %, peress li tkabbir qawwi kkumpensa għat-tkomplija fil-flussi ta' kreditu. Kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm fatturi ta' riskju assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Id-dejn issa huwa 11-il punt perċentwali anqas milli fl-2019, iżda għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali. Is-sehem għoli ta' self transfruntier intragrupp fid-dejn korporattiv inaqqas ir-riskji.

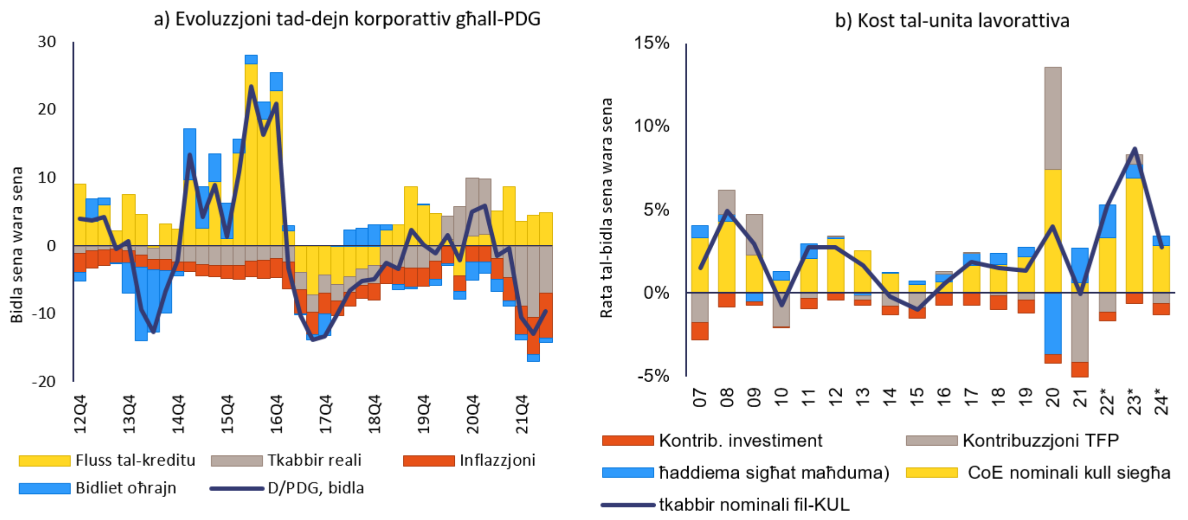
- Il-proporzjon **tad-dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG qiegħed jonqos bil-mod iżda għadu għoli. Wara żieda qawwija fl-2020, naqas fl-2021, hekk kif il-flussi ta' kreditu netti huma mistennijin jibqgħu moderati. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi naqas bi ftit ukoll fl-ewwel nofs tal-2022, għal qrib il-livell li kellu qabel il-pandemija. It-tkabbir nominali tal-output għadu probabbli li jsostni d-diżingranaġġ fl-2022 minħabba r-rata tal-inflazzjoni. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa ogħla mill-parametru referenzjarju fundamentali iżda anqas minn dak ibbażat fuq il-prudenzjali. Id-dejn li ma jrendix tal-unitajiet domestiċi għadu baxx; is-sehem għoli ta' ipoteki b'rati fissi fit-tul u ż-żieda reali mbassra fil-kumpens inaqqsu r-riskji assoċjati mad-dejn tal-unitajiet domestiċi fit-terminu qasir.

- It-tħassib assoċjat mal-iżviluppi fil-**prezzijiet tad-djar** qiegħed jikber. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera għal 7,1 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena

wara sena kien ta' 5,9 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati bi 23,4 % fl-2021.

- Hemm riskji assoċjati mad-**dejn tal-gvern** għoli tal-Belġju. Id-dejn tal-gvern naqas fl-2021, għal 109,2 % tal-PDG, hekk kif tkabbir qawwi ġab effett ta' denominatur notevoli. Għadu madwar 12-il punt perċentwali ogħla mil-livell li kellu fl-2019. Id-dejn tal-gvern huwa mistenni jerġa' jonqos fl-2022, iżda huwa mbassar li se jiżdied bil-mod matul l-2023 u l-2024. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli, għalkemm naqas għal 5,6 % fl-2021 u huwa mbassar li se jonqos bi ftit fl-2022 qabel ma jerġa' jitla' ftit. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma għoljin, kemm fuq terminu medju kif ukoll fit-tul minħabba projezzjonijiet fit-tul tal-iżviluppi tad-dejn u ż-żieda fil-kostijiet relatati mat-tixjiħ.

Graff 3.1.1: **Graffs magħżulin: Il-Belġju**



Sors: Ameco, il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.1.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Belġju**

	Limiti kwantitattivi	Parametru referenzjarju I	Parametru referenzjarju II	2019	2020	2021	2022 (tbassir)	2023 (tbassir)
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**0.0**	**0.1**	**0.5**	**-0.4**	**-1.7**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.8 (1)	2.2 (2)	0.1	1.1	0.4	-2.7	-2.9
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-81.5 (3)**	**11.1 (4)**	**40.9**	**47.0**	**59.9**	**51.7**	**45.7**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				36.1	34.6	37.3		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**4.8**	**7.1 p**	**5.4 p**	**9.6**	**15.0**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				1.4	4.1 p	-0.1 p	5.4	9.2
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**2.7**	**2.5**	**0.6**	**-1.9**	**-5.0**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.2	1.3	0.5	-3.6	-2.0
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**-2.3**	**10.1**	**2.4**	**2.2**	**2.4**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-0.5	4.7	-0.5	0.1	-1.3
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**178.3**	**180.9 p**	**169.0 p**	**159.9**	**154.1**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**4.7**	**-3.3 p**	**3.8 p**	**5.9**	**7.6**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		48.8 (6)	66.8 (7)	60.4	65.6	62.1	60,7	60,3
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		72.3 (6)	71.9 (7)	117,9	115,3	106,9	99,2	93,8
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**2.5**	**3.3**	**4.5**	**-2.1**	**-1.4**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		23.4 (8)		4,0	4,2	7,1	3,5	1,1
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**97.6**	**112.0**	**109.2**	**106.2**	**107.9**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-1,9	-9,0	-5,6	-5,2	-5,8
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**5.8**	**8.8**	**7.5**	**6.1**	
Redditi ta' ekwità (%)				8,6	5,9	9,9		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		15,5	17,1	17,6		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				2.1e	2.1e	1.6p	1,4	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**6.2 b**	**5.8**	**5.9**	**6.0**	**6.2**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		6.4 (10)		5.5	5.8	6.3	5.8	6.4
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**1.4**	**0.4 b**	**1.1**	**1.9**	**2.3**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.6**	**-1.0**	**0.0**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-5.8**	**-3.5**	**2.2**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.2. IL-BULGARIJA

Il-Bulgarija, hemm tħassib relatat mal-kompetittività tal-kostijiet u mad-dejn korporattiv, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva kienu qegħdin jiżdiedu bil-qawwa f'dawn l-aħħar snin u huma mistennijin ikomplu jiżdiedu, f'kuntest ta' inflazzjoni sottostanti għolja ħafna u ta' żidiet qawwijin fil-pagi nominali. Id-dejn korporattiv mhux finanzjarju qiegħed jonqos, iżda għadu komparattivament għoli.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Bulgarija. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għall-Bulgarija.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 3,1 % fl-2022 u għal 1,1 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, anki meta mqabbla ma' ħafna mis-sħab kummerċjali tal-Bulgarija fiż-żona tal-euro. Sena wara sena, żdiedet għal 15,6 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 9,4 %. Il-pagi huma mistennijin jiżdiedu malajr, allinjati mal-prezzijiet.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Bulgarija juri li, fl-2021, indikatur wieħed kien ogħla mil-limitu indikattiv tiegħu, jiġifieri t-tkabbir fil-kost nominali ta' unità lavorattiva. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar **is-sostenibbiltà esterna** ma huwiex evidenti ħafna. Il-kont kurrenti rreġistra defiċit żgħir ta' 0,5 % tal-PDG fl-2021, li huwa mistenni jikber 'il quddiem. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) negattiva, li fil-biċċa l-kbira tikkonsisti f'investiment barrani dirett, tjiebet fl-2021, u hija mistennija li tilħaq bilanċ sal-2024. Il-PIIN netta tal-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti hija pożittiva u għolja.

- Il-pressjonijiet fuq il-**kompetittività tal-kostijiet**, li diġà kienu jeżistu qabel il-pandemija tal-COVID-19, għadhom jippersistu. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva kienu qegħdin jiżdiedu bil-qawwa f'dawn l-aħħar snin u huma mistennijin ikomplu jagħmlu hekk, f'kuntest ta' inflazzjoni sottostanti għolja ħafna, ta' nuqqas ta' ħaddiema u ta' żidiet qawwijin fil-pagi nominali. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat marġinalment fl-2021 u kompliet tapprezza sa Awwissu 2022.

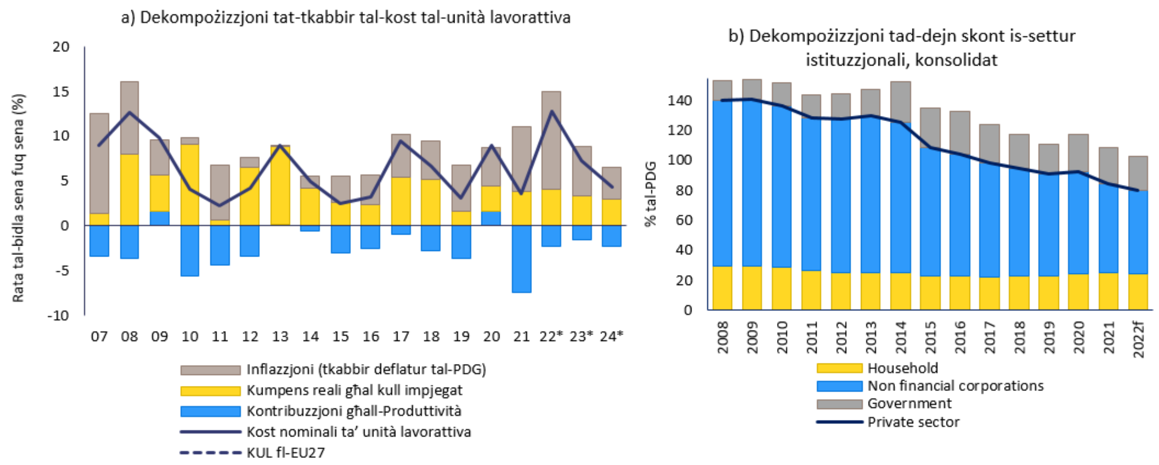
- **Id-dejn korporattiv mhux finanzjarju** għadu għoli meta mqabbel mal-pari reġjonali u huwa ogħla mill-elementi fundamentali, iżda qabad jonqos. Wara tlugħ żgħir fl-2020 fost il-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju għall-PDG reġa' naqas fl-2021, għal 59,5 %. Kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm riskji assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Bħal fil-każ ta' ħafna Stati Membri oħrajn li ma humiex fiż-żona tal-euro, is-sehem ta' self korporattiv iddenominat f'munita barranija huwa għoli. Id-dejn korporattiv huwa akkumpanjat minn bafers ta' likwidità għoljin, li jtaffu r-riskji, iżda huwa preżenti self li ma jrendix. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG huwa taħt il-parametri referenzjarji prudenzjali u bbażati fuq l-elementi fundamentali, iżda l-prevalenza tar-rati varjabbli għas-self għad-djar jesponi lill-unitajiet domestiċi midjunin għar-riskji ta' rati tal-imgħax ogħla.

- Hemm tħassib assoċjat mal-iżviluppi fil-**prezzijiet tad-djar**. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 4,6 % għal 8,7 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena żdied għal 14,6 % fit-tieni trimestru tal-2022. Minkejja dan, il-metrika tad-diskrepanza fil-valwazzjoni ma turix sinjali ta' sovravalwazzjoni potenzjali.

- Fis-**settur bankarju**, għad hemm tħassib relatat l-aktar mal-kwalità tal-assi tiegħu. Il-proporzjon tas-self li ma jrendix kompla jonqos għal 4,8 % fl-2021 iżda għadu ferm ogħla mill-medja tal-UE. Il-proporzjon ta' self li ma jrendix biżżejjed (stadju 2) u ta' self imrażżan, li żdied wara l-pandemija, għadu għoli wkoll. Il-moratorju fuq is-self privat skada biss f'Diċembru 2021.

Filwaqt li l-proporzjon ta' kapital ta' Grad 1 huwa ferm ogħla mill-medja tal-UE, ir-redditu ta' ekwità huwa baxx.

Graff 3.2.1: **Graffs magħżulin: Il-Bulgarija**



Sors: Ameco, il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.2.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Bulgarija**

	Limiti kwantitattivi	Param. refer. I	Param. refer. II	2019	2020	2021	2022 (tbassir)	2023 (tbassir)
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**2.0**	**0.9**	**0.5**	**-0.6**	**-1.6**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-0.8 (1)	-4.0 (2)	1.9	0.0	-0.5	-1.2	-3.0
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-37.2 (3)**	**-20.9 (4)**	**-30.2**	**-26.1**	**-18.4**	**-13.7**	**-13.3**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				40.2	47.9	49.8		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**20.4**	**19.9**	**16.4**	**26.9**	**25.5**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.1	9.0	3.6	12.3	7.8
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**4.6**	**7.1**	**3.8**	**4.6**	**-1.6**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				0.0	2.9	0.8	1.0	-3.5
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**15.1**	**15.7**	**12.2**	**10.6**	**9.2**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				2.7	-0.7	5.0	3.1	-1.1
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**90.7**	**92.5**	**84.4**	**80.0**	**75.2**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**5.6**	**3.6**	**4.4**	**7.1**	**6.0**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		78.6 (6)	28.5 (7)	23.0	24.4	24.9	24,1	25,5
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		105.3 (6)	52.0 (7)	67,7	68,1	59,5	55,9	49,7
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**3.9**	**5.2**	**2.5 p**	**0.9**	**0.5**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-0.5 (8)		6,0	4,6	8,7	9,3	5,3
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**20.0**	**24.5**	**23.9**	**22.5**	**23.6**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				2,1	-3,8	-3,9	-3,4	-2,8
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**5.2**	**10.6**	**9.5**	**2.6**	
Redditi ta' ekwità (%)				11,2	4,9	8,8		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		18,4	22,0	22,0		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				6.5e	5.9e	4.8p	4,3	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**6.2**	**5.8**	**5.5**	**5.5**	**5.2**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		4.9 (10)		5.2	6.1	5.3	5.2	5.2
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**4.5**	**0.9**	**0.6**	**0.6**	**1.7**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-2.1**	**-1.2**	**-1.0**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-8.3**	**1.3**	**-0.1**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.3. IĊ-ĊEKJA

Fiċ-Ċekja, għad hemm tħassib relatat mal-iżviluppi fil-kompetittività tal-kostijiet u fil-prezzijiet tad-djar, li diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva huma mistennijin ikomplu jikbru, b'apprezzament tar-rata tal-kambju effettiva reali li għaddejja u bl-inflazzjoni sottostanti li hija għolja ħafna meta mqabbla mal-pari taż-żona tal-euro taċ-Ċekja. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar kien fost l-ogħla fl-UE, filwaqt li l-prezzijiet tad-djar huma stmati bħala sopravalutati.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għaċ-Ċekja. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li teżamina l-vulnerabbiltajiet li qed jitfaċċaw ġodda u l-implikazzjonijiet tagħhom f'rieżami fil-fond għaċ-Ċekja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 2,5 % fl-2022 u għal 0,1 % fl-2023. Bħalissa l-inflazzjoni hija għolja ħafna meta mqabbla mas-sħab kummerċjali taż-żona tal-euro taċ-Ċekja, flimkien ma' politika monetarja restrittiva. Sena wara sena, żdiedet għal 17,8 % f'Settembru, filwaqt li r-rata tal-politika monetarja ewlenija telgħet għal 7 %. L-inflazzjoni sottostanti kienet stmata għal 13,7 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għaċ-Ċekja juri li, fl-2021, żewġ indikaturi kienu ogħla mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva u t-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar is-**sostenibbiltà esterna** għadu limitat. Wara seba' snin ta' surpluses, il-bilanċ tal-kont kurrenti mexa għal defiċit ta' 0,8 % tal-PDG fl-2021, xprunat minn surplus imnaqqas ta' oġġetti fost importazzjonijiet li kienu qegħdin jiżdiedu, u kostijiet ogħla tal-enerġija. Id-defiċit huwa mbassar li se jespandi, bid-*data* ta' matul is-sena li tindika tnaqqis ulterjuri fil-bilanċ tal-kummerċ fl-oġġetti. Madankollu, l-impożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (NIIP) ftit negattiva kompliet titjieb, iżda hija mistennija tiddeterjora bi ftit 'il quddiem. Il-PIIN netta tal-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti hija pożittiva u kbira.

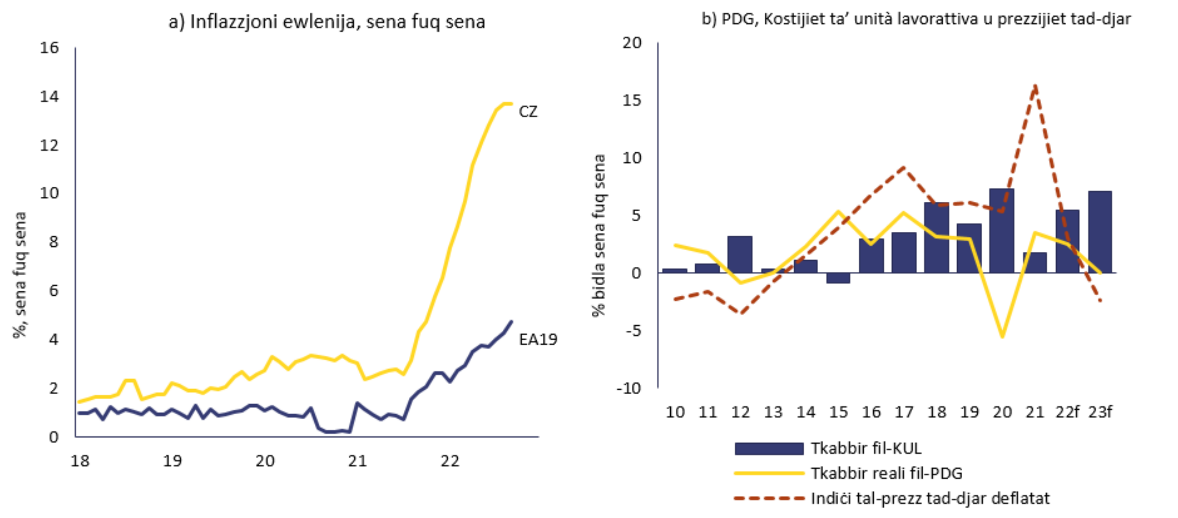
- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet**, li diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19, għadu jippersisti. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva kienu qegħdin jiżdiedu ferm f'dawn l-aħħar snin, f'suq tax-xogħol strett. Wara moderazzjoni temporanja fl-2021, it-tkabbir fil-kostijiet ta' unità lavorattiva huwa mistenni jerġa' jkun għoli fl-2022 u fl-2023. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat fl-2021 u bħalissa għaddej ukoll apprezzament fl-2022. Kemm id-differenza fl-inflazzjoni kif ukoll it-tisħiħ tar-rata tal-kambju effettiva nominali fir-rigward taż-żona tal-euro kkontribwew għal din iż-żieda.

- It-tkabbir għoli ħafna fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 8,5 % fl-2020 għal 19,7 % fl-2021 u kiber b'waħda mill-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena żdied għal 23,1 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'25 % fl-2021. Fl-2021 kien hemm ukoll żieda sinifikanti fil-kreditu ipotekarju, inkluż self ġdid fil-kuntest tal-aspettattiva ta' ssikkar monetarju. Din ix-xejra daret fl-2020 wara li ġew introdotti miżuri makroprudenzjali stretti u r-rati tal-ipoteki żdiedu b'mod sinifikanti. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG ġeneralment baqa' l-istess filwaqt li baqa' taħt il-parametri referenzjarji.

- Ir-riskji relatati mad-**dejn tal-gvern** għadhom relattivament baxxi. Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern mal-PDG għadu relattivament baxx, għalkemm żdied għal 42 % fl-2021 u huwa previst li se jkompli jiżdied bi ftit. Id-defiċit tal-gvern naqas għal 5,1 % fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jitjieb 'il quddiem. Barra minn hekk, ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali fit-tul huma għoljin minħabba popolazzjoni li qiegħda tixjieħ.

- Is-**settur bankarju** huwa stabbli u reżiljenti. Il-banek huma kapitalizzati sew u l-profittabilità tagħhom hija għolja. Il-proporzjon ta' self li ma jrendix għadu baxx. Żieda sinifikanti fir-rati ta' self tista' tbaxxi l-volumi relattivament għoljin ta' self u tikkontribwixxi għal xi korrezzjoni tal-prezzijiet tad-djar.

Graff 3.3.1: **Graffs magħżulin: Iċ-Ċekja**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.3.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, iċ-Ċekja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**0.8**	**0.9**	**0.5**	**-1.0**	**-3.5**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.8 (1)	-2.9 (2)	0.3	2.0	-0.8	-4.1	-5.4
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-64.0 (3)**	**6.5 (4)**	**-19.8**	**-16.3**	**-15.6**	**-17.1**	**-15.8**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				30.2	37.3	36.4		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**14.5**	**18.7**	**13.9**	**15.2**	**15.0**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				4.3	7.3	1.8	5.5	7.1
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**8.7**	**5.6**	**5.0**	**8.7**	**7.5**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				0.3	0.7	3.9	3.9	-0.3
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**4.8**	**8.1**	**-1.1**	**-1.6**	**-2.4**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-1.0	2.4	-4.5	0.7	0.1
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**78.6**	**81.7**	**78.8**	**74.9**	**69.4**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**1.4**	**0.6**	**2.9**	**5.9**	**5.6**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		62.8 (6)	46.3 (7)	31.5	33.9	34.4	34,1	33,7
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		88.5 (6)	63.1 (7)	47,1	47,8	44,4	40,8	35,7
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**6.2**	**5.4**	**16.4**	**3.8**	**-4.4**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		25.3 (8)		9,2	8,5	19,7	15,1	2,8
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**30.0**	**37.7**	**42.0**	**42.9**	**44.2**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,3	-5,8	-5,1	-4,3	-4,1
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**4.6**	**4.8**	**7.9**	**0.2**	
Redditi ta' ekwità (%)				13,9	6,7	10,6		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		18,2	20,3	19,8		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.7e	1.9e	1.7p	1,4	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**2.4**	**2.3**	**2.5**	**2.7**	**2.9**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		2.7 (10)		2.0	2.6	2.8	2.7	3.3
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**1.7**	**0.5**	**0.0**	**-1.7**	**-0.9**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.1**	**-0.4**	**0.1**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-4.9**	**0.1**	**1.5**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.4. ID-DANIMARKA

Fid-Danimarka, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar u d-dejn privat huma għoljin, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. Is-surplus fil-kont kurrenti huwa mdaqqas. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar kien fost l-ogħla fl-UE, fost stima ta' sopravalwazzjoni moderata stmata tal-prezzijiet tad-djar. Il-proporzjonijiet tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju u tal-unitajiet domestiċi għall-PDG huma għoljin u ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk ibbażati fuq l-elementi fundamentali, iżda qegħdin jonqsu.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Finlandja. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għad-Danimarka.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 3,0 % fl-2022 u għal 0 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, flimkien ma' ssikkar sinifikanti tal-politika monetarja. Sena wara sena, l-inflazzjoni żdiedet għal 11,1 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 5,2 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għad-Danimarka juri li, fl-2021, tliet indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bilanċ tal-kont kurrenti, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali u d-dejn tas-settur privat. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Il-kwistjonijiet **tas-settur estern** huma relatati ma' surplus għoli ħafna fil-kont kurrenti, li żdied għal 9 % tal-PDG fl-2021. Is-surplus huwa previst li jonqos fl-2022, iżda jibqa' b'mod ċar ogħla mil-limitu massimu tal-MIP, hekk kif il-bilanċi tas-servizzi jissaħħu. Is-surpluses akkumulati wasslu għal pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) għolja li laħqet is-77 % tal-PDG fl-2021, għalkemm huwa mbassar li se tonqos 'il quddiem. Il-PIIN kbira tiġġenera introjtu primarju nett pożittiv, li jsaħħaħ is-surplus kbir fil-kont kurrenti.

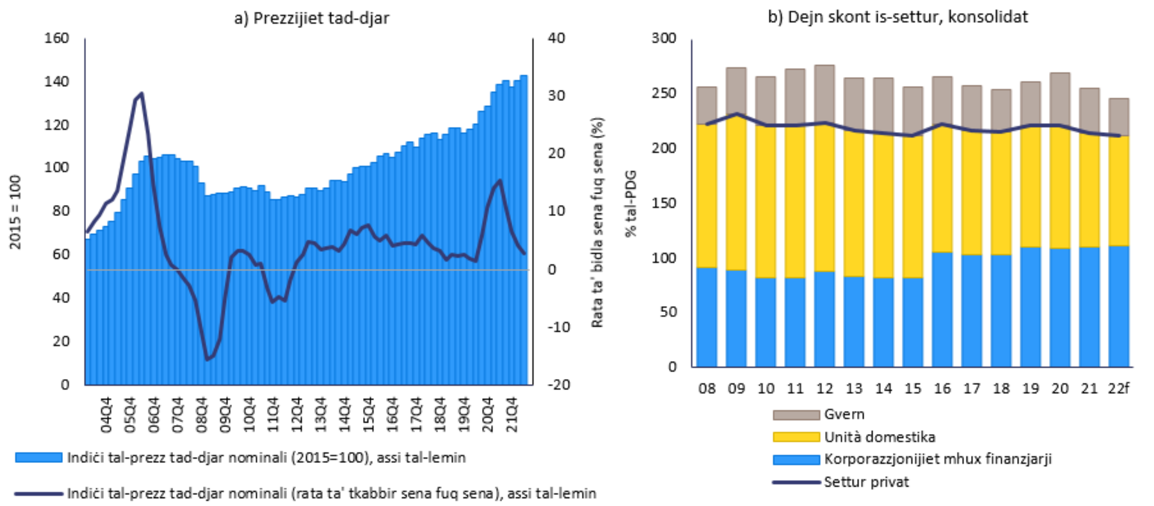
- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** għadu limitat. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva żdiedu ftit fl-2021 u huma mbassrin li se jiżdiedu b'mod aktar qawwi fl-2022 u fl-2023. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, kompliet tiddeprezza sa Awwissu 2022.

- **Id-dejn korporattiv mhux finanzjarju (NFC)** huwa għoli, u żdied b'mod moderat għal 110,4 % tal-PDG fl-2021. Għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali. Il-flussi ta' kreditu tal-NFC f'% tal-PDG huma għoljin iżda naqsu fit-tieni trimestru tal-2022.

- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG għadu l-ogħla fl-UE, lil hinn kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll dawk ibbażati fuq l-elementi fundamentali. Madankollu, naqas fl-2021 u kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022, hekk kif il-flussi ta' kreditu netti għadhom moderati. Il-PDG nominali għadu mistenni jsostni d-diżingranaġġ fl-2022. Id-dejn li ma jrendix tal-unitajiet domestiċi għadu baxx. Madwar nofs l-ipoteki għandhom rati tal-imgħax varjabbli jew huma fissi sa ħames snin.

- It-**tkabbir** għoli ħafna fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 5,1 % għal 11,7 % fl-2021 u kiber b'waħda mill-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena iddeċellera għal 2,8 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'20 % fl-2021.

Graff 3.4.1: **Graffs magħżulin: Id-Danimarka**



Sors: Il-Eurostat, il-BĊE u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.4.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, id-Danimarka**

	Limiti kwantitattivi	Param. refer. I	Param. refer. II	2019	2020	2021	tbassir 2022	tbassir 2023
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**7.9**	**7.9**	**8.5**	**7.9**	**7.7**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		1.1 (1)	2.7 (2)	8.5	7.9	9.0	6.7	7.4
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-91.7 (3)**	**19.9 (4)**	**77.7**	**70.0**	**77.0**	**71.7**	**80.6**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				29.0	32.6	32.1		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**3.4**	**6.7**	**6.1**	**8.9**	**8.6**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				1.9	3.5	0.6	4.6	3.2
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**-0.2**	**0.9**	**-1.1**	**-4.9**	**-8.7**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.8	1.5	-0.9	-5.5	-2.5
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**1.7**	**10.6**	**6.5**	**8.7**	**9.3**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				2.3	6.6	-2.3	1.5	1.0
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**221.2**	**221.3**	**214.7**	**212.2**	**206.9**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**10.5**	**5.0**	**12.3**	**10.4**	**13.6**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		69.7 (6)	93.7 (7)	110.6	111.9	104.3	100,5	97,8
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		96.2 (6)	99.6 (7)	110,6	109,4	110,4	111,7	109,1
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**1.4**	**4.7**	**9.5**	**-6.3**	**-1.6**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		20.0 (8)		2,4	5,1	11,7	1,1	-0,7
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**33.7**	**42.2**	**36.6**	**33.7**	**32.8**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				4,1	0,2	3,6	1,8	0,5
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**13.4**	**5.6**	**11.7**	**0.3**	
Redditi ta' ekwità (%)				8,7	4,5	8,2		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		18,0	19,1	18,7		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.9e	1.9e	1.8p	1,5	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.3 b**	**5.2**	**5.2**	**5.1**	**5.0**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		4.7 (10)		5.0	5.6	5.1	4.5	5.5
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**1.6 b**	**1.1 b**	**1.4**	**3.0**	**2.6**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-0.4**	**-0.3**	**0.0**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-2.1**	**-0.8**	**0.3**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.5. IL-ĠERMANJA

Sal-aħħar, is-surplus kbir fil-kont kurrenti tal-Ġermanja naqas sostanzjalment, bħala riżultat tad-deterjorament tat-termini ta' kummerċ xprunat mix-xokk estern negattiv. Sal-bidu tal-2022, it-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar kien fost l-ogħla fl-UE, u l-prezzijiet tad-djar huma stmati li huma sopravalwati. L-inflazzjoni sottostanti u ż-żidiet fil-pagi fil-Ġermanja jistgħu jiffaċilitaw ir-riekwilibriju taż-żona tal-euro.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li l-Ġermanja qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għall-Iżvezja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 1,6 % fl-2022 u għal -0,6 % fl-2023. Fil-livell ta' 11,6 % sena wara sena, l-inflazzjoni kienet għolja u qiegħda tiżdied f'Ottubru, għalkemm aktar baxxa milli fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi taż-żona tal-euro, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 5,1 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Ġermanja juri li, fl-2021, tliet indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bilanċ tal-kont kurrenti, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali u d-dejn tal-gvern. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

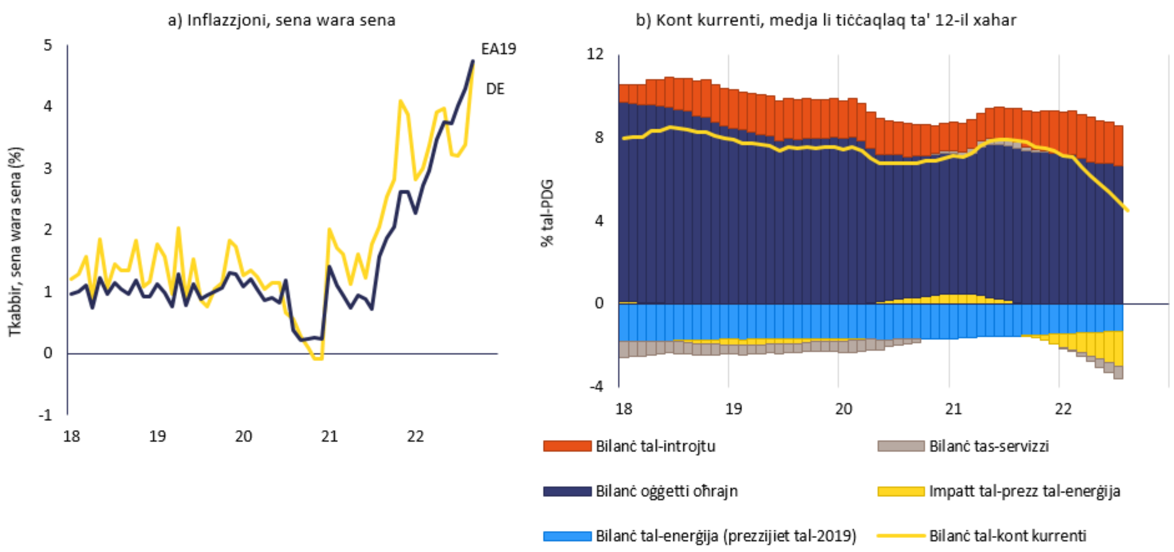
- Is-**surplus fil-kont kurrenti** żdied bi ftit, għal 7,4 % tal-PDG fl-2021, marbut ma' investiment privat u pubbliku batut minkejja kundizzjonijiet ta' finanzjament favorevoli. Fl-2022, is-surplus fil-kont kurrenti jinsab fit-triq li jonqos għal ferm anqas minn 6 % tal-PDG għall-ewwel darba mill-2010. Dan it-tnaqqis jirrifletti ż-żieda fil-prezzijiet tal-enerġija u deterjorament assoċjat tat-termini ta' kummerċ, domanda domestika relattivament reżiljenti u tkabbir fl-inventarju. Is-surplus huwa mbassar li se jerġa' jiżdied fl-2023, filwaqt li jibqa' ferm taħt is-6 % tal-PDG.

- L-iżviluppi fil-**kompetittività tal-kostijiet** jistgħu jiffaċilitaw ir-riekwilibriju taż-żona tal-euro. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva baqa' baxx, minkejja suq tax-xogħol strett, iżda huwa mbassar li se jiżdied fl-2022 u fl-2023. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP naqset fl-2022.

- It-tkabbir **fil-prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 7,8 % għal 11,5 % fl-2021 u kiber b'waħda mill-ogħla rati fl-UE. Il-prezzijiet nominali tad-djar aċċelleraw aktar u laħqu l-10,2 % sena wara sena fit-tieni trimestru tal-2022, bi proporzjon bejn wieħed u ieħor mhux mibdul tal-prezzijiet għall-introjtu. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'21 % fl-2021.

- Ir-riskji tad-**dejn tal-gvern** għadhom kontenuti. Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern għall-PDG qabeż il-limitu indikattiv tat-tabella ta' valutazzjoni ta' 60 % tal-PDG, li tela' għal 68,6 % fl-2021. Huwa mbassar li se jonqos 'il quddiem, bir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali fit-tul li jitqiesu bħala medji. Id-defiċit fiskali naqas għal 3,7 % tal-PDG fl-2021, li jirrappreżenta defiċit iżgħar mill-medja taż-żona tal-euro. Huwa mbassar li se jkompli jonqos fl-2022, iżda li jikber fl-2023.

Graff 3.5.1: **Ċarts magħżulin: Il-Ġermanja**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.5.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Ġermanja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**7.8**	**7.5**	**7.3**	**6.0**	**5.2**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		1.9 (1)	2.9 (2)	7.6	7.0	7.4	3.7	4.6
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-83.3 (3)**	**25.1 (4)**	**58.5**	**64.1**	**70.7**	**76.8**	**76.4**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				51.0	54.9	54.6		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**8.1 p**	**10.3 p**	**7.4 p**	**8.3**	**11.0**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.3 p	3.4 p	0.6 p	4.1	6.0
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**2.0**	**2.4**	**0.5**	**-2.3**	**-5.5**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.5	1.4	0.8	-4.3	-2.0
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**-1.2**	**0.9**	**-5.9**	**-7.0**	**-7.3**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-1.9	2.1	-3.6	-2.4	-1.7
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**112.7 p**	**121.2 p**	**120.4 p**	**120.2**	**111.3**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**6.4 p**	**6.4 p**	**5.7 p**	**7.7**	**5.2**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		52.8 (6)	65.9 (7)	53.4	57.0	56.7	56,1	55,2
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		76.9 (6)	80.6 (7)	59,3	64,2	63,7	64,1	56,1
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**4.4**	**7.1**	**8.2 p**	**4.6**	**-0.9**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		20.5 (8)		5,8	7,8	11.5 p	8,2	2,2
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**58.9**	**68.0**	**68.6**	**67.4**	**66.3**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				1,5	-4,3	-3,7	-2,3	-3,1
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**7.3**	**11.4**	**7.2**	**9.7**	
Redditi ta' ekwità (%)				2,1	2,2	4,0		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		15,5	16,0	15,7		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.2e	1.2e	1.1p	1,0	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**3.3**	**3.3 b**	**3.4 b**	**3.5**	**3.4**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		3.3 (10)		3.0	3.7 b	3.6	3.1	3.5
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**1.3**	**0.3 b**	**1.2**	**1.5**	**1.9**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-0.5**	**-0.4 b**	**-0.2**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-1.3**	**0.8 b**	**0.3**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.6. L-ESTONJA

Fl-Estonja, it-tħassib relatat mal-kompetittività tal-kostijiet qiegħed jikber. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva huwa mistenni li se jiżdied u l-inflazzjoni sottostanti hija għolja meta mqabbla mal-pari tal-Estonja fiż-żona tal-euro. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar huwa fost l-ogħla fl-UE, fost stima ta' sopravalwazzjoni moderata stmata tal-prezzijiet tad-djar.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Estonja. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li teżamina l-vulnerabbiltajiet li qed jitfaċċaw ġodda u l-implikazzjonijiet tagħhom f'rieżami fil-fond għall-Estonja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal -0,1 % fl-2022 u għal 0,7 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, anki meta mqabbla mas-sħab kummerċjali tal-Estonja fiż-żona tal-euro. Sena wara sena, naqset għal 22,4 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 12,5 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Estonja juri li, fl-2021, ħames indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, it-tkabbir fl-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju, il-bidla fir-rata ta' attività u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar is-**sostenibbiltà esterna** għadu kontenut. Filwaqt li l-bilanċ tal-kont kurrenti rreġistra defiċit ta' 1,8 % tal-PDG fl-2021, huwa mbassar li se jgħaddi għal surplus żgħir fl-2022 u jkompli jitjieb 'il quddiem. Id-defiċit tal-gvern naqas għal 2,4 % tal-PDG fl-2021, u huwa mbassar li se jibqa' ġeneralment l-istess fl-2022, iżda li jibda jikber fl-2023. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) hija negattiva, iżda tjiebet fl-2021. Wara deterjorament temporanju fl-2022, hija mbassra li se tkompli titjieb fl-2023. Peress li l-istokk akkumulat ta' FDI jirrappreżenta l-biċċa l-kbira tal-obbligazzjonijiet, l-NIIP netta ta' strumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti hija pożittiva u għolja.

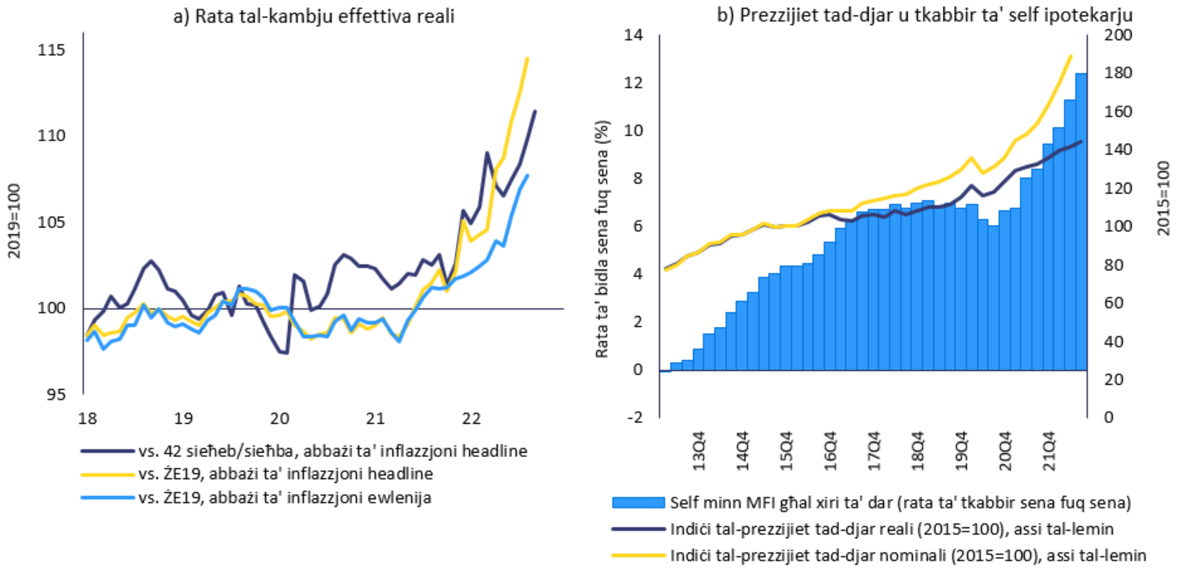
- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** qiegħed jiżdied. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva żdiedu bi ftit fl-2021 u huma mbassrin li se jiżdiedu bil-qawwa fl-2022 u fl-2023, fil-kuntest taż-żidiet għoljin fil-pagi nominali tal-Estonja li l-produttività ma żammitx il-pass magħhom. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat fl-2021 u bħalissa għaddej apprezzament aktar b'saħħtu fl-2022.

- It-**tkabbir** għoli fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 6 % fl-2020 għal 15,1 % fl-2021, waħda mill-ogħla rati fl-UE f'dawn l-aħħar trimestri u laħaq is-27,4 % fit-tieni trimestru tal-2022. Wieħed mill-ogħla proporzjonijiet tal-prezzijiet għall-introjtu fl-UE jqajjem tħassib dwar l-affordabbiltà. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'7 % fl-2021.

- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG huwa qrib il-parametru referenzjarju bbażat fuq l-elementi fundamentali u taħt il-limitu prudenzjali. Il-flussi ta' kreditu netti għall-unitajiet domestiċi kienu moderati sal-2021 f'madwar 2 % tal-PDG. Filwaqt li l-flussi ta' kreditu netti żdiedu fl-2022 għal kważi 4 % tal-PDG, il-proporzjon tad-dejn għall-PDG kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022.

- Ir-**rata tal-qgħad** naqset għal 6,2 % fl-2021 u hija mbassra li se tonqos bi ftit fl-2022, iżda li tiżdied fl-2023. Ir-rata ta' attività naqset fl-2021, u għadha tirrifletti r-restrizzjonijiet tal-pandemija; se tibda tirpilja 'l quddiem. Il-qgħad fost iż-żgħażagħ għadu għoli, għalkemm naqas.

Graff 3.6.1: **Graffs magħżulin: L-Estonja**



Sors: Il-Eurostat, il-BĊE (BSI) u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.6.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, l-Estonja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022* tbassir	*2023* tbassir
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**1.8**	**0.8**	**-0.1**	**-0.8**	**-0.2**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-0.6 (1)	-2.6 (2)	2.4	-1.0	-1.8	0.4	0.7
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-61.6 (3)**	**-14.3 (4)**	**-22.6**	**-21.9**	**-13.0**	**-18.4**	**-14.2**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				31.0	41.5	39.9		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**15.8**	**15.7**	**10.7**	**19.5**	**25.2**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				4.7	3.9	1.8	12.9	8.8
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**6.1**	**5.3**	**1.9**	**0.0**	**-3.5**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				0.0	0.7	1.2	-2.1	-2.9
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**1.7**	**16.4**	**17.8**	**19.4**	**16.0**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				2.6	4.8	7.8	1.2	-1.1
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**98.9**	**101.4**	**95.3**	**91.3**	**81.5**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**3.4**	**3.0**	**6.5**	**7.8**	**3.9**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		87.8 (6)	38.2 (7)	38.6	40.7	37.8	37,3	37,5
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		111.8 (6)	61.0 (7)	60,3	60,7	57,5	54,0	44,0
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**4.4**	**7.0**	**10.4**	**1.3**	**-0.6**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		6.9 (8)		7,0	6,0	15,1	20,8	7,0
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**8.5**	**18.5**	**17.6**	**18.7**	**19.3**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,1	-5,5	-2,4	-2,3	-3,7
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**11.6**	**17.9**	**17.5**	**1.5**	
Redditi ta' ekwità (%)				8,3	7,4	9,5		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		25,7	27,0	23,3		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.6e	1.6e	1.1p	1,0	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.2**	**5.6**	**5.9**	**6.4**	**6.3**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		6.2 (10)		4.5	6.9	6.2	6.1	6.6
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**1.3**	**0.4**	**-0.2**	**4.8**	**2.0**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.3**	**-0.8**	**0.3**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-2.4**	**6.2**	**4.7**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

Fl-Irlanda, il-proporzjonijiet tad-dejn estern, tal-unitajiet domestiċi u korporattiv mhux finanzjarju u tal-gvern għall-PDG huma għoljin iżda qegħdin ikomplu jonqsu b'mod sinifikanti. B'riżultat ta' dan, it-tħassib assoċjat jidher li għadu limitat. Il-proporzjonijiet tad-dejn fl-Irlanda huma affettwati mill-preżenza ta' intrapriżi multinazzjonali. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar qiegħed jaċċellera u l-affordabbiltà tal-akkomodazzjoni hija ta' tħassib.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li l-Irlanda ma kinitx għadha qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għall-Irlanda.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 7,9 % fl-2022 u għal 3,2 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, żdiedet għal 9,6 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 5,1 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Irlanda juri li, fl-2021, erba' indikaturi kienu ogħla mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bilanċ tal-kont kurrenti, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, id-dejn tas-settur privat u t-tkabbir tal-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar is-**sostenibbiltà esterna** batta sostanzjalment f'dawn l-aħħar snin. Is-settur estern huwa ferm minfuħ mill-attivitajiet tal-kumpaniji multinazzjonali. Il-kont kurrenti rreġistra surplus qawwi ta' 14,2 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jiżdied fl-2022. Is-surplus fil-kont kurrenti kkoreġut għall-impatt tal-intrapriżi multinazzjonali baqa' għoli wkoll fl-2021. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) tjiebet għal -145,5 % tal-PDG fl-2021. Għas-sentejn li ġejjin huwa mbassar titjib kontinwu fil-PIIN.

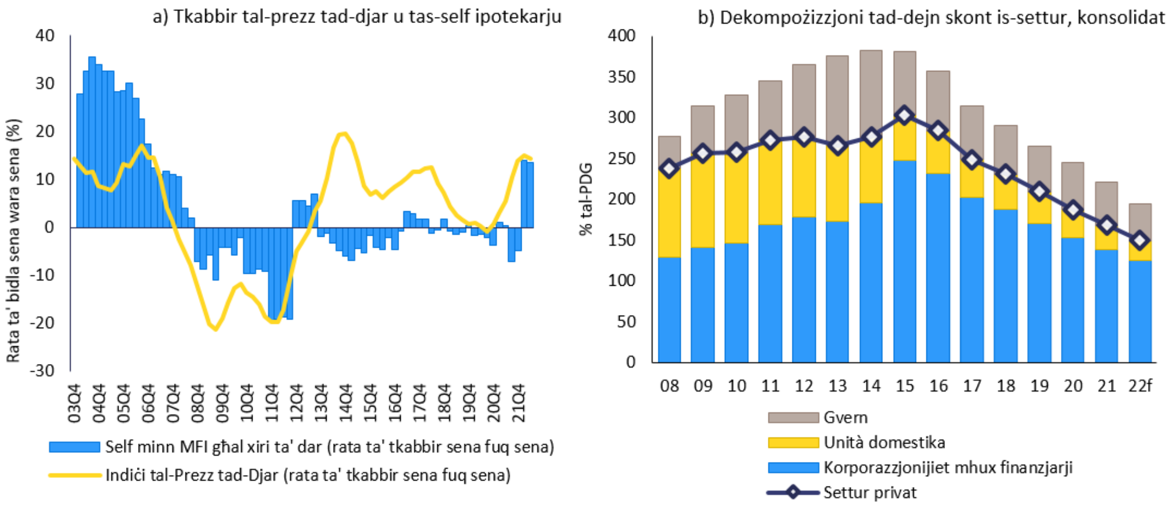
- **Id-dejn korporattiv mhux finanzjarju** huwa għoli, iżda qabad jonqos. Naqas b'mod moderat, għal 138 % tal-PDG, jew għal 252 % tal-introjtu nazzjonali gross (ING) modifikat fl-2021. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju naqas fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm fatturi ta' riskju assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Jibqa' ogħla kemm mil-limiti fundamentali kif ukoll minn dawk prudenzjali, għalkemm is-sehem għoli ta' self transfruntier intragrupp fid-dejn korporattiv inaqqas ir-riskji. Is-sehem tas-self korporattiv iddenominat f'munita barranija (12 %) huwa wieħed mill-ogħla fost il-pajjiżi taż-żona tal-euro iżda huwa relatat mal-preżenza tal-intrapriżi multinazzjonali. Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG huwa relattivament baxx u qabad jonqos. Huwa taħt il-parametri referenzjarji iżda l-PDG Irlandiż huwa minfuħ mill-attivitajiet tal-kumpaniji multinazzjonali. Bħala sehem mill-introjtu domestiku gross tal-unitajiet domestiċi, id-dejn tal-unitajiet domestiċi naqas b'mod sinifikanti iżda għadu qrib il-100 %. Is-sehem tas-self ipotekarju b'rata varjabbli huwa relattivament baxx, b'20 % fl-2021.

- It-tħassib assoċjat mal-iżviluppi **fil-prezzijiet tad-djar** qiegħed jikber. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 0,3 % għal 8,3 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena kien ta' 14,4 % fit-tieni trimestru tal-2022. Wieħed mill-ogħla proporzjonijiet tal-prezzijiet għall-introjtu fl-UE jqajjem tħassib dwar l-affordabbiltà. Il-metrika tad-distakk fil-valwazzjoni tas-servizzi tal-Kummissjoni ma turix sinjali ta' sovravalwazzjoni potenzjali.

- Is-**settur bankarju** huwa ġeneralment stabbli. Il-banek huma kapitalizzati sew u l-profittabilità żdiedet fl-2021, għalkemm baqgħet baxxa meta mqabbla ma' tal-pari Ewropej. Is-self li ma jrendix kompla jonqos, anki jekk l-iskoperturi għas-self (tal-istadju 2) li ma jrendix biżżejjed, b'mod partikolari lejn l-NFCs, għadhom relattivament għoljin. Is-settur finanzjarju mhux bankarju Irlandiż huwa kbir ħafna, iżda huwa biss marġinalment marbut mal-ekonomija domestika.

- **Ir-riskji relatati mal-proporzjon tad-dejn tal-gvern** għall-PDG huma pjuttost baxxi. Naqas għal 55,4 % fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos bil-qawwa fl-2022. B'kuntrast għal dan, id-dejn tal-gvern meta mqabbel mal-ING għadu kbir, madwar 100 %. Il-bilanċ tal-gvern huwa mbassar li se jinbidel f'surplus żgħir fl-2022 u huwa mbassar li se jkompli jitjieb. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali fit-tul huma medji.

Graff 3.7.1: **Graffs magħżulin: L-Irlanda**



Sors: Il-Eurostat, il-BĊE (BSI) u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.7.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, l-Irlanda**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-4.7**	**-7.2**	**-4.2**	**8.5**	**16.9**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		4.3 (1)	-4.9 (2)	-19.8	-6.8	14.2	18.2	18.3
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-159.0 (3)**	**17.0 (4)**	**-193.4**	**-177.0**	**-145.5**	**-121.4**	**-93.7**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-282.6	-294.4	-335.1		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**-3.9**	**-6.3**	**-7.9**	**-10.0**	**-1.7**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				1.3	-5.1	-4.2	-1.0	3.6
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**-1.4**	**-1.2**	**-2.6**	**-6.1**	**-7.2**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-2.7	0.3	-0.1	-6.3	-0.9
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**73.1**	**51.5**	**39.9**	**47.3**	**41.3**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				9.7	23.2	-4.0	6.8	1.9
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**209.3 p**	**187.3 p**	**168.1 p**	**149.4**	**144.0**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**-9.6 p**	**-3.6 p**	**2.6 p**	**7.2**	**13.2**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		74.6 (6)	44.9 (7)	38.6p	34.4p	29.7p	24,6	22,9
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		112.8 (6)	42.0 (7)	170,7	152,9	138,4	124,8	121,1
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**0.5**	**-0.5**	**4.2**	**5.5**	**0.4**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-11.5 (8)		2,3	0,3	8,3	12,5	12,7
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**57.0**	**58.4**	**55.4**	**44.7**	**41.2**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,5	-5,0	-1,7	0,2	0,8
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**15.4 p**	**7.4 p**	**18.8 p**	**2.1**	
Redditi ta' ekwità (%)				3,7	-2,2	4,5		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		22,3	22,3	22,2		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				3.4e	3.4e	2.4p	2,0	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.8**	**5.6**	**5.7**	**5.5**	**5.1**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		5.1 (10)		5.0	5.9	6.2	4.4	4.8
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.6**	**-1.8**	**1.8**	**1.6**	**3.5**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-2.6**	**-1.6**	**-0.3**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-4.3**	**1.4**	**0.7**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

Fil-Greċja, għad hemm tħassib relatat mal-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern u tad-dejn estern għall-PDG, għalkemm reġgħu qabdu jonqsu wara l-kriżi tal-COVID-19. Id-defiċit fil-kont kurrenti kompla jiżdied u huwa mbassar li se jibqa' kbir. Għad hemm tħassib dwar is-settur bankarju, li huwa mgħobbi bi stokk għoli, għalkemm imnaqqas b'mod sinifikanti, ta' self li ma jrendix. Id-dgħufijiet fis-suq tax-xogħol għadhom jippersistu, minkejja titjib notevoli.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li l-Greċja qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi eċċessivi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għall-Greċja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 6 % fl-2022 u għal 1 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, naqset għal 9,8 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 6,9 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Greċja juri li, fl-2021, sitt indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri, il-bilanċ tal-kont kurrenti, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, id-dejn tal-gvern, il-bidla fil-qgħad u l-bidla fir-rata ta' attività. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- **Is-sostenibbiltà esterna** tibqa' ta' tħassib. Id-defiċit fil-kont kurrenti żdied, għal 6,8 % tal-PDG, fl-2021. L-istaġun turistiku b'saħħtu huwa mistenni jtejjeb il-bilanċ tas-servizz u għandu jikkumpensa parzjalment, iżda mhux kompletament, għall-bilanċ tal-kummerċ fl-oġġetti, inkluża l-enerġija, li qiegħed jiddeterjora. Id-defiċit fil-kont kurrenti huwa mbassar li se jiżdied fl-2022 u jibqa' ferm akbar mil-livelli tiegħu ta' qabel il-pandemija. Fl-2021, il-PIIN għadha kbira u negattiva, f'livell ta' -171,9 % tal-PDG, ftit anqas milli fl-2020, u hija mbassra li se tkompli titjieb. Sehem kbir mill-obbligazzjonijiet tal-PIIN huwa dejn tal-gvern estiż b'termini aġevolanti u b'maturitajiet twal.

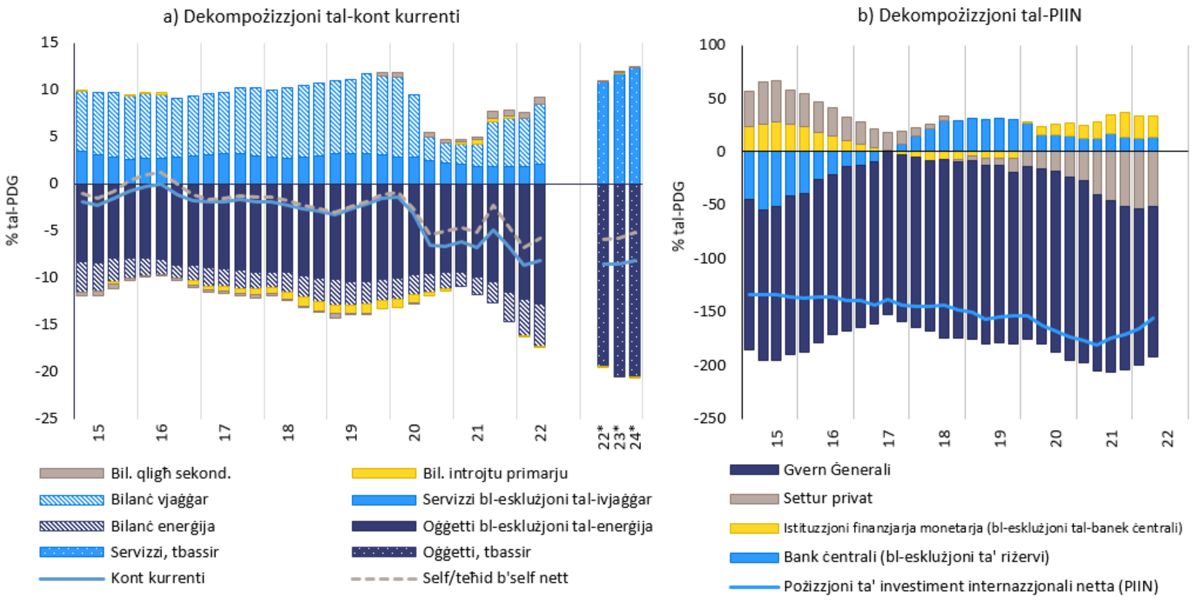
- Għad hemm tħassib relatat mal-proporzjonijiet tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi u korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG. It-tnejn huma ogħla mill-parametri referenzjarji prudenzjali u fundamentali, iżda qed jonqsu. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi u korporattiv mhux finanzjarju naqas fl-ewwel nofs tal-2022. Aktar minn nofs l-ipoteki għandhom rati tal-imgħax varjabbli.

- Id-**dejn tal-gvern** huwa għoli ħafna. Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern għall-PDG huwa fost l-ogħla fl-UE, għalkemm naqas bi 12-il punt perċentwali fl-2021, għal 194,5 % tal-PDG, u huwa mbassar li se jkompli jonqos fl-2022, taħt il-livell tal-2019, u fl-2023. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli, għalkemm tbaxxa għal 7,5 % fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos. Peress li d-dejn tal-Greċja huwa fil-biċċa l-kbira miżmum minn mutwanti uffiċjali, ir-rati tal-imgħax favorevoli ta' dan is-self jiżguraw li n-nefqa f'imgħax se tkun kontenuta fit-terminu qasir u medju. Barra minn hekk, il-Greċja għad għandha riżerva mdaqqsa ta' flus li tippermetti mmaniġġjar effiċjenti tal-likwidità u tnaqqas ir-riskji ta' rifinanzjament. Id-differenzi fir-rendimenti tad-dejn sovran żdiedu iżda issa stabbilizzaw b'rata ogħla mill-medja taż-ŻE. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali fuq terminu qasir u medju huma għoljin, iżda fit-tul huma medji.

- Għad hemm tħassib dwar is-**settur bankarju**. Għadu mgħobbi bi stokk għoli, għalkemm imnaqqas b'mod sinifikanti, ta' self li ma jrendix (NPLs). Ir-riskji assoċjati huma preżenti fl-ekonomija, billi parti mid-dejn privat legat li ma jrendix huwa fil-karti tal-bilanċ tal-istituzzjonijiet finanzjarji barra mis-settur bankarju. Matul is-sena li għaddiet, il-ħolqien nett ta' NPLs ġodda għadu b'rata limitata, iżda s-self (tal-istadju 2) li ma jrendix biżżejjed u s-sehem ta' self imrażżan huma ogħla mill-medja taż-żona tal-euro. Il-profittabilità saret negattiva ħafna fl-2021 u l-proporzjon tal-kapital ta' grad 1 ta' ekwità komuni għadu wieħed mill-aktar baxxi fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar għadu għoli, iżda moderat fil-bidu tal-2022.

- Id-dgħufijiet fis-**suq tax-xogħol** għadhom ta' tħassib, minkejja titjib notevoli. Ir-rata tal-qgħad naqset b'mod sostanzjali, iżda b'14,7 % fl-2021, għadha fost l-ogħla fl-UE. Hija mistennija tkompli tonqos fl-2022 iżda se tibqa' ġeneralment l-istess fl-2023. Ir-rata ta' attività hija relattivament baxxa, għalkemm żdiedet fl-2021. Ir-rati tal-qgħad fost iż-żgħażagħ u fit-tul naqsu iżda għadhom l-ogħla fl-UE.

Graff 3.8.1: **Graffs magħżulin: Il-Greċja**



Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.8.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Greċja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-2.1**	**-3.7**	**-5.0**	**-6.9**	**-7.1**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-1.1 (1)	-2.6 (2)	-1.5	-6.6	-6.8	-7.3	-7.4
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-45.7 (3)**	**-47.6 (4)**	**-154.1**	**-173.8**	**-171.9**	**-147.3**	**-143.8**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-133.5	-155.1	-150.2		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**-1.1**	**6.2 p**	**4.0 p**	**5.3**	**1.4**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				0.0	7.2 p	-3.1 p	1.3	3.3
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**0.5**	**0.4**	**-3.1**	**-5.0**	**-9.9**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-2.1	0.4	-1.4	-3.9	-5.0
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**3.2**	**-10.7**	**9.6**	**13.3**	**6.7**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				0.7	-19.7	20.1	8.5	1.2
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**110.3**	**124.9 p**	**120.7 p**	**107.6**	**102.0**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**-1.0**	**5.1 p**	**-0.1 p**	**3.1**	**4.0**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		33.8 (6)	21.6 (7)	55.9	59.5	55.2	47,3	43,9
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		62.7 (6)	47.0 (7)	54,4	65,4	65,5	60,3	58,1
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**7.2 e**	**5.7 e**	**6.4 e**	**-0.9**	**-1.5**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		5.0 (8)		7,2	4,5	7,5	6,0	2,1
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**180.6**	**206.3**	**194.5**	**171.1**	**161.9**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				1,1	-9,9	-7,5	-4,1	-1,8
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**11.6**	**27.5**	**14.3**	**1.9**	
Redditi ta' ekwità (%)				0,7	-7,9	-20,1		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		16,2	15,0	13,6		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				35.5e	26.5e	8.6p	6,8	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**19.8**	**18.4**	**16.7**	**15.0**	**13.3**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		8.8 (10)		17.9	17.6	14.7	12.6	12.6
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.3**	**-2.9**	**-0.8**	**-0.7**	**1.3**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-4.1**	**-3.8**	**-3.3**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-10.7**	**-6.5**	**-5.7**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.9. SPANJA

Fi Spanja, għad hemm tħassib relatat mal-proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi u korporattiv mhux finanzjarju, tal-gvern u estern għall-PDG, għalkemm reġgħu jonqsu wara l-kriżi tal-COVID-19 bid-dejn estern u privat li qiegħed jonqos b'mod solidu f'kuntest ta' tkabbir qawwi tal-PDG nominali. Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern għall-PDG huwa għoli ħafna u d-defiċit fiskali huwa mdaqqas, minkejja titjib żgħir. Filwaqt li għadha għolja, ir-rata tal-qgħad diġà tinsab taħt il-livelli ta' qabel il-kriżi u hija mistennija tibqa' stabbli s-sena d-dieħla.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li Spanja qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għal Spanja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 4,5 % fl-2022 u għal 1 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, naqset għal 7,3 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 4,8 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għal Spanja juri li, fl-2021, sitt indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, is-sehem mis-suq tal-esportazzjonijiet, it-tkabbir tal-kost nominali ta' unità lavorattiva, id-dejn tas-settur privat, id-dejn tal-gvern u l-bidla fil-qgħad. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Għad hemm tħassib dwar is-**sostenibbiltà esterna** minkejja xi titjib. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) negattiva tjiebet sostanzjalment, għal -71,5 % tal-PDG fl-2021, l-aktar minħabba effetti qawwijin ta' valwazzjoni pożittivi u tkabbir għoli tal-PDG nominali. Il-PIIN hija mistennija tkompli titjieb, għalkemm aktar bil-mod. It-titjib kien prinċipalment relatat mal-PIIN minbarra l-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti, li ċċaqilqu minn -52,1 % għal -39,7 % tal-PDG. Il-bilanċ tal-kont kurrenti baqa' f'surplus żgħir, b'1,2 % tal-PDG fl-2021, iżda huwa mbassar li se jonqos bi ftit. Fl-2022, l-istaġun turistiku b'saħħtu huwa mistenni jtejjeb il-bilanċ tas-servizz u għandu jikkumpensa parzjalment għall-bilanċ tal-kummerċ fl-oġġetti, inkluża l-enerġija, li qiegħed jiddeterjora.

- Xi tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** għadu limitat. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva (KUL) żdiedu bi ftit fl-2021 u huma mbassrin li se jkomplu jiżdiedu maż-żieda fl-inflazzjoni sottostanti. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat marġinalment fl-2021. Madankollu, sena wara sena, hija ddeprezzat sa Awwissu 2022.

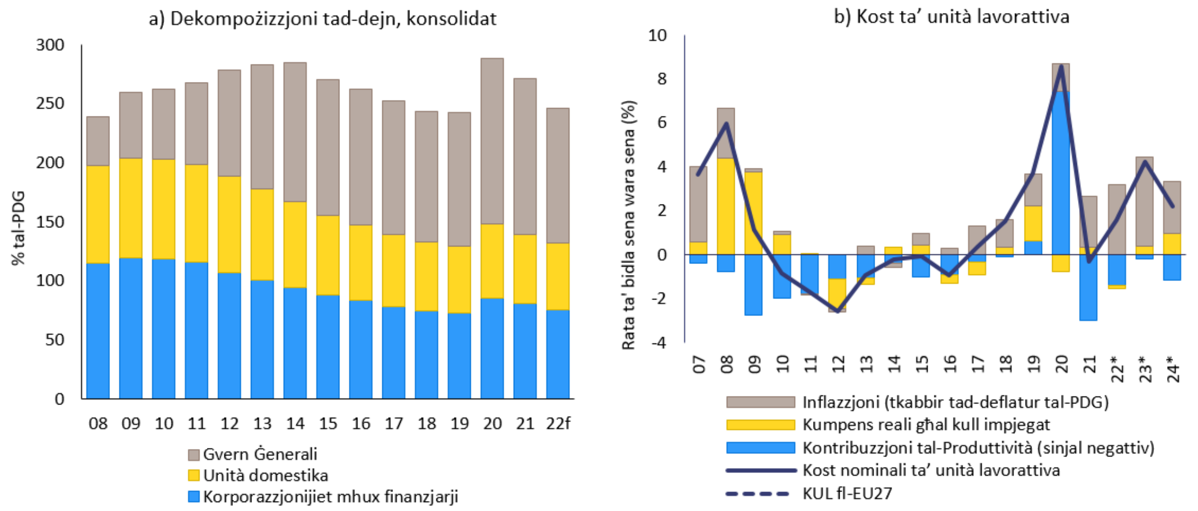
- Għad hemm tħassib relatat mal-proporzjon tad-**dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG, għalkemm qabad jonqos. Naqas moderatament, għal 80 % fl-2021 u kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm fatturi ta' riskju assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Jibqa' ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali u għadu 8 punti perċentwali ogħla milli fl-2019. Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG għadu ogħla iżda qrib kemm il-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll dawk ibbażati fuq l-elementi fundamentali u reġa' qabad jonqos.

- It-tħassib relatat mad-**dejn tal-gvern** għadu għoli. Naqas kemxejn fl-2021, u laħaq il-118,3 % tal-PDG u huwa mbassar li se jerġa' jonqos fl-2022 u fl-2023. Id-defiċit tal-gvern baqa' għoli, għalkemm naqas għal 6,9 % fl-2021. Huwa proġettat li se jkompli jonqos fl-2022 u fl-2023. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma għoljin fit-terminu medju u medji fit-tul, anki parzjalment minħabba l-kostijiet relatati mat-tixjiħ tal-popolazzjoni.

- Id-dgħufijiet fis-**suq tax-xogħol** għadhom ta' tħassib, minkejja titjib sinifikanti. Ir-rata tal-qgħad naqset sostanzjalment matul l-aħħar għaxar snin, iżda għadha fost l-ogħla fl-UE, b'14,8 % fl-2021, b'mod partikolari s-segmenti fost iż-żgħażagħ u fit-tul. Hija mbassra li se tonqos fl-2022 iżda tibqa' ġeneralment l-istess wara. Ir-rati tal-qgħad fost iż-żgħażagħ u fit-tul għadhom

fost l-ogħla fl-UE, minkejja t-tnaqqis rapidu riċenti. Ir-reżiljenza tas-suq tax-xogħol tibbenefika mir-riformi mwettqin bħala parti mill-Pjan għall-Irkupru u r-Reżiljenza, li jsostni s-suq tax-xogħol fil-kuntest ta' prospettiva ekonomika li qiegħda tiddeterjora.

Graff 3.9.1: **Ċarts magħżulin: Spanja**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.9.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, Spanja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022* (tbassir)	*2023* (tbassir)
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**2.3**	**1.5**	**1.2**	**0.8**	**0.9**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.9 (1)	-1.6 (2)	2.1	0.6	1.0	0.9	0.8
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-58.0 (3)**	**-18.8 (4)**	**-73.7**	**-85.7**	**-71.5**	**-60.2**	**-54.9**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-46.1	-52.1	-39.7		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**5.7**	**14.3 p**	**12.3 p**	**9.8**	**6.0**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.7	8.6 p	-0.3 p	1.4	4.8
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**1.7**	**1.1**	**-0.5**	**-3.2**	**-6.4**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.7	0.7	0.5	-4.3	-2.7
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**2.3**	**-7.2**	**-10.5**	**0.9**	**2.1**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-0.9	-10.5	2.0	12.8	0.0
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**129.3**	**148.1 p**	**139.1 p**	**131.8**	**129.4**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**1.5**	**4.7 p**	**2.5 p**	**3.2**	**7.2**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		40.8 (6)	46.6 (7)	56.8	62.7	58.4	56,5	55,2
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		57.4 (6)	56.6 (7)	72,5	85,4	80,7	75,3	74,2
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**4.1**	**2.2**	**1.5**	**-2.3**	**-2.7**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		11.5 (8)		5,2	2,2	3,7	6,0	0,8
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**98.2**	**120.4**	**118.3**	**114.0**	**112.5**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-3,1	-10,1	-6,9	-4,6	-4,3
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**1.6**	**9.8**	**6.6**	**2.5**	
Redditi ta' ekwità (%)				6,7	-3,5	10,2		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		12,5	13,2	13,3		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				3.1e	2.8e	2.9p	2,7	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**15.5**	**15.0**	**14.8 d**	**14.3**	**13.4**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		11.8 (10)		14.1	15.5	14.8 d	12.7	12.7
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**-0.4**	**-1.7**	**0.0 d**	**-0.5**	**1.8**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-4.2**	**-2.7**	**-0.2 d**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-11.9**	**-0.3**	**0.5 d**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.10. FRANZA

Fi Franza, għad hemm tħassib relatat mal-kompetittività tal-kostijiet u mal-proporzjon għoli tad-dejn tal-gvern għall-PDG. Barra minn hekk, dejn privat għoli jesiġi monitoraġġ mill-qrib. L-inflazzjoni sottostanti hija aktar baxxa milli f'ħafna pajjiżi oħrajn taż-żona tal-euro. Madankollu, it-tħassib dwar is-sostenibbiltà esterna u l-kompetittività għadu jesiġi monitoraġġ mill-qrib. Għalkemm qiegħed jonqos, il-proporzjon tad-dejn tal-gvern għall-PDG u d-defiċit tal-gvern għadhom għoljin. Id-dejn korporattiv mhux finanzjarju qiegħed jonqos wara żieda qawwija matul il-pandemija.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li Franza qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għal Franza.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 2,6 % fl-2022 u għal 0,4 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, għalkemm aktar baxxa milli fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi taż-żona tal-euro. Sena wara sena, żdiedet għal 7,1 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 4,1 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għal Franza juri li, fl-2021, tliet indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bidla fl-ishma mis-suq tal-esportazzjonijiet, id-dejn tas-settur privat u d-dejn tal-gvern. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Kwistjonijiet dwar is-**sostenibbiltà esterna** jeħtieġu monitoraġġ mill-qrib. Il-kont kurrenti nbidel f'surplus żgħir ta' 0,4 % tal-PDG fl-2021 u reġa' lura għal-livelli ta' qabel il-pandemija. Huwa mbassar defiċit għall-2022 u għall-2023. Il-PIIN kompliet tmur għall-agħar fl-2021, għal -32,1 % tal-PDG, xprunata minn bilanċ tal-kont kurrenti u minn effetti ta' valwazzjoni negattivi. Hija mbassra li se titjieb 'il quddiem.

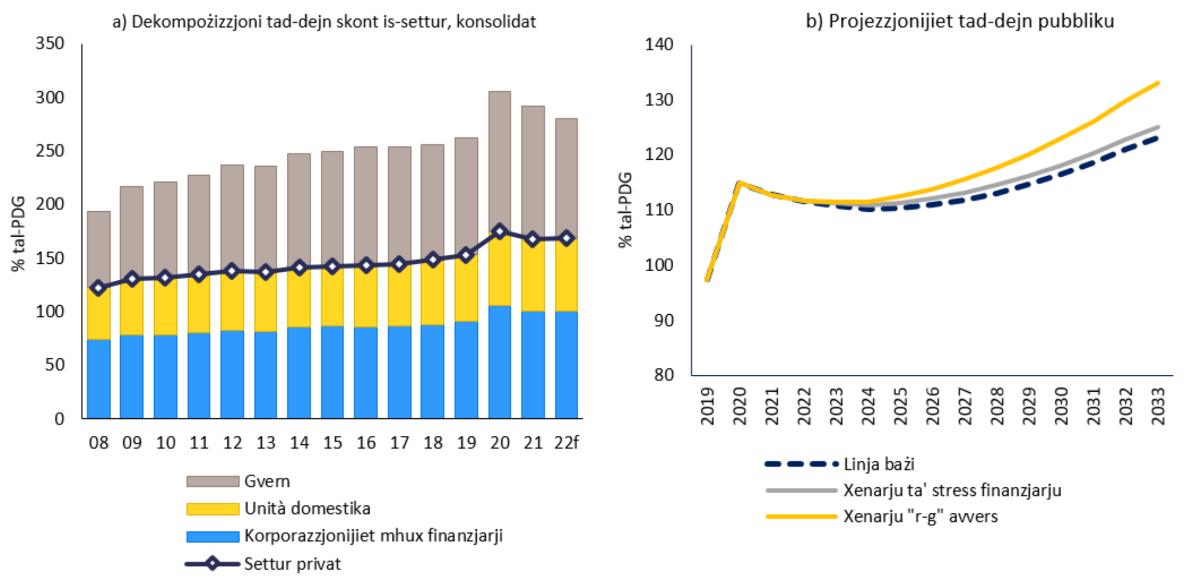
- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet**, li diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19, għadu rilevanti. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva (KUL) żdiedu ftit fl-2021 u huma mbassrin li se jiżdiedu aktar bil-qawwa 'l quddiem, fil-kuntest ta' inflazzjoni sottostanti aktar baxxa milli fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi l-oħrajn taż-żona tal-euro. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, kompliet tiddeprezza sa Awwissu 2022.

- Minkejja t-tnaqqis għal 101 % fl-2021, il-proporzjon tad-**dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG għadu għoli. Id-dejn korporattiv mhux finanzjarju kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022. Jibqa' ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali u għadu 10 punti perċentwali ogħla milli fl-2019. Id-dejn korporattiv huwa akkumpanjat minn riżervi ta' likwidità korporattivi għoljin u li qegħdin jiżdiedu, li jtaffu r-riskji.

- It-tħassib assoċjat mal-iżviluppi fil-**prezzijiet tad-djar** jiżdied. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 5,2 % għal 6,3 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena żdied għal 7,1 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'20 % fl-2021. **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi** bħala proporzjon għall-PDG huwa ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll mill-parametri referenzjarji bbażati fuq l-elementi fundamentali u l-flussi ta' kreditu lill-unitajiet domestiċi huma għoljin. Madankollu, ir-riskji huma mmitigati mis-sehem għoli ta' self b'rati fissi, minn standards ta' self prudenti u minn miżuri ta' politika makroprudenzjali.

- It-tħassib assoċjat mad-**dejn tal-gvern** huwa sinifikanti. Il-proporzjon diġà għoli tad-dejn tal-gvern għall-PDG, li jaqbeż il-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni, naqas bi ftit fl-2021 għal 112,8 % tal-PDG u huwa mbassar li se jibqa' ġeneralment stabbli matul il-perjodu ta' tbassir, 'il fuq mil-livell tal-2019. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli, għalkemm tbaxxa għal 6,5 % fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos fl-2022. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali għadhom għoljin fit-terminu medju u medji fit-tul.

Graff 3.10.1: **Graffs magħżulin: Franza**



Ix-xenarju tar-"rata tal-imgħax-tkabbir negattiva" jassumi effett ta' akkumulazzjoni anqas favorevoli milli fix-xenarju ta' referenza (jiġifieri d-differenxjal bejn ir-rati tal-imgħax tas-suq u t-tkabbir tal-PDG nominali huwa 1 pp. ogħla b'mod permanenti). Fix-xenarju ta' "stress finanzjarju", il-pajjiż jiffaċċja temporanjament (sena) rati tal-imgħax tas-suq ogħla fl-2023 (jiġifieri r-rati tal-imgħax tas-suq huma preżunti li jiżdiedu temporanjament b'1 pp. fl-2023).
Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.10.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, Franza**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-0.4**	**-0.7**	**-0.3**	**-0.9**	**-0.4**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.3 (1)	-1.7 (2)	0.5	-1.8	0.4	-1.4	-0.1
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-75.8 (3)**	**9.4 (4)**	**-24.6**	**-30.7**	**-32.1**	**-27.6**	**-27.5**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-35.2	-41.3	-37.2		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**0.9 p**	**5.0 p**	**4.6 p**	**8.5**	**7.6**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				-0.7 p	4.8 p	0.5 p	3.0	4.0
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**1.6**	**2.7**	**-0.4**	**-5.9**	**-9.2**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.4	1.5	-0.5	-6.8	-2.2
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**-0.7**	**-8.5**	**-11.4**	**-5.2**	**-5.1**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-1.0	-6.9	-1.1	3.7	0.4
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**153.1 p**	**175.0 p**	**167.8 p**	**168.4**	**158.2**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**8.4 p**	**13.5 p**	**6.5 p**	**9.2**	**7.3**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		49.1 (6)	58.6 (7)	62.2	68.6	66.7p	67,4	67,0
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		54.2 (6)	72.5 (7)	90,9	106,4		101,0	91,2
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**2.5**	**4.1**	**4.7**	**2.5**	**-0.5**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		19.6 (8)		3,3	5,2	6,3	5,2	1,2
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**97.4**	**115.0**	**112.8**	**111.7**	**110.8**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-3,1	-9,0	-6,5	-5,0	-5,3
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**6.0 b**	**11.3**	**7.3 p**	**4.3**	
Redditi ta' ekwità (%)				6,0	4,1	7,1		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		15,2	16,0	16,2		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				2.5e	2.2e	1.9p	1,8	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**8.9**	**8.5**	**8.1 d**	**7.9**	**7.9**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		8.1 (10)		8.4	8.0	7.9 d	7.7	8.1
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.3**	**-0.4**	**0.2 d**	**1.3**	**2.4**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-0.8**	**-1.0**	**-0.2 d**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-5.3**	**-2.0**	**-3.1 d**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.11. IL-KROAZJA

Il-Kroazja, il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern, privat u estern għall-PDG ikomplu jonqsu, u r-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern għall-PDG għadu għoli iżda d-deficit fiskali qiegħed jonqos. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar qiegħed jaċċellera iżda l-metriċi tad-distakk fil-valwazzjoni ma jurux sinjali ta' sopravalwazzjoni potenzjali tal-prezzijiet tad-djar.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li l-Kroazja ma kinitx għadha qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għall-Kroazja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 6 % fl-2022 u għal 1 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja u mistennija tibqa' ogħla mill-medja taż-ŻE fl-2022 u fl-2023. Sena wara sena, baqgħet għal 12,6 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti għal 9,8 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Kroazja juri li, fl-2021, żewġ indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta u d-dejn tal-gvern. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar is-**sostenibbiltà esterna** batta sostanzjalment. Il-kont kurrenti żdied għal surplus ta' 3,1 % tal-PDG fl-2021. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) moderatament negattiva, b'-35,1 % tal-PDG fl-2021, hija mistennija tkompli titjieb fl-2022. Il-PIIN minbarra n-nett tal-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti saret pożittiva u laħqet it-12 % tal-PDG fl-2021.

- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** jidher limitat. L-inflazzjoni għolja hija riskju, għalkemm l-indiċjar tal-pagi ma huwiex prevalenti. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva naqsu fl-2021 iżda huma mbassrin li se jiżdiedu bil-qawwa fl-2022 u fl-2023. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, ġie osservat deprezzament ħafif sa Awwissu 2022.

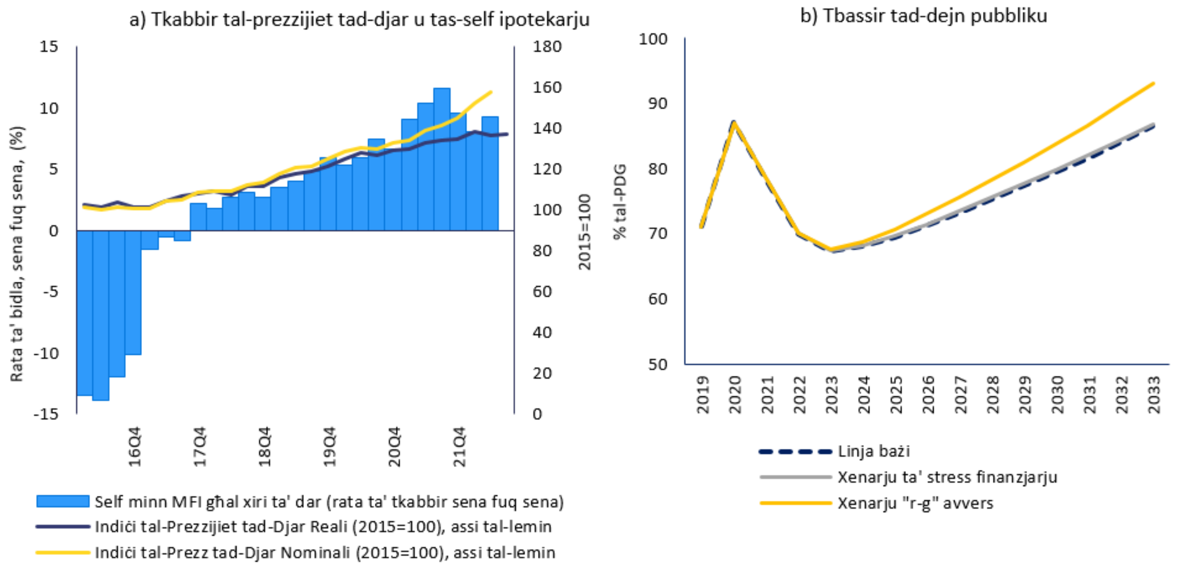
- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG huwa ogħla mill-parametru referenzjarju bbażat fuq l-elementi fundamentali tiegħu, iżda ferm anqas minn dak prudenzjali. Il-flussi ta' kreditu netti għall-unitajiet domestiċi kienu moderati fl-2021 u fl-2022. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022. Is-sehem tas-self għad-djar b'rata varjabbli huwa relattivament baxx.

- It-tħassib assoċjat mal-**iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar** qiegħed jiżdied. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar naqas għal 7,3 % fl-2021, iżda sena wara sena żdied għal 13,6 % fit-tieni trimestru tal-2022. Il-metrika tad-diskrepanza fil-valwazzjoni ma turix sinjali ta' sovravalwazzjoni potenzjali. Filwaqt li **s-settur bankarju** huwa kapitalizzat sew u l-profittabilità tiegħu hija għolja, huwa kkaratterizzat ukoll minn proporzjon relattivament għoli, għalkemm qiegħed jonqos, ta' self li ma jrendix. Is-self (tal-istadju 2) li ma jrendix biżżejjed żdied b'mod sinifikanti mill-bidu tal-pandemija u minn dak iż-żmien 'l hawn ma naqasx b'mod sostanzjali.

- Ir-riskji relatati mad-dejn tal-gvern ma humiex negliġibbli. Fl-2021, il-proporzjon tad-**dejn tal-gvern** għall-PDG naqas għal 78,4 % u baqa' ogħla mil-limitu ta' 60 % tat-tabella ta' valutazzjoni. Huwa mbassar li se jkompli jonqos, tant li fl-2022 jinżel taħt il-livell tal-2019 tiegħu. Id-differenzi fir-rendimenti tal-bonds sovrani naqsu iżda għadhom ogħla mill-medja taż-żona tal-euro. Ir-riskju tal-kambju relatat mad-dejn tal-gvern se jiġi eliminat bl-adozzjoni tal-euro, mill-1 ta' Jannar 2023. Id-deficit tal-gvern naqas għal 2,6 % tal-PDG fl-2021 u huwa

mbassar li se jkompli jonqos fl-2022. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma medji fuq terminu qasir u fit-tul.

Graff 3.11.1: **Graffs magħżulin: Il-Kroazja**



Ix-xenarju tar-"rata tal-imgħax-tkabbir negattiva" jassumi effett ta' akkumulazzjoni anqas favorevoli milli fix-xenarju ta' referenza (jiġifieri d-differenxjal bejn ir-rati tal-imgħax tas-suq u t-tkabbir tal-PDG nominali huwa 1 pp. ogħla b'mod permanenti). Fix-xenarju ta' "stress finanzjarju", il-pajjiż jiffaċċja temporanjament (sena) rati tal-imgħax tas-suq ogħla fl-2023 (jiġifieri r-rati tal-imgħax tas-suq huma preżunti li jiżdiedu temporanjament b'1 pp. fl-2023).
Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.11.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Kroazja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**2.6**	**1.3**	**1.8**	**0.9**	**0.9**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-0.2 (1)	-4.0 (2)	2.8	-0.5	3.1	0.2	-0.6
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-46.7 (3)**	**-18.5 (4)**	**-47.0**	**-48.1**	**-35.1**	**-33.3**	**-26.0**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				1.2	3.0	12.0		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**2.8**	**13.7 p**	**6.4 p**	**12.4**	**8.8**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				0.0	9.8 p	-3.1 p	3.9	5.9
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**1.5**	**0.5**	**-1.5**	**-4.7**	**-7.5**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.5	-0.5	0.5	-4.6	-3.6
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**22.0**	**-1.3**	**7.9**	**27.8**	**25.2**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				4.2	-16.1	19.1	21.2	-0.9
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**88.3**	**98.0 p**	**88.5 p**	**80.5**	**79.4**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**1.1**	**1.3 p**	**3.0 p**	**2.8**	**4.4**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		54.6 (6)	18.3 (7)	34.1	38.0	34.7	32,0	33,1
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		65.2 (6)	39.3 (7)	54,2	60,0	53,8	48,5	46,3
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**7.8**	**7.3**	**4.5**	**0.8**	**-0.5**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-3.4 (8)		9,0	7,7	7,3	9,8	4,2
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**71.0**	**87.0**	**78.4**	**70.0**	**67.2**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,2	-7,3	-2,6	-1,6	-2,4
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**6.8**	**7.3**	**11.7**	**0.7**	
Redditi ta' ekwità (%)				9,1	4,7	7,7		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		21,7	22,7	23,8		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				5.2e	5.3e	4.2p	3,7	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**8.8**	**7.5**	**7.2**	**7.1**	**6.7**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		7.4 (10)		6.6	7.5	7.6	6.3	6.3
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.9**	**0.7**	**2.4**	**2.6**	**2.3**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-4.2**	**-2.5**	**-0.6**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3	**2 pp**			**-14.7**	**-6.3**	**-1.8**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

Fl-Italja, it-tħassib relatat mal-proporzjon għoli tad-dejn tal-gvern għall-PDG għadu l-istess. Id-dgħufijiet fis-suq tax-xogħol jistgħu jerġgħu jikbru. Minkejja t-titjib fis-settur bankarju, ir-riskju ta' nexuses qiegħed jiżdied minħabba l-kuntest makroekonomiku u jeħtieġ monitoraġġ mill-qrib.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li l-Italja qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi eċċessivi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għal Ċipru.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 3,8 % fl-2022 u għal 0,3 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, żdiedet għal 12,8 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 4,5 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Italja juri li, fl-2021, tliet indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bidla fis-sehem mis-suq tal-esportazzjonijiet, id-dejn tal-gvern u l-bidla fir-rata ta' attività. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** jidher limitat. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva baqgħu l-istess fl-2021 iżda huma mbassrin li se jiżdiedu 'l quddiem. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, kompliet tiddeprezza sa Awwissu 2022. B'kuntrast ma' dan, it-tkabbir fil-produttività ilu deċennji sħaħ lura meta mqabbel mal-pajjiżi pari tal-UE.

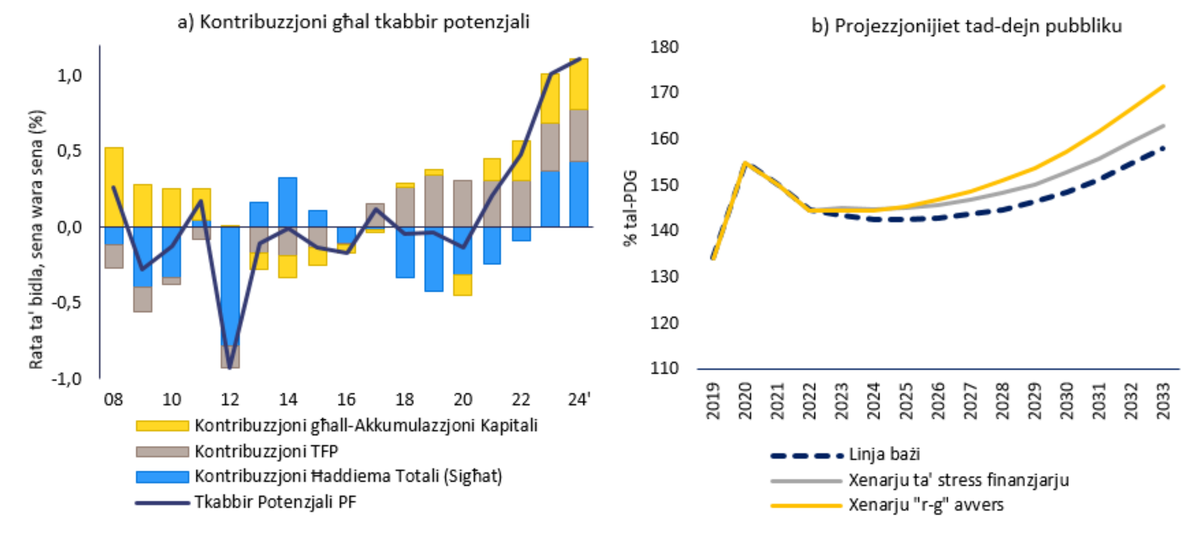
- Il-proporzjon **tad-dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG jibqa' qrib il-parametri referenzjarji u l-fluss ta' kreditu nett għall-unitajiet domestiċi baqa' moderat fl-2021 u fl-2022. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG baqa' ġeneralment stabbli fl-ewwel nofs tal-2022. Is-sehem tas-self b'rata varjabbli huwa relattivament baxx.

- Id-**dejn tal-gvern** għadu għoli minkejja li l-proporzjon tiegħu għall-PDG naqas għal 150,3 % fl-2021. Filwaqt li l-proporzjon tad-dejn huwa previst li se jkompli jonqos, huwa mistenni jibqa' ferm ogħla mil-livell tal-2019. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli, għalkemm tbaxxa għal 7,2 % fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos. Id-differenzi fir-rendimenti tal-bonds sovrani varjaw b'mod sinifikanti mill-medja taż-ŻE, li żżid il-kostijiet ta' finanzjament, għalkemm pjuttost gradwalment minħabba ż-żieda fil-maturità medja tad-dejn pendenti. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma għoljin fit-terminu medju, filwaqt li t-tnaqqis ipproġettat fil-kostijiet tat-tixjiħ ibaxxi r-riskju għal medju fit-tul.

- Is-**settur bankarju** esperjenza titjib sostanzjali f'dawn l-aħħar snin. It-tnaqqis tal-proporzjon tas-self li ma jrendix (NPLs) kompla, wara li laħaq madwar 3,5 % fl-2021. Filwaqt li dan il-proporzjon jibqa' biss ftit ogħla mill-medja taż-żona tal-euro, is-self (tal-istadju 2) li ma jrendix biżżejjed żdied mill-2020. Nexus sovran-bankarju sinifikanti u r-rabta ma' xi vulnerabbiltajiet tas-settur korporattiv jistgħu jżidu r-riskju ta' nexuses.

- Id-dgħufijiet fis-**suq tax-xogħol** għadhom ta' tħassib. Ir-rata tal-qgħad żdiedet għal 9,5 % fl-2021 u għadha relattivament għolja għalkemm hija taħt il-limitu ta' 10 %. Hija mbassra li se tonqos fl-2022 iżda terġa' tiżdied fl-2023. Ir-rata ta' attività hija baxxa ħafna, speċjalment għan-nisa, minkejja li żdiedet fl-2021. Ir-rati tal-qgħad fost iż-żgħażagħ u fit-tul għadhom fost l-ogħla fl-UE.

Graff 3.12.1: **Graffs magħżulin: L-Italja**



Ix-xenarju tar-"rata tal-imgħax-tkabbir negattiva" jassumi effett ta' akkumulazzjoni anqas favorevoli milli fix-xenarju ta' referenza (jiġifieri d-differenxjal bejn ir-rati tal-imgħax tas-suq u t-tkabbir tal-PDG nominali huwa 1 pp. ogħla b'mod permanenti). Fix-xenarju ta' "stress finanzjarju", il-pajjiż jiffaċċja temporanjament (sena) rati tal-imgħax tas-suq ogħla fl-2023 (jiġifieri r-rati tal-imgħax tas-suq huma preżunti li jiżdiedu temporanjament b'1 pp. fl-2023).
Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.12.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, l-Italja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**2.9**	**3.3**	**3.4**	**2.6**	**1.2**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		1.6 (1)	0.2 (2)	3.3	3.9	3.1	0.8	-0.2
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-65.8 (3)**	**14.7 (4)**	**-1.2**	**1.4**	**8.1**	**7.2**	**7.4**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-0.1	1.2	6.4		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**3.2**	**6.6**	**4.6**	**6.1**	**5.3**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				1.3	3.2	0.0	2.8	2.4
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**0.2**	**0.6**	**-1.8**	**-5.7**	**-9.4**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-2.2	0.9	-0.5	-6.1	-3.2
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**-2.4**	**-2.9**	**-6.2**	**0.8**	**1.1**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-1.4	-2.8	-0.8	6.7	-0.4
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**106.0**	**118.5**	**113.5**	**109.7**	**106.4**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**0.3**	**4.0**	**3.3**	**4.0**	**4.5**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		43.8 (6)	39.0 (7)	41.1	44.9	43.4	42,6	42,5
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		77.7 (6)	58.4 (7)	64,9	73,6	70,1	67,1	63,9
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**-0.7**	**1.8**	**0.9**	**-2.2**	**-3.5**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-8.4 (8)		-0,1	1,9	2,6	4,9	1,6
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**134.1**	**154.9**	**150.3**	**144.6**	**143.6**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-1,5	-9,5	-7,2	-5,1	-3,6
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**4.7**	**7.3**	**6.2**	**0.9**	
Redditi ta' ekwità (%)				4,9	1,0	5,7		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		13,9	15,5	15,1		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				6.7e	4.5e	3.5p	3,0	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**10.6**	**9.9**	**9.6**	**9.0**	**8.8**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		9.6 (10)		9.9	9.3	9.5	8.3	8.7
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.9**	**-1.8**	**-1.1**	**0.8**	**2.4**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.2**	**-1.8**	**-1.1**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-8.5**	**-4.8**	**-2.5**		

Noti: Ara l-Anness 1
Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

F'Ċipru, għad hemm tħassib relatat mal-proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi u korporattiv mhux finanzjarju, tal-gvern u estern għall-PDG, għalkemm reġgħu bdew jonqsu wara l-kriżi tal-COVID-19. Minkejja t-titjib, il-proporzjonijiet tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju u tal-unitajiet domestiċi għall-PDG għadhom fost l-ogħla fl-UE. Id-defiċit kbir fil-kont kurrenti naqas, iżda huwa mbassar li se jerġa' jiżdied, fost l-ambjent estern li qiegħed jiddeterjora. Is-settur bankarju wera li huwa reżiljenti, għalkemm għad hemm riskji, inklużi dawk assoċjati ma' self li ma jrendix.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li Ċipru qiegħed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi eċċessivi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għal Ċipru.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 5,6 % fl-2022 u għal 1 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, naqset għal 8,6 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 5,9 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għal Ċipru juri li, fl-2021, erba' indikaturi kienu ogħla mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bilanċ tal-kont kurrenti, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, id-dejn tas-settur privat u d-dejn tal-gvern. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- **Is-sostenibbiltà esterna** tibqa' ta' tħassib. Id-defiċit fil-kont kurrenti għadu kbir minkejja xi tnaqqis għal 6,8 % tal-PDG fl-2021. It-titjib kien xprunat mill-irkupru parzjali fil-bilanċ tal-ivvjaġġar, li kkumpensa aktar mid-deterjorament tal-bilanċ tal-kummerċ fil-prodotti tal-enerġija. Kontribut negattiv ġie mill-bilanċ tal-introjtu primarju li qiegħed jiddeterjora. Id-defiċit tal-kont kurrenti huwa mbassar li se jiżdied fl-2022, qabel ma jerġa' jonqos filwaqt li jibqa' kbir, u ma jwassalx għaż-żamma tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) f'livelli prudenti. Filwaqt li l-PIIN baqgħet sostanzjali u negattiva għal -117,8 % tal-PDG fl-2021, hija tirrifletti fil-biċċa l-kbira l-attivitajiet ta' entitajiet bi skop speċjali b'rabtiet limitati rrapportati mal-ekonomija domestika. Il-PIIN hija mbassra li se tkompli tonqos.

- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** huwa limitat. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva naqsu bi ftit fl-2021, iżda huma mbassrin li se jiżdiedu xi ftit, fid-dawl ta' inflazzjoni sottostanti għolja. Hemm indiċjar parzjali tal-pagi mal-inflazzjoni. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, kompliet tiddeprezza sa Awwissu 2022.

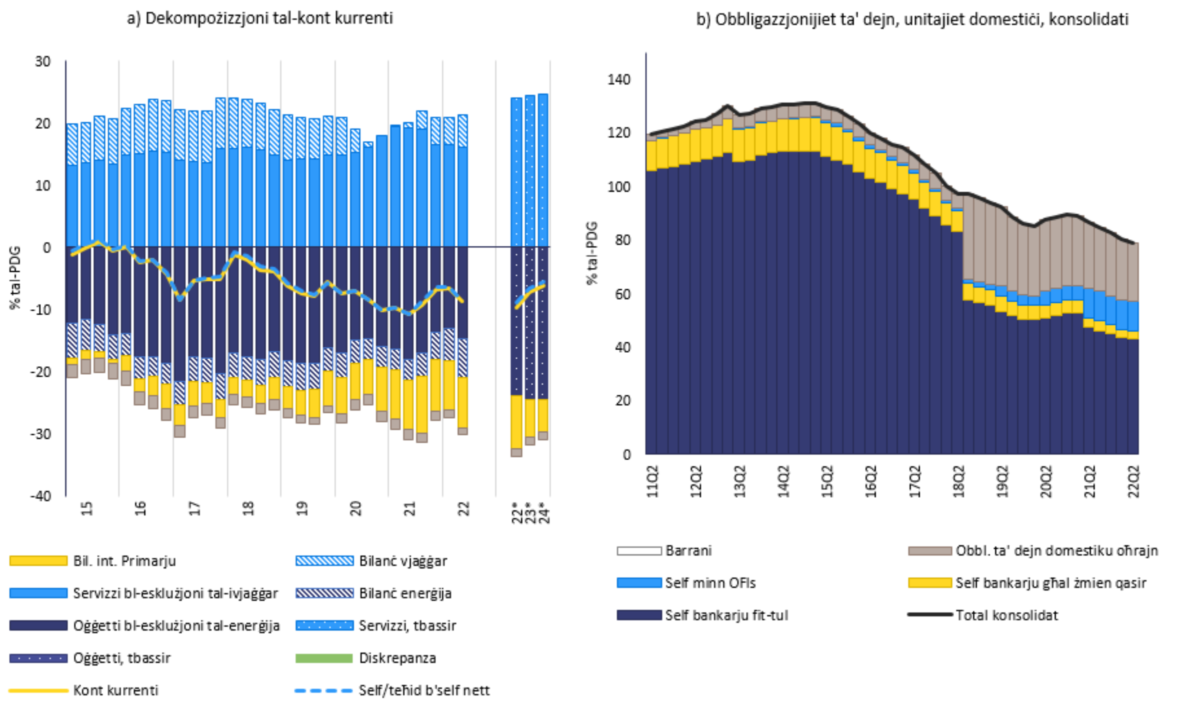
- Il-**proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG għadu fost l-ogħla fl-UE, iżda qabad jonqos. Kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022 iżda għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali. Is-sehem għoli ta' dejn barrani ta' entitajiet bi skop speċjali li huma sidien tal-bastimenti mhux finanzjarji u r-riżervi għoljin ta' likwidità jimmitigaw ir-riskji. Self korporattiv li ma jrendix (NPLs) tal-banek għadu għoli u hemm ukoll NPLs miżmumin minn kumpaniji akkwirenti ta' kreditu. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG huwa wkoll fost l-ogħla fl-UE u huwa ogħla mill-valur referenzjarju prudenzjali stmat tiegħu. Madankollu, il-proporzjon naqas fl-2021 u kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022. Parti mid-dejn tal-unitajiet domestiċi hija fil-forma ta' self li ma jrendix miżmum minn banek jew minn kumpaniji akkwirenti ta' kreditu. Is-sospensjoni ripetuta tal-preklużjoni timmina d-dixxiplina tal-pagamenti. Rati tal-imgħax ogħla x'aktarx li jagħmlu pressjoni fuq il-kapaċità ta' servizzjar tad-dejn tal-NFCs u tal-unitajiet domestiċi, hekk kif id-dejn b'rata tal-imgħax varjabbli huwa prevalenti.

- Għad hemm tħassib relatat mal-proporzjon tad-**dejn tal-gvern** għall-PDG. Il-proporzjon tad-dejn għall-gvern naqas għal 101 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos, għal anqas mil-livell tal-2019 fl-2022. Id-differenzi fir-rendimenti tad-dejn sovran għandhom it-tendenza li jkunu ogħla milli f'membri oħrajn taż-ŻE. Il-bilanċ fiskali huwa mbassar li se jinbidel

f'surplus fl-2022 u s-surpluses primarji mbassrin huma mistennijin iżommu l-ħtiġijiet ta' finanzjament gross tal-gvern f'livelli relattivament baxxi. Barra minn hekk, Ċipru għandu riżervi mdaqqsin ta' flus. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma medji kemm fit-terminu medju kif ukoll fit-tul.

- Is-**settur bankarju** wera li huwa reżiljenti, għalkemm għad fadal sfidi. Fl-2021, l-istokk tal-NPLs kompla jonqos għal madwar 5,6 % bis-saħħa tal-bejgħ tal-assi, filwaqt li fl-2022 għadu stabbli. L-impatt tal-pandemija huwa viżibbli fis-sehem akbar ta' self ikklassifikat bħala li juri riskju akbar. Il-proporzjon tas-self tal-istadju 2 u s-sehem tas-self imrażżan huma ferm ogħla mill-medja taż-ŻE. Madankollu, inadempjenzi ġodda wara t-tneħħija tal-moratorji s'issa kienu limitati. Filwaqt li l-proporzjon tal-kapital tal-grad 1 huwa qrib il-medja tal-UE, ir-redditu ta' ekwità huwa wieħed mill-aktar baxxi fl-UE u sar biss marġinalment pożittiv fl-2021. Rati tal-imgħax ogħla huma mistennijin iżidu l-introjtu mill-imgħax nett tal-banek, minħabba l-ammont sinifikanti ta' bilanċ tal-flus tal-banek u l-prevalenza tas-self b'rati varjabbli. Madankollu, il-kwalità tal-assi tista' tiddeterjora bil-pressjoni fuq il-karti tal-bilanċ tas-settur privat.

Graff 3.13.1: **Graffs magħżulin: Ċipru**



Sors: Il-Eurostat, Comext u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.13.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, Ċipru**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-4.9**	**-6.5**	**-7.5**	**-8.8**	**-7.9**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-2.0 (1)	-1.3 (2)	-5.6	-10.1	-6.8	-9.7	-7.3
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-59.4 (3)**	**-40.1 (4)**	**-115.4**	**-134.5**	**-117.8**	**-104.8**	**-108.0**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-155.3	-111.4	-76.4		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**5.2**	**6.9**	**4.1 p**	**2.2**	**5.9**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				2.7	2.9	-1.4 p	0.7	6.6
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**0.0**	**0.1**	**-2.4**	**-5.8**	**-8.8**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-2.2	0.5	-0.8	-5.8	-2.9
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**25.3**	**38.9**	**24.9**	**25.1**	**19.5**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				5.3	13.6	-2.7	3.9	-1.2
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**265.5**	**269.8**	**248.4 p**	**228.2**	**213.0**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**-0.5**	**-1.2**	**4.3 p**	**3.4**	**-0.4**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		45.6 (6)	93.1 (7)	86.2	89.4	83.0	77,4	74,5
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		81.2 (6)	137.2 (7)	179,3	180,4	165,4	150,8	138,5
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**3.4**	**0.7**	**-4.3**	**-5.5**	**-4.0**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-13.7 (8)		3,7	-0,2	-3,4	0,9	3,3
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**90.4**	**113.5**	**101.0**	**89.6**	**84.0**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				1,3	-5,8	-1,7	1,1	1,1
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**7.5**	**-7.1**	**-0.8**	**-0.2**	
Redditi ta' ekwità (%)				3,5	-3,3	0,6		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		17,4	17,6	17,6		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				18.1e	11.0e	5.6p	5,6	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**8.9**	**7.7**	**7.4**	**7.4**	**7.3**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		8.9 (10)		7.1	7.6	7.5	7.2	7.2
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**2.6**	**1.9**	**1.7**	**-0.9**	**0.1**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-3.7**	**-2.4**	**-0.1**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-12.5**	**-6.5**	**-3.1**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.14. IL-LATVJA

Fil-Latvja, it-tħassib relatat mal-kompetittività tal-kostijiet u mal-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19 u qiegħed jikber. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva huma mistennijin ikomplu jiżdiedu xprunati mit-tkabbir fil-produttività li qiegħed jiddgħajjef. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar għadu rapidu u ssaħħaħ aktar reċentement, li wassal għal valwazzjoni eċċessiva żgħira, għalkemm id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa baxx. Iż-żieda fil-prezzijiet tal-enerġija nfirxet għall-inflazzjoni sottostanti, li hija fost l-ogħla fl-UE u kkontribwiet għad-dgħufija tal-kont kurrenti.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għal-Latvja. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li teżamina l-vulnerabbiltajiet li qed jitfaċċaw ġodda u l-implikazzjonijiet tagħhom f'rieżami fil-fond għal-Latvja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 1,9 % fl-2022 u għal -0,3 % fl-2023. L-inflazzjoni hija fost l-ogħla fiż-żona tal-euro. Sena wara sena, naqset għal 21,8 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 8,9 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għal-Latvja juri li, fl-2021, erba' indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, il-bidla fir-rata ta' attività u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Ir-riskji għas-**sostenibbiltà esterna** huma limitati minkejja l-prospettiva li qiegħda tiddeterjora**.** Il-kont kurrenti sar negattiv fl-2021, u laħaq -4,2 %, u huwa previst li se jkompli jiddeterjora fl-2022, l-aktar minħabba ż-żieda fil-kostijiet tal-importazzjonijiet tal-enerġija. Id-defiċit tal-gvern żdied b'mod sinifikanti matul il-kriżi tal-COVID-19, wara li laħaq is-7 % fl-2021, u huwa previst li se jibqa' madwar dan il-livell fl-2022 qabel jonqos fl-2023. Madankollu, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) kompliet titjieb u laħqet -27,4 % tal-PDG fl-2021. Peress li l-obbligazzjonijiet tal-Latvja jikkonsistu fil-biċċa l-kbira f'bonds tal-gvern u f'investiment barrani dirett, il-PIIN minbarra strumenti li ma jistgħux isir uinadempjenti hija pożittiva.

- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19 u għadu rilevanti. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva naqas għal 4 % fl-2021, iżda huwa mbassar li se jerġa' jiżdied bil-qawwa fl-2022 u jibqa' għoli fl-2023. L-inflazzjoni għolja tista' tpoġġi pressjoni addizzjonali fuq it-tkabbir fil-pagi u l-prospettiva ekonomika li qiegħda tiddeterjora hija mistennija tnaqqas it-tkabbir fil-produttività. Filwaqt li l-inflazzjoni kienet partikolarment għolja, ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat b'mod marġinali fl-2021, u sena wara sena apprezzat ukoll sa Awwissu 2022.

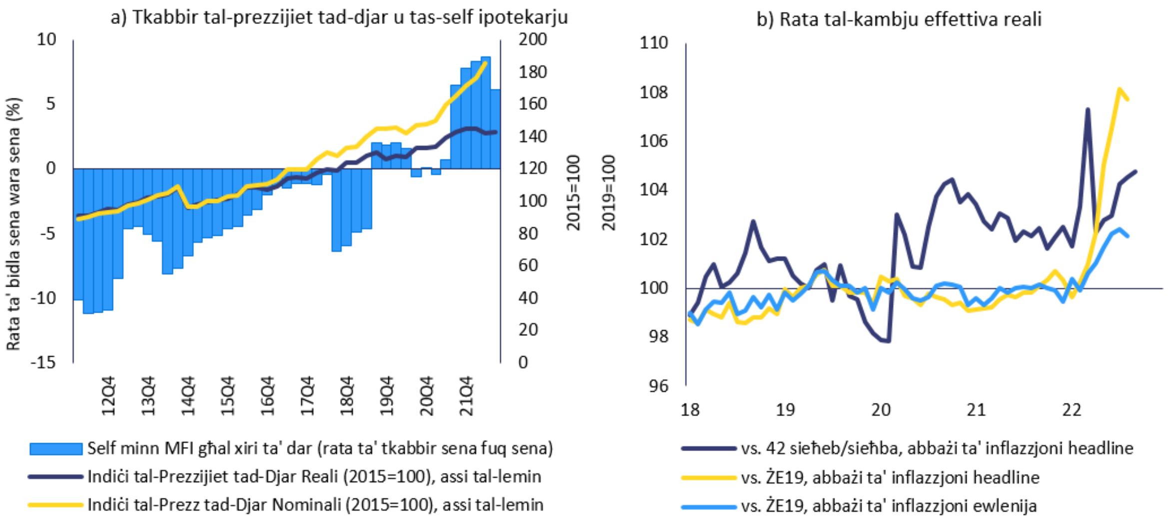
- It-tkabbir għoli fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar laħaq l-10,9 % fl-2021 u aċċellera b'mod sinifikanti fl-ewwel nofs tal-2022. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena kien ta' 16,5 % fit-tieni trimestru tal-2022. Din l-aċċellerazzjoni ssegwi deċennju li matulu t-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar żamm ġeneralment il-pass mat-tkabbir fil-pagi. Fl-2021, il-prezzijiet tad-djar kienu stmati li huma sopravalwati b'10 %. Is-self ipotekarju huwa moderat u d-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa baxx u qiegħed jonqos.

- **Is-settur bankarju** huwa sod u kapitalizzat sew. Il-profittabilità tjiebet fl-2021 'il fuq mill-medja tal-UE u l-proporzjon ta' self li ma jrendix naqas b'aktar minn 2 punti perċentwali għal 2,1 %. Id-dinamika tal-kreditu kienet batuta u d-dejn tas-settur privat kompla jonqos.

- Is-**suq tax-xogħol** iddeterjora matul il-kriżi tal-COVID-19 u ma rkuprax bis-sħiħ. Ir-rata tal-qgħad naqset għal 7,6 % fl-2021 u hija mbassra li se tonqos fl-2022 qabel terġa' tiżdied fl-2023. Ir-rata ta' attività naqset b'mod sinifikanti fl-2021 u kissret xejra kważi deċennali ta'

titjib, iżda hija mbassra li se terġa' tibda tiżdied fl-2022. Il-qgħad fost iż-żgħażagħ naqas milli jitjieb wara ż-żieda fl-2020.

Graff 3.14.1: **Graffs magħżulin: Il-Latvja**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.14.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Latvja**

	Limiti kwantitattivi	Param. refer. I	Param. refer. II	2019	2020	2021	2022 (tbassir)	2023 (tbassir)
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**0.2**	**0.6**	**-0.7**	**-3.2**	**-6.9**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-0.4 (1)	-3.8 (2)	-0.6	2.6	-4.2	-8.1	-8.4
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-50.5 (3)**	**-13.3 (4)**	**-40.3**	**-34.1**	**-27.4**	**-24.4**	**-25.0**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				5.8	14.1	18.9		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**15.3**	**16.1**	**14.5**	**22.4**	**25.5**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				5.0	4.8	4.0	12.3	7.4
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**3.8**	**5.9**	**2.3**	**-2.9**	**-7.5**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				0.0	2.0	0.3	-5.2	-2.8
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**3.3**	**19.7**	**13.4**	**15.6**	**10.0**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-1.3	11.8	-1.8	3.7	-2.1
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**66.2**	**64.7**	**58.0**	**53.1**	**51.4**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**1.1**	**-1.9**	**0.9**	**1.8**	**3.0**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		61.9 (6)	18.2 (7)	20.2	20.3	19.4	18,1	18,1
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		83.5 (6)	68.9 (7)	46,0	44,4	38,6	35,0	33,3
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**5.8**	**2.7**	**7.3**	**-2.5**	**-2.2**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		10.3 (8)		9,0	3,5	10,9	11,1	-0,4
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**36.5**	**42.0**	**43.6**	**42.4**	**44.0**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-0,6	-4,3	-7,0	-7,1	-3,4
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**4.6**	**10.8**	**13.2**	**1.8**	
Redditi ta' ekwità (%)				9,6	5,2	4,5		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		22,0	25,7	29,2		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				3.9e	4.6e	2.1p	1,8	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**7.5**	**7.3**	**7.3**	**7.6**	**7.6**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		7.4 (10)		6.3	8.1	7.6	7.1	8.1
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**1.1**	**1.1**	**-1.8**	**2.0**	**2.5**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.7**	**-1.2**	**-1.1**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-4.8**	**-2.1**	**2.6**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.15. IL-LITWANJA

Fil-Litwanja, it-tħassib relatat mal-kompetittività tal-kostijiet kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19 u l-iżviluppi kurrenti jagħtuh prominenza. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva kien b'saħħtu f'dawn l-aħħar snin u huwa mistenni jibqa' għoli, filwaqt li l-inflazzjoni sottostanti wkoll kienet għolja meta mqabbla mal-pari tal-Litwanja fiż-żona tal-euro. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar huwa fost l-ogħla fl-UE, u t-tkabbir fis-self qiegħed ikompli.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għal-Litwanja. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li teżamina l-vulnerabbiltajiet li qed jitfaċċaw ġodda u l-implikazzjonijiet tagħhom f'rieżami fil-fond għal-Litwanja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 2,5 % fl-2022 u għal 0,5 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, inkluż meta mqabbla mas-sħab kummerċjali tal-Litwanja fiż-żona tal-euro. Sena wara sena, naqset għal 22 % f'Ottubru 2022, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 11,9 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għal-Litwanja juri li, fl-2021, ħames indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, it-tkabbir fl-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju, il-bidla fil-qgħad fit-tul u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

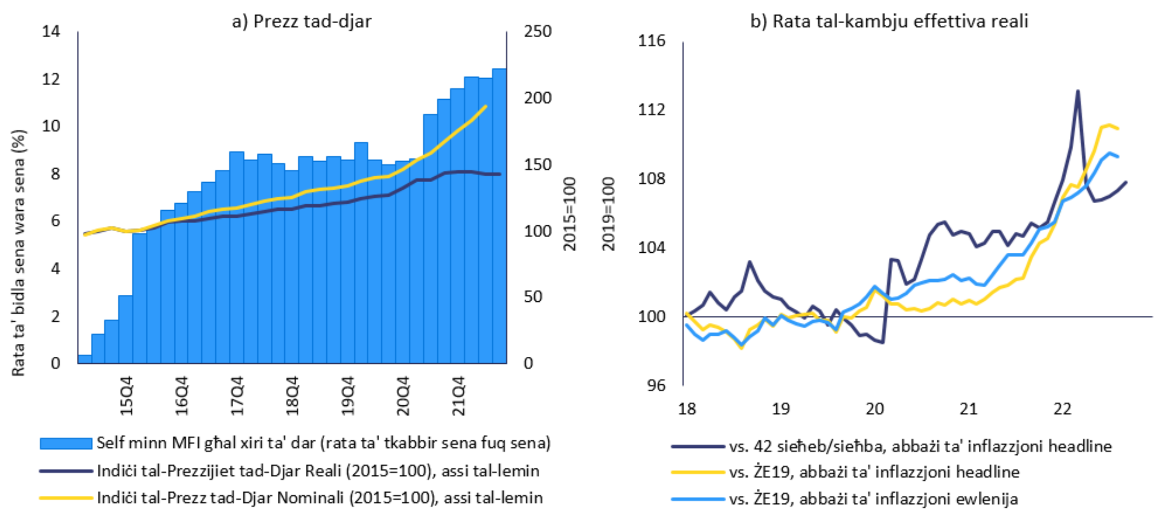
- It-tħassib dwar is-**sostenibbiltà esterna** għadu kontenut minkejja l-prospettiva li qiegħda tiddeterjora. Is-surplus fil-kont kurrenti naqas għal 1,1 % fl-2021, u b'hekk reġġa' lura ż-żieda temporanja tiegħu matul il-pandemija u xprunat minn bilanċ tal-kummerċ li qiegħed jiddeterjora kemm fl-enerġija kif ukoll f'oġġetti oħrajn. Għall-2022 huwa mbassar deterjorament fil-bilanċ tal-kont kurrenti għal defiċit imdaqqas. Wara li naqas sostanzjalment fl-2021, id-defiċit tal-gvern huwa mbassar li se jikber għal 1,9 % fl-2022 u jkompli jikber fl-2023. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) hija kważi bbilanċjata u mbassra li se tkompli titjieb. Peress li l-obbligazzjonijiet tagħha jikkonsistu l-aktar f'investiment barrani dirett, il-PIIN netta minn strumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti huwa pożittiv.

- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet**, li kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19, għadu akut. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva kienu qegħdin jiżdiedu bil-qawwa f'dawn l-aħħar snin u t-tkabbir tagħhom huwa mbassar li se jaċċellera fl-2022, fil-kuntest taż-żidiet qawwijin fil-pagi nominali tal-Litwanja. Huma mbassrin aktar żidiet, għalkemm konsiderevolment anqas qawwijin, għall-bqija tal-perjodu tat-tbassir. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat fl-2021. Madankollu, sena wara sena, baqgħet ġeneralment l-istess sa Awwissu 2022.

- It-**tkabbir** għoli fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 7,3 % fl-2020 għal 16,1 % fl-2021, fost l-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar sena wara sena żdied għal 22,1 % fit-tieni trimestru tal-2022. Għall-2021, il-metrika tal-prezzijiet tad-djar ma turix sinjali potenzjali ta' sopravalwazzjoni. Is-self lill-unitajiet domestiċi qabad f'dawn l-aħħar xhur.

- Ir-**rata tal-qgħad** kompliet ix-xejra ta' tnaqqis tagħha, u laħqet is-7,1 % fl-2021 u hija mbassra li se tonqos ukoll fl-2022 qabel terġa' tiżdied fl-2023. Ir-rata tal-qgħad għadha ogħla milli f'ħafna pajjiżi oħra tal-UE, filwaqt li r-rata tal-postijiet tax-xogħol vakanti żdiedet għal livell storikament għoli. Ir-rata tal-qgħad fit-tul żdiedet bi ftit fl-2021. Ir-rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ naqset fl-2021.

Graff 3.15.1: **Graffs magħżulin: Il-Litwanja**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.15.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji magħżulin, il-Litwanja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**1.5**	**3.7**	**4.0**	**1.5**	**-1.8**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.7 (1)	-2.5 (2)	3.5	7.3	1.1	-3.9	-2.8
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-61.2 (3)**	**1.5 (4)**	**-23.5**	**-15.6**	**-7.4**	**-3.4**	**-4.2**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				5.6	15.2	22.2		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**16.6**	**17.4**	**19.2**	**26.0**	**24.2**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				6.3	4.9	6.8	12.4	3.4
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**3.8**	**6.9**	**4.4**	**-0.7**	**-8.7**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-0.7	3.3	1.8	-5.5	-5.2
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**16.4**	**38.7**	**37.9**	**30.0**	**21.7**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				6.5	8.9	3.4	3.3	-1.7
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**55.2**	**54.4**	**53.9**	**51.1**	**46.8**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**2.6**	**0.3**	**5.9**	**6.0**	**5.6**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		63.9 (6)	14.9 (7)	23.0	24.2	23.6	22,6	22,7
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		86.7 (6)	48.8 (7)	32,2	30,2	30,3	28,5	24,1
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**4.5**	**6.1**	**11.0**	**-1.6**	**-2.8**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-7.0 (8)		6,8	7,3	16,1	14,1	2,8
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**35.8**	**46.3**	**43.7**	**38.0**	**41.0**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,5	-7,0	-1,0	-1,9	-4,4
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**6.2**	**28.5**	**25.2**	**8.1**	
Redditi ta' ekwità (%)				14,5	10,0	10,4		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		19,5	21,5	23,2		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.7e	2.2e	1.2p	1,0	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**6.5**	**7.0**	**7.3**	**7.2**	**6.7**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		6.4 (10)		6.3	8.5	7.1	6.0	7.1
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**2.5**	**2.6**	**0.9**	**1.0**	**-1.2**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.1**	**-0.2**	**0.6**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-2.6**	**6.3**	**3.2**		

Noti: Ara l-Anness 1
Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.16. IL-LUSSEMBURGU

Fil- Lussemburgu, it-tħassib relatat mal-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar u mad-dejn għoli tal-unitajiet domestiċi żdied. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar huwa fost l-ogħla fl-UE, u dan iqajjem tħassib dwar il-valwazzjoni żejda u d-dejn għoli tal-unitajiet domestiċi. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi bħala perċentwal tal-introjtu disponibbli gross tal-unitajiet domestiċi qiegħed jonqos iżda għadu għoli ħafna. Is-settur bankarju huwa stabbli iżda qiegħed jiffaċċja xi riskji. Jista' jinħoloq xi tħassib dwar il-kompetittività, fost it-tkabbir kontinwu tal-kostijiet ta' unità lavorattiva.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għal-Lussemburgu. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li teżamina l-vulnerabbiltajiet li qed jitfaċċaw ġodda u l-implikazzjonijiet tagħhom f'rieżami fil-fond għal-Lussemburgu.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 1,5 % fl-2022 u għal 1 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, baqgħet 8,8 % f'Ottubru, filwaqt li l-inflazzjoni sottostanti hija stmata għal 4,9 % f'Settembru, li hija aktar baxxa milli hija f'ħafna pajjiżi oħrajn taż-żona tal-euro. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għal-Lussemburgu juri li, fl-2021, ħames indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, il-fluss ta' kreditu tas-settur privat, id-dejn tas-settur privat u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Il-**kompetittività tal-kostijiet** tista' ssir ta' tħassib. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva żdiedu bi 3,9 % fl-2021 u huma mbassrin li se jkomplu jiżdiedu b'aktar qawwa matul l-2022 u l-2023. Il-pakkett wiesa' ta' miżuri adottati sabiex titrażżan l-inflazzjoni huwa mistenni li jimmodera ż-żidiet fil-pagi nominali 'l quddiem. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, iddeprezzat sa Awwissu 2022.

- Il-proporzjon tad-**dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG huwa l-ogħla fl-UE, għalkemm naqas moderatament, għal 274 % tal-PDG fl-2021. Jibqa' ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali u għadu 31 punt perċentwali ogħla milli fl-2019. Is-sehem għoli ta' self transfruntier intragrupp fid-dejn korporattiv inaqqas dawn ir-riskji. Bi 11 %, is-sehem tas-self korporattiv iddenominat f'munita barranija huwa wieħed mill-ogħla fost il-pajjiżi taż-żona tal-euro. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju naqas fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm fatturi ta' riskju assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Il-flussi ta' kreditu għal korporattivi mhux finanzjarji naqsu, iżda fl-istess ħin għadhom għoljin ħafna, b'16,7 % tal-PDG.

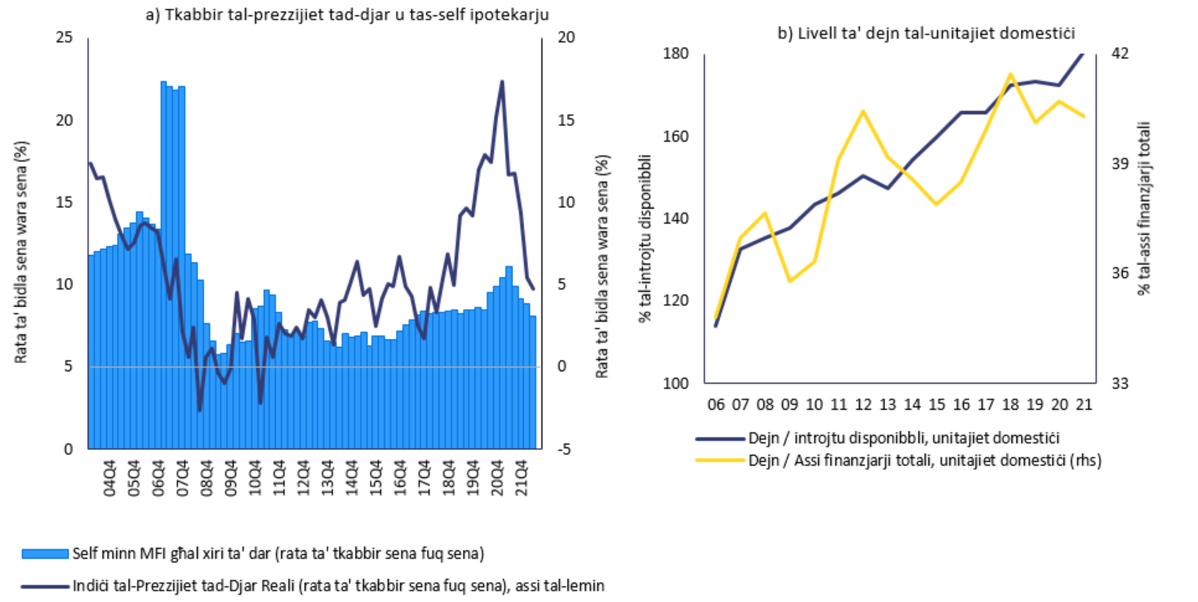
- Id-**dejn tal-unitajiet domestiċi** bħala perċentwal tal-introjtu disponibbli gross tal-unitajiet domestiċi qiegħed jonqos, għalkemm għadu wieħed mill-ogħla fl-UE. Il-flussi ta' kreditu netti għall-unitajiet domestiċi mmoderaw fit-tieni trimestru tal-2022. L-istokk tad-dejn naqas minħabba t-tkabbir tal-PDG nominali u kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022. Il-kostijiet ta' finanzjament għall-unitajiet domestiċi bdew jiżdiedu, parzjalment minħabba s-sehem għoli ta' ipoteki b'rata varjabbli u f'konformità maż-żieda għaż-ŻE u l-istandards ta' self għas-self ipotekarju saru aktar stretti.

- It-**tkabbir** għoli ħafna fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar baqa' għoli ħafna, bi 13,9 % fl-2021, meta mqabbel ma' 14,5 % fl-2020, u juri waħda mill-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena kien ta' 11,5 % fit-tieni trimestru tal-2022. Wieħed mill-ogħla proporzjonijiet tal-prezzijiet għall-introjtu fl-UE jqajjem tħassib dwar l-affordabbiltà. B'61 %, il-prezzijiet tad-djar ġew stmati li huma l-aktar sopravalwati skont il-mudell ta' valwazzjoni tal-Kummissjoni fl-2021, fost l-Istati Membri tal-UE. Ir-riskju ta' korrezzjoni qawwija fil-prezzijiet tad-djar huwa limitat minħabba restrizzjonijiet

fuq il-provvista, iżda żdied fid-dawl ta' kundizzjonijiet ta' finanzjament aktar stretti u ta' tkabbir aktar baxx.

- **Is-settur bankarju** huwa stabbli iżda qiegħed jiffaċċja xi riskji. Il-banek huma kapitalizzati sew u likwidi. Il-profittabilità żdiedet fl-2021 iżda baqgħet ferm taħt il-medja tal-UE. Il-proporzjon ta' self li ma jrendix huwa l-aktar baxx fl-UE. It-tkabbir dinamiku tal-ipoteki, minkejja tnaqqis riċenti, jirrappreżenta riskju ewlieni għas-settur bankarju, fost id-dejn diġà għoli tal-unitajiet domestiċi u l-prezzijiet sopravalwati tad-djar.

Graff 3.16.1: **Graffs magħżulin: Il-Lussemburgu**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.16.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji magħżulin, il-Lussemburgu**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**4.0**	**3.9**	**4.2**	**4.0**	**3.4**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		5.5 (1)	3.0 (2)	3.4	4.6	4.7	2.9	2.5
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-171.4 (3)**	**53.7 (4)**	**67.8**	**55.7**	**30.6**	**33.9**	**35.3**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-4153.8	-4172.4	-4766.5		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**14.7**	**13.0**	**11.2 p**	**15.0**	**17.4**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.1	3.8	3.9 p	6.7	5.9
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**2.0**	**1.5**	**0.6**	**-1.9**	**-4.7**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-0.6	0.4	0.8	-3.0	-2.5
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**7.0**	**17.6**	**13.1**	**13.9**	**14.2**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				3.1	15.2	-1.4	-1.2	-1.3
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**310.8**	**320.3**	**340.6 p**	**329.7**	**309.9**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**24.9**	**42.9**	**53.9 p**	**12.2**	**8.0**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		91.7 (6)	88.5 (7)	67.2	68.5	66.0	67,2	67,6
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		104.6 (6)	89.7 (7)	243,6	251,8	274,6	262,5	242,3
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**8.3**	**13.1**	**12.4**	**3.9**	**2.2**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		60.9 (8)		10,1	14,5	13,9	10,0	3,1
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**22.4**	**24.5**	**24.5**	**24.3**	**26.0**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				2,2	-3,4	0,8	-0,1	-1,7
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**3.7**	**-2.6**	**11.4**	**0.2**	
Redditi ta' ekwità (%)				5,2	4,4	5,5		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		18,8	19,5	18,3		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				0.6e	0.7e	0.6p	0,7	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.6**	**6.0**	**5.9**	**5.6**	**5.0**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		5.7 (10)		5.6	6.8	5.3	4.7	5.1
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**2.0**	**2.0**	**2.1**	**-1.2**	**-2.3**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-0.9**	**-0.4**	**0.4**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-1.9**	**7.8**	**2.7**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.17. L-UNGERIJA

Fl-Ungerija, it-tħassib relatat mas-sostenibbiltà esterna, mal-kompetittività tal-kostijiet, mas-sostenibbiltà fiskali u mal-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar qiegħed ikompli jiżdied. Id-defiċit fil-kont kurrenti żdied fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jiżdied, u r-rata tal-kambju qabdet xejra ta' deprezzament. Iż-żidiet fil-kostijiet ta' unità lavorattiva kienu kbar ħafna għal snin sħaħ u għadhom qawwijin, bil-kompetittività tal-kostijiet li s'issa nżammet permezz ta' deprezzament nominali. Dan l-aħħar, it-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar kien fost l-ogħla fl-UE, fost provvista limitata u sopravalwazzjoni stmata tal-prezzijiet tad-djar. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Ungerija. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li teżamina l-vulnerabbiltajiet li qed jitfaċċaw ġodda u l-implikazzjonijiet tagħhom f'rieżami fil-fond għall-Ungerija.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 5,5 % fl-2022 u għal 0,1 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja ħafna, inkluż meta mqabbla mas-sħab kummerċjali tal-Ungerija fiż-żona tal-euro. Sena wara sena, żdiedet għal 20,7 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 13,2 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Ungerija juri li, fl-2021, ħames indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, it-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, id-dejn tal-gvern u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Ir-riskji għas-**sostenibbiltà esterna** żdiedu fost il-flussi esterni li qegħdin jiddeterjoraw. Id-defiċit fil-kont kurrenti żdied għal 4 % tal-PDG fl-2021, bi twessigħ ulterjuri evidenti li għaddej fl-2022. L-importazzjonijiet netti kbar tal-enerġija tal-Ungerija jagħmlu l-bilanċ estern sensittiv għall-iżviluppi internazzjonali fil-prezzijiet tal-enerġija. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) negattiva baqgħet ġeneralment l-istess fl-2021. Il-PIIN netta tal-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti hija kważi bbilanċjata. Ir-riżervi tal-muniti barranin ikopru ftit aktar minn 3 xhur ta' importazzjonijiet u jaqbżu d-dejn estern fuq terminu qasir.

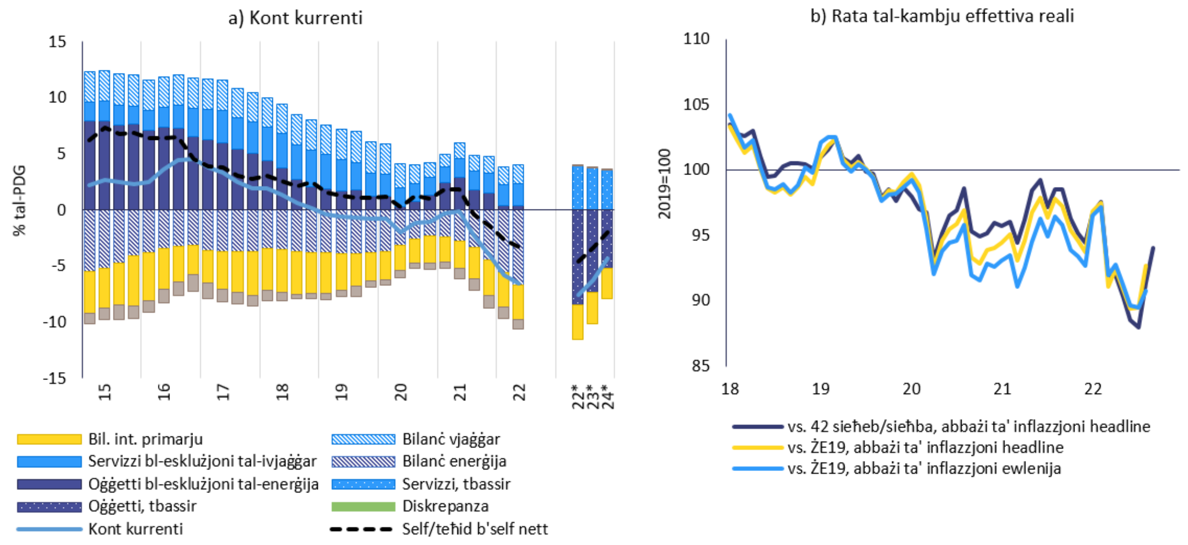
- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet**, li diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19, għadu jippersisti. Deprezzamenti nominali kontinwi tal-forint ikkumpensaw parzjalment għaż-żidiet kbar fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva (KUL) f'dawn l-aħħar snin. Il-KUL reġgħu żdiedu fl-2021, fil-kuntest ta' suq tax-xogħol strett, u huma mbassrin li se jiżdiedu b'qawwa fl-2022 u fl-2023. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP baqgħet ġeneralment l-istess fl-2021, u mbagħad iddeprezzat b'qawwa sa Awwissu 2022.

- It-tkabbir għoli ħafna fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 4,9 % għal 16,5 % fl-2021 u kiber b'waħda mill-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena aċċellera għal 22,8 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'17 % fl-2021. Fl-istess ħin, l-investiment fid-djar kien ferm taħt il-medja tal-UE, bi 3,9 % tal-PDG fl-2021.

- Id-**dejn tal-gvern** naqas bi ftit fl-2021, għal 76,8 % tal-PDG, fid-dawl tat-tkabbir sinifikanti tal-PDG nominali, u huwa mbassar li se jistabbilizza f'madwar dak il-livell. Id-defiċit tal-gvern naqas għal 7,1 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jimmodera bis-saħħa tal-miżuri mħabbrin mill-gvern. Is-sehem tad-dejn tal-gvern iddenominat f'muniti barranin jew miżmum minn nonresidenti huwa għoli. Ir-rendimenti tal-bonds sovrani żdiedu għall-maturitajiet kollha speċjalment mis-sajf li għadda. Fl-istess ħin, il-ħtiġijiet ta' finanzjament gross tal-gvern huma għoljin. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma medji fit-terminu medju u għoljin fit-tul, anki minħabba t-tixjiħ tal-popolazzjoni.

- Is-**settur bankarju** għadu ġeneralment tajjeb iżda qiegħed jiffaċċja sfidi għall-ġejjieni. Il-profittabilità hija waħda mill-ogħla fl-UE, il-proporzjon tal-kapital tal-grad 1 huwa qrib il-medja tal-UE u l-proporzjon tas-self li ma jrendix baqa' baxx, għalkemm kien hemm żieda fid-dejn imrażżan fl-2021. Taxxa fuq profitt imprevist li għadha kif ġiet introdotta għall-2022 u għall-2023 u limitu regolatorju fuq ir-rati flessibbli tal-ipoteki sa nofs l-2023 x'aktarx li jnaqqsu b'mod sinifikanti l-profitti tal-banek. Il-parteċipazzjonijiet ta' dejn tal-gvern jammontaw għal kważi għoxrin fil-mija tal-assi tal-banek. Il-proporzjon tad-dejn tas-settur privat għall-PDG huwa baxx iżda s-self mill-unitajiet domestiċi u mill-korporazzjonijiet żdied b'qawwa mill-2020 u s-self f'munita barranija għandu sinifikat, b'mod partikolari għall-proprjetà immobbli kummerċjali.

Graff 3.17.1: **Graffs magħżulin: L-Ungerija**



Sors: Il-Eurostat, Comext u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.17.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji magħżulin, l-Ungerija**

	Limiti kwantitattivi	Param. refer. I	Param. refer. II	2019	2020	2021	tbassir 2022	tbassir 2023
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**0.5**	**-0.5**	**-1.9**	**-4.2**	**-6.0**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.0 (1)	-6.1 (2)	-0.8	-1.1	-4.0	-7.6	-6.3
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-52.0 (3)**	**-14.4 (4)**	**-49.8**	**-52.2**	**-53.1**	**-46.1**	**-44.7**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-2.6	-2.4	-1.5		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**11.5**	**13.7**	**12.4 p**	**20.6**	**27.8**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.1	6.7	2.1 p	10.7	13.0
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**0.4**	**-4.9**	**-4.1**	**-13.1**	**-13.5**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-0.8	-3.6	0.3	-10.0	-4.2
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**5.0**	**7.4**	**0.0**	**2.0**	**3.3**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				1.1	2.6	-3.8	2.6	0.9
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**67.3**	**76.8**	**80.5 p**	**75.9**	**65.5**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**4.2**	**8.1**	**12.7 p**	**6.0**	**2.0**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		46.4 (6)	26.0 (7)	18.5	20.8	21.0	19,7	18,6
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		63.4 (6)	35.1 (7)	48,8	56,0	59,5	56,2	46,9
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**11.8**	**1.5**	**10.0 p**	**4.5**	**-15.3**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		16.8 (8)		17,0	4,9	16,5	17,1	3,5
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**65.3**	**79.3**	**76.8**	**76.4**	**75.2**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-2,0	-7,5	-7,1	-6,2	-4,4
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**36.8**	**55.0**	**16.4**	**0.0**	
Redditi ta' ekwità (%)				14,3	7,6	12,7		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		15,8	15,9	17,7		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				4.2e	3.6e	3.2p	3,4	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**3.6**	**3.7**	**3.8**	**3.9**	**4.0**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		3.3 (10)		3.3	4.1	4.1	3.6	4.2
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**2.6**	**2.0**	**2.1**	**3.4**	**3.8**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.2**	**-0.5**	**-0.1**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-1.5**	**2.0**	**3.6**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

F'Malta, id-defiċit fil-kont kurrenti għadu mdaqqas u d-dejn korporattiv mhux finanzjarju għadu għoli, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. Il-proporzjon għoli ta' dejn korporattiv mhux finanzjarju għall-PDG għadu qiegħed jonqos. Il-prezzijiet nominali tad-djar huma stmati li huma moderatament sopravalwati.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għal Malta. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għal Malta.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 5,7 % fl-2022 u għal 2,8 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, għalkemm aktar baxxa milli fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi l-oħrajn tal-UE. Sena wara sena, żdiedet għal 7,5 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 6,7 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għal Malta juri li, fl-2021, indikatur wieħed kien ogħla mil-limitu indikattiv tiegħu, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Il-prospettiva **tas-sostenibbiltà esterna** sejra għall-agħar. Id-defiċit fil-kont kurrenti kiber għal 4,6 % fl-2021 u huwa mistenni jkompli jiddeterjora fl-2022. [46] It-titjib fil-bilanċi tal-ivvjaġġar ġie kkumpensat mill-bilanċ li qiegħed jiddeterjora tal-kummerċ fil-prodotti tal-enerġija. It-tnaqqis ġenerali kien xprunat l-aktar mid-defiċit kummerċjali fil-prodotti mhux tal-enerġija. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta għadha kbira u pożittiva, u tirrifletti l-pożizzjoni tal-pajjiż bħala ċentru finanzjarju internazzjonali. Hija mbassra li se tibqa' f'livell simili minkejja d-defiċits għoljin fil-kont kurrenti.

- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** jidher limitat. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva naqsu fl-2021, wara ż-żieda qawwija fl-2020, iżda huma mbassrin li se jerġgħu jiżdiedu bi ftit fl-2022. It-tkabbir fil-kostijiet ta' unità lavorattiva għadu anqas mill-medja taż-żona tal-euro. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat fl-2021. Sena wara sena, kompliet tiddeprezza sa Awwissu 2022.

- Il-vulnerabbiltajiet relatati mal-proporzjon tad-**dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG għadhom preżenti, għalkemm qabdu jonqsu. Naqas b'mod moderat, għal 78,4 % fl-2021. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm fatturi ta' riskju assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Jibqa' ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali u huwa 3 punti perċentwali ogħla milli fl-2019. Il-flussi ta' kreditu għal korporattivi mhux finanzjarji għadhom għoljin f'% tal-PDG.

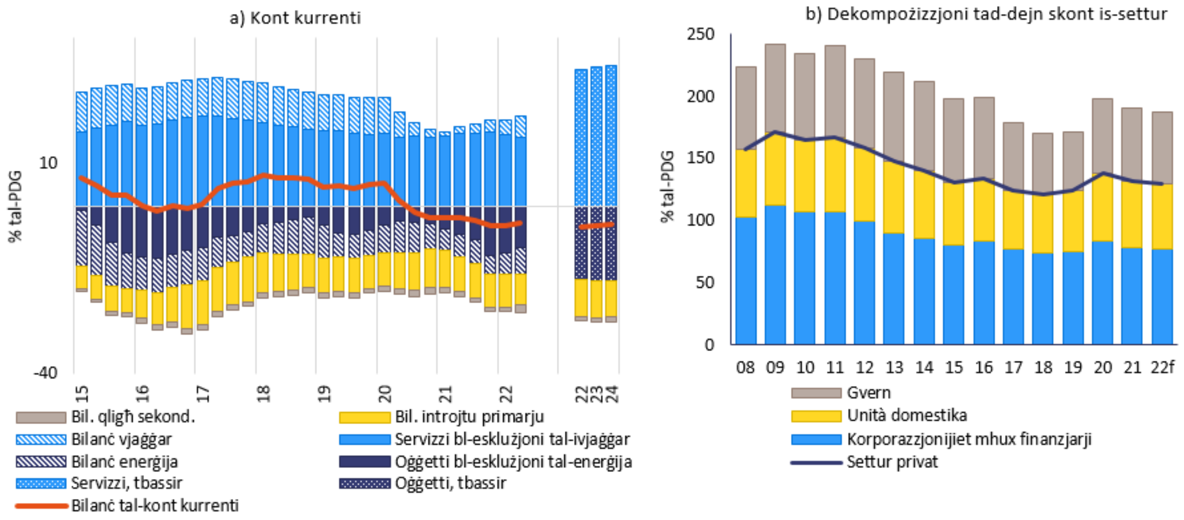
- Għad hemm tħassib assoċjat mal-iżviluppi **fil-prezzijiet tad-djar**. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera għal 5,1 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena żdied għal 7,7 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'9 % fl-2021. Is-settur bankarju għadu ġeneralment tajjeb b'livelli għoljin ta' kapitalizzazzjoni, iżda bi profittabilità baxxa. L-iskopertura tal-banek għas-settur tal-proprjetà immobbli għadha għolja ħafna.

- Il-proporzjon tad-**dejn tal-gvern** żdied għal 56,3 % tal-PDG u huwa mbassar li se jkompli jiżdied, u joqrob lejn il-limitu ta' 60 % tal-PDG. Id-defiċit tal-gvern naqas għal 7,8 % tal-PDG fl-

(46) Hemm diskrepanza kbira bejn id-*data* tal-Bilanċ tal-Pagamenti (BoP) u tal-Kont Nazzjonali (NA) dwar il-kont kurrenti, b'tal-aħħar li juri surplus konsiderevoli fl-2021, għalkemm konsiderevolment aktar baxx milli fis-snin ta' qabel il-pandemija. It-tabella ta' valutazzjoni u l-valutazzjonijiet fl-AMR huma bbażati fuq id-*data* tal-BoP.

2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma medji fit-terminu medju u għoljin fit-tul minħabba t-tixjiħ tal-popolazzjoni u d-defiċit fiskali inizjali għoli.

Graff 3.18.1: **Graffs magħżulin: Malta**



Sors: Il-Eurostat, Comext u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.18.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji magħżulin, Malta**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**5.7**	**2.8**	**-0.8**	**-4.2**	**-4.8**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-2.4 (1)	3.2 (2)	5.0	-2.9	-4.6	-5.1	-4.8
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-71.1 (3)**	**-15.8 (4)**	**53.5**	**51.0**	**52.8**	**50.3**	**52.8**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				234.8	254.6	259.4		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**7.2**	**19.6**	**12.9**	**9.7**	**0.6**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.6	11.4	-2.2	0.7	2.1
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**1.8**	**2.1**	**-1.2**	**-4.8**	**-8.1**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.2	1.4	-1.3	-5.0	-2.2
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**20.0**	**12.5**	**-0.9**	**-1.4**	**2.2**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				4.0	4.1	-8.9	3.2	0.4
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**124.1**	**138.6**	**131.8**	**129.9**	**120.9**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**12.7**	**6.6**	**9.4**	**11.0**	**9.8**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		56.4 (6)	54.8 (7)	48.5	55.1	53.4	53,0	53,6
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		47.8 (6)	52.6 (7)	75,6	83,5	78,4	76,9	67,3
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**4.2**	**2.2**	**3.8 p**	**0.5**	**-1.5**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		8.6 (8)		6,1	3,4	5,1	7,0	7,0
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**40.7**	**53.3**	**56.3**	**57.4**	**59.9**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,6	-9,4	-7,8	-6,0	-5,7
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**7.5**	**1.7**	**7.7**	**0.2**	
Redditi ta' ekwità (%)				6,0	0,3	3,5		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		20,2	21,3	20,6		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				3.2e	3.6e	3.0p	2,8	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**3.8**	**3.9**	**3.8**	**3.7**	**3.2**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		3.8 (10)		3.6	4.4	3.4	3.2	3.1
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**5.3**	**4.9**	**3.5**	**1.5**	**0.9**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.5**	**-0.9**	**-0.9**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-1.4**	**0.3**	**0.3**		

Noti: Ara l-Anness 1
Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.19. IN-NETHERLANDS

Fin-Netherlands, is-surplus fil-kont kurrenti, il-proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi u korporattiv mhux finanzjarju għall-PDG u s-sopravalwazzjoni tal-prezzijiet tad-djar għadhom imdaqqsin. Is-surplus fil-kont kurrenti u l-iżviluppi riċenti fil-kompetittività tal-kostijiet jeħtieġu monitoraġġ mill-qrib, inkluż mill-perspettiva tar-riekwilibriju taż-żona tal-euro. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar kien fost l-ogħla fl-UE fl-2021, u nofs sopravalwazzjoni stmsta tal-prezzijiet tad-djar.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li n-Netherlands qiegħda tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għan-Netherlands.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 4,6 % fl-2022 u għal 0,6 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, naqset għal 16,8 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 6,8 %. L-inflazzjoni mistennija tiżdied aktar mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għan-Netherlands juri li, fl-2021, erba' indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bilanċi tal-kont kurrenti, it-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali u d-dejn tas-settur privat. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Il-kwistjonijiet tas-**settur estern** huma relatati mas-surplus għoli u dejjiemi fil-kont kurrenti, anki jekk ġie rivedut 'l isfel. Fl-2021, żdied għal 7,2 % tal-PDG, l-aktar minħabba bilanċi tal-introjtu ogħla. Huwa mbassar li se jonqos fl-2022, minħabba t-termini ta' kummerċ li qegħdin jiddeterjoraw u l-impatt tar-rilokazzjoni ta' Shell lejn ir-Renju Unit, iżda għadu ogħla mil-limiti indikattivi. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta bħala sehem tal-PDG, fil-livell ta' 93 % fl-2021, għadha l-akbar fl-UE, minkejja tnaqqis qawwi prinċipalment xprunat minn effetti ta' valwazzjoni negattiva. Hija mbassra li se tkompli tonqos fl-2022.

- L-iżviluppi fil-**kompetittività tal-kostijiet** jistgħu jimpedixxu r-riekwilibriju taż-żona tal-euro. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva naqsu bi ftit fl-2021, minkejja suq tax-xogħol li qiegħed isir aktar strett, iżda huma mbassrin li se jiżdiedu, għalkemm anqas mill-medja taż-żona tal-euro. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP baqgħet ġeneralment l-istess fl-2021 u, sena wara sena, sa Awwissu 2022.

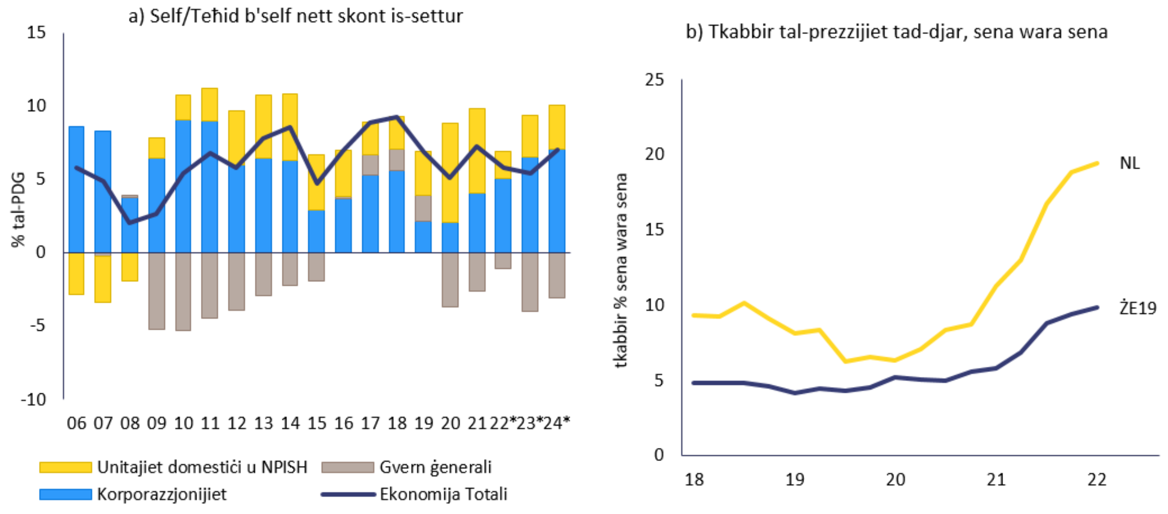
- Il-proporzjon **tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG għadu fost l-ogħla fl-UE, għalkemm qabad jonqos. Nqas moderatament fl-2021, għal 129 %. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm fatturi ta' riskju assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali. Is-sehem għoli ta' self intragrupp transfruntier u ta' riżervi ta' likwidità korporattivi għoljin jimmitigaw ir-riskji. Fl-2021, il-flussi ta' kreditu għal korporattivi mhux finanzjarji żdiedu bħala sehem tal-PDG.

- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG għadu l-ogħla fl-UE u kien fil-livell ta' 100 % tal-PDG fl-2021, lil hinn kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll dawk ibbażati fuq l-elementi fundamentali. Madankollu, il-proporzjon naqas fl-2021, minkejja kontribut pożittiv tal-flussi ta' kreditu, u kompla jagħmel dan fl-ewwel nofs tal-2022. Id-dejn li ma jrendix tal-unitajiet domestiċi għadu baxx.

- It-tkabbir għoli fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 7,6 % fl-2020 għal 15 % fl-2021 u kiber b'waħda mill-ogħla rati fl-UE. Laħaq it-18,2 % sena wara sena fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'21 % fl-2021. Ir-riskji assoċjati mal-korrezzjonijiet tal-prezzijiet jeħtieġu monitoraġġ, anki jekk is-settur bankarju huwa stabbli u kapitalizzat sew u l-profittabilità tiegħu

żdiedet fl-2021. Il-proporzjon ta' self li ma jrendix huwa baxx. It-tkabbir tal-ipoteki għadu baxx ukoll.

Graff 3.19.1: **Graffs magħżulin: In-Netherlands**



Sors: Il-Eurostat, Ameco u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.19.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, in-Netherlands**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**8.4**	**7.1**	**6.4**	**6.0**	**6.1**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		2.3 (1)	5.6 (2)	6.9	5.1	7.2	5.7	5.3
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-88.8 (3)**	**35.0 (4)**	**89.6**	**113.0**	**93.0**	**82.7**	**85.2**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-0.3	12.9	26.0		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**6.0**	**14.4 p**	**11.2 p**	**9.5**	**5.3**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.2	8.5 p	-0.6 p	1.6	4.3
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**2.4**	**3.8**	**2.2**	**-2.4**	**-5.6**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				0.4	1.8	0.0	-4.2	-1.5
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**-0.3**	**6.8**	**1.1**	**0.7**	**-2.1**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-1.3	5.0	-5.0	0.7	-1.2
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**229.9**	**233.1 p**	**229.3 p**	**218.7**	**213.8**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**-0.3**	**-0.7 p**	**11.7 p**	**6.9**	**13.4**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		63.5 (6)	73.4 (7)	99.7	103.8p	100.4p	95,9	92,7
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		94.1 (6)	113.5 (7)	130,2			122,8	121,1
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**4.6**	**6.2**	**11.2 p**	**8.4**	**-0.7**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		20.7 (8)		7,3	7,6	15,0	16,8	3,3
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**48.5**	**54.7**	**52.4**	**50.3**	**52.4**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				1,8	-3,7	-2,6	-1,1	-4,0
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**7.9**	**1.4 p**	**-0.3 p**	**3.4**	
Redditi ta' ekwità (%)				7,7	3,1	8,3		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		16,9	17,9	17,8		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.8e	1.9e	1.4p	1,3	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.1**	**4.7**	**4.5**	**4.3**	**4.1**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		4.7 (10)		4.4	4.9	4.2	3.7	4.3
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**1.2**	**1.2**	**1.0**	**1.9**	**2.5**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.4**	**-1.0**	**-0.4**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-3.6**	**0.2**	**0.4**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.20. L-AWSTRIJA

Fl-Awstrija, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar aċċellera u l-proporzjonijiet tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju u tal-gvern għall-PDG għadhom għoljin, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar ilu snin jiżdied b'pass notevoli, f'ambjent ta' sopravalwazzjoni stmata mdaqqsa tal-prezzijiet tad-djar. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv għall-PDG żdied u għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali. Id-dejn tal-gvern qiegħed jonqos, għalkemm għadu ogħla milli kien fl-2019.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Awstrija. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għall-Awstrija.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 4,6 % fl-2022 u għal 0,3 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, żdiedet għal 11,5 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 5,7 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Awstrija juri li, fl-2021, tliet indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali u d-dejn tal-gvern. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Żdied it-tħassib dwar **id-dejn korporattiv mhux finanzjarju**. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv għall-PDG żdied għal 78 % fl-2021 u għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali. Għadu 6 punti perċentwali ogħla milli fl-2019. Fl-istess ħin, il-proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju naqas fl-ewwel nofs tal-2022, minkejja żieda fil-flussi ta' kreditu f'% tal-PDG. It-tħassib dwar il-kompetittività tal-kostijiet huwa limitat. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva mmodera sostanzjalment fl-2021 iżda huwa mbassar li se jiżdied fis-snin futuri b'rata ftit aktar mgħaġġla milli f'pajjiżi oħrajn taż-żona tal-euro.

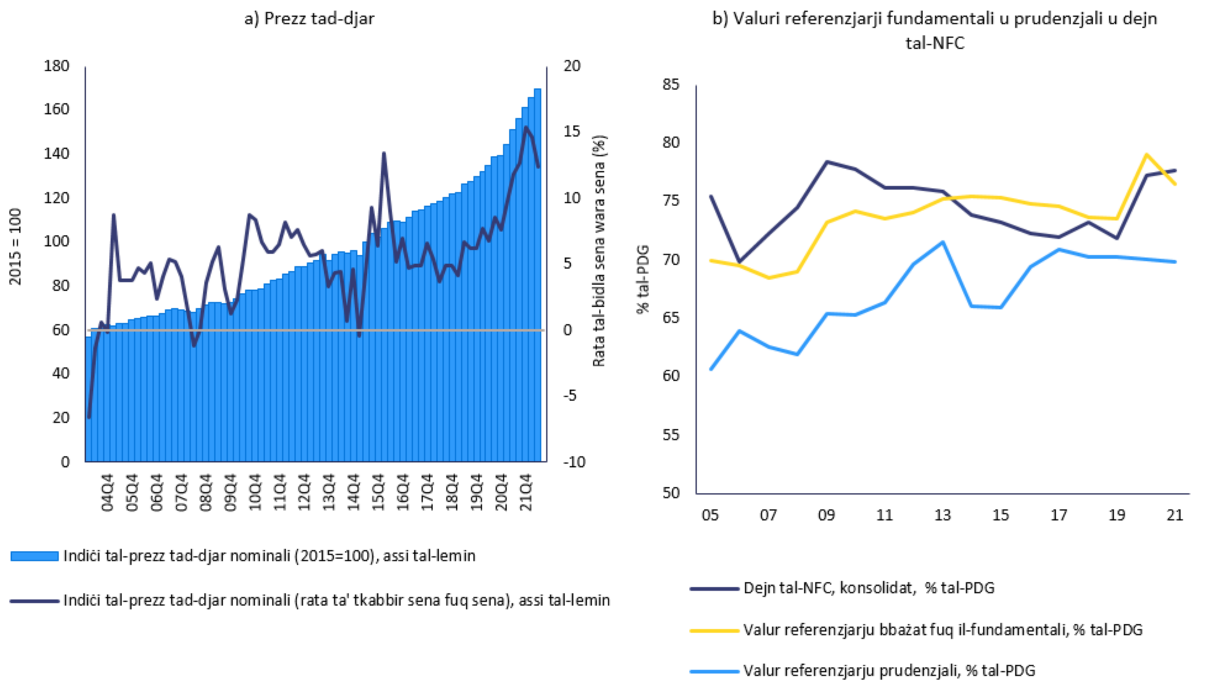
- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG jinsab fil-parametru referenzjarju prudenzjali u anqas mill-parametru referenzjarju bbażat fuq l-elementi fundamentali. Naqas fl-2021 u baqa' ġeneralment l-istess fl-ewwel nofs tal-2022. Id-dejn li ma jrendix tal-unitajiet domestiċi għadu baxx.

- It-**tkabbir** għoli ħafna fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 7,7 % fl-2020 għal 12,4 % fl-2021 u kiber b'waħda mill-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena naqas bi ftit iżda baqa' għoli ħafna, bi 12,4 % fit-tieni trimestru tal-2022. Il-prezzijiet tad-djar kienu stmati li huma sopravalwati b'27 %. Madankollu, skopertura baxxa għal rata tal-imgħax varjabbli, proporzjon baxx tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG, ir-rata baxxa ta' sjieda mqabbla mal-kiri, settur finanzjarju f'saħħtu u rata baxxa ta' self li ma jrendix (NPLs) jillimitaw ir-riskji makroekonomiċi.

- It-tħassib assoċjat mad-**dejn tal-gvern** huwa limitat. Id-dejn tal-gvern naqas bi ftit fl-2021, għal 82,3 % tal-PDG, u huwa mbassar li se jkompli jonqos, iżda jibqa' ogħla milli fl-2019. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli, għalkemm tbaxxa għal 5,9 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma medji kemm fit-terminu medju kif ukoll fit-tul.

- **Is-settur bankarju** huwa ġeneralment f'qagħda soda. Filwaqt li l-proporzjon tal-kapital tal-grad 1 kien taħt il-medja tal-UE, il-profittabilità kienet ogħla. Il-proporzjon tal-NPLs ukoll kien baxx ħafna iżda s-sehem ta' self (tal-istadju 2) li ma jrendix biżżejjed huwa għoli ħafna. L-esponiment tar-Raiffeisen Bank International (RBI) għar-Russja jirrappreżenta sors moderat ta' riskju.

Graff 3.20.1: **Graffs magħżulin: L-Awstrija**



Sors: Il-Eurostat, il-BĊE u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.20.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, l-Awstrija**

	Limiti kwantitattivi	Param. refer. I	Param. refer. II	2019	2020	2021	tbassir 2022	tbassir 2023
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**1.6**	**2.1**	**1.9**	**1.2**	**0.1**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		1.5 (1)	0.5 (2)	2.4	3.0	0.4	0.2	-0.1
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-82.1 (3)**	**12.3 (4)**	**14.4**	**11.5**	**14.7**	**16.8**	**16.1**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-0.6	-4.6	-4.2		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**5.6**	**12.0**	**9.9**	**9.6**	**9.5**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				2.3	7.1	0.3	2.1	6.9
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**2.1**	**3.2**	**1.2**	**-2.9**	**-6.7**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.0	2.1	0.1	-5.0	-2.0
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**1.2**	**5.4**	**-2.7**	**4.9**	**1.5**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-0.1	0.5	-3.8	6.4	-1.2
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**121.5**	**130.4**	**129.7**	**125.1**	**115.6**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**5.1**	**4.4**	**7.4**	**8.3**	**5.4**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		50.7 (6)	77.4 (7)	49.6	53.2	52.1	49,5	48,7
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		69.9 (6)	76.5 (7)	71,9	77,2	77,6	75,6	66,9
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**4.0**	**6.1**	**9.9**	**2.1**	**1.3**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		26.7 (8)		5,8	7,7	12,4	8,9	-0,1
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**70.6**	**82.9**	**82.3**	**78.5**	**76.6**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,6	-8,0	-5,9	-3,4	-2,8
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**3.6**	**11.4**	**8.0**	**3.9**	
Redditi ta' ekwità (%)				7,8	4,1	6,4		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		15,6	16,1	16,0		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				2.2e	2.0e	1.8p	1,8	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.3**	**5.3**	**5.7**	**5.7**	**5.5**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		5.4 (10)		4.8	6.0	6.2	5.0	5.2
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.7**	**-0.4**	**0.1**	**1.9**	**3.0**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.0**	**-0.6**	**0.3**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-2.9**	**1.2**	**1.0**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.21. IL-POLONJA

Fil-Polonja, il-kostijiet ta' unità lavorattiva u l-prezzijiet tad-djar qegħdin jiżdiedu, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva huwa mistenni jiżdied, bl-inflazzjoni sottostanti għolja ħafna u b'nuqqas ta' ħaddiema. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar huwa fost l-ogħla fl-UE, fost stima ta' sopravalwazzjoni limitata stmata tal-prezzijiet tad-djar. Id-deprezzament tar-rata tal-kambju jixħet xi pressjoni fuq l-inflazzjoni u l-kont kurrenti nbidel għal defiċit minħabba fatturi ta' darba.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Polonja. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għall-Polonja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 4 % fl-2022 u għal 0,7 % fl-2023. Bħalissa l-inflazzjoni hija għolja ħafna, anki meta mqabbla mas-sħab kummerċjali tal-Polonja fiż-żona tal-euro, iżda hija mistennija tonqos. Sena wara sena, żdiedet għal 15,7 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 11,5 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Polonja juri li, fl-2021, indikatur wieħed kien ogħla mil-livell limitu indikattiv tiegħu, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

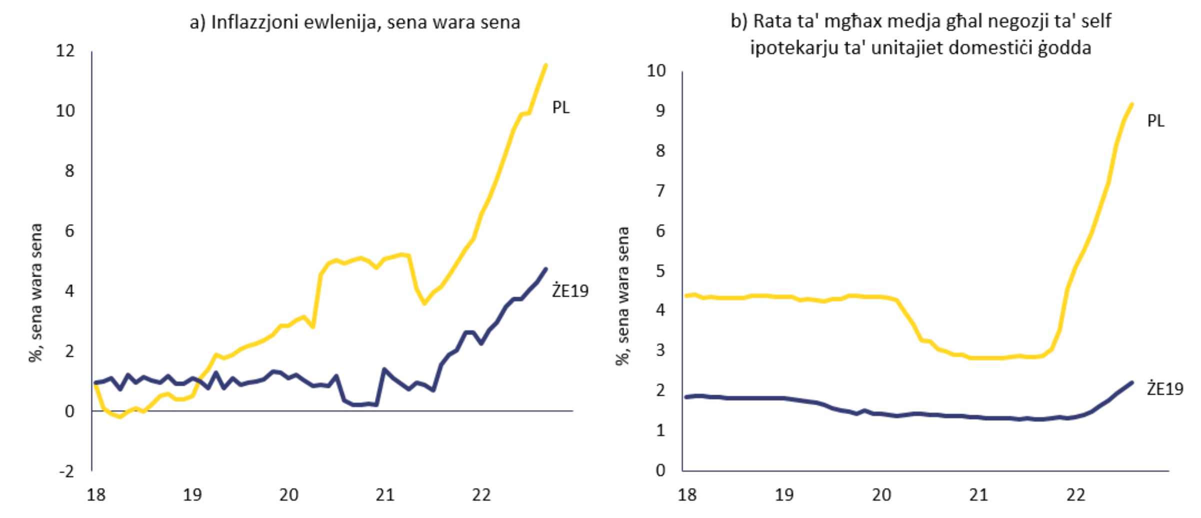
- It-tħassib dwar **is-sostenibbiltà esterna** għadu ma huwiex evidenti ħafna. Fid-dawl ta' domanda b'saħħitha u ta' termini mhux favorevoli ta' kummerċ, il-kont kurrenti nbidel f'defiċit ta' 1,4 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jiddeterjora fl-2022. Madankollu, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) hija mbassra li se tkompli titjieb u tibqa' fi ħdan il-limitu indikattiv tal-MIP ta' -35 % mill-2022 'il quddiem. Il-biċċa l-kbira tal-PIIN hija kkaratterizzata minn investiment dirett, li jillimita t-tħassib immedjat relatat mal-pożizzjoni esterna.

- Inflazzjoni għolja u tkabbir qawwi fil-pagi nominali jistgħu jwasslu għal tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet**, jekk jippersistu. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva naqsu fl-2021, iżda huma mbassrin li se jiżdiedu b'mod sinifikanti 'l quddiem. Ir-rata tal-kambju effettiva reali meta mqabbla mas-sħab kummerċjali tal-Polonja ddeprezzat.

- Il-**prezzijiet** nominali **tad-djar** kienu qegħdin jiżdiedu b'rata mgħaġġla f'dawn l-aħħar snin, iżda għadhom ġeneralment allinjati mal-elementi fundamentali f'kuntest ta' tkabbir qawwi fl-introjtu. L-issikkar monetarju tal-2021/22 kien wassal għall-akbar żieda fir-rata tas-self ipotekarju fl-UE, kif ukoll għal tnaqqis qawwi fil-flussi ta' kreditu tal-unitajiet domestiċi. Il-prevalenza ta' ipoteki b'rata varjabbli x'aktarx li tittrażmetti dawn il-kostijiet tal-imgħax direttament kemm lid-detenturi ta' ipoteki ġodda kif ukoll lil dawk eżistenti. Madankollu, is-**settur bankarju** tal-Polonja għadu kapitalizzat sew f'kuntest ta' dejn baxx tal-unitajiet domestiċi u ta' proporzjonijiet relattivament baxxi bejn is-self u l-valur. Il-livell ta' self li ma jrendix għadu baxx u qiegħed ikompli jonqos.

- In-**nuqqas ta' ħaddiema** jaggrava l-pressjonijiet inflazzjonarji. It-tkabbir nominali fil-pagi laħaq it-12,4 % sena wara sena f'Awwissu 2022. Ir-rata tal-qgħad għadha fost l-aktar baxxi fl-UE, bi 3,4 % fl-2021, u hija mbassra li se tonqos fl-2022 qabel ma titla' ftit fl-2023. Ir-rata ta' attività kompliet tiżdied. Iż-żieda fil-provvista ta' ħaddiema pprovduta mill-influss ta' persuni spostati mill-Ukrajna hija mistennija ttaffi n-nuqqas ta' ħaddiema, kif diġà ġie rifless f'xi setturi bħas-servizzi.

Graff 3.21.1: **Graffs magħżulin: Il-Polonja**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.21.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Polonja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022* (tbassir)	*2023* (tbassir)
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-1.1**	**0.1**	**0.3**	**-1.0**	**-3.0**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.3 (1)	-4.4 (2)	-0.2	2.5	-1.4	-4.1	-3.5
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-52.7 (3)**	**-4.1 (4)**	**-48.8**	**-43.9**	**-39.5**	**-29.4**	**-27.0**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-10.7	-4.5	0.8		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**8.0**	**14.0**	**9.9 b**	**14.4**	**16.9**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.9	7.5	-1.6 b	8.1	9.8
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**2.8**	**1.1**	**-0.4**	**-0.7**	**-0.2**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-0.9	1.1	-0.6	-1.2	1.5
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**22.0**	**33.6**	**24.9**	**19.1**	**15.2**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				3.8	11.3	-0.7	0.3	0.1
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**74.2**	**76.1**	**71.6**	**63.5**	**57.8**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**3.6**	**1.8**	**4.0**	**2.4**	**2.8**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		54.3 (6)	22.2 (7)	34.4	34.6	32.3	26,8	24,3
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		82.4 (6)	34.5 (7)	39,8	41,5	39,3	36,7	33,5
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**6.4**	**6.7**	**3.7**	**-2.6**	**-5.8**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-1.9 (8)		8,7	10,5	9,2	9,9	5,0
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**45.7**	**57.2**	**53.8**	**51.3**	**52.9**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-0,7	-6,9	-1,8	-4,8	-5,5
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**4.3**	**11.6**	**13.6**	**0.1**	
Redditi ta' ekwità (%)				6,9	3,1	4,8		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		15,9	17,5	16,1		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				6.1e	6.0e	5.0p	4,7	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**4.1**	**3.5**	**3.3**	**3.1**	**3.0**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		3.4 (10)		3.3	3.2	3.4	2.7	3.0
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**2.1**	**1.4**	**3.4**	**1.7**	**1.2**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.5**	**-0.9**	**-0.1**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-7.9**	**-4.0**	**0.1**		

Noti: Ara l-Anness 1
Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.22. IL-PORTUGALL

Fil-Portugall, għad hemm tħassib relatat mal-proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi u korporattiv mhux finanzjarju, tal-gvern u estern għall-PDG, għalkemm il-proporzjonijiet tad-dejn reġgħu bdew jonqsu wara l-kriżi tal-COVID-19. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar qiegħed jaċċellera, u tfaċċaw sinjali ta' sopravalwazzjoni tal-prezzijiet tad-djar. Ir-riskji assoċjati man-nexuses tas-settur finanzjarju u pubbliku għadhom preżenti.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li l-Portugall qiegħed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għall-Portugall.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 6,6 % fl-2022 u għal 0,7 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja u hija mistennija li ġeneralment se timxi b'mod allinjat mal-medja taż-żona tal-euro. Sena wara sena, żdiedet għal 10,6 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 6,5 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Portugall juri li, fl-2021, sitt indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, it-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, id-dejn tas-settur privat, id-dejn tal-gvern u l-bidla fir-rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Is-**sostenibbiltà esterna** għadha problema. Filwaqt li l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta tjiebet ferm u laħqet l-ogħla livelli fi 15-il sena, għadha kbira u negattiva, b'aktar titjib ipproġettat sal-2024. Id-defiċit fil-kont kurrenti żdied għal 1,2 % tal-PDG fl-2021, peress li t-titjib fil-bilanċ tal-ivvjaġġar u fl-esportazzjonijiet tal-oġġetti kien aktar milli kkumpensat mill-bilanċ tal-kummerċ li qiegħed jiddeterjora fil-prodotti tal-enerġija. Id-defiċit huwa mistenni li se jespandi ftit fl-2022 minħabba l-effetti fuq il-prezzijiet. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva kien moderat fl-2021 u huwa mistenni li jaqleb għan-negattiv fl-2022. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat fl-2021. Sena wara sena, iddeprezzat ukoll sa Awwissu 2022.

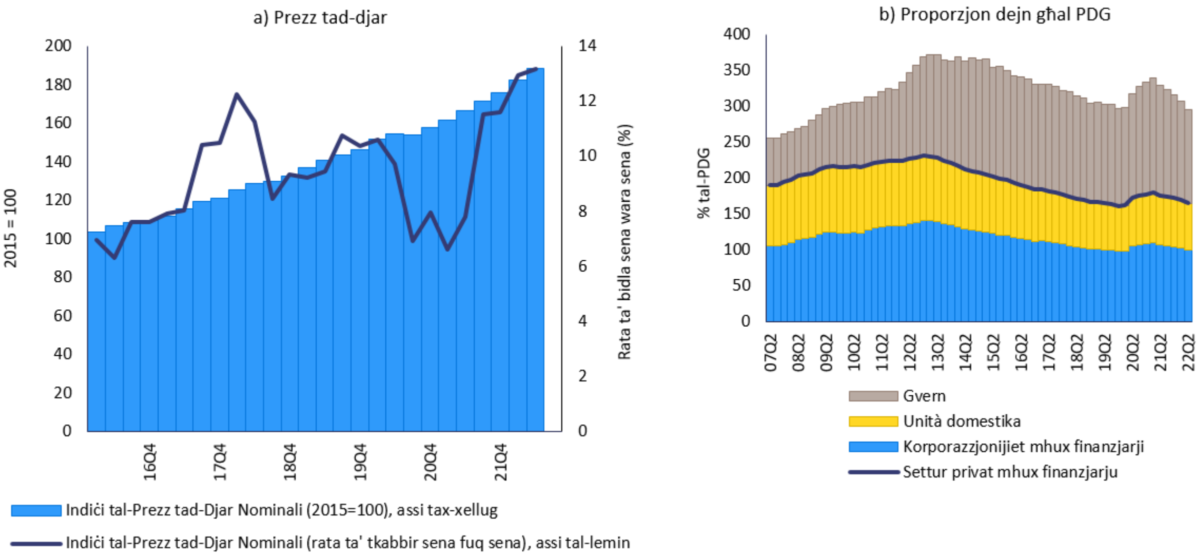
- Il-vulnerabbiltajiet relatati mal-proporzjon tad-**dejn korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG għadhom preżenti, għalkemm qabdu jonqsu. Naqas għal 90,5 % fl-2021, iżda għadu aktar minn 4 punti perċentwali ogħla milli fl-2019. Il-proporzjon tad-dejn korporattiv mhux finanzjarju kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022, iżda hemm fatturi ta' riskju assoċjati mal-ambjent makroekonomiku. Għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali. Self li ma jrendix ta' korporattivi f'perċentwal ta' self korporattiv tal-banek kompla jonqos. Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk ibbażati fuq l-elementi fundamentali, għalkemm naqas fl-2021 u kompla jonqos fl-ewwel nofs tal-2022.

- It-tħassib relatat mal-iżviluppi fil-**prezzijiet tad-djar** qiegħed jiżdied. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 8,8 % għal 9,4 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena aċċellera għal 13,2 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'23 % fl-2021. Aktar minn żewġ terzi tal-ipoteki għandhom rati tal-imgħax fissi għal sena waħda biss.

- It-tħassib relatat mad-**dejn tal-gvern** għadu sinifikanti. Fl-2021, naqas b'9 punti perċentwali, għal 125,5 % tal-PDG, u huwa mbassar li se jkompli jonqos, u jilħaq il-livelli ta' qabel il-pandemija fl-2022. Id-defiċit tal-gvern naqas għal 2,9 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos matul il-perjodu ta' tbassir. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma għoljin fit-terminu medju u medji fit-tul.

- It-tħassib relatat mas-settur **bankarju** naqas, iżda għad hemm xi dgħufijiet. Il-profittabilità żdiedet u l-proporzjonijiet tas-solvenza baqgħu reżiljenti. Madankollu, il-proporzjon tal-kapital tal-grad 1 huwa ogħla mir-rekwiżiti regolatorji iżda baxx meta mqabbel mal-pari Ewropej, filwaqt li l-profittabilità għadha relattivament baxxa. Il-proporzjon tas-self li ma jrendix kompla t-trajettorja 'l isfel tiegħu iżda għadu ogħla mill-medja tal-UE, u s-self (tal-istadju 2) li ma jrendix biżżejjed huwa għoli wkoll. Barra minn hekk, ir-riskji assoċjati man-nexuses tas-settur finanzjarju u pubbliku għadhom preżenti.

Graff 3.22.1: **Graffs magħżulin: Il-Portugall**



Sors: Il-Eurostat u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.22.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Portugall**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**0.8**	**0.0**	**-0.6**	**-1.2**	**-1.1**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.0 (1)	-2.4 (2)	0.4	-1.0	-1.2	-1.4	-0.8
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-52.3 (3)**	**-15.7 (4)**	**-100.0**	**-104.6**	**-94.7**	**-85.2**	**-79.3**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-46.7	-46.7	-36.1		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**8.5**	**15.6**	**12.5 p**	**8.4**	**3.4**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				2.8	8.7	0.6 p	-0.9	3.8
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**-0.3**	**0.0**	**-2.8**	**-5.3**	**-7.3**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.9	0.8	-1.8	-4.4	-1.4
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**8.3**	**-1.5**	**-5.3**	**3.3**	**1.3**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				0.8	-10.2	0.1	12.2	-0.3
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**149.5**	**163.7**	**156.9 p**	**147.8**	**137.6**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**2.6**	**4.4**	**4.0 p**	**5.7**	**3.5**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		40.4 (6)	31.5 (7)	63.5	69.1	66.4	63,0	61,4
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		64.4 (6)	62.0 (7)	86,0	94,6	90,5	84,8	76,2
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**9.0**	**8.1**	**7.9**	**5.7**	**2.0**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		22.5 (8)		10,0	8,8	9,4	10,9	2,1
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**116.6**	**134.9**	**125.5**	**115.9**	**109.1**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,1	-5,8	-2,9	-1,9	-1,1
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**-0.2**	**6.6**	**7.1**	**1.8**	
Redditi ta' ekwità (%)				4,3	0,0	4,9		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		14,1	15,4	15,5		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				6.1e	4.9e	3.6p	3,4	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**7.7**	**7.0**	**6.8**	**6.5**	**6.1**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		6.2 (10)		6.7	7.0	6.6	5.9	5.9
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**2.2**	**0.0**	**0.7**	**0.3**	**1.4**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-3.6**	**-2.3**	**-0.3**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-9.7**	**-1.4**	**3.1**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.23. IR-RUMANIJA

Fir-Rumanija, it-tħassib relatat mas-sostenibbiltà esterna u mad-defiċit tal-gvern qiegħed ikompli jiżdied. Id-defiċit fil-kont kurrenti żdied fl-2021 u bħalissa għaddej minn żieda ulterjuri. Id-defiċit tal-gvern tjieb u huwa mbassar li se jkompli jonqos, iżda għadu għoli. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva huma mistennijin jiżdiedu, f'kuntest ta' inflazzjoni għolja, ta' nuqqas ta' ħaddiema u ta' żidiet kbar fil-pagi nominali, li rriżultaw f'xi tħassib dwar il-kompetittività.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li r-Rumanija qiegħed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għar-Rumanija.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 5,8 % fl-2022 u għal 1,8 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, żdiedet għal 13,4 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 6,5 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għar-Rumanija juri li, fl-2021, tliet indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-bilanċ tal-kont kurrenti, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta u t-tkabbir nominali fil-kost ta' unità lavorattiva. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar is-**sostenibbiltà esterna** kompla jaggrava. Id-defiċit fil-kont kurrenti żdied għal 7,3 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar deterjorament ulterjuri għall-2022. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) tjiebet kemxejn għal -47,2 % tal-PDG fl-2021, fid-dawl tat-tkabbir nominali qawwi tal-PDG u ta' xi effetti ta' valwazzjoni pożittiva, u hija mbassra li se tkompli titjieb fl-2022, iżda li terġa' tonqos fl-2023. Il-PIIN netta mill-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti baqgħet negattiva iżda qrib il-bilanċ.

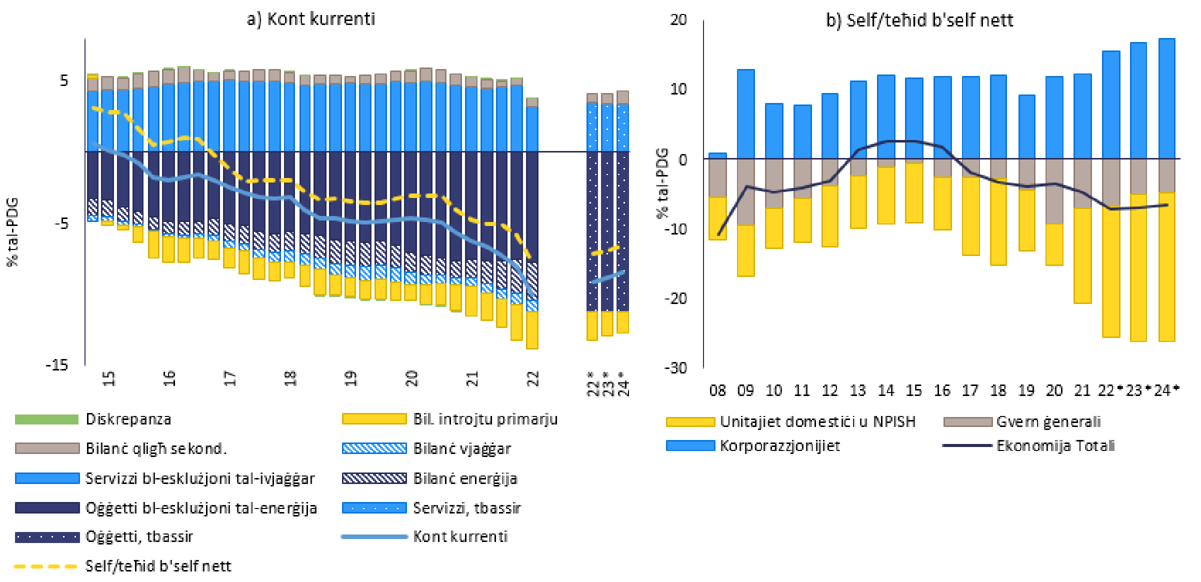
- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet**, li diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19, qiegħed ikompli jikber. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva żdiedu bi ftit fl-2021 u huma mbassrin jiżdiedu b'mod aktar sinifikanti fl-2022 u lil hinn, fil-kuntest ta' inflazzjoni għolja, ta' nuqqas ta' ħaddiema u ta' żidiet qawwijin fil-pagi nominali. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP baqgħet ġeneralment l-istess fl-2021 u, sena wara sena, baqgħet ġeneralment stabbli sa Awwissu 2022.

- It-tħassib relatat mal-**iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar** għadu limitat. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar iddeċellera bi ftit minn 4,7 % għal 4,4 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena aċċellera għal 8,5 % fit-tieni trimestru tal-2022. Il-metrika tad-diskrepanza fil-valwazzjoni ma turix sinjali ta' sovravalwazzjoni potenzjali tal-prezzijiet tad-djar.

- Ir-riskji relatati mad-**dejn tal-gvern** qegħdin jiżdiedu. Id-defiċit tal-gvern tjieb, iżda għadu għoli, b'7,1 % tal-PDG fl-2021. Huwa mbassar li se jkompli jonqos. Id-dejn tal-gvern żdied għal 48,9 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jonqos ftit din is-sena u li jmiss. Għadu fil-biċċa l-kbira jaqbeż il-livelli ta' qabel il-COVID. Ir-rendimenti tal-bonds sovrani huma fost l-ogħla fl-UE. Ir-riskji tal-kambju huma għoljin, b'madwar nofs id-dejn tal-gvern ċentrali li huwa ddenominat f'muniti barranin, u madwar nofs id-dejn tal-gvern li huwa miżmum minn persuni mhux residenti fi tmiem l-2021. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma għoljin fit-terminu medju u medji fit-tul.

- **Is-settur bankarju** huwa stabbli. Il-proporzjon tas-self li ma jrendix naqas għal 3,4 % mis-self totali fl-2021. Filwaqt li l-proporzjon tal-grad 1 huwa qrib il-medja tal-UE, il-profittabilità hija għolja ħafna. Wara l-issikkar monetarju, ir-rati tal-imgħax żdiedu b'mod sinifikanti fl-2021 u fl-2022.

Graff 3.23.1: **Graffs magħżulin: Ir-Rumanija**



Sors: Il-Eurostat, Comext u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.23.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, ir-Rumanija**

	Limiti kwantitattivi	Param. refer. I	Param. refer. II	2019	2020	2021	tbassir 2022	tbassir 2023
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-4.2**	**-4.8**	**-5.7**	**-7.2**	**-8.7**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.3 (1)	-5.0 (2)	-4.9	-4.9	-7.3	-9.5	-9.2
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-47.5 (3)**	**-8.0 (4)**	**-43.4**	**-47.6**	**-47.2**	**-39.8**	**-42.3**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-4.0	-7.0	-6.5		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**24.0**	**20.7**	**14.4 p**	**10.0**	**9.4**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				6.9	5.8	1.2 p	2.8	5.2
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**0.2**	**3.4**	**1.0**	**2.8**	**0.5**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-0.3	1.4	0.0	1.5	-0.9
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**17.4**	**19.9**	**10.6**	**12.1**	**9.2**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				1.5	1.9	0.5	4.1	0.8
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**46.5**	**48.0**	**48.1 p**	**45.8**	**39.5**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**2.0**	**1.3**	**3.8 p**	**5.0**	**3.1**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		59.8 (6)	20.4 (7)	15.4	16.1	15.8	14,8	14,2
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		97.9 (6)	39.9 (7)	31,1	31,9	32,3	31,0	25,3
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**-1.9**	**2.3**	**-1.1**	**-4.5**	**-5.8**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-19.8 (8)		3,4	4,7	4,4	8,9	1,4
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**35.1**	**46.9**	**48.9**	**47.9**	**47.3**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-4,3	-9,2	-7,1	-6,5	-5,0
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**10.3**	**13.4**	**14.3**	**0.8**	
Redditi ta' ekwità (%)				12,3	9,0	13,1		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		19,0	21,8	19,9		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				4.3e	3.9e	3.4p	3,1	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.4**	**5.4**	**5.5**	**5.7**	**5.6**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		5.5 (10)		4.9	6.1	5.6	5.4	5.8
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**3.1**	**2.3**	**3.2**	**2.2**	**2.2**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.4**	**-0.6**	**-0.2**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-4.9**	**-1.4**	**0.5**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.24. IS-SLOVENJA

Fis-Slovenja, għad hemm xi tħassib relatat mal-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar u mad-defiċit tal-gvern, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar huwa fost l-ogħla fl-UE, iżda l-prezzijiet tad-djar ma jurux sinjali ta' sopravalwazzjoni potenzjali. Ir-restrizzjonijiet fuq in-naħa tal-provvista u l-inflazzjoni għolja jistgħu jkunu ta' piż fuq il-kompetittività u fuq it-tkabbir fit-terminu medju. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għas-Slovenja. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għas-Slovenja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 6,2 % fl-2022 u għal 0,8 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja. Sena wara sena, naqset għal 10,3 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 6,6 % f'Settembru. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għas-Slovenja juri li, fl-2021, erba' indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, id-dejn tal-gvern u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar **is-sostenibbiltà esterna** ma huwiex kbir. Wara diversi snin ta' reġistrazzjoni ta' surpluses kbar ħafna, il-bilanċ tal-kont kurrenti naqas għal 3,8 % tal-PDG fl-2021. Il-fattur ewlieni kien il-bilanċ dejjem anqas tal-kummerċ fl-oġġetti, inklużi, sa ċertu punt anqas, il-prodotti tal-enerġija. Il-bilanċ tal-kont kurrenti huwa mbassar li se jkompli jonqos u jsir negattiv fl-2022. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) kompliet iż-żieda kostanti tagħha, u laħqet -6,8 % tal-PDG fl-2021 u hija mbassra li se tilħaq il-bilanċ sal-2024. Il-PIIN netta tal-istrumenti li ma jistgħux jiġu inadempjenti hija ftit pożittiva.

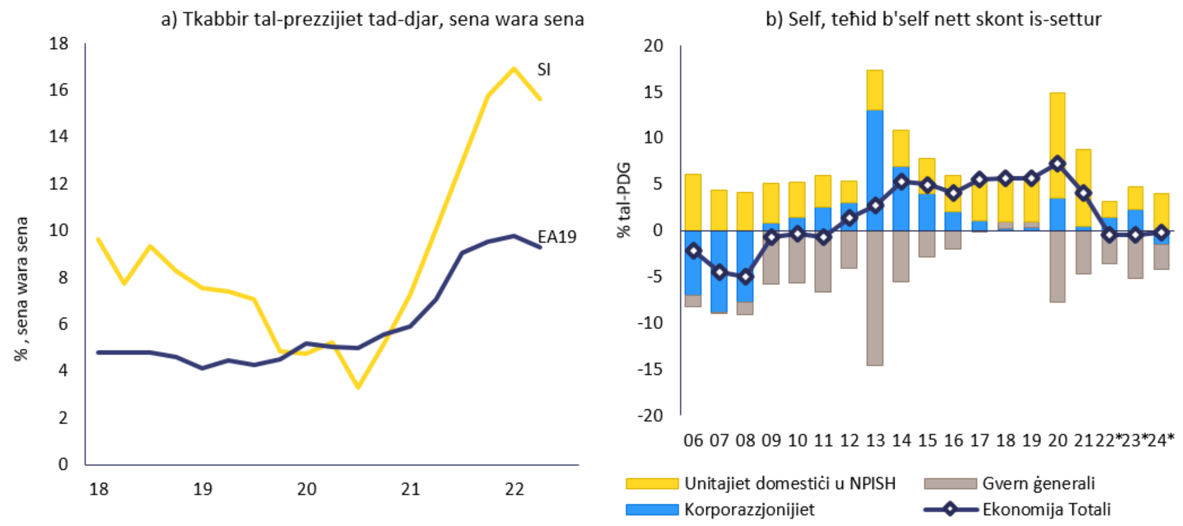
- Il-**kompetittività tal-kostijiet** għadha ma tqajjem l-ebda tħassib sostanzjali. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva mmodera sostanzjalment fl-2021 u huwa mbassar li se jsir negattiv fl-2022. Il-kostijiet ta' unità lavorattiva huma mbassrin li se jiżdiedu fl-2023. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, iddeprezzat sa Awwissu 2022.

- It-tkabbir għoli ħafna fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 4,6 % fl-2020 għal 11,5 % fl-2021, waħda mill-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena kien ta' 15,6 % fit-tieni trimestru tal-2022. Il-metrika tad-diskrepanza fil-valwazzjoni ma turix sinjali ta' sovravalwazzjoni potenzjali tal-prezzijiet tad-djar. *Data* riċenti dwar it-tranżazzjonijiet tindika tnaqqis fir-ritmu possibbli fis-suq.

- Id-dinamika tad-**dejn tal-gvern** għadha ta' tħassib, minkejja titjib. Id-dejn tal-gvern naqas għal 74,5 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos gradwalment. Id-defiċit tal-gvern għadu għoli iżda naqas għal 4,7 % tal-PDG fl-2021. Huwa mistenni li se jkompli jonqos fl-2022, iżda li jiżdied fl-2023. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma għoljin kemm fit-terminu medju kif ukoll fit-tul minħabba l-pożizzjoni baġitarja inizjali mhux favorevoli kif ukoll minħabba t-tixjiħ tal-popolazzjoni.

- Is-**settur bankarju** għadu stabbli. Filwaqt li l-kapitalizzazzjoni hija taħt il-medja tal-UE, il-profittabilità żdiedet fl-2021 u hija ferm ogħla minnha. Il-proporzjon ta' self li ma jrendix naqas b'mod sinifikanti matul l-aħħar snin u għadu baxx.

Graff 3.24.1: **Graffs magħżulin: Is-Slovenja**



Sors: Il-Eurostat, Ameco u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.24.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji magħżulin, is-Slovenja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**6.0**	**6.5**	**5.8**	**3.5**	**0.8**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.8 (1)	-1.1 (2)	5.9	7.6	3.8	-0.7	-0.6
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-63.0 (3)**	**5.1 (4)**	**-16.2**	**-15.6**	**-6.8**	**-2.0**	**0.2**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				0.8	1.6	9.7		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**8.0**	**14.5**	**12.8**	**7.4**	**5.8**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				3.9	7.3	1.1	-1.0	5.7
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**1.0**	**1.9**	**-0.4**	**-4.5**	**-6.6**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-0.5	0.6	-0.5	-4.5	-1.8
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**15.8**	**19.5**	**11.6**	**9.1**	**5.8**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				0.7	1.7	-0.5	3.1	0.7
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**68.6**	**69.5**	**66.4**	**64.4**	**59.0**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**0.8**	**-0.9**	**3.5**	**5.8**	**4.3**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		43.9 (6)	37.2 (7)	26.8	27.8	26.4	25,5	25,4
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		65.9 (6)	57.3 (7)	41,8	41,7	40,0	38,9	33,6
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**5.3**	**5.2**	**7.8**	**2.5**	**1.9**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		0.4 (8)		6,7	4,6	11,5	10,5	3,3
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**65.4**	**79.6**	**74.5**	**69.9**	**69.6**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,6	-7,7	-4,7	-3,6	-5,2
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**9.9**	**14.0**	**14.1**	**1.5**	
Redditi ta' ekwità (%)				10,3	11,3	9,5		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		17,8	16,7	16,9		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				3.4e	3.0e	2.1p	1,9	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**5.4**	**4.8**	**4.7**	**4.6**	**4.4**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		6.0 (10)		4.4	5.0	4.8	4.1	4.3
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**3.5**	**0.2**	**0.6**	**2.1**	**2.8**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-2.4**	**-1.2**	**-0.3**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-7.2**	**3.0**	**3.9**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.25. IS-SLOVAKKJA

Fis-Slovakkja, it-tħassib relatat mal-kompetittività tal-kostijiet u mal-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19 u qiegħed jikber. It-tkabbir fil-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva huwa mistenni jaċċellera, u l-inflazzjoni sottostanti hija għolja ħafna meta mqabbla mal-pari tas-Slovakkja fiż-żona tal-euro. It-tkabbir qawwi fil-prezzijiet tad-djar għadu għaddej u huwa akkumpanjat minn żidiet sostnuti fid-dejn tal-unitajiet domestiċi matul dawn l-aħħar snin. Id-deficit fil-kont kurrenti qiegħed jiżdied b'qawwa. Id-deficit għoli tal-gvern jeħtieġ monitoraġġ mill-qrib.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għas-Slovenja. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li teżamina l-vulnerabbiltajiet li qed jitfaċċaw ġodda u l-implikazzjonijiet tagħhom f'riezami fil-fond għas-Slovakkja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 1,9 % fl-2022 u għal 0,5 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja ħafna, inkluż meta mqabbla ma' ħafna mis-sħab kummerċjali taż-żona tal-euro. Sena wara sena, żdiedet għal 14,5 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 9,3 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għas-Slovakkja juri li, fl-2021, ħames indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta, it-tkabbir nominali fil-kostijiet ta' unità lavorattiva, id-dejn tal-gvern, it-tkabbir tal-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Il-prospettiva **tas-sostenibbiltà esterna** marret għall-agħar. Fl-2021, il-bilanċ tal-kont kurrenti mar għal deficit ta' -2,5 % tal-PDG. Huwa previst li din is-sena jiddeterjora b'mod sinifikanti, u jibqa' negattiv ħafna, kemm minħabba l-bilanċ tal-enerġija kif ukoll minħabba tnaqqis qawwi fil-bilanċ tal-prodotti mhux tal-enerġija. It-titjib żgħir fil-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), li kienet ta' -61 % tal-PDG fl-2021, kien xprunat mit-tkabbir tal-PDG u minn xi effetti ta' valwazzjoni pożittiva. Fl-2022 huwa mbassar deterjorament żgħir qabel ma jerġa' jibda t-titjib. Il-biċċa l-kbira tal-PIIN tikkonsisti f'investiment dirett, li jillimita t-tħassib relatat mal-pożizzjoni esterna.

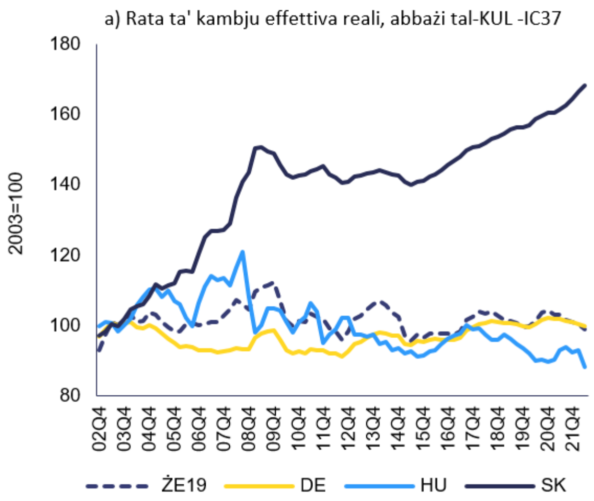
- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet**, li diġà kien jeżisti qabel il-pandemija tal-COVID-19, qiegħed ikompli jikber. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva żdiedu fl-2021, għalkemm anqas mis-snin preċedenti, iżda huma mbassrin li se jkomplu jiżdiedu b'qawwa fl-2022 u fl-2023, fil-kuntest tal-inflazzjoni sottostanti għolja tas-Slovakkja u taż-żidiet qawwijin fil-pagi nominali. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP baqgħet ġeneralment l-istess fl-2021 u, sena wara sena, baqgħet ġeneralment stabbli sa Awwissu 2022 ukoll.

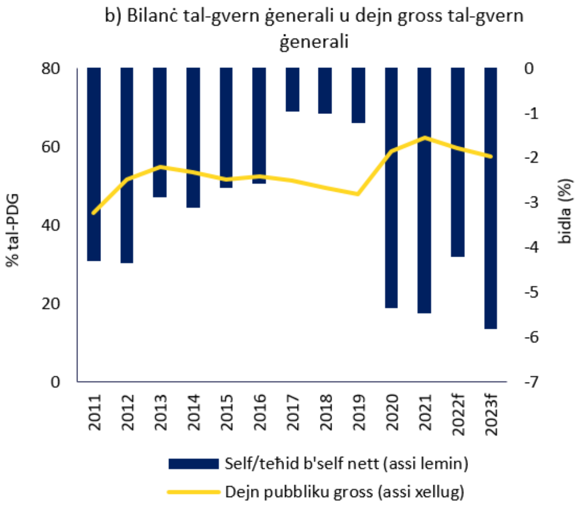
- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG huwa ogħla mill-parametru referenzjarju bbażat fuq l-elementi fundamentali u qrib dak prudenzjali. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa konsiderevolment ogħla minn fost il-pari tas-Slovakkja u jilħaq kważi 50 % tal-PDG. Il-flussi ta' kreditu netti għall-unitajiet domestiċi kienu relattivament dinamiċi fl-2021, madwar 4 % tal-PDG, u huma mbassrin li se jiżdiedu fl-2022. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG baqa' ġeneralment l-istess fl-ewwel nofs tal-2022. Is-self li ma jrendix tal-unitajiet domestiċi huwa baxx u kompla jonqos fl-2021.

- L-iżviluppi fil-**prezzijiet tad-djar** għadhom ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar iddeċellera minn 9,6 % fl-2020 għal 6,4 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar sena wara sena żdied għal 16,6 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'14 % fl-2021. Il-kreditu ipotekarju kien dinamiku ħafna u jirrappreżenta sors ta' riskju. Iż-żieda fil-prezzijiet tal-proprjetà immobbli kienet qawwija speċjalment mit-tieni nofs tal-2021.

- Ir-riskji relatati mad-**dejn tal-gvern** huma kontenuti fit-terminu qasir. Id-dejn tal-gvern żdied għal 62,2 % tal-PDG fl-2021, u qabeż il-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni għall-ewwel darba. Huwa mbassar li se jkompli jonqos bi ftit, u jerġa' lura għal anqas minn 60 % tal-PDG fl-2022, li għadu 12-il punt perċentwali ogħla milli fl-2019. Id-defiċit tal-gvern iddeterjora mill-pandemija u laħaq il-5,5 % fl-2021. Id-defiċit tal-gvern huwa mbassar li se jonqos fl-2022, iżda li jerġa' jikber fl-2023. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma għoljin kemm fit-terminu medju kif ukoll fit-tul minħabba fit-tul tal-iżviluppi tad-dejn u ż-żieda fil-kostijiet relatati mat-tixjiħ.

Graff 3.25.1: **Graffs magħżulin: Is-Slovakkja**





Sors: Il-Eurostat, Ameco u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.25.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, is-Slovakkja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-2.5**	**-1.7**	**-1.8**	**-2.7**	**-4.7**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.1 (1)	-3.2 (2)	-3.3	0.6	-2.5	-6.3	-5.4
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-47.9 (3)**	**-1.5 (4)**	**-65.6**	**-64.8**	**-61.0**	**-62.6**	**-57.4**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-14.1	-14.8	-14.7		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**14.2**	**15.4**	**14.1**	**16.6**	**16.6**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				5.3	5.5	2.8	7.6	5.5
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**2.6**	**5.3**	**3.1**	**1.2**	**-0.8**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				0.6	2.5	-0.1	-1.2	0.5
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**1.3**	**7.4**	**-2.9**	**-6.8**	**-9.3**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				-2.3	3.3	-4.2	-5.4	-0.8
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**91.0**	**94.5**	**95.0**	**94.8**	**79.3**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**4.5**	**2.5**	**5.5**	**8.0**	**2.3**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		49.5 (6)	30.0 (7)	43.4	46.6	47.8	49,3	47,5
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		75.3 (6)	47.4 (7)	47,6	47,9	47,2	45,5	31,8
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**6.2**	**7.2**	**3.0**	**-0.5**	**-4.0**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		13.9 (8)		9,1	9,6	6,4	10,0	5,9
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**48.0**	**58.9**	**62.2**	**59.6**	**57.4**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-1,2	-5,4	-5,5	-4,2	-5,8
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**5.8**	**10.2**	**24.0**	**3.0**	
Redditi ta' ekwità (%)				8,3	5,3	8,4		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		15,8	16,8	16,7		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				2.9e	2.5e	2.0p	1,9	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**6.8**	**6.3**	**6.4**	**6.6**	**6.5**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		7.4 (10)		5.7	6.7	6.8	6.3	6.4
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.8**	**0.4**	**0.2**	**1.0**	**1.6**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-2.9**	**-2.2**	**-0.8**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-6.3**	**0.4**	**4.8**		

Noti: Ara l-Anness 1
Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.26. IL-FINLANDJA

Fil-Finlandja, id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa għoli, għalkemm ir-riskji assoċjati jidhru li huma limitati. Kważi s-self kollu għax-xiri tad-djar huwa b'rati tal-imgħax varjabbli, li jesponi lill-unitajiet domestiċi għar-riskji ta' rati ogħla possibbli. Is-sistema bankarja tidher b'saħħitha u reżiljenti, minkejja skoperturi transfruntiera sinifikanti, speċjalment ma' pajjiżi Nordiċi oħrajn.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni ma wettqitx analiżi fil-fond u ma identifikatx żbilanċi makroekonomiċi għall-Finlandja. Din is-sena, il-Kummissjoni ma tqisx li huwa meħtieġ li twettaq analiżi fil-fond ulterjuri għall-Finlandja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 2,3 % fl-2022 u għal 0,2 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, għalkemm anqas minn f'ħafna pajjiżi oħrajn taż-żona tal-euro. Sena wara sena, l-inflazzjoni naqset għal 8,3 % f'Ottubru, bl-inflazzjoni sottostanti stmata għal 4,4 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Finlandja juri li, fl-2021, żewġ indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri d-dejn tas-settur privat u d-dejn tal-gvern. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- It-tħassib dwar il-**kompetittività tal-kostijiet** huwa limitat. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva żdiedu aktar fl-2021 u huma mbassrin li se jkomplu jiżdiedu, għalkemm il-qiegħda qed tesperjenza inflazzjoni sottostanti aktar baxxa minn ħafna pajjiżi oħrajn taż-żona tal-euro. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP iddeprezzat marġinalment fl-2021. Sena wara sena, iddeprezzat sa Awwissu 2022.

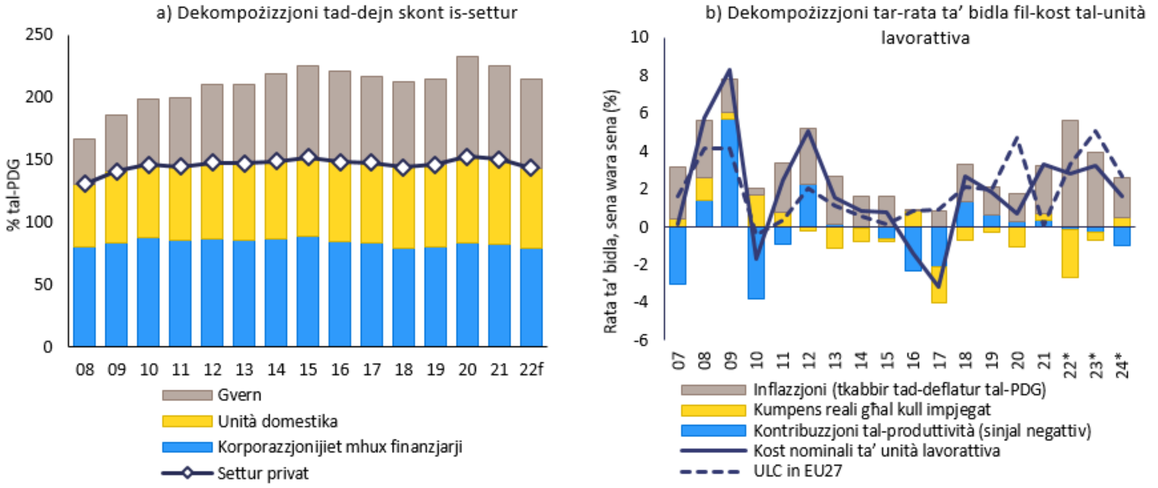
- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG għadu ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk ibbażati fuq l-elementi fundamentali, iżda naqas fl-2021 u baqa' ġeneralment stabbli fl-ewwel nofs tal-2022, hekk kif il-flussi ta' kreditu netti huma mistennijin jibqgħu moderati. It-tkabbir tal-PDG nominali għadu mbassar li se jsostni d-diżingranaġġ fl-2022. Id-dejn li ma jrendix tal-unitajiet domestiċi għadu baxx. Prattikament, is-self kollu għax-xiri tad-djar jingħata b'rati varjabbli.

- L-iżviluppi fil-**prezzijiet tad-djar** għadhom ta' tħassib limitat. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera għal 4,6 % fl-2021. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena kien ta' 2,2 % fit-tieni trimestru tal-2022. Il-metrika tad-diskrepanza fil-valwazzjoni ma turix sinjali ta' sovravalwazzjoni potenzjali tal-prezzijiet tad-djar.

- Ir-riskji assoċjati mad-**dejn tal-gvern** huma limitati. Naqas għal 72,4 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jistabbilizza f'madwar dak il-livell, iżda baqa' ogħla mil-livell tal-2019. Id-defiċit tal-gvern naqas għal 2,7 % tal-PDG fl-2021 u huwa mbassar li se jkompli jonqos. Ir-riskji għas-sostenibbiltà fiskali huma medji kemm fit-terminu medju kif ukoll fit-tul.

- Is-**settur bankarju** għadu stabbli u reżiljenti. Il-kapital tal-grad 1 kien ferm ogħla mill-medja tal-UE fl-2021, u l-profittabilità kienet għolja. Il-proporzjon ta' self li ma jrendix huwa baxx ħafna u kompla jonqos fl-2021. Ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja għadhom limitati, minkejja skoperturi transfruntiera sinifikanti, speċjalment ma' pajjiżi Nordiċi oħrajn.

Graff 3.26.1: **Graffs magħżulin: Il-Finlandja**



Sors: Il-Eurostat, Ameco u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.26.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, il-Finlandja**

	Limiti kwantitattivi	*Param. refer. I*	*Param. refer. II*	*2019*	*2020*	*2021*	tbassir *2022*	tbassir *2023*
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**-1.0**	**-0.5**	**0.3**	**0.4**	**0.1**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		-0.5 (1)	-0.2 (2)	-0.3	0.7	0.6	-0.2	-0.3
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-79.3 (3)**	**2.0 (4)**	**4.0**	**-4.0**	**-1.4**	**4.7**	**4.3**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				6.9	5.8	15.8		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**1.3**	**5.3**	**6.0**	**7.4**	**10.0**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				1.9	0.7	3.3	3.2	3.1
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**0.1**	**2.3**	**-0.7**	**-5.4**	**-10.2**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-1.5	1.6	-0.8	-6.2	-3.6
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**3.1**	**11.6**	**4.9**	**-1.5**	**-2.8**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				2.7	1.0	-3.5	-2.4	-0.4
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**146.1**	**152.6**	**150.1**	**143.5**	**140.9**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**6.6**	**6.1**	**6.1**	**4.2**	**6.9**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		55.1 (6)	59.4 (7)	65.8	69.0	67.8	64,7	63,5
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		65.7 (6)	89.0 (7)	80,3	83,6	82,3	78,8	77,4
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**-0.6**	**1.3**	**2.8**	**-3.5**	**-1.9**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		-2.5 (8)		0,4	1,8	4,6	2,4	2,0
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**64.9**	**74.8**	**72.4**	**70.7**	**72.0**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				-0,9	-5,5	-2,7	-1,4	-2,3
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**7.8**	**8.0**	**9.4**	**9.2**	
Redditi ta' ekwità (%)				4,9	5,8	9,2		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		17,6	18,1	17,8		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.4e	1.5e	1.2p	1,0	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**7.7**	**7.3**	**7.4**	**7.5**	**7.3**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		6.7 (10)		6.8	7.7	7.7	7.0	7.2
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**2.3**	**1.5**	**1.8**	**2.8**	**3.4**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-1.4**	**-1.1**	**-0.2**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**-2.8**	**1.0**	**-0.2**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

3.27. L-IŻVEZJA

Fl-Iżvezja, għad hemm tħassib relatat mat-tkabbir persistentement għoli fil-prezzijiet tad-djar u mad-dejn għoli tal-unitajiet domestiċi u korporattiv. Għalkemm qiegħed jonqos, it-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar għadu għoli, f'kuntest ta' sopravalwaazzjoni stmata tal-prezzijiet tad-djar.

Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, il-Kummissjoni wettqet analiżi fil-fond u kkonkludiet li l-Iżvezja qiegħed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Din is-sena, il-Kummissjoni ssib li huwa xieraq li tiġi eżaminata l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-istralċ tagħhom f'analiżi fil-fond għall-Iżvezja.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar għal 2,9 % fl-2022 u għal -0,6 % fl-2023. L-inflazzjoni hija għolja, għalkemm kemxejn aktar baxxa milli f'ħafna pajjiżi oħrajn tal-UE, flimkien ma' ssikkar sinifikanti tal-politika monetarja. Sena wara sena, żdiedet għal 10,3 % f'Settembru, bl-inflazzjoni sottostanti fil-livell ta' 5,8 %. Il-prezzijiet mistennijin jogħlew aktar malajr mill-pagi.

Il-qari tat-tabella ta' valutazzjoni għall-Iżvezja juri li, fl-2021, erba' indikaturi kienu lil hinn mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri t-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali, il-flussi ta' kreditu tas-settur privat, id-dejn tas-settur privat u l-bidla fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jenfasizza l-iżviluppi rilevanti li ġejjin:

- Bħalissa ma jidhirx li l-iżviluppi fil-**kompetittività tal-kostijiet** huma ta' tħassib. Il-kostijiet nominali ta' unità lavorattiva żdiedu biss bi ftit fl-2021, iżda huma mbassrin li se jiżdiedu b'aktar qawwa fl-2022 u fl-2023. Minkejja dan, ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP apprezzat fl-2021. Madankollu, sena wara sena, iddeprezzat b'mod sinifikanti sa Awwissu 2022. Ir-rata tal-kambju nominali ddeprezzat fl-2022. Is-surplus solidu fil-kont kurrenti jtaffi r-riskji ta' ċaqliq kbir fil-valuta. Is-surplus naqas għal 5,4 % tal-PDG u huwa mbassar li se jkompli jonqos fl-2022. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija pożittiva u hija mbassra li se tiżdied.

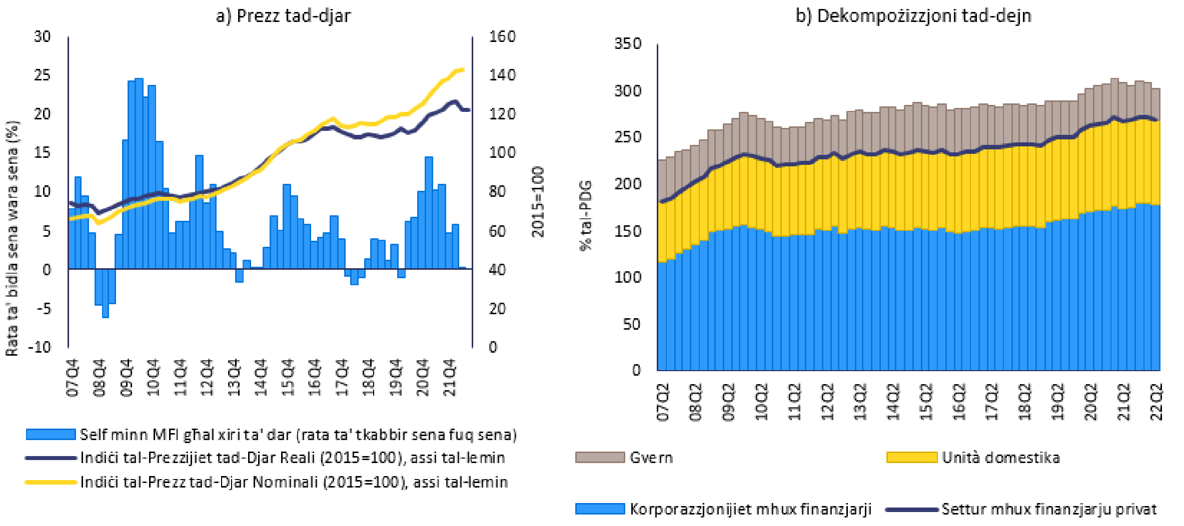
- Il-proporzjon tad-dejn **korporattiv mhux finanzjarju** għall-PDG għadu fost l-ogħla fl-UE u żdied għal 123 % fl-2021. Jibqa' ogħla kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll minn dawk fundamentali u huwa 11 punti perċentwali ogħla milli fl-2019. Is-sehem għoli ta' self transfruntier intragrupp fid-dejn korporattiv inaqqas ir-riskji. Id-dejn korporattiv huwa akkumpanjat minn riżervi ta' likwidità korporattivi għoljin u li qegħdin jiżdiedu, li jkomplu jtaffu r-riskji, anki jekk partijiet mis-settur korporattiv huma esposti għal żidiet fil-prezz tal-enerġija u fir-rati tal-imgħax. Il-flussi ta' kreditu għal korporattivi mhux finanzjarji, f'% tal-PDG, huma għoljin. Il-proprjetà immobbli kummerċjali hija sors partikolari ta' tħassib, anki minħabba kif tiġi ffinanzjata.

- Il-proporzjon tad-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG għadu fost l-ogħla fl-UE, lil hinn kemm mill-parametri referenzjarji prudenzjali kif ukoll dawk ibbażati fuq l-elementi fundamentali. Naqas bħala proporzjon għall-PDG fl-2021 u kompla jonqos bi ftit fl-ewwel nofs tal-2022 minħabba l-flussi netti dinamiċi ta' kreditu. Bħala proporzjon għall-GDI tal-unitajiet domestiċi, id-dejn tal-unitajiet domestiċi ilu jiżdied b'mod kostanti mill-2013 sabiex jilħaq qrib il-190 % tal-PDG fl-2021. Id-dejn li ma jrendix tal-unitajiet domestiċi għadu baxx, iżda l-kostijiet tas-servizzjar tad-dejn qegħdin jiżdiedu b'rata mgħaġġla mar-rati tal-imgħax. Aktar minn żewġ terzi tal-ipoteki għandhom rati tal-imgħax varjabbli li jkunu fissi sa sena waħda biss.

- It-tkabbir għoli ħafna fil-**prezzijiet tad-djar** għadu ta' tħassib. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar aċċellera minn 4,2 % għal 10,1 % fl-2021 u kiber b'waħda mill-ogħla rati fl-UE. It-tkabbir fil-prezzijiet nominali tad-djar sena wara sena iddeċellera għal 7,1 % fit-tieni trimestru tal-2022. Ġie stmat li l-prezzijiet tad-djar kienu sopravalutati b'35 % fl-2021, fost l-ogħla fl-UE. Il-prezzijiet tad-djar bdew jonqsu b'mod sinifikanti minn nofs l-2022 wara żidiet fir-rati tal-imgħax u fil-prezzijiet tal-enerġija, u dan xeħet pressjoni fuq il-finanzi tal-unitajiet domestiċi hekk kif il-livelli tad-dejn għadhom għoljin.

- **Is-settur bankarju** għadu b'saħħtu. Il-proporzjon tal-kapital tal-grad 1 huwa qrib il-medja tal-UE u l-profittabilità hija għolja ħafna. Il-proporzjon ta' self li ma jrendix huwa baxx ħafna. Il-provvista ta' kreditu kemm għall-korporazzjonijiet kif ukoll għall-unitajiet domestiċi hija l-ogħla fl-UE u kompliet taċċellera fl-2021. Il-korrezzjoni li qiegħda sseħħ fil-prezzijiet tad-djar u l-bidliet fil-kundizzjonijiet għas-CRE jirrappreżentaw sfida għas-settur finanzjarju. Is-settur jiddependi ħafna wkoll fuq is-swieq internazzjonali u fuq is-self bejn il-banek Żvediżi għall-finanzjament tiegħu, li jesponu lis-settur bankarju għar-riskji tas-suq globali.

Graff 3.27.1: **Graffs magħżulin: L-Iżvezja**



Sors: Il-Eurostat, il-BĊE (BSI) u s-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

Tabella 3.27.1: **Indikaturi ekonomiċi u finanzjarji ewlenin, l-Iżvezja**

	Limiti kwantitattivi	Param. refer. I	Param. refer. II	2019	2020	2021	tbassir 2022	tbassir 2023
Pożizzjoni esterna								
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG, medja ta' 3 snin)	**-4%/6%**			**3.7**	**4.7**	**5.6**	**4.9**	**4.0**
Bilanċ ta' kont kurrenti, bilanċ tal-pagamenti (% tal-PDG)		0.7 (1)	0.3 (2)	5.5	5.9	5.4	3.3	3.4
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	**-35%**	**-87.4 (3)**	**4.1 (4)**	**13.2**	**9.4**	**21.2**	**37.9**	**39.9**
NENDI - PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG) (5)				-11.4	-10.9	-2.0		
Kompetittività								
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % fuq 3 snin)	**9% (ŻE) 12% (Mhux-ŻE)**			**7.2**	**8.7**	**5.5**	**6.9**	**8.5**
Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (bidla % sena fuq sena)				1.5	3.4	0.5	2.8	4.9
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	**±5% (ŻE) ±11% (Mhux-ŻE)**			**-8.3**	**-4.8**	**2.1**	**-2.4**	**-8.6**
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 1 sena)				-3.8	3.0	3.0	-8.0	-3.5
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % fuq 5 snin)	**-6%**			**-2.9**	**3.1**	**-1.0**	**1.8**	**1.5**
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla % ta' sena)				2.9	4.1	-3.2	0.4	-2.5
Dejn tas-settur privat								
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**133%**			**200.0**	**212.8**	**215.2**	**211.8**	**200.2**
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	**14%**			**9.7**	**14.4**	**16.6**	**15.0**	**12.0**
Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (% tal-PDG)		70.3 (6)	78.3 (7)	88.5	93.7	92.5	90,2	88,8
Dejn korporattiv mhux finanzjarju, konsolidat (% tal-PDG)		82.0 (6)	94.6 (7)	111,5	119,1	122,7	121,6	111,4
Suq tal-akkomodazzjoni								
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	**6%**			**0.4**	**3.3**	**8.1**	**-5.9**	**-8.3**
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar, nominali (% ta' bidla fuq sena 1)		34.6 (8)		2,5	4,2	10,1	6,5	1,9
Dejn tal-gvern								
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	**60%**			**35.2**	**39.5**	**36.3**	**32.1**	**29.4**
Bilanċ tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)				0,6	-2,8	-0,1	0,2	0,2
Settur bankarju								
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % fuq sena)	**16.5%**			**11.5**	**10.7**	**10.9**	**0.9**	
Redditi ta' ekwità (%)				10,9	8,4	10,0		
Proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni		10.6 (9)		17,7	19,2	19,2		
Self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)				1.1e	1.0e	1.0p	0,8	
Suq tax-xogħol								
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	**10%**			**6.8 b**	**7.3 b**	**8.1**	**8.2**	**7.9**
Rata tal-qgħad (livell annwali)		6.7 (10)		7.0	8.5	8.8	7.2	7.6
Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni ta' bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f'pp)	**-0.2 pp**			**0.8**	**0.0**	**0.6 b**	**1.0**	**1.2**
Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn il-15-74 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**0.5 pp**			**-0.5**	**-0.2**	**0.2**		
Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva li għandha bejn 15 u 24 sena (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**2 pp**			**1.1**	**6.3**	**7.9**		

Noti: Ara l-Anness 1

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni, il-Eurostat u l-BĊE; Il-Kummissjoni Ewropea għaċ-ċifri tat-tbassir (Tbassir tal-ħarifa 2022)

Tabella A1.1: **Nota għat-tabelli tat-taqsima tal-Pajjiżi**

Nota: Iċ-ċifri enfasizzati huma dawk fil-livell limitu jew lil hinn minnu. Tifsira: b: pawża fis-serje. d: definizzjoni differenti. e: stmat p: Provviżorju.

(1) F'konformità mal-elementi fundamentali (in-normi tal-kont kurrenti), il-kontijiet kurrenti huma derivati minn rigressjonijiet f'forma mnaqqsa li jaqbdu d-determinanti ewlenin tal-bilanċ tat-tfaddil-investiment, inklużi d-determinanti fundamentali, il-fatturi ta' politika u l-kundizzjonijiet finanzjarji globali. Ara L. Coutinho et al. (2018), "Methodologies for the assessment of current account benchmarks", European Economy, Dokument ta' Diskussjoni 86/2018.

(2) Kont kurrenti meħtieġ biex jistabbilizza l-PIIN ogħla minn -35 % tal-PDG fuq 20 sena: Il-kalkoli jagħmlu użu mill-projezzjonijiet tal-Kummissjoni T+10. Ara L. Coutinho et al. (2018), "Methodologies for the assessment of current account benchmarks", European Economy, Dokument ta' Diskussjoni 86/2018.

(3) Param. refer. PIIN/NENDI prundenzjali: il-Param. refer. għall-PIIN huwa l-livell speċifiku għall-pajjiż li lil hinn minnu l-istimi jissuġġerixxu li hemm probabilità akbar ta' kriżi tal-BoP. Koinċidentalment, il-limitu għal NENDI huwa l-istess. Turrini A. u S. Zeugner (2019) Benchmarks for Net International Investment Positions, European Economy, Dokument ta' Diskussjoni 097/ Mejju 2019.

(4) Param. refer. tal-PIIN (PIIN norm) spjegat fundamentalment: NIIP achieved if a country had run a current account balance in line with fundamentals since 1994. It thus represents the part of the NIIP that can be explained by fundamentals. Turrini A. u S. Zeugner (2019) Benchmarks for Net International Investment Positions, European Economy, Dokument ta' Diskussjoni 097/ Mejju 2019.

(5) PIIN nett minn strumenti mhux inadempjenti (NENDI): subsett tal-PIIN li jirriżulta mill-komponenti purament relatati mal-ekwità tiegħu, jiġifieri ekwità tal-investiment dirett barrani (FDI) u ishma tal-ekwità, u minn dejn tal-FDI transfruntier fi ħdan il-kumpaniji, u jirrappreżenta l-PIIN bl-esklużjoni ta' strumenti li ma jistgħux ikunu soġġetti għal inadepjenza. Turrini A. u S. Zeugner (2019) Benchmarks for Net International Investment Positions, European Economy, Dokument ta' Diskussjoni 097/ Mejju 2019.

(6) Prudential threshold for non-financial corporate and household debt to GDP ratio: corresponds to the level above which the risk of crisis becomes elevated. It is derived from regressions minimising the probability of missed crisis and that of false alerts. Bricongne, J. C., Coutinho, L., Turrini, A., Zeugner, S. (2019), "Is Private Debt Excessive?", Open Economies Review, 1- 42.

(7) Il-Param. refer. fundamentali għal proporzjon tad-dejn għall-PDG korporattiv u tad-djar mhux finanzjarju: definit bħala l-kont kurrenti medju meħtieġ sabiex tintlaħaq u tiġi stabbilizzata l-PIIN f'-35% tal-PDG fuq l-20 sena li ġejjin. Bricongne, J. C., Coutinho, L., Turrini, A.,Zeugner, S. (2019), "Is Private Debt Excessive?", Open Economies Review, 1- 42.

(8) Average house price gap: is the simple average of the price-to income, price-to rent and model valuation gaps. Id-diskrepanza fil-valwazzjoni mudell hija stmata f'qafas ta' kointegrazzjoni li juża sistema ta' 5 varjabbli fundamentali; il-popolazzjoni totali, l-istokk tal-unitajiet domestiċi reali, l-introjtu nett reali per capita, rata tal-imgħax fit-tul reali u deflatur tal-prezzijiet tan-nefqa tal-konsum finali. Abbażi ta' Philiponnet, N., Turrini, A. (2017), "Assessing House Price Developments in the EU," European Economy - Dokumenti ta' Diskussjoni 2015 - 048, Direttorat Ġenerali Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (DĠ ECFIN), Il-Kummissjoni Ewropea.

(9) Kapital tal-Grad 1 ta' ekwità komuni meħtieġ mill-BCE fil-Proċess ta' Rieżami u Evalwazzjoni Superviżorji tal-2021.

Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea

ANNESS 2: TBASSIR U NOWCASTS TAL-INDIKATURI TAT-TABELLA TA' VALUTAZZJONI

Sabiex jittejbu l-elementi li jħarsu 'l quddiem fil-qari tat-tabella ta' valutazzjoni, l-analiżi tal-AMR tibni wkoll, kull meta jkun possibbli, fuq it-tbassir għall-2022 u lil hinn minnu. Kull meta jkunu disponibbli, dawn iċ-ċifri huma bbażati fuq it-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni. Inkella, iċ-ċifri fil-biċċa l-kbira juru tbassir imħejji mis-servizzi tal-Kummissjoni għal dan l-AMR.

It-tabella ta' hawn taħt tiġbor fil-qosor is-suppożizzjonijiet użati għaċ-ċifri tat-tbassir tal-indikaturi ewlenin tat-tabella ta' valutazzjoni. Iċ-ċifri tal-PDG użati bħala denominaturi f'xi proporzjonijiet jirriżultaw mit-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni.

Fil-każ ta' rati ta' bidla pluriennali (eż., il-bidla fuq ħames snin tal-ishma mis-suq tal-esportazzjonijiet), il-komponent tal-2022 u tal-2023 biss huwa bbażat fuq tbassir, filwaqt li l-komponenti relatati mal-2021 jew qabel jużaw id-*data* tal-Eurostat sottostanti għat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP.

Tabella 1: **Approċċi għat-tbassir u nowcasts għall-indikaturi ewlenin tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP**

Indikatur	Approċċ	Sorsi tad-*data*
Bilanċ tal-kont kurrenti, % tal-PDG (medja ta' 3 snin)	Valuri mit-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni dwar il-bilanċ tal-kont kurrenti (il-kunċett tal-Bilanċ tal-Pagamenti)	AMECO
Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	Tbassir li sar mis-servizzi tal-Kummissjoni fuq il-bażi tat-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni għat-teħid b'self/għall-għoti ta' self nett totali tal-ekonomija	Is-servizzi tal-Kummissjoni
Rata tal-kambju effettiva reali – 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (bidla % fuq 3 snin)	Valuri bbażati fuq it-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni	AMECO
Sehem mis-suq tal-esportazzjoni – % tal-esportazzjonijiet dinjija (bidla % fuq 5 snin)	Iċ-ċifri huma bbażati fuq it-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni ta' dawn: i) l-esportazzjonijiet ta' oġġetti u servizzi nominali (G&S) għall-Istati Membri (kunċett tal-kontijiet nazzjonali), u ii) tbassir tal-Kummissjoni tal-esportazzjonijiet tal-G&S f'volumi għall-bqija tad-dinja, tradott għal livelli nominali mid-deflatur tal-importazzjoni mill-Istati Uniti tal-Kummissjoni u mit-tbassir tar-rata tal-kambju EUR/USD.	AMECO
Indiċi nominali tal-kost ta' unità lavorattiva, 2010=100 (bidla % fuq 3 snin)	Valuri mit-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni	AMECO
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2015 = 100), deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	Tbassir magħmul mis-servizzi tal-Kummissjoni	Is-servizzi tal-Kummissjoni
Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	Tbassir magħmul mis-servizzi tal-Kummissjoni	Is-servizzi tal-Kummissjoni
Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	Tbassir magħmul mis-servizzi tal-Kummissjoni	Is-servizzi tal-Kummissjoni
Dejn gross tal-gvern ġenerali (% tal-PDG)	Valuri mit-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni	AMECO
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	Valuri mit-tbassir tal-ħarifa 2022 tal-Kummissjoni	AMECO
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla % ta'	Tbassir magħmul mis-servizzi tal-Kummissjoni	Is-servizzi tal-Kummissjoni

sena)		
Rata ta’ attività - % tal-popolazzjoni totali ta’ bejn il-15-64 sena (bidla fuq 3 snin f’pp)	Tbassir magħmul mis-servizzi tal-Kummissjoni	Is-servizzi tal-Kummissjoni

Tabella 1.1: Tabella ta' Valutazzjoni M

Sena 2021	Żbilanċi esterni u kompetittività					Żbilanċi interni						Indikaturi tal-impjieg[1]		
	Bilanċ tal-kont kurrenti - % tal-PDG (medja ta' 3 snin)	Pożizzjoni netta ta' investiment internazzjonali (% tal-PDG)	Rata tal-kambju effettiva reali - 42 sieħeb kummerċjali, deflatur HICP (bidla f'% fi 3 snin)	Sehem mis-suq tal-esportazzjoni - % tal-esportazzjonijiet dinjin (bidla f'% f'5 snin)	Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (2015=100)(bidla f'% fi 3 snin)	Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2015=100), deflatat (bidla f'% f'sena)	Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	Dejn tas-settur privat, konsolidat (% tal-PDG)	Dejn gross tal-gvern estiż (% tal-PDG)	Rata ta' qgħad (medja fi 3 snin)	Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (bidla f'% f'sena)	Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni totali fl-etajiet 15-64 (bidla f'pp. fi 3 snin)	Rata ta' qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva fl-etajiet 15-74 (bidla f'pp fi 3 snin)	Rata ta' qgħad taż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva fl-etajiet 15-24 (bidla f'pp fi 3 snin)
Limiti	-4%/+6%	-35%	±5% (ŻE)±11% (Mhux ŻE)	-6%	9% (ŻE) 12% (Mhux ŻE)	6%	14%	133%	60%	10%	16.5%	-0.2 pp	0.5 pp	2 pp
BE	0.5	59.9	0.6	2.4	5.4p	4.5	3.8p	169.0p	109.2	5.9	7.5	1.1	0.0	2.2
BG	0.5	-18.4	3.8	12.2	16.4	2.5p	4.4	84.4	23.9	5.5	9.5	0.6	-1.0	-0.1
CZ	0.5	-15.6	5.0	-1.1	13.9	16.4	2.9	78.8	42.0	2.5	7.9	0.0	0.1	1.5
DK	8.5	77.0	-1.1	6.5	6.1	9.5	12.3	214.7	36.6	5.2	11.7	1.4	0.0	0.3
DE	7.3	70.7	0.5	-5.9	7.4p	8.2p	5.7p	120.4p	68.6	3.4b	7.2	1.2	-0.2	0.3
EE	-0.1	-13.0	1.9	17.8	10.7	10.4	6.5	95.3	17.6	5.9	17.5	-0.2	0.3	4.7
IE	-4.2	-145.5	-2.6	39.9	-7.9	4.2	2.6p	168.1p	55.4	5.7	18.8p	1.8	-0.3	0.7
EL	-5.0	-171.9	-3.1	9.6	4.0p	6.4e	-0.1p	120.7p	194.5	16.7	14.3	-0.8	-3.3	-5.7
ES	1.2	-71.5	-0.5	-10.5	12.3p	1.5	2.5p	139.1p	118.3	14.8d	6.6	0.0d	-0.2d	0.5d
FR	-0.3	-32.1	-0.4	-11.4	4.6p	4.7	6.5p	167.8p	112.8	8.1d	7.3p	0.2d	-0.2d	-3.1d
HR	1.8	-35.1	-1.5	7.9	6.4p	4.5	3.0p	88.5p	78.4	7.2	11.7	2.4	-0.6	-1.8
IT	3.4	8.1	-1.8	-6.2	4.6	0.9	3.3	113.5	150.3	9.6	6.2	-1.1	-1.1	-2.5
CY	-7.5	-117.8	-2.4	24.9	4.1p	-4.3	4.3p	248.4p	101.0	7.4	-0.8	1.7	-0.1	-3.1
LV	-0.7	-27.4	2.3	13.4	14.5	7.3	0.9	58.0	43.6	7.3	13.2	-1.8	-1.1	2.6
LT	4.0	-7.4	4.4	37.9	19.2	11.0	5.9	53.9	43.7	7.3	25.2	0.9	0.6	3.2
LU	4.2	30.6	0.6	13.1	11.2p	12.4	53.9p	340.6p	24.5	5.9	11.4	2.1	0.4	2.7
HU	-1.9	-53.1	-4.1	0.0	12.4p	10.0p	12.7p	80.5p	76.8	3.8	16.4	2.1	-0.1	3.6
MT	-0.8	52.8	-1.2	-0.9	12.9	3.8p	9.4	131.8	56.3	3.8	7.7	3.5	-0.9	0.3
NL	6.4	93.0	2.2	1.1	11.2p	11.2p	11.7p	229.3p	52.4	4.5	-0.3p	1.0	-0.4	0.4
AT	1.9	14.7	1.2	-2.7	9.9	9.9	7.4	129.7	82.3	5.7	8.0	0.1	0.3	1.0
PL	0.3	-39.5	-0.4	24.9	9.9b	3.7	4.0	71.6	53.8	3.3	13.6	3.4	-0.1	0.1
PT	-0.6	-94.7	-2.8	-5.3	12.5p	7.9	4.0p	156.9p	125.5	6.8	7.1	0.7	-0.3	3.1
RO	-5.7	-47.2	1.0	10.6	14.4p	-1.1	3.8p	48.1p	48.9	5.5	14.3	3.2	-0.2	0.5
SI	5.8	-6.8	-0.4	11.6	12.8	7.8	3.5	66.4	74.5	4.7	14.1	0.6	-0.3	3.9
SK	-1.8	-61.0	3.1	-2.9	14.1	3.0	5.5	95.0	62.2	6.4	24.0	0.2	-0.8	4.8
FI	0.3	-1.4	-0.7	4.9	6.0	2.8	6.1	150.1	72.4	7.4	9.4	1.8	-0.2	-0.2
SE	5.6	21.2	2.1	-1.0	5.5	8.1	16.6	215.2	36.3	8.1	10.9	0.6b	0.2	7.9

Iċ-ċifri bil-highlighting huma fil-limitu massimu jew lil hinn minnu. Noti: b: pawża fis-serje, d: id-definizzjoni tvarja, e: stmati, p: proviżorji.

1) Għall-indikaturi tal-impjieg, ara l-paġna 2 tal-AMR 2016. 2) Indiċi tal-prezzijiet tad-djar e = stmat mill-NCB għal EL. 3) Indikaturi tal-impjieg, d = Spanja u Franza vvalutaw ir-rabta max-xogħol u fl-impjiegi inkludew lil dawk li kienu assenti mix-xogħol għal durata mhux magħrufa, imma li huma mistennijin jirritornaw fl-istess xogħol ladarba jispiċċaw il-miżuri tal-COVID-19.
Sors: il-Kummissjoni Ewropea, il-Eurostat u d-Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (għar-Rata tal-Kambju Effettiva Reali), u d-*data* tal-Fond Monetarju Internazzjonali, WEO (għall-volum dinji ta' esportazzjonita' merkanzija u servizzi)

Tabella 2.1: Indikaturi awżiljari, 2021

Sena 2021	PDG reali (bidla f'% f'sena)	Formazzjoni tal-kapital fiss gross (% tal-PDG)	Nefqa domestika gross fuq R&Ż (% tal-PDG)	Kont kurrenti u tal-kapital (Għoti u teħid ta' self nett)(% tal-PDG)	Pożizzjoni netta tal-investiment internazzjonali, esklużi strumenti li ma jistgħux ifallu (% tal-PDG)	Investiment barrani dirett fl-ekonomija tar-rapportar - flussi (% tal-PDG)	Investiment barrani dirett fl-ekonomija tar-rapportar - ishma (% tal-PDG)	Bilanċ tal-kummerċ nett bi prodotti tal-enerġija (% tal-PDG)	Rata tal-kambju effettiva reali - sħab kummerċjali taż-żona tal-euro (bidla f'% fi 3 snin)
BE	6.1p	24.2p	na	0.6	37.3	4.0	166.7	-3.3p	0.4
BG	7.6	16.3	0.8p	0.2	49.8	2.6	80.8	-3.4	2.3
CZ	3.5	26.0	2.0p	0.7	36.4	2.7	82.1	-2.5	4.5
DK	4.9	22.6	2.8p	9.1	32.1	3.3	56.6	-0.5	-1.3
DE	2.6p	21.8p	3.1p	7.3	54.6	1.7	49.6	-1.9p	0.6
EE	8.0	28.9	1.7p	7.1	39.9	19.6	125.9	-0.3	1.4
IE	13.6	23.3	1.3p	15.1	-335.1	16.5	418.6	-1.2	-1.7
EL	8.4p	13.3p	1.4p	-4.6	-150.2	3.1	23.4	-3.1p	-4.3
ES	5.5p	19.8p	na	1.9	-39.7	3.0	76.4	-2.1p	-0.7
FR	6.8p	24.2	2.2	0.8	-37.2	3.0	51.9	-1.7	-0.5
HR	10.2p	21.6p	1.3p	5.5	12.0	6.9	63.4	-2.5p	-2.3
IT	6.7	20.0	1.5p	3.0	6.4	0.9	30.8	-2.5	-2.1
CY	6.6p	19.5p	na	-6.4	-76.4	-123.3	1595.5	-4.4p	-2.4
LV	4.1	22.3	0.7p	-2.8	18.9	9.5	67.1	-2.5	1.1
LT	6.0	21.4	1.1p	2.6	22.2	4.5	55.5	-4.8	3.2
LU	5.1p	16.5p	na	5.9	-4766.5	-269.1	5498.4	-2.8p	0.6
HU	7.1p	27.2p	1.6	-1.5	-1.5	16.1	323.0	-4.4p	-4.4
MT	10.3	22.1p	0.7	-3.6	259.4	25.1	1481.5	-4.4	-1.2
NL	4.9p	21.6p	na	7.3	26.0	-14.4	549.9	-1.5p	2.4
AT	4.6	26.5	3.2p	0.4	-4.2	2.6	60.1	-2.4	1.1
PL	6.8	17.0	1.4p	-0.8	0.8	5.5	50.1	-2.0	-0.6
PT	5.5p	20.3p	1.7p	0.6	-36.1	3.1	85.6	-2.7p	-3.0
RO	5.1p	24.1p	0.5p	-5.1	-6.5	4.1	46.6	-2.0p	0.2
SI	8.2	20.3	na	3.9	9.7	3.4	43.3	-2.8	-1.0
SK	3.0	18.9	1.0	-1.2	-14.7	0.8	66.5	-3.6	3.1
FI	3.0	23.7	3.0	0.7	15.8	8.0	51.6	-1.9	-1.0
SE	5.1	25.6	3.4	5.5	-2.0	9.2	91.7	-0.7	1.7

Sena 2021	Prestazzjoni tal-esportazzjoni meta mqabbla ma' ekonomiji avvanzati (bidla f'% f'5 snin)	Termini tal-kummerċ (bidla f'% f'5 snin)	Sehem mis-suq tal-esportazzjoni f'volum (bidla f'% f'sena)	Produttività tax-xogħol (bidla f'% f'sena)	Self gross li ma jrendix tal-entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)	Prestazzjoni tal-kost tal-unità lavorattiva f'relazzjoni maż-ŻE (bidla f'% f'10 snin)	Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2015=100) - nominali (bidla f'% fi 3 snin)	Kostruzzjoni residenzjali (% tal-PDG)	Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (inkl. NPISH, % tal-PDG)	Ingranaġġ bankarju konsolidat, entitajiet domestiċi u barranin (assi totali/ekwità totali)
BE	7.1	-1.2p	1.0p	4.2p	1.6p	-3.3	16.1	6.3p	62.1	13.8p
BG	17.4	8.2	0.7	7.4	4.8p	54.2	20.5p	2.8	24.9	8.0p
CZ	3.4	0.8	-3.4	3.2	1.7p	15.1	41.7	4.6	34.4	12.3p
DK	11.3	1.9	-2.3	2.3	1.8p	-6.6	20.2	6.0	104.3	16.2p
DE	-1.6	-1.6p	-0.6p	2.5p	1.1p	12.9	27.1p	7.2p	56.7	14.1p
EE	23.2	1.4	9.6	7.9	1.1p	21.7	30.5	4.9	37.8	9.4p
IE	46.3	-4.4	3.8	7.1	2.4p	-37.6	11.2	2.1	29.7p	8.8p
EL	14.6	-5.2p	13.8p	5.6p	8.6p	-22.5	20.4e	1.3p	55.2	17.0p
ES	-6.4	0.0p	4.1p	3.0p	2.9p	-8.5	11.5	5.4p	58.4	15.8p
FR	-7.4	-1.0	-1.5p	4.2p	1.9p	-5.2	15.6	6.7p	66.7p	15.8p
HR	12.8	-1.8p	23.0p	8.9p	4.2p	-16.6	25.9	3.1p	34.7	7.8p
IT	-1.9	-2.0	3.1	6.1	3.5p	-6.1	4.5	4.8	43.4	14.3p
CY	30.6	-1.6p	3.3p	5.3p	5.6p	-16.3	0.0	7.6p	83.0	16.0p
LV	18.5	7.7	-4.4	6.8	2.1p	35.8	25.0	2.2	19.4	10.3p
LT	44.2	-4.3	6.7	4.7	1.2p	30.7	33.0	3.0	23.6	15.7p
LU	18.2	2.0p	-0.6p	2.1p	0.6p	9.8	43.6	3.3p	66.0	15.2p
HU	4.6	-2.2p	0.0p	6.0p	3.2p	14.9	43.0p	3.9p	21.0	10.8p
MT	3.6	1.6	-1.3	7.2	3.0p	14.8	15.3p	3.7p	53.4	12.6p
NL	5.7	-0.8p	-5.1p	2.8p	1.4p	1.6	32.8p	5.5p	100.4p	16.3p
AT	1.7	-2.6	-0.7	2.5	1.8p	7.2	28.1	5.3	52.1	11.7p
PL	30.6	1.1	2.2	5.3b	5.0p	5.1	31.1	2.3	32.3	12.9p
PT	-1.0	-0.5p	3.2p	3.5p	3.6p	2.3	30.9	3.8p	66.4	12.0p
RO	15.7	5.6p	2.2p	3.2p	3.4p	35.4	13.0	2.6p	15.8	10.2p
SI	16.7	-1.5	4.2	6.8	2.1p	-0.4	24.5	2.4	26.4	9.6p
SK	1.5	-2.6	0.3	3.6	2.0p	11.9	27.2	3.9	47.8	10.4p
FI	9.7	1.3	-4.9	-0.3	1.2p	-5.9	6.9	7.2	67.8	16.2p
SE	3.5	-0.1	-2.4	3.8	1.0p	4.2	17.6	5.3	92.5	16.4p

Noti: b: pawża fis-serja, e: stima, p: proviżorji.

1) L-iskadenza uffiċjali għat-trażmissjoni tad-*data* tal-2021dwar in-nefqa domestika gross fuq ir-R&Ż kienet il-31ta' Ottubru 2022, filwaqt li d-*data* ġiet estratta fil-21ta' Ottubru 2022. 2) Indiċi tal-prezzijiet tad-djar e = stima mill-NCB għal EL. Source: il-Kummissjoni Ewropea, il-Eurostat u d-Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (għar-rata tal-kambju effettiva reali), il-Bank Ċentrali Ewropew (għal ingranaġġ bankarju konsolidat u self li ma jrendix gross, entitajiet domestiċi u barranin), u d-*data* tal-Fond Monetarju Internazzjonali, WEO (għall-volum ta' esportazzjonijiet dinjin ta' merkanzija u servizzi)

Sena 2021	Impjieg (bidla f'% f'sena)	Rata tal-attività - % tal-popolazzjoni totali fl-etajiet 15-64(%)	Rata ta' qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva fl-etajiet 15-74(%)	Rata ta' qgħad taż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni totali attiva fl-etajiet 15-24(%)	Żgħażagħ li la huma impjegati u lanqas jinsabu f'edukazzjoni u taħriġ - % tal-popolazzjoni totali fl-etajiet 15-24		Nies f'riskju ta' faqar jew esklużjoni soċjali - % tal-popolazzjoni totali		Nies f'riskju ta' faqar wara trasferimenti soċjali - % tal-popolazzjoni totali		Nies b'deprivazzjoni materjali u soċjali severa - % tal-popolazzjoni totali		Nies li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità tax-xogħol baxxa ħafna - % tal-popolazzjoni totali fl-etajiet 0-64	
					%	bidla fi 3 snin f'pp.	%	bidla fi 3 snin f'pp.	%	bidla fi 3 snin f'pp.	%	bidla fi 3 snin f'pp.	%	bidla fi 3 snin f'pp.
BE	1.9p	69.7	2.6	18.2	7.4b	-1.8b	18.8	-1.7	12.7	-3.7	6.3	-0.2	11.9	-1.2
BG	0.2	72.0	2.6	15.8	14.0b	-1.0b	31.7	-1.3	22.1	0.1	19.1	-3.2	8.4	-0.6
CZ	0.4	76.6	0.8	8.2	6.5b	0.9b	10.7	-1.1	8.6	-1.0	1.8	-0.6	5.4	0.9
DK	2.4	79.6	1.0	10.8	7.1b	-0.6b	17.3	-0.2	12.3	-0.4	3.1	-0.4	9.7	-0.3
DE	0.1p	78.7	1.2	6.9	7.5b	1.6b	20.7	2.2	15.8	-0.2	4.2	0.8	9.3	1.3
EE	0.1	79.1	1.6	16.7	10.9b	0.6b	22.2	-1.4	20.6	-1.3	1.9	-1.2	5.1	-0.2
IE	6.0	74.6	1.8	14.5	7.8b	-2.3b	20.0	-0.8	12.9	-2.0	5.1	-1.0	13.0	-0.2
EL	2.7p	67.3	9.2	35.5	11.0b	-3.1b	28.3	-2.0	19.6	1.1	13.9	-2.2	12.1	-1.5
ES	2.5p	73.7d	6.2d	34.8d	11.0bd	-1.4bd	27.8	0.5	21.7	0.2	8.3	-0.4	11.6	0.8
FR	2.5p	73.0d	2.3d	18.9d	10.6bd	-0.5bd	19.3	1.4	14.4	1.0	5.9	-0.8	10.7	3.2
HR	1.2	68.7	2.8	21.9	12.7b	-0.9b	20.9	-1.2	19.2	-0.1	3.5	-2.6	7.5	-1.8
IT	0.6	64.5	5.4	29.7	19.8b	0.6b	25.2p	-0.5p	20.1p	-0.2p	5.9p	-0.6p	10.8p	0.1p
CY	1.3p	76.7	2.6	17.1	12.8b	-0.4b	17.3	-1.8	13.8	-1.6	2.6	-1.2	5.8	-2.3
LV	-2.6	75.8	2.3	14.8	8.6b	0.8b	26.1	-2.3	23.4	0.1	5.3	-5.1	6.6	-0.7
LT	1.2	78.2	2.6	14.3	11.3b	3.3b	23.4	-5.1	20.0	-2.9	6.4	-5.6	7.8	-1.4
LU	3.0p	73.2	1.8	16.9	8.7b	3.4b	21.1b	1.0b	18.1b	1.4b	2.4b	0.8b	5.5b	-2.3b
HU	1.0p	76.2	1.3	13.5	10.6b	-0.1b	19.4	-1.2	12.7	-0.1	10.2	-1.7	5.3	-0.2
MT	2.9	78.2	0.9	9.4	9.8b	2.5b	20.3	1.1	16.9	0.1	5.4	0.7	5.3	0.0
NL	2.0p	83.7	0.8	9.3	5.1b	0.9b	16.6	0.1	14.4	1.1	2.1	-0.5	8.6	0.2
AT	2.0	77.2	2.0	11.0	8.5b	1.7b	17.3	0.5	14.7	0.4	1.8	-1.0	7.4	1.0
PL	1.5b	72.8	0.9	11.9	11.2b	2.5b	16.8p	-1.4p	14.8p	0.0p	2.9p	-1.6p	4.2p	-1.5p
PT	1.9p	75.2	2.9	23.4	7.6b	-0.8b	22.4	0.8	18.4	1.1	6.0	-0.6	5.3	-1.6
RO	1.8p	65.6	2.0	21.0	18.0b	3.5b	34.4	-4.3	22.6	-0.9	23.1	-5.2	3.5	-2.5
SI	1.3	75.0	1.9	12.8	6.6b	0.0b	13.2	-2.2	11.7	-1.6	1.8	-1.4	3.6	-0.8
SK	-0.6	74.6	3.9	20.6	11.0b	0.8b	15.6	0.4	12.3	0.1	5.7	0.3	5.0	-0.2
FI	3.3	78.8	1.8	17.1	7.7b	-0.8b	14.2	-2.4	10.8	-1.2	1.1	-1.1	8.6	-2.5
SE	1.2	82.9	1.9	24.7	5.1b	-0.9b	17.2	-0.5	15.7	-0.7	1.4	0.0	8.9	0.6

Noti: b: pawża fis-serja, d: definizzjoni tvarja, p: proviżorja.

1) Indikaturi tal-impjieg, d= Spanja u Franza vvalutaw l-irbit max-xogħol u mal-impjieg inkludew lil dawk li ilhom neqsin għal żmien mhux magħruf mix-xogħol, imma li huma mistennija jirritornaw fl-istess xogħol ladarba l-miżuri tas-saħħa tal-COVID-19 jippermettu. 2) Żgħażagħ li la huma impjegati u lanqas ma jinsabu f'edukazzjoni jew taħriġ, b = pawża fis-serje tad-*data* minħabba l-implimentazzjoni tar-Regolament (UE) 2019/1700. 3) Kundizzjonijiet tal-introjtu u tal-għajxien, b = introduzzjoni ta' komponent CAWI għall-unitajiet domestiċi magħżula ġodda fl-2021għal-LU. Sors: il-Kummissjoni Ewropea, il-Eurostat