



Europos Sąjungos
Taryba

Briuselis, 2016 m. lapkričio 18 d.
(OR. en)

14359/16

UEM 363
ECOFIN 1034
SOC 700

PRIDEDAMAS PRANEŠIMAS

nuo:	Europos Komisijos generalinio sekretoriaus, kurio vardu pasirašo direktorius Jordi AYET PUIGARNAU
gavimo data:	2016 m. lapkričio 17 d.
kam:	Europos Sąjungos Tarybos generaliniam sekretoriui Jeppe TRANHOLMUI- MIKKELSENUI
Komisijos dok. Nr.:	COM(2016) 728 final
Dalykas:	KOMISIJOS ATASKAITA EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI, EUROPOS CENTRINIAM BANKUI IR EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI. 2017 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita (parengta pagal Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 dėl makroekonominių disbalansų prevencijos ir naikinimo 3 ir 4 straipsnius)

Delegacijoms pridedamas dokumentas COM(2016) 728 final.

Pridedama: COM(2016) 728 final



Briuselis, 2016 11 16
COM(2016) 728 final

KOMISIJOS ATASKAITA

**EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI, EUROPOS CENTRINIAM BANKUI IR
EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI**

2017 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita

**(parengta pagal Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 dėl makroekonominių disbalansų
prevencijos ir naikinimo 3 ir 4 straipsnius)**

{SWD(2016) 354 final}

Įspėjimo mechanizmo ataskaita (IMA) – tai makroekonominio disbalanso procedūros (MDP) metinio ciklo pradinis taškas, o jos tikslas – nustatyti ir šalinti disbalansą, kuris trukdo sklandžiam valstybių narių ir ES ekonomikos veikimui ir gali pakenkti tinkamam ekonominės ir pinigų sąjungos veikimui.

Įspėjimo mechanizmo ataskaitoje naudojama pasirinktų rodiklių rezultatų suvestinė, taip pat daugiau papildomų rodiklių, siekiant patikrinti, ar valstybėse narėse nėra susidaręs ekonominis disbalansas, dėl kurio reikia imtis politikos veiksmų. Šioje ataskaitoje nurodytų valstybių narių padėtį Komisija vėliau analizuoja nuodugnioje apžvalgoje, siekdama įvertinti, kaip valstybėse narėse kaupiasi arba palaipsniui mažinama makroekonominė rizika, ir prieiti prie išvados, ar yra susidaręs disbalansas arba perviršinis disbalansas. Remiantis nusistovėjusia praktika, valstybių narių, kuriose per ankstesnį nuodugnios apžvalgos ciklą buvo nustatytas disbalansas, nauja nuodugni apžvalga bus parengta bet kuriuo atveju.

Atsižvelgdama į diskusijas su Europos Parlamentu bei diskusijas Taryboje ir Euro grupėje, Komisija parengs atitinkamoms valstybėms narėms skirtas nuodugnias apžvalgas. Šių apžvalgų išvados bus įtrauktos į konkrečioms šalims skirtas rekomendacijas pagal Europos ekonominės politikos koordinavimo semestrą. Nuodugnias apžvalgas šalies ataskaitose numatoma paskelbti 2017 m. vasario mėn., prieš parengiant konkrečioms šalims skirtų rekomendacijų rinkinį pagal Europos ekonominės politikos koordinavimo semestrą.

1. SANTRAUKA

Šia ataskaita pradedamas šeštasis metinis makroekonominio disbalanso procedūros (MDP) ciklas¹. Šia procedūra siekiama nustatyti disbalansą, kuris trukdo sklandžiam valstybių narių ekonomikos veikimui, ir paskatinti imtis tinkamų atsakomųjų politikos priemonių. MDP įgyvendinimas įtvirtintas Europos ekonominės politikos koordinavimo semestre, siekiant užtikrinti suderinamumą su pagal kitas ekonominės priežiūros priemones atlikta analize ir pateiktomis rekomendacijomis. Metinėje augimo apžvalgoje (MAA), kuri tvirtinama tuo pačiu metu kaip ši ataskaita, įvertinama Europos ekonominė ir socialinė padėtis ir visai ES nustatomi ateinančių metų plataus pobūdžio politikos prioritetai.

Ataskaitoje nurodytos valstybės narės, kurių nuodugnias apžvalgas reikėtų parengti, kad būtų galima įvertinti, ar jose susidaręs disbalansas, dėl kurio reikia imtis politikos veiksmų². Įspėjimo mechanizmo ataskaita (IMA) yra ekonominio disbalanso nustatymo priemonė, kuri skelbiama kiekvieno metinio ekonominės politikos koordinavimo ciklo pradžioje. Ji pagrįsta rodiklių, kuriems nustatytos orientacinės ribos, rezultatų suvestinės, taip pat papildomų rodiklių rinkinio ekonominiu vertinimu.

Įspėjimo mechanizmo ataskaitoje daug dėmesio skiriama euro zonai aktualioms problemoms. Vadovaujantis 2015 m. spalio 21 d. Komisijos komunikatu „Tolesni ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo žingsniai“, įspėjimo mechanizmo ataskaitoje siekiama pateikti sistemingą šalių disbalanso poveikio visai euro zonai analizę, be to, joje nagrinėjama, kaip tą poveikį reikėtų mažinti suderintomis atsakomosiomis politikos priemonėmis.

¹ Prie šios ataskaitos pridedamas *statistikos priedas*, kuriame pateikta daug statistinių duomenų, kuriais remtasi rengiant šią ataskaitą.

² Žr. Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 5 straipsnį.

Šioje ataskaitoje pateiktas vertinimas atliktas atsižvelgiant į ekonomikos atsigavimą, kuris tęsiasi, tačiau išlieka trapus. Europos Komisijos 2016 m. rudens ekonominės prognozės numatoma, kad 2016 m. ES realiojo BVP augimas bus 1,8 %, o 2017 m. sumažės iki 1,6 % dėl susilpnėjusios vidaus paklausos, ypač privataus vartojimo ir investicijų srityje. Prognozuojama, kad euro zonos BVP augimas sieks 1,7 % 2016 m. ir 1,5 % 2017 m. Numatoma, kad infliacijos lygis 2016 ir 2017 m. išliks kaip niekad žemas, o grynoji infliacija sieks maždaug 1 % nepaisant labai palankios pinigų politikos krypties. Tikimasi, kad toliau gerės darbo rinkos sąlygos, ir prognozuojama, kad ES nedarbo lygis nuo numatomo 8,6 % 2016 m. sumažės iki 8,3 % 2017 m. Iki šiol atsigavimą skatinę palankūs veiksniai (mažėjančios naftos kainos, euro nuvertėjimas) slopsta, o perspektyvai gresianti rizika išlieka. Nepaisant kai kurių besiformuojančių rinkų atsigavimo, išlieka netikrumo, susijusio su Kinijos rinkos perbalansavimu ir su JAV pinigų politikos normalizavimo padariniais pasauliniams kapitalo srautams. Tebėra daug netikrumo dėl geopolitinės įtampos, kartu kyla rizika, susijusi su politikos aplinka, besiformuojančia augančio populizmo, kai kuriais atvejais susijusio su socialiniais sunkumais, nuovargiu nuo reformų ir visame pasaulyje stiprėjančiomis protekcionistinėmis nuotaikomis, sąlygomis.

Remiantis įspėjimo mechanizmo ataskaitoje pateikta horizontalia analize, peršasi keletas išvadų:

- **Išorės deficitą ar skolą turinčiose šalyse padaryta tolesnė koregavimo pažanga, tačiau išliko didelis einamosios sąskaitos perteklius.** Šalys, kurios yra grynosios skolininkės, padarė didelę pažangą išorės disbalanso koregavimo srityje. Beveik visos valstybės narės pašalino netvarų einamosios sąskaitos deficitą, taip pat ir dėl to, kad per pastaruosius keletą metų buvo koreguojamas kainų konkurencingumas, nors susikaupę gryniesi išorės įsipareigojimai išlieka dideli. Tačiau einamosios sąskaitos perteklius koreguojamas ne visose šalyse, kurios yra grynosios skolinijos, ir kai kuriose iš jų auga toliau.
- **Privačiojo sektoriaus įsiskolinimas mažinamas toliau, bet lėtai ir nevienodai, tam trukdo mažas nominalusis augimas.** Tam tikrose šalyse išlieka pavojų, susijusių su dideliu privačiojo sektoriaus įsiskolinimo lygiu, kurį dažnai didina susikaupusi didelė valstybės skola. Privačiojo sektoriaus įsiskolinimo našta slopina investicijas ir atsispindi silpnuose kai kurių šalių bankų balansuose. Įsiskolinimai mažinami, tačiau daugeliu atvejų lėčiau nei anksčiau, ypač dėl menko nominaliojo augimo³. Be to, įsiskolinimai ne visada mažinami ten, kur to labiausiai reikia, ir kai kurios labai įsiskolinusios šalys daro mažesnę įsipareigojimų mažinimo pažangą nei mažai įsiskolinusios šalys.
- **Nepaisant pagerėjusios kapitalo padėties, bankų sektorius patiria sunkumų, susijusių su mažėjančiu pelningumu ir susikaupusiomis blogomis skolomis.** Nors apskritai bankų kapitalo pakankamumo rodikliai ir atsparumas sukrėtimams pagerėjo, dėl naujų reguliuojamųjų kapitalo reikalavimų numatant pelningumo sumažėjimą bankų galimybės pritraukti naujo kapitalo rinkoje yra ribotos. Kai kuriose šalyse dėl neveiksnių paskolų pasekmių mažėja skolinimo galimybės ir kyla netinkamo kapitalo paskirstymo rizika.

³ Žr., pvz., 2016 m. spalio mėn. TVF „Fiscal Monitor“.

- **Būsto kainos ėmė sparčiai augti, todėl kai kuriose šalyse reikia jas stebėti.** Kainoms smarkiai sumažėjus per pokrizinį nuosmukį, būsto kainos daugelyje šalių dabar vėl auga. Nepaisant mažoms palūkanoms palankios aplinkos, būsto kainų raida yra kur kas nuosaikesnė nei jų augimas pirmojo XXI a. dešimtmečio viduryje. Tačiau kai kuriose šalyse kainos stipriai auga dėl potencialiai išpūstų kainų ir augančių grynųjų kreditų namų ūkiams, todėl šią tendenciją būtina atidžiai stebėti.
- **Darbo rinkų atsigavimas tęsiasi, bet socialiniai sunkumai kai kuriose šalyse išlieka.** Padėtis darbo rinkose nuo 2013 m. vidurio gerėja, o po ankstesniais metais valstybėse narėse vyravusių labai skirtingų tendencijų mažėja nedarbo lygio skirtumai. Tačiau kai kuriose ES valstybėse narėse, ypač tose, kuriose finansų ir skolos krizių padariniai buvo didžiausi, nedarbo lygis dar vis labai aukštas, darbo pajamos nesikeičia, o socialiniai sunkumai išlieka.

Euro zonos perbalansavimo klausimai ir toliau reikalauja didelio dėmesio. Tai, kad euro zonos einamosios sąskaitos perteklius 2015 m. toliau augo ir išaugo iki 3,3 % BVP, o 2016 m., kaip prognozuojama, pasieks 3,7 % BVP, rodo, kad bendra paklausa auga lėčiau nei gamybos apimtys. Vangus euro zonos bendros paklausos atsigavimas lėmė žemą infliaciją ir išliekantį ekonomikos sąstingį. Siekiant mažinti prisiimtus grynusius išorės įsipareigojimus, reikia išlaikyti pagerėjusią šalių, kurios yra gryniosios skolininkės, einamosios sąskaitos poziciją. Savo ruožtu kai kurios šalys, kurios yra gryniosios skolinijos, dar turi pradėti išorės srautų disbalanso panaikinimą.

Apskritai, nepaisant nuolatinio padėties gerėjimo, patvirtinama, kad rizikos šaltiniai, nustatyti 2016 m. įspėjimo mechanizmo ataskaitoje, išlieka tie patys. Toliau daroma pažanga naikinant šalių, kurios yra gryniosios skolininkės, išorės disbalansą, tačiau perbalansavimo procesas ir toliau yra netolygus. Dėl mažo nominaliojo augimo lėtai koreguojamas vidaus atsargų disbalansas ir pažanga šioje srityje nevienoda. Kai kuriose šalyse bankų sektoriui prognozuojamas sumažėjęs pelningumas ir didelis kiekis susikaupusių neveiksnių paskolų. Be to, kai kuriose šalyse reikia stebėti, ar nepasirodys būsto arba darbo rinkų perkaitimo požymių.

Išsamesnė ir visapusiškesnė įspėjimo mechanizmo ataskaitoje įvardytų valstybių narių analizė bus atlikta nuodugniose apžvalgose. Kaip ir per ankstesnį ciklą, nuodugnios apžvalgos bus įtrauktos į šalies ataskaitas, kuriose pateikiama Komisijos tarnybų parengta valstybių narių ekonominių ir socialinių problemų analizė. Vėliau šia analize grindžiamos konkrečioms šalims skirtos rekomendacijos, teikiamos pagal ES semestrą. Rengdama nuodugnius apžvalgas, Komisija savo analizę pagrįs plačiu duomenų ir informacijos rinkiniu ir atsižvelgs į visus susijusius statistinius duomenis, visą susijusią informaciją ir visus svarbius faktus. Kaip nustatyta teisės akte, ar yra susidaręs disbalansas arba perviršinis disbalansas, Komisija spręs remdamasi nuodugniomis apžvalgomis ir vėliau rengs politikos rekomendacijas kiekvienai valstybei narei⁴. Visoms šalims, kuriose, kaip nustatyta per ankstesnį MDP ciklą, yra susidaręs disbalansas arba perviršinis disbalansas, dabar taikoma speciali stebėseną, koreguojama pagal pagrindinių problemų mastą (1 langelis)⁵.

⁴ Reglamentas (ES) Nr. 1176/2011 (OL L 306, 2011 11 23, p. 25).

⁵ Žr. dokumentą „2016 m. Europos semestras. Struktūrinių reformų pažangos vertinimas, makroekonominio disbalanso prevencija ir naikinimas ir pagal Reglamentą (ES) Nr. 1176/2011 atliktų nuodugnių apžvalgų rezultatai“, COM(2016) 95 final/2, 2016 4 7.

1 langelis. MDP taikymas. Pagrindiniai pokyčiai nuo 2015 m.

Makroekonominio disbalanso skirstymas į kategorijas

Kaip nurodoma 2016 m. balandžio mėn. Komisijos komunikate dėl Europos semestro, per ankstesnį ciklą makroekonominio disbalanso kategorijos buvo supaprastintos ir stabilizuotos, remiantis 2015 m. spalio mėn. Komisijos komunikatu „Tolesni ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo žingsniai“. Supaprastinimas atliktas sumažinant galimų kategorijų skaičių nuo šešių iki keturių (disbalanso nėra, disbalansas, perviršinis disbalansas ir perviršinis disbalansas, kuriam panaikinti reikia imtis taisomųjų veiksmų). Nustatyta, kad iš 19 šalių, kurių nuodugni apžvalga buvo rengiama 2016 m., šešiose disbalanso nebuvo (Austrijoje, Belgijoje, Estijoje, Vengrijoje, Rumunijoje ir Jungtinėje Karalystėje), septyniose disbalansas buvo (Suomijoje, Vokietijoje, Airijoje, Nyderlanduose, Slovėnijoje, Ispanijoje ir Švedijoje), o šešiose disbalansas buvo perviršinis (Bulgarijoje, Kroatijoje, Kipre, Prancūzijoje, Italijoje ir Portugalijoje).

Speciali stebėseną

Specialia stebėseną siekiama stiprinti nuolatinę įvairių kryptių politikos, vykdomos atsižvelgiant į MDP, stebėseną. Ji nepakeičia Komisijos vykdomos bendros reformų, kurias konkrečios šalys įgyvendina atsižvelgdamos į joms skirtas rekomendacijas, pateiktas šalių ataskaitose, stebėsenos, tačiau sustiprina tokio vertinimo pagrindą.

Pirmą kartą speciali stebėseną taikytą 2013 m. siekiant patikrinti, kaip Ispanija ir Slovėnija, jose nustačius perviršinį disbalansą, vykdo sugriežtintus politikos įsipareigojimus. Tą stebėseną sudarė dvi misijos, po kurių rudenį ir žiemą pateiktos ataskaitos buvo aptartos Tarybos komitetuose, rengiančiuose ECOFIN tarybos posėdį (EPK / EFK). Atsižvelgdama į teigiamą patirtį, susijusią su šiomis dviem šalimis, 2014 m. Komisija pradėjo taikyti specialią stebėseną visose šalyse, kuriose nustatytas perviršinis disbalansas, ir tam tikroms euro zonos šalims, kuriose disbalansas yra sisteminės svarbos. 2016 m., supaprastinus MDP skirstymą į kategorijas, speciali stebėseną, kurios mastas koreguojamas pagal šalies patiriamus sunkumus ir disbalanso dydį, tik rudenį pradėta taikyti visoms šalims, kuriose yra disbalansas arba perviršinis disbalansas. Specialios stebėsenos vykdymo būdas gali būti prireikus papildomai pritaikomas atsižvelgus į sukaupią patirtį.

Turi būti rengiamos nuodugnios apžvalgos tų šalių, kuriose ankstesnio nuodugnių apžvalgų ciklo metu nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas⁶. Naują nuodugnią apžvalgą reikia rengti tam, kad būtų galima įvertinti, ar susidaręs perviršinis disbalansas arba disbalansas panaikintas, išlieka tokio pat lygio ar didėja, kartu atkreipiant deramą dėmesį į šių valstybių narių įgyvendintų politikos veiksmų indėlį į disbalanso panaikinimą. Susijusios valstybės narės – **Bulgarija, Kroatija, Kipras, Suomija, Prancūzija, Vokietija, Airija, Italija, Nyderlandai, Portugalija, Slovėnija, Ispanija ir Švedija.**

Remdamasi rezultatų suvestinės ekonominiu vertinimu, Komisija šiuo etapu neatliks kitų valstybių narių tolesnės analizės pagal MDP. Visų pirma, nėra jokių požymių, kad šalims, kurių MDP priežiūra baigta 2016 m. (Belgijai, Vengrijai, Rumunijai ir Jungtinei

⁶ Žr. dokumentą „2016 m. Europos semestras. Struktūrinių reformų pažangos vertinimas, makroekonominio disbalanso prevencija ir naikinimas ir pagal Reglamentą (ES) Nr. 1176/2011 atliktų nuodugnių apžvalgų rezultatai“, COM(2016) 95 final/2, 2016 4 7. Visas konkrečioms šalims skirtų Tarybos priimtų rekomendacijų, įskaitant susijusias su MDP, rinkinys paskelbtas OL C 299, 2016 8 18.

Karalystei), grėstų didelė papildoma rizika, palyginti su praėjusiais metais, dėl kurios 2017 m. būtų būtina atlikti analizę nuodugnioje apžvalgoje. Kelete šalių, kurios paskutiniu metu nebuvo analizuojamos nuodugnioje apžvalgoje, nuolat auga būsto kainos (Danijoje, Liuksemburge) ir darbo sąnaudos (Estijoje, Latvijoje, Lietuvoje) – tai reikia atidžiai stebėti, tačiau visos ekonomikos silpnųjų vietų ir rizikos tikrinti atliekant nuodugnią apžvalgą nėra reikalo. Graikijos disbalanso priežiūra ir taisomųjų priemonių stebėseną toliau vykdoma įgyvendinant jos finansinės paramos programą. Apskritai dėl šių priežasčių pagal įspėjimo mechanizmo ataskaitą reikia parengti 13 valstybių narių (palyginti su 19 valstybių narių per ankstesnį ciklą) nuodugnią apžvalgą. 2017 m. tarp šių šalių nebus nė vienos, kurios nuodugni apžvalga nebuvo rengiama per ankstesnį ciklą.

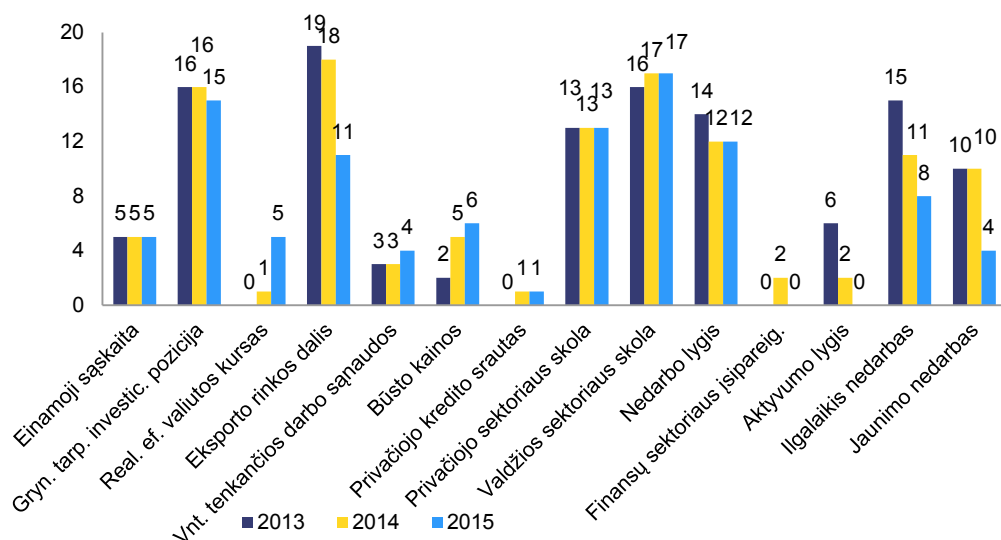
2. DISBALANSAS, RIZIKA IR KOREGAVIMAS. PAGRINDINIAI POKYČIAI ŠALYSE

Įspėjimo mechanizmo ataskaita yra grindžiama rodiklių rezultatų suvestinės ekonominiu vertinimu. Nustatant pirminius įrodymus, rodančius galimą riziką ir silpnąsias vietas, kurias reikėtų tirti toliau, kaip filtravimo priemonė taikoma IMA rodiklių rezultatų suvestinė ir orientacinės ribos. Suvestinė apima įvairius rodiklius ir orientacines ribas, susijusias su keletu sričių, įskaitant išorės pozicijas, konkurencingumą, privačiojo sektoriaus skolą, būsto rinkas, bankų sektorių ir užimtumą. Siekiant užtikrinti duomenų stabilumą ir nuoseklų šalių vertinimą, suvestinė grindžiama *ex post* duomenimis. Todėl rengiant šią ataskaitą naudota suvestinė, apimanti duomenis iki 2015 m. Vis dėlto atliekant rodiklių rezultatų ekonominį vertinimą, be pagalbinių rodiklių, peržiūrimi ir naujesni duomenys. Suvestinės vertės vertinamos ne mechanškai, o atliekant ekonominį vertinimą, leidžiantį atsižvelgti į konkrečių šalių problemas ir kontekstines prielaidas⁷.

Rezultatų suvestinės rodiklių raida atspindi laipsnišką koregavimo procesą ir likusį disbalansą bei silpnąsias vietas. IMA suvestinėje keletas su einamosios sąskaitos kintamuoju susijusių verčių peržengė ribą (1 diagrama) – tai akivaizdžiai rodo potencialaus einamosios sąskaitos disbalanso panaikinimą. Nors 2009 m. 14 šalių einamosios sąskaitos balanso rodiklis peržengė ribą dėl deficito, o 2 šalių rodiklis – dėl pertekliaus, 2015 m. šią ribą peržengė tik 5 šalių rodiklis (iš jų trijų šalių rodiklis ribą peržengė dėl pertekliaus). Daugelyje ES šalių vėl auga gamybos apimtis ir eksportas, todėl atveju, kai nedarbo lygis, kiti socialiniai rodikliai ir eksporto rinkos dalys peržengia ribą, sumažėjo. Kelete šalių iš esmės žemos infliacijos sąlygomis vėl pradėjo augti kainos, todėl vis daugiau (tačiau dar nepakankamai) realiojo efektyviojo valiutos kurso ir realiųjų būsto kainų verčių peržengia ribą. Ribą viršija daug atsargų disbalanso verčių ir jų nemažėja. 2015 m. grynosios tarptautinių investicijų pozicijos vertės ribą viršijo 15-oje šalių, t. y. vienoje mažiau nei pernai, o valdžios sektoriaus skolos vertės – 17-oje šalių, t. y. tiek pat šalių kiek pernai. Kalbant apie privačiojo sektoriaus skolą, ribą viršijančių verčių skaičius išliko stabilus – tokių šalių yra 13.

⁷ Mechaniškas suvestinės vertinimas draudžiamas pagal MDP reglamentą (Reglamentas (ES) Nr. 1176/2011). Daugiau apie IMA suvestinės sandaros ir jos vertinimo loginį pagrindą rasite dokumente „Makroekonominio disbalanso procedūros vadovas. Loginis pagrindas, procesas ir taikymas“ (Europos Komisija, 2016 m.).

1 diagrama. Ribą peržengusių verčių skaičius pagal rezultatų suvestinės rodiklius 2013, 2014 ir 2015 m.



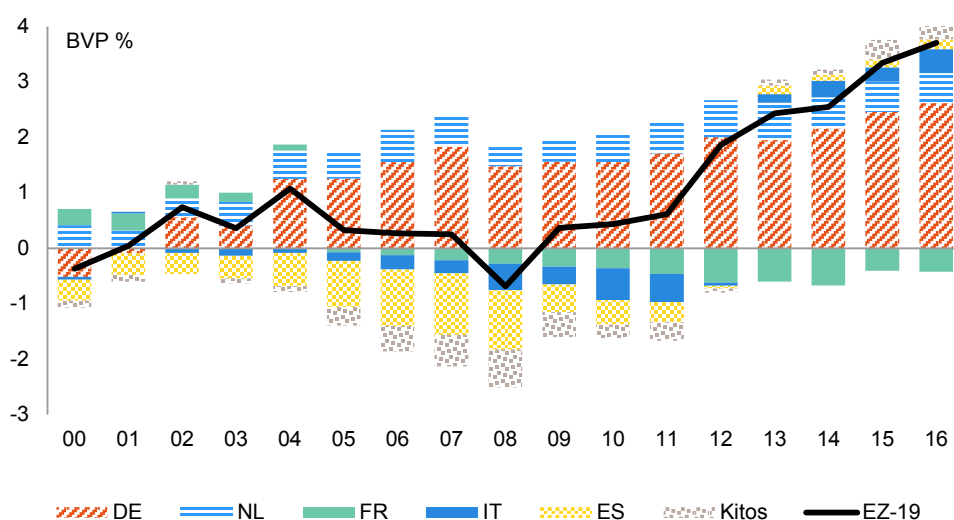
Šaltinis: Eurostatas.

Ankstesnis einamosios sąskaitos deficitas daugeliu atvejų virto pertekliumi arba subalansuota pozicija, o didelis perteklius išliko. Šalys, kurios yra grynosios skolininkės, ėmėsi esminių priemonių perviršiniam einamosios sąskaitos deficitui panaikinti iš karto po krizės (2 diagrama). Po pertraukos 2014 m. jos toliau koregavo savo poziciją 2015 m., dažniausiai dėl eksporto augimo, bet keliais atvejais (pvz., Italijos) ir dėl menkos vidaus paklausos. Todėl ribą viršijantis deficitas išliko tik Kipre ir Jungtinėje Karalystėje. Kita vertus, Danijoje, Vokietijoje ir Nyderlanduose perteklius toliau viršija ribą. Po smarkaus Vokietijos einamosios sąskaitos pertekliaus padidėjimo 2014 m., kai tolesnis visų ekonomikos sektorių įsiskolinimo mažinimas lėmė dar didesnę teigiamą santaupų ir investicijų disbalansą, 2015 m. jau ir taip didelis šalies einamosios sąskaitos perteklius dar labiau išaugo – iki 8,5 % BVP⁸. 2015 m. perteklių dar šiek tiek padidino žemos naftos kainos ir prekybos sąlygų poveikis. Pagal ciklą pakoreguotas Vokietijos perteklius – 9,4 % BVP – yra dar didesnis, kaip ir kitų 15 valstybių narių, kurių faktinės pozicijos yra mažesnės nei pakoreguotos pagal ciklą. Nyderlandų einamosios sąskaitos perteklius taip pat yra vis dar didelis, tačiau per pastaruosius dvejus metus jis sumažėjo. Iš šalių, kurios yra grynosios skolininkės, Danijos, Vokietijos, Maltos ir Nyderlandų perteklius buvo daugiau nei 5 procentiniais punktais BVP didesnis nei

⁸ Čia nurodytos einamosios sąskaitos balanso vertės pateikiamos remiantis nacionalinėmis sąskaitomis.

dydis, kurį būtų galima pagrįsti tokiais esminiais veiksniais kaip demografija arba gamybos intensyvumas. Iš šalių, kurios yra grynosios skolininkės, tik Jungtinės Karalystės deficitas panašiu mastu viršijo pagrįstą vertę, o daugumos kitų šalių, kurios yra grynosios skolininkės, einamosios sąskaitos pozicija po neseniai įvykusio išorės perbalansavimo pagrįstą vertę viršijo. Apskritai šalių, kurios yra grynosios skolininkės, disbalanso naikinimas ir nemažėjantis pagrindinių šalių, kurios yra grynosios skolininkės, perteklius lemia tai, kad euro zonos einamosios sąskaitos perteklius 2015 m. padidėjo dar 0,8 procentiniais punktais BVP ir yra 3,3 % BVP, palyginti su beveik subalansuota pozicija 2009–2010 m. (2 langelis).

2 diagrama. Euro zonos ir tam tikrų valstybių narių einamosios sąskaitos balansas



Šaltinis: nacionalinės sąskaitos ir Europos Komisijos 2016 m. rudens prognozės (AMECO).

2 langelis. Makroekonominio disbalanso dimensija, susijusi su poveikiu visai euro zonai

Makroekonominio disbalanso poveikį visai euro zonai reikia atidžiai išnagrinėti. Vadovaujantis Jeano-Claude'o Junckerio, Donaldo Tusko, Jeroeno Dijsselbloemo, Mario Draghio ir Martino Schulzo pasiūlymais, pateiktais 2015 m. birželio 22 d. ataskaitoje „Europos ekonominės ir pinigų sąjungos sukūrimas“, taip pat 2015 m. spalio 21 d. Komisijos komunikatu „Tolimesni ekonominės ir pinigų sąjungos kūrimo žingsniai“, nuo praėjusių metų išpėjimo mechanizmo ataskaitoje pateikiama sisteminga šalių disbalanso poveikio visai euro zonai analizė ir nagrinėjama, kiek tam poveikiui mažinti būtinas suderintas požiūris į atsakomas politikos priemones.

Didelis euro zonos einamosios sąskaitos perteklius toliau auga. Euro zonos einamosios sąskaitos balansas yra didžiausias pasaulyje – 349 mlrd. EUR 2015 m., arba 3,3 % euro zonos BVP⁹. Euro zonos perteklius susidarė laikotarpiu po krizės, pradėjęs augti nuo 0,7 % BVP deficito 2008 m. Dabartinį jo lygį sunku paaiškinti ekonomikos pagrindais: euro zonos einamosios sąskaitos normos

⁹ Skaičiai grindžiami nacionalinėmis sąskaitomis.

empiriniai įverčiai rodo, kad dėl pagrįstų veiksnių (įskaitant senėjimą, santykinės vienam gyventojui tenkančias pajamas ir t. t.) 2015 m. susidarytų mažas maždaug 0,3 % BVP perteklius¹⁰. Planuojama, kad 2016 m. euro zonos perteklius padidės dar 0,4 procentinio punkto, nors nuo 2016 m. pradžios prieš tai smarkiai kritusios naftos kainos pradėjo kilti, o euro vertė faktiškai pakilo. Ateityje didelis ir toliau didėjantis euro zonos einamosios sąskaitos perteklius galėtų lemti išorinio euro kurso kilimą.

Euro zonos perteklius susidarė dėl ankstesnio einamosios sąskaitos deficito panaikinimo, įsiskolinimo mažinimo plačiu mastu ir ilgalaikio didelio pertekliaus kai kuriose valstybėse narėse. Euro zonos einamosios sąskaitos pozicijos šoktelėjimas viršun iškart po krizės sutapo su ryžtingu disbalanso naikinimu šalyse, kurioms buvo būdingas didelis išorės deficitas, pasikeitus privačių finansinių srautų tarp valstybių kryptį. Paskui šalių, kurios yra grynosios skolininkės, vidaus paklausos ir importo augimas buvo vangus. Po krizės šalyse, kurių einamosios sąskaitos balansas yra teigiamas, simetriškas disbalanso panaikinimas neįvyko, o šalyse, kurių perteklius pagal vertę yra didžiausias, ypač Vokietijoje ir Nyderlanduose, perteklius toliau augo. 2015 m. Vokietijos ir Nyderlandų perteklius sudarė atitinkamai 257 mlrd. EUR ir 57 mlrd. EUR euro zonos pertekliaus. Smarkų euro zonos einamosios sąskaitos pertekliaus šoktelėjimą viršun lėmė įsiskolinimo mažinimo procesas, nuo 2009 m. vykęs visuose ekonomikos sektoriuose. Atsižvelgiant į būtinybę ištaisyti smarkiai pablogėjusias biudžeto pozicijas, grynojo skolinimosi pozicijų pagerėjimas buvo daugiausia ir pirmiausia susijęs su namų ūkiais ir įmonėmis, o paskui su valdžios sektoriumi.

Nors daugumos euro zonos valstybių išorės pozicijos priartėjo prie balanso arba pertekliaus, perbalansavimas euro zonoje turi būti tęsiamas. Vos kelių šalių einamosios sąskaitos deficitas išliko didelis, tačiau tai nereikia, kad toliau vykdyti perbalansavimo euro zonoje nereikia. Šalims, kurių deficitas jau ilgai yra didelis, dar vis būdingos didelės neigiamos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, rodančios silpnąsias jų vietas. Siekiant mažinti didelį susikaupusių išsipareigojimų skaičių reikia išlaikyti teigiamą einamosios sąskaitos balansą arba nedidelį deficitą, o tai savo ruožtu palieka mažai galimybių didinti vidaus paklausą šalyse, kurios yra grynosios skolininkės. Kadangi didelės ir neigiamos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos paprastai siejamos su didele susikaupusia privataus arba valdžios sektoriaus skola, apdairių einamosios sąskaitos pozicijų išlaikymas šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, taip pat glaudžiai susijęs su būtinu vidaus įsiskolinimo mažinimo procesu. Mažėjančio prekybos augimo intensyvumo sąlygomis mastas, kuriuo įsiskolinimo mažinimo procesas šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, vyksta jų ekonomikos atsigavimo perspektyvų sąskaita, smarkiai priklauso nuo augimo ir infliacijos aplinkos bei skolos ir defliacijos rizikos, taip pat galimybių toliau didinti konkurencingumą ir paklausą šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, turinčios perteklių, ir ne euro zonos šalyse.

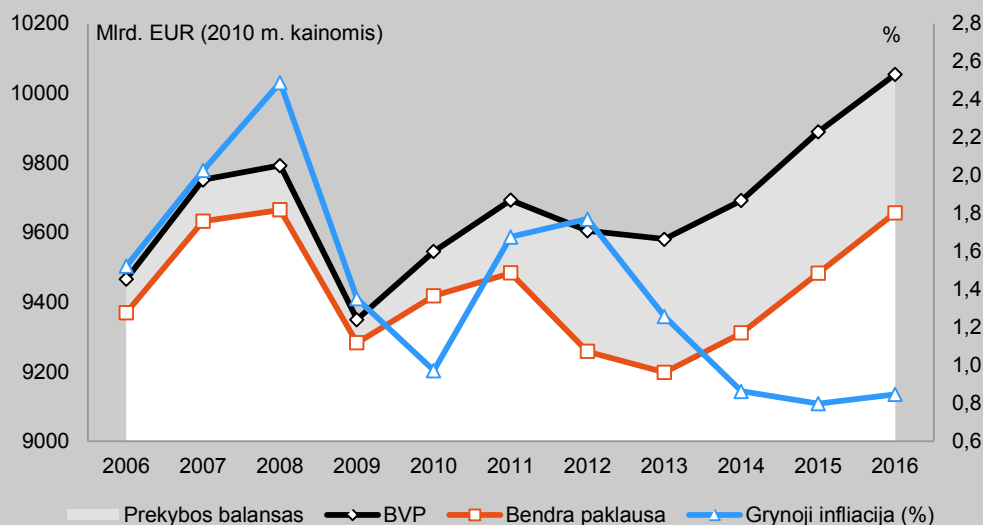
Nemažėjantis didelis euro zonos einamosios sąskaitos perteklius rodo bendros paklausos augimą, lėtesnį už ekonominės veiklos augimą. Planuojama, kad euro zonos realioji vidaus paklausa tik šiemet vėl pasieks lygį, buvusį iki ekonomikos krizės (3 diagrama). Tokią užsitęsusią lėtesnio vidaus paklausos atsigavimo, palyginti su gamybos apimtimi, tendenciją lėmė tiek investicijos, tiek vartojimas; apie šią tendenciją taip pat byloja nuo 2009 m. neigiami gamybos apimties atotrūkio rodikliai, iki šiol nesiekiantys 1 %. Šis užsitęsęs sąstingis lemia dabartinę rekordiškai žemą grynąją infliaciją, nesiekiančią pinigų institucijų nustatyto tikslo ir apsunkinančią įsiskolinimo mažinimo ir perbalansavimo euro zonoje procesus. Be to, didelis ir toliau augantis euro zonos einamosios sąskaitos

¹⁰ Lyginamasis rodiklis nustatytas remiantis redukuota regresija, apimančia pagrindinius santaupų ir investicijų pusiausvyros veiksnus, įskaitant esminius veiksnus (pvz., demografiją, išteklius), politinius veiksnus ir pasaulines finansines sąlygas. Ši metodika yra panaši į TVF parengtą išorės balanso vertinimo metodą (Phillips, S. et al. (2013 m.), „The External Balance Assessment (EBA) Methodology“, *IMF Working Paper*, 13/272), bet be sąveikos su senėjimo poveikį atspindinčiu kintamuoju ir papildomais kintamaisiais, atspindinčiais gamybos dalį pridėtinėje vertėje.

perteklius dėl valiutos kurso galėtų prisidėti prie nuolat žemos infliacijos.

Finansų sektorius susiduria su keletu iššūkių. Euro zonos bankų kapitalo bazė apskritai pagerėjo, bet išlieka milžiniškų skirtumų. Bankų pelningumas nepasiekė lygio prieš krizę ir, tikėtina, toliau kris, nes dėl žemos infliacijos vis labiau smunka marža ir mažėja turto grąža, – šią tendenciją dar labiau skatina per didelis bankų skaičius ir toliau naudojami pasenę verslo modeliai. Kai kuriose šalyse dėl didelio neveiksnių paskolų skaičiaus mažėja pelnas, be to, realizuojant didelį kiekį susikaupusio neveiksnaus turto gali būti susilpnintas jau ir taip maža kai kurių bankų kapitalo bazė. Galimybės didinti kreditą galėtų teberiboti žemos infliacijos, didelio susikaupusio neveiksnių paskolų skaičiaus kai kuriose šalyse ir siekio įvykdyti kapitalo rezervų reikalavimą derinys.

3 diagrama. Euro zonos gamybos apimtis, vidaus paklausa, prekybos balansas ir grynoji infliacija

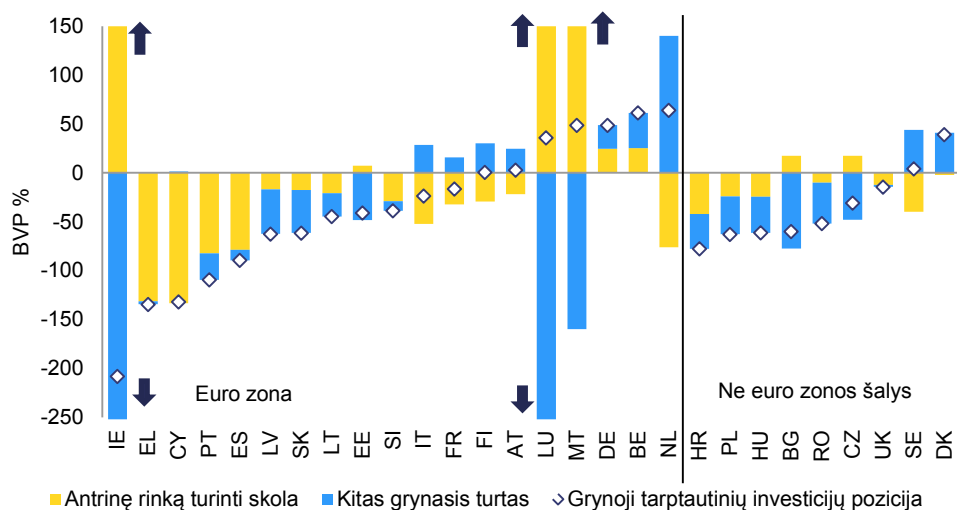


Šaltinis: nacionalinės sąskaitos ir Europos Komisijos 2016 m. rudens prognozės (AMECO).

Įsiskolinimo mažinimo ir perbalansavimo procesus padėtų paspartinti stipresnis paklausos augimas ir tvirtesnis nominaliojo augimo atsigavimas. Ilgą laiką lygio iki krizės nepasiekiantis investicijų lygis gali byloti apie vis menkesnį tikėjimą realia kapitalo grąža ateityje (ilgalaikio sąstingio hipotezė). Savo ruožtu ilgą laiką menkos investicijos negerina produktyvumo augimo

perspektyvų. Tokiomis sąlygomis euro zonai kyla rizika patekti į uždarą senkančio tikėjimo, mažų investicijų ir mažo produktyvumo augimo spiralę¹¹. Ištrūkti iš šio uždaro rato galėtų padėti koordinuoti veiksmai, kuriais būtų telkiami ištekliai viešosioms bei privačiosioms investicijoms ir skatinamas paklausos atsigavimas. Aktyvesnis paklausos skatinimas šalyse, turinčiose perteklių, galėtų papildyti pinigų institucijų veiksmus ir atitikti perbalansavimo uždavinius. Savo ruožtu investicijoms, produktyvumo augimui ir konkurencingumo didinimui palankios struktūrinės sąlygos, ypač šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, padėtų tvariai panaikinti disbalansą ir sumažinti skolos našą.

4 diagrama. 2015 m. grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir grynoji išorės skola



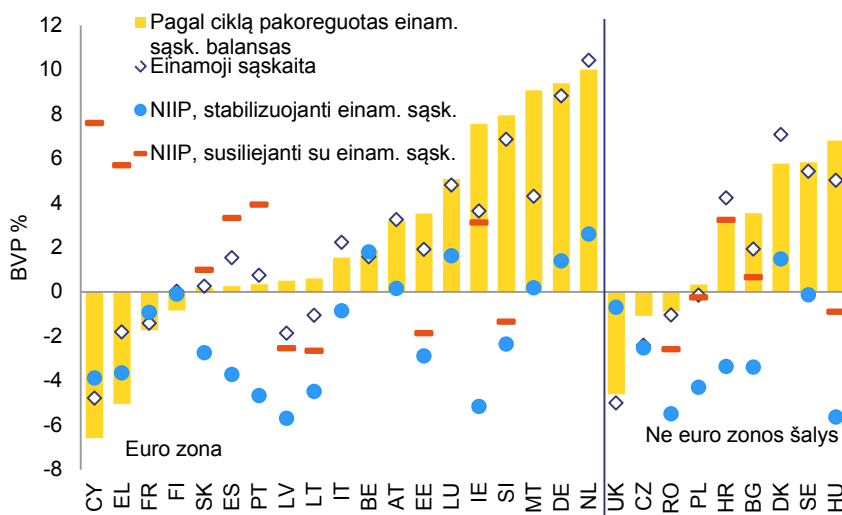
Šaltinis: Eurostatas (BPM6, ESA10), Komisijos tarnybų skaičiavimai.

Apskritai susikaupusių grynujų išorės įsipareigojimų lygis mažėja, nors daugeliu atvejų lėtai. Daug šalių, kurios yra grynosios skolininkės, dėl neigiamų grynujų tarptautinių investicijų pozicijų išlieka pažeidžiamos, – iš suvestinės verčių matyti, kad 2015 m. ribą

¹¹ Tarptautinis valiutos fondas, *World Economic Outlook*, 2016 m. spalio mėn., 1 skyrius.

viršija 15 valstybių narių, t. y. tik viena mažiau nei 2014 m. (Čekija). Vis dėlto neseniai padaryta ir nedidelė pažanga, kurią daugiausia lėmė teigiamas einamosios sąskaitos balansas ir dažnai nuosaikus nominaliojo BVP augimo poveikis. Didžiausios neigiamos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos yra Kipre, Graikijoje, Airijoje, Portugalijoje ir Ispanijoje, o suvestinės riba smarkiai viršijama Bulgarijoje, Kroatijoje, Vengrijoje, Latvijoje, Lenkijoje ir Slovakijoje (4 diagrama). Tačiau dėl skirtingos išorės turto ir įsipareigojimų sudėties su neigiamomis pozicijomis siejama rizika ir silpnosios vietos labai skiriasi. Visų pirma, mažesnę riziką kelia su tiesioginėmis užsienio investicijomis susiję įsipareigojimai (būdingiausi, pvz., daugumai Rytų Europos šalių ir Airijai) ir kapitalo įsipareigojimai (sudarantys labai didelę dalį Bulgarijos, Čekijos, Estijos, Airijos ir Rumunijos įsipareigojimų)¹². Einamosios sąskaitos balansas, kurio reikia, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos sparčiai supanašėtų (per 10 metų) ir siektų 35 % BVP ribą, daugelyje šalių, kurios yra grynosios skolininkės, viršija 2015 m. balansą (5 diagrama). Dauguma šalių, kurios yra grynosios skolinijos (Austrija, Belgija, Vokietija, Malta, Nyderlandai ir Švedija), pastaruosius kelis metus toliau didino savo teigiamas grynąsias tarptautinių investicijų pozicijas. Nors rizikos, susijusios su dideliu ir toliau augančiu kiekiu grynojo užsienio turto, negalima lyginti su išorės tvarumo problemomis, nereiktų pro pirštus žiūrėti į spartų nenutrūkstamą grynosios kreditorių rizikos, labiausiai kylančios dėl tokių pozicijų lemiamos vertinimo rizikos, didėjimą.

5 diagrama. 2015 m. pagal ciklą pakoreguoti einamosios sąskaitos balansai ir balansai, kurių reikia išorės įsipareigojimams stabilizuoti arba sumažinti



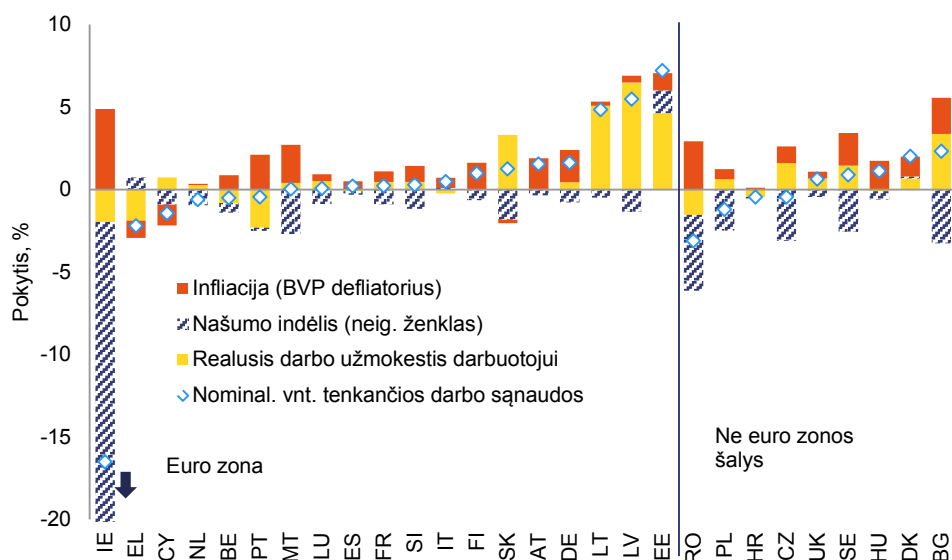
Šaltinis: Komisijos tarnybų skaičiavimai.

¹² Tiesioginių užsienio investicijų srautams ir įsipareigojimams staigūs sustojimai arba netenkamų pinigų srautai yra mažiau būdingi nei kitų formų lėšų srautams ar įsipareigojimams, o dėl potencialiai didelių vertinimo pokyčių krizės laikotarpiu kapitalo įsipareigojimams būdinga mažesnė rizika nei skolinams įsipareigojimams.

Pastaba. Pagal ciklą pakoreguoti balansai yra apskaičiuoti taikant gamybos apimties atotrūkio įverčius, kuriais grindžiamos Europos Komisijos 2016 m. rudens prognozės. Einamosios sąskaitos balansas, kurio reikia siekiant stabilizuoti arba sumažinti grynuosius išorės įsipareigojimus, grindžiamas šiomis prielaidomis: nominaliojo BVP projekcijos yra pagrįstos Europos Komisijos 2016 m. rudens prognozėmis (iki 2018 m.) ir vėlesnio laikotarpio projekcijomis pagal Komisijos T+10 metodiką; vertinimo poveikis, kaip įprasta, prilyginamas nuliui prognozuojamu laikotarpiu, todėl gaunamos objektyvios turto kainų prognozės; laikomasi prielaidos, kad kapitalo sąskaitos balansai išlieka stabili BVP procentinė dalis ir jų lygis atitinka 2015 m. vidurkį ir 2016–2018 m. projekcijas.

Sąnaudų konkurencingumas šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, padidėjo ir iš esmės padeda perbalansavimui, tačiau paskutiniu metu sumažėjo. Esminis vienetui tenkančių darbo sąnaudų koregavimas šalyse, susidūrusiose su išorės disbalansu ir konkurencingumo sunkumais, įvyko gana greitai po krizės. Dabartinė žemos infliacijos aplinka, dėl kurios kainų pokyčių dispersija skirtingose šalyse yra ribota, menkina tolesnio santykinų kainų koregavimo galimybes. Vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2014 ir 2015 m. beveik nesikeitė ir nelabai skiriasi skirtingose šalyse, nors esama kelių išimčių (6 diagrama). 2015 m. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų rodiklis (3 metų pokyčiai) viršijo ribą tik trijose Baltijos valstybėse ir Bulgarijoje, nes darbo užmokestis augo daugiau nei produktyvumas. Vienetui tenkančios darbo sąnaudos augo palyginti sparčiau šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, įskaitant Austriją, Daniją, Vokietiją ir Švediją, nei daugelyje kitų šalių, nors jų augimas buvo ne ką didesnis nei Prancūzijoje ir Italijoje. Infliacijos lygio sumažėjimas skirtingose euro zonos valstybėse narėse rodo, kad realiuosius efektyviusius valiutos kursus daugiausia lemia euro kurso pokyčiai ir santykinė ne euro zonos šalių, kaip prekybos partnerių, svarba. Didžiausias realiojo efektyviojo valiutos kurso nuvertėjimas 2015 m. buvo Kipre, Prancūzijoje, Graikijoje, Airijoje, Italijoje, Portugalijoje ir Ispanijoje, o ribą kursas viršijo Kipre, Graikijoje ir Airijoje. Rodiklis taip pat viršijo ribą Estijoje dėl kurso pakilimo, kurio tendencija matyti ir Latvijoje bei Lietuvoje. 2015 m. ne euro zonos valstybėse – Čekijoje, Vengrijoje ir Švedijoje – užfiksuotas didžiausias nuvertėjimas, o Rumunijoje ir Jungtinėje Karalystėje valiutos kursas pakilo.

6 diagrama. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas ir jo veiksniai, 2015 m.

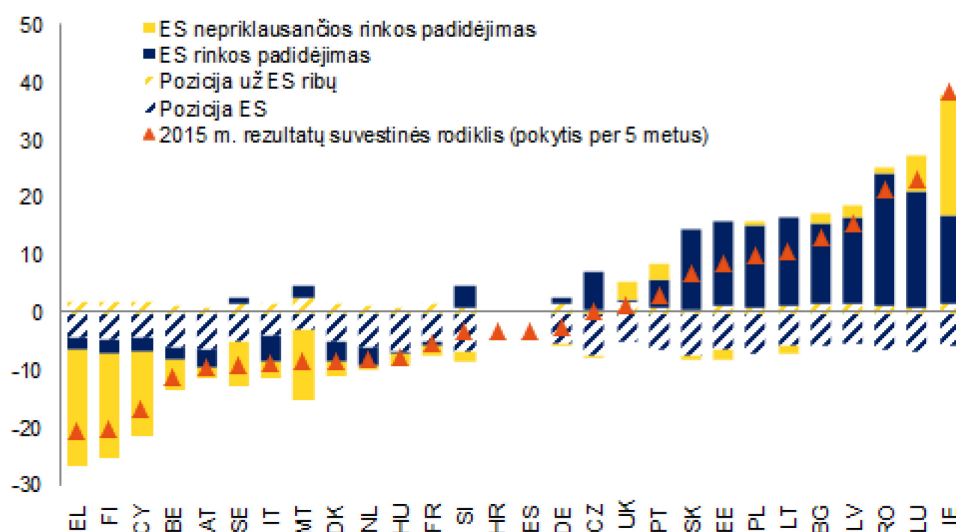


Šaltinis: AMECO ir Eurostatas. Komisijos tarnybų skaičiavimai.

Pastaba. Išskaidymas grindžiamas standartiniu vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo suskirstymu pagal infliaciją, realius valandinius atlyginimus ir darbo našumą. Pastarasis veiksnys toliau suskirstytas pagal dirbtų valandų, bendro gamybos veiksmų produktyvumo ir sukaupto kapitalo poveikį taikant standartinę augimo apskaitos sistemą.

Eksporto rinkos dalių pokyčiai yra nevienareikšmiai. 2015 m. dėl vangios pasaulinės prekybos augimo rezultatų suvestinės vertės nebeviršijo ribos Kroatijoje, Prancūzijoje, Vokietijoje, Airijoje, Slovėnijoje, Ispanijoje ir Jungtinėje Karalystėje, tačiau 11 šalių toliau ją viršijo. Daugumoje pastarųjų šalių taip pat lėtėjo 5 metus trukęs rinkos dalių praradimas. Tačiau gerėjimą visose valstybėse narėse didžia dalimi lėmė bazės efektas. Į rezultatų suvestinės rodiklį šiuo metu įskaičiuotas didelis rinkos dalių praradimas, kuris 2010 m. paveikė beveik visas valstybes nares, todėl bendra prarastų dalių suma mechaniškai sumažėjo (7 diagrama). Vertinant pagal metų pokyčius, eksporto rinkos dalių kaita 2013, 2014 ir 2015 m. taip pat atspindi skirtingas ES vidaus prekybos ir prekybos su jai nepriklausančiomis šalimis tendencijas. 2013–2014 m., kai pasaulinė prekyba sulėtėjo, ES vidaus prekyba didėjo greičiau nei prekyba su ES nepriklausančiomis šalimis, ir tuo galima paaiškinti geresnius tų dvejų metų rezultatus. Prekybai su ES nepriklausančiomis šalimis 2015 m. atsigavus, metinė valstybių narių eksporto rinkos dalių kaita dar kartą patyrė neigiamą poveikį.

7 diagrama. Eksporto rinkos dalių pokytis per 5 metus, 2015 m.



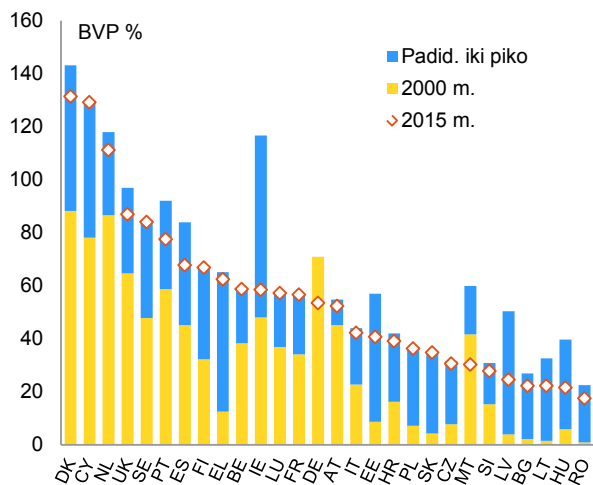
Šaltinis: Eurostatas, Komisijos tarnybų skaičiavimai.

Pastaba. Diagrama sudaryta naudojant kintančios dalies metodiką. Brūkšniuoti stulpeliai žymi poveikį rinkos dalies augimui, kylantį dėl pokyčių tam tikroje rinkoje; vientisi stulpeliai žymi poveikį rinkos dalies augimui, kylantį dėl rinkos dalies pokyčių tam tikroje rinkoje. Skaičiavimai grindžiami 6-ojo MBV duomenimis (išskyrus BG ir FI, kurių eksporto į ES duomenys paimti iš nacionalinių sąskaitų; ES ir HR atveju turimi ne visi duomenys).

Pernelyg didelis privačiojo sektoriaus įsiskolinimas ir toliau daro poveikį daugeliui šalių.

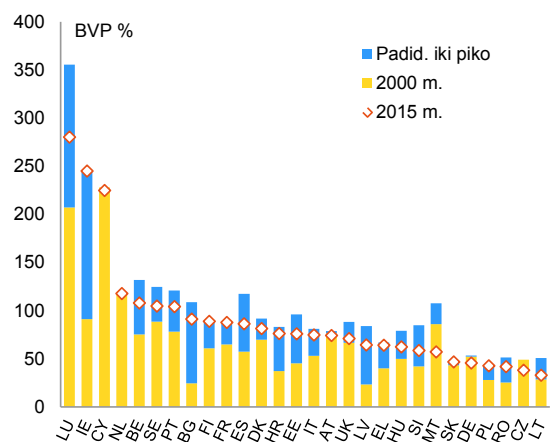
2015 m. rezultatų suvestinės vertės viršija ribą 13 šalių, kurios visos ribą viršijo 2009 m., išskyrus Prancūziją, kurioje tai įvyko 2011 m. Didžiausias privačiojo sektoriaus įsiskolinimas yra Kipre, Airijoje ir Liuksemburge, tačiau tai sąlygoja ir specifiniai su tarptautinėmis bendrovėmis susiję veiksniai. Toliau pagal didžiausią rezultatų suvestinės rodiklį vertę rikiuojasi Danija, Nyderlandai, Portugalija ir Švedija. Veiksniai, lemiantys didelį privačiojo sektoriaus įsiskolinimą skirtingose šalyse, labai skiriasi. Belgijoje, Kipre, Suomijoje, Airijoje, Liuksemburge, Nyderlanduose, Portugalijoje ir Švedijoje ir namų ūkių, ir ne finansų bendrovių skolos lygis viršija ES vidurkį dėl įvairių veiksnių, be kita ko, dėl to, kad laikotarpiu iki krizės nekilnojamojo turto sandoriuose kredito terminai buvo lengvai nutolinami (8a ir 8b diagramos). Danijoje ir Jungtinėje Karalystėje aukštą skolos lygį daugiausia lemia didelis namų ūkių finansinis įsiskolinimas. Prancūzijoje ir Ispanijoje aukštas privačiojo sektoriaus skolos lygis susidarė ir dėl namų ūkių, ir dėl ne finansų bendrovių, – nė vieno šių sektorių skolos lygis ypatingai nesiskiria nuo ES vidurkio. Nevienodi šalių privačiojo sektoriaus skolos lygiai didžia dalimi atspindi ir finansų srities kaitos skirtumus, kuriuos rodo dideli finansinio turto atsargų, sukauptų privačiajame sektoriuje, konkrečiai namų ūkiuose, skirtumai. Namų ūkiai ypač daug turto yra sukaupę Belgijoje, Danijoje, Italijoje, Maltoje, Nyderlanduose, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje. Kai privačiojo sektoriaus įsiskolinimas didelis, atsiranda nemažai silpnųjų vietų, ypač lėto augimo ir žemos infliacijos aplinkoje, kurioje sunku mažinti finansinį įsiskolinimą. Visų pirma, jis didina potencialių sukrėtimų poveikį namų ūkiams ir (arba) ne finansų bendrovėms, o jo padarinius gali pajusti bankų sektorius. Rizika dar didesnė tose šalyse, kuriose didelė vidaus skolos dalis išreikšta užsienio valiuta, pavyzdžiui, Kroatijoje, Vengrijoje, Lenkijoje ir Rumunijoje.

8a diagrama. Konsoliduota namų ūkių skola



Šaltinis: Eurostatas, Komisijos tarnybų skaičiavimai.

8b diagrama. Konsoliduotos ne finansų bendrovių skolos

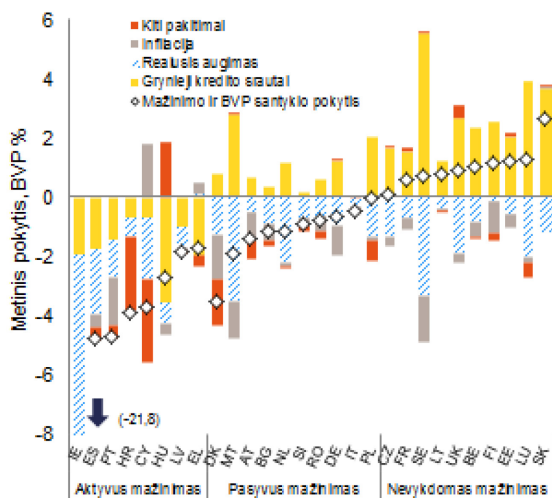


Šaltinis: Eurostatas, Komisijos tarnybų skaičiavimai.

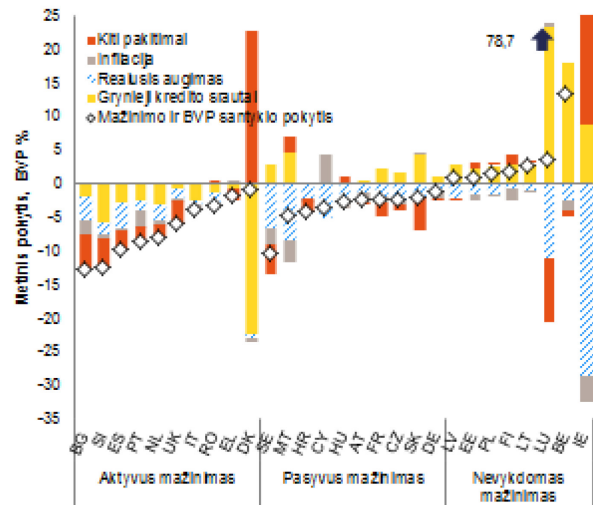
Finansinis įsiskolinimas mažinamas, tačiau lėtai ir netolygiai. Daugelyje šalių namų ūkiai aktyviai ar pasyviai mažina finansinį įsiskolinimą, t. y. skolos santykis mažinamas aktyviai bent iš dalies dėl neigiamų grynujų kredito srautų arba mažinamas pasyviai, kai didėja BVP, o grynieji kredito srautai lieka teigiami. Tiesa, tai vyksta skirtingu tempu, be to, yra ryškių išimčių. Naujausi duomenys rodo, kad namų ūkiai Kroatijoje, Kipre, Graikijoje, Vengrijoje, Airijoje, Latvijoje, Portugalijoje ir Ispanijoje aktyviai mažina finansinį įsiskolinimą ir grynąjį skolinimąsi (9a diagrama)¹³. Danijoje ir Nyderlanduose finansinis įsiskolinimas toliau mažinamas, tačiau pasyviai (augant nominaliajam BVP). Nyderlanduose dvejus metus traukęsi grynieji kredito srautai pasikeitė ir tapo šiek tiek teigiami. O Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje, kuriose nemažstant stipriam būsto kainų augimui grynieji kredito srautai namų ūkiams yra teigiami, ir taip didelis skolos santykis toliau auga. Keliose šalyse, kuriose namų ūkių įsiskolinimas ne toks didelis, finansinis įsiskolinimas toliau mažėjo (10a diagrama): Austrijoje, Vokietijoje, Italijoje, Slovėnijoje ir kai kuriose euro zonos nepriklausančiose valstybėse narėse. Naujausi duomenys rodo, kad ne finansų bendrovės kai kuriose šalyse, įskaitant Bulgariją, Daniją, Italiją, Nyderlandus, Portugaliją, Slovėniją, Ispaniją ir Jungtinę Karalystę, aktyviai mažina finansinį įsiskolinimą (9b diagrama). Kitose šalyse, visų pirma, Austrijoje ir Vokietijoje, ne finansų bendrovėms nekyla įsiskolinimo problemų, tačiau ir jos tebemažina finansinį įsiskolinimą, nes, be kita ko, ten mažai investuojama, o kreditų augimas lėtas. O kai kurių šalių labai įsiskolinę ne finansų bendrovių sektoriai dar labiau didina finansinį įsiskolinimą, kai kuriais atvejais dėl teigiamų kredito srautų. Taip yra visų pirma Belgijoje, Suomijoje ir Airijoje, nors pastaruoju atveju turi reikšmės specifiniai su tarptautinių bendrovių veikla susiję veiksniai.

¹³ Tekste kalbama apie pokyčius iki 2016 m. 1 ketvirčio, kurio išvados gali šiek tiek skirtis nuo tų, kurias galima daryti remiantis su 2015 m. susijusiais rezultatais suvestinės rodikliais.

9a diagrama. Namų ūkių finansinio įsiskolinimo mažinimo veiksniai (2016 m. 1 ketv.)



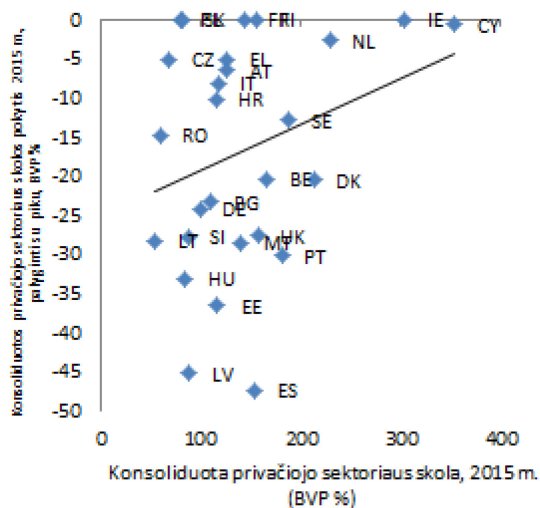
9b diagrama. Ne finansų bendrovių finansinio įsiskolinimo mažinimo veiksniai (2016 m. 1 ketv.)



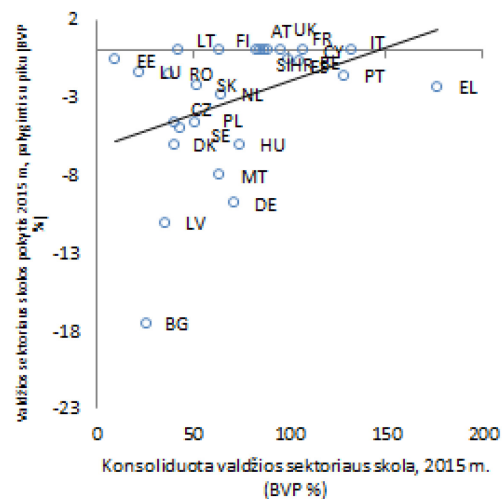
Šaltiniai: Eurostatas, Komisijos tarnybų skaičiavimai.

Pastabos. Diagramose vaizduojamas skolos ir BVP santykio kaitos suskirstymas į keturis elementus: kredito srautus, realiojo BVP augimą, infliaciją ir kitus pokyčius. Finansinis įsiskolinimas gali būti mažinamas įvairiai derinant skolos grąžinimą, ekonomikos augimą ir kitus likusių skolų pokyčius. Aktyvus finansinio įsiskolinimo mažinimas apima grynąjį skolos grąžinimą (neigiamus grynuosius kredito srautus), dėl kurio paprastai nominaliai sumažėja sektoriaus balansas ir, *ceteris paribus*, atsiranda neigiamas poveikis ekonominei veiklai ir turto rinkoms. Kita vertus, pasyvus finansinio įsiskolinimo mažinimas – tai teigiami grynųjų kredito srautai, kuriuos atsveria didesnis nominaliojo BVP augimas, dėl kurio skolos santykis su BVP palaipsniui mažėja.

10a diagrama. Privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykio kaita (2015 m., palyginti su aukščiausiu verte) ir privačiojo sektoriaus skolos lygis (2015 m.)



10b diagrama. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio kaita (2015 m., palyginti su aukščiausiu verte) ir valdžios sektoriaus skolos lygis (2015 m.)



Šaltinis: Eurostatas.

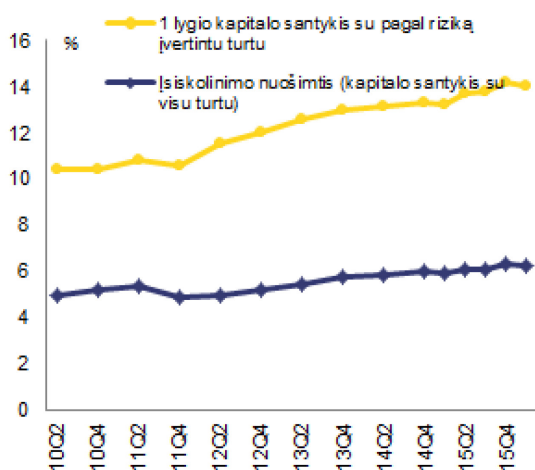
Pastaba. Kadangi Liuksemburge privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykio sumažėjimą 59,2 procentinio punkto nuo aukščiausios vertės iki 2015 m. lėmė su tarptautinių bendrovių veikla susiję specifiniai veiksniai, šalis į diagramą neįtraukta.

Šaltinis: Eurostatas.

Pastaba. Kadangi Airijoje valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio sumažėjimą 40,9 procentinio punkto nuo aukščiausios vertės iki 2015 m. (78,6 % BVP) lėmė su didele BVP peržiūra 2015 m. susiję specifiniai veiksniai, didžia dalimi priskirtini tarptautinių bendrovių veiklai, šalis į diagramą neįtraukta.

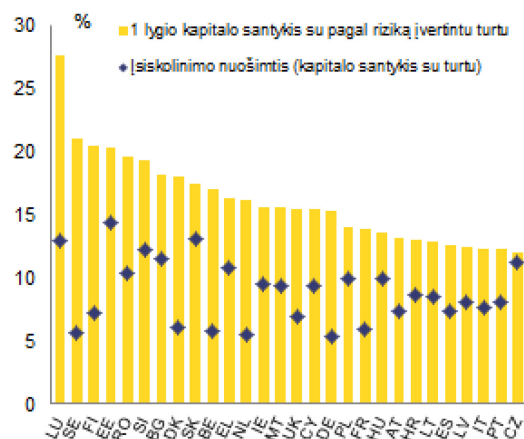
Bankai padidino kapitalo pakankamumo rodiklius, ir jų atsparumas apskritai gerėja, tačiau lieka spręstinų uždavinių. Laipsniškas naujų rizikos ribojimo reikalavimų įvedimas ir bankų sektoriaus finansinio išsiskolinimo mažinimas padėjo padidinti euro zonos bankų kapitalo pakankamumo rodiklius nuo 10,4 % 2011 m. pabaigoje iki 14,2 % (1 lygio kapitalo santykis su pagal riziką įvertintu turtu) 2015 m. pabaigoje (11a diagrama). Bankų kapitalo pozicijoms apskritai pagerėjus, sustiprėjo atsparumas ir, daugelyje valstybių narių vėl pradėjus augti gamybos apimtims, neseniai suaktyvėjo skolinimas. Tačiau kapitalizacija įvairiose valstybėse narėse vis dar labai skiriasi: 1 lygio kapitalo santykis 10 šalių (tarp jų Bulgarijoje, Liuksemburge, Rumunijoje, Slovėnijoje ir Švedijoje) didesnis negu 17 % ir mažesnis negu 13 % 6 šalyse, įskaitant Italiją, Portugaliją ir Ispaniją (11b diagrama). Grynasis kredito privačiajam sektoriui augimas 2015 m. buvo teigiamas 17 valstybių narių (tai daugiau negu 2014 m., kai tokių valstybių narių buvo 16) ir viršijo ribinę vertę tik Liuksemburge. Tai rodo, kad ima gerėti galimybės gauti finansavimą – tą patvirtina apklausų duomenys. Finansų sektoriaus įsipareigojimų palaipsniui vėl pradeda kasmet daugėti, nors daugelyje valstybių narių padidėjimas mažas ir nesiekia ribinės vertės. Bankų sektoriaus problemos daugiausia susijusios su pelningumo perspektyvomis (11c diagrama), o kai kuriose šalyse – ir su neveiksniomis paskolomis (11d diagrama). Pagrindinė bankų kapitalo didinimo priemonė buvo nepaskirstyti pelno, tačiau daugumoje valstybių narių pelningumas išlieka mažas. Manoma, kad nepelningo turto kaupimas mažų palūkanų sąlygomis bei toliau taikomi pasenę verslo modeliai ir ateityje turėtų toliau stabdyti pelningumo augimą. Mažas pelningumas turi įtakos vertinant nuosavą kapitalą ir bankų pajėgumui pritraukti naujo kapitalo rinkoje ir taip riboja galimybę didinti kreditą. Be to, bankų balansą toliau neigiamai veikia įsisenėjusios problemos (vis dar didelis neveiksnių paskolų lygis). Kai kuriose šalyse (Bulgarijoje, Kroatijoje, Kipre, Graikijoje, Vengrijoje, Airijoje, Italijoje, Portugalijoje, Rumunijoje ir Slovėnijoje) vidurkis yra aukštas visoje sistemoje, tačiau bankų, kurių neveiksnių paskolų lygis aukštas, galima rasti ir kitose valstybėse narėse. Italijoje ir Portugalijoje ir neveiksnių paskolų lygis yra aukštas, ir kapitalizacijos nuošimtis yra mažas. Dabar vyksta balanso konsolidavimas, tačiau pažanga nevienoda, ir atidėjinių, skirtų paskolų nuostoliams padengti, skyrimo praktika šalyse skiriasi.

11a diagrama. Kapitalo pakankamumo rodikliai euro zonoje



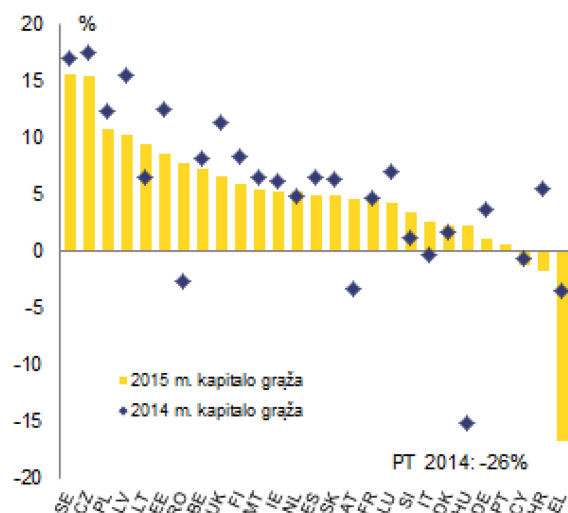
Šaltinis: Europos Centrinis Bankas.

11b diagrama. Kapitalo pakankamumo rodikliai valstybėse narėse, 2015 m. 4 ketv.



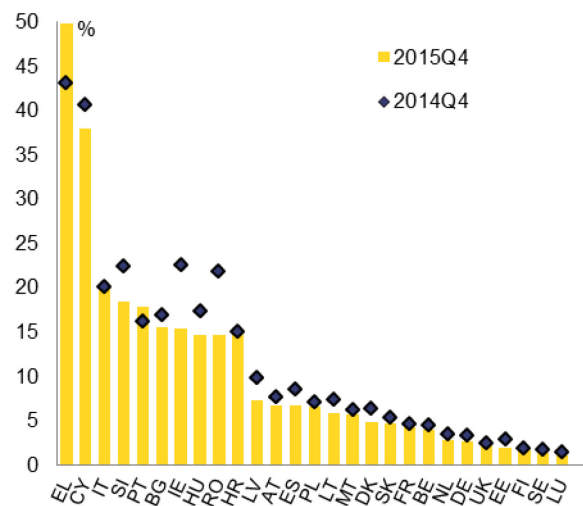
Šaltinis: Europos Centrinis Bankas.

11c diagrama. Bankų nuosavo kapitalo grąža



Šaltiniai: Europos Centrinis Bankas ir Tarptautinis valiutos fondas, Europos Komisijos skaičiavimai.

11d diagrama. Neveiksnios paskolos, visų paskolų ir avansų nuošimtis

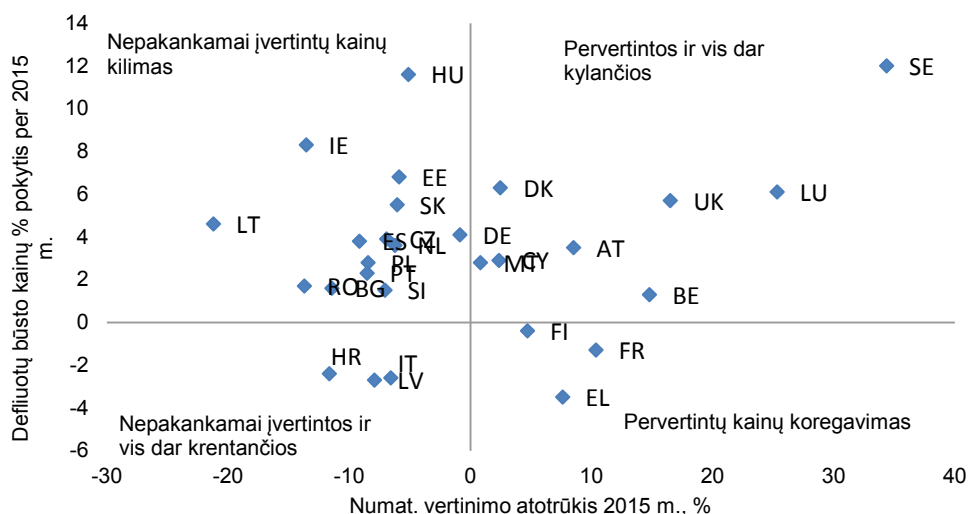


Šaltinis: Europos Centrinis Bankas.

2015 m. realiosios būsto kainos padidėjo daugumoje valstybių narių. Rezultatų suvestinės rodiklis rodo kainų padidėjimą 22 valstybėse narėse. Vertės viršijo ribą Danijoje, Estijoje, Airijoje, Liuksemburge, Vengrijoje ir Švedijoje. Kroatijoje, Italijoje ir Latvijoje būsto kainos

sumažėjo nuo lygio, kuris buvo laikomas jau nepakankamai įvertintu, todėl dar labiau didėjo neigiamas vertinimo atotrūkis (12 diagrama). O Suomijoje, Prancūzijoje ir Graikijoje realiosios būsto kainos nežymiai sumažėjo, ir tai padėjo sumažinti nesiliaujantį pervertinimą. Keliose kitose valstybėse narėse 2015 m. išaugus realiosioms būsto kainoms dar labiau padidėjo spaudimas jau pervertintoms būsto rinkoms. Įtampa yra ypač akivaizdi Švedijoje, kurioje realiųjų būsto kainų augimas 2015 m. dar labiau padidino didelį pervertinimo atotrūkį. Be to, tolesnį kainų kilimą paskatino augantis grynasis kreditas namų ūkiams, dėl kurio didėjo jau ir taip aukšti skolos lygiai. Trys kitos šalys, kuriose kainos 2015 m. smarkiai augo ir dėl jų didėjo pervertinimo atotrūkis, yra Danija, Liuksemburgas ir Jungtinė Karalystė. Visais trimis atvejais papildomas veiksnys buvo didėjantys gryniesi kredito namų ūkiams srutai. Tokiomis aplinkybėmis vertėtų atidžiai stebėti būsimus pokyčius. Estijoje, Airijoje, Vengrijoje ir Slovakijoje nepakankamai įvertinto turto kainos pasistiebė, tačiau kitur kainų augimas kuklus ir arba šiek tiek kilsteli pervertinimo atotrūkį, arba padeda mažinti nepakankamo vertinimo atotrūkį.

12 diagrama. Būsto kainų vertinimo lygiai ir svyravimai 2015 m.



Šaltinis: Eurostatas, ECB, TAB, EBPO, Komisijos tarnybų skaičiavimai.

Pastaba. Pervertinimo atotrūkis vertinamas kaip kainos ir pajamų santykio, kainos ir nuomos santykio bei fundamentinio modelio vertinimo atotrūkių vidurkis.

2015 m. valdžios sektoriaus skolos santykis daugelyje valstybių narių šiek tiek sumažėjo, bet paprastai ne labiausiai įsiskolinusiose šalyse. 2015 m. rezultatų suvestinės vertės viršija ribą 17 valstybių narių. Dešimtyje šių šalių, tarp jų Kipre, Prancūzijoje, Airijoje, Ispanijoje ir Portugalijoje, privačiojo sektoriaus skola taip pat viršija ribą, todėl visai ekonomikai didėja spaudimas mažinti finansinį įsiskolinimą. Vyraujanti lėto augimo ir mažos infliacijos aplinka vis dar neprisideda prie patikimo valdžios sektoriaus skolos santykio mažėjimo, nepaisant valstybių narių pastangų sumažinti biudžeto deficitą (2015 m. struktūrinis deficitas sumažėjo 21 šalyje) ir sukurti pirminį perteklių (jį pasiekė 19 šalių). Valdžios sektoriaus skolos santykio mažėjimas daugiausia vyksta valstybėse narėse, kurių įsiskolinimo lygis mažesnis (10b diagrama). Didžiausias tvarus mažėjimas vyko Danijoje, Vokietijoje, Latvijoje, Maltoje ir Nyderlanduose. Kita vertus, nė viena iš valstybių narių, kurioje valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis didžiausias (Belgija, Kroatija, Kipras, Prancūzija, Graikija, Italija, Portugalija,

Ispanija), dar nepradėjo tvariai mažinti savo skolos santykio. Iš šalių, kurių skola didelė, vienintelė Airija pradėjo patikimai ir tvariai mažinti valdžios sektoriaus įsiskolinimą, naudodamasi dideliu realiojo ir nominaliojo BVP augimu. Nors ši tendencija sustiprėjo neseniai padidinus BVP duomenis atsižvelgiant į tarptautinių įmonių veiklą, apskritai tendencija yra tvari.

3 langelis. Užimtumas ir socialinė raida

2015 m. ir pirmąjį 2016 m. pusmetį darbo rinkos sąlygos toliau gerėjo. Metinis užimtumo augimas euro zonoje ir visoje ES apytikriai siekė maždaug 1 % per beveik visus 2015 m., o 2016 m. pirmąjį pusmetį padidėjo iki maždaug 1,6 %. Užimtumo augimas euro zonoje, 2012–2015 m. atsilikęs nuo augimo euro zonai nepriklausančiose šalyse, dabar su juo susilygino. Panašiai ir nedarbo lygis toliau mažėjo 2015 m. ir pirmąjį 2016 m. pusmetį. Nedarbo lygio skirtumai visoje ES sumažėjo nuo aukšto lygio, nors keliose šalyse jie lieka dideli, visų pirma Graikijoje ir Ispanijoje, kur darbo neturi apie 20 % darbo jėgos, taip pat Kroatijoje, Italijoje, Kipre ir Portugalijoje, kur nedarbo lygis vis dar viršija 10 %. Visose šiose šalyse, taip pat Bulgarijoje, Prancūzijoje, Airijoje, Latvijoje, Lietuvoje ir Slovakijoje, 2015 m. trejų metų vidutinio nedarbo lygio rezultatų suvestinės vertės viršijo ribą. Apskritai, 2016 m. antrąjį ketvirtį nedarbo lygis euro zonoje išlieka 1,5 procentinio punkto didesnis, palyginti su visa ES, ir tai rodo, kad keliose euro zonos šalyse vis dar labai reikia atlikti koregavimą. Be to, nors užimtumo augimas ir nedarbo mažėjimas iki šiol buvo santykinai didelis, turint omenyje per pastaruosius keletą metų tik nedaug išaugusį gamybos apimtį, kol kas neaišku, ar galima pasiekti ilgalaikį darbo rinkos sąlygų pagerėjimą, kol ekonomika atsigauja vangiai.

Užimtumo lygis padidėjo beveik visose valstybėse narėse. Užimtumo lygis (20–64 metų asmenų) 2015 m. visoje ES pasiekė 70 % ir 2016 m. antrąjį ketvirtį dar padidėjo iki 71 %, o tai truputį daugiau už 2008 m. pasiektą didžiausią vertę, kuri siekė šiek tiek daugiau negu 70 %. Aktyvumo lygis (15–64 metų asmenų) beveik visur padidėjo, tik sumažėjo Kipre ir nežymiai smuktelėjo Belgijoje ir Vokietijoje. Aktyvumo lygis ES ir euro zonoje 2015 m. buvo atitinkamai 72,5 % ir 72,4 %, o tai maždaug 3 ir 2 procentiniais punktais daugiau už lygį iki krizės. Tai gali reikšti, kad per krizę buvo įsitraukiama į darbo rinką siekiant padidinti namų ūkių pajamas išaugus netikrumui dėl darbo vietų ir darbo pajamų ir kad darbo rinkoje aktyviau dalyvauja vyresnio amžiaus darbuotojai ir moterys.

2015 m. pradėjo gerėti daugiau nei 12 mėnesių darbo neturėjusių bedarbių įsidarbinimo rodiklis. Kita vertus, ekonomikai pradėjus atsigauti, nedarbo mažėjimas daugiausia buvo susijęs su atleidimo iš darbo rodiklių mažėjimu. Todėl 2015 m. ilgalaikio nedarbo lygis sumažėjo daugumoje ES šalių, tačiau jis vis tiek didelis. Aštuoniose šalyse užfiksuoti rodikliai 0,5 procentinio punkto ar daugiau viršija trejų metų senumo rodiklius. Didžiausias nuosimtis užfiksuotas Kroatijoje, Graikijoje ir Ispanijoje, kuriose daugiau kaip 10 % aktyvių gyventojų darbo neturi ilgiau negu metus.

Jaunimo nedarbas mažėja. Jaunimo nedarbo lygis sumažėjo visose valstybėse narėse, išskyrus Suomiją, ir šiek tiek mažiau – Austrijoje, Prancūzijoje ir Maltoje. Dėl šalyse, kuriose nedarbo lygis aukštas, stipresnės su ciklu susijusios reakcijos ir nepanaudoto darbo jėgos potencialo jis mažėjo greičiau nei bendras nedarbas. Belgijoje, Kipre, Suomijoje ir Italijoje vertės viršija per 3 metus pasiektą pokyčių suvestinės ribą. 2015 m. nesimokančio, nedirbančio ir mokymuose nedalyvaujančio jaunimo nuosimtis daug kur mažėjo, bet ne taip dažnai kaip nedirbančių jaunuolių dalis, ir dviejuose trečdaliuose ES valstybių narių jis buvo didesnis už dviženklį dydžio ribą.

Darbo jėgos judumas ir migracija padėjo atsverti darbo rinkos pusiausvyros sutrikimus. Vis dėlto mažinant nedarbą šių veiksnių mastas ir įtaka apskritai lieka riboti. 2015 m. grynasis atvykstančiųjų gyventi srautas buvo didžiausias į tas šalis, kuriose nedarbo lygis 2014 m. buvo žemiausias, t. y. į Austriją, Vokietiją ir Liuksemburgą; o grynasis didžiausias gyventojų srautas iš šalies keliose šalyse sutapo su didžiausiu nedarbo mažėjimu 2015 m., pvz., Kroatijoje, Graikijoje, Latvijoje ir Lietuvoje. Ryškų atotrūkį tarp didėjančių srautų į priimančiąsias ES šalis ir srautų iš gyventojų netenkančių šalių gali lemti didėjantis migracijos iš ES nepriklausančių šalių, įskaitant pabėgėlius iš Artimųjų Rytų šalių, poveikis.

Socialinė padėtis šiek tiek gerėja, nors keliose valstybėse narėse lieka sudėtinga. Žmonių, kuriems gresia skurdas ar socialinė atskirtis, sumažėjo nuo 24,4 % 2014 m. iki 23,7 % 2015 m. Palyginti su 2014 m., 2015 m. jų sumažėjo daugiau nei trijuose ketvirtadaliuose

valstybių narių, ir daugiau kaip pusėje šalių, palyginti su padėtimi prieš 3 metus, kaip rodo Įspėjimo mechanizmo ataskaitos rezultatų suvestinės rodiklis^{14 15}. Per pastaruosius trejus metus jų labiausiai sumažėjo Bulgarijoje, Vengrijoje, Latvijoje ir Rumunijoje, o labiausiai padaugėjo Kipre, Graikijoje, Nyderlanduose, Portugalijoje ir Ispanijoje. Nuošimčiai labai skiriasi: nuo maždaug 40 % Bulgarijoje ir Rumunijoje iki mažiau nei 20 % Čekijoje, Prancūzijoje, Nyderlanduose ir Šiaurės šalyse. Palyginti su laikotarpiu iki krizės, ši rizika sumažėjo keliose Vidurio ir Rytų Europos šalyse (labiausiai Lenkijoje ir Rumunijoje), o daugumoje kitų valstybių narių padidėjo (ypač Kipre, Graikijoje ir Ispanijoje). Ilgai užsitęsęs trapias socialinei padėčiai, gali įvairiais aspektais nukentėti potencialus BVP augimas ir gali atsirasti makroekonominio disbalanso rizika.

Skurdo ar socialinės atskirties rizikos tendencijas lemia įvairūs veiksniai. Pirma, žmonių, kuriems gresia skurdas (kurių pajamos skurdžios), dalis pastaraisiais metais daugumoje valstybių narių padidėjo, vertinant ir pagal 3 metų trukmės pokyčius, ir pagal pokyčius per metus. Antra, didelis materialinis nepriteklis per 3 metų laikotarpį daugelyje valstybių narių sumažėjo. Neturtingiausiose valstybėse narėse matyti ryškus didelio materialinio nepritekliaus, kuris yra absoliutus skurdo matas, sumažėjimas. Tai rodo, kad šios šalys vejasi didesnių pajamų šalis. Didelio materialinio nepritekliaus padidėjimas užfiksuotas šalyse, kurių BVP vienam gyventojui yra didesnis, tačiau jos labiau nukentėjusios nuo krizės, visų pirma Graikijoje, Italijoje ir Ispanijoje. Galiausiai, nors žmonių (iki 60 metų), gyvenančių namų ūkiuose, kuriuose labai mažas darbo intensyvumas, nuošimtis neseniai sumažėjo arba stabilizavosi, 3 metų pokyčių duomenys vis dar rodo, kad, palyginti su 2012 m., daugumoje ES šalių jis išaugo ar geriausiu atveju stabilizavosi.

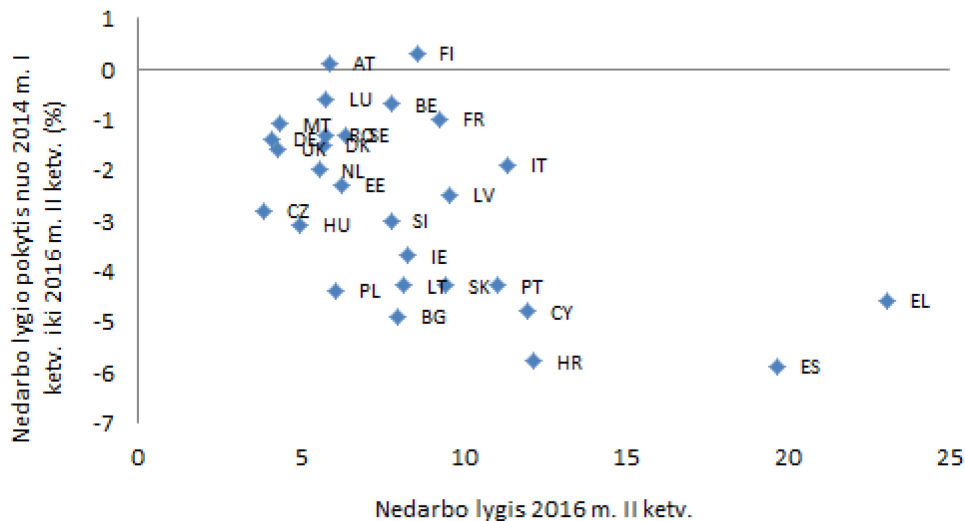
Pajamų nelygybė daugelyje ES šalių krizės laikotarpiu didėjo¹⁶. Tiesa, 2015 m. nemažame skaičiuje valstybių narių pajamų skirtumai stabilizavosi arba sumažėjo. Tačiau tokiose šalyse kaip Lietuva ir Rumunija, kurių padėtis ir iki tol buvo prastesnė nei vidutinė, pajamų nelygybė padidėjo labiausiai.

¹⁴ Šis rodiklis rodo bendrą skaičių asmenų: kuriems gresia skurdas (po socialinių pervedimų) – jų pajamos laikomos skurdžiomis; arba kurie patiria didelį materialinį nepriteklį; arba kurie gyvena labai mažo užimtumo namų ūkiuose. Asmenys skaičiuojami tik kartą, net jeigu jiems tinka keli daliniai rodikliai. Asmenys, kuriems gresia skurdas, – tai asmenys, kurių ekvivalentinės disponuojamosios pajamos neviršija 60 % nacionalinės ekvivalentinių disponuojamųjų pajamų medianos. Didelis materialinis nepriteklis susijęs su išteklių trūkumo rodikliais, t. y. rodo, kokia žmonių dalis neturi bent 4 iš 9 dalykų, kurių trūkumas rodo nepriteklį. Labai labai mažo užimtumo namų ūkiuose gyvenantys asmenys – tai 0–59 m. asmenys, gyvenantys namų ūkiuose, kuriuose suaugusieji (18–59 m.) per praėjusius metus išnaudojo mažiau nei 20 proc. savo visų darbo galimybių. Trūksta 2015 m. duomenų apie Airiją, Kroatiją, Italiją ir Liuksemburgą.

¹⁵ Duomenų apie Bulgariją, Estiją ir Rumuniją sekoje esama spragų.

¹⁶ Nelygybė, vertinama pagal S80/S20 santykį (pajamų kvintilio dalies santykis) ir ekvivalentinių disponuojamųjų pajamų (Gini) koeficientą. Pirmuoju būdu lyginamos didžiausios aukščiausias pajamas gaunančio penktadalio pajamos su mažiausiomis žemiausias pajamas gaunančio penktadalio pajamomis. Gini koeficientas apibrėžiamas kaip santykis tarp gyventojų, suskirstytų pagal ekvivalentinių disponuojamųjų pajamų lygius, susumotų dalių ir jų gaunamų ekvivalentinių visų disponuojamųjų pajamų susumotos dalies. Šis koeficientas svyruoja nuo 0, kai pajamos paskirstomos vienodai visiems gyventojams, ir 1, kai visas šalies pajamas gauna vienas asmuo. Duomenys rodo šiek tiek skirtingas šių dviejų rodiklių trajektorijas: pastaraisiais metais S80/S20 mažėjo ne taip dažnai, kaip Gini koeficientas, tačiau S80/S20 per krizę taip pat padidėjo mažiau.

13 diagrama. Nedarbo lygio kaita (20–64 m.) 2014 m. 1 ketv., palyginti su 2016 m. 2 ketv.



Šaltinis: Eurostatas.

Apskritai dėl įsisenėjusių ir (arba) naujų tendencijų atsiradusi rizika ir silpnosios vietos egzistuoja daugumoje valstybių narių. Problemų mastas ir būtinybė imtis tinkamų atsakomųjų politikos priemonių valstybėse narėse labai skiriasi priklausomai nuo silpnųjų vietų pobūdžio ar tendencijų, taip pat nuo to, ar tie veiksniai susiję su vienu, ar su keliais ekonomikos sektoriais.

- Kai kurios valstybės narės turi *daugeriopas ir tarpusavyje persipynusias su ištekliais ir (arba) srautais susijusias silpnąsias vietas*. Tai pasakytina apie šalis, kurios labiausiai nukentėjo dėl su kreditu susijusių spartaus ekonomikos augimo ir staigaus smukimo ciklų, kurie dažnai siejami su jų bankų sektorių likvidumo ir mokumo problemomis, ir dėl itin staigių einamosios sąskaitos pozicijos permainų. Kai kuriais atvejais (Kipras, Kroatija, Portugalija) tuo pačiu metu ir privačiojo sektoriaus įsiskolinimas didelis, ir valstybės skolos lygis aukštas, ir grynoji tarptautinių investicijų pozicija neigiama, ir kitos bankų sistemos problemos neišspręstos. Šios šalys vis dar susiduria su problema, kai labai reikia mažinti finansinį įsiskolinimą, o fiskalinio manevravimo galimybė ribota, nedarbo lygis aukštas, infliacija žema ir realiojo BVP augimas nedidelis. Bulgarijoje, Airijoje, Ispanijoje ir Slovėnijoje taip pat daug tarpusavyje susijusių silpnųjų vietų, tačiau jos šalinamos sparčiau nei pirmiau minėtose šalyse.
- Keliose valstybėse narėse silpnąsias vietas daugiausia sukelia *didelė valdžios sektoriaus skolų našta* ir su *potencialiu gamybos apimties augimu ir konkurencingumu* susijusios problemos. Tai visų pirma pasakytina apie Italiją, kurios silpnosios vietos taip pat susijusios su bankų sektoriumi, ypač su didele neveiksnių paskolų našta. Belgija ir Prancūzija taip pat susiduria su valdžios sektoriaus bendrosios skolos ir

potencialaus augimo problemomis, tačiau joms neįkyla panaši su pažeidžiamais bankais susijusi galima rizika.

- Kai kurios valstybės narės pasižymi *dideliu nemažėjančiu einamosios sąskaitos pertekliumi*, kuris rodo susilpnėjusį privatų vartojimą ir investavimą. Taip yra visų pirma Danijoje, Vokietijoje, Nyderlanduose ir Švedijoje. Vokietijoje jis susijęs su finansinio įsiskolinimo mažinimu visuose ekonomikos sektoriuose, nors skolos lygis santykinai nėra aukštas. Didelis ir nemažėjantis perteklius gali reikšti prarastas ekonomikos augimo galimybes ir didėjančią kreditorių riziką. Be to, esant mažam ekonomikos augimui ir žemai infliacijai, bendros paklausos stygius turi įtakos likusiai euro zonos daliai.
- Kai kuriose valstybėse narėse *kainų ar sąnaudų kintamųjų kitimas rodo, kad gali būti ekonomikos perkaitimo požymių*. Švedijoje, taip pat Danijoje, Liuksemburge ir Jungtinėje Karalystėje kainų spaudimą daugiausia sąlygoja būsto sektorius kartu su didele namų ūkių skola. Bulgarijoje, Estijoje, Latvijoje ir Lietuvoje palyginti sparčiai auga vienam tenkančios darbo sąnaudos.
- Kai kuriose valstybėse narėse silpnosios vietos ir galimai netvarios tendencijos yra susitelkusios *konkrečiame ekonomikos sektoriuje*. Nyderlanduose išlieka su namų ūkių įsiskolinimu ir būsto rinka susijusios silpnosios vietos, be to, joms turi įtakos didelis einamosios sąskaitos perteklius. Suomijoje silpnosios vietos daugiausia susijusios su struktūrinių ekonomikos pokyčių nulemtu konkurencingumu.

Apskritai, tikslinga parengti 13 šalių¹⁷ nuodugnius apžvalgas. Visų šių šalių nuodugnios apžvalgos buvo rengiamos ir per ankstesnį ciklą (iš viso parengtos 19 šalių nuodugnios apžvalgos). Nuodugnių apžvalgų skaičiaus mažėjimas rodo pastaruoju metu pasiektą pažangą šalinant disbalansą, tačiau silpnosios vietos išlieka net tose šalyse, kurioms dabar atlikti nuodugnius apžvalgas netikslinga, ir situacija toliau bus stebima, kaip nurodyta 3 skirsnyje. Palyginti su 2016 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita, ryškiausia pažanga pasiekta šalinant šalių, kurios yra grynosios skolininkės, išorės disbalansą, be to, toliau apskritai gerėjo padėtis darbo rinkose. Deja, vidaus ir išorės atsargų disbalansas koreguojamas tik lėtai ir ne tik išlieka rizikos ir silpnųjų vietų šaltiniu daugelyje valstybių narių, bet ir temdo investicijų perspektyvas bei ekonomikos atsigavimą. Kita vertus, reikia atidžiai stebėti prasidėjusį kainų augimą kai kuriose šalyse.

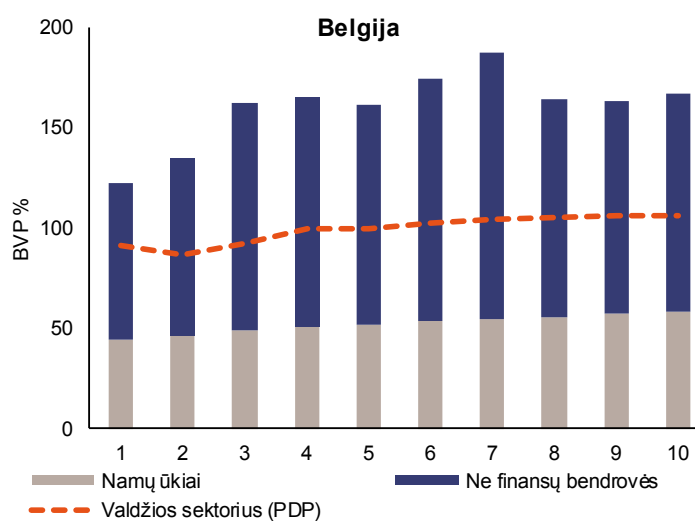
¹⁷ Šios šalys yra Bulgarija, Kroatija, Kipras, Suomija, Prancūzija, Vokietija, Airija, Italija, Nyderlandai, Portugalija, Slovėnija, Ispanija ir Švedija.

3. DISBALANSAS, RIZIKA IR KOREGAVIMAS. KONKREČIOMS ŠALIMS SKIRTOS PASTABOS

Belgija. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Belgijoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, eksporto rinkos dalių pokytis ir privačiojo bei valdžios sektorių įsiskolinimas, taip pat ilgalaikio ir jaunimo nedarbo pokytis, viršija orientacines ribas.

Išorės tvarumą palaiko subalansuota einamosios sąskaitos pozicija ir labai palanki grynoji tarptautinių investicijų pozicija. Sukauptas eksporto rinkos dalies praradimas tebėra didelis, tačiau, nepaisant praradimo 2015 m., pastaraisiais metais sulėtėjo. Manoma, kad ši tendencija išliks, taip pat labai sulėtės vieneto tenkančių darbo sąnaudų augimas. Privačiojo sektoriaus skola, visų pirma ne finansų bendrovių, tebėra palyginti didelė, nors skolos rodiklius didina plačiai paplitęs grupės vidaus skolinimasis. Su namų ūkiais susijusi rizika dažniausiai kyla dėl padėties būsto rinkoje. Pastaraisiais metais realiosios būsto kainos buvo palyginti vienodos, tačiau iki 2008 m. vykęs greitas jų augimas nebuvo koreguojamas. Valdžios sektoriaus skola yra stabili, tačiau jos lygis didelis, todėl ji išlieka pagrindine viešųjų finansų ilgalaikio tvarumo problema. Iš naujausių duomenų matyti, kad ilgalaikio nedarbo didėjimas yra ciklinio pobūdžio, tačiau didelis nuolatinis jaunimo nedarbas – labiau struktūrinis požymis. Asmenų, gyvenančių labai mažo darbo intensyvumo namų ūkiuose, skaičius – vienas didžiausių iš visų valstybių narių, o tai rodo vis didėjančią Belgijos darbo rinkos poliarizaciją.

A1 diagrama. *Skola pagal šalies ekonomikos sektorius*



Šaltinis: Eurostatas

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su konkurencingumu, viešojo sektoriaus įsiskolinimu, būsto kainomis ir darbo rinkos veikimu, nors su šiomis problemomis susijusi rizika išlieka nedidelė. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

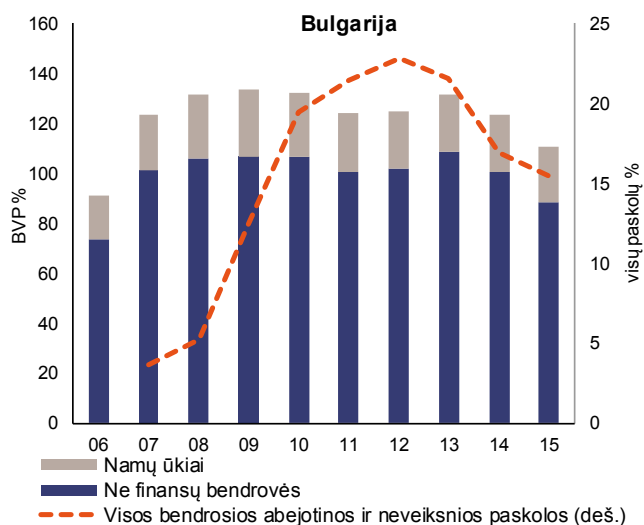
Bulgarija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Bulgarijoje susidarė *perviršinis makroekonominis disbalansas* dėl vis dar būdingo finansų sektoriaus pažeidžiamumo ir didelio įmonių įsiskolinimo didelio nedarbo sąlygomis. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nominaliųjų vieneto tenkančių darbo sąnaudų augimas ir nedarbo lygis, viršija orientacines ribas.

Neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija tebeviršija rezultatų suvestinės ribą, tačiau dėl teigiamos einamosios sąskaitos toliau gerėja. Per pastaruosius penkerius metus eksporto rinkos dalis padidėjo, nepaisant praradimo 2015 m. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas nuolat lėtėja, nors trejų metų vidurkis tebeviršija orientacinę ribą. Susirūpinimą vis dar kelia privačiojo sektoriaus, visų pirma ne finansų bendrovių, įsiskolinimas, tačiau iš naujausių duomenų matyti nors lėtas, bet reguliarus įsiskolinimo mažinimas. Finansų sektorius vis dar pažeidžiamas, taip pat tebėra pažeidžiama nemokumo sistema. Neveiksnių paskolų lygis, nors ir sumažėjo, tebėra didelis. Atlikus bankų sektoriaus turto kokybės patikrinimą ir testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, nustatyta, kad visame sektoriuje nėra didelio papildomo kapitalo poreikio. Vis dėlto būtinas griežtas

tolesnių veiksmų, be kita ko, rekomendacijų, kurias atskiriems bankams pateikė Bulgarijos nacionalinis bankas, įgyvendinimas. Atliekami panašūs draudimo ir pensijų fondų sektoriaus patikrinimai. Nedarbo lygis viršija orientacinę ribą, nepaisant mažėjimo tendencijos dėl pastaruoju metu padidėjusio BVP augimo, o ilgalaikio nedarbo lygio didėjimas orientacinės ribos nebeviršija. Susirūpinimą toliau kelia užsitęsusios darbo rinkos struktūrinės problemos, kaip antai mažas dalyvavimas ir įgūdžių bei kvalifikacijų neatitikimas.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės ir vidaus, taip pat ir finansų sektoriaus, pažeidžiamumu. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią makroekonominę riziką ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

A2 diagrama. *Privačiojo sektoriaus skola ir neveiksnių paskolų*

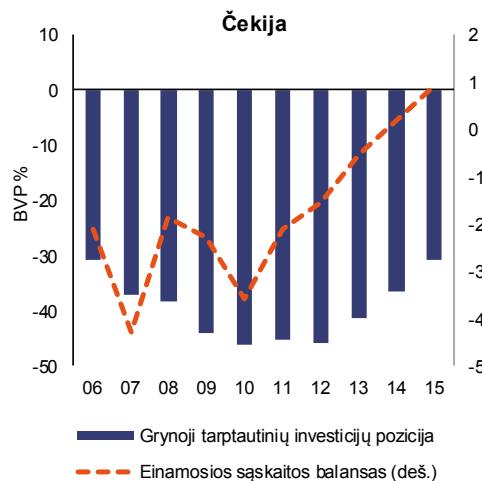


Šaltinis: Eurostatas ir ECB

Čekija. Ankstesniame MDP raunde makroekonominio disbalanso Čekijoje nebuvo nustatyta. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje nė vienas rodiklis neviršija orientacinių ribų.

Einamosios sąskaitos balansas pastaraisiais metais labai pagerėjo, o 2015 m. trejų metų vidurkis tapo teigiamas. Grynoji tarptautinių

A3 diagrama. *NIIP ir einamosios sąskaitos balansas*



Šaltinis: Eurostatas

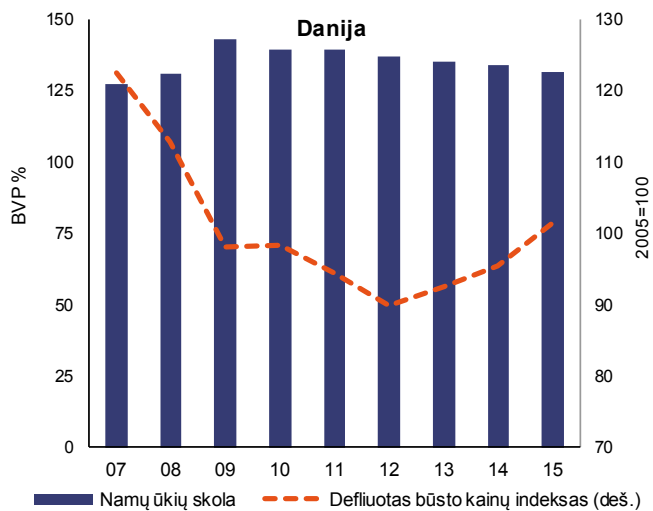
investicijų pozicija laipsniškai mažėjo ir 2015 m. nebeviršijo ribos iš dalies dėl to, kad Čekijos nacionalinis bankas kaupė užsienio valiuta denominuotą turtą, euro atžvilgiu nustatęs žemiausią valiutos kurso ribą. Su išorės pozicija susijusi rizika apskritai išlieka nedidelė, nes didelę dalį užsienio įsipareigojimų sudaro tiesioginės užsienio investicijos, todėl grynoji išorės skola yra labai maža. 2015 m. konkurencingumas toliau stiprėjo, taip pat nedaug padidėjo eksporto rinkos dalys, o nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos šiek tiek sumažėjo. Dėl didėjančio darbo užmokesčio augimo ir galimo valiutos kurso pakilimo, panaikinus žemiausią valiutos kurso ribą, konkurencingumas iš dalies galėtų vėl sumažėti. Atrodo, kad vidaus disbalanso rizika yra nedidelė. Nepaisant to, kad namų ūkiai drąsiau investuoja į būsto rinką, 2015 m. privačiojo sektoriaus skolos lygis šiek tiek sumažėjo ir ribos neviršija. 2015 m. taip pat šiek tiek paspartėjo realiosios būsto kainos augimas. Bankų sektorius, kuriame dominuoja užsienio kapitalo bankai, toliau yra stabilus, o bendri finansų sektoriaus įsipareigojimai 2015 m. padidėjo tik nežymiai. Valdžios sektoriaus skola sumažėjo ir, tikimasi, toliau mažės ir ribos neviršys. Nedarbo lygis mažas.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiama nedidelė išorės ir maža vidaus rizika. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Danija. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Danijoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje keli rodikliai, konkrečiai, einamosios sąskaitos balansas, eksporto rinkos dalių pokytis, realiosios būsto kainos ir privačiojo sektoriaus skola, viršija orientacinę ribą.

Iš einamosios sąskaitos balanso toliau matyti didelis perteklius. Tai rodo didelį privačiųjų ir viešųjų lėšų taupymą, dideles pajamas iš investicijų užsienyje ir sumažintas bendrovių investicijas. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra teigiama ir didelė, nors 2015 m. dėl neigiamo vertinimo poveikio ji mažėjo. 2015 m. sukauptas eksporto rinkos dalių praradimas sumažėjo, nors per šiuos metus buvo prarasta papildomų rinkos dalių; tikimasi, kad ateinančiais metais šis praradimas bus nedidelis. Be to, pastaruosius santykinius eksporto trūkumus galima priskirti naftos ir dujų gavybos ir jūrų frachto sektoriaus aktyvumo sumažėjimui. Sąnaudų konkurencingumo rodikliai išliko palyginti stabilūs. 2015 m. privačiojo sektoriaus skola šiek tiek sumažėjo, tačiau tebėra labai didelė. Be to, palyginti didelė namų ūkių skola atspindi specifinį bankų finansuojamos hipotekos modelį ir pažangią pensijų sistemą. Skola mažėja lėtai, nes nėra daug paskatų sumokėti skolą, o paskatos didinti būsto nuosavybę yra didelės. Dėl labai mažų palūkanų normų 2015 m. realiųjų būsto kainų augimas paspartėjo ir viršijo ribą, todėl gali prireikti jį atidžiai stebėti. Tačiau bankų sektorius išlieka patikimas, o kredito pokyčiai – nedideli. Reguliavimo ir priežiūros priemonės finansų sektoriaus stabilumui didinti ir namų

A4 diagrama. Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas



Šaltinis: Eurostatas

ūkiams teikiamoms skolinimosi paskatoms mažinti palaipsniui daro poveikį. Nedarbo lygis išlieka mažas.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos galimos problemos, susijusios su privačiojo sektoriaus skola ir būsto sektoriumi, tačiau atrodo, kad rizika kol kas maža. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Vokietija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Vokietijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma susijęs su rizika dėl santaupų perviršio ir vangių privačiųjų bei viešųjų investicijų. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, einamosios sąskaitos perteklius ir valdžios sektoriaus skola, viršija orientacines ribas.

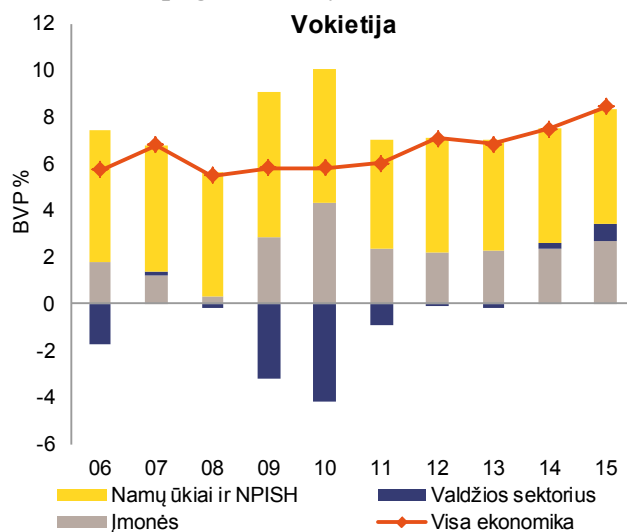
2015 m. einamosios sąskaitos perteklius, kuris ir taip labai didelis, toliau didėjo, dėl dar geresnių teigiamų prekybos sąlygų, kurias nulėmė mažos naftos kainos ir palankus valiutos kursas. Manoma, kad ateinančiais metais šis perteklius išliks didelis. Numatoma, kad investicijos tebebus vangios ir iš esmės sudarys tokią pačią nuo 2011 m. sumažėjusią BVP dalį. Labai didelė grynųjų tarptautinių investicijų pozicija toliau sparčiai augo. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų padidėjimas viršijo euro zonos vidurkį ir laipsniškai mažino neigiamą atotrūkį nuo euro zonos. Padidėjo privačiojo sektoriaus kreditų srautai ir toliau mažėjo privačiojo sektoriaus skola didėjant įmonių ir namų ūkių santaupoms.

Paspartėjo realiųjų būsto kainų augimas, tačiau rodiklis ribos neviršija. Valdžios sektoriaus skolos santykis toliau mažėja. Dėl mažo pelningumo išlieka spaudimas finansų sektoriuje. Labai mažas ir vis mažėjantis nedarbo lygis rodo, kad Vokietijos darbo rinka yra stipri.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su labai dideliu ir vis didėjančiu išorės pertekliumi bei didele priklausomybe nuo išorės paklausos, todėl kyla rizika augimui ir matyti poreikis atlikti testinį balanso atkūrimą orientuojantis į vidaus šaltinius. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekantį disbalansą ar jo naikinimą.

Estija. Ankstesniuose MDP raunduose *makroekonominio disbalanso* Estijoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, realusis efektyvusis valiutos kursas, vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir realiosios būsto kainos, viršija orientacines ribas.

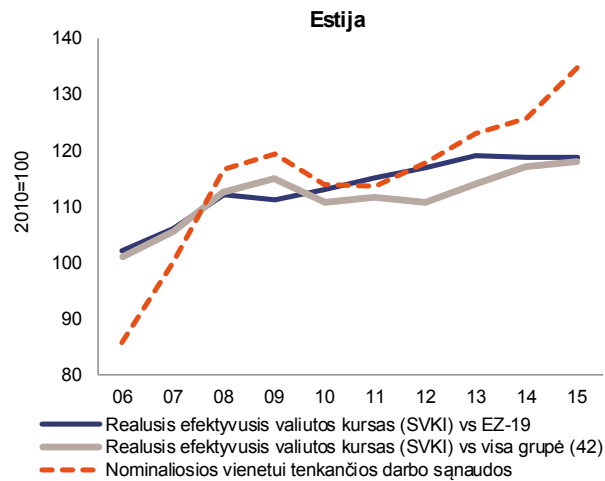
A5 diagrama. *Grynasis skolinimasis / skolinimasis pagal sektorių*



Šaltinis: Komisijos tarnybos. NPISH reiškia namų ūkiams paslaugas teikiančias ne pelno institucijas

Nors neigiamos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos rodiklis tebeviršija ribą, jis toliau mažėja. Daugiau kaip pusę išorės išsipareigojimų sudaro tiesioginės užsienio investicijos, todėl rizika yra mažesnė. Nuo 2014 m. yra einamosios sąskaitos perteklius, kurį skatina didelis ir stabilus paslaugų eksportas. Nors sukauptas eksporto rinkos dalies prieaugis yra didelis, 2015 m. prarasta nemaža jos dalis. Realiojo efektyviojo valiutos kurso rodiklis šiek tiek viršija ribą, tačiau, tikimasi, kad jis sumažės. Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų didėjimas rodo, kad nuolat mažėja darbingo amžiaus gyventojų, todėl greitėja darbo užmokesčio augimas. Be to, dėl naftos kainų kritimo ir rublio nuvertėjimo sumažėjo Estijos eksportas, be kita ko, ir jos santykinai didelis skalūnų naftos sektorius. Realiųjų būsto kainų augimas lėtėja, nes būsto pasiūla artėja prie paklausos. Privačiojo sektoriaus skola ribos neviršija, tačiau yra pasiekusi žemiausią lygį, nes skolinimas, visų pirma įmonėms, laipsniškai didėja. Tačiau valdžios sektoriaus skola yra stabili ir pati mažiausia ES. Toliau mažėjo ilgalaikio nedarbo bei jaunimo nedarbo lygis ir didelio materialinio nepritekliaus lygis.

A6 diagrama. *Realusis efektyvusis valiutos kursas ir vienetui tenkančios darbo sąnaudos*



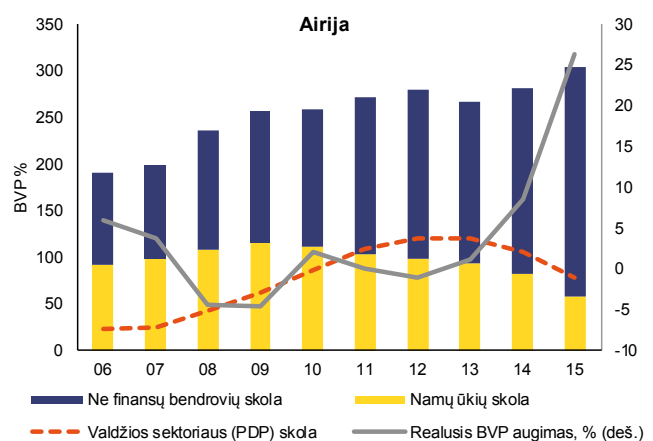
Šaltinis: Eurostatas, Komisijos tarnybos

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su vidaus ekonomikoje esančiu spaudimu, tačiau rizika išlieka maža. Apskritai šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Airija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Airijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, susijęs su daugybe išorės išsipareigojimų ir dėl privačiojo ir viešojo sektoriaus skolos atsiradusiu pažeidžiamumu. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, realusis efektyvusis valiutos kursas, privačiojo sektoriaus skola, realiosios būsto kainos, valdžios sektoriaus skola ir nedarbo lygis, viršija orientacinę ribą.

2015 m. labai pablogėjo grynoji tarptautinių investicijų pozicija: tai galima iš dalies paaiškinti tam tikra tarptautinių įmonių veikla, mažai susijusia su vidaus ekonomika. Pastaruosius kelerius metus Airijos einamojoje sąskaitoje buvo didelis perteklius. Iš dalies tai rodo, kad buvo

A7 diagrama. *Skola pagal šalies ekonomikos sektorius ir realusis BVP augimas*



Šaltinis: Eurostatas

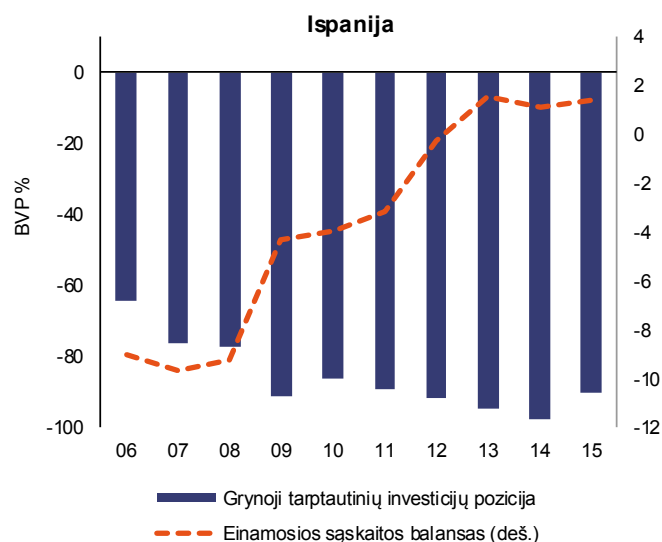
atkurtas ekonomikos balansas ir pagerėjo konkurencingumas, kurį skatino realiojo efektyviojo valiutos kurso pokyčiai. Tačiau susijusią einamąją sąskaitą ir išorės poziciją sunku įvertinti dėl tarptautinių įmonių veiklos masto ir poveikio. Privačiojo sektoriaus skolos santykis su BVP išlieka didelis, namų ūkiai toliau aktyviai mažino įsiskolinimą, tačiau šalies ne finansų bendrovių padėtį sunkiau įvertinti dėl tarptautinių įmonių reikšmės bendrai įmonių skolai. Neveiksnių paskolų santykis yra didelis, tačiau pastebima mažėjimo tendencija, nors susirūpinimą kelia ilgalaikiai hipotekiniai įsiskolinimai. Realiųjų būsto kainų augimas sulėtėjo, tačiau labai skiriasi skirtinguose regionuose dėl nepakankamos būsto pasiūlos. Palyginti su aukščiausiais lygiais, nuosavybės kainos yra gerokai mažesnės, tačiau nuoma šiuo metu yra didesnė. Valdžios sektoriaus skola nuolat mažėja – ypač ji sumažėjo 2015 m. dėl išskirtinio BVP lygio padidėjimo. Dėl intensyvaus darbo vietų kūrimo nedarbo lygis toliau mažėjo ir jo vidutinis trejų metų lygis beveik siekia ribą. Taip pat labai sumažėjo ilgalaikis ir jaunimo nedarbo lygis.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės tvarumu, finansų sektoriumi, privačiojo ir viešojo sektorių skola. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią disbalansą ar jo naikinimą.

Ispanija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Ispanijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma dėl rizikos, susijusios su dideliu išorės ir vidaus skolos – tiek privačiojo, tiek viešojo sektoriaus – lygiu labai didelio nedarbo sąlygomis. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, privačiojo ir valdžios sektoriaus skola ir nedarbo lygis, viršija orientacines ribas.

Buvo tęsiamas išorės balanso atkūrimas ir numatoma, kad vidutinės trukmės laikotarpiu einamosios sąskaitos balansas turėtų būti saikingai perteklinis. Tačiau dėl koregavimo Ispanijos išorės įsipareigojimai mažėja lėtai. Nuo 2014 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija pagerėjo, tačiau išlieka itin neigiama, ją iš esmės sudaro skola, kuri šaliai kelia riziką, susijusią su rinkos nuotaikų pokyčiais. Be to, dėl mažo produktyvumo augimo konkurencingumo stiprėjimas priklauso nuo sąnaudų pranašumo, kuris taip pat veikia darbo sąlygas ir socialinę sanglaudą. 2015 m. privačiojo sektoriaus skola mažėjo taip pat ir dėl aktyvaus realiojo augimo. Valdžios sektoriaus skola iš esmės buvo stabili, nepaisant didelio, nors ir mažėjančio, deficito. Nors nedarbas sparčiai mažėja, jis (ypač jaunimo) vis dar tebėra didelis – didelė bedarbių dalis neturi darbo ilgiau negu metus. Nors padėtis darbo rinkoje gerėja, skurdas mažėja lėtai ir jo rodikliai tebėra vieni didžiausių ES.

A8 diagrama. NIIP ir einamosios sąskaitos balansas



Šaltinis: Eurostatas

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės tvarumu, privačiojo ir viešojo sektorių skola bei darbo rinkos koregavimu mažo produktyvumo augimo sąlygomis. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą disbalansą ir jo tarpvalstybinį poveikį, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią disbalansą ar jo naikinimą.

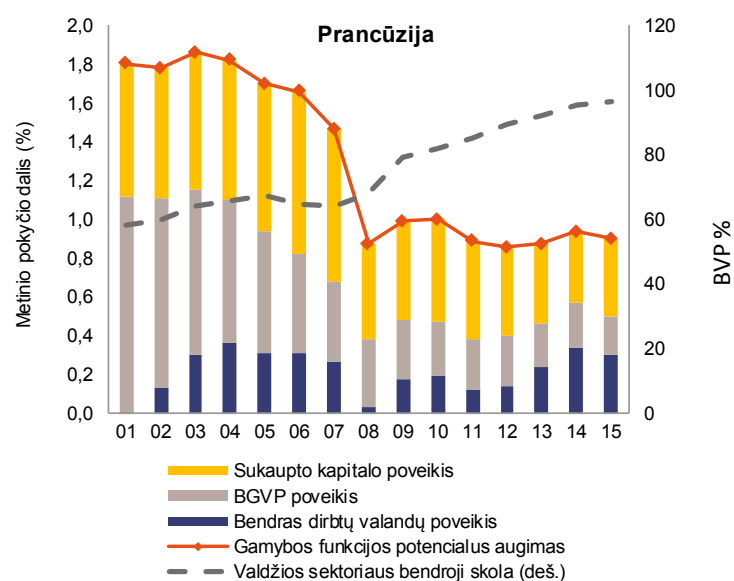
Prancūzija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Prancūzijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, susijęs su didele ir vis didėjančia viešojo sektoriaus skola kartu su mažu produktyvumo augimu ir susilpnėjusiu konkurencingumu. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, valdžios sektoriaus skola, privačiojo sektoriaus skola, nedarbo lygis ir ilgalaikio nedarbo lygio pokytis, viršija orientacines ribas.

2015 m. išorės disbalanso ir konkurencingumo rodikliai iš esmės stabilizavosi, kaip matyti iš beveik subalansuotos einamosios sąskaitos, mažėjančio sukaupto eksporto rinkos dalies praradimo, kurie ribos nebeviršija, ir mažo vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo. Tačiau mažas darbo našumo augimas – rizikos veiksnys, susijęs su vienetui tenkančių darbo sąnaudų kitimu.

Pagrindinis pažeidžiamumo šaltinis – didelė ir didėjanti valdžios sektoriaus skola, kuri, manoma, ateinančiais metais dar padidės. Mažas augimo potencialas bei maža infliacija kelia riziką, susijusią su didele valdžios sektoriaus skola, todėl mažinti skolą dar sudėtingiau. Privačiojo sektoriaus skola ribos neviršija, tačiau skolos mažinimo spaudimas, atrodo, yra mažas. Pamažu gerėja realiųjų būsto kainų padėtis, privačiojo sektoriaus kredito lygiai stabilūs ir saikingai teigiami. 2015 m. nedarbo lygis dar padidėjo dėl mažo augimo. Toliau augo ir ilgalaikio nedarbo lygis.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su vidaus disbalansu, visų pirma viešojo sektoriaus įsiskolinimu, mažo augimo ir silpno konkurencingumo sąlygomis. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią makroekonominę riziką ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

A9 diagrama. **Potenc. augimas ir valdžios sektoriaus skola**



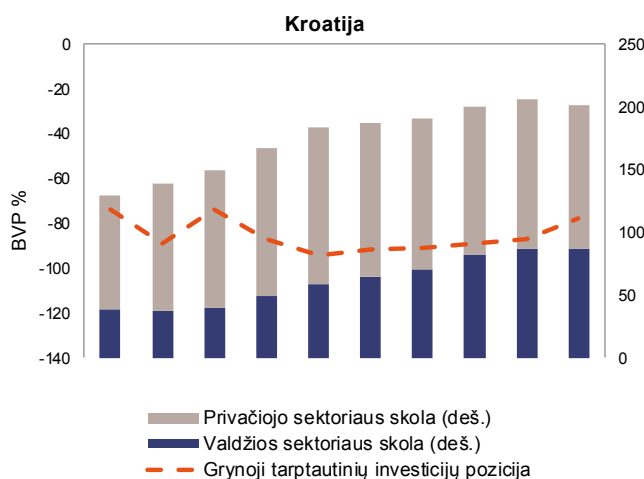
Šaltinis: Komisijos tarnybos

Kroatija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Kroatijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma dėl rizikos, susijusios su dideliais privačiojo sektoriaus, įmonių ir išorės skolos lygiais didelio nedarbo sąlygomis. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, valdžios sektoriaus skola ir nedarbo lygis, viršija orientacines ribas.

Grynoji tarptautinių investicijų pozicija išlieka labai neigiama, tačiau ji pagerėjo – iš einamosios sąskaitos pozicijos matyti 2015 m. didėjantis perteklius. Toliau didėjo eksporto rinkos dalys, taigi iš esmės mažėjo praradimas, sukauptas per laikotarpį iki įstojimo. Tiek viešojo, tiek privačiojo sektoriaus (visų pirma įmonių) skolos lygiai yra labai dideli. Penkerius metus sparčiai didėjusi valdžios sektoriaus skola pasiekė didelį lygį ir stabilizavosi, o dabar numatoma, kad kaip BVP dalis ji pradės mažėti.

Privačiojo sektoriaus skola taip pat pradėjo mažėti ir, nors ribos neviršija, išlieka didelė, palyginti su kitomis valstybėmis narėmis. Be to, didelė vidaus skolos dalis išreikšta eurai, o tai kelia valiutos riziką, susijusią su dideliais išorės įsipareigojimais. Nepaisant to, kad finansų sektoriuje yra daug kapitalo, jo neveiksnių paskolų procentinės dalys yra

A10 diagrama. NIIP, privačiojo sektoriaus skola ir valdžios sektoriaus skola, BVP %



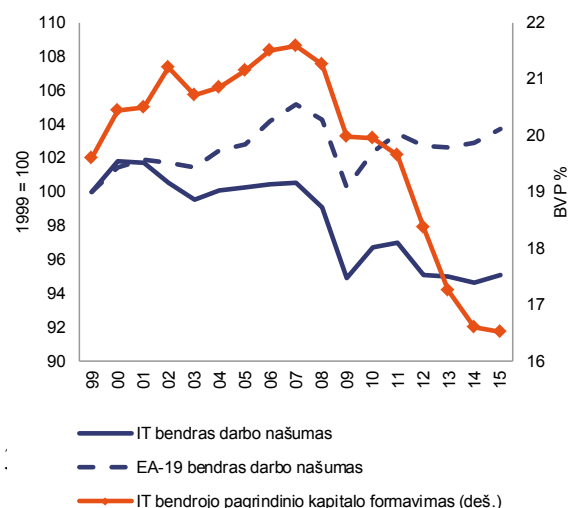
Šaltinis: Eurostatas

didelės. Dėl paskolų nurašymo ir pardavimo pastaruosiu metu neveiksnių paskolų sumažėjo, o tai rodo, kad palengvinamos kredito sąlygos. Mažėja ir didelis nedarbo lygis, iš dalies dėl to, kad sparčiai mažėja darbo jėgos, kuri ir taip yra nedidelė. Dėl mažo užimtumo ir aktyvumo palyginti didelei gyventojų daliai toliau gresia skurdas ir socialinė atskirtis.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės pozicija, viešojo sektoriaus skolos tvarumu ir darbo rinkos koregavimu. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią makroekonominę riziką ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

Italija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Italijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma dėl labai didelės viešojo sektoriaus skolos ir silpno išorės konkurencingumo mažo ekonominio augimo ir vangaus produktyvumo kitimo sąlygomis. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, eksporto rinkos dalių praradimas, valdžios sektoriaus skola, nedarbo lygis, taip pat ilgalaikio ir jaunimo

A11 diagrama. Bendras darbo našumas ir bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas



Šaltinis: Komisijos tarnybos

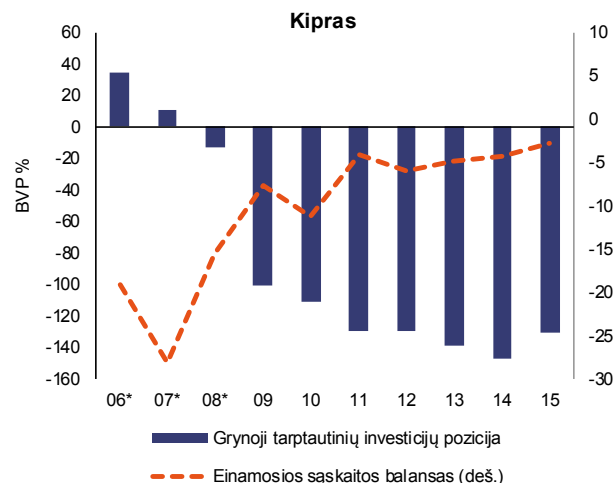
nedarbo lygio pokytis, viršija orientacines ribas.

2015 m. einamojoje sąskaitoje buvo perteklius, todėl pagerėjo grynoji tarptautinių investicijų pozicija. Tačiau šis perteklius taip pat rodo mažą vidaus paklausą, kurią atspindi istoriškai pats mažiausias investicijų į pagrindinį kapitalą BVP atžvilgiu santykis. Eksporto rinkos dalies praradimas išlieka didelis. Išorės rezultatams ir sąnaudų konkurencingumui neigiamą poveikį daro vangus darbo našumo augimas, nepaisant mažo darbo užmokesčio augimo ir realiojo efektyviojo valiutos kurso kritimo. Dėl silpno ekonomikos atsigavimo, mažos infliacijos ir ekspansinės fiskalinės politikos labai didelis valdžios sektoriaus skolos santykis ir susijusi rizika nemažėja. Dėl mažo pelningumo ir daugybės neveiksnių paskolų bankų sistema tampa vis pažeidžiamesnė, o tai mažina bankų pajėgumą remti ekonomiką. Visų pirma dėl netinkamo kapitalo paskirstymo, siejamo su daugybe neveiksnių paskolų, produktyvumo augimas taip pat yra mažas, o nedidelės skolinimo apimtys siejamos su nedideliu investicijų lygiu. Gerėjant darbo rinkos sąlygoms laipsniškai mažėja nedarbo lygis, kuris vis dėlto išlieka didesnis negu prieš krizę, panašiai kaip ir ilgalaikio bei jaunimo nedarbo lygis.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su labai dideliu privačiojo sektoriaus ir bankų sistemos įsiskolinimu mažo produktyvumo augimo sąlygomis. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią makroekonominę riziką ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

Kipras. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Kipre *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma susijęs su didelėmis privačiojo ir viešojo sektoriaus skolomis bei išorės skola ir dideliu bankų sistemos neveiksnių paskolų santykiu. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, einamosios sąskaitos deficitas, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, realusis efektyvusis valiutos kursas, eksporto rinkos dalių praradimas, privačiojo sektoriaus skola, valdžios sektoriaus skola ir nedarbas, taip pat ilgalaikio ir jaunimo nedarbo pokytis, viršija orientacines ribas.

A12 diagrama. NIIP ir einamosios sąskaitos balansas



Einamosios sąskaitos deficitas ir neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija išlieka dideli, nepaisant tam tikro mažėjimo 2015 m. Šį sumažėjimą pavyko pasiekti dėl gerų paslaugų eksporto, visų pirma turizmo, veiklos rezultatų. Didelis realiojo efektyviojo valiutos kurso kritimas iš esmės atspindi neigiamą infliaciją, vyraujančią nuo 2015 m. Privačiojo sektoriaus įsiskolinimas išlieka vienas didžiausių ES. Nepaisant to, kad 2015 m. prasidėjo realiojo BVP augimas ir numatoma, kad ateityje jis didės, dėl krentančių kainų mažėja nominaliojo BVP augimas ir skolos mažinimo procesas tampa sudėtingesnis. Iš labai didelio neveiksnių paskolų lygio galima spręsti, kad išlieka didelė rizika, susijusi su

Šaltinis: Eurostatas. Pastaba. * žymi BMP5 ir ESS 95 duomenis

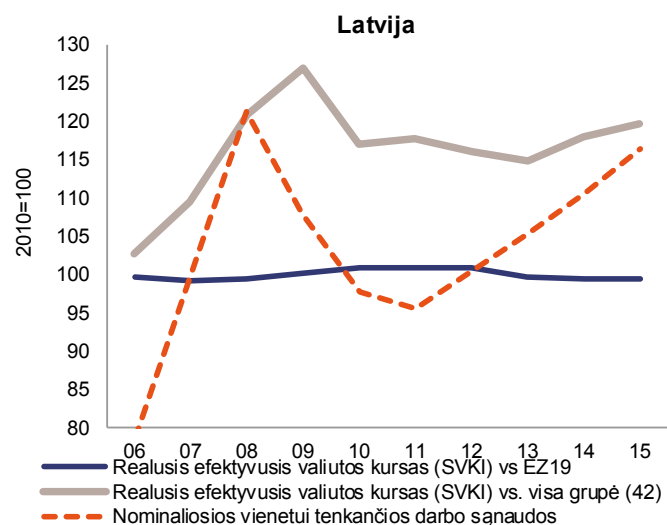
ekonomikai palankaus kreditų srauto atkūrimu, būtinu augimui remti vidutiniu laikotarpiu. Labai didelis valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis yra stabilus ir tikimasi, kad aukščiausią tašką jis buvo pasiekęs 2015 m. Nedarbo lygis yra didelis, tačiau mažėja, bet ilgalaikis ir jaunimo nedarbas išlieka palyginti didelis.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės tvarumu, viešojo ir privačiojo sektorių skola, finansų sektoriaus pažeidžiamumu ir darbo rinkos koregavimu. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į balandžio mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad Kipro atveju būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią makroekonominę riziką ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

Latvija. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Latvijoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir nedarbas, viršija orientacines ribas.

Einamosios sąskaitos deficitas mažėja, o neigiamos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos santykis, nors nuolat gerėja ir numatoma, kad gerės ir ateityje, tačiau dar gerokai viršija ribą. Labai didelė išorės pozicijos dalis rodo/atspindi dideles užsienio investicijas. Sukauptas eksporto rinkos dalių padidėjimas išlieka pakankamai didelis, nepaisant 2015 m. praradimo. Sąnaudų konkurencingumo rodikliai rodo tam tikrus nuostolius. 2015 m. realusis efektyvusis valiutos kursas pakilo. Vienetui tenkančios darbo sąnaudos dar labiau viršijo orientacinę ribą, taigi kyla su išorės sąnaudų konkurencingumu susijusi rizika. Tačiau, atsižvelgiant į paskutinius darbo užmokesčio pokyčius, numatoma, kad didėjimo tempas lėtės. Viešojo ir privačiojo sektoriaus skolos santykiai ribos neviršija. Finansų sektorius išlieka tvirtas. Po ilgo įsiskolinimo mažinimo laikotarpio, skolinimas, visų pirma įmonėms, vėl auga. Realiosios būsto kainos sumažėjo. Trejų metų nedarbo rodiklis šiek tiek viršija ribą, bet matoma jo mažėjimo tendencija.

A13 diagrama. Realusis efektyvusis valiutos kursas ir vienetui tenkančios darbo sąnaudos



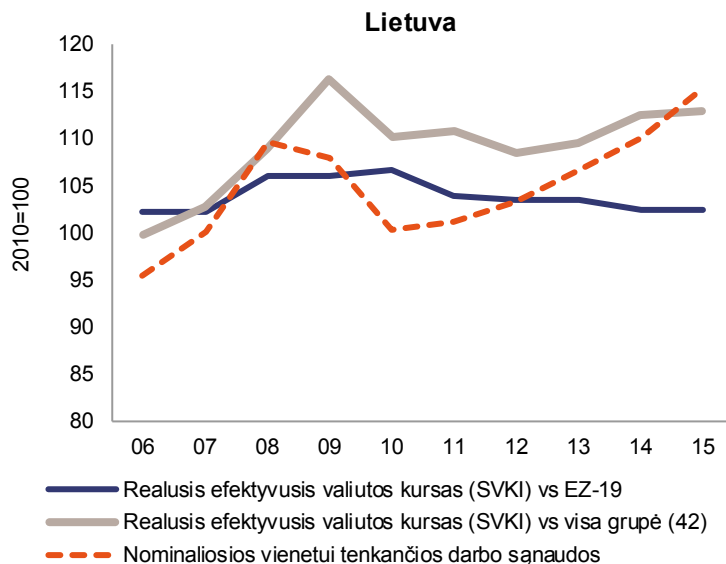
Šaltinis: Eurostatas, Komisijos tarnybos

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su ekonomikos išorės sektoriumi ir darbo rinka vykstant tęstiniam balanso atkūrimo procesui. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Lietuva. Ankstesniuose MDP raunduose *makroekonominio disbalanso* Lietuvoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir nedarbo lygis, viršija orientacines ribas.

Nepaisant to, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija viršija ribą, matyti jos gerėjimo tendencija. Valdžios ir privatusis sektorius vienodai prisideda prie bendros neigiamos grynosios pozicijos, o privačiojo sektoriaus įsipareigojimus sudaro beveik vien tik užsienio tiesioginės investicijos, todėl galima manyti, kad rizika yra mažesnė. Sukaupto eksporto rinkos dalių padidėjimo dar yra, tačiau 2015 m. buvo labai didelis praradimas. Sąnaudų konkurencingumo rodikliai rodo tam tikrus nuostolius. 2015 m. realusis efektyvusis valiutos kursas pakilo. Dėl mažo produktyvumo ir didelio darbo užmokesčio augimo labai išaugo vienetui tenkančios darbo sąnaudos, todėl rodiklis viršijo ribą, tačiau ateityje numatomas šio augimo lėtėjimas. Tiek viešojo, tiek privačiojo sektoriaus skolos lygiai yra palyginti nedideli. Realiosios būsto kainos vis dar didėja, tačiau mažesniu tempu ir nuo palyginti mažo lygio. Nedarbo lygio rodiklis viršija ribą, tačiau matyti nuolatinio jo mažėjimo tendencija.

A14 diagrama. Realusis efektyvusis valiutos kursas ir vienetui tenkančios darbo sąnaudos



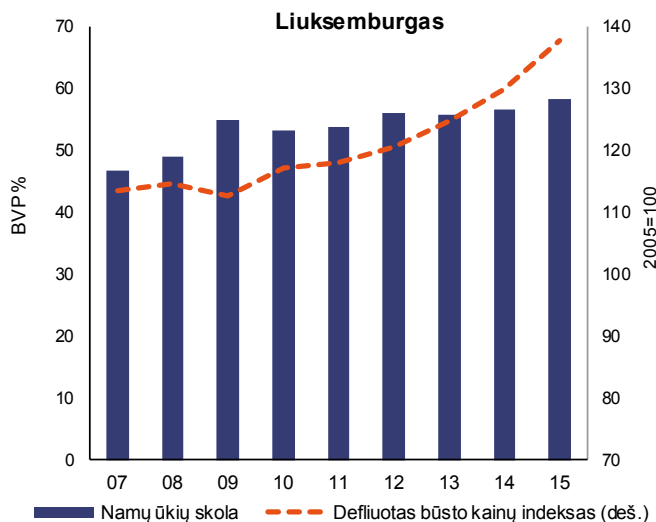
Šaltinis: Eurostatas, Komisijos tarnybos

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės konkurencingumu, tačiau rizika išlieka maža. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Liuksemburgas. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Liuksemburge *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, realiosios būsto kainos, privačiojo sektoriaus kredito srautas ir įsiskolinimas, viršija orientacines ribas.

Struktūriniu požiūriu didelis einamosios sąskaitos perteklius

A15 diagrama. Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas



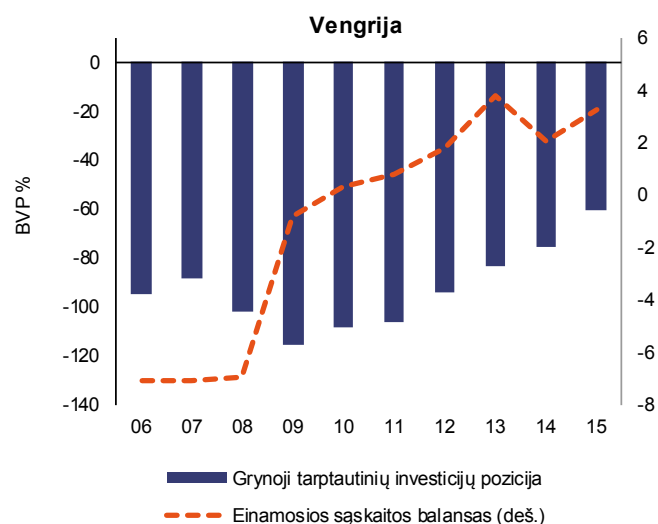
2015 m. buvo stabilus ir vos neviršija ribos. Teigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija padidėjo, o tai rodo finansų sektoriaus dominavimą, ir tik nedidelė srautų dalis yra susijusi su vidaus ekonomine veikla. Darbo užmokesčio augimas nedidelis, todėl pastaruoju metu darbo sąnaudos sumažėjo. Kadangi pastaraisiais metais buvo registruotas ir produktyvumo pagerėjimas, šiais faktais galima paaiškinti eksporto rinkos dalių atgavimą. Nedidelė valdžios sektoriaus skola dar sumažėjo. Kredito augimas išliko dinamiškas, o stiprus būsto paskolų augimas padidino namų ūkių skolos rodiklį beveik iki euro zonos vidurkio; skolos mažinimo spaudimas namų ūkių ir įmonių balansuose atrodo nedidelis. Būsto kainos sparčiai kyla, nors jų lygis jau buvo didelis, taigi gali prireikti jas stebėti. Dėl keleto sutampančių veiksnių, kaip antai didelių grynųjų migracijos srautų, dinamiškos darbo rinkos ir mažų finansavimo sąnaudų būsto paklausa yra didelė, o pasiūla išlieka palyginti maža, kaip matyti iš mažo statybos leidimų skaičiaus augimo. Paskolos ir vertės santykis, kaip ir būsto įperkamumas, sumažėjo. Nedarbo lygis padidėjo, nors jo lygis buvo mažas.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su didėjančiomis būsto kainomis, nors bendra rizika kol kas atrodo palyginti maža. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Vengrija. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Vengrijoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, eksporto rinkos dalių praradimas, realiosios būsto kainos ir valdžios sektoriaus skola, viršija orientacines ribas.

Iš pagerėjusios einamosios sąskaitos padėties galima spręsti, kad labai greitai ir tvariai pagerėjo neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija. 2015 m. buvo užregistruotas eksporto rinkos dalių padidėjimas, o sukauptas praradimas tik šiek tiek viršija ribą. Tai lėmė augantis automobilių pramonės sektorius ir pagerėjęs sąnaudų konkurencingumas, kaip matyti iš nukritusio realiojo efektyviojo valiutos kurso ir mažo vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo. Šalies bankų įmonėms teikiamų paskolų toliau mažėjo, tačiau naujų paskolų namų ūkiams 2015 m. vėl pradėjo daugėti. Bendras skolos mažinimo tempas sulėtėjo dėl sulėtėjusio ekonomikos augimo. Ankstesnis realiųjų būsto kainų kritimas staiga pakeitė kryptį ir 2015 m. būsto kainos stipriai išaugo ir viršijo ribą, tačiau anksčiau būsto vertės lygis nebuvo pakankamas. Išaugus kainoms įvestos skolos ribojimo taisyklės apribos rinkos perkaitimo riziką. Laipsniškai mažėjo valdžios sektoriaus skola, nors vidutinių pajamų šaliai ji išlieka palyginti didelė. Padidėjo bankų sektoriaus pelningumas ir sukrėtimų absorbavimo pajėgumas. Atsigavus būsto rinkai, gali sumažėti namų ūkių neveiksnių būsto

A16 diagrama. NIIP ir einamosios sąskaitos balansas



Šaltinis: Eurostatas

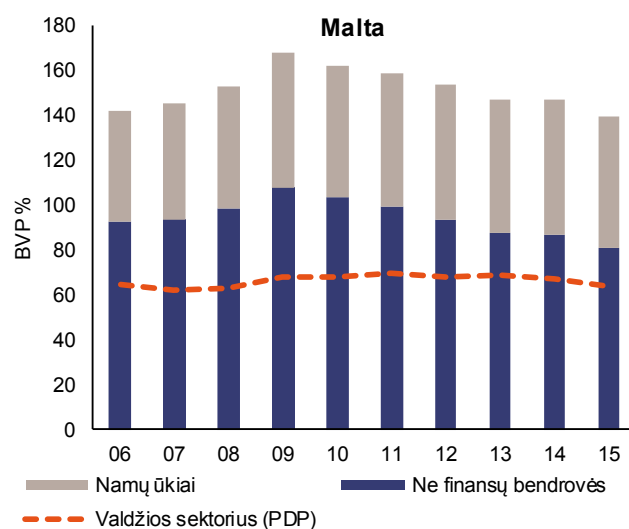
paskolų skaičius, kuris tebėra labai didelis. 2015 m. nedarbo lygio rodiklis ribos neviršijo, o 2015 ir 2016 m. užimtumas toliau didėjo.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės pozicijos gerinimu, ir problemos, susijusios su būsto rinka, nors rizika atrodo maža. Šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Malta. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Maltoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, eksporto rinkos dalių praradimas, privačiojo sektoriaus skola ir valdžios sektoriaus skola, viršija orientacines ribas.

2015 m. šiek tiek sumažėjo einamosios sąskaitos perteklius, o tai, be kita ko, rodo labai išaugusių su importu susijusių investicijų poveikį. Teigiamą grynoji tarptautinių investicijų poziciją pagerėjo. Nuo 2009 m. eksporto rinkos dalys nuolat mažėjo, visų pirma dėl prekių eksporto. Tačiau sąnaudų konkurencingumo pokyčiai buvo teigiami – dėl didėjančio produktyvumo ir nedidelių darbo užmokesčio pokyčių vienetai tenkančios darbo sąnaudos buvo kontroliuojamos, o realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek krito. Privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykis stipriai mažėja, be to, ne finansų bendrovės reguliariai mažina skolą, o ekonomika aktyviai auga. 2015 m. būsto kainų dinamika išliko maža, tačiau numatoma, kad dėl didėjančios paklausos ateityje spaudimas didinti kainas padidės. Valdžios sektoriaus skola toliau mažėjo ir priartėjo prie orientacinės ribos. Darbo rinkos sąlygos tebėra palankios, o nedarbo lygis – mažas.

A17 diagrama. *Skola pagal ekonomikos sektorius*



Šaltinis: Eurostatas

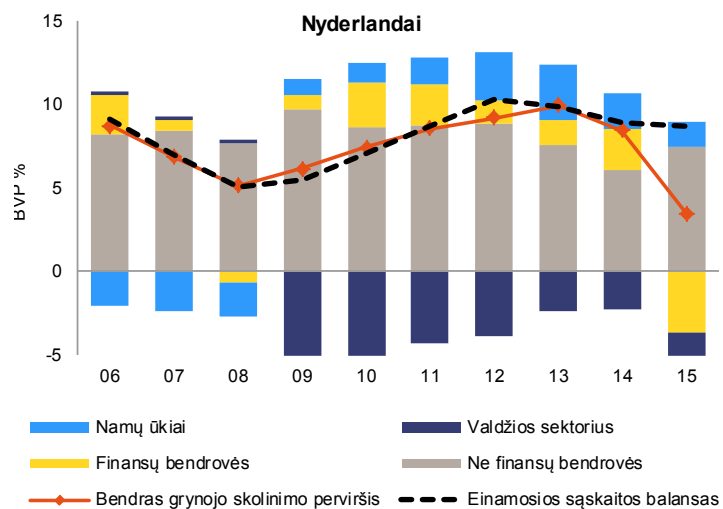
Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiama, kad išorės pozicija yra tvirta ir vyksta skolos mažinimas palyginti didelio augimo sąlygomis. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Nyderlandai. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Nyderlanduose *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma dėl rizikos, susijusios su dideliu nuolatiniu einamosios sąskaitos pertekliumi ir labai didele namų ūkių skola. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje keli rodikliai, konkrečiai, einamosios sąskaitos perteklius, eksporto rinkos dalių praradimas, privačiojo sektoriaus skola, valdžios sektoriaus skola bei ilgalaikio nedarbo pokytis, viršija orientacines ribas.

Einamosios sąskaitos pertekliaus lygis smarkiai viršija orientacinę ribą. Didelį skolos lygį iš dalies lemia struktūrinės ypatybės, be kita ko, reeksportas ir šalyje veikiančios tarptautinės įmonės. Tačiau perteklius rodo, kad ne finansų bendrovės turi daug sutaupytų lėšų mažų investicijų ir nedidelio įmonių pelno paskirstymo sąlygomis. Vis dėlto numatoma, kad investicijos didės sparčiau esant didelei vidaus paklausai, dėl to galbūt šiek tiek sumažės einamosios sąskaitos perteklius. Sukauptas eksporto rinkos dalies praradimas toliau viršija ribą po 2015 m. patirto metinio praradimo. Iš sąnaudų konkurencingumo rodiklių galima matyti nedidelį padidėjimą 2015 m.

Privačiojo sektoriaus skola yra labai didelė, bet jo skolos mažinimas tęsiasi, todėl skolos lygis šiek tiek sumažėjo. Numatoma, kad tokios politikos priemonės, kaip hipotekos palūkanų atskaitymo ir paskolos ir vertės santykio mažinimas, padės mažinti namų ūkių skolą. 2015 m. po ankstesniais metais vykusio koregavimo realiosios būsto kainos pradėjo kilti. Valdžios sektoriaus skola šiek tiek viršija ribą ir pradeda lėtai mažėti. Nors iš darbo rinkos padėties matyti, kad užimtumas stipriai didėja, todėl nuolat mažėja nedarbo lygis, ilgalaikių bedarbių dalis išlieka pernelyg didelė.

A18 diagrama. *Grynasis skolinimas / skolinimasis pagal sektorių ir einamoji sąskaita*



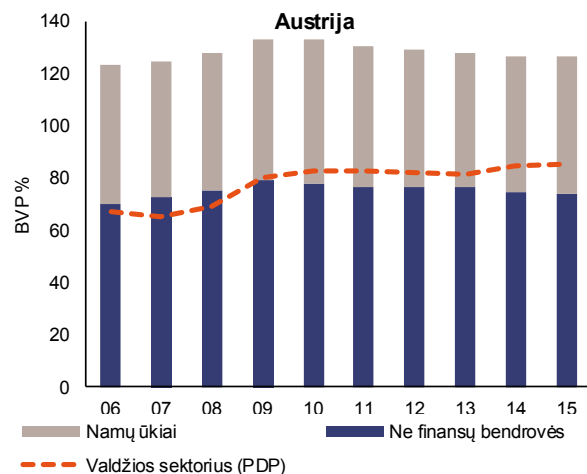
Šaltinis: Eurostatas

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su nuolat taupomų lėšų ir investicijų disbalansu, dideliu privačiojo sektoriaus skolos lygiu, visų pirma hipotekos skola. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekantį disbalansą ar jo naikinimą.

A19 diagrama. *Skola pagal ekonomikos sektorius*

Austrija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Austrijoje makroekonominis disbalansas nesusidarė. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, eksporto rinkos dalių praradimas, valdžios sektoriaus skola ir ilgalaikio nedarbo pokytis, viršija orientacines ribas.

Einamoji sąskaita yra šiek tiek perteklinė – 2015 m. šis perteklius dar šiek tiek padidėjo, o grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra teigiama. Sukauptas eksporto



Šaltinis: Eurostatas

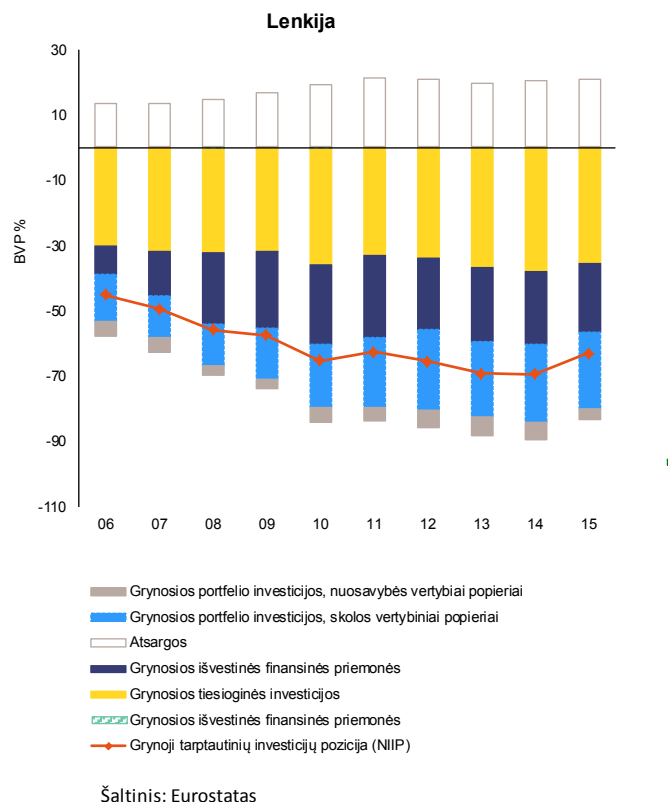
rinkos dalių praradimas toliau viršija ribą, 2015 m. prarasta papildoma rinkos dalis. Per metus nukrito realusis efektyvusis valiutos kursas. Be to, darbo našumo augimas buvo teigiamas po trejų mažėjimo metų, todėl sumažėjo nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas. Privačiojo sektoriaus išiskolinimas ribos neviršija, bet prie jos priartėja ir, palyginti su BVP, toliau mažėja dėl ne finansų bendrovių skolos mažėjimo, nepaisant mažų palūkanų normų. Realiųjų būsto kainų augimo tempas paspartėjo, nors jų lygis jau buvo didelis, ir, nepaisant ribos neviršijančio rodiklio, gali prireikti jas stebėti. Valdžios sektoriaus skola padidėjo ir dėl užsitęsusio sunkumų patiriančių bankų, kurie dar gali kelti riziką viešiesiems finansams, restruktūrizavimo. Finansų sektoriaus išipareigojimai iš esmės išliko stabilūs, nes Austrijos bankai sumažino savo užsienio pozicijas, be kita ko, dėl palyginti blogos turto kokybės Vidurio ir Rytų Europoje, ir juos reikia stebėti dėl galimo šalutinio poveikio vidaus ir šalių partnerių ekonomikai. Nedarbo lygis toliau auga iš esmės dėl didėjančios darbo jėgos pasiūlos, tačiau tebėra mažiausias ES, nepaisant to, kad ilgalaikis ir jaunimo nedarbas išaugo.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės veiklos rezultatais ir bankų sektoriumi, tačiau rizika išlieka maža. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Lenkija. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso Lenkijoje nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje grynoji tarptautinių investicijų pozicija viršija orientacinę ribą.

Einamosios sąskaitos trejų metų deficito vidurkis toliau mažėjo ir sąskaita artėja prie subalansavimo. Tačiau grynoji tarptautinių investicijų pozicija tebėra labai neigiama, nors 2015 m. ji pagerėjo. Išorinis pažeidžiamumas mažėja, nes užsienio tiesioginės investicijos sudaro didžiąją užsienio išipareigojimų dalį. 2015 m. sukauptas eksporto rinkos dalių padidėjimas dar išaugo, o sąnaudų konkurencingumo rodikliai rodo nedidelį padidėjimą. Tiek privačiojo sektoriaus, tiek valdžios sektoriaus skola yra palyginti maža ir stabili. Bankų sektorius tebėra stabilus, tačiau jo pelningumas sumažėjo. 2014 ir 2015 m. realiosios būsto kainos šiek tiek padidėjo po to, kai kelerius metus buvo koreguojamos. Nedarbo lygis toliau mažėjo, nors ir anksčiau orientacinės ribos neviršijo.

A20 diagrama. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija

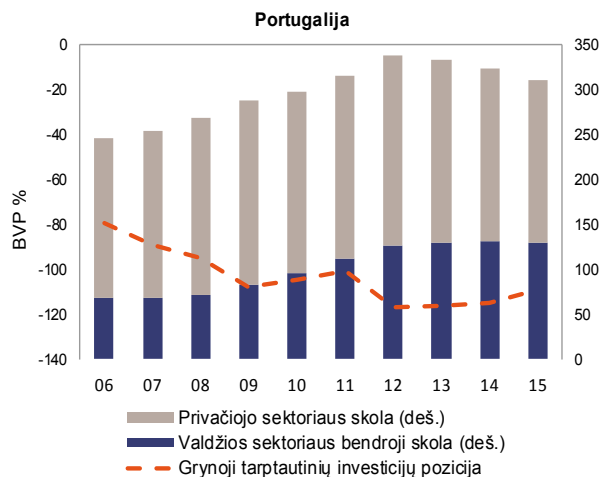


Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės pozicija, o bendra rizika atrodo maža. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Portugalija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Portugalijoje *susidarė perviršinis makroekonominis disbalansas*, susijęs su daugybe išorės įsipareigojimų, privačiojo ir viešojo sektorių skola, didele neveiksnių paskolų dalimi ir padidėjusiu nedarbo lygiu. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, viešojo sektoriaus skola, valdžios sektoriaus skola ir nedarbas, viršija orientacines ribas.

A21 diagrama. NIIP, priv. sektor. skola ir valdžios sektor. skola, % BVP

2015 m. buvo užregistruotas nedidelis einamosios sąskaitos perteklius, o neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija šiek tiek pagerėjo, bet dar išlieka didelė. Didelio einamosios sąskaitos pertekliaus reikės dar ilgą laiką, kad būtų pasiekta tvaresnė išorės pozicija. Anksčiau sukauptas eksporto rinkos dalių praradimas buvo iš dalies atgautas, be to, vyko palankūs sąnaudų konkurencingumo pokyčiai. Vis dar didelis privačiojo sektoriaus skolos santykis rodo, kad reikia toliau mažinti skolą. Dėl didelio valdžios sektoriaus skolos lygio mažo potencialaus augimo sąlygomis kyla rizika vidutinio laikotarpio tvarumui, taip pat gali atsirasti pažeidžiamumas dėl neigiamų sukrėtimų ir padidėti finansavimo sąnaudos. Didelis neveiksnių įmonių paskolų skaičius ir mažas produktyvumas daro spaudimą bankų sektoriui ir trukdo produktyviai skirti kreditus ir investicijas. Darbo rinkos koregavimas laipsniškai vyksta, įskaitant jaunimo ir ilgalaikį nedarbą, nors pastarųjų lygis yra vienas didžiausių ES, o tai didina žmogiškojo kapitalo nuvertėjimo riziką.



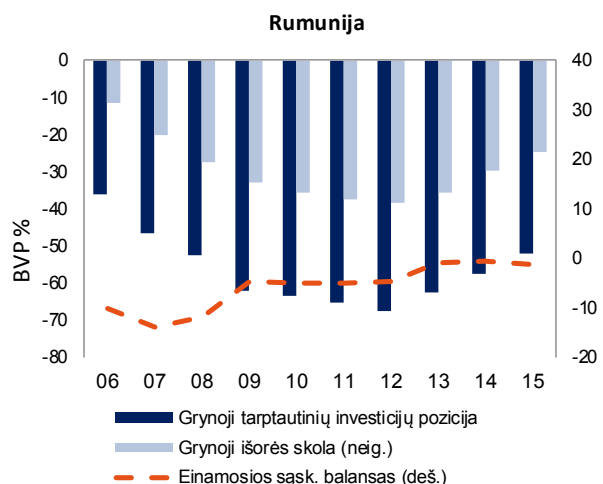
Šaltinis: Eurostatas

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės tvarumu, viešojo ir privačiojo sektorių skola, bankų sektoriaus pažeidžiamumu bei darbo rinkos koregavimo procesu mažo produktyvumo augimo sąlygomis. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią makroekonominę riziką ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

A22 diagrama. NIIP ir einamosios sąskaitos balansas

Rumunija. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Rumunijoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje grynoji tarptautinių investicijų pozicija viršija orientacinę ribą.

Iš einamosios sąskaitos matyti nedidelis deficitas 2015 m., tačiau manoma, kad jis laipsniškai didės dėl didelės vidaus



Šaltinis: Komisijos tarnybos

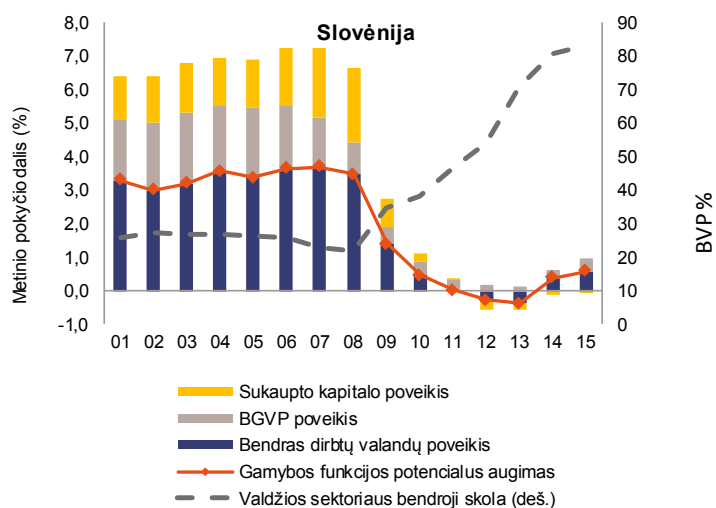
paklausos. 2015 m. toliau gerėjo neigiama tarptautinių investicijų pozicija ir palyginti nemažai augo BVP. Beveik pusę grynosios tarptautinių investicijų pozicijos sudaro užsienio tiesioginės investicijos, o grynoji išorės skola toliau mažėjo. Sukauptas eksporto rinkos dalių padidėjimas išlieka pakankamai didelis, nepaisant nedidelio praradimo 2015 m. 2015 m. šiek tiek pagerėjo sąnaudų konkurencingumo rodikliai ir šiek tiek sumažėjo nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos, susijusios su darbo našumo padidėjimu, taip pat nukrito realusis efektyvusis valiutos kursas. Tačiau konkurencingumas gali pablogėti, jeigu dabartinis darbo užmokesčio didėjimo tempas bus palaikomas labiau negu produktyvumo augimas. Bendra bankų sektoriaus būklė pagerėjo, jis turi pakankamai kapitalo ir yra likvidus. Be to, nebemažėja privačiojo sektoriaus kreditai. Nors ir mažėja, neveiksnių paskolų santykiai išlieka dideli, o pasikartojančios šalies teisinės iniciatyvos daro poveikį teisiniam nuspėjamumui ir galėtų neigiamai paveikti bankų stabilumą. Valdžios sektoriaus skola išlieka palyginti maža ir vis mažėja. Tačiau fiskalinių priemonių taikymas ir *ad hoc* darbo užmokesčio padidinimas tam tikrų kategorijų viešojo sektoriaus darbuotojams rodo, kad 2016–2017 m. vykdoma sušvelninta ir procikliška fiskalinė politika, o tai galėtų pabloginti skolos dinamiką. 2015 m. nedarbo lygis išliko nepakitęs, o tai iš dalies rodo struktūrines darbo rinkos problemas; didelio ekonomikos augimo sąlygomis šiek tiek padidėjo aktyvumo lygis.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės pozicija ir sušvelninta fiskaline politika. Atrodo, kad šiuo metu rizika yra maža, tačiau ji galėtų padidėti dėl politikos, be kita ko, finansų sektoriaus, iniciatyvų. Šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys, tačiau atidžiai stebės iniciatyvas, kurios galėtų pakenkti finansiniam stabilumui.

Slovėnija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Slovėnijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma dėl fiskalinės rizikos ir pažeidžiamumo, susijusio su bankų sektoriumi ir įmonių įsiskolinimu. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija ir valdžios sektoriaus skola, viršija orientacines ribas.

2015 m. einamosios sąskaitos perteklius išliko labai teigiamas ir padidėjo, nes investicijų buvo

A23 diagrama. *Potenc. augimas ir valdžios sektoriaus skola*



Šaltinis: Komisijos tarnybos

mažai. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija labai pagerėjo ir artėja prie ribos. Eksporto augimas išliko didelis ir per penkerius metus sukauptas eksporto rinkos dalių praradimas labai sumažėjo. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų didėjimas buvo nedidelis, o realusis efektyvusis valiutos kursas nukrito, todėl pagerėjo konkurencingumas. 2015 m. kreditų augimas buvo neigiamas, o įmonių skola toliau mažėjo, tačiau spaudimas mažėja. Valdžios sektoriaus skola yra didelė, bet tikimasi, kad aukščiausią tašką ji buvo pasiekusi 2015 m. Bankų sektoriaus

padėtis tapo dar stabilesnė. Neveiksnių paskolų mažėjo, tačiau jų palyginti dar daug, taigi bankų pelningumui daromas spaudimas. 2014 m. gerokai išaugus BVP ir eksportui, 2015 m. padėtis darbo rinkoje pagerėjo. Atsigavus darbo jėgos paklausai privačiame sektoriuje, 2015 m. toliau mažėjo nedarbo lygis, taip pat ir ilgalaikio bei jaunimo nedarbo lygis.

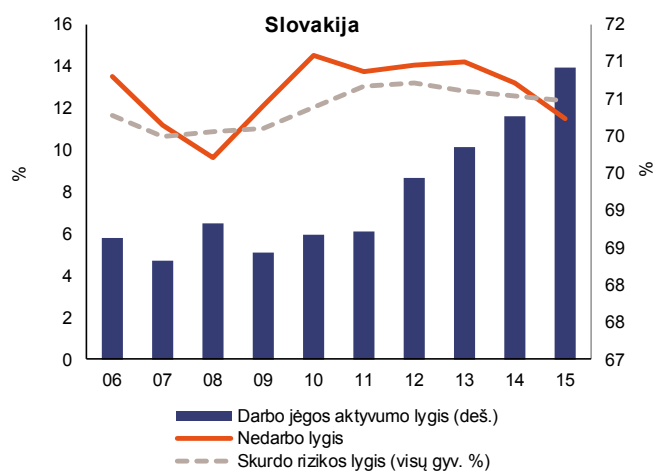
Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su didele įmonių ir viešojo sektorių skola ir bankų sektoriaus veiklos rezultatais. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti riziką, susijusią su išliekančiu disbalansu ar jo naikinimu.

Slovakija. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Slovakijoje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, grynoji tarptautinių investicijų pozicija ir nedarbas, viršija orientacinę ribą.

Einamosios sąskaitos balansas pastaraisiais metais labai pagerėjo, o iš trejų metų vidurkio 2015 m. matyti nedidelis perteklius.

Tačiau grynoji tarptautinių investicijų pozicija gerėja lėtai – nuolatinis užsienio tiesioginių investicijų srautas iš esmės susijęs su besiplečiančiu automobilių pramonės sektoriumi. Pastaruoju metu susilpnėjęs realusis efektyvusis valiutos kursas ir tik šiek tiek padidėjusios nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos palaikė konkurencingumą, taip pat buvo sukaupta eksporto rinkos dalių padidėjimų. Tačiau ateinančiais metais sąnaudų konkurencingumui gali būti daromas spaudimas dėl mažėjančios darbo rinkos ir

A24 diagrama. Darbo rinkos ir socialiniai rodikliai



Šaltinis: Eurostatas

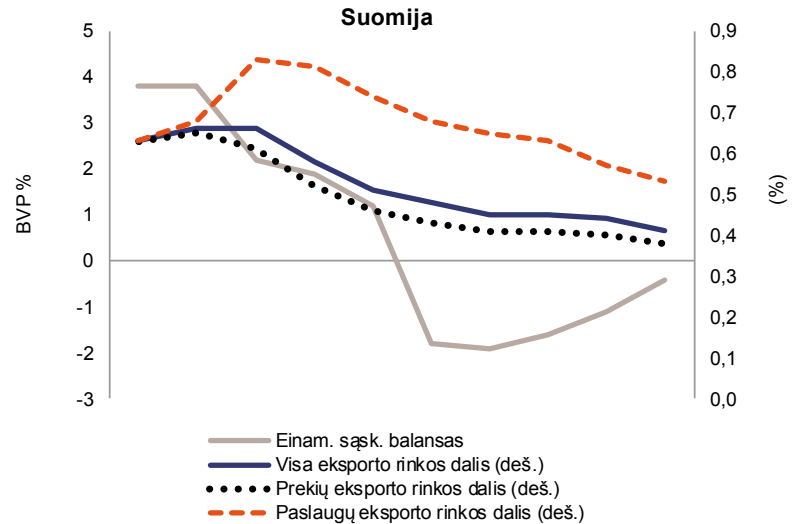
didėjančio spaudimo didinti nominalųjį darbo užmokestį. Pastaraisiais metais privačiojo sektoriaus kredito srautas buvo didelis, todėl ėmė didėti privačiojo sektoriaus skolos santykis, kuris vis tiek išlieka gerokai mažesnis už orientacinę ribą. 2013 m. realiosios būsto kainos labai nukrito, o 2015 m. vyko didelis teigiamas jų augimas, nors ir nuo mažo ankstesnio lygio. Spartėjant kreditų išdavimui būstui įsigyti esant mažoms palūkanoms, ateityje būsto kainos gali pradėti kilti greičiau. 2015 m. valdžios sektoriaus skolos santykis šiek tiek sumažėjo. Daugiausia užsienio valstybėms priklausančių bankų sektoriuje yra daug kapitalo. Nedarbo lygis mažėja. Nepaisant nuo 2012 m. laipsniškai gerėjančio aktyvumo lygio, struktūrinis nedarbas tebėra pagrindinė problema.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su išorės aspektais, tačiau jų rizika maža, o struktūrinis nedarbas išlieka problema. Todėl šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

Suomija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Suomijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma dėl konkurencingumo ir išorės veiklos rezultatų. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, eksporto rinkos dalių praradimas, privačiojo ir valdžios sektorių skola, taip pat padidėjęs jaunimo ir ilgalaikis nedarbas, viršija orientacines ribas.

2015 m. toliau mažėjo einamosios sąskaitos deficitas ir numatoma, kad ateinančiais metais jo lygis išliks panašus. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija laikui bėgant pablogėjo, tačiau išlieka beveik subalansuota. Nuo ekonomikos ir finansų krizės pradžios sukauptas eksporto rinkos dalių praradimas tebėra didelis, nepaisant pastaruoju metu pagerėjusių sąnaudų konkurencingumo rodiklių. 2015 m. vėl paspartėjo rinkos dalių praradimas, nors jis buvo

A25 diagrama. Eksporto rinkos dalis ir einamosios sąskaitos balansas

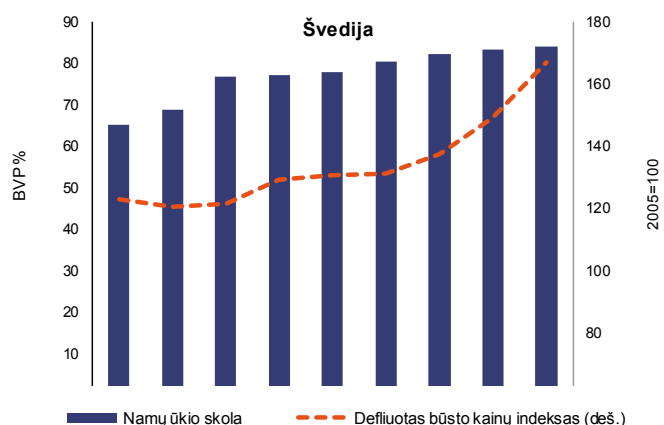


Šaltinis: Eurostatas

vienas lėčiausių ES; tai susiję su besitęsiančiu struktūriniu ekonomikos pokyčiu ir eksporto jautrumu ekonomikos nuosmukiui Rusijoje. 2016 m. socialiniai partneriai susitarė dėl konkurencingumo pakto, kuriuo remiantis tikimasi nuo 2017 m. didinti sąnaudų konkurencingumą. Nuo 2009 m. buvusi iš esmės stabili, privačiojo sektoriaus skola 2015 m. labai padidėjo, o dėl palankių kredito sąlygų, mažų palūkanų normų ir nedaug padidėjusių realiųjų būsto kainų kredito augimas buvo didelis. Finansų sektorius turi pakankamai kapitalo, todėl su finansų stabilumu susijusi rizika yra maža. Valdžios sektoriaus skola dabar viršija 60 % BVP ribą. 2015 m. nedarbo lygis toliau didėjo, tačiau numatoma, kad ateityje jis sumažės. Pastaruoju metu jaunimo nedarbo lygis pradėjo mažėti, tačiau ilgalaikio nedarbo lygis didėja toliau.

Apskritai ekonominiam vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su kainų konkurencingumu ir konkurencingumu, nesusijusiu su kainomis, sektorių restruktūrizavimo sąlygomis. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekančią disbalansą ir jo naikinimą.

A26 diagrama. Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas



Švedija. 2016 m. kovo mėn. Komisija padarė išvadą, kad Švedijoje *susidarė makroekonominis disbalansas*, visų pirma dėl didelės ir augančios namų ūkių skolos, susijusios su didelėmis

Šaltinis: Eurostatas

ir augančiomis būsto kainomis. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, eksporto rinkos dalių praradimas, privačiojo sektoriaus skola ir realiųjų būsto kainų augimas, viršija orientacines ribas.

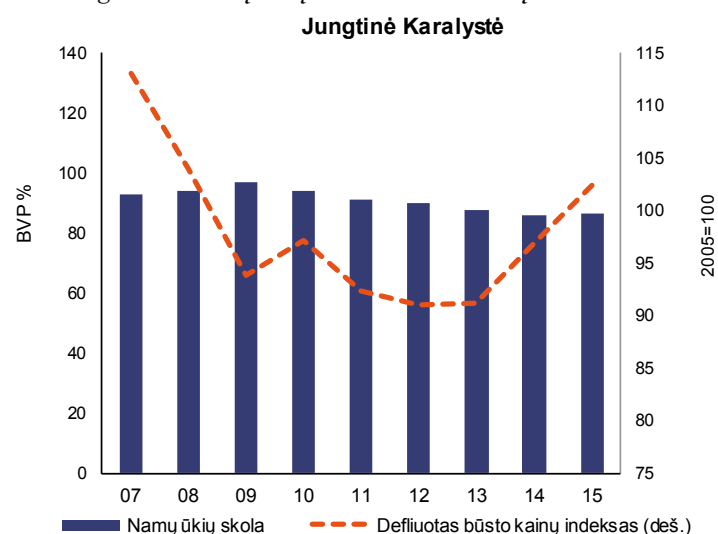
Einamosios sąskaitos perteklius tebėra didelis, nors ribos neviršija, o tai pirmiausia rodo, kad yra daug privačių santaupų. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau laipsniškai gerėjo ir 2015 m. tapo teigiama. Kaupiamasis eksporto rinkos dalių praradimas viršija ribą, 2015 m. praradimas dar šiek tiek išaugo. 2015 m. įvyko palankus sąnaudų konkurencingumo rodiklių pokytis – vienetui tenkančios darbo sąnaudos išaugo mažai, o realusis efektyvusis valiutos kursas nukrito. Apskritai eksporto rinkos dalių praradimą lemia maža išorės paklausa, o ne konkurencingumo problemos. Privačiojo sektoriaus skola iš esmės yra stabili, jos lygis – vienas didžiausių ES, o rizika dažniausiai susijusi su didele namų ūkių skola. 2015 m. kredito augimas padidėjo, o realiųjų būsto kainų didėjimas dar labiau paspartėjo, nors jų lygis jau buvo didelis. Būsto kainas ir namų ūkių įsiskolinimą didina palanki skolintomis lėšomis finansuojamos būsto nuosavybės apmokestinimo tvarka, specifiniai hipotekos rinkos aspektai ir mažos hipotekos palūkanų normos. Kalbant apie pasiūlą, išlieka naujos statybos suvaržymų problema. Nepaisant didelio namų ūkių skolos lygio, atrodo, kad su bankais susijusi rizika šiuo metu nėra didelė, nes turto kokybė ir pelningumas išlieka dideli, o namų ūkių finansinė padėtis yra iš esmės gera. 2015 m. nedarbo lygis sumažėjo ir toliau lėtai mažėja, jį mažinti padeda pagerėjusios augimo sąlygos.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su didele privačiojo sektoriaus skola ir būsto sektoriaus pokyčiais. Todėl Komisija, atsižvelgdama ir į kovo mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų naudinga toliau nagrinėti išliekantį disbalansą ar jo naikinimą.

Jungtinė Karalystė. Ankstesniame MDP raunde *makroekonominio disbalanso* Jungtinėje Karalystėje *nebuvo nustatyta*. Atnaujintoje rezultatų suvestinėje kai kurie rodikliai, konkrečiai, einamosios sąskaitos deficitas, realusis efektyvusis valiutos kursas, privačiojo sektoriaus skola ir valdžios sektoriaus skola, viršija orientacines ribas.

2015 m. einamosios sąskaitos deficitas toliau didėjo dėl augančio pirminių pajamų deficito, todėl trejų metų rodiklis toliau viršija ribą. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra neigiama, bet šiek tiek pagerėjo. Sukauptas eksporto rinkos dalies pokytis labai pagerėjo ir dabar rodo padidėjimą. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas buvo nedidelis, tačiau 2015 m. realiojo efektyviojo valiutos kurso rodiklis padidėjo ir šiek tiek viršijo ribą. Jis rodo, kad iki 2015 m. pabaigos svaras buvo

A27 diagrama. *Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas*



Šaltinis: Eurostatas

stiprus, tačiau po to labai susilpnėjo. Privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykis iš esmės šiek tiek sumažėjo, nors tebėra didelis, o namų ūkių įsiskolinimas vėl pradėjo vėl augti. Realiosios būsto kainos toliau kilo, nors jų lygis jau buvo didelis. Kainų augimo tempas šiek tiek sumažėjo, tačiau gali prireikti jas stebėti. 2015 m. valdžios sektoriaus skola buvo beveik stabili, tačiau didelis jos lygis tebekelia susirūpinimą. Užimtumas toliau smarkiai augo, o ilgalaikio ir jaunimo nedarbo lygis mažėjo.

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su būsto rinka ir su ekonomikos išorės aspektu, tačiau atrodo, kad trumpuoju laikotarpiu su stabilumu susijusi rizika yra nedidelė. Tačiau dėl ES referendumo rezultatų atsirado ekonominio ir politinio netikrumo dėl ateities. Apskritai šiuo etapu tolesnės išsamios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

1.1 lentelė. 2015 m. MDP rezultatų suvestinė

2015 m.	Išorės disbalansas ir konkurencingumas					Vidaus disbalansas					Užimtumo rodikliai ¹			
	Enamosios sąskaitos balansas (BVP %) (3 metų vidurkis)	Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (BVP %)	Realusis efektyvusis valiutos kursas - 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (% pokytis per 3 metus)	Eksporto rinkos dalis - pasaulio eksporto % (% pokytis per 5 metus)	Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (2010=100) (% pokytis per 12 mėn.)	Būsto kainų indeksas (2010=100), defliuotas (% pokytis per 12 mėn.)	Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduoti duomenys (BVP %)	Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduoti duomenys (BVP %)	Valdžios sektoriaus bendroji skola (BVP %)	Nedarbo lygis (3 metų vidurkis)	Bendri fin. sektoriaus įsipareig., nekonsoliduoti duomenys (% pokytis per 12 mėn.)	Darbo jėgos aktyvumo lygis - visų 15-64 amžiaus gyventojų % (pokytis per 3 metus p. p.)	Ilgalaikio nedarbo lygis - visų aktyvių 15-74 m. amžiaus gyventojų % (pokytis per 3 metus p. p.)	Jaunimo nedarbo lygis - aktyvių 15-24 m. amžiaus gyventojų % (pokytis per 3 metus p. p.)
Ribos	-4/6%	-35%	±5% (EZ) ±11% (Ne EZ)	-6%	9% (EZ) 12% (Ne EZ)	6%	14%	133%	60%	10%	16.5%	-0.2 pp	0.5 pp	2 pp
BE	-0.2□	61.3□	-1,2	-11.3□	1,5	1.3p□	4,5	166,3	105,8	8,5	-1.0□	0.7□	1,0	2,3
BG	0.6□	-60.0□	-4,1	12.8□	14.9p	1.6bp□	-0,3	110,5	26,0	11,2	7.0□	2.2□	-1,2	-6,5
CZ	0.2□	-30.7□	-8,0	0.1□	0,5	3.9p□	0,9	68,6	40,3	6,1	7.7□	2.4□	-0,6	-6,9
DK	8.8□	39.0□	-1,5	-8.8□	4,9	6.3□	-3,3	212,8	40,4	6,6	-2.0□	-0.1□	-0,4	-3,3
DE	7.5□	48.7□	-1,4	-2.8□	5,7	4.1□	3,0	98,9	71,2	4,9	2.8□	0.4□	-0,4	-0,8
EE	0.9□	-40.9□	6,4	8.5□	14,4	6.8□	3,3	116,6	10,1	7,4	8.1□	1.9□	-3,1	-7,8
IE	4.7*□	-208.0*□	-5,9	38.3*□	-18,1	8.3□	-6,7	303,4	78,6	11,3	9.5□	0.8□	-3,7	-9,5
EL	-1.2□	-134.6□	-5,5	-20.6□	-11.1p	-3.5e□	-3,1	126,4	177,4	26,3	15.7□	0.3□	3,7	-5,5
ES	1.3□	-89.9□	-2,9	-3.5□	-0.7p	3.8□	-2,7	154,0	99,8	24,2	-2.1□	0.0□	0,4	-4,6
FR	-0.7□	-16.4□	-2,7	-5.4□	2.5p	-1.3□	4,4	144,3	96,2	10,3	1.8□	0.8□	0,6	0,3
HR	2.7□	-77.7□	0,1	-3.5□	-5,0	-2.4□	-1,3	115,0	86,7	17,0	2.1□	2.9□	0,1	0,9
IT	1.5□	-23.6□	-2,2	-8.9□	1,5	-2.6p□	-1,7	117,0	132,3	12,2	1.7□	0.5□	1,3	5,0
CY	-4.1□	-130.3□	-6,2	-16.8□	-10.5p	2.9bp□	4,4	353,7	107,5	15,7	2.8□	0.4□	3,2	5,1
LV	-1.8□	-62.5□	3,1	10.5□	16,0	-2.7□	0,7	88,8	36,3	10,9	12.2□	1.3□	-3,3	-12,2
LT	0.9□	-44.7□	4,0	15.5□	11,6	4.6□	2,2	55,0	42,7	10,5	6.7□	2.3□	-2,7	-10,4
LU	5.3□	35.8□	-0,5	22.9□	0,6	6.1□	24,2	343,1	22,1	6,1	15.5□	1.5b□	0,3	-1,4
HU	3.0□	-60.8□	-6,9	-8.0□	3,9	11.6□	-3,1	83,9	74,7	8,2	0.4□	4.9□	-1,9	-10,9
MT	4.3□	48.5□	-0,2	-8.8□	3,9	2.8p□	5,4	139,1	64,0	5,9	1.3□	4.5□	-0,7	-2,3
NL	9.1□	63.9□	-0,6	-8.3□	0.2p	3.6□	-1.6p	228.8p	65,1	7,2	3.2p□	0.6□	1,1	-0,4
AT	2.1□	2.9□	1,8	-9.6□	6,1	3.5□	2,1	126,4	85,5	5,6	0.6□	0.4□	0,5	1,2
PL	-1.3□	-62.8□	-1,0	9.7□	-0.4p	2.8□	3,2	79,0	51,1	8,9	2.4□	1.6□	-1,1	-5,7
PT	0.7□	-109.3□	-2,8	2.8□	0.0e	2.3□	-2,3	181,5	129,0	14,4	-1.6□	0.0□	-0,5	-6,0
RO	-1.0□	-51.9□	2,7	21.1□	0.5p	1.7□	0,2	59,1	37,9	6,9	4.1□	1.3□	0,0	-0,9
SI	5.4□	-38.7□	0,6	-3.6□	-0,6	1.5□	-5,1	87,3	83,1	9,6	-3.4□	1.4□	0,4	-4,3
SK	1.1□	-61.0□	-0,7	6.7□	2,2	5.5□	8,2	81,4	52,5	13,0	4.5□	1.5□	-1,8	-7,5
FI	-1.0□	0.6□	2,3	-20.5□	3,6	-0.4□	9,5	155,7	63,6	8,8	1.5□	0.6□	0,7	3,4
SE	5.0□	4.1□	-7,9	-9.3□	3,6	12.0□	6,5	188,6	43,9	7,8	2.3□	1.4□	0,0	-3,3
UK	-4.8□	-14.4□	11,3	1.0□	1,7	5.7□	2,5	157,8	89,1	6,3	-7.8□	0.8□	-1,1	-6,6

Žymėjimas: b: eilutėje trūksta duomenų; e: įvertis p: preliminarūs.

Pastaba: * Lygio pokytis atsirado dėl to, kad tarptautinės įmonės perkėlė balansus į Airiją ir atitinkami sandoriai buvo įtraukti į Airijos mokėjimų balansą ir TIB statistiką. 1) Žr. 2016 m. Įspėjimo mechanizmo ataskaitos 2 psl. 2) Būsto kainų indeksas e = šaltinis Graikijos NCB. 3) TFSL lygis Graikijoje yra didesnis, negu būtų buvęs užregistruotas, jeigu bankų turimi trumpalaikiai skolos vertybiniai popieriai, išduoti bankų, nebūtų buvę įvertinti geriau.

Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas ir Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (realiojo efektyviojo valiutos kurso rodikliai), taip pat Tarptautinis valiutos fondas

2.1 lentelė. 2015 m. papildomi rodikliai

2015 metai	Realusis BVP (% pokytis per 1 metus)	Bendrojo pagrinčio kapitalo formavimas (BVP %)	Bendrosios vidaus išlaidos MTTP (BVP %)	Einam. sąsk. plus kapitalo sąsk. (Grynasis skolinimasis-skolinimas) (BVP %)	Grynoji išorės skola (BVP %)	TUI duomenis teikiančios šalies ekonomikoje (srautai) (BVP %)	TUI duomenis teikiančios šalies ekonomikoje (atsargos) (BVP %)	Energ. prod. grynasis prekybos balansas (BVP %)	Real. efektyv. valiutos kursas - euro zonos prekybos partneriai (% pokytis per 3 metus)	Eksporto rezultatų pokytis plg. su išsivysč. ekon. šalimis (% pokytis per 5 metus)	Prekybos sąlygos (% pokytis per 5 metus)	Eksporto rinkos dalies apimtis (% pokytis per 1 metus)	Darbo našumas (% pokytis per 1 metus)	Nominaliųjų vienietui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (2010=100) (% pokytis per 10 metų)	Vienietui tenkančių darbo sąnaudų efektyvumas EZ (% pokytis per 10 metų)	Būsto kainų indeksas (2010=100) - nominalusis (% pokytis per 3 metus)	Gyvenamųjų namų statyba (BVP %)	Privaciojo sektoriaus skola, nekonsoliduoti duomenys	Fin. sektoriaus svertas, nekonsoliduoti duomenys (skolos ir nuosavo kapitalo
BE	1,5	23,0	na□	0,5□	-67,7□	-4,7□	213,6□	-2,8	0,2	-9,4□	0,1	1,6	0,6□	20,5	4,0	2,3p□	5,8	218,8	176,5
BG	3,6	21,0	1,0p□	3,5□	3,4□	3,7□	88,9□	-3,8	-3,9	15,2□	3,5	3,0	3,3p□	78,4p	51,2	2,0bp□	1,4	121,5	494,3
CZ	4,5	26,3	na□	3,2□	-9,8□	1,3□	74,2□	-2,5	-8,0	2,3□	0,7	5,0	3,1□	14,1	-2,8	6,6p□	3,4	77,0	516,4
DK	1,0	19,0	na□	9,0□	3,6□	0,7□	49,8□	0,1	-1,3	-6,8□	0,7	-2,4	-0,1□	26,0	7,4	15,3□	4,0	218,9	159,9
DE	1,7	19,9	2,9ep□	8,4□	-10,2□	1,4□	41,0□	-2,0	0,5	-0,7□	2,0	2,5	0,8□	15,1	-1,6	11,4□	5,9	106,1	368,0
EE	1,4	23,7	1,5p□	4,3□	-10,3□	-2,9□	99,9□	-1,4	1,6	10,8□	2,8	-3,3	-1,4□	72,0	42,1	34,5□	4,4	130,9	366,1
IE	26,3	21,2	na□	9,7*□	-289,0*□	72,3*□	495,9*□	-1,6	-1,3	41,2*□	3,6	31,7	23,2□	-14,9	-22,7	30,7□	1,9	323,6	80,6
EL	-0,2p	11,5p	1,0p□	1,2□	138,1□	0,6□	14,5□	-2,2p	-5,2	-18,9□	5,8p	0,7p	-0,7p□	-0,2p	-12,6	-21,7e□	0,7p	126,4	1359,6
ES	3,2p	19,7p	na□	2,0□	93,1□	2,1□	59,8□	-2,1p	-1,3	-1,5□	-4,7p	2,2p	0,7p□	8,9p	-6,2	-5,6□	4,4p	173,1	468,4
FR	1,3p	21,5p	na□	-0,1□	37,3□	1,5□	43,3□	-1,8p	-0,4	-3,4□	2,1p	3,4p	0,8p□	17,9p	1,9	-4,9□	5,8p	183,3	356,6
HR	1,6	19,5	0,9□	5,6□	52,7□	0,4□	55,0□	-3,5	-1,1	-1,5□	0,6	7,3	0,1□	23,3	-4,1	-8,2□	na	140,2	427,0
IT	0,7	16,6	na□	1,8□	59,7□	0,7□	25,6□	-2,0	-0,5	-7,0□	2,1	1,6	0,2□	17,6	3,0	-12,2p□	4,4	120,1	657,3
CY	1,7p	13,3p	na□	-2,6□	133,4□	41,0□	911,2□	-4,2p	-2,4	-15,0□	-0,8p	-2,7	0,9p□	5,4p	-4,1	-4,6bp□	4,3p	354,9	85,0
LV	2,7	22,6	0,6p□	2,0□	28,6□	2,8□	60,1□	-2,9	-2,0	12,8□	0,2	-0,1	1,4□	71,7	39,1	9,5□	1,8	97,6	625,4
LT	1,8	19,3	1,0p□	0,7□	26,4□	2,3□	40,0□	-3,5	-1,4	17,9□	2,2	-3,1	0,5□	35,3	10,0	11,7□	2,8	57,5	467,9
LU	3,5	19,0	na□	4,1□	-2220,9□	766,4□	8616,9□	-3,1	0,3	25,5□	0,0	10,1	0,9□	29,8	11,1	15,5□	3,9	425,1	53,9
HU	3,1	21,7	1,4□	7,8□	23,0□	-2,2□	222,1□	-4,2	-7,1	-6,0□	-0,2	5,0	0,5□	24,4	8,8	13,0□	1,9	99,1	114,1
MT	6,2	25,4	0,8p□	4,9□	-262,7□	25,8□	1867,3□	-9,8	1,0	-6,8□	0,8	-0,6	2,7□	29,8	10,7	6,2p□	3,4	204,7	37,1
NL	2,0p	19,4p	na□	3,6□	40,0□	13,4□	580,5□	-1,0p	1,0	-6,4□	-0,9p	2,3p	1,0p□	15,3p	1,5	-1,9□	3,7p	236,3p	129,7p
AT	1,0	22,6	3,1ep□	1,4□	20,1□	1,1□	80,9□	-2,3	2,3	-7,7□	-0,2	0,9	0,3□	23,3	5,7	14,2□	4,3	145,1	186,7
PL	3,9	20,1	1,0□	1,7□	35,7□	3,0□	48,6□	-1,6	-1,9	12,1□	2,8	5,0	2,5p□	17,0p	2,5	-2,0□	3,1	83,4	305,9
PT	1,6e	15,3e	na□	1,7□	100,8□	0,3□	71,7□	-2,3e	-1,0	5,0□	4,8e	3,4e	0,2e□	0,6e	-12,4	5,4□	2,5e	195,9	372,0
RO	3,7p	24,7p	na□	1,2□	24,5□	2,4□	42,6□	-0,9p	2,4	23,7□	6,1p	2,8p	4,6p□	43,9p	23,6	0,5□	na	61,2	391,5
SI	2,3	19,5	na□	6,1□	31,2□	3,9□	34,5□	-2,9	-0,7	-1,5□	0,7	2,9	1,2□	19,9	1,1	-10,8□	2,3	96,0	402,6
SK	3,8	23,0	1,2□	3,8□	27,3□	1,3□	60,5□	-3,5	-1,2	8,9□	-3,2	4,3	1,8□	16,1	-1,2	7,8□	2,3	83,7	831,7
FI	0,2	20,4	2,9p□	-0,3□	43,9□	7,3□	58,0□	-1,5	1,1	-18,8□	2,7	-2,9	0,6□	28,1	8,8	0,8□	5,5	182,8	299,4
SE	4,1	23,7	na□	5,0□	46,3□	3,4□	78,0□	-0,9	-7,8	-7,4□	0,6	2,9	2,6□	25,1	6,8	30,5□	4,5	234,9	184,5
UK	2,2	16,9	na□	-5,4□	na	1,8□	74,3□	-0,6	14,0	3,1□	3,5	1,8	0,5□	21,9	3,6	17,4□	3,7	161,1	628,3

Žymėjimas: b: eilutėje trūksta duomenų; e: įvertis p: preliminarūs, na: nėra duomenų.

Pastaba. * Lygio pokytis atsirado dėl to, kad tarptautinės įmonės perkėlė balansus į Airiją ir atitinkami sandoriai buvo įtraukti į Airijos mokėjimų balansą ir TIB statistiką. 1) Būsto kainų indeksas e = šaltinis Graikijos NCB. 2) Oficialus 2015m. duomenų apie bendrąsias vidaus išlaidas MTTP perdavimo terminas yra 2016 m. spalio 31 d.; šiame dokumente panaudoti Eurostato 2016 spalio 24 d. perduoti duomenys.

Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas ir Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (realiojo efektyviojo valiutos kurso rodikliai), taip pat Tarptautinis valiutos fondas, WEO (pasaulio eksportas)

2.1 lentelė (tęsinys). 2015 m. papildomi rodikliai

2015 metai	Užimtumo lygis (% pokytis per 1 metus)	Darbo jėgos aktyvumo lygis - visų 15-64 m. amžiaus gyventojų (%)	Ilgalaikio nedarbo lygis - visų aktyvių 15-74 m. amžiaus gyventojų (%)	Jaunimo nedarbo lygis - aktyvių 15-24 m. amžiaus gyventojų (%)	Nedirbantis, nesimokantis ir mokymuose nedalyvaujantis jaunimas - visų 15-24 m. gyvent.		Skurdo arba socialinės atskirties riziką patiriantys asmenys - visų gyventojų %		Po socialinio perkėlimo skurdo riziką patiriantys asmenys - visų gyventojų %		Didelį materialinį nepriteklių patiriantys asmenys - visų gyventojų %		Asmenys, gyvenantys labai mažo užimtumo namų ūkiuose - visų 0-59 m. amžiaus gyventojų %	
					%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.
BE	0.9□	67.6□	4,4	22,1	12,2	-0,1	21.1□	-0.5□	14.9□	-0.4□	5.8p□	-0.5p□	14.9□	1.0□
BG	0.4p□	69.3□	5,6	21,6	19,3	-2,2	41.3□	-8.0□	22.0□	0.8□	34.2□	-9.9□	11.6□	-0.9□
CZ	1.4□	74.0□	2,4	12,6	7,5	-1,4	14.0□	-1.4□	9.7□	0.1□	5.6□	-1.0□	6.8□	0.0□
DK	1.1□	78.5□	1,7	10,8	6,2	-0,4	17.7□	0.2□	12.2□	0.2□	3.7□	1.0□	11.6□	1.4□
DE	0.9□	77.6□	2,0	7,2	6,2	-0,9	20.0□	0.4□	16.7□	0.6□	4.4□	-0.5□	9.8□	-0.1□
EE	2.9□	76.7□	2,4	13,1	10,8	-1,4	24.2□	0.8□	21.6□	4.1□	4.5□	-4.9□	6.6□	-2.5□
IE	2.5□	70.0□	5,3	20,9	14,3	-4,4	na□	na□	na□	na□	na□	na□	na□	na□
EL	0.5p□	67.8□	18,2	49,8	17,2	-3,0	35.7□	1.1□	21.4□	-1.7□	22.2p□	2.7p□	16.8□	2.6□
ES	2.5p□	74.3□	11,4	48,3	15,6	-3,0	28.6□	1.4□	22.1□	1.3□	6.4p□	0.6p□	15.4□	1.1□
FR	0.5p□	71.5□	4,3	24,7	12,0	-0,5	17.7□	-1.4□	13.6□	-0.5□	4.5□	-0.8□	8.6□	0.2□
HR	1.5□	66.8□	10,3	43,0	18,5	1,9	29.1□	-3.5□	20.0□	-0.4□	13.7□	-2.2□	14.4□	-2.3□
IT	0.6□	64.0□	6,9	40,3	21,4	0,4	28.7□	-1.2□	19.9□	0.4□	11.5□	-3.0□	11.7□	1.1□
CY	0.8p□	73.9□	6,8	32,8	15,3	-0,7	28.9□	1.8□	16.2□	1.5□	15.4□	0.4□	10.9□	4.4□
LV	1.3□	75.7□	4,5	16,3	10,5	-4,4	30.9□	-5.3□	22.5□	3.3□	16.4□	-9.2□	7.8□	-3.9□
LT	1.3□	74.1□	3,9	16,3	9,2	-2,0	29.3□	-3.2□	22.2□	3.6□	13.9□	-5.9□	9.2□	-2.2□
LU	2.6□	70.9b□	1,9	16,6	6.2b	0.3b	18.5□	0.1□	15.3□	0.2□	2.0□	0.7□	5.7□	-0.4□
HU	2.6□	68.6□	3,1	17,3	11.6b	-3.2b	28.2□	-5.3□	14.9□	0.6□	19.4□	-6.9□	9.4□	-4.1□
MT	3.4□	67.6□	2,4	11,8	10,4	-0,2	22.4□	-0.7□	16.3□	1.2□	8.1□	-1.1□	9.2□	0.2□
NL	0.9p□	79.6□	3,0	11,3	4,7	-0,2	16.8p□	1.8p□	12.1p□	2.0p□	2.5p□	0.2p□	10.2□	1.3□
AT	0.6□	75.5□	1,7	10,6	7,5	0,7	18.3□	-0.2□	13.9□	-0.5□	3.6□	-0.4□	8.2□	0.5□
PL	1.4p□	68.1□	3,0	20,8	11,0	-0,8	23.4□	-3.3□	17.6□	0.5□	8.1□	-5.4□	6.9□	0.0□
PT	1.4e□	73.4□	7,2	32,0	11,3	-2,6	26.6□	1.3□	19.5□	1.6□	9.6p□	1.0p□	10.9□	0.8□
RO	-0.9p□	66.1□	3,0	21,7	18,1	1,3	37.3□	-5.9□	25.4□	2.5□	22.7□	-8.4□	7.9□	0.0□
SI	1.1□	71.8□	4,7	16,3	9,5	0,2	19.2□	-0.4□	14.3□	0.8□	5.8□	-0.8□	7.4□	-0.1□
SK	2.0□	70.9□	7,6	26,5	13,7	-0,1	18.4□	-2.1□	12.3□	-0.9□	9.0□	-1.5□	7.1□	-0.1□
FI	-0.4□	75.8□	2,3	22,4	10,6	2,0	16.8□	-0.4□	12.4□	-0.8□	2.2p□	-0.7p□	10.8□	1.5□
SE	1.5□	81.7□	1,5	20,4	6,7	-1,1	16.0□	0.4□	14.5□	0.4□	0.7□	-0.6□	5.8□	0.1□
UK	1.8□	76.9□	1,6	14,6	11,1	-2,8	23.5□	-0.6□	16.7□	0.7□	6.1□	-1.7□	11.9□	-1.1□

Žymėjimas: b: eilutėje trūksta duomenų; e: vertis p: preliminarūs.

Pastaba: 1) IE: Oficialus 2015 m. duomenų apie skurdo ar socialinės atskirties riziką patiriančius asmenis perdavimo terminas yra 2016 m. lapkričio 30 d., o duomenys išgauti 2016 m. spalio 24 d.

Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas