Kunsill
tal-Unjoni Ewropea

Brussell, 18 ta' Novembru 2016
(OR. en)

14359/16

UEM 363
ECOFIN 1034
SOC 700

NOTA TA' TRASMISSJONI

minn:	Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmat mis-Sur Jordi AYET PUIGARNAU, Direttur
data meta waslet:	17 ta' Novembru 2016
lil:	Is-Sur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea
Nru dok. Cion:	COM(2016) 728 final
Suġġett:	RAPPORT MILL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW, LILL-KUNSILL, LILL-BANK ĊENTRALI EWROPEW U LILL-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2017 (imħejji skont l-Artikoli 3 u 4 tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011 dwar il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi)

Id-delegazzjonijiet għandhom isibu mehmuż id-dokument COM(2016) 728 final.

Mehmuż: COM(2016) 728 final

IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 16.11.2016
COM(2016) 728 final

RAPPORT MILL-KUMMISSJONI

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

Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2017

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

{SWD(2016) 354 final}

MT MT

Ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija (Alert Mechanism Report - AMR) huwa l-punt tat-tluq taċ-ċiklu annwali tal-proċedura ta' żbilanċ makroekonomiku (macroeconomic imbalance procedure - MIP), li għandu l-għan li jidentifika u jindirizza l-iżbilanċi li jfixklu l-funzjonament tajjeb tal-ekonomiji tal-Istati Membri jew l-ekonomija tal-UE u jistgħu jipperikolaw il-funzjonament tajjeb tal-unjoni ekonomika u monetarja.

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

Filwaqt li tikkunsidra d-diskussjonijiet mal-Parlament Ewropew u fil-Kunsill u fil-Grupp tal-Euro, il-Kummissjoni se tħejji IDRs għall-Istati Membri rilevanti. Is-sejbiet se jiġu inkorporati fir-rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż (CSRs) taħt is-Semestru Ewropew tal-koordinazzjoni tal-politika ekonomika. L-IDRs huma mistennija jiġu ppubblikati fi Frar tal-2017 bħala parti mir-rapporti tal-pajjiżi, qabel il-pakkett tas-Semestru Ewropew tar-rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż.

1. SOMMARJU EŻEKUTTIV

Dan ir-rapport jibda s-sitt rawnd annwali tal-proċedura ta' żbilanċ makroekonomiku (MIP)[1]. Il-proċedura għandha l-għan li tidentifika żbilanċi li jtellfu l-funzjonament mingħajr intoppi tal-ekonomiji tal-Istati Membri u li tixpruna tweġibiet politiċi xierqa. L-implimentazzjoni tal-MIP hija integrata fis-Semestru Ewropew tal-koordinazzjoni tal-politika ekonomika sabiex tiġi żgurata konsistenza mal-analiżijiet u r-rakkomandazzjonijiet li jkunu saru skont għodod oħra ta' sorveljanza ekonomika. L-Istħarriġ Annwali dwar it-Tkabbir (annual growth survey. AGS), li huwa adottat fl-istess ħin ta' dan ir-rapport, jikkunsidra s-sitwazzjoni ekonomika u soċjali fl-Ewropa u jistabbilixxi prijoritajiet ta' politika wiesa' għall-UE kollha kemm hi għas-sena li ġejja.

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

Ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija jenfasizza kunsiderazzjonijiet taż-Żona tal-Euro. Skont il-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni tal-21 ta' Ottubru 2015 "*Dwar Passi Lejn l-Ikkompletar tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja*", l-AMR jimmira lejn analiżi

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

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

sistematika tal-implikazjonijiet wesgħin ta' żbilanċi tal-pajjiżi kkonċernati fiż-Żona tal-Euro u jeżamina kif dawn l-implikazzjonijiet jirrikjedu approċċ ikkoordinat għar-reazzjonijiet politiċi.

Il-valutazzjoni f'dan ir-rapport hija stabbilita fi sfond ta' rkupru ekonomiku kontinwu iżda li għadu fraġli. It-tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-Ħarifa 2016 qed jipprevedi li t-tkabbir reali tal-PGD fl-UE se jkun ta' 1,8 % fl-2016 u li se jonqos għal 1,6 % fl-2017, fl-isfond ta' tnaqqis fid-domanda domestika, b'mod partikolari l-konsum privat u l-investiment. It-tbassir dwar il-PDG għaż-Żona tal-Euro huma ta' 1,7 % u ta' 1,5 % għall-2016 u l-2017, rispettivament. L-inflazzjoni mistennija tibqa' f'livelli storikament baxxi fl-2016 u l-2017, b'inflazzjoni bażi ta' madwar 1 % minkejja l-pożizzjoni ta' politika monetarja akkomodanti ħafna. Il-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol huma mistennija jkomplu jitjiebu, filwaqt li r-rata tal-qgħad fl-UE mbassra li taqa' minn madwar 8,6 % fl-2016 għal 8,3 % fl-2017. L-irjieħ favorevoli li appoġġaw l-irkupru sa issa, qegħdin ibattu (il-waqgħa fil-prezzijiet taż-żejt, id-deprezzament tal-euro), waqt li r-riskji għall-prospettiva jibqgħu jippersistu. Minkejja l-irkupru f'xi swieq emerġenti, għad fadal inċertezzi marbuta mal-riekwilibriju fiċ-Ċina u l-implikazzjonijiet tan-normalizzazzjoni tal-politika monetarja tal-Istati Uniti għal flussi kapitali globali. L-inċertezzi marbuta mat-tensjonijiet ġeopolitiċi jibqgħu għoljin, filwaqt li qed jitfaċċaw riskji marbuta mal-ambjent politiku abbażi ta' populiżmu rampanti marbut f'ċerti każijiet ma' tbatija soċjali u lassitudni f'dak li għandu x'jaqsam ma' riformi u mar-rinfurzar ta' tendenzi protezzjonisti madwar id-dinja.

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

- **L-aġġustament f'pajjiżi b'defiċits esterni jew dejn kompla sejjer 'il quddiem, filwaqt li s-surplus kbir fil-kont kurrenti qed jippersisti.** Sar progress sinifikanti fost il-pajjiżi debituri netti fil-korrezzjoni tal-iżbilanċi esterni tagħhom. Id-defiċits mhux sostenibbli fil-kont kurrenti ġew eliminati fi kważi l-Istati Membri kollha, inkluż minħabba l-aġġustamenti fil-kompetittività tal-ispejjeż tul dawn l-aħħar snin, għalkemm il-ħażniet ta' obligazzjonijiet netti barranin baqgħu għoljin. B'kuntrast, is-surplus fil-kont kurrenti mhux qed ikun aġġustat fil-pajjiżi kredituri netti kollha u f'ċerti każijiet qed ikompli jikber.

- **Id-diżingranaġġ tad-dejn privat qed jissokta, iżda b'pass bil-mod u irregolari, imxekkel minn tkabbir nominali baxx.** Il-vulnerabbiltajiet assoċjati ma' livelli għolja ta' dejn privat, ħafna drabi marbuta ma' stokkijiet kbar ta' dejn tal-gvern, għadhom jippersistu f'għadd ta' pajjiżi. L-isporġenza debitorja privata qed tnaqqas l-investiment u f'ċerti pajjiżi qed tkun il-kaġun ta' karti bilanċjali dgħajfa fil-banek. Id-diżingranaġġ għadu għaddej iżda fil-biċċa l-kbira tal-każijiet b'pass kajman meta mqabbel ma' esperjenzi tal-imgħoddi, notevolment fid-dawl ta' tkabbir nominali baxx[3]. Barra minn hekk, id-diżingranaġġ mhux dejjem qed iseħħ fejn huwa l-aktar meħtieġ, b'xi pajjiżi b'dejn għoli jagħmlu inqas progress fit-tnaqqis tal-obbligazzjonijiet tagħhom minn pajjiżi b'dejn baxx.

- **Minkejja l-pożizzjonijiet kapitali mtejbin, is-settur bankarju qed iħabbat wiċċu ma' sfidi marbuta ma' nuqqas fil-profitabbiltà u ma' legat ta' dejn mitluf.**

[3] Ara, pereżempju: l-FMI, Fiscal Monitor, Ottubru 2016.

Filwaqt li l-banek ġeneralment tejbu l-proporzjon kapitali r-reżistenza tagħhom għax-xokkijiet, il-prospetti ta' profittabbiltà mnaqqsa jillimitaw l-abbiltà li jiżdied il-kapital ġdid fis-suq fl-isfond ta' rekwiżiti kapitali regolatorji ġodda. F'xi pajjiżi, il-pożizzjoni ta' self improduttiv inaqqas is-self u jżid ir-riskju ta' allokazzjoni ħażina ta' kapital.

- **Id-dinamika tal-prezzijiet tad-djar qed tibseb il-*momentum* u jistħoqqilha tiġi mmonitorjata f'xi pajjiżi.** Wara korrezzjonijiet qawwija 'l isfel matul ir-riċessjonijiet ta' wara l-kriżi, il-prezzijiet tad-djar bħalissa qed jiżdiedu f'bosta pajjiżi. Minkejja l-ambjent ta'rati baxxi ta' imgħax, id-dinamika tal-prezzijiet tad-djar tibqa' ferm taħt ir-rati ta' tkabbir irreġistrati matul is-snin 2000. F'xi pajjiżi, madankollu, id-dinamika qawwija fil-prezzijiet ġiet osservata f'kuntest ta' prezzijiet esaġerati u żieda netta tal-kreditu lill-unitajiet domestiċi, li jistħoqqilha monitoraġġ mill-qrib.

- **Is-swieq tax-xogħol qed ikomplu bl-irkupru tagħhom, iżda t-tbatija soċjali tippersisti f'xi pajjiżi.** Is-swieq tax-xogħol ilhom jitjiebu min-nofs l-2013, flimkien ma' tnaqqis fid-dispersjoni tar-rati tal-qgħad fl-Istati Membri kollha wara xejriet diverġenti kbar fis-snin preċedenti. Madankollu, għad hemm rati għoljin ħafna ta' qgħad u staġnar fl-introjtu mix-xogħol f'għadd ta' pajjiżi tal-UE, u t-tbatija soċjali qed tippersisti, speċjalment fil-pajjiżi l-aktar milquta mill-kriżijiet finanzjarji u tad-dejn.

Jixraq li l-kwistjonijiet ta' riekwilibriju fiż-Żona tal-Euro jkomplu jingħataw attenzjoni partikolari. Is-surplus fil-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro kompla jiżdied għal 3,3 % tal-PDG fl-2015 u huwa mbassar li jilħaq it-3,7 % tal-PDG fl-2016, u dan jirrifletti domanda aggregata aktar dgħajfa mill-produzzjoni. L-irkupru dgħajjef tad-domanda aggregata fiż-Żona tal-Euro rifed l-ambjent ta' inflazzjoni baxxa u l-attività ekonomika debboli persistenti. Il-pożizzjonijiet tal-kontijiet kurrenti mtejba ta' pajjiżi debituri netti jridu jiġu sostnuti sabiex jiġi żgurat tnaqqis fl-istokk ta' obbligazzjonijiet esterni netti. Min-naħa l-oħra, xi pajjiżi kredituri netti għad iridu jibdew jikkoreġu l-iżbilanċi tal-flussi esterni.

B'mod ġenerali, minkejja t-titjib kontinwu, l-istess sorsi jew riskji identifikati fl-AMR għall-2016 huma kkonfermati. Ikompli l-progress fl-indirizzar tal-iżbilanċi esterni fost il-pajjiżi debituri netti, madankollu il-proċess ta' riekwilibriju għadu irregolari. L-iżbilanċi tal-istokkijiet interni qed jiġu aġġustati bil-mod fl-ambjent ta' tkabbir nominali baxx, u l-progress huwa irregolari. Is-settur bankarju jagħti xhieda ta' prospetti bi profittabbiltà mnaqqsa u wirt ta' self improduttiv f'xi pajjiżi. F'xi pajjiżi, sinjali ta' tisħin żejjed possibbli fis-swieq tad-djar u s-swieq tax-xogħol jistħoqqilhom il-monitoraġġ.

Fl-IDRs, se jsiru analiżijiet iktar dettaljati u kumplessivi għall-Istati Membri mmarkati mill-AMR.. Bħalma ġara fiċ-ċiklu preċedenti, l-IDRs se jiġu inklużi fir-rapporti tal-pajjiżi, li jipprovdu l-analiżi tas-servizzi tal-Kummissjoni fir-rigward tal-isfidi ekonomiċi u soċjali fl-Istati Membri. Din l-analiżi mbagħad tinforma lir-rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż (country specific recommendations, CSRs) tas-semestru Ewropew. Sabiex jitħejjew l-IDRs, il-Kummissjoni se tibbaża l-analiżi tagħha fuq sett għani ta' *data* u informazzjoni. Se jitqiesu l-istatistiki pertinenti kollha, id-dejta rilevanti kollha, il-fatti materjali kollha. Kif stabbilit mil-leġiżlazzjoni, huwa fuq il-bażi tal-IDRs li l-Kummissjoni tikkonkludi jekk jeżistux żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi, u sussegwentement tħejji r-rakkomandazzjonijiet ta' politika għal kull

Stat Membru[4]. Pajjiżi li għalihom żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi ġew identifikati fiċ-ċiklu tal-MIP preċedenti issa huma kollha suġġetti għal monitoraġġ speċifiku, adattat skont il-gravità tal-isfidi sottostanti (Kaxxa 1)[5].

Kaxxa 1: L-applikazzjoni tal-MIP: l-iżviluppi ewlenin mill-2015

Il-kategorizzazzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi

Il-kategorizzazzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi ġiet simplifikata u saret stabbli matul iċ-ċiklu preċedenti, kif indikat fil-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni ta' April 2016 dwar is-Semestru Ewropew u f'konformità mal-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni ta' Ottubru 2015 "*Dwar passi lejn l-Ikkompletar tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja*". Is-simplifikazzjoni naqqset l-għadd ta' kategoriji possibbli minn sitta għal erbgħa (ebda żbilanċi; żbilanċi; żbilanċi eċċessivi u żbilanċi eċċessivi b'azzjoni korrettiva). Fost id-19-il pajjiż li għandhom jgħaddu minn IDR fl-2016, sitta nstabu li ma jesperjenzaw l-ebda żbilanċi (l-Awstrija, il-Belġju, l-Estonja, ir-Renju Unit, ir-Rumanija u l-Ungerija), seba' nstabu li kienu qed jesperjenzaw żbilanċi (il-Finlandja, il-Ġermanja, l-Irlanda, l-Iżvezja, in-Netherlands, is-Slovenja, u Spanja) u sitta nstabu li kienu qed jesperjenzaw żbilanċi eċċessivi (il-Bulgarija, Ċipru, Franza, l-Italja, il-Kroazja, u l-Portugall).

Monitoraġġ speċifiku

Il-monitoraġġ speċifiku għandu l-għan li jsaħħaħ il-monitoraġġ kontinwu tal-politiki meħuda fil-kuntest tal-MIP. Huwa ma jissostitwixxix il-monitoraġġ kumplessiv tal-Kummissjoni għall-implimentazzjoni tar-riforma b'reazzjoni għal rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż li hija ppreżentata fir-rapporti dwar il-pajjiżi, iżda jsaħħaħ il-bażi għal tali valutazzjoni.

Il-monitoraġġ speċifiku ġie implimentat għall-ewwel darba fl-2013 bħala segwitu għat-tisħiħ tal-impenji ta' politika meħuda minn Spanja u mis-Slovenja wara li kienu ġew identifikati bi żbilanċi eċċessivi. Dan kien jikkonsisti minn żewġ missjonijiet segwiti minn rapporti, fil-ħarifa u fix-xitwa, diskussi fil-kumitati tal-Kunsill li jħejju l-ECOFIN (KPE/KEF). Billi l-esperjenza ma' dawn iż-żewġ pajjiżi hija waħda pożittiva, il-Kummissjoni fl-2014 estendiet il-monitoraġġ speċifiku għall-pajjiżi kollha bi żbilanċi eċċessivi u għal pajjiżi taż-Żona tal-Euro magħżula bi żbilanċi ta' rilevanza sistemika. Fl-2016, bl-armonizzazzjoni tal-kategoriji tal-MIP, il-monitoraġġ speċifiku ġie estiż għall-pajjiżi kollha bi żbilanċi jew bi żbilanċi eċċessivi, u l-monitoraġġ sar biss fil-ħarifa, u ġie mmodulat fuq il-bażi tal-ambitu tal-isfidi u s-severità tal-iżbilanċi. Addattamenti ulterjuri fl-implimentazzjoni ta' monitoraġġ speċifiku jista' jseħħ jekk ikun meħtieġ fuq il-bażi tal-esperjenza akkumulata.

Hemm bżonn li jsiru IDRs għall-pajjiżi identifikati bi żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi fir-rawd tal-IDRs preċedenti[6]. IDR hija għal darb'oħra meħtieġa biex tivvaluta jekk l-iżbilanċi eċċessivi eżistenti jew l-iżbilanċi humiex qed jonqsu, jippersistu jew jaggravaw, filwaqt li tingħata l-attenzjoni mistħoqqa għall-kontribuzzjoni tal-politiki implimentati minn dawn l-

---

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

5 Ara *"Is-Semestru Ewropew 2016: Valutazzjoni tal-progress fuq ir-riformi strutturali, il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi, u r-riżultati tar-rieżamijiet fil-fond skont ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011*" - COM(2016) 95 final/2 -, 7.4.2016.

6 Ara *"Is-Semestru Ewropew 2016: Valutazzjoni tal-progress fuq ir-riformi strutturali, il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi, u r-riżultati tar-rieżamijiet fil-fond skont ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011*" - COM(2016) 95 final/2 -, 7.4.2016. Għas-sett sħiħ tar-rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż, adottati mill-Kunsill, inklużi dawk li huma rilevanti għall-MIP, ara l-ĠU C 299, 18.8.2016.

Istati Membri sabiex jingħelbu l-iżbilanċi. L-Istati Membri kkonċernati huma **l-Bulgarija, Ċipru, il-Finlandja, Franza, il-Ġermanja, l-Irlanda, l-Italja, il-Kroazja, in-Netherlands, il-Portugall, is-Slovenja, Spanja** u **l-Iżvezja**.

Fuq il-bażi tal-qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni, f'dan l-istadju l-Kummissjoni mhux se twettaq aktar analiżijiet fil-kuntest tal-MIP għall-Istati Membri l-oħra. B'mod partikolari, il-pajjiżi li ħarġu mis-sorveljanza tal-MIP fl-2016 (il-Belġju, ir-Renju Unit, ir-Rumanija u l-Ungerija) ma jindikawx l-eżistenza ta' riskji addizzjonali li jeħtieġu analiżi f'IDR fl-2017 meta mqabbla mas-sena l-oħra. Għadd ta' pajjiżi li ma ġewx analizzati dan l-aħħar f'l-IDRs juru dinamika kontinwa fil-prezzijiet tad-djar (id-Danimarka, il-Lussemburgu) u fl-ispejjeż tax-xogħol (l-Estonja, il-Latvja, il-Litwanja) u li jixraq li jiġu mmonitorjati mill-qrib iżda ma jeħtiġux analiżi tal-vulnerabbilitajiet u r-riskji għall-ekonomija kollha f'IDR. Fil-każ tal-Greċja, is-sorveljanza tal-iżbilanċi u l-monitoraġġ tal-miżuri korrettivi se jkomplu jsiru fil-kuntest tal-programm ta' assistenza finanzjarja. B'mod ġenerali, ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija għalhekk jitlob it-tħejjija tal-IDRs għal 13-il Stat Membru meta mqabbel ma' 19 fiċ-ċiklu preċedenti. L-ebda wieħed mill-pajjiżi li ma kinux suġġetti għal IDRs fiċ-ċiklu preċedenti mhu se jkun suġġett għal dan fl-2017.

2. L-IŻBILANĊI, IR-RISKJI U L-AĠĠUSTAMENT: L-IŻVILUPPI EWLENIN BEJN IL-PAJJIŻI

Ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija jibni fuq qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni tal-indikaturi. It-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR ta' indikaturi u livelli limiti indikattivi tipprovdi tagħmir għall-iffiltrar biex tinstab evidenza *prima facie* ta' riskji potenzjali u vulnerabbiltajiet li jistħoqqilhom aktar investigazzjoni. It-tabella ta' valutazzjoni tinkludi firxa ta' indikaturi u livelli limiti ta' referenza fir-rigward ta' għadd ta' oqsma, inklużi pożizzjonijiet esterni, il-kompetittività, id-dejn privat, is-swieq tad-djar, is-settur bankarju, l-impjiegi. Hija tibbaża ruħha fuq dejta ex-post sabiex jiġi żgurat li jkun hemm stabbiltà u konsistenza bejn il-pajjiżi. Għalhekk, it-tabella ta' valutazzjoni użata għal dan ir-rapport tirrifletti *data* sal-2015. Dejta aktar riċenti, flimkien ma' sett ta' indikaturi awżiljarji, jiġu madankollu rieżaminati fil-qari ekonomiku tal-indikaturi. Il-valuri tat-tabella ta' valutazzjoni ma jinqrawx b'mod mekkaniku, iżda huma suġġetti għal qari ekonomiku li jippermetti l-kunsiderazzjoni tal-kwistjonijiet speċifiċi għall-pajjiż u l-kunsiderazzjonijiet kuntestwali[7].

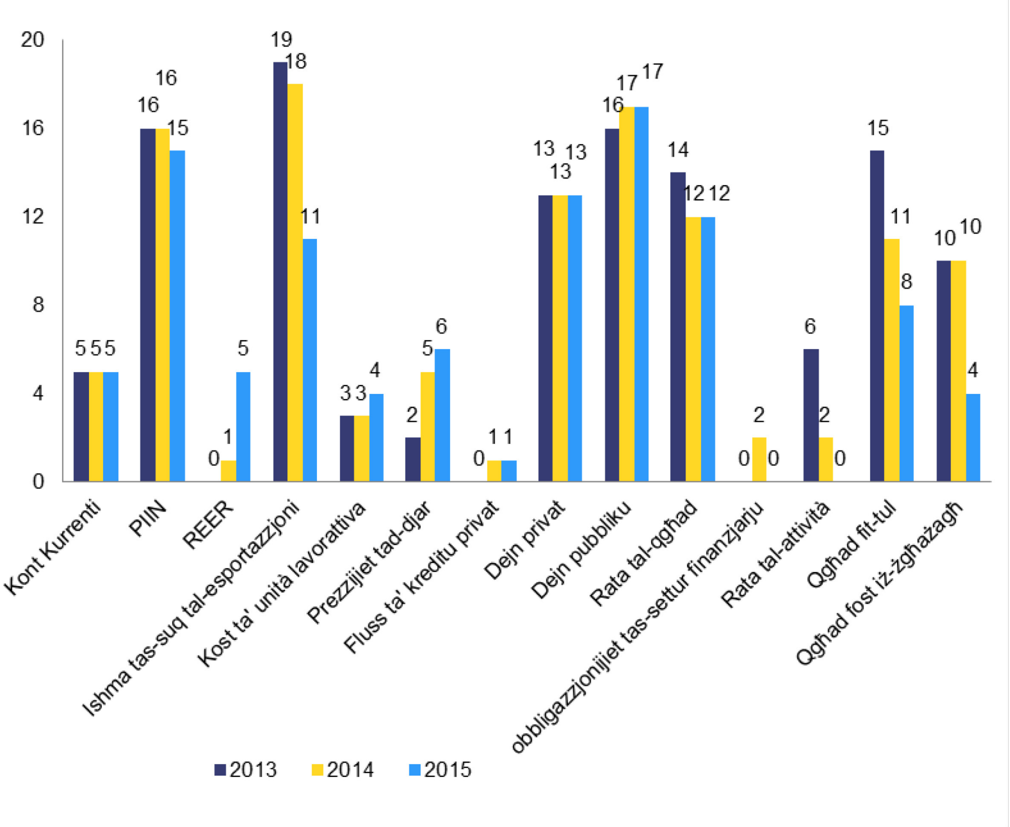
L-evoluzzjoni tal-indikaturi tat-tabella ta' valutazzjoni tirrifletti l-proċess ta' aġġustament gradwali kif ukoll l-iżbilanċi u l-vulnerabbiltajiet li jifdal. Il-korrezzjoni ta' żbilanċi potenzjali tal-kontijiet kurrenti hija evidenti mill-evoluzzjoni tal-għadd ta' valuri lil hinn mil-livell limitu fuq il-kont kurrenti varjabbli fit-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR (Graff 1). Filwaqt li l-indikatur tal-kont kurrenti kien ogħla mil-livell limitu minħabba defiċit għal 14-il pajjiż, u minħabba surplus għal żewġ (2) pajjiżi fl-2009, dan kien il-każ biss għal ħames (5) pajjiżi fl-2015, li tlieta minnhom kienu minħabba surplus. Fid-dawl tat-tkomplija tal-produzzjoni u tat-tkabbir tal-esportazzjoni fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE, l-għadd ta' qari ogħla mil-livell limitu dwar il-qgħad, indikaturi soċjali oħra u ishma tas-suq tal-

---

[7] Il-qari mekkaniku tat-tabella ta' valutazzjoni huwa eskluż skont ir-Regolament dwar l-MIP (ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011). Rigward ir-raġunament wara l-kostruzzjoni tat-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR u l-qari tagħha ara "'*The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, process, application: a compendium*" (il-Kummissjoni Ewropea, 2016).

esportazzjoni qiegħed jonqos. Id-dinamika tal-prezzijiet reġgħet bdiet fi ftit pajjiżi f'kuntest ta' inflazzjoni ġeneralment baxxa, li tirriżulta f'għadd li qed jikber għalkemm għadu limitat, ta' valuri lil hinn mil-livell limitu għar-REER (real effective exchange rate) u l-prezzijiet reali tad-djar. Il-valuri li jaqbżu l-livell limitu huma numerużi u persistenti rigward l-iżbilanċi tal-istokkijiet. Dan huwa l-każ għal 15-il pajjiż f'dak li għandu x'jaqsam mal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta fl-2015, (wieħed inqas mis-sena ta' qabel), u għal 17-il pajjiż fuq l-indikatur tad-dejn tal-gvern, (l-istess bħal fis-sena ta' qabel). Sa fejn huwa kkonċernat id-dejn privat, l-għadd ta' valuri li jaqbżu l-livell limitu baqa' stabbli għal 13.

Graff 1: **L-għadd ta' valuri lil hinn mil-livell limitu għal kull indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni, 2013, 2014 u 2015.**

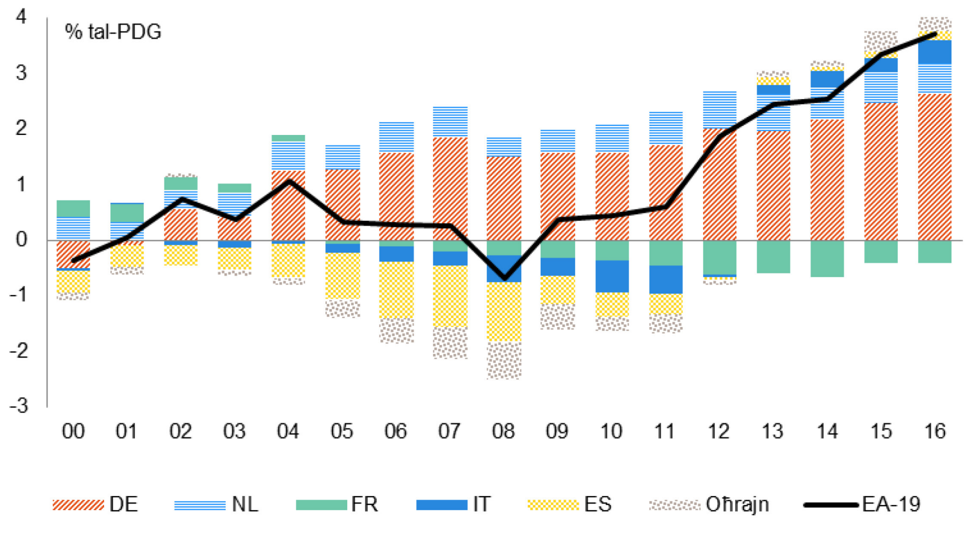


Sors: Eurostat.

Id-deficits tal-kont kurrenti fl-imgħoddi nbidlu fil-biċċa l-kbira tagħhom f'surpluses jew f'pożizzjonijiet bilanċjati, filwaqt li surpluses kbar qed jippersistu. Il-pajjiżi debituri netti

għamlu passi 'l quddiem biex jikkoreġu d-defiċits eċċessivi fil-kont kurrenti fil-konsegwenzi immedjati tal-kriżi (Graff 2). Wara waqfa qasira fl-2014, huma aġġustaw ulterjorment il-pożizzjoni tagħhom fl-2015, l-aktar minħabba t-tkabbir fl-esportazzjoni, iżda fi ftit każijiet (pereż. l-Italja) ukoll minħabba domanda domestika dgħajfa. B'konsegwenza ta' dan, huma biss Ċipru u r-Renju Unit li kellhom defiċits li jaqbżu l-livell limitu. B'kuntrast, is-surplus fid-Danimarka, il-Ġermanja u n-Netherlands kompla jaqbeż il-livell limitu. Is-surplus fil-kont kurrenti tal-Germanja li diġà huwa kbir kompla twessa' iktar għal 8,5 % tal-PDG fl-2015, wara żieda sinifikanti fl-2014 minħabba li s-setturi kollha tal-ekonomija komplew inaqqsu l-ingranaġġ, li kompla jaċċentwa aktar id-differenza bejn it-tfaddil pożittiv tal-pajjiż u l-iżbilanċ tal-investiment[8]. L-effetti tal-prezzijiet baxxi taż-żejt u tat-termini tal-kummerċ ukoll b'xi mod ikkontribwew biex ikompli jiżdied is-surplus fl-2015. Is-surplus tal-Ġermanja għadu kbir fuq bażi aġġustata ċiklikament (9,4 % tal-PDG), kif inhu l-każ għal 15-il Stat Membru ieħor li għandhom pożizzjonijiet attwali taħt dawk aġġustati ċiklikament. Barra minn hekk, in-Netherlands ukoll għadhom b'surplus fil-kont kurrenti, li madankollu naqas matul dawn l-aħħar sentejn. Fost il-pajjiżi kredituri netti, id-Danimarka, il-Ġermanja, Malta u n-Netherlands kellhom surpluses li kienu 5 punti perċentwali tal-PDG akbar minn dak li jista' jiġi spjegat b'fatturi fundamentali bħad-demografija jew l-intensità tal-manifattura. Fost il-pajjiżi debituri netti, huwa biss ir-Renju Unit li kellu defiċit li qabeż il-fundamentali bi proporzjonijiet simili, filwaqt li l-biċċa l-kbira ta' pajjiżi debituri netti kellhom pożizzjonijiet fil-kontijiet kurrenti li marru lil hinn mill-fundamentali wara l-aħħar riekwilibriju estern riċenti. B'mod ġenerali, il-korrezzjoni tal-iżbilanċi f'pajjiżi debituri netti u f'surpluses kontinwi fil-pajjiżi kredituri netti ewlenin tfisser li s-surplus fil-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro żdied b'madwar 0,8 punti perċentwali oħra tal-PDG fl-2015 għal 3,3 % tal-PDG, meta mqabbel ma' kważi pożizzjoni bilanċjata fl-2009-2010 (Kaxxa 2).

Graff 2: **Bilanċi tal-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro u tal-Istati Membri magħżula**



Sors: Kontijiet nazzjonali u t-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea għall-ħarifa 2016 (AMECO).

8 Iċ-ċifri fil-kont kurrenti msemmija hawnhekk huma fuq il-bażi tal-kontijiet nazzjonali.

Kaxxa 2: Id-dimensjoni taż-Żona tal-Euro tal-iżbilanċi makroekonomiċi

L-implikazzjonijiet wesgħin taż-Żona tal-Euro tal-iżbilanċi makroekonomiċi jistħoqqilhom analiżi bir-reqqa. B'konformità mal-proposti li jinsabu fir-Rapport tat-22 ta' Ġunju 2015 "*L-ikkompletar tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja*" ta' Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi u Martin Schulz, u l-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni tal-21 ta' Ottubru 2015 "*Dwar passi lejn l-ikkompletar tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja*", li jibdew mis-sena l-oħra l-AMR jinkludi analiżi sistematika tal-implikazzjonijiet tal-iżbilanċi tal-pajjiżi fiż-Żona tal-Euro u kif dawn l-implikazzjonijiet jirrikjedu approċċ ikkoordinat għar-reazzjonijiet politiċi.

Is-surplus kbir fil-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro qed ikompli jiżdied. Il-bilanċ tal-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro huwa l-akbar wieħed fid-dinja għal EUR 349 biljun fl-2015, jew 3,3 % tal-PDG taż-Żona tal-Euro[9]. Is-surplus taż-Żona tal-Euro akkumula fil-perjodu ta' wara l-kriżi minn defiċit ta' 0,7 % tal-PGD fl-2008. Il-livell attwali tiegħu ma jistax jiġi ġustifikati b'elementi fundamentali ekonomiċi: stimi empiriċi ta' norma għall-kont kurrenti għaż-Żona tal-Euro jindikaw li l-karatteristiċi fundamentali (inklużi l-maturazzjoni, l-introjtu relattiv *per capita*, eċċ.) jkunu jimplikaw surplus żgħir ta' madwar 0,3 % tal-PDG fl-2015[10]. Is-surplus taż-Żona tal-Euro huwa mistenni li jiżdied b' 0,4 punti perċentwali fl-2016, anki jekk il-prezzijiet taż-żejt għolew minn bażi baxxa sa mill-bidu tal-2016 u l-euro żdied f'termini effettivi. B'ħarsa 'l quddiem, is-surplus kbir u li qed jiżdied fil-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro jista' jikkontribwixxi biex jagħmel pressjoni 'l fuq, fuq il-valur estern tal-euro.

Is-surplus taż-Żona tal-Euro jirrifletti l-korrezzjoni ta' defiċits fil-kont kurrenti preċedenti u d-diżingranaġġ mifrux persistenti kif ukoll supluses persistenti kbar f'xi Stati Membri.. Iċ-ċaqliq fil-pożizzjoni tal-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro minnufih wara l-kriżi ħabat ma' korrezzjoni qawwija f'pajjiżi b'defiċits esterni kbar wara treġġigħ lura tal-flussi finanzjarji transfruntiera privati. Minn hemm 'il quddiem, id-dinamika tad-domanda domestika u l-importazzjonijiet baqgħu baxxi f'pajjiżi debituri netti. Korrezzjoni simetrika ta' wara l-kriżi ma seħħitx f'pajjiżi b'bilanċi pożittivi fil-kont kurrenti, u s-surpluses komplew jikbru f'pajjiżi bl-ikbar surpluses fil-valur, b'mod partikolari l-Ġermanja u n-Netherlands. Fl-2015, il-bilanċi pożittivi tal-Ġermanja u n-Netherlands kienu jirrappreżentaw rispettivament EUR 257 biljun u EUR 57 biljun tas-surplus taż-Żona tal-Euro. L-akbar flutwazzjoni ta' surplus fil-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro hija msejsa fuq proċess ta' tnaqqis fl-ingranaġġ li jinvolvi s-setturi kollha tal-ekonomija sa mill-2009. It-titjib fil-pożizzjonijiet ta' tislif nett kien jikkonċerna l-aktar l-unitajiet domestiċi u l-korporazzjonijiet l-ewwel u qabel kollox, u s-settur tal-gvern wara, fid-dawl tal-ħtieġa li jiġu kkoreġuti l-pożizzjonijiet fiskali ddeterjorati bil-kbir.

Għalkemm ħafna pajjiżi fiż-Żona tal-Euro resqu lejn pożizzjonijiet esterni qrib il-bilanċ jew is-surplus, ir-riekwilibriju fiż-Żona tal-Euro jeħtieġ li jitkompla.. Ftit huma l-pajjiżi li għandhom

[9] Ċifra msejsa fuq il-kontijiet nazzjonali.

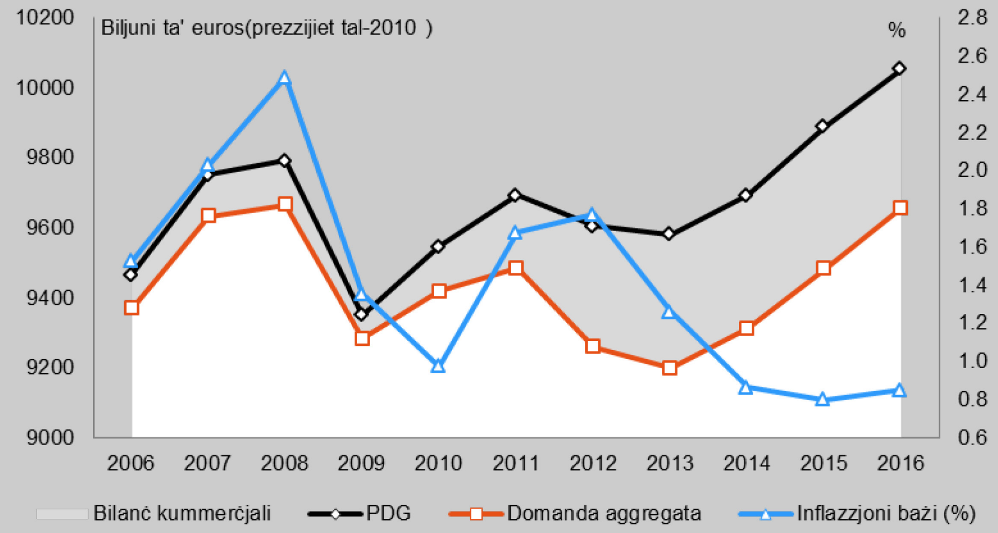
[10] Il-valur referenzjarju huwa derivat minn rigressjonijiet f'forma mnaqqsa li jaqbdu d-determinanti ewlenin tal-bilanċ tal-investiment bi tfaddil, inklużi determinati fundamentali (pereż. demografija, riżorsi), fatturi ta' politika u kundizzjonijiet finanzjarji globali. Il-metodoloġija tixbaħ l-approċċ tal-Valutazzjoni Esterna tal-Bilanc (External Balance Assessment, EBA) żviluppat mill-Fond Monetarju Internazzjonali (Phillips, S. *et al.*, 2013, "*The External Balance Assessment (EBA) Methodology*", Dokument ta' Ħidma tal-FMI, 13/272), mingħajr ma hemm interazzjonijiet għall-fattur varjabbli li jaqbad l-effetti tat-tixjiħ u varjabbli addizzjonali li jaqbdu s-sehem tal-manifattura b'valur miżjud.

defiċits fil-kont kurrenti konsiderevoli, iżda dan ma jfissirx li aktar progress f'termini ta' riekwilibriju fiż-Żona tal-Euro mhuwiex meħtieġ. Pajjiżi li kellhom defiċits kbar għal żmien twil għadhom ikkaratterizzati minn pożizzjonijiet ta' investimenti internazzjonali netti negattivi kbar li jirrappreżentaw vulnerabbiltajiet. L-istralċ ta' stokks kbar ta' obbligazzjonijiet jeħtieġ li l-bilanċi tal-kontijiet kurrenti jinżammu f'territorju pożittiv jew f'defiċits żgħar, li konsegwentament jimplika limitazzjonijiet għall-espansjoni tad-domanda domestika fil-pajjiżi debituri netti. Billi l-pożizzjonijiet kbar u negattivi ta' investiment internazzjonali nett huma ġeneralment abbinati ma' stokkijiet kbar ta' dejn privat jew tal-gvern, iż-żamma ta' pożizzjonijiet prudenti tal-kontijiet kurrenti f'pajjiżi debituri netti hija wkoll il-kontroparti ta' proċess ta' tnaqqis fl-ingranaġġ intern meħtieġ. Il-punt safejn il-proċess ta' diżingranaġġ fil-pajjiżi debituri netti jsir għad-detriment tal-prospetti ta' rkupru tagħhom jiddependi b'mod kruċjali fuq l-ambjent tat-tkabbir u fuq ir-riskji tad-deflazzjoni tad-dejn, fuq l-ispazju għal aktar qligħ fil-kompetittività u fuq dinamiki ta' domanda fil-pajjiżi b'bilanċ favorevoli ta' kreditu u f'pajjiżi barra ż-Żona tal-Euro, f'kuntest ta' tnaqqis fl-intensità tal-kummerċ fir-rigward tat-tkabbir.

Il-persistenza tas-surplus kbir fil-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro tirrifletti d-dinamiki tad-domanda aggregata li għadhom lura meta mqabbla mal-attività ekonomika.. Id-domanda domestika reali fiż-Żona tal-Euro hija mistenni li tirkupra għal-livelli ta' qabel il-kriżi ekonomika din is-sena biss (Graff 3). Din it-tendenza fit-tul fid-domanda domestika li tirkupra aktar bil-mod milli fil-produzzjoni rriżultat kemm mill-investiment kif ukoll mill-konsum, u hija riflessa b'ċifri ta' differenza fil-produzzjoni li baqgħu f'territorju negattiv mill-2009 u li għadhom taħt il-1 %. Dan il-grad ta' laxkezza persistenti jirfed il-livelli attwali storikament baxxi tal-inflazzjoni bażi, li jibqgħu taħt il-mira tal-awtoritajiet monetarji u joħolqu ambjent diffiċli għad-diżingranaġġ u għar-riekwilibriju taż-Żona tal-Euro. Barra minn hekk, is-surplus kbir u li qed jiżdied fil-kont kurrenti taż-Żona tal-Euro jista' jikkontribwixxi għall-persistenza ta' inflazzjoni baxxa permezz tal-kanal tar-rata tal-kambju.

Is-settur finanzjarju qed jiffaċċja għadd ta' sfidi. Il-bażi kapitali tal-banek fiż-Żona tal-Euro tjiebet, bħala medja, iżda għad hemm differenzi notevoli. Il-profitabbiltà tal-banek tinsab taħt il-livelli ta' qabel il-kriżi u hija mistennija li tkompli tonqos billi l-ambjent ta' inflazzjoni baxxa qed jiġi dejjem iktar rifless fil-marġini mnaqqsa u fid-dħul mill-assi, fl-overbanking u fil-persistenza ta' mudelli ta' negozju skaduti li wkoll huma fatturi kontributorji. F'xi pajjiżi, il-livelli għolja ta' kompost ta' self improduttiv li jnaqqas il-marġni tal-profitt, u s-soluzzjoni ta' stokks kbar ta' assi improduttivi jistgħu jdgħajfu l-bażi ta' kapital li diġà qiegħda baxxa għal għadd ta' banek. Il-kombinazzjoni ta' inflazzjoni baxxa, stokks kbar ta' self improduttiv f'xi pajjiżi u l-bafers kapitali regolatorji li għad iridu jinbnew, tista' tillimita l-lok għall-espansjoni tal-kreditu.

Graff 3: **Il-produzzjoni taż-Żona tal-Euro, id-domanda domestika, il-bilanċ kummerċjali u l-inflazzjoni bażi**

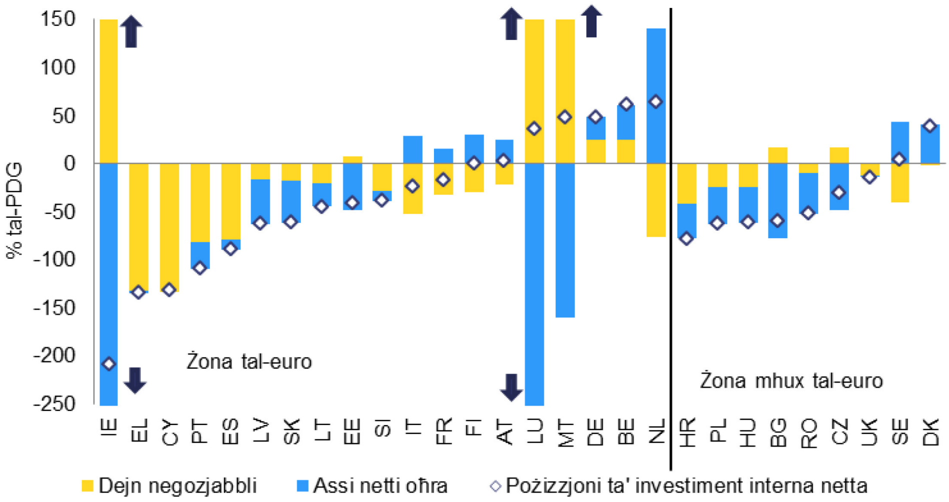


Sors: Kontijiet nazzjonali u t-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea għall-ħarifa 2016 (AMECO).

Dinamiki tad-domanda aktar qawwija kif ukoll rkupru aktar robust fit-tkabbir nominali għandhom jgħinu fl-aċċellerazzjoni tal-proċess ta' tnaqqis fl-ingranaġġ u r-riekwilibriju. Ir-rati ta' investiment persistentement taħt il-livelli ta' qabel il-kriżi jistgħu jitqiesu bħala manifestazzjoni possibbli ta' deterjorament fl-aspettativi li jikkonċernaw id-dħul reali futur fuq il-kapital (l-ipoteżi tal-"istaġnar ekonomiku fit-tul"). B'hekk, l-investiment fqir persistenti mhuwiex sinjal tajjeb għall-prospetti ta'tkabbir fil-produttività. F'dan il-kuntest, iż-Żona tal-Euro għandha riskju li tinqabad fi spiral awtosuffiċjenti ta' deterjorament, investiment baxx u aspettattivi ta' tkabbir baxx fil-produttività.[11] Azzjoni koordinata biex jiġu mmobilizzati r-riżorsi għal investiment pubbliku u privat flimkien ma' appoġġ lill-irkupru tad-domanda jistgħu jkissru dan iċ-ċirku vizzjuż. Aktar appoġġ attiv għad-domanda domestika fil-pajjiżi b'surplus jista' jikkumplimenta l-azzjoni tal-awtoritajiet monetarji u jkun konsistenti ma' objettivi ta' riekwilibriju. Min-naħa l-oħra, il-kundizzjonijiet strutturali li jiffavorixxu l-investiment, it-tkabbir tal-produttività u l-kisbiet tal-kompetittività, b'mod partikolari f'pajjiżi debituri netti, ikunu ta' għajnuna għal korrezzjoni fit-tul tal-iżbilanċi u jgħinu biex itaffu l-piż tad-dejn.

[11] FMI, World Economic Outlook, Ottubru 2016, Kap. 1.

Graff 4: **Pożizzjonijiet tal-Investiment Internazzjonali Nett u Dejn Estern Nett fl-2015**

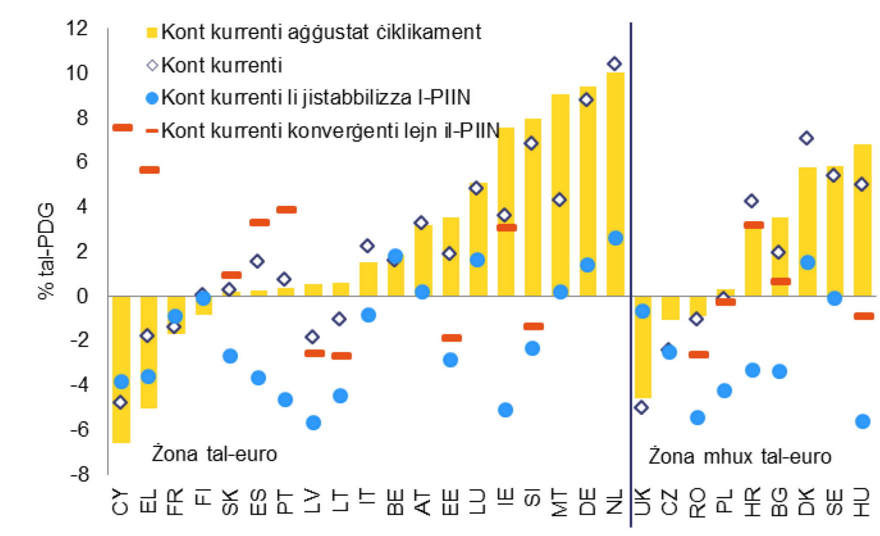


Sors: Eurostat (BPM6, ESA10), Il-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni.

L-istokkijiet tal-obligazzjonijiet esterni netti ġeneralment qed jonqsu, għalkemm f'ħafna każijiet b'pass kajman. Bosta pajjiżi debituri netti għadhom vulnerabbli minħabba pożizzjonijiet ta' investiment interazzjonali netti negattivi, b'valuri ta' tabelli ta' valutazzjoni ogħla mil-livell limitu fi 15-il Stat Membru fl-2015, pajjiż wieħed biss inqas milli fl-2014 (ir-Repubblika Ċeka). Madankollu sar xi progress dan l-aħħar, prinċipalment bħala riżultat ta' bilanċi pożittivi tal-kont kurrenti, u permezz ta' impatt ta' spiss żgħir ta' tkabbir nominali tal-PDG. Pożizzjonijiet ta' investiment interazzjonali netti negattivi huma l-ikbar f'Ċipru, il-Greċja, l-Irlanda, il-Portugall u Spanja, u ferm ogħla mil-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni, fil-Bulgarija, il-Kroazja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Polonja u s-Slovakkja (Graff 4). Ir-riskji u l-vulnerabbiltajiet marbuta ma' pożizzjonijiet negattivi jvarjaw b'mod konsiderevoli, madankollu, minħabba d-diversità fil-kompożizzjoni ta' assi u passivi esterni. B'mod partikolari, l-passivi marbuta mal-investiment dirett barrani (b'inċidenza għolja, pereż. f'ħafna pajjiżi tal-Ewropa tal-Lvant u fl-Irlanda) u l-passivi ta' ekwità (proporzjon sinifikanti ħafna fil-Bulgarija, ir-Repubblika Ċeka, l-Estonja, l-Irlanda u r-Rumanija) jirrappreżentaw riskji aktar baxxi.[12] Il-bilanċi tal-kont kurrenti meħtieġa għal pożizzjonijiet tal-investiment internazzjonali netti biex jikkonverġu b'mod rapidu (fi żmien 10 snin) lejn il-livell limitu ta' 35 % tal-PDG huma ogħla mill-bilanċi tal-2015 għall-biċċa l-kbira tal-pajjiżi debituri netti (Graff 5). Il-biċċa l-kbira tal-pajjiżi kredituri netti (l-Awstrija, il-Belġju, il-Ġermanja, l-Iżvezja, Malta u n-Netherlands) komplew ikabbru l-pożizzjoni pożittiva ta' investiment internazzjonali netta matul l-aħħar ftit snin. Filwaqt li r-riskji assoċjati ma' ħażniet kbar u li qed jikbru ta' assi barranin netti ma jistgħux jiġu assimilati ma' kwistjonijiet esterni ta' sostenibbiltà, l-akkumulazzjoni persistenti tar-riskji netti tal-krudituri ma għandhiex tiġi injorata, prinċipalment minħabba r-rikji ta' valuazzjoni li pożizzjonijiet bħal dawn joħolqu.

[12] Il-flussi u l-obbligazzjonijiet ta' investiment dirett barrani huma anqas suxxettibbli għal waqfien jew ħruġ f'daqqa minn forom oħra ta' flussi jew obbligazzjonijiet finanzjarji, u l-obbligazzjonijiet ta' ekwità jinvolvu riskji aktar baxxi minn obbligi ta' dejn minħabba bidliet potenzjalment kbar fil-valwazzjoni fi żminijiet ta' kriżi.

Graff 5: **Bilanċi aġġustati ċiklikament tal-kont kurrenti u bilanċi meħtieġa sabiex jistabbilizzaw jew inaqqsu l-passivi esterni, 2015**

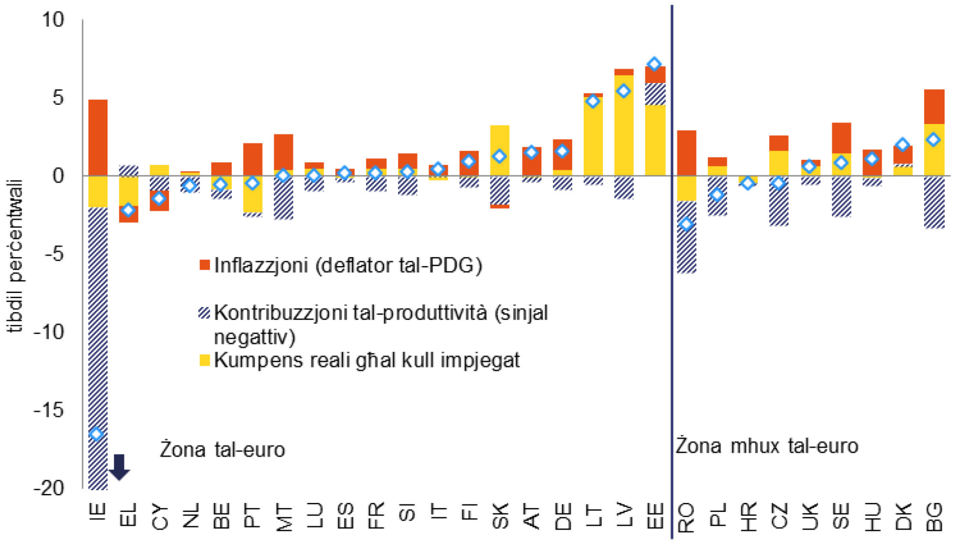


Sors: Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni.
Nota: Bilanċi aġġustati ċiklikament jiġu kkalkolati permezz tal-istimi tal-marġni tal-potenzjal tal-produzzjoni sottostanti għat-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea għall-ħarifa 2016. Il-bilanċi tal-kont kurrenti meħtieġa sabiex jiġu stabbilizzati jew jitnaqqsu l-passivi esterni netti huma bbażati fuq l-ipoteżijiet li ġejjin: il-proġettazzjonijiet nominali tal-PDG jirriżultaw mit-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea għall-ħarifa 2016 (sal-2018), u l-metodoloġija ta' proġettazzjonijiet tal-Kummissjoni T + 10 lil hinn minn dan; l-effetti ta' valutazzjoni huma konvenzjonalment meqjusa li huma żero f'dak il-perjodu ta' proġettazzjoni, li jikkorrespondi għal proġettazzjoni imparzjali għall-prezzijiet tal-assi; il-bilanċi tal-kont kapitali huma preżunti li jibqgħu kostanti bħala perċentwali tal-PDG, f'livell li jikkorrispondi mal-medjana matul l-2015 u l-proġettazzjonijiet għall-2016-2018.

It-titjib fil-kompetittività tal-ispejjeż fil-pajjiżi debituri netti jibqa' b'mod ġenerali jappoġġa r-riekwilibriju għalkemm naqas dan l-aħħar. Il-biċċa l-kbira tal-aġġustament fil-kostijiet ta' kull unità lavorattiva fil-pajjiżi li ffaċċjaw żbilanċi esterni u kwistjonijiet relatati mal-kompetittività seħħ relattivament kmieni fil-perjodu ta' wara l-kriżi. L-ambjent attwali ta' inflazzjoni baxxa, bi ftit varjazzjoni fl-iżviluppi tal-prezzijiet bejn pajjiż u ieħor, jillimita l-ispazju għal aktar aġġustamenti fi prezzijiet relattivi. Ma tantx kien hemm tibdil fil-kostijiet ta' kull unità lavorattiva fl-2014 u 2015 u ma jvarjawx ħafna minn pajjiż għal ieħor, bi ftit eċċezzjonijiet (Graff 6). Fl-2015, il-kost nominali ta' kull unità lavorattiva (bidliet fuq tliet (3) snin) qabeż il-livell limitu fit-tliet pajjiżi Baltiċi u l-Bulgarija biss, hekk kif iż-żieda fil-pagi qabżet iż-żieda fil-produttività. Il-kostijiet ta' kull unità lavorattiva żdiedu relattivament aktar malajr fil-pajjiżi kredituri netti – fosthom l-Awstrija, id-Danimarka, il-Ġermanja u l-Isvezja – milli fil-parti l-kbira tal-pajjiżi l-oħra, għalkemm mhux b'mod sinifikanti aktar milli fi Franza u fl-Italja. Fost l-Istati Membri taż-Żona tal-Euro, il-konverġenza tal-inflazzjoni lejn rati baxxi timplika li rati tal-kambju effettivi reali huma mmexxija prinċipalment minn bidliet fir-rata tal-kambju tal-euro u l-importanza relattiva ta' pajjiżi mhux fiż-Żona tal-Euro bħala sħab kummerċjali. Ċipru, Franza, il-Greċja, l-Irlanda, l-Italja, il-Portugall u Spanja rreġistraw l-

akbar deprezzament fir-rata tal-kambju effettiva reali fl-2015, b'valuri ogħla mil-livell limitu f'Ċipru, il-Greċja u l-Irlanda. Dan l-indikatur ukoll qabeż il-livell limitu minħabba l-apprezzamenti fl-Estonja, filwaqt li l-pressjonijiet tal-apprezzament huma evidenti wkoll fil-Latvja u l-Litwanja. Barra miż-Żona tal-Euro, l-Iżvezja, ir-Repubblika Ċeka, l-Ungerija rreġistraw l-akbar deprezzamenti, filwaqt li l-pressjonijiet tal-apprezzament immaterjalizzaw fl-2015 fir-Renju Unit u fir-Rumanija.

Graff 6: **It-tkabbir fil-kost ta' kull unità lavorattiva u d-dekompożizzjoni ta' fatturi, 2015**

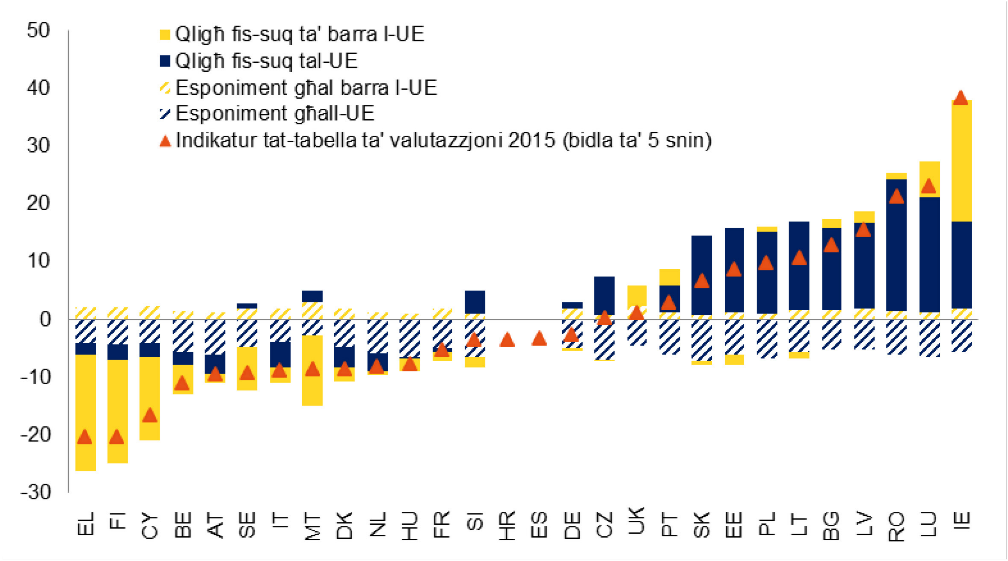


Sors: AMECO u Eurostat. Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni
Nota: Id-dekompożizzjoni hija bbażata fuq ir-rendikont standard tat-tkabbir tal-kost ta' kull unità lavorattiva fl-inflazzjoni, il-kumpensi reali fis-siegħa u l-produttività tax-xogħol, din tal-aħħar terġa' tinqasam fil-kontribuzzjoni ta' sigħat ta' xogħol maħduma, il-produttività totali tal-fatturi u l-akkumulazzjoni tal-kapital permezz ta' qafas ta' kontabbiltà ta' tkabbir standard.

Il-bidliet fl-ishma mis-suq tal-esportazzjoni juru stampa mħallta. Fl-2015, fl-isfond ta' dinamika ta' kummerċ globali dgħajjef, il-valuri tat-tabella ta' valutazzjoni ma baqgħux ogħla mil-livell limitu fil-Kroazja, fi Franza, fil-Ġermanja, fl-Irlanda, fis-Slovenja, fi Spanja, u fir-Renju Unit iżda baqgħu ogħla fi 11-il pajjiż. Fil-maġġoranza ta' dawn il-każijiet tal-aħħar, ir-telf fl-ishma tas-suq ta' ħames (5) snin naqas ukoll. Madankollu, ħafna mit-titjib madwar l-Istati Membri huwa xprunat minn effett bażi. L-indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni attwalment jinkludi t-telf kbir tas-sehem mis-suq li affettwa kważi lill-Istati Membri kollha fl-2010, biex b'hekk tnaqqas mekkanikament it-telf kumulattiv f'ishma (il-Graff 7). Fuq bażi ta' sena wara sena, l-evoluzzjoni tal-ishma mis-suq tal-esportazzjoni fl-2013, l-2014 u l-2015 tirrifletti wkoll it-tendenzi differenzjati tal-kummerċ fl-UE u barra mill-UE. Il-kummerċ intra-UE żdied b'pass iktar mgħaġġel mill-kummerċ barra l-UE fl-2013 u l-2014 meta l-kummerċ globali naqas, u dan jispjega prestazzjoni aħjar f'dawn is-sentejn. Billi l-kummerċ barra l-UE

rkupra fl-2015, l-evoluzzjoni ta' sena wara sena fl-ishma mis-suq tal-esportazzjoni tal-Istati Membri reġgħet ġiet affettwata b'mod negattiv.

Graff 7: **Bidla fuq ħames (5) snin fl-ishma mis-suq tal-esportazzjoni, 2015**

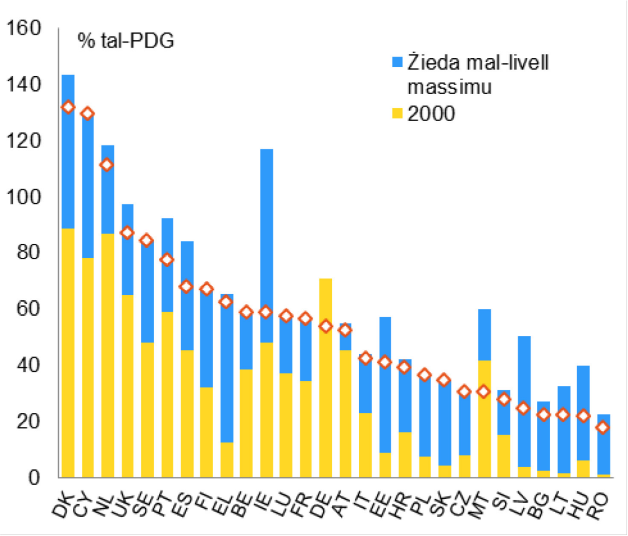


Sors: Eurostat, Il-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni
Nota: Id-dekompożizzjoni tiddependi fuq il-metodoloġija "shift-share". Il-partijiet strixxati jirrappreżentaw il-kontribuzzjoni tad-dinamiċi tas-sehem mis-suq li jirriżultaw minn bidliet fl-esponiment għal suq partikolari; Il-partijiet ikkuluriti jirrappreżentaw il-kontribuzzjoni tad-dinamiċi tas-sehem mis-suq li jirriżultaw minn bidliet fis-sehem mis-suq f'suq partikolari. Il-kalkoli jużaw id-*data* BPM6 ħlief għal BG u FI fejn l-esportazzjonijiet lejn l-UE huma derivati mill-kontijiet nazzjonali; id-*data* parzjalment mhux disponibbli għal ES u HR.

Il-pożizzjoni ta' dejn eċċessiv fis-settur privat qed tkompli taffettwa ħafna pajjiżi. Il-valuri tat-tabella ta' valutazzjoni qabżu l-livell limitu fi 13-il pajjiż fl-2015, li kienu kollha f'din il-pożizzjoni fl-2009, ħlief għal Franza fejn dan kien il-każ fl-2011. Ċipru, l-Irlanda u l-Lussemburgu għandhom l-ogħla livell ta' dejn fis-settur privat, għalkemm fatturi speċjali marbuta ma' kumpaniji multinazzjonali huma involuti. Id-Danimarka, l-Iżvezja, in-Netherlands, u l-Portugall għandhom l-ogħla valur tal-indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni li jmiss. Il-fatturi li jirfdu d-dejn għoli tas-settur privat ivarjaw b'mod sinifikanti bejn il-pajjiżi. Fil-Belġju, f'Ċipru, fil-Finlandja, fl-Irlanda, fil-Lussemburgu, fin-Netherlands, fil-Portugall u fl-Iżvezja, kemm l-unitajiet domestiċi kif ukoll il-korporazzjonijiet mhux finanzjarji (NFCs - non-financial corporations) għandhom livelli ta' dejn ogħla mill-medja tal-UE minħabba ħafna fatturi, inkluża l-estensjoni faċli għall-kreditu fil-perjodu ta' qabel il-kriżi għal tranżazzjonijiet ta' proprjetà immobbli (il-Graff 8a u l-Graff 8b). Fid-Danimarka u fir-Renju Unit, il-livell għoli ta' dejn ġej prinċipalment mill-ingranaġġ finanzjarju għoli tal-unitajiet domestiċi. Fi Franza u fi Spanja, il-livelli għoljin ta' dejn privat ġejjin kemm mill-unitajiet domestiċi kif ukoll mill-NFCs, billi l-ebda wieħed mil-livelli tad-dejn fiż-żewġ setturi ma jispikka daqstant meta mqabbel mal-medji tal-UE. Il-varjabbiltà fil-livelli ta' dejn privat fil-pajjiżi kollha tirrifletti sa ċertu punt ukoll id-differenzi fl-iżvilupp finanzjarju, kif muri f'differenzi kbar fl-istokk ta' assi finanzjarji miżmuma mis-settur privat, notevolment l-unitajiet domestiċi. Stokks kbar ta' assi ta' unitajiet domestiċi, b'mod speċjali, jinsabu fil-

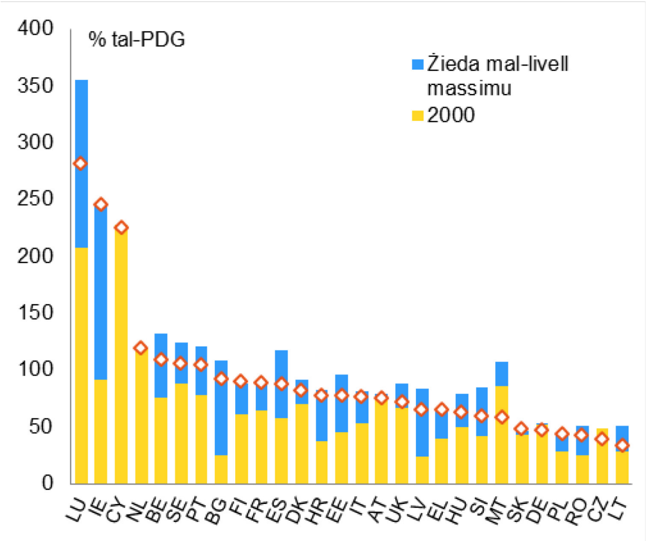
Belġju, id-Danimarka, l-Italja, l-Iżvezja, Malta, in-Netherlands u r-Renju Unit. Il-pożizzjoni ta' dejn ogħli fis-settur privat tiġġenera għadd ta' vulnerabbiltajiet, speċjalment f'ambjent ta' tkabbir baxx u ta' inflazzjoni baxxa, li jrendu d-diżingranaġġ diffiċli. B'mod partikolari, dan iżid l-impatt ta' xokkijiet potenzjali fuq l-unitajiet domestiċi u / jew fuq l-NFCs, b'riperkussjonijiet possibbli fuq is-settur bankarju. Ir-riskji huma amplifikati iktar f'dawk il-pajjiżi (inklużi l-Kroazja, l-Ungerija, il-Polonja u r-Rumanija) li fihom ishma kbar ta' dejn domestiku huma denominati f'muniti barranin.

Graff 8a: **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi konsolidat**



Sors: Eurostat, Il-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni

Graff 8b: **Dejn konsolidat tal-NFCs**



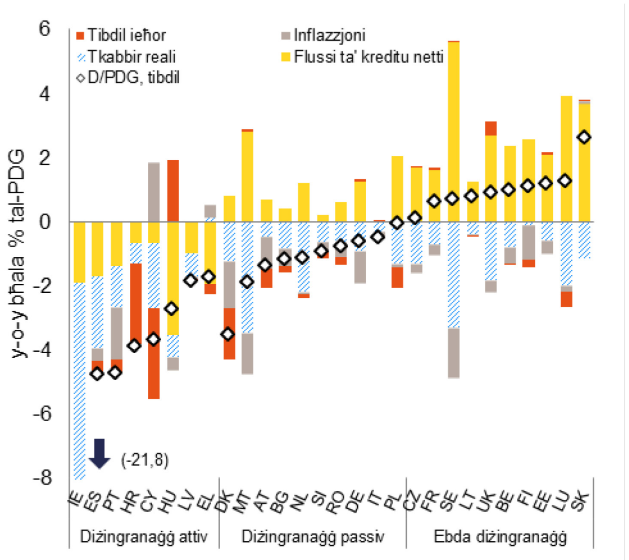
Sors: Eurostat, Il-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni

Id-diżingranaġġ għadu għaddej iżda huwa bil-mod u b'mod irregolari. Fost il-familji, id-diżingranaġġ attiv jew passiv – jiġifieri t-tnaqqis fil-proporzjonijiet tad-dejn minn tal-inqas parzjalment, minħabba flussi ta' kreditu nett negattiv jew tnaqqis fil-proporzjonijiet tad-dejn permezz ta' żieda fil-PDG, iżda bi flussi ta' kreditu nett pożittiv – qed ikompli f'ħafna pajjiżi, għalkemm b'ritmi differenti u b'eċċezzjonijiet notevoli. L-aħħar żviluppi jindikaw li l-unitajiet domestiċi f'Ċipru, fil-Greċja, fl-Irlanda, fil-Kroazja, fil-Latvja, fil-Portugall, fi Spanja u fl-Ungerija qed iwarrbu l-ingranaġġ finanzjarju u jnaqqsu t-teħid ta' self nett tagħhom (il-Graff 9a).[13] Fid-Danimarka u n-Netherlands, id-diżingranaġġ ikompli javvanza iżda taħt forma passiva (permezz tat-tkabbir tal-PDG nominali). F'dan tal-aħħar, il-flussi ta' kreditu nett saru ftit pożittivi wara sentejn ta' reċessjoni. B'kuntrast, il-proporzjonijiet tad-dejn ikomplu jiżdiedu minn livelli diġà għoljin fl-Iżvezja u fir-Renju Unit, fejn il-flussi tal-kreditu nett lill-unitajiet domestiċi huma pożittivi minħabba dinamika qawwija u persistenti

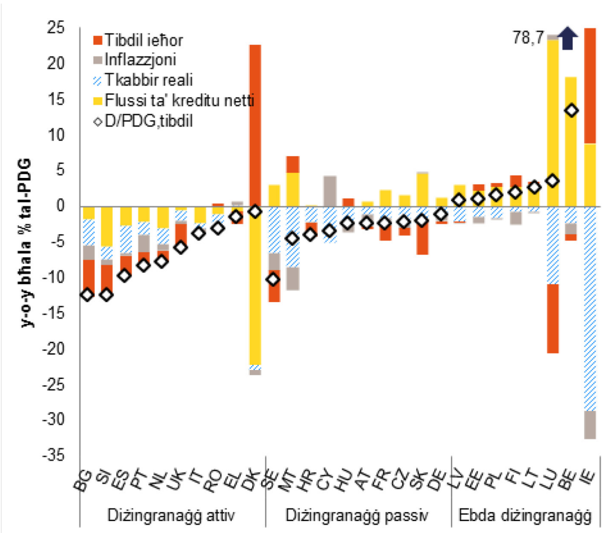
13 It-test jirreferi għall-iżviluppi sal-2016Q1, li jistgħu jkunu xi ftit differenti minn dak li hu ssuġġerit fuq il-bażi ta' indikaturi tat-tabella ta' valutazzjoni, li jirrelataw mal-2015.

fil-prezzijiet tad-djar. Min-naħa l-oħra, id-diżingranaġġ kompla javvanza f'għadd ta' pajjiżi li fihom il-pożizzjoni tad-dejn tal-unitajiet domestiċi hija l-inqas għolja (il-Graff 10a). Dan huwa l-każ fl-Awstrija, fil-Ġermanja, fl-Italja, fis-Slovenja u f'xi Stati Membri li mhumiex fiż-Żona tal-Euro. L-aħħar żviluppi jindikaw ukoll li l-NFCs f'għadd ta' pajjiżi, inklużi fil-Bulgarija, fid-Danimarka, fl-Italja, fin-Netherlands, fil-Portugall, fir-Renju Unit, fis-Slovenja u fi Spanja qed inaqqsu fl-ingranaġġ b'mod attiv (il-Graff 9b). F'pajjiżi oħra, prinċipalment fl-Awstrija u l-Ġermanja, l-NFCs mhumiex ikkonfrontati bi kwistjonijiet relatati mal-pożizzjoni ta' dejn tagħhom iżda għadhom qed inaqqsu fl-ingranaġġ, inkluż minħabba investiment baxx u tkabbir fil-kreditu. B'kuntrast ma' dan, setturi tal-NFC b'livell għoli ta' dejn, f'uħud mill-pajjiżi, qed iżidu l-ingranaġġ tagħhom, inkluż f'xi każijiet minħabba flussi ta' kreditu pożittivi. Dan huwa l-każ prinċipalment fil-Belġju, fil-Finlandja u fl-Irlanda (minkejja li f'dan tal-aħħar hemm fatturi speċjali involuti, relatati mal-operazzjonijiet ta' kumpaniji multinazzjonali).

Graff 9 a: **Xprunaturi ta' diżingranaġġ f'dak li għandu x'jaqsam mal-unitjiet domestiċi (2016Q1)**

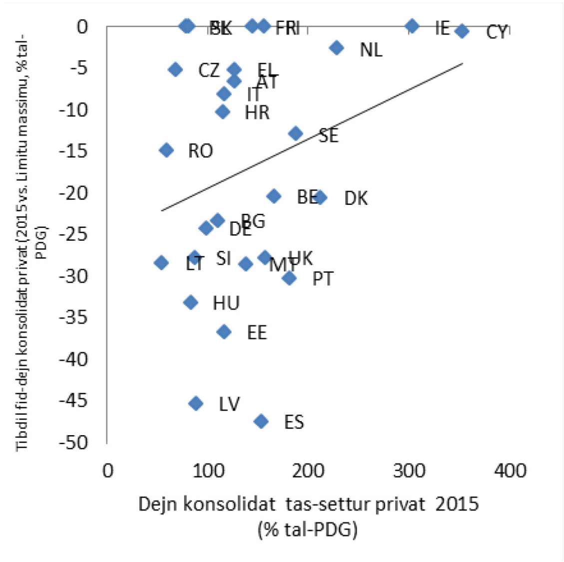


Graff 9b: **Xprunaturi ta' diżingranaġġ tal-unitjiet domestiċi (2016Q1)**



Sorsi: Eurostat, Il-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni
Noti: Il-graffs jippreżentaw rendikont tal-evoluzzjoni fil-proporzjonijiet tad-dejn mal-PDG f'erba' komponenti: il-flussi ta' kreditu, it-tkabbir reali tal-PDG, l-inflazzjoni u bidliet oħra. Tnaqqis ta' ingranaġġ jista' jinkiseb permezz ta' kombinazzjonijiet differenti ta' ripagament ta' dejn, tkabbir tal-ekonomija u bidliet oħra fl-istokk tad-dejn pendenti. Diżingranaġġ attiv jinvolvi ripagament nett tad-dejn (flussi ta' kreditu netti negattivi), li normalment iwasslu għal reċessjoni nominali tal-karta bilanċjali tas-settur u li jkollhom, *ceteris paribus*, impatti negattivi fuq l-attività ekonomika u s-swieq tal-assi. Diżingranaġġ passiv min-naħa l-oħra, jikkonsisti fi flussi ta' kreditu netti pożittivi ekwilibrati minn tkabbir nominali ogħla tal-PDG, li jwassal għal tnaqqis gradwali fid-dejn / PDG.

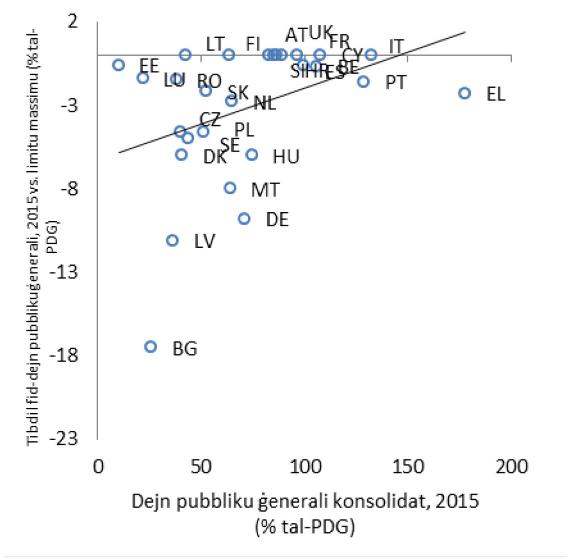
Graff 10 a: **L-evoluzzjoni tal-proporzjon tad-dejn għall-PDG tas-settur privat (2015 vs il-limitu massimu) u l-livelli ta' dejn privat (2015)**



Sors: Eurostat.

Nota: Il-Lussemburgu huwa eskluż mill-graff, billi l-waqgħa ta' 59,2 punti perċentwali fil-proporzjon tad-dejn mal-PDG fis-settur privat bejn il-livell massimu u l-2015, ġejja minn fatturi speċjali relatati mal-preżenza ta' kumpaniji multinazzjonali.

Graff 10b: **L-evoluzzjoni tal-proporzjon tad-dejn għall-PDG tad-dejn pubbliku (2015 vs il-livell massimu) u l-livelli tad-dejn pubbliku (2015)**



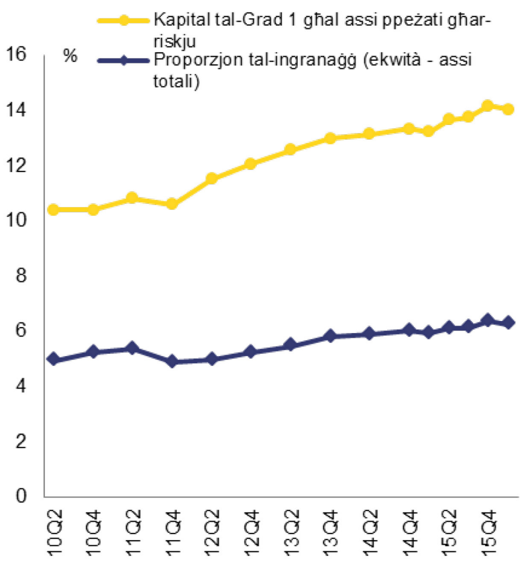
Sors: Eurostat.

Nota: L-Irlanda hija eskluża mill-graff, billi l-waqgħa ta' 40,9 punti perċentwali fil-proporzjon tad-dejn pubbliku bejn il-livell massimu u l-2015 (78,6 % tal-PDG) ġejja minn fatturi speċjali relatati mar-reviżjoni importanti tal-PDG imwettqa fl-2015 attribwita prinċipalment lill-attivitajiet tal-kumpaniji multinazzjonali.

Il-banek saħħew il-proporzjon kapitali u r-reżiljenza tagħhom ġeneralment qed titjieb, iżda għad fadal ċerti sfidi. L-introduzzjoni ta' rekwiżiti prudenzjali ġodda u t-tnaqqis fl-ingranaġġ tas-settur bankarju appoġġaw iż-żieda fil-proporzjonijiet kapitali f'banek fiż-Żona tal-Euro għal 14,2 % (kapital tal-Grad 1 għal assi ppeżati għar-riskju) fi tmiem l-2015 minn 10,4 % fi tmiem l-2011 (il-Graff 11a). It-titjib ġenerali fil-pożizzjonijiet kapitali tal-banek jikkontribwixxi biex tissaħħaħ ir-reżiljenza u pprovda l-bażi għal irkupru riċenti fil-kreditu fl-isfond li jerġa' jinbeda t-tkabbir tal-produzzjoni f'bosta Stati Membri. Madankollu, il-kapitalizzazzjoni tkompli tvarja madwar l-Istati Membri, bi proporzjonijiet (Grad 1) ta' aktar minn 17 % f'10 pajjiżi (inklużi l-Bulgarija, il-Lussemburgu, ir-Rumanija, is-Slovenja u l-Iżvezja), iżda inqas minn 13 % f'sitt (6) pajjiżi, inklużi l-Italja, il-Portugall u Spanja (il-Graff 11b). It-tkabbir tal-kreditu nett għas-settur privat kien pożittiv fi 17-il Stat Membru fl-2015 (u lil hinn mil-livell limitu fil-Lussemburgu), żieda minn 16 fl-2014, li jissuġġerixxi titjib inizjali

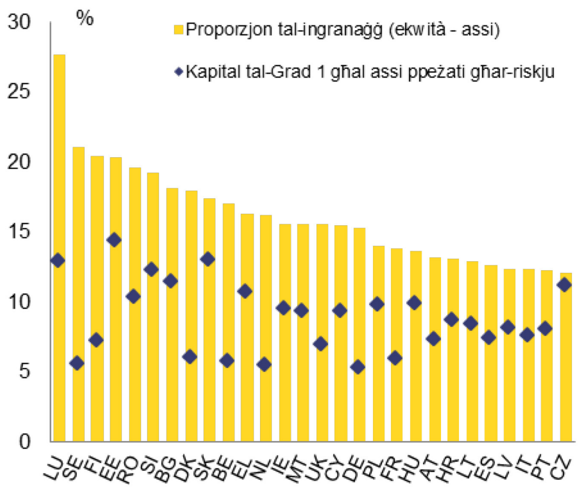
fl-aċċess għall-finanzi, ikkonfermat minn evidenza ta' stħarriġ. L-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju qed jerġgħu jiżdiedu gradwalment fuq bażi annwali, għalkemm iż-żidiet huma żgħar fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri u taħt il-livelli limitu. L-isfidi tas-settur bankarju huma fil-biċċa l-kbira marbuta ma' prospetti ta' profittabbiltà (il-Graff 11c), flimkien ma' self improduttiv f'għadd ta' pajjiżi (il-Graff 11d). Il-qligħ imfaddal kienu l-istrument prinċipali biex jiżdied il-kapital bankarju, iżda l-profittabbiltà tibqa' baxxa f'ħafna Stati Membri u l-akkumulazzjoni ta' assi b'rendiment baxx f'ambjent ta' rati baxxi u l-persistenza ta' mudelli ta' negozju antikwati hija mistennija li tkompli taffettwa l-profittabbiltà għall-ġejjieni. Il-profittabbiltà baxxa min-naħa tagħha għandha effett fuq il-valutazzjonijiet tal-ekwità u taffettwa l-ħila tal-banek li jżidu kapital ġdid fis-suq, u b'hekk tillimita l-ispazju għal espansjoni tal-kreditu. Barra minn hekk, kwistjonijiet ta' legat fil-forma ta' livelli għolja ta' self improduttiv ikomplu jkunu ta' piż fuq il-karti bilanċjali tal-banek. Għadd ta' pajjiżi (il-Bulgarija, il-Kroazja, Ċipru, il-Greċja, l-Ungerija, l-Irlanda, l-Italja, il-Portugall, ir-Rumanija u s-Slovenja) jirreġistraw medja għolja mas-sistema kollha iżda l-banek bi proporzjonijiet tas-self improduttiv (NPL) jistgħu jinstabu wkoll fi Stati Membri oħra. Fl-Italja u l-Portugall, livelli għoljin ta' NPLs jitħalltu ma' proporzjonijiet ta' kapitalizzazzjoni baxxa. Bħalissa tinsab għaddejja ristrutturazzjoni tal-karta bilanċjali, iżda l-progress għadu mhux uniformi, u l-prattiki ta' proviżjonament tat-telf mis-self ivarjaw minn pajjiż għall-ieħor.

Graff 11 a: **Proporzjonijiet kapitali fiż-Żona tal-Euro**



Sors: Il-Bank Ċentrali Ewropew.

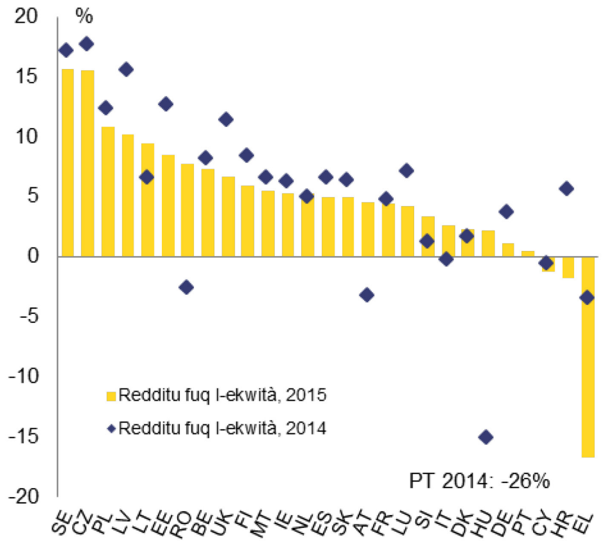
Graff 11b: **Proporzjonijiet kapitali fi Stati Membri, 2015Q4**



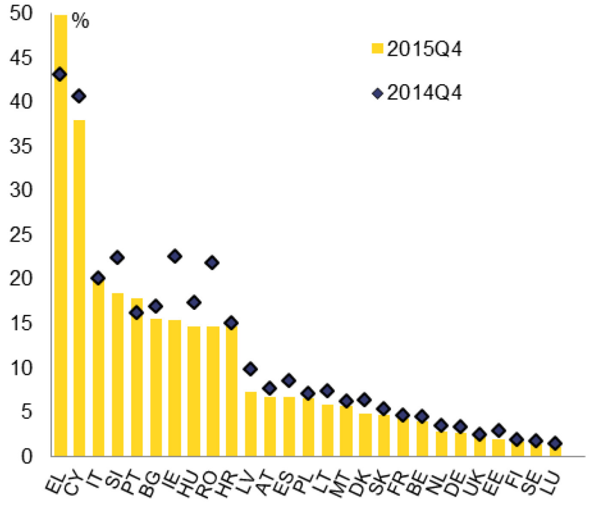
Sors: Il-Bank Ċentrali Ewropew.

Graff 11c: **Redditu fuq l-ekwità tal-banek**

Graff 11d: **Self improduttiv, il-perċentwali tat-totali ta' self u avvanzi**



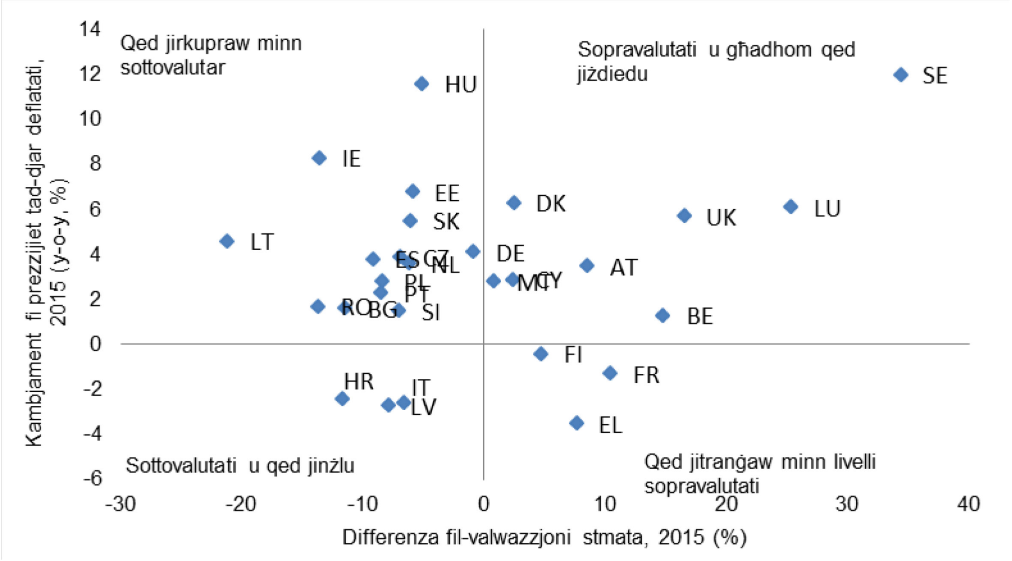
Sorsi: Il-Bank Ċentrali Ewropew u l-Fond Monetarju Internazzjonali, kalkoli tal-Kummissjoni Ewropea.



Sors: Il-Bank Ċentrali Ewropew.

Il-prezzijiet reali tad-djar żdiedu fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri fl-2015. L-indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni juri żidiet fil-prezzijiet f'22 Stat Membru, b'valuri li jaqbżu l-livell limitu fid-Danimarka, l-Estonja, l-Irlanda, il-Lussemburgu, l-Ungerija u l-Iżvezja. Fil-Kroazja, l-Italja u l-Latvja, il-prezzijiet tad-djar naqsu minn livelli li diġà kienu stmati li huma sottovalutati, u b'hekk komplew wessgħu d-diskrepanza ta' valwazzjoni negattiva (il-Graff 12). B'kuntrast ma' dan, tnaqqis moderat fil-prezzijiet reali tad-djar fil-Finlandja, Franza u l-Greċja kkontribwixxa biex naqqas sopravalwazzjoni persistenti. F'għadd ta' Stati Membri oħra, iż-żieda fil-prezzijiet reali tad-djar fl-2015 żiedet pressjoni ulterjuri għas-swieq tal-proprjetà sopravalutati. It-tensjonijiet jidhru b'mod partikolari fl-Iżvezja, fejn iż-żieda fil-prezzijiet reali tad-djar fl-2015 ġiet flimkien ma' distakk tas-sopravalwazzjoni sostanzjali. Barra minn hekk, iż-żidiet fil-prezzijiet ulterjuri ġew imsaħħa biż-żieda ta' kreditu nett lil djar li diġà kienu 'l fuq minn livelli għolja ta' self. Id-Danimarka, il-Lussemburgu u r-Renju Unit huma tliet pajjiżi oħra fejn iż-żidiet fil-prezzijiet kienu sinifikanti fis-sena 2015 u ġew flimkien ma' distakki tas-sopravalwazzjoni. Fit-tliet każijiet kollha, dan kien xprunat ukoll minn żieda ta' flussi ta' kreditu netti lid-djar. Dawn is-sitwazzjonijiet għalhekk se jappellaw għal monitoraġġ bir-reqqa tal-iżviluppi fil-ġejjieni. Fl-Estonja, l-Irlanda, l-Ungerija u s-Slovakkja, il-prezzijiet qed jirkupraw minn livelli sottovalutati, filwaqt li f'postijiet oħra ż-żidiet fil-prezzijiet huma moderati u jiġu flimkien ma' distakki tas-sopravalwazzjoni limitata jew jikkontribwixxu biex jingħalaq distakk tas-sottovalwazzjoni.

Graff 12: **Il-livelli ta' valwazzjoni tal-prezzijiet tad-djar u varjazzjonijiet fl-2015**



Sors: Eurostat, BĊE, BĦI, OECD u kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni.
Nota: dan id-distakk tas-sopravalwazzjoni huwa medja tal-prezz / tad-dħul, prezz / kera u distakki fundamentali tal-mudell ta' valwazzjoni.

Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern naqas xi ftit f'ħafna Stati Membri fl-2015, iżda tipikament mhux fil-pajjiżi bl-aktar dejn għoli. Il-valuri tat-tabella ta' valutazzjoni fl-2015 qabżu l-livell limitu fi 17-il Stat Membru. Għal 10 minn dawn, inklużi Ċipru, Franza, l-Irlanda, Spanja u l-Portugall, ingħaqad ma' pożizzjoni ta' dejn tas-settur privat lil hinn mil-livell limitu wkoll, li jiġġenera pressjonijiet ta' tnaqqis fl-ingranaġġ għall-ekonomija kollha. L-ambjent prevalenti tat-tkabbir baxx u l-inflazzjoni baxxa għadu ma jappoġġax tnaqqis b'saħħtu fil-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern minkejja l-isforzi tal-Istati Membri biex inaqqsu d-defiċits tal-gvern (li naqas f'termini strutturali f'21 pajjiż fl-2015) u jiġġeneraw surplus primarju (li kien miksub f'19-il pajjiż). It-tnaqqis fil-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern qed iseħħ l-aktar fi Stati Membri b'livelli baxxi ta' pożizzjoni ta' dejn (il-Graff 10b), bl-aktar tnaqqis sostnut li seħħ fid-Danimarka, il-Ġermanja, il-Latvja, Malta u n-Netherlands. B'kuntrast ma' dan, l-ebda wieħed mill-Istati Membri bl-ogħla proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG tal-gvern ġenerali (il-Belġju, il-Kroazja, Ċipru, Franza, il-Greċja, l-Italja, il-Portugall, Spanja) ma għadu beda tnaqqis sostenibbli fil-proporzjon tad-dejn tiegħu. Fost il-pajjiżi b'livelli għolja ta' dejn, l-Irlanda huwa l-unika wieħed li beda tnaqqis b'saħħtu u sostnut fil-pożizzjoni tad-dejn tal-gvern, xprunat minn tkabbir b'saħħtu, reali u nominali tal-PDG. Għalkemm ix-xejra ssaħħet permezz ta' reviżjonijiet għall-aħjar riċenti fiċ-ċifri tal-PDG immexxija mill-attivitajiet tal-multinazzjonali, ix-xejra sottostanti tibqa' sostnuta.

Kaxxa 3: Impjiegi u żviluppi soċjali

Il-kundizzjonijiet tas-swieq tax-xogħol komplew jitjiebu fl-2015 u fl-ewwel nofs tal-2016. Tkabbir annwali fl-impjiegi fiż-Żona tal-Euro u fl-UE kollha ammonta għal madwar 1 % matul il-biċċa l-kbira tal-2015 u żdied għal madwar 1,6 % fl-ewwel nofs tal-2016. It-tkabbir tal-impjiegi fiż-Żona tal-Euro laħaq it-tkabbir ta' pajjiżi li mhumiex fiż-Żona tal-Euro, wara li waqa' warajh bejn l-2012 u l-2015. Bl-istess mod, ir-rati tal-qgħad naqsu aktar fl-2015 u fl-ewwel nofs tal-2016. Id-differenzi fir-rati tal-qgħad fl-UE naqsu minn livelli għolja, għalkemm dawn għadhom għoljin f'diversi pajjiżi, u b'mod

partikolari fil-Greċja u Spanja — fejn il-qgħad jaffettwa madwar 20 % tal-forza tax-xogħol — u fil-Kroazja, Ċipru, l-Italja u l-Portugall fejn il-qgħad għadu jaqbeż l-10 %. Il-valuri tat-tabella ta' valutazzjoni għar-rata tal-qgħad medja ta' tliet snin jaqbżu l-livell limitu għal dawn il-pajjiżi kollha fl-2015, minbarra l-Bulgarija, Franza, l-Irlanda, il-Latvja, il-Litwanja u s-Slovakkja. B'mod ġenerali, fit-tieni kwart tal-2016, ir-rata tal-qgħad baqgħet 1,5 punti perċentwali ogħla fiż-Żona tal-Euro milli fl-UE kollha, li jirrifletti b'mod sinifikanti l-ħtiġijiet tal-aġġustament li fadal f'għadd ta' pajjiżi taż-Żona tal-Euro. Barra minn hekk, filwaqt li t-tkabbir fl-impjiegi u t-tnaqqis fil-qgħad kien relattivament b'saħħtu sa issa fid-dawl tal-unika żieda modesta fit-tkabbir tar-riżultati f'dawn l-aħħar sentejn, wieħed għad irid jara jekk jistax jintlaħaq titjib kontinwu fil-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol b'irkupru dgħajjef.

Ir-rati tal-impjieg żdiedu fi kważi l-Istati Membri kollha. Ir-rata tal-impjieg (età bejn 20 u 64 sena) laħqet is-70 % fl-2015 għall-UE kollha u kompliet tiżdied għal 71 % fit-tieni kwart tal-2016, filwaqt li qabżet il-quċċata tal-2008 ta' ftit aktar minn 70 % għall-ewwel darba. Ir-rati ta' attività (15-64 sena) żdiedu kważi kullimkien, iżda naqsu f'Ċipru, u naqsu b'mod marġinali fil-Belġju u l-Ġermanja. Ir-rati ta' attività fl-UE u fiż-Żona tal-Euro fl-2015 kienu ta' 72,5 % u 72,4 %, rispettivament, madwar 3 u 2 punti perċentwali 'l fuq mil-livelli ta' qabel il-kriżi. Dan jista' jirrifletti d-dħul fis-suq tax-xogħol matul il-kriżi biex jikkontribwixxi għall-introjtu domestiku f'sitwazzjoni ta' żieda fl-inċertezza dwar l-impjiegi u l-introjtu tax-xogħol kif ukoll parteċipazzjoni ogħla fis-suq tax-xogħol minn ħaddiema ikbar fl-età u min-nisa.

Ir-rati tat-tfittxija tal-impjieg għal min qed ifittex xogħol matul perjodi ta' qgħad ta' aktar minn 12-il xahar bdew jirkupraw fl-2015. Min-naħa l-oħra, it-tnaqqis fil-qgħad osservat fil-bidu tal-irkupru kien marbut l-aktar ma' tnaqqis fir-rati tas-separazzjoni tal-impjiegi. B'konsegwenza ta' dan, ir-rata tal-qgħad fit-tul naqset f'ħafna mill-pajjiżi tal-UE fl-2015 iżda xorta baqgħet għolja. Tmien pajjiżi rreġistraw rati li jeċċedu dawk ta' tliet (3) snin ilu, b'0,5 punti perċentwali jew aktar. L-ogħla ċifri ġew osservati fil-Kroazja, il-Greċja u Spanja, b'aktar minn 10 % tal-popolazzjoni attiva mingħajr xogħol għal aktar minn sena.

Il-qgħad fost iż-żgħażagħ qiegħed jonqos. Ir-rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ naqset fl-Istati Membri kollha minbarra l-Finlandja u, sa ċertu punt, fl-Awstrija, Franza u Malta. Il-qgħad fost iż-żgħażagħ ħafna drabi naqas b'rata iktar mgħaġġla minn dik tal-qgħad totali, li jirrifletti reazzjoni ċiklika ogħla u l-potenzjal tax-xogħol mhux użat f'pajjiżi b'rati għolja ta' qgħad. Il-valuri jaqbżu l-bidla fuq 3 snin tal-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni fil-Belġju, Ċipru, il-Finlandja u l-Italja. Fl-2015, tnaqqis fil-proporzjon ta' żgħażagħ li la qed jaħdmu, la qed jistudjaw u lanqas qed jitħarrġu kienu komuni wkoll, iżda inqas frekwenti minn dak tal-qgħad fost iż-żgħażagħ, li baqa' 'l fuq minn marki b'żewġ ċifri f'żewġ terzi tal-Istati Membri tal-UE.

Il-mobilità u l-migrazzjoni tal-forza tax-xogħol għenu biex jimmitigaw l-iżbilanċi fis-suq tax-xogħol. Id-daqs u r-rilevanza tagħhom biex itaffu l-qgħad madankollu jibqgħu limitati f'termini globali. Fl-2015, l-influssi netti tal-popolazzjoni kienu l-akbar f'pajjiżi bir-rati l-iktar baxxi tal-qgħad fl-2014 (notevolment l-Awstrija, il-Ġermanja u l-Lussemburgu); uħud mill-ogħla ħruġ nett seħħ b'mod parallel ma' wħud mill-ogħla tnaqqis fil-qgħad fl-2015 (pereż. il-Kroazja, il-Greċja, il-Latvja u l-Litwanja). In-nuqqas ta' konnessjoni apparenti bejn iż-żieda fl-influssi f'pajjiżi riċeventi u l-ħruġ minn pajjiżi tal-UE minn fejn jitilqu jista' jkun minħabba l-importanza li dejjem tikber tal-migrazzjoni barra l-UE, inklużi refuġjati minn pajjiżi tal-Lvant Nofsani.

Is-sitwazzjoni soċjali qed titjieb bil-mod, iżda għadha diffiċli f'għadd ta' Stati Membri. Il-proporzjon ta' persuni f'riskju ta' faqar jew ta' esklużjoni soċjali (AROPE) naqas minn 24,4 % fl-2014 għal 23,7 % fl-2015, bi tnaqqis f'aktar minn tliet kwarti tal-Istati Membri fl-2015 meta mqabbel mal-

2014 u aktar minn nofs il-pajjiżi meta mqabbel ma' tliet (3) snin ilu — l-indikatur tat-tabella ta' valutazzjoni AMR.[14] [15] It-tnaqqis matul l-aħħar tliet snin kien l-aktar b'saħħtu fil-Bulgarija, l-Ungerija, il-Latvja u r-Rumanija, filwaqt li Ċipru, il-Greċja, in-Netherlands, il-Portugall u Spanja rreġistraw l-akbar żidiet. Ir-rati jvarjaw b'mod konsiderevoli minn madwar 40 % fil-Bulgarija u r-Rumanija għal inqas minn 20 % fir-Repubblika Ċeka, Franza, in-Netherlands u l-pajjiżi Nordiċi. F'paragun mas-snin ta' qabel il-kriżi, dawn ir-riskji naqsu għal diversi pajjiżi tal-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant (b'mod partikolari l-Polonja u r-Rumanija) u żdiedu għall-biċċa l-kbira tal-bqija (speċjalment fil-każ ta' Ċipru, il-Greċja u Spanja). Is-sitwazzjoni soċjali dgħajfa prolongata jista' jkollha impatt negattiv fuq it-tkabbir potenzjali tal-PDG b'diversi modi u tirriskja li tiggrava l-iżbilanċi makroekonomiċi.

Ix-xejriet fir-riskji ta' faqar jew esklużjoni soċjali jirriżultaw minn diversi fatturi. L-ewwel nett, il-proporzjon ta' nies fir-riskju ta' faqar (faqar monetarju) qed jiżdied f'ħafna mill-Istati Membri f'dawn l-aħħar snin — kemm f'termini ta' tibdil matul tliet (3) snin kif ukoll bdil ta' sena wara sena. It-tieni, id-deprivazzjoni materjali estrema (severe material deprivation, SMD) naqset matul perjodu ta' tliet (3) snin f'ħafna Stati Membri. Fl-ifqar Stati Membri ġie osservat tnaqqis sinifikanti fl-SMD, li jkejjel il-faqar b'mod assolut, b'mod li jirrifletti l-irkupru ta' dawn il-pajjiżi ma' livelli ogħla ta' introjtu. Ġiet innotata żieda fl-SMD f'pajjiżi bi PDG ogħla *per capita* iżda l-aktar affettwati mill-kriżi, b'mod partikolari l-Greċja, l-Italja u Spanja. Fl-aħħar nett, billi dan l-aħħar kien hemm tnaqqis jew stabbilizzazzjoni fil-proporzjon ta' persuni (taħt is-60 sena) li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità baxxa ħafna ta' xogħol, il-bidla ta' tliet (3) snin xorta tindika li maġġoranza ta' pajjiżi tal-UE kellhom żieda jew, fl-aħjar każ, stabbilizzazzjoni meta mqabbla mal-2012.

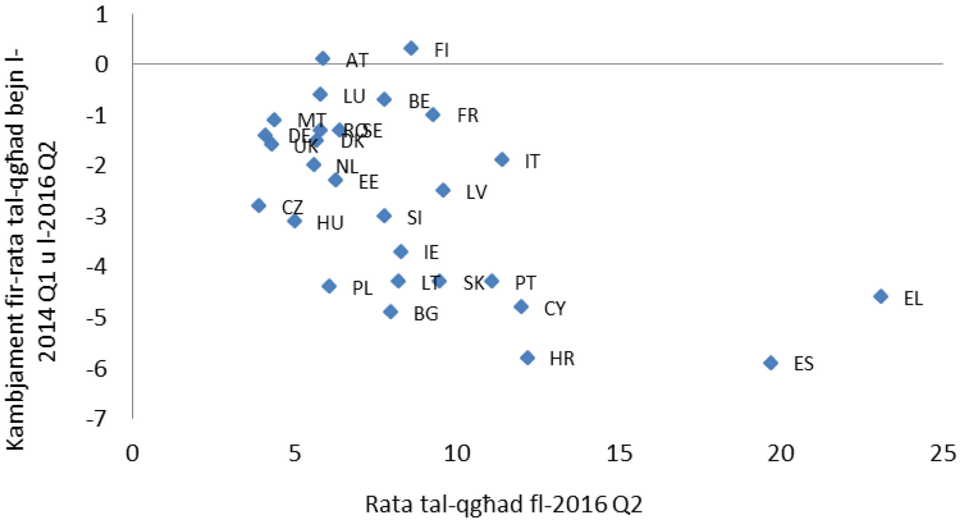
L-inugwaljanza fl-introjtu żdiedet fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE matul il-perjodu ta' kriżi.[16] Madankollu, l-inugwaljanza fl-introjtu stabilizzat jew naqset fl-2015 f'għadd konsiderevoli ta' Stati Membri. Madankollu, pajjiżi bħal-Litwanja u r-Rumanija rreġistraw l-akbar żidiet fl-inugwaljanza fl-introjtu minn sitwazzjonijiet diġà agħar mill-medja.

Graff 13: **L-iżvilupp tar-rata tal-qgħad (20-64 sena), 2014Q1 *vs.* 2016Q2**

[14] Dan l-indikatur jikkorrispondi għas-somma ta' persuni li huma: f'riskju ta' faqar (wara trasferimenti soċjali) imsejjaħ ukoll faqar monetarju; jew f'deprivazzjoni materjali estrema; jew li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità baxxa ħafna ta' xogħol. Il-persuni jingħaddu darba biss anki jekk ikunu preżenti f'bosta subindikaturi. Il-persuni f'riskju ta' faqar huma dawk b'introjtu disponibbli ekwivalizzat ta' inqas minn 60 % tal-introjtu disponibbli ekwivalizzat medjan nazzjonali. Id-deprivazzjoni materjali severa (SMD) tkopri indikaturi li jirrigwardaw in-nuqqas ta' riżorsi, jiġifieri l-proporzjon ta' persuni li qed jesperjenzaw mill-inqas erbgħa (4) minn fost disa' (9) fatturi ta' deprivazzjoni. Persuni li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità baxxa ħafna ta' xogħol huma dawk li għandhom bejn 0 u 59 sena li jgħixu f'unitajiet domestiċi fejn l-adulti (tal-età bejn 18 u 59 sena) ħadmu inqas mill-20 % tal-potenzjal totali tax-xogħol tagħhom matul l-aħħar sena. Ma hi disponibbli l-ebda *dat*a tal-2015 għall-Irlanda, il-Kroazja, l-Italja u l-Lussemburgu.

[15] Hemm nuqqas ta' kontinwità fis-serje tad-*data* għall-Bulgarija, l-Estonja u r-Rumanija.

[16] L-inugwaljanza kif imkejla mill-proporzjon tad-distribuzzjoni kwintili tal-introjtu S80/S20 u mill-koeffiċjent Gini tal-introjtu disponibbli ekwivalizzat. L-ewwel wieħed iqabbel l-introjtu ta' dawk fil-quċċata tal-kwintil ta' fuq ma' dak ta' dawk fil-quċċata tal-kwintil tal-qiegħ tad-distribuzzjoni tal-introjtu. L-aħħar wieħed huwa definit bħala r-relazzjoni bejn l-ishma kumulattivi tal-popolazzjoni ordnati skont il-livelli tagħhom ta' introjtu disponibbli ekwivalizzat u s-sehem kumulattiv tal-introjtu disponibbli totali ekwivalizzat li rċevew: dan huwa mkejjel bejn iż-0, fejn l-introjtu huwa mqassam b'mod ugwali fost il-popolazzjoni kollha u 1, fejn l-introjtu kollu ta' pajjiż huwa miksub minn persuna waħda. Id-dejta turi rotot xi ftit differenti għaż-żewġ miżuri: l-S80/S20 naqset b'inqas frekwenza mill-koeffiċjent Gini tul dawn l-aħħar snin, iżda l-S80/S20 ukoll kienet żdiedet b'rata inqas matul il-kriżi.



Sors: Eurostat.

B'mod ġenerali, ir-riskji u l-vulnerabbiltajiet li joħorġu minn kwistjonijiet ta' legat u / jew ix-xejriet riċenti huma preżenti fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri. Il-grad ta' severità u l-urġenza biex jiġi pprovdut rispons ta' politika adegwata jvarja b'mod sinifikanti fost l-Istati Membri skont in-natura tal-vulnerabbiltajiet jew ix-xejriet tagħhom, kif ukoll il-limitazzjoni tagħhom għal settur wieħed jew iktar tal-ekonomija:

- Għadd ta' Stati Membri huma affettwati minn s*tokk u / jew vulnerabbiltajiet tal-fluss multipli u interkonnessi*. Dan huwa l-każ ta' pajjiżi li ntlaqtu ħażin ħafna minn ċikli tal-kreditu boom-bust — ta' spiss assoċjati ma' kwistjonijiet ta' likwidità u solvenza fis-setturi bankarji tagħhom — u l-aktar inverżjonijiet severi ta' pożizzjonijiet ta' kontijiet kurrenti. F'għadd ta' każijiet (Ċipru, il-Kroazja, il-Portugall), dejn privat elevat tgħaqqad flimkien mal-livelli għoljin ta' dejn pubbliku, pożizzjonijiet ta' investiment interazzjonali netti negattivi u l-kwistjonijiet li fadal fis-sistema bankarja. Dawn il-pajjiżi għadhom qed jiffaċċjaw il-kwistjoni tal-indirizzar tal-bżonnijiet sinifikanti ta' tnaqqis fl-ingranaġġ fil-kuntest ta' spazju fiskali limitat, livell għoli ta' qgħad u inflazzjoni baxxa u tkabbir baxx fil-PDG reali. Fil-Bulgarija, l-Irlanda, is-Slovenja u Spanja, il-vulnerabbiltajiet huma wkoll diversi u interkonnessi, iżda nkiseb progress iktar malajr fl-indirizzar tagħhom minn fil-pajjiżi ta' hawn fuq.

- Ġewwa ftit Stati Membri, il-vulnerabbiltajiet huma mmexxija prinċipalment bi *stokks kbar ta' dejn ġenerali tal-gvern* u tħassib dwar it-*tkabbir fil-prodott potenzjal*i u l-*kompetittività*. Dan huwa partikolarment il-każ għall-Italja fejn il-vulnerabbiltajiet huma marbuta wkoll mas-settur bankarju, b'mod partikolari l-istokk kbir ta' self improduttiv. Il-Belġju u Franza wkoll jiffaċċjaw dejn tal-gvern ġenerali u kwistjonijiet tat-tkabbir potenzjali, iżda mhumiex ikkonfrontati b'riskji potenzjali simili li jirriżultaw minn banek vulnerabbli.

- Xi Stati Membri huma kkaratterizzati minn *surplus fil-kont kurrenti kbir u persistenti* li jirrifletti l-konsum u l-investiment privat baxx. Dan huwa notevolment il-każ tad-Danimarka, il-Ġermanja, in-Netherlands u l-Iżvezja. Fil-każ tal-Ġermanja, dan huwa

kkombinat mat-tnaqqis fl-ingranaġġ fis-setturi kollha tal-ekonomija, għalkemm il-livelli tad-dejn mhumiex komparattivament ogħla. Is-surplus kbir u persistenti jista' jimplika opportunitajiet tat-tkabbir mitlufa u riskji tal-kredituri li li qed jikbru. Barra minn hekk, in-nuqqasijiet fid-domanda aggregata jbatu konsegwenzi għall-bqija taż-Żona tal-Euro f'kuntest ta' tkabbir baxx u inflazzjoni baxxa.

- F'xi Stati Membri, *l-iżviluppi fil-varjabbli tal-prezzijiet jew tal-kostijiet juru sinjali potenzjali ta' tisħin żejjed.* Fl-Iżvezja, kif ukoll fid-Danimarka, il-Lussemburgu u r-Renju Unit, il-pressjonijiet fuq il-prezz jirrigwardaw prinċipalment is-settur tal-abitazzjoni flimkien ma' livelli sinifikanti ta' dejn tal-unitajiet domestiċi. Fil-Bulgarija, l-Estonja, il-Latvja u l-Litwanja, il-kostijiet ta' unità lavorattiva qed ikomplu jikbru b'pass relattivament b'saħħtu.

- F'xi Stati Membri, il-vulnerabbiltajiet u possibbilment, ix-xejriet mhux sostenibbli huma kkonċentrati l-aktar fuq *settur partikolari tal-ekonomija*. Fin-Netherlands, il-vulnerabbiltajiet marbuta mad-dejn tal-unitajiet domestiċi u tas-suq tal-akkomodazzjoni jippersistu, flimkien mas-surplus kbir fil-kontijiet kurrenti. Fil-Finlandja, il-vulnerabbiltajiet jirrigwardaw prinċipalment il-kompetittività li tirriżulta minn bidla strutturali fl-ekonomija.

B'mod ġenerali, hija żgurata analiżiji fil-fond għal 13-il pajjiż.[17] Dawn il-pajjiżi kollha kienu suġġetti għal IDR fiċ-ċiklu preċedenti, li matulu tħejjew IDRs għal 19-il pajjiż b'mod ġenerali. Filwaqt li t-tnaqqis fin-numru ta' IDRs jirrifletti l-progress riċenti li sar fl-indirizzar tal-iżbilanċi, għad hemm vulnerabbiltajiet, anki f'pajjiżi li għalihom mhumiex żgurati IDRs f'dan l-istadju, u l-iżviluppi se jibqgħu jiġu sorveljati, kif indikat fit-Taqsima 3. Dwar l-AMR 2016, il-progress kien l-aktar notevoli fl-indirizzar tal-iżbilanċi esterni fost pajjiżi debituri netti, u s-swieq tax-xogħol komplew jitjiebu b'mod ġenerali. L-iżbilanċi tal-istokks interni u esterni, madankollu, jaġġustaw biss bil-mod u jibqgħu sors ta' riskji u vulnerabbiltajiet f'ħafna Stati Membri, minbarra li huma ta' piż fuq prospetti ta' investiment u l-irkupru ekonomiku. Min-naħa l-oħra, l-iżvilupp inizjali ta' pressjonijiet tal-prezz jiżguraw monitoraġġ mill-qrib f'xi pajjiżi.

3. ŻBILANĊI, RISKJI U AĠĠUSTAMENT: KUMMENTARJI SPEĊIFIĊI GĦALL-PAJJIŻ

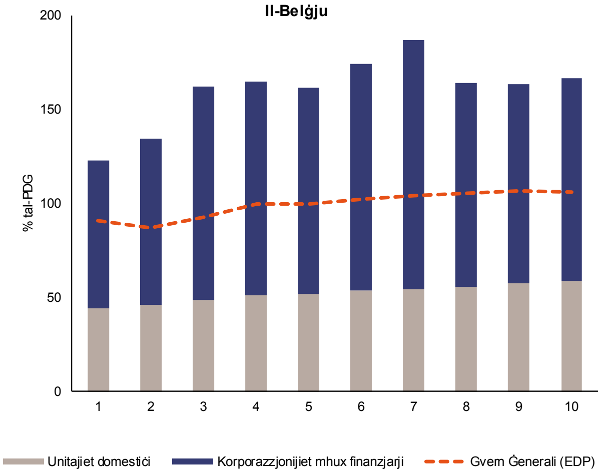
Il-Belġju: Fis-sessjoni preċedenti tal-MIP, *ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku* fil-Belġju. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, l-iktar il-bidla fis-sehem mis-suq tal-esportazzjoni u l-pożizzjoni tad-dejn, kemm privat kif ukoll tal-gvern, kif ukoll il-bidla fir-rati ta' qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ.

[17] Dawn il-pajjiżi huma l-Bulgarija, il-Kroazja, Ċipru, il-Finlandja, Franza, il-Ġermanja, l-Irlanda, l-Italja, in-Netherlands, il-Portugall, is-Slovenja, Spanja u l-Iżvezja.

Is-sostenibbiltà esterna hija bbażata fuq il-pożizzjoni tal-kont kurrenti bbilanċjat u l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta favorevoli ħafna. It-telf tas-sehem mis-suq tal-esportazzjonijiet akkumulat jibqa' kbir iżda naqsu fis-snin riċenti minkejja telf fl-2015. Din ix-xejra hija mistennija li tkompli, flimkien ma' tnaqqis notevoli fit-tkabbir tal-kost ta' unità lavorattiva. Id-dejn privat għadu relattivament għoli, b'mod partikolari għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji, għalkemm self wiesa' intragrupp jgħolli l-figuri tad-dejn. Ir-riskji relatati mad-dejn tal-unitajiet domestiċi joriġinaw fil-biċċa l-kbira mis-suq tad-djar. Il-prezzijiet reali tad-djar kienu relattivament baxxi fis-snin riċenti iżda ma saret ebda korrezzjoni għaż-żieda mgħaġġla qabel l-2008. Id-dejn tal-gvern huwa stabbli iżda f'livell għoli u qed ikompli jippreżenta sfida kbira għas-sostenibbiltà fit-tul tal-finanzi pubbliċi. Dejta riċenti tissuġġerixxi li ż-żieda fil-qgħad fit-tul għandha natura ċiklika, filwaqt li livell għoli u persistenti tal-qgħad fost iż-żgħażagħ hija karatteristika aktar strutturali. L-għadd ta' persuni li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità baxxa ħafna ta' xogħol huwa wieħed mill-ogħla tal-Istati Membri kollha, li jenfasizza s-sitwazzjoni dejjem aktar ippolarizzata tas-suq tax-xogħol Belġjan.

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-kompetittività, il-pożizzjoni ta' dejn pubbliku, il-prezzijiet tad-djar u l-funzjonament tas-suq tax-xogħol, minkejja li r-riskji marbuta ma' dawn il-kwistjonijiet għadhom hemm. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex ser twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

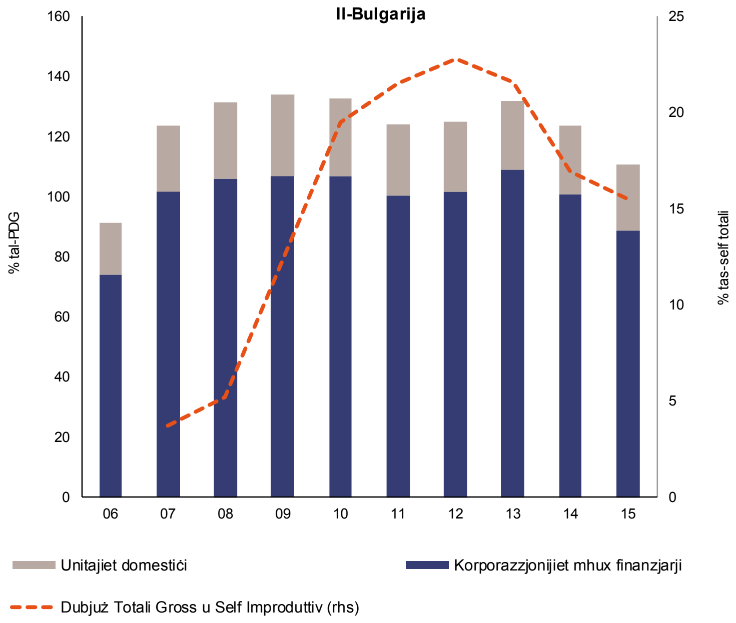
Graff A1: ***Dejn madwar is-setturi fl-ekonomija***



Il-Bulgarija: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Bulgarija *kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi*, minħabba d-dgħjufijiet li għad hemm fis-settur finanzjarju u l-pożizzjoni ta' dejn korporattiv għoli fil-kuntest ta' rata għolja ta' qgħad. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), il-kost nominali ta' unità lavorattiva (KUL) u r-rata tat-tkabbir u tal-qgħad.

Il-PIIN negattiva għadha ogħla mil-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni, iżda kompliet titjieb fl-isfond ta' kont kurrenti pożittiv. Is-sehem mis-suq tal-esportazzjoni żdied matul l-aħħar ħames snin minkejja telf fl-2015. Iż-żieda fil-KUL qed tnaqqas b'mod kostanti, anki jekk il-medja ta' tliet snin tibqa' ogħla mil-livell limitu indikattiv. Il-pożizzjoni ta' dejn tas-settur privat tibqa' ta' tħassib, b'mod partikolari għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji, b'*data* riċenti tindika proċess ta' tnaqqis fl-ingranaġġ orndat iżda bil-mod. Għad hemm vulnerabbiltajiet fis-settur finanzjarju u jibqgħu fraġilitajiet fil-qafas ta' insolvenza. Il-livell ta' self improduttiv naqas iżda għadu għoli. Fis-settur bankarju tlestew analiżi tal-kwalità tal-assi u test tal-istress u ma identifikawx bżonn sinifikanti għal iktar kapital fis-settur. Madankollu, dawn se jeħtieġu implimentazzjoni stretta tal-azzjonijiet ta' segwitu, inkluż permezz ta' rakkomandazzjonijiet li l-BNB ħareġ lil banek individwali. Jinsabu għaddejjin rieżamijiet simili fis-setturi tal-assigurazzjoni u tal-fondi tal-pensjonijiet. Ir-rata tal-qgħad hija ogħla mil-livell limitu indikattiv, għalkemm fuq xejra 'l isfel minħabba t-tisħiħ riċenti tat-tkabbir tal-PDG, filwaqt li t-tkabbir tar-rata tal-qgħad fit-tul ma għadhiex ogħla mil-livell limitu indikattiv. Kwistjonijiet strutturali persistenti dwar is-suq tax-xogħol, bħal parteċipazzjoni baxxa kif ukoll sparigġi tal-ħiliet u l-kwalifiki jibqgħu kwistjonijiet ta' tħassib.

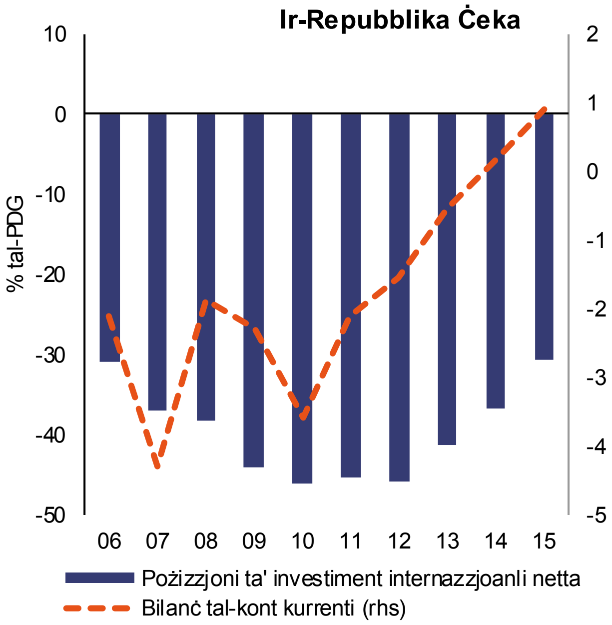
Graff A2: ***Dejn Privat u Self Improduttiv***



B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' vulnerabbiltajiet esterni u interni, inkluż fis-settur finanzjarju. Għalhekk, il-Kummissjoni taħseb li huwa utli, anki b'kunsiderazzjoni ta' identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv f'Marzu, li teżamina iktar il-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li tissorvelja l-progress fl-iżvilupp ta' żbilanċi eċċessivi.

Ir-Repubblika Ċeka: Fis-sessjoni preċedenti tal-MIP, *ma ġew identifikati l-ebda żbilanċi makroekonomiċi* fir-Repubblika Ċeka. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata ma hemmx indikaturi ogħla mil-livelli limitu indikattivi.

Graff A3: ***PIIN u bilanċ kont kurrenti***



Sors: Eurostat

Il-bilanċ tal-kont kurrenti tjieb konsiderevolment tul dawn l-aħħar snin, bil-medja ta' tliet snin li saret pożittiva fl-2015. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta kienet qed tonqos gradwalment u ċċaqalqet fil-livell limitu fl-2015, parzjalment minħabba l-akkumulazzjoni attwali ta' assi denominati f'munita barranija mill-Bank Nazzjonali Ċek bħala parti minn bażi tar-rata tal-kambju f'operazzjoni vis-à-vis l-euro. Ir-riskji relatati mal-pożizzjoni esterna għadhom b'mod ġenerali limitati minħabba li ħafna mill-obbligazzjonijiet barranin huma inklużi fl-investiment dirett barrani u konsegwentement, id-dejn estern nett huwa baxx ħafna. Kien hemm aktar kisbiet fil-kompetittività fl-2015, b'żieda żgħira fis-sehem mis-suq tal-esportazzjoni u tnaqqis żgħir f'kostijiet nominali ta' unità lavorattiva. L-aċċellerazzjoni tat-tkabbir tal-pagi u l-apprezzament possibbli fir-rata tal-kambju, wara t-tneħħija tal-bażi tar-rata tal-kambju, jistgħu sa ċertu punt ireġġgħu lura dawn il-kisbiet riċenti. Ir-riskji ta' żbilanċi interni jidhru baxxi. Minkejja iktar kunfidenza tal-unitajiet domestiċi li jidħlu fis-suq tad-djar, il-livell tad-dejn tas-settur privat naqas bi ftit fl-2015 u għadu fil-livell limitu. It-tkabbir fil-prezzijiet reali tad-djar ukoll aċċellera xi ftit fl-2015. Is-settur bankarju li ħafna minnu huwa ta' sjieda barranija baqa' stabbli, bl-obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju jiżdiedu biss b'mod marġinali fl-2015. Id-dejn tal-gvern naqas u huwa mistenni li jkompli jonqos u għadu fil-livell limitu. Il-qgħad huwa baxx.

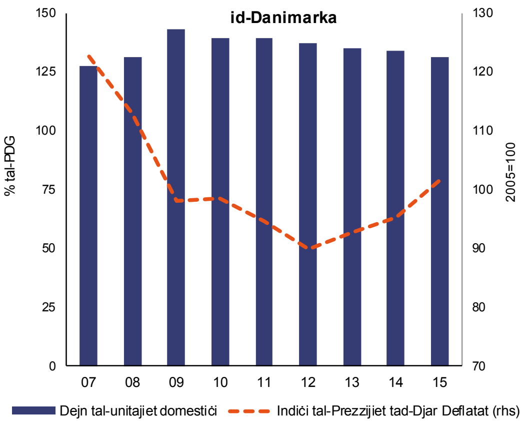
B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tindika li hemm riskji esterni taħt kontroll u riskji interni baxxi. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Id-Danimarka: Fis-sessjoni preċedenti tal-MIP, *ma ġew identifikati l-ebda żbilanċi makroekonomiċi* fid-Danimarka. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri l-bilanċ tal-kont kurrenti, il-bidla fl-ishma mis-suq tal-esportazzjoni, il-prezzijiet reali tad-djar u d-dejn tas-settur privat.

Il-bilanċ tal-kont kurrenti jkompli juri surplus kbir. Dan jirrifletti tfaddil privat u pubbliku b'saħħtu, introjti għoljin mill-investiment barra kif ukoll investiment korporattiv kompressat. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija pożittiva u għolja, għalkemm naqset fl-

2015 minħabba effetti negattivi ta' valwazzjoni. Id-deficit akkumulat fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni naqas fl-2015, għalkemm fuq bażi annwali kien hemm telf addizzjonali, u hu mistenni li jkun limitat fis-snin li ġejjin. Id-dgħjufija relattiva riċenti tal-esportazzjoni tista' wkoll tiġu attribwita parzjalment għat-tnaqqis tal-estrazzjoni taż-żejt u l-gass u s-settur tal-merkanzija bil-baħar. L-indikaturi tal-kompetittività tal-kost baqgħu pjuttost stabbli. Id-dejn tas-settur privat naqas marġinalment fl-2015 iżda għadu għoli ħafna. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi komparattivament għoli jirrifletti wkoll mudell ta' finanzjament tal-bank ipotekarju speċifiku u sistema tal-pensjonijiet avvanzata. It-tnaqqis fl-ingranaġġ huwa bil-mod billi l-inċentivi biex jitħallas id-dejn huma baxxi, filwaqt li huma għoljin għall-bini tal-ekwità tas-settur tal-abitazzjoni. Il-prezzijiet reali tad-djar kibru iktar mil-livell limitu fl-2015 fl-isfond ta' rati tal-imgħax baxxi ħafna, li jirrikjedi monitoraġġ mill-qrib. Madankollu, is-settur bankarju baqa' sod u l-iżviluppi tal-kreditu huma taħt kontroll. B'mod gradwali qed ikollhom effett miżuri regolatorji u superviżorji biex tiżdied l-istabbiltà tas-settur finanzjarju u biex jitnaqqas l-inċentiv tad-dejn għall-unitajiet domestiċi. Il-qgħad għadu baxx.

*Graff A4: **Dejn domestiku u Indiċi tal-Prezzijiet tad-Djar***

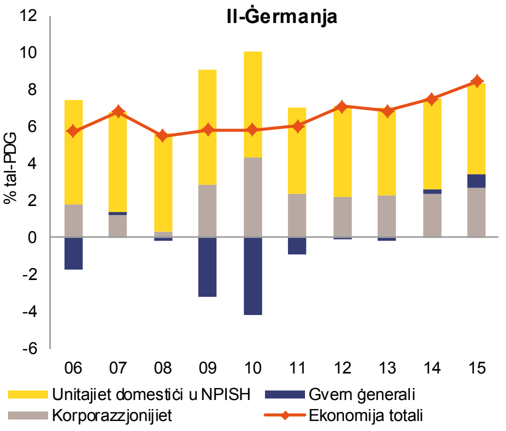


sors: Eurostat

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet possibbli relatati ma' dejn privat u s-settur tal-abitazzjoni, iżda r-riskji jibqgħu jidhru taħt kontroll. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Ġermanja: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Ġermanja *kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi*, b'mod partikolari li jinvolvu riskji li jirriżultaw minn eċċess ta' tfaddil u investiment privat u pubbliku baxx. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri s-surplus tal-kont kurrenti u d-dejn tal-gvern.

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



Sors: servizzi tal-Kummissjoni. NPISH tfisser istituzzjonijiet mingħajr skop ta' qligħ li jservu unitajiet domestiċi

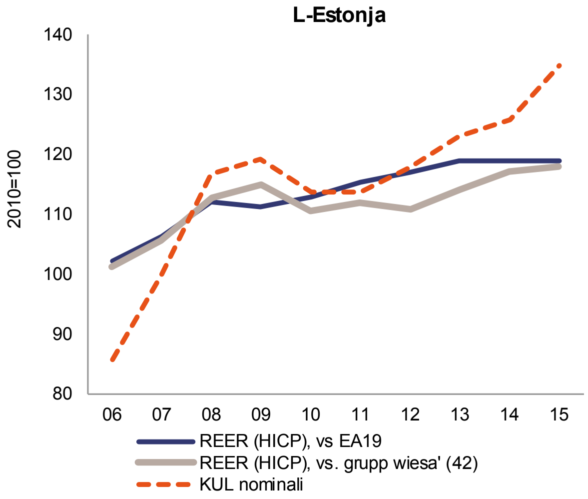
Fl-2015, is-surplus tal-kont kurrenti kompla jiżdied minn livelli li diġà kienu għoljin ħafna, xprunat iktar minn patti kummerċjali pożittivi iktar b'saħħithom minħabba prezzijiet iktar baxxi taż-żejt u rata tal-kambju favorevoli. Dan l-eċċess huwa mistenni li jibqa' għoli fis-snin li ġejjin. L-investiment huwa

mistenni li jibqa' limitat u bħala sehem mill-PDG baqa' ġeneralment fl-istess livell baxx mill-2011. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta kbira ħafna kompliet tikber b'rata mgħaġġla. Il-kostijiet ta' unità lavorattiva żdiedu iktar mill-medja taż-Żona tal-Euro, li gradwalment naqqsu d-differenza negattiva maż-Żona tal-Euro. Il-flussi tal-kreditu tas-settur privat żdiedu, filwaqt li t-tnaqqis fl-ingranaġġ tas-settur privat kompla fost it-tisħiħ tat-tfaddil tan-negozju u dak domestiku. Iż-żieda fil-prezzijiet reali tad-djar aċċellerat, għalkemm l-indikatur jibqa' taħt il-livell limitu. Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern kompla jonqos. Is-settur finanzjarju għadu taħt pressjoni minn profitt baxx. Ir-rati tal-qgħad baxxi ħafna u li qed ikomplu jonqsu jirriflettu s-suq tax-xogħol robust fil-Ġermanja.

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' surplus estern kbir ħafna u li qed jiżdied u dipendenza qawwija fuq id-domanda esterna, li jesponu r-riskji tat-tkabbir u jenfasizzaw il-bżonn għal riekwilibriju kontinwu lejn sorsi domestiċi. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib utli, anki b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ f'Marzu, li teżamina b'mod ulterjuri l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-iggravar tagħhom.

L-Estonja: Fis-sessjonijiet preċedenti tal-MIP, *ma ġew identifikati l-ebda żbilanċi makroekonomiċi* fl-Estonja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livelli limiti indikattivi, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), ir-rata tal-kambju effettiva reali (REER), il-kostijiet ta' unità lavorattiva u l-prezzijiet reali tad-djar.

Graff A6: ***Rata tal-kambju effettiva reali u KUL***



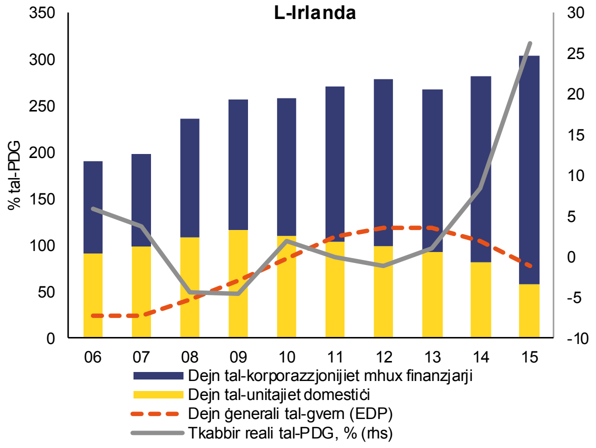
Sors: Eurostat, servizzi tal-Kummissjoni

Il-PIIN negattiva tibqa' ogħla mil-livell limitu iżda tjiebet iktar. Aktar minn nofs l-obbligazzjonijiet esterni jikkonsistu f'investimenti diretti barranin li jnaqqsu r-riskji. Il-kont kurrenti ilu f'surplus mill-2014, appoġġat minn esportazzjonijiet tas-servizzi b'saħħithom u stabbli. Filwaqt li għad hemm numru kbir ta' qligħ akkumulat fl-ishma mis-suq tal-esportazzjoni, kien hemm telf sostanzjali fl-2015. L-indikatur tar-rata tal-kambju effettiva reali jaqbeż bi ftit il-livell limitu, iżda huwa mistenni li jonqos. Iż-żieda fil-kostijiet ta' unità lavorattiva nominali tirrifletti t-tnaqqis kontinwu fil-popolazzjoni fl-età tax-xogħol li qed ikollha żieda fil-pagi. Barra minn hekk, il-waqgħa fil-prezzijiet taż-żejt u d-deprezzament tar-Rublu naqqsu l-esportazzjonijiet tal-Estonja, inklużi tal-industrija kbira tagħha tax-shale bituminuż. Iż-żieda fil-prezzijiet reali tad-djar dejjem qiegħda tonqos hekk kif il-provvista tas-settur tal-abitazzjoni qed tlaħħaq mad-domanda. Id-dejn tas-settur privat huwa taħt il-livell limitu iżda qed jonqos billi s-self, partikolarment lill-intrapriżi, qed jiżdied gradwalment. B'kuntrast, id-dejn tal-gvern huwa stabbli u fl-iktar livell baxx fl-UE. Il-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ u r-rata ta' deprivazzjoni materjali estrema komplew naqsu.

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati ma' pressjonijiet fl-ekonomija domestika iżda r-riskji jibqgħu taħt kontroll. Globalment, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex ser twettaq iktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

L-Irlanda: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Irlanda *kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi*, li għandhom x'jaqsmu ma' stokks kbar ta' obbligazzjonijiet u vulnerabbiltajiet esterni minn dejn privat u pubbliku. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), ir-rata tal-kambju effettiva reali (REER), id-dejn privat, il-prezzijiet reali tad-djar, id-dejn tal-gvern, u l-qgħad.

Graff A7: ***Dejn madwar is-setturi fl-ekonomija u tkabbir reali tal-PDG***



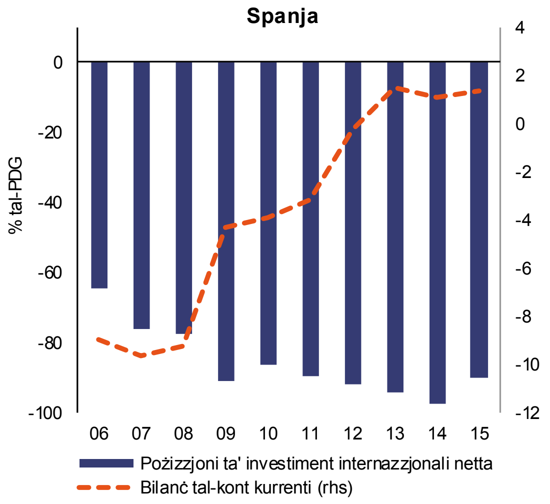
Sors: Eurostat

Il-PIIN marret għall-agħar b'mod sinifikanti fl-2015, parzjalment minħabba xi ftit mill-attivitajiet ta' kumpaniji multinazzjonali b'implikazzjonijiet limitati għall-ekonomija domestika. L-Irlanda żammet surplus kbir fil-kont kurrenti f'dawn l-aħħar snin. Dan jirrifletti, sa ċertu punt, ir-riekwilibriju tal-ekonomija u l-kompetittività mtejba bi żviluppi REER ta' appoġġ. Madankollu, il-kont kurrenti sottostanti u l-pożizzjoni esterna huma diffiċli biex jiġu vvalutati minħabba d-daqs u l-impatt tal-attivitajiet tal-kumpaniji multinazzjonali. Il-proporzjon tad-dejn għall-PDG tal-privat jibqa' għoli u l-unitajiet domestiċi komplew inaqqsu l-ingranaġġ b'mod attiv iżda s-sitwazzjoni ta' kumpaniji mhux finanzjarji domestiċi hija iktar diffiċli li tiġi interpretata minħabba l-piż tal-kumpaniji multinazzjonali fuq id-dejn korporattiv totali. Il-proporzjon tas-self improduttiv huwa għoli iżda b'xejra ta' tnaqqis bi tħassib dwar arretrati ta' mutwi ipotekarji fit-tul. Iż-żidiet fil-prezzijiet reali tad-djar immoderaw, għalkemm b'varjazzjoni reġjonali sinifikanti, l-aktar permezz ta' provvista tas-settur tal-abitazzjoni insuffiċjenti. Fir-rigward ta' livelli massimi, il-prezzijiet tal-proprjetà jibqgħu sew taħt filwaqt li l-kera issa tinsab 'il fuq. Id-dejn tal-gvern qed jonqos u kif ukoll naqas sostanzjalment fl-2015 minħabba ż-żieda eċċezzjonali fil-PDG. Ir-rata tal-qgħad medja ta' tliet (3) snin qiegħda qrib il-livell limitu hekk kif kompliet tonqos bis-saħħa tal-ħolqien b'saħħtu tal-impjiegi. Il-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ naqsu wkoll b'mod sostanzjali.

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-sostenibbiltà esterna, is-settur finanzjarju, id-dejn privat u pubbliku. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib utli, anki b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ f'Marzu, li teżamina b'mod ulterjuri l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-iggravar tagħhom.

Spanja: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li Spanja *kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi*, b'mod partikolari li jinvolvu riskji relatati ma' livelli għoljin ta' dejn estern u intern, kemm privat kif ukoll pubbliku u f'kuntest ta' livell għoli ta' qgħad. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), id-dejn privat u tal-gvern u r-rata tal-qgħad.

Graff A8: ***PIIN u bilanċ kont kurrenti***

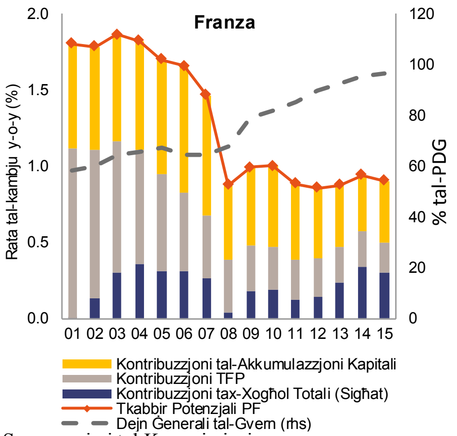


Sors: Eurostat

Ir-riekwilibriju estern kompla u l-bilanċ tal-kont kurrenti huwa mistenni li jibqa' f'surplus moderat fuq terminu ta' żmien medju. Madankollu, dan l-aġġustament qiegħed biss jittraduċi bil-mod fi tnaqqis tal-obbligazzjonijiet esterni ta' Spanja. Il-PIIN tjiebet mill-2014, iżda għadha negattiva ħafna u hija magħmula prinċipalment minn dejn, li jesponi lill-pajjiż għal riskji li jirriżultaw minn bidliet fis-sentiment tas-suq. Barra minn hekk, it-tkabbir baxx fil-produttività jikkawża lill-gwadann fil-kompetittività jistrieħ fuq vantaġġi tal-kost, filwaqt li jaffettwa wkoll il-kundizzjonijiet tax-xogħol u l-koeżjoni soċjali. It-tnaqqis fl-ingranaġġ tas-settur privat kompla matul l-2015, sostnut ukoll minn tkabbir reali u b'saħħtu. Id-dejn tal-gvern kien ġeneralment stabbli, minkejja defiċit konsiderevoli iżda li qiegħed jitjieb. Għalkemm il-qgħad qed jonqos b'mod mgħaġġel, għadu għoli ferm, speċjalment fost iż-żgħażagħ, u proporzjon għoli ta' dawk qiegħda ilu bla xogħol għal aktar minn sena. It-titjib fis-suq tax-xogħol qiegħed jittraduċi bil-mod fi tnaqqis tal-faqar, b'metrika tal-faqar li tibqa' fost l-ogħla fl-UE.

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-sostenibbiltà esterna, id-dejn privat u pubbliku, u l-aġġustament tas-suq tax-xogħol, fil-kuntest ta' tkabbir dgħajjef fil-produttività. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib li huwa utli, anki bil-kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċi f'Marzu u r-rilevanza transfruntiera tagħhom, li teżamina b'mod ulterjuri l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-iggravar tagħhom.

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



Sors: servizzi tal-Kummissjoni

Franza: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li Franza *esperjenzat żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi*, partikolarment li jinvolvu dejn pubbliku għoli u li qed jiżdied, flimkien ma' tkabbir dgħajjef fil-produttività u kompetittività li marret għall-agħar. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi

għadhom ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri d-dejn tal-gvern, id-dejn tas-settur privat, il-qgħad kif ukoll il-bidla fil-qgħad fit-tul.

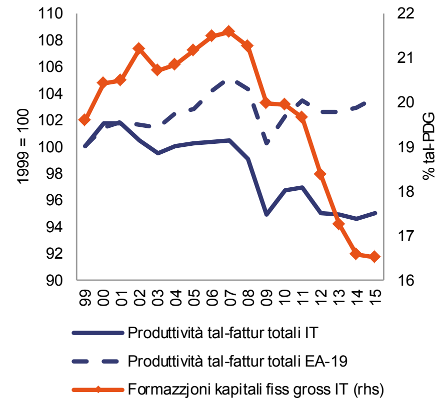
L-indikaturi ta' żbilanċi u kompetittività esterni stabbilizzaw fl-2015, kif rifless f'kont kurrenti qrib il-bilanċ, it-tnaqqis fit-telf akkumulat tas-sehem mis-suq tal-esportazzjoni, li issa huwa taħt il-livell limitu, u t-tkabbir taħt kontroll tal-kostijiet ta' unità lavorattiva. Madankollu, it-tkabbir dgħajjef fil-produttività tax-xogħol huwa fattur ta' riskju għall-evoluzzjoni tal-kostijiet ta' unità lavorattiva. Id-dejn tal-gvern għoli u li qed jiżdied għadu sors kbir ta' vulnerabbiltà u huwa previst li jiżdied fis-snin li ġejjin. Tkabbir potenzjali baxx u inflazzjoni baxxa jaggravaw ir-riskji assoċjati mad-dejn għoli tal-gvern billi jagħmlu t-tnaqqis fl-ingranaġġ diffiċli. Id-dejn tas-settur privat huwa ogħla mil-livell limitu iżda pressjonijiet ta' tnaqqis fl-ingranaġġ jidhru li huma taħt kontroll. Il-prezzijiet reali tad-djar qed jiġu kkoreġuti bil-mod, u l-kreditu tas-settur privat stabilizza ruħu fuq livelli pjuttost pożittivi moderati. Il-qgħad żdied aktar fl-2015 f'kuntest ta' tkabbir baxx. Bl-istess mod, il-qgħad fit-tul kompla jiżdied.

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati prinċipalment ma' żbilanċi interni, speċjalment il-pożizzjoni ta' dejn pubbliku fil-kuntest ta' tkabbir baxx fil-produttività u kompetittività dgħajfa. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib li huwa utli, anki b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv f'Marzu, li teżamina iktar il-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li tissorvelja l-progress fl-iggravar ta' żbilanċi eċċessivi.

Il-Kroazja: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Kroazja *kienet għaddejja minn żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi*, b'mod partikolari li jinvolvu riskji relatati ma' livelli għoljin ta' dejn pubbliku, korporattiv u estern fil-kuntest ta' qgħad għoli. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), id-dejn tal-gvern u r-rata tal-qgħad.

Il-PIIN għadha ferm negattiva imma tjiebet bil-pożizzjoni tal-kont kurrenti li turi żieda fis-surplus fl-2015. Il-kisbiet annwali fl-ishma mis-suq tal-esportazzjoni komplew, għalhekk b'mod ġenerali reġġgħu lura t-telf akkumulat fis-snin ta' qabel l-adeżjoni. Kemm id-dejn pubbliku kif ukoll dak privat, b'mod partikolari d-dejn korporattiv, huma għoljin. Wara ħames snin ta' żieda rapida, id-dejn tal-gvern stabilizza ruħu f'livell għoli ħafna u issa huwa mistenni li jonqos bħala proporzjon mill-PDG matul il-perjodu ta' tbassir. Id-dejn tas-settur privat ukoll beda jonqos u, għalkemm taħt il-limitu, għadu għoli meta mqabbel ma' pajjiżi pari. Barra minn hekk, proporzjon għoli ta' dejn domestiku huwa denominat f'euro, li jżid mar-riskji tal-valuta li jirriżultaw minn obbligi esterni għoljin. Minkejja li huwa kapitalizzat tajjeb, is-settur finanzjarju għadu espost għal rati għolja ta' self improduttiv. L-aċċelerazzjoni ta' self ta' tħassir u self ta' likwidazzjoni dan l-aħħar wasslet għal tnaqqis fis-self improduttiv, li juri tħaffif tal-kundizzjonijiet ta' kreditu. Ir-rata għolja ta' qgħad qed tonqos ukoll, parzjalment minħabba l-forza tax-xogħol li qed tonqos b'mod rapidu minn bażi diġà baxxa. B'rati tal-impjieg u tal-attività baxxi, proporzjon relattivament kbir tal-popolazzjoni jibqa' fir-riskju tal-faqar u l-esklużjoni soċjali.

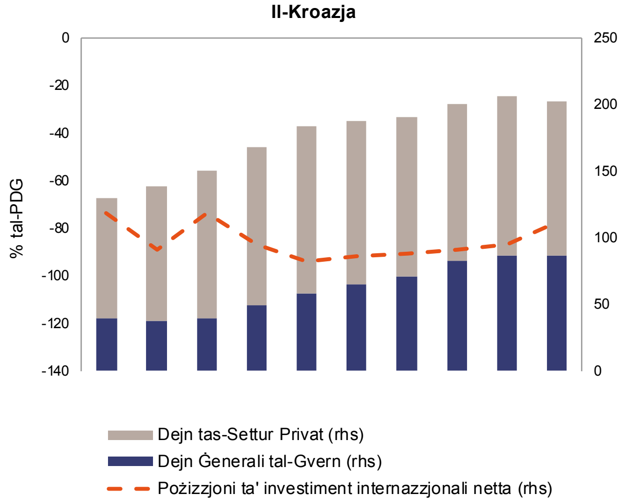
Graff A11: ***Produttività tal-Fattur Totali u Formazzjoni Grossa tal-Kapital Fiss***



Sors: servizzi tal-Kummissjoni

B'mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-pożizzjoni esterna, is-sostenibbiltà tad-dejn pubbliku u l-aġġustament tas-suq tax-xogħol. Għalhekk, il-Kummissjoni taħseb li huwa utli, anki b'kunsiderazzjoni ta' identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv f'Marzu, li teżamina iktar il-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li tissorvelja l-progress fl-iżvilupp ta' żbilanċi eċċessivi.

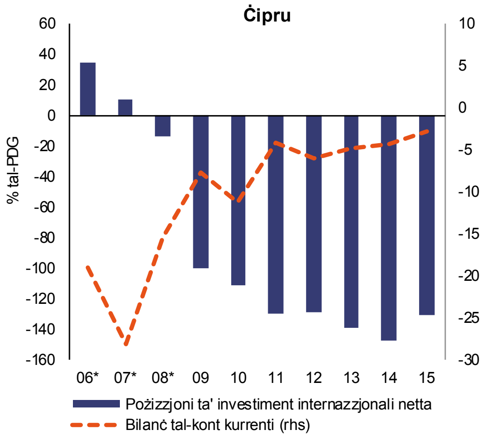
Graff A10: ***PIIN, Dejn Privat u Dejn tal-Gvern, % tal-PDG***



L-Italja: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Italja *kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi*, partikolarment dejn pubbliku għoli ħafna u kompetittività esterna dgħajfa f'kuntest ta' tkabbir ekonomiku baxx u dinamiċi tal-produttività medjokri. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment it-telf ta' ishma mis-suq tal-esportazzjoni, id-dejn tal-gvern, ir-rata tal-qgħad kif ukoll il-bidla f'rati tal-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ.

Il-kont kurrenti baqa’ b'surplus fl-2015, li kkontribwixxa għat-titjib tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta. Madankollu, dan is-surplus jirrifletti wkoll domanda domestika dgħajfa kontinwa, kif rifless fil-proporzjon storikament baxx ta’ investiment fiss fil-PDG. It-telf fis-sehem mis-suq tal-esportazzjoni jibqa' sostanzjali. Il-prestazzjoni esterna u l-kompetittività tal-ispejjeż ibatu minn tkabbir fil-produttività tax-xogħol baxx, minkejja tkabbir limitat tal-pagi u d-deprezzament tar-rata tal-kambju effettiva reali. L-irkupru ekonomiku dgħajjef, l-inflazzjoni baxxa u l-politika fiskali espansjonarja qed jikkawżaw id-dewmien tat-tnaqqis tal-proporzjon għoli ħafna tad-dejn tal-gvern u r-riskji relatati. Il-profittabbiltà baxxa u l-istokk għoli ta’ self improduttiv jagħmlu s-sistema bankarja dejjem aktar vulnerabbli u jfixklu l-kapaċità tal-banek li jappoġġaw l-ekonomija. B’mod partikolari, l-allokazzjoni ħażina tal-kapitali assoċjata mal-istokk għoli ta' self improduttiv tikkontribwixxi wkoll għal tkabbir baxx fil-produttività, u l-volumi baxxi ta’ self huma assoċjati ma’ livell baxx ta’ investiment. Titjib fil-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol qiegħed gradwalment inaqqas ir-rata tal-qgħad, li madankollu tibqa’ ferm ogħla mil-livelli ta’ qabel il-kriżi, b'mod simili għar-rati tal-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ.

Graff A12: PIIN ***u l-bilanċ CA***



Sors: Eurostat. Nota: * tindika BMP5 u ESA95

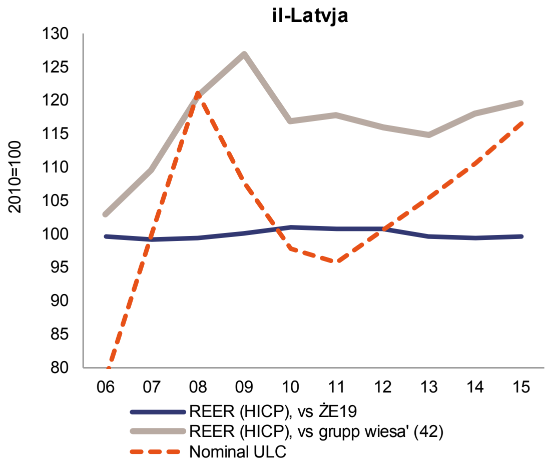
B’mod ġenerali, l-interpretazzjoni ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-pożizzjoni ta' dejn pubbliku għoli u s-sistema bankarja f’kuntest ta’ tkabbir dgħajjef fil-produttività. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib li huwa utli, anki b’kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta’ żbilanċi eċċessivi f’Marzu, li teżamina iktar il-persistenza ta’ riskji makroekonomiċi u li tissorvelja l-progress fl-iggravar tal-iżbilanċi eċċessivi.

Ċipru: F’April 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li Ċipru *kien qed ikollu żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi*, b’mod partikolari li jinvolvu stokks kbar ta’ dejn privat, pubbliku u estern u l-proporzjon għoli ta’ self improduttiv fis-sistema bankarja. Fit-tabella ta’ valutazzjoni aġġornata, għadd ta’ indikaturi jibqgħu ogħla mil-livell limitu indikattiv, jiġifieri d-defiċit fil-kont kurrenti, il-pożizzjoni ta’ investiment internazzjonali netta (PIIN), ir-rata tal-kambju effettiva reali (REER), it-telf fl-ishma mis-suq tal-esportazzjoni, id-dejn tas-settur privat, id-dejn tal-gvern, il-qgħad kif ukoll il-bidla fir-rati tal-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ.

Id-defiċit fil-kont kurrenti u l-PIIN negattiva jibqgħu mdaqqsa anki jekk kien hemm xi titjib fl-2015. Il-prestazzjoni tajba tal-esportazzjoni tas-servizzi, b’mod partikolari t-turiżmu

kkontribwiet għal dan ir-riżultat. Id-deprezzament sostanzjali tar-REER prinċipalment jirrifletti l-inflazzjoni negattiva esperjenzata mill-2015. Il-livell tal-pożizzjoni ta' dejn privat jibqa' fost l-ogħla fl-UE. Għalkemm it-tkabbir reali tal-PDG reġa' beda fl-2015 u huwa mistenni li jissaħħaħ matul il-perjodu ta' tbassir, it-tnaqqis fil-prezzijiet inaqqas it-tkabbir nominali tal-PDG u jagħmel il-proċess ta' tnaqqis fl-ingranaġġ aktar diffiċli. Il-livell għoli ħafna ta' self improduttiv jissuġġerixxi li għad hemm riskji serji għar-restawr tal-fluss tal-kreditu b'saħħtu lill-ekonomija, li huwa meħtieġ biex jappoġġa t-tkabbir fuq terminu medju. Il-proporzjon tad-dejn għall-PDG għoli ħafna tal-gvern huwa stabbli u mistenni li laħaq il-massimu fl-2015. Il-qgħad huwa għoli iżda qed jonqos filwaqt li l-qgħad fit-tul u l-qgħad fost iż-żgħażagħ għadu relattivament għoli.

Graff A13: Rata tal-kambju effettiva reali u l-ULC



Sors: Eurostat, Servizzi tal-Kummissjoni

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-sostenibbiltà esterna, mad-dejn pubbliku u privat, mad-dgħjufijiet fis-settur finanzjarju u mal-aġġustament tas-suq tax-xogħol. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib li fil-każ ta' Ċipru huwa utli, anki billi tqis l-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv f'April, li teżamina aktar il-persistenza tar-riskji makroekonomiċi u li timmonitorja l-progress tat-tnaqqis tal-iżbilanċi eċċessivi.

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

Id-defiċit tal-kont kurrenti qed jonqos u l-proporzjon negattiv tal-PIIN għadu b'mod sinifikanti ogħla mil-livell limitu iżda qed jitjieb b'mod stabbli u l-prospetti huma favorevoli wkoll. Parti kbira ħafna mill-iskopertura esterna tirrifletti l-istokks tal-investiment dirett barrani. Il-kisbiet kumulati fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni għadhom sostanzjali minkejja telf fl-2015. L-indikaturi tal-kompetittività fil-qasam tal-ispejjeż jindika xi telf. Ir-rata tal-kambju effettiva reali apprezzata fl-2015. Il-kostijiet tal-unità lavorattiva żdiedu iktar lil hinn mil-livell limitu indikattiv li jippreżenta xi riskji għall-kompetittività tal-kost estern. Madankollu, ir-ritmu taż-żieda huwa pproġettat li se tonqos fid-dawl tal-aħħar żviluppi fil-pagi. Il-proporzjonijiet tad-dejn pubbliku u privat jinsabu sew taħt il-livell limitu. Is-settur finanzjarju jibqa' wieħed robust. L-għoti ta' self, partikolarment lill-korporazzjonijiet, qed jerġa' jiżdied wara perjodu twil ta' "diżingranġġ". It-tkabbir fil-prezz reali tad-djar batta. L-

indikatur ta' tliet snin tal-qgħad huwa marġinalment ogħla mil-livell limitu iżda qabad it-tendenza li jonqos.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-settur estern tal-ekonomija u tas-suq tax-xogħol fi sfond ta' bbilanċjar mill-ġdid kontinwu Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

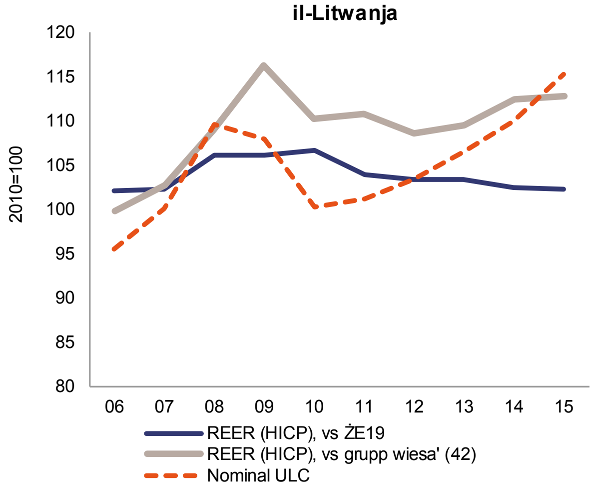
Il-Litwanja: Fir-rawnds preċedenti tal-MIP, *ma ġie identifikat ebda żbilanċ makroekonomiku* fil-Litwanja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata għadd ta' indikaturi huma lil hinn mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), il-kostijiet ta' unità lavorattiva nominali (KUL) u r-rata tal-qgħad.

Filwaqt li tibqa' ogħla mil-livell limitu indikattiv, in-PIIN qabdet xejra li titjieb. Il-gvern u s-settur privat jikkontribwixxu indaqs għal pożizzjoni netta negattiva totali u l-obbligazzjonijiet tas-settur privat huma kważi kollha ta' investiment barrani dirett li jimplika riskju aktar baxx. Għad hemm kisbiet kumulati fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni iżda kien hemm telf kbir fl-2015. L-indikaturi tal-kompetittività fil-qasam tal-kostijiet jindika xi telf. Ir-rata tal-kambju effettiva reali żdiedet fl-2015. Il-produttività baxxa u żieda qawwija fil-pagi implikat tkabbir qawwi tal-KUL fl-2015 li wassal biex l-indikatur jaqbeż il-livell limitu, iżda matul il-perjodu tat-tbassir hija prevista deċellerazzjoni. Il-livelli tad-dejn pubbliku u privat huma relattivament baxxi. Il-prezzijiet reali tad-djar qed ikomplu jiżdiedu iżda b'rata ta' tkabbir aktar baxxa u minn livell relattivament baxx. L-indikatur tal-qgħad jinsab lil hinn mil-livell limitu iżda għandu xejra konsistenti ta' tnaqqis.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-kompetittività esterna iżda r-riskji għadhom imrażżna. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Lussemburgu: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, *ebda żbilanċ makroekonomiku ma ġie identifikat* għal-Lussemburgu. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-prezzijiet reali tad-djar, il-fluss ta' kreditu fis-settur privat u d-dejn.

Graff A14: rata tal-kambju effettiva reali u l-ULC

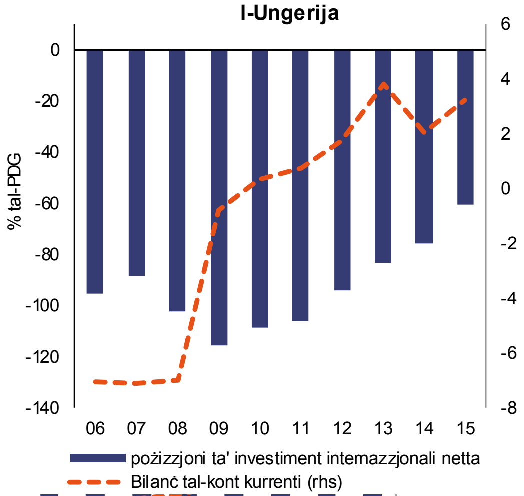


Sors: Eurostat, Servizzi tal-Kummissjoni

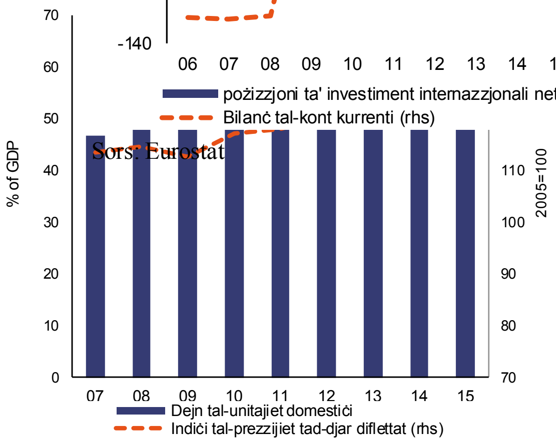
Is-surplus strutturali kbir fil-kont kurrenti kien stabbli fl-2015 u jinsab fil-livell limitu kważi bl-eżatt. Il-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali netta pożittiva żdiedet u dan jirrifletti l-aktar id-dominanza tas-settur finanzjarju, filwaqt li parti limitata biss mill-flussi hija marbuta mal-attività ekonomika domestika. Iż-żieda fil-pagi hija baxxa u dan jikkontribwixxi għall-moderazzjoni riċenti tal-kost lavorattiv. Flimkien mat-titjib fil-produttività reġistrata matul l-aħħar snin, din tgħin biex tispjega l-irkupru tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni. Id-dejn baxx tal-gvern kompla jonqos. It-tkabbir tal-kreditu baqa' dinamiku u t-tkabbir qawwi fis-self għax-xiri ta' djar għolla l-livell tad-dejn tal-unitajiet domestiċi qrib għall-medja taż-Żona tal-Euro, filwaqt li l-pressjonijiet ta' diżingranaġġ fuq il-karti tal-bilanċ tal-unitajiet domestiċi u tal-korporazzjonijiet jidhru li huma kontenuti. Il-prezzijiet tad-djar qed jaċċelleraw minn livelli diġà għoljin u dawn jitlob monitoraġġ mill-qrib. Diversi fatturi, bħal flussi ta' migrazzjoni netti mdaqqsa, suq tax-xogħol dinamiku u spejjeż ta' finanzjament baxxi jsostnu d-domanda għad-djar, filwaqt li l-provvista tibqa' relattivament restritta kif rifless ukoll fiż-żieda baxxa tal-permessi tal-bini. Il-proporzjonijiet tas-self mal-valur naqsu kif naqset ukoll affordabbiltà tad-djar. Il-qgħad żdied iżda minn livell baxx.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tindika prinċipalment kwistjonijiet relatati maż-żieda fil-prezzijiet tad-djar, minkejja li r-riskji kumplessivi għadhom jidhru li huma relattivament kontenuti. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Graff A16: PIIN u bilanċ CA



Graff A15:



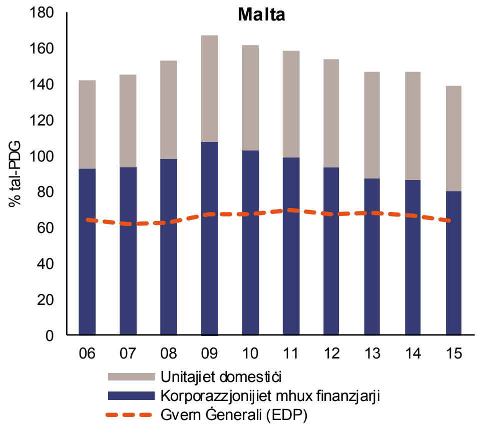
Sors: Eurostat

L-Ungerija: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, *ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku* fl-Ungerija. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, il-prezzijiet reali tad-djar u d-dejn tal-gvern.

It-tisħiħ kontinwu tal-kont kurrenti implika titjib mgħaġġel u sostnut ħafna fil-PIIN negattiv. L-ishma tas-suq tal-esportazzjoni rreġistraw kisbiet fl-2015 u t-telf kumulat huwa kemm kemm aktar mil-livell limitu. Dan huwa sostnut minn industrija tal-karozzi li qed tikber u minn titjib fil-kompetittività tal-kost kif rifless f'rata ta' skambju effettiva reali li qed tiddeprezza u minn tkabbir limitat fil-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi. Is-self korporattiv mill-banek domestiċi kompla jonqos iżda s-self ġdid lill-unitajiet domestiċi qabad ritmu tajjeb fl-

2015. Il-pass kumplessiv tad-diżingranaġġ batta, sostnut minn tkabbir ekonomiku kontinwu. L-aħħar tnaqqis fil-prezzijiet reali tad-djar inqaleb drastikament u l-prezzijiet tad-djar żdiedu fl-2015 u qabżu l-livell limitu, madankollu xorta waħda għadhom f'livelli sottovalutati. Ir-regoli ta' massimu ta' dejn introdotti sussegwentement se jillimitaw ir-riskji ta' stress fuq is-suq. Id-dejn tal-gvern kompla jonqos gradwalment, għalkemm xorta waħda għadu relattivament għoli għal ekonomija bi dħul medju. Is-settur bankarju tejjeb il-profitabbiltà tiegħu u l-kapaċità tiegħu tal-assorbiment tax-xokkijiet. L-irkupru fis-suq tad-djar jista' jikkontribwixxi biex tonqos il-problema ta' livell għoli ta' self ipotekarju mhux produttiv tal-unitajiet domestiċi. L-indikatur tal-qgħad baqa' taħt il-livell limitu fl-2015, filwaqt li l-qgħad żdied aktar fl-2015 u fl-2016.

Graff A17: ***Dejn fis-setturi kollha tal-ekonomija***



Sors: Eurostat

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza titjib fil-pożizzjoni esterna u kwistjonijiet relatati mas-suq tal-akkomodazzjoni għalkemm ir-riskji jidhru kontenuti. Il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhix se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

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

Is-surplus fil-kont kurrenti naqas kemxejn fl-2015, u dan jirrifletti wkoll l-impatt ta' żieda qawwija fl-investiment b'intensità għolja ta' importazzjoni. Il-PIIN pożittiva ssaħħet. L-ishma tas-suq tal-esportazzjoni kienu qed jonqsu b'mod persistenti sa mill-2009, b'mod partikolari minħabba esportazzjonijiet ta' oġġetti. Madankollu, żviluppi fil-kompetittività tal-kostijiet kienu favorevoli għax iż-żieda fil-produttività u żviluppi moderati fil-pagi żammew il-kostijiet tal-unità lavorattiva taħt kontroll u r-rata tal-kambju reali effettiva ddeprezzat xi ftit. Il-proporzjon tad-dejn privat mal-PDG jinsab sew fuq xejra 'l isfel bis-saħħa ta' diżingranaġġ ordnat fost il-korporazzjonijiet mhux finanzjarji u tkabbir ekonomiku b'saħħtu. Id-dinamika

tal-prezzijiet tad-djar baqgħet kajmana fl-2015, iżda d-domanda dejjem tikber hija mistennija li tirriżulta f'pressjoni 'l fuq fuq il-prezzijiet fis-snin li ġejjin. Id-dejn tal-gvern kompla jonqos u qed joqrob lejn il-livell limitu indikattiv. Il-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol għadhom favorevoli u l-qgħad huwa baxx.

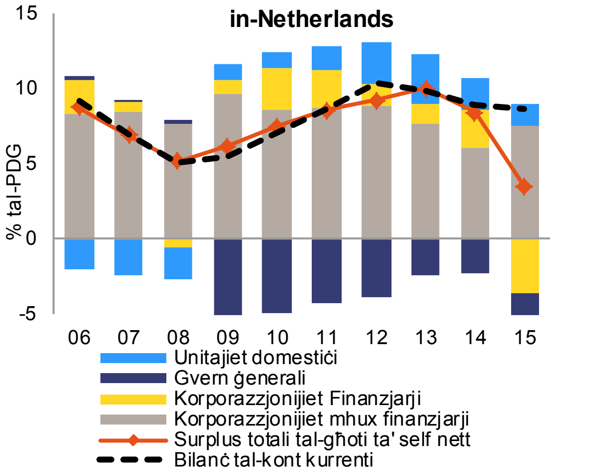
Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza pożizzjoni esterna robusta u diżingranaġġ kontinwu f'kuntest ta' tkabbir relattivament b'saħħtu. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

In-Netherlands: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li n-Netherlands kienu *għaddejjin minn żbilanċi makroekonomiċi*, b'mod partikolari li jinvolvu riskji li jirriżultaw minn surplus kbir u persistenti fil-kont kurrenti u l-istokk kbir ħafna tad-dejn tal-unitajiet domestiċi. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjament is-surplus fil-kont kurrenti, it-telf ta' ishma fis-suq tal-esportazzjoni, id-dejn tas-settur privat, id-dejn tal-gvern kif ukoll il-bidla fil-qgħad fit-tul.

Is-surplus fil-kont kurrenti għadu f'livell ferm ogħla mil-livell limitu indikattiv. Karatteristiċi strutturali jikkontribwixxu parzjalment għal dan il-livell għoli, inklużi livelli għolja ta' attivitajiet ta' riesportazzjoni u l-preżenza ta' kumpaniji multinazzjonali. Barra minn hekk, is-surplus jirrifletti livell għoli ta' tifdil mill-korporazzjonijiet mhux finanzjarji, f'kuntest ta' livell baxx ta' investiment u tqassim tal-profitti tal-korporattivi kontenut. Madankollu, l-investiment huwa mistenni li jikber aktar f'konformità mad-domanda domestika b'saħħitha li tista' tirriżulta fi tnaqqis moderat tas-surplus fil-kont kurrenti. It-telf kumulat tas-sehem tas-suq tal-esportazzjoni għadu lil hinn mil-livell limitu bis-saħħa tat-telf annwali fl-2015. L-indikaturi tal-kompetittività tal-kostijiet jindikaw kisbiet żgħar fl-2015.

Id-dejn tas-settur privat huwa għoli ħafna iżda d-diżingranaġġ privat għadu għaddej u dan iwassal għal tnaqqis marġinali fil-livell tad-dejn. Il-miżuri ta' politika bħat-tnaqqis tad-deduċibbiltà tal-imgħax fuq self ipotekarju u l-proporzjonijiet tas-self mal-valur huma mistennija li jsostnu t-tnaqqis tad-dejn tal-unitajiet domestiċi. Il-prezzijiet reali tad-djar bdew jiżdiedu fl-2015 wara fażi ta' korrezzjoni fis-snin ta' qabel. Id-dejn tal-gvern huwa moderatament ogħla mil-livell limitu u qed jonqos bil-mod. Filwaqt li s-suq tax-xogħol qed juri tkabbir qawwi fl-impjiegi, li jwassal għal tnaqqis konsistenti fir-rata tal-qgħad, il-proporzjon ta' persuni qiegħda fit-tul għadu għoli.

Graff A18: Teħid/Għoti ta' self nett skont is-sett u l-kont kurrenti



Sors: Eurostat

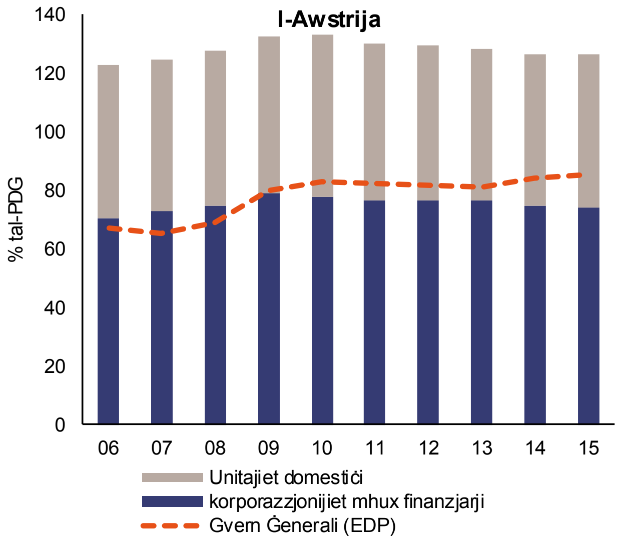
Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mat-tfaddil persistenti u mal-iżbilanċi fl-investiment, u ma' livell għoli ta' dejn privat, b'mod partikolari djun ipotekarji. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib utli, anki b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ f'Marzu, li teżamina b'mod ulterjuri l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-iggravar tagħhom.

L-Awstrija: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Awstrija *ma kienet qed tesperjenza l-ebda żbilanċ makroekonomiku*. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, b'mod partikolari t-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni u d-dejn tal-gvern kif ukoll il-bidla fil-qgħad fit-tul.

Il-kont kurrenti juri surplus moderat li żdied bi ftit fl-2015, filwaqt li l-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali netta hija kemm kemm pożittiv. It-telf kumulat fl-ishma tas-swieq tal-esportazzjoni għadu aktar mil-livell limitu u kien hemm xi telf addizzjonali fl-2015. Ir-rata tal-kambju reali effettiva ddeprezzat fuq bażi annwali. Barra minn hekk, it-tkabbir fil-produttività tax-xogħol kienet pożittiva wara tliet snin ta' tnaqqis u dan kkontribwixxa għal tnaqqis fit-tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva nominali. Id-dejn tas-settur privat għadu taħt il-livell limitu iżda qribu, u se jkompli jonqos meta mqabbel mal-PDG minħabba d-diżingranaġġ tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji minkejja l-ambjent ta' rati ta' imgħax baxxi. Ir-rata tat-tkabbir fil-prezzijiet reali tad-djar aċċellerat minn livelli relattivament diġà għoljin u għalkemm l-indikatur għadu taħt il-livell limitu u dan jirrikjedi monitoraġġ mill-qrib. Id-dejn tal-gvern żdied, anki minħabba r-ristrutturar imtawwal ta' banek f'diffikultà li għadhom jistgħu joħolqu xi riskji għall-finanzi pubbliċi. L-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju baqgħu pjuttost stabbli għax il-banek Awstrijaċi jnaqqsu l-iskoperturi barranin tagħhom fost l-oħrajn minħabba l-kwalità relattivament baxxa tal-assi fl-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant, li jeħtieġu monitoraġġ minħabba effetti konsegenzjali potenzjali fuq l-ekonomiji domestiċi u tas-sħab. Ir-rata tal-qgħad qed tkompli tiżdied prinċipalment minħabba l-effett taż-żieda fil-provvista tal-ħaddiema, iżda għadha fost l-aktar baxxi fl-UE minkejja li l-qgħad fit-tul u l-qgħad fost iż-żgħażagħ żdied.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-prestazzjoni esterna u mas-settur bankarju iżda r-riskju jidher li huwa kontenut. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Graff A19: ***Dejn fis-setturi kollha tal-ekonomija***



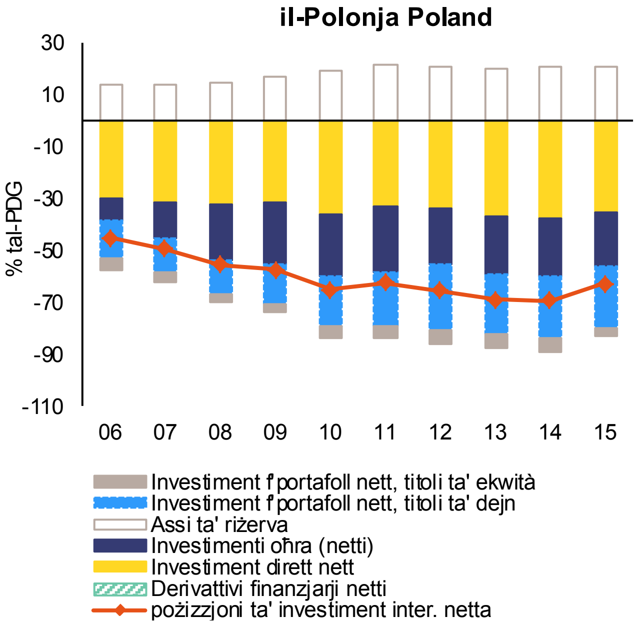
Sors: Eurostat

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

Il-medja fuq tliet snin tad-defiċit fil-kont kurrenti kompliet tonqos lejn bilanċ. Madankollu, il-PIIN għadha negattiva ferm imma tjiebet sostanzjalment fl-2015. Il-vulnerabbiltà esterna hija kontenuta mill-kont tal-investimenti barranin dirett li jammonta għall-parti l-kbira tal-obbligazzjonijiet barranin. Fl-2015, il-kisbiet kumulati fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni mexa 'l quddiem filwaqt li l-indikaturi tal-kompetittività tal-kostijiet urew xi kisbiet. Kemm id-dejn tas-settur privat u d-dejn tal-gvern huma relattivament baxxi u stabbli. L-istabbiltà tas-settur bankarju nżammet, iżda l-profittabbiltà naqset. Il-prezzijiet reali tad-djar urew tkabbir pożittiv limitat fl-2014 u l-2015 wara għadd ta' snin b'korrezzjonijiet. Ir-rata tal-qgħad baqgħet niżla fil-limitu indikattiv.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet fil-pożizzjoni esterna fejn ir-riskji kumplessivi madankollu għadhom limitati. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Graff A20: pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta

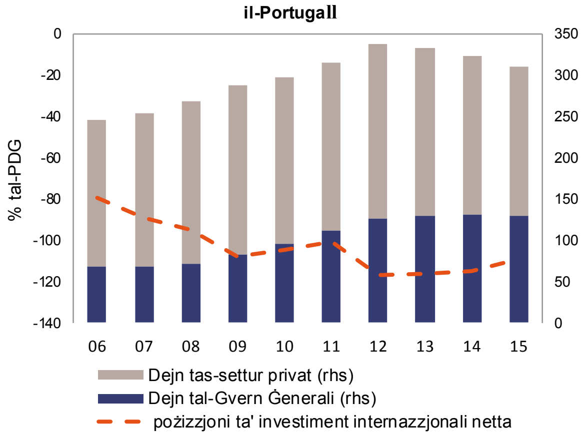


Sors: Eurostat

Il-Portugall: Fi Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Portugall kien qed jesperjenza *żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi* fir-rigward ta' stokks kbar ta' obbligazzjonijiet esterni, dejn pubbliku u privat, sehem kbir ta' self mhux produttiv (non-performing loans - NPL) u qgħad għoli. Fit-tabella tal-valutazzjoni aġġornata għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, b'mod partikolari l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), id-dejn tas-settur privat, id-dejn tal-gvern u l-qgħad.

Il-pożizzjoni tal-kont kurrenti rreġistrat surplus żgħir fl-2015 u l-pożizzjoni tal-PIIN negattiva tjiebet xi ftit iżda għadha għolja ħafna. Surpluses sostanzjali fil-kont kurrenti se jkunu meħtieġa għal żmien twil biex tintlaħaq pożizzjoni esterna aktar sostenibbli. Parti mit-telf kumulat preċedenti fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni reġgħet inkisbet ukoll fl-isfond tal-iżviluppi tajbin fil-kompetittività tal-ispejjeż. Il-proporzjon tad-dejn privat li għadu għoli jimplika li għadu meħtieġ aktar diżingranaġġ. Il-livell għoli tad-dejn tal-gvern, f'kuntest ta' tkabbir potenzjali baxx, jimplika riskji għas-sostenibbiltà fuq terminu medju, vulnerabbiltajiet għal xokkijiet avversi u jżid il-kostijiet tal-finanzjament. L-istokk għoli ta' NPLs korporattivi, flimkien ma' profittabbiltà baxxa, qed jagħmlu pressjoni fuq is-settur bankarju u jostakolaw l-allokazzjoni ta' kreditu u investiment produttiv. L-aġġustament fis-suq tax-xogħol qed jagħmel progress gradwali, ukoll fir-rigward tal-qgħad fost iż-żgħażagħ u l-qgħad fit-tul anke jekk dawn għadhom fost l-ogħla fl-UE u dan iżid ir-riskji ta' deterjorazzjoni tal-kapital uman.

Graff A21: PIIN, ***Dejn Privat u Dejn tal-Gvern, % tal-PDG***

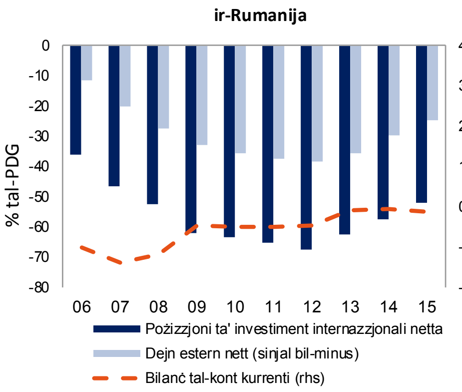


Sors: Eurostat

Kumplessivament l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mas-sostenibbiltà esterna, mad-dejn pubbliku u privat, mal-vulnerabbiltà tas-settur bankarju u mal-proċess ta' aġġustament tas-suq tax-xogħol, fil-kuntest ta' tkabbir baxx fil-produttività. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anke b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv f'Marzu, li teżamina aktar il-persistenza tar-riskji makroekonomiċi u li timmonitorja l-progress fit-tnaqqis tal-iżbilanċi eċċessivi.

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

Graff A22: ***PIIN u bilanċ CA***



Sors: Servizzi tal-Kummissjoni

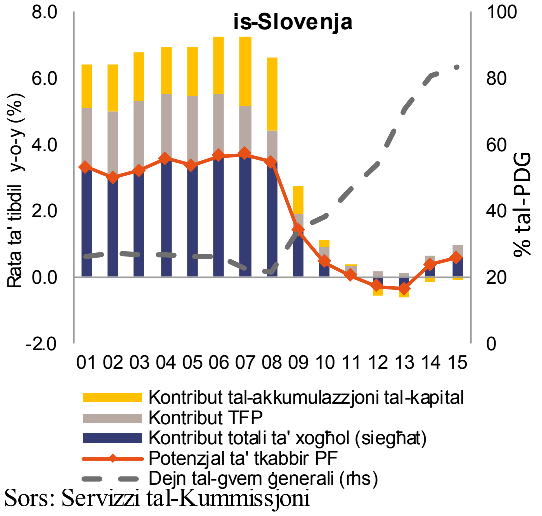
Il-kont kurrenti wera defiċit żgħir fl-2015 iżda huwa mistenni li jikber bil-mod, sostnut minn domanda domestika qawwija. Il-PIIN negattiva kompliet titjieb fl-2015 bis-saħħa ta' tkabbir relattivament b'saħħtu tal-PDG. Kważi nofs il-PIIN jikkonsisti f'investimenti diretti barranin filwaqt li d-dejn estern nett kompla jonqos. Il-kisbiet kumulati fis-suq tal-esportazzjoni għadhom

sostanzjali minkejja telf żgħir fl-2015. L-indikaturi tal-kompetittività tal-kostijiet tjiebu b’mod moderat fl-2015 bi tnaqqis żgħir fil-kostijiet ta' unità lavorattiva, marbuta ma' żieda fil-produttività tax-xogħol u d-deprezzament tar-rata tal-kambju effettiva reali. Madankollu, il-kompetittività tista’ tmur għall-agħar jekk ir-ritmu attwali ta’ żieda fil-pagi jkun sostnut aktar milli jkunu ż-żidiet fil-produttività. Is-saħħa ġenerali tas-settur bankarju tjiebet u s-settur għadu kapitalizzat u likwidu sew. Barra minn hekk, is-settur privat ma għadux jiċkien. Għalkemm fuq perkors 'l isfel, il-proporzjonijiet ta’ self mhux produttiv għadhom għoljin, filwaqt li l-inizjattivi legali domestiċi rikorrenti qed iħallu impatt fuq il-prevedibbiltà legali u jistgħu jaffettwaw ħażin l-istabbiltà tal-istituzzjonijiet bankarji. Id-dejn tal-gvern baqa' relattivament baxx u fid-direzzjoni 'l isfel. Madankollu, miżuri fiskali u żidiet fil-pagi ad hoc għal xi kategoriji ta’ impjegati pubbliċi jindikaw rilassament fiskali u politika fiskali proċiklika fl-2016-2017 li tista’ tgħarraq id-dinamika tad-dejn. Ir-rata tal-qgħad baqgħet l-istess fl-2015 u dan jirrifletti parzjalment l-isfidi strutturali fis-suq tax-xogħol, u r-rata tal-attività żdiedet xi ftit f’kuntest ta’ tkabbir ekonomiku b’saħħtu.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mal-pożizzjoni esterna u mar-rilassament fiskali. Ir-riskji għal issa jidhru li huma kontenuti iżda jistgħu jiżdiedu b'riżultat ta’ inizjattivi ta’ politika, inkluż fis-settur finanzjarju. Il-Kummissjoni, f’dan l-istadju, mhix se twettaq analiżi ulterjuri fil-fond fil-kuntest tal-MIP, iżda se ssegwi mill-qrib l-inizjattivi li jista’ jkollhom effett ħażin fuq l-istabbiltà finanzjarja.

Is-Slovenja: F’Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li s-Slovenja kienet qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi*, b’mod partikolari li jinvolvu riskji fiskali u vulnerabbiltajiet li jirriżultaw mis-settur bankarju u mid-dejn korporattiv. Fit-tabella ta’ valutazzjoni aġġornata, għadd ta’ indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta u d-dejn tal-gvern.

Graff A23: ***Potenzjal ta' tkabbir u dejn pubbliku***



Sors: Servizzi tal-Kummissjoni

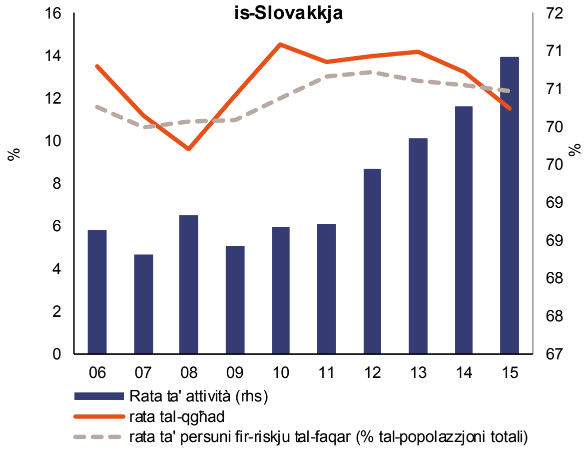
Is-surplus fil-kont kurrenti baqa’ pożittiv ħafna fl-2015 u żdied filwaqt li l-investiment baqa' dgħajjef. Il-pożizzjoni ta’ investiment internazzjonali netta negattiva tjiebet sostanzjalment u qed tersaq lejn il-livell limitu. It-tkabbir fl-esportazzjoni baqa’ b’saħħtu u telf kumulat ta' ħames snin fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni naqas b’mod sostanzjali. It-tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva kien baxx u rata tal-kambju reali effettiva ddepprezzat u b'hekk għenet il-kompetittività. It-tkabbir tal-kreditu kien negattiv u d-diżingranaġġ korporattiv kompla fl-2015, iżda l-pressjonijiet qed ibattu. Id-dejn tal-gvern huwa għoli iżda mistenni li laħaq l-ogħla livell tiegħu fl-2015. Is-sitwazzjoni fis-settur bankarju stabbilizzat aktar. Is-self improduttiv kompla jonqos, iżda xorta waħda għadu relattivament għoli, filwaqt li l-

profitabbiltà tal-banek tinsab taħt pressjoni. Wara li mill-2014 il-PDG u l-esportazzjoni kibru b'mod solidu, is-suq tax-xogħol tjieb fl-2015. Bis-saħħa tal-irkupru tad-domanda għall-ħaddiema fis-settur privat, ir-rata tal-qgħad kompliet tonqos fl-2015 u l-istess għamlu r-rati tal-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mad-dejn għoli korporattiv u pubbliku u mal-prestazzjoni tas-settur bankarju. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anki b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ f'Marzu, li teżamina iktar ir-riskji involuti fil-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

Is-Slovakkja: Fir-rawnds preċedenti tal-MIP *ma ġie identifikat ebda żbilanċ makroekonomiku* fl-Islovakkja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi jibqgħu ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) u l-qgħad.

Graff A24: ***Suq tax-xogħol u indikaturi soċjali***



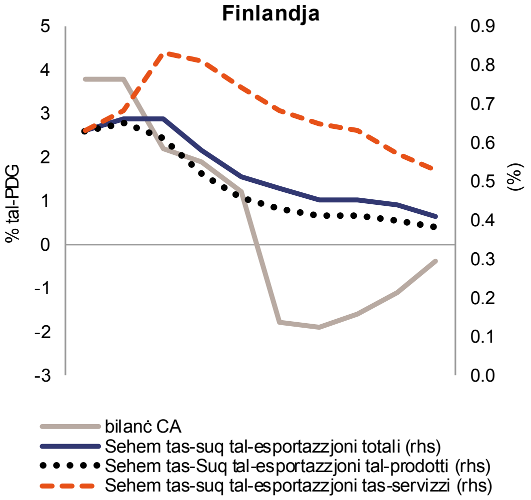
Sors: Eurostat

Il-bilanċ fil-kont kurrenti tjieb b'mod sinifikanti f'dawn l-aħħar snin, b'medja ta' tliet snin li turi surplus żgħir fl-2015. Madankollu, il-PIIN qiegħda titjieb iżda bil-mod, bl-influss kontinwu ta' investiment dirett barrani li fil-biċċa l-kbira huwa relatat mal-industrija tal-karozzi li qed tespandi. Id-dgħjufija reċenti fir-rata tal-kambju reali effettiva, inkluż tkabbir moderat biss fil-kost tal-unità lavorattiva nominali għenet lill-kompetittività tal-kostijiet filwaqt li kien hemm xi kisbiet kumulattivi fl-ishma tas-suq tal-esportazzjonijiet. Madankollu, suq tax-xogħol li qiegħed jiċkien u żieda fil-pressjoni fuq it-tkabbir tal-pagi nominali jistgħu jpoġġu pressjoni fuq il-kompetittività tal-ispejjeż fis-snin li ġejjin. Il-fluss tal-kreditu tas-settur privati kien qawwi fis-snin riċenti, u kkontribwixxa għall-perkors 'il fuq tal-proporzjon tad-dejn tas-settur privat, li madankollu xorta għadu ħafna inqas mil-livell limitu indikattiv. Il-prezzijiet reali tad-djar waqgħu fl-aktar livell baxx fl-2013, u fl-2015 kien hemm tkabbir pożittiv sinifikanti għalkemm minn livell baxx. Aktar aċċellerazzjoni fil-kreditu għal xiri ta' djar f'ambjent ta' rati baxxi tista' timplika tkabbir iktar mgħaġġel fil-prezzijiet tad-djar fis-snin li ġejjin. Il-proporzjon tad-dejn tal-gvern naqas bi ftit fl-2015. Is-settur bankarju, li fil-parti l-kbira tiegħu huwa proprjetà tal-barranin, huwa kkapitalizzat sew. Ir-rata tal-qgħad qed titjieb. Għalkemm ir-rati tal-attività gradwalment tjiebu mill-2012, il-qgħad strutturali huwa sfida ewlenija.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet marbuta ma' aspetti esterni iżda b'riskji limitati filwaqt li l-qgħad strutturali għadu problema. Għalhekk, il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhijiex se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Il-Finlandja: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Finlandja kienet qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi*, b'mod partikolari fir-rigward tal-kompetittività u l-prestazzjoni esterna. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, b'mod partikolari t-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, il-livell tad-dejn tas-settur privat u tad-dejn tal-gvern, kif ukoll iż-żieda tal-qgħad fost iż-żgħażagħ u fit-tul.

Graff A25: Ishma tas-suq tal-esportazzjoni u bilanċ CA



Sors: Eurostat

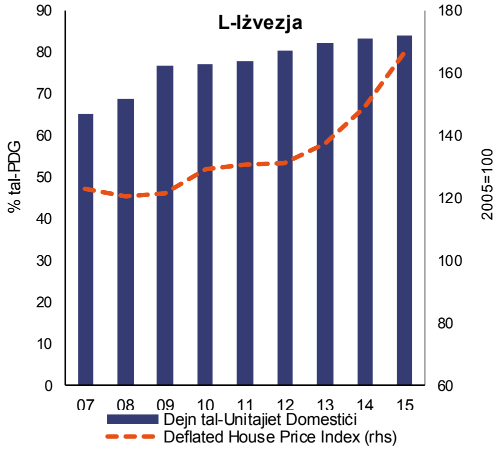
Id-defiċit fil-kont kurrenti naqas aktar fl-2015 u huwa mistenni li jibqa' f'livelli simili fis-snin li ġejjin. Il-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali netta ddeterjorat maż-żmien iżda għadha qrib il-bilanċ. It-telf kumulat tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni minn mindu faqqgħu l-kriżijiet ekonomiċi u finanzjarji għadu sostanzjali minkejja titjib reċenti fl-indikaturi tal-kompetittività tal-kostijiet. Fl-2015, it-telf mis-sehem tas-suq reġa' aċċellera u kien wieħed mill-aktar dgħajfa fl-UE, b'rabta mal-bidla strutturali fis-seħħ fl-ekonomija u s-sensittività tal-esportazzjonijiet għar-riċessjoni fir-Russja. Fl-2016, is-sħab soċjali qablu dwar il-Patt tal-Kompetittività li huwa mistenni li jtejjeb il-kompetittività tal-kost sa mill-2017. Wara li kien ilu ġeneralment stabbli mill-2009, fl-2015 id-dejn tas-settur privat żdied b'mod sostanzjali filwaqt li kundizzjonijiet favorevoli ta' kreditu, rati tal-imgħax baxxi u prezzijiet reali tad-djar li naqsu b'mod moderat appoġġaw iż-żieda qawwija fil-kreditu. Is-settur finanzjarju għadu kapitalizzat sew u dan jillimita r-riskji għall-istabbiltà finanzjarja. Id-dejn tal-gvern issa huwa ogħla mil-livell limitu ta' 60 % tal-PDG. Il-qgħad kompla jiżdied fl-2015 iżda huma mistenni jonqsu fil-ġejjieni. Iż-żieda fil-qgħad fost iż-żgħażagħ reċentement bdiet tonqos iżda l-qgħad fit-tul għadu qed jiżdied.

Kumplessivament, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati kemm mal-kompetittività tal-prezz kif ukoll mhux tal-prezz f'kuntest ta' ristrutturar settorjali. Għalhekk, il-Kummissjoni ssibha utli, anki b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ f'Marzu, li teżamina iktar il-persistenza tal-iżbilanċi u tat-tnaqqis tagħhom.

L-Iżvezja: F'Marzu 2016, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Iżvezja *kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi*, partikolarment li jinvolvu d-dejn għoli tal-unitajiet domestiċi u li

qed ikompli jiżdied, assoċjat ma' prezzijiet għoljin tad-djar u li qed ikomplu jogħlew. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment it-telf fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni, id-dejn tas-settur privat u t-tkabbir tal-prezzijiet reali tad-djar.

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

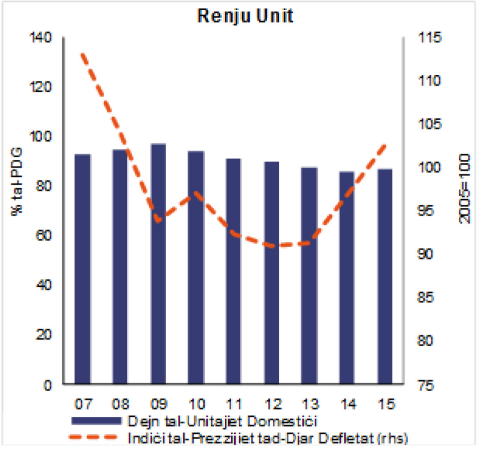


Sors: Eurostat

Is-surplus fil-kont kurrenti għadu għoli minkejja li jinsab fil-livell limitu, li jirrifletti primarjament tfaddil privat għoli. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) kompliet titjieb u fl-2015 saret pożittiva. It-telf kumulat fl-ishma tas-swieq tal-esportazzjoni għadu ogħla mil-livell limitu u kien hemm aktar telf fl-2015. L-indikaturi tal-kompetittività tal-kostijiet żviluppaw b'mod favorevoli fl-2015, bi tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva kontenut u b'deprezzament tar-rata tal-kambju effettiva reali (real effective exchange rate - REER). It-telf globali fis-sehem mis-suq tal-esportazzjoni huwa xprunat minn domanda esterna dgħajfa aktar milli minn kwistjonijiet ta' kompetittività. Id-dejn tas-settur privat huwa ġeneralment stabbli f'livell fost l-ogħla fl-UE fejn ir-riskji jirrigwardjaw prinċipalment il-livell għoli ta' dejn tal-unitajiet domestiċi. It-tkabbir tal-kreditu żdied fl-2015 u t-tkabbir tal-prezzijiet reali tad-djar aċċellera iktar minn livelli diġà għoljin. Il-prezzijiet tad-djar u d-dejn tal-unitajiet domestiċi huma megħjuna jikbru minn trattament tat-taxxa favorevoli għal min jixtru daru bid-dejn, minn aspetti speċifiċi tas-suq tas-self ipotekarju u minn rati baxxi tal-imgħax fuq is-self ipotekarju. Fuq in-naħa tal-provvista, il-limitazzjonijiet fuq bini ġdid għadhom problema. Minkejja l-livell għoli tad-dejn tal-unitajiet domestiċi, ir-riskji tal-banek bħalissa jidhru kontenuti għax il-kwalità tal-assi u l-profittabbiltà baqgħu għoljin u l-finanzi tal-unitajiet domestiċi huma ġeneralment b'sodi. Il-qgħad xeqleb 'l isfel fl-2015 u qabad xejra bil-mod 'l isfel, megħjun mit-titjib tal-kundizzjonijiet tat-tkabbir.

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet relatati mad-dejn privat għoli u mal-iżviluppi fis-settur tad-djar. Għalhekk, il-Kummissjoni ssib utli, anki b'kunsiderazzjoni tal-identifikazzjoni ta' żbilanċ f'Marzu, li teżamina b'mod ulterjuri l-persistenza tal-iżbilanċi jew l-iggravar tagħhom.

Graff A27: **Dejn tal-unitajiet domestiċi u l-Indiċi tal-Prezzijiet tad-Djar**



Sors: Eurostat

Ir-Renju Unit: Fir-rawnd preċedenti tal-MIP, *ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku* fir-Renju Unit. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata, għadd ta' indikaturi huma ogħla mil-livell limitu indikattiv, speċjalment

id-defiċit fil-kont kurrenti, ir-rata tal-kambju effettiva reali, id-dejn tas-settur privat u d-dejn tal-gvern.

Id-defiċit fil-kont kurrenti kompla jiżdied fl-2015, xprunat miż-żieda fid-defiċit tad-dħul primarju u l-indikatur baqa' ogħla mil-livell limitu. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija negattiva iżda tjiebet xi ftit. It-tibdil kumulat fis-sehem tas-suq tal-esportazzjoni tjieb b'mod sinifikanti u issa qed juri xi żidiet. Filwaqt li t-tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva kien moderat, fl-2015 l-indikatur tar-rata tal-bidla reali effettiva żdied u sar marġinalment ogħla mil-livell limitu. Dan jirrifletti s-saħħa tal-isterlina sa tard fl-2015 sa meta l-isterlina ddgħajfet b'mod sinifikanti. Kumplessivament id-dejn għall-PDG tas-settur privat kompla jonqos bi ftit, għalkemm għadu għoli u d-dejn tal-unitajiet domestiċi reġa' beda jiżdied. Il-prezzijiet reali tad-djar komplew jiżdiedu minn livelli diġà għoljin. Għalkemm ir-rata ta' tkabbir naqset kemxejn, din tirrikjedi monitoraġġ mill-qrib. Id-dejn tal-gvern kien kważi stabbli fl-2015 iżda l-livell għoli għadu ta' tħassib. Iż-żieda qawwija fl-impjiegi kompliet tkun akkumpanjata minn tnaqqis tal-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ.

B'mod ġenerali, l-istampa eknomika tenfasizza xi kwistjonijiet relatati mas-suq tad-djar u man-naħa esterna tal-ekonomija, għalkemm ir-riskji għall-istabbiltà fuq terminu qasir jidhru limitati. Madankollu l-eżitu r-referendum dwar l-UE ħoloq inċertezza ekonomika u politika għall-futur. Kumplessivament il-Kummissjoni f'dan l-istadju mhix se twettaq aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

Tabella 1.1: Tabella ta' valutazzjoni tal-MIP 2015

Sena 2015	Żbilanċi esterni u kompetittività					Żbilanċi interni						Indikaturi tal-impjiegi[1]		
	Bilanċ tal-kont kurrenti - % tal-PDG (medja fuq tliet snin)	**Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta** (% tal-PDG)	**Rata effettiva reali tal-kambju - 42 sieħeb kummerċjali, diflettur HICP** (bidla % fuq tliet snin)	**Sehem mis-suq tal-esportazzjoni - % tal-esportazzjonijiet dinjin** (bidla % fuq	**Indiċi tal-kost ta' unità lavorattiva nominali (2010=100)** (bidla % fuq tliet snin)	**Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2010=100), deflatat** (bidla % fuq sena waħda)	**Fluss tal-kreditur fis-settur privat, konsolidat** (% tal-PDG)	**Dejn tas-settur privat, konsolidat** (% tal-PDG)	**dejn gross tal-gvern ġenerali** (% tal-PDG)	**Rata tal-qgħad** (medja fuq tliet snin)	**Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati** (bidla % fuq	**Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni totali ta' bejn il-15 u l-64 sena** (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva ta' bejn il-15 u l-74 sena** (bidla fuq 3 snin fil-pp)	**Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva ta' bejn il-15 u l-24 sena** (bidla fuq 3 snin fil-
Livelli limitu	-4/6%	-35%	±5% (EA) ±11% (Non-EA)	-6 %	9% (EA) 12% (Non-EA)	6 %	14 %	133 %	60 %	10 %	16.5 %	-0.2 pp	0.5 pp	2 pp
BE	2_x000D_	.3_x000D_	-1.2	_x000D_	1.5	_x000D_	4.5	166.3	105.8	8.5	_x000D_	.7_x000D_	1.0	2.3
BG	6_x000D_	.0_x000D_	-4.1	_x000D_	14.9p	_x000D_	-0.3	110.5	26.0	11.2	_x000D_	2.2_x000D_	-1.2	-6.5
CZ	2_x000D_	.7_x000D_	-8.0	_x000D_	0.5	_x000D_	0.9	68.6	40.3	6.1	_x000D_	2.4_x000D_	-0.6	-6.9
DK	8_x000D_	.0_x000D_	-1.5	_x000D_	4.9	_x000D_	-3.3	212.8	40.4	6.6	_x000D_	.1_x000D_	-0.4	-3.3
DE	5_x000D_	.7_x000D_	-1.4	_x000D_	5.7	_x000D_	3.0	98.9	71.2	4.9	_x000D_	.4_x000D_	-0.4	-0.8
EE	9_x000D_	.9_x000D_	6.4	_x000D_	14.4	_x000D_	3.3	116.6	10.1	7.4	_x000D_	.9_x000D_	-3.1	-7.8
IE	*_x000D_	)*_x000D_	-5.9	_x000D_	-18.1	_x000D_	-6.7	303.4	78.6	11.3	_x000D_	.8_x000D_	-3.7	-9.5
EL	2_x000D_	.6_x000D_	-5.5	_x000D_	-11.1p	_x000D_	-3.1	126.4	177.4	26.3	_x000D_	.3_x000D_	3.7	-5.5
ES	3_x000D_	.9_x000D_	-2.9	_x000D_	-0.7p	_x000D_	-2.7	154.0	99.8	24.2	_x000D_	.0_x000D_	0.4	-4.6
FR	7_x000D_	.4_x000D_	-2.7	_x000D_	2.5p	_x000D_	4.4	144.3	96.2	10.3	_x000D_	.8_x000D_	0.6	0.3
HR	7_x000D_	.7_x000D_	0.1	_x000D_	-5.0	_x000D_	-1.3	115.0	86.7	17.0	_x000D_	2.9_x000D_	0.1	0.9
IT	5_x000D_	.6_x000D_	-2.2	_x000D_	1.5	_x000D_	-1.7	117.0	132.3	12.2	_x000D_	.5_x000D_	1.3	5.0
CY	1_x000D_	.3_x000D_	-6.2	_x000D_	-10.5p	_x000D_	4.4	353.7	107.5	15.7	_x000D_	.4_x000D_	3.2	5.1
LV	8_x000D_	.5_x000D_	3.1	_x000D_	16.0	_x000D_	0.7	88.8	36.3	10.9	_x000D_	.3_x000D_	-3.3	-12.2
LT	9_x000D_	.7_x000D_	4.0	_x000D_	11.6	_x000D_	2.2	55.0	42.7	10.5	_x000D_	2.3_x000D_	-2.7	-10.4
LU	3_x000D_	.8_x000D_	-0.5	_x000D_	0.6	_x000D_	24.2	343.1	22.1	6.1	_x000D_	5b_x000D_	0.3	-1.4
HU	0_x000D_	.8_x000D_	-6.9	_x000D_	3.9	_x000D_	-3.1	83.9	74.7	8.2	_x000D_	4.9_x000D_	-1.9	-10.9
MT	3_x000D_	.5_x000D_	-0.2	_x000D_	3.9	_x000D_	5.4	139.1	64.0	5.9	_x000D_	4.5_x000D_	-0.7	-2.3
NL	1_x000D_	.9_x000D_	-0.6	_x000D_	0.2p	_x000D_	-1.6p	228.8p	65.1	7.2	_x000D_	.6_x000D_	1.1	-0.4
AT	1_x000D_	.9_x000D_	1.8	_x000D_	6.1	_x000D_	2.1	126.4	85.5	5.6	_x000D_	.4_x000D_	0.5	1.2
PL	3_x000D_	.8_x000D_	-1.0	_x000D_	-0.4p	_x000D_	3.2	79.0	51.1	8.9	_x000D_	.6_x000D_	-1.1	-5.7
PT	7_x000D_	.3_x000D_	-2.8	_x000D_	0.0e	_x000D_	-2.3	181.5	129.0	14.4	_x000D_	.0_x000D_	-0.5	-6.0
RO	0_x000D_	.9_x000D_	2.7	_x000D_	0.5p	_x000D_	0.2	59.1	37.9	6.9	_x000D_	.3_x000D_	0.0	-0.9
SI	4_x000D_	.7_x000D_	0.6	_x000D_	-0.6	_x000D_	-5.1	87.3	83.1	9.6	_x000D_	.4_x000D_	0.4	-4.3
SK	1_x000D_	.0_x000D_	-0.7	_x000D_	2.2	_x000D_	8.2	81.4	52.5	13.0	_x000D_	.5_x000D_	-1.8	-7.5
FI	0_x000D_	.6_x000D_	2.3	_x000D_	3.6	_x000D_	9.5	155.7	63.6	8.8	_x000D_	.6_x000D_	0.7	3.4
SE	0_x000D_	.1_x000D_	-7.9	_x000D_	3.6	_x000D_	6.5	188.6	43.9	7.8	_x000D_	.4_x000D_	0.0	-3.3
UK	8_x000D_	.4_x000D_	11.3	_x000D_	1.7	_x000D_	2.5	157.8	89.1	6.3	_x000D_	.8_x000D_	-1.1	-6.6

Immarkar: b: pawża fis-serje taż-żmien. e: estimat. p: proviżorju.

Nota: * Il-bidla fil-livell hija dovuta għal rilokazzjoni fl-Irlanda ta' karti tal-bilanċi ta' intrapriżi multinazzjonali kbar u l-inklużjoni tat-tranżazzjonijiet korrispondenti fil-BoP Irlandiż u l-istatistika IIP. 1)Ara paġna 2 tal-AMR 2016.2) Indiċi tal-prezzijiet tad-djar e = sors NCB tal-EL. 3) Il-livell tat-TFSL fil-Greċja huwa ogħla milli li kieku kien jiġi rreġistrat, minħabba t-trattament aħjar tal-parteċipazzjonijiet tal-banek ta' titolu ta' dejn b'terminu qasir ma ħruġin mill-banek.

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

Tabella 2.1: Indikaturi awżiljarji, 2015

Sena 2015	PDG Reali (bidla % fuq sena waħda)	Formazzjoni grossa tal-kapital fiss (% tal-PDG)	Nefqa domestika grossa fuq ir-riċerka u l-iżvilupp(% tal-PDG)	Kont kurrenti flimkien mal-kapital (għoti-teħid ta' self nett) (% tal-PDG)	Dejn estern nett (% tal-PDG)	Investiment dirett barrani fl-ekonomija li qed tirrapporta - flussi (% tal-PDG)	Investiment dirett barrani fl-ekonomija li qed tirrapporta - stokkijiet	Bilanċ kummerċjali nett tal-prodotti tal-enerġija (% tal-PDG)	Rata tal-kambju reali effettiva - Sħab kummerċjali taż-Żona tal-Euro	Prestazzjoni tal-esportazzjoni meta mqabbla mal-ekonomiji avvanzati	Termini tal-kummerċ (bidla % fuq ħames snin)	Sehem mis-suq tal-esportazzjoni f'volum (bidla % fuq sena waħda)	Produttività tax-xogħol (bidla % fuq sena waħda)	Indiċi tal-kost ta' unità lavorattiva nominali (2010=100) (bidla % fuq għaxar snin)	Prestazzjoni tal-kost ta' unità lavorattiva b'paragun maż-ŻE (bidla % fuq għaxar snin)	Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2010=100), nominali (bidla % fuq tliet snin)	Kostruzzjoni reżidenzjali (% tal-PDG)	Dejn tas-settur privat, mhux konsolidati (% tal-PDG)	Ingranaġġ tas-settur finanzjarju, mhux konsolidat (% tad-dejn għall-ekwità)
BE	1.5	23.0	_x000D_	_x000D_	7_x000D_	7_x000D_	6_x000D_	-2.8	0.2	_x000D_	0.1	1.6	_x000D_	20.5	4.0	_x000D_	5.8	218.8	176.5
BG	3.6	21.0	_x000D_	_x000D_	4_x000D_	7_x000D_	9_x000D_	-3.8	-3.9	_x000D_	3.5	3.0	_x000D_	78.4p	51.2	_x000D_	1.4	121.5	494.3
CZ	4.5	26.3	_x000D_	_x000D_	8_x000D_	3_x000D_	2_x000D_	-2.5	-8.0	_x000D_	0.7	5.0	_x000D_	14.1	-2.8	_x000D_	3.4	77.0	516.4
DK	1.0	19.0	_x000D_	_x000D_	6_x000D_	7_x000D_	8_x000D_	0.1	-1.3	_x000D_	0.7	-2.4	_x000D_	26.0	7.4	_x000D_	4.0	218.9	159.9
DE	1.7	19.9	_x000D_	_x000D_	2_x000D_	4_x000D_	0_x000D_	-2.0	0.5	_x000D_	2.0	2.5	_x000D_	15.1	-1.6	_x000D_	5.9	106.1	368.0
EE	1.4	23.7	_x000D_	_x000D_	3_x000D_	9_x000D_	9_x000D_	-1.4	1.6	_x000D_	2.8	-3.3	_x000D_	72.0	42.1	_x000D_	4.4	130.9	366.1
IE	26.3	21.2	_x000D_	_x000D_	*_x000D_	*_x000D_	*_x000D_	-1.6	-1.3	_x000D_	3.6	31.7	_x000D_	-14.9	-22.7	_x000D_	1.9	323.6	80.6
EL	-0.2p	11.5p	_x000D_	_x000D_	1_x000D_	6_x000D_	5_x000D_	-2.2p	-5.2	_x000D_	5.8p	0.7p	_x000D_	-0.2p	-12.6	_x000D_	0.7p	126.4	1359.6
ES	3.2p	19.7p	_x000D_	_x000D_	1_x000D_	1_x000D_	8_x000D_	-2.1p	-1.3	_x000D_	-4.7p	2.2p	_x000D_	8.9p	-6.2	_x000D_	4.4p	173.1	468.4
FR	1.3p	21.5p	_x000D_	_x000D_	3_x000D_	5_x000D_	3_x000D_	-1.8p	-0.4	_x000D_	2.1p	3.4p	_x000D_	17.9p	1.9	_x000D_	5.8p	183.3	356.6
HR	1.6	19.5	_x000D_	_x000D_	7_x000D_	4_x000D_	0_x000D_	-3.5	-1.1	_x000D_	0.6	7.3	_x000D_	23.3	-4.1	_x000D_	na	140.2	427.0
IT	0.7	16.6	_x000D_	_x000D_	7_x000D_	7_x000D_	6_x000D_	-2.0	-0.5	_x000D_	2.1	1.6	_x000D_	17.6	3.0	_x000D_	4.4	120.1	657.3
CY	1.7p	13.3p	_x000D_	_x000D_	4_x000D_	0_x000D_	2_x000D_	-4.2p	-2.4	_x000D_	-0.8p	-2.7	_x000D_	5.4p	-4.1	_x000D_	4.3p	354.9	85.0
LV	2.7	22.6	_x000D_	_x000D_	6_x000D_	8_x000D_	1_x000D_	-2.9	-2.0	_x000D_	0.2	-0.1	_x000D_	71.7	39.1	_x000D_	1.8	97.6	625.4
LT	1.8	19.3	_x000D_	_x000D_	4_x000D_	3_x000D_	0_x000D_	-3.5	-1.4	_x000D_	2.2	-3.1	_x000D_	35.3	10.0	_x000D_	2.8	57.5	467.9
LU	3.5	19.0	_x000D_	_x000D_	9_x000D_	4_x000D_	9_x000D_	-3.1	0.3	_x000D_	0.0	10.1	_x000D_	29.8	11.1	_x000D_	3.9	425.1	53.9
HU	3.1	21.7	_x000D_	_x000D_	0_x000D_	2_x000D_	1_x000D_	-4.2	-7.1	_x000D_	-0.2	5.0	_x000D_	24.4	8.8	_x000D_	1.9	99.1	114.1
MT	6.2	25.4	_x000D_	_x000D_	7_x000D_	8_x000D_	3_x000D_	-9.8	1.0	_x000D_	0.8	-0.6	_x000D_	29.8	10.7	_x000D_	3.4	204.7	37.1
NL	2.0p	19.4p	_x000D_	_x000D_	0_x000D_	4_x000D_	5_x000D_	-1.0p	1.0	_x000D_	-0.9p	2.3p	_x000D_	15.3p	1.5	_x000D_	3.7p	236.3p	129.7p
AT	1.0	22.6	_x000D_	_x000D_	1_x000D_	1_x000D_	9_x000D_	-2.3	2.3	_x000D_	-0.2	0.9	_x000D_	23.3	5.7	_x000D_	4.3	145.1	186.7
PL	3.9	20.1	_x000D_	_x000D_	7_x000D_	0_x000D_	6_x000D_	-1.6	-1.9	_x000D_	2.8	5.0	_x000D_	17.0p	2.5	_x000D_	3.1	83.4	305.9
PT	1.6e	15.3e	_x000D_	_x000D_	8_x000D_	3_x000D_	7_x000D_	-2.3e	-1.0	_x000D_	4.8e	3.4e	_x000D_	0.6e	-12.4	_x000D_	2.5e	195.9	372.0
RO	3.7p	24.7p	_x000D_	_x000D_	5_x000D_	4_x000D_	6_x000D_	-0.9p	2.4	_x000D_	6.1p	2.8p	_x000D_	43.9p	23.6	_x000D_	na	61.2	391.5
SI	2.3	19.5	_x000D_	_x000D_	2_x000D_	9_x000D_	5_x000D_	-2.9	-0.7	_x000D_	0.7	2.9	_x000D_	19.9	1.1	_x000D_	2.3	96.0	402.6
SK	3.8	23.0	_x000D_	_x000D_	3_x000D_	3_x000D_	5_x000D_	-3.5	-1.2	_x000D_	-3.2	4.3	_x000D_	16.1	-1.2	_x000D_	2.3	83.7	831.7
FI	0.2	20.4	_x000D_	_x000D_	9_x000D_	3_x000D_	0_x000D_	-1.5	1.1	_x000D_	2.7	-2.9	_x000D_	28.1	8.8	_x000D_	5.5	182.8	299.4
SE	4.1	23.7	_x000D_	_x000D_	3_x000D_	4_x000D_	0_x000D_	-0.9	-7.8	_x000D_	0.6	2.9	_x000D_	25.1	6.8	_x000D_	4.5	234.9	184.5
UK	2.2	16.9	_x000D_	_x000D_	na	8_x000D_	3_x000D_	-0.6	14.0	_x000D_	3.5	1.8	_x000D_	21.9	3.6	_x000D_	3.7	161.1	628.3

Immarkar: b: pawża fis-serje taż-żmien. e: estimat. p: provviżorju. na: mhux disponibbli.

Nota: * Il-bidla fil-livell hija dovuta għal rilokazzjoni fl-Irlanda ta' karti tal-bilanċi ta' intrapriżi multinazzjonali kbar u l-inklużjoni tat-tranżazzjonijiet korrispondenti fil-BoP Irlandiż u l-istatistika IIP. 1) Indiċi tal-prezzijiet tad-djar e = sors NCB għall-EL. 2) Skadenza għat-trażmissjoni uffiċjali għad-dejta tal-2015 dwar in-nefqa domestika gross fuq ir-R&Ż hija l-31 ta' Ottubru 2016; għal dan id-dokument intużat dejta kif trażmessa lill-Eurostat sal-24 ta' Ottubru 2016

Sors: Eurostat, Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (għar-Rata tal-Kambju Reali Effettiva) u dejta tal-Fond Monetarju Internazzjonali, WEO (għas-serje tal-esportazzjonijiet dinjin)

Tabella 2.1 (tkompli): Indikaturi awżiljarji, 2015

Sena 2015	Rata ta' impjieg (bidla % fuq sena waħda)	Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni totali ta' bejn il-15 u l-64 sena (%)	Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva ta' bejn il-15 u l-74 sena (%)	Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva ta' bejn il-15 u l-24 sena (%)	Żgħażagħ li la għandhom impjieg u lanqas qed jistudjaw jew jitħarġu - % tal-popolazzjoni totali ta' bejn 15-24 sena		Nies fir-riskju tal-faqar jew l-esklużjoni soċjali % tal-popolazzjoni totali		Nies fir-riskju tal-faqar wara trasferiment soċjali % tal-popolazzjoni totali		Nies f'deprivazzjoni materjali estrema % tal-popolazzjoni totali		Nies li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità ta' xogħol baxxa ħafna - % tal-popolazzjoni totali ta' bejn il-0 u d-59 sena	
					%	bidla fuq 3 snin fil-pp	%	bidla fuq 3 snin fil-pp	%	bidla fuq 3 snin fil-pp	%	bidla fuq 3 snin fil-pp	%	bidla fuq 3 snin fil-pp
BE	0.9_x000D_	67.6_x000D_	4.4	22.1	12.2	-0.1	1_x000D_	.5_x000D_	9_x000D_	.4_x000D_	3p_x000D_	5p_x000D_	9_x000D_	.0_x000D_
BG	.4p_x000D_	69.3_x000D_	5.6	21.6	19.3	-2.2	3_x000D_	.0_x000D_	0_x000D_	.8_x000D_	2_x000D_	.9_x000D_	6_x000D_	.9_x000D_
CZ	1.4_x000D_	74.0_x000D_	2.4	12.6	7.5	-1.4	0_x000D_	.4_x000D_	7_x000D_	.1_x000D_	6_x000D_	.0_x000D_	8_x000D_	.0_x000D_
DK	1.1_x000D_	78.5_x000D_	1.7	10.8	6.2	-0.4	7_x000D_	.2_x000D_	2_x000D_	.2_x000D_	7_x000D_	.0_x000D_	6_x000D_	.4_x000D_
DE	0.9_x000D_	77.6_x000D_	2.0	7.2	6.2	-0.9	0_x000D_	.4_x000D_	7_x000D_	.6_x000D_	4_x000D_	.5_x000D_	8_x000D_	.1_x000D_
EE	2.9_x000D_	76.7_x000D_	2.4	13.1	10.8	-1.4	2_x000D_	.8_x000D_	6_x000D_	.1_x000D_	5_x000D_	.9_x000D_	6_x000D_	.5_x000D_
IE	2.5_x000D_	70.0_x000D_	5.3	20.9	14.3	-4.4	na_x000D_	na_x000D_	na_x000D_	na_x000D_	na_x000D_	na_x000D_	na_x000D_	na_x000D_
EL	.5p_x000D_	67.8_x000D_	18.2	49.8	17.2	-3.0	7_x000D_	.1_x000D_	4_x000D_	.7_x000D_	2p_x000D_	7p_x000D_	8_x000D_	.6_x000D_
ES	.5p_x000D_	74.3_x000D_	11.4	48.3	15.6	-3.0	6_x000D_	.4_x000D_	1_x000D_	.3_x000D_	4p_x000D_	5p_x000D_	4_x000D_	.1_x000D_
FR	.5p_x000D_	71.5_x000D_	4.3	24.7	12.0	-0.5	7_x000D_	.4_x000D_	6_x000D_	.5_x000D_	5_x000D_	.8_x000D_	6_x000D_	.2_x000D_
HR	1.5_x000D_	66.8_x000D_	10.3	43.0	18.5	1.9	1_x000D_	.5_x000D_	0_x000D_	.4_x000D_	7_x000D_	.2_x000D_	4_x000D_	.3_x000D_
IT	0.6_x000D_	64.0_x000D_	6.9	40.3	21.4	0.4	7_x000D_	.2_x000D_	9_x000D_	.4_x000D_	5_x000D_	.0_x000D_	7_x000D_	.1_x000D_
CY	.8p_x000D_	73.9_x000D_	6.8	32.8	15.3	-0.7	9_x000D_	.8_x000D_	2_x000D_	.5_x000D_	4_x000D_	.4_x000D_	9_x000D_	.4_x000D_
LV	1.3_x000D_	75.7_x000D_	4.5	16.3	10.5	-4.4	9_x000D_	.3_x000D_	5_x000D_	.3_x000D_	4_x000D_	.2_x000D_	8_x000D_	.9_x000D_
LT	1.3_x000D_	74.1_x000D_	3.9	16.3	9.2	-2.0	3_x000D_	.2_x000D_	2_x000D_	.6_x000D_	9_x000D_	.9_x000D_	2_x000D_	.2_x000D_
LU	2.6_x000D_	0.9b_x000D_	1.9	16.6	6.2b	0.3b	5_x000D_	.1_x000D_	3_x000D_	.2_x000D_	0_x000D_	.7_x000D_	7_x000D_	.4_x000D_
HU	2.6_x000D_	68.6_x000D_	3.1	17.3	11.6b	-3.2b	2_x000D_	.3_x000D_	9_x000D_	.6_x000D_	4_x000D_	.9_x000D_	4_x000D_	.1_x000D_
MT	3.4_x000D_	67.6_x000D_	2.4	11.8	10.4	-0.2	4_x000D_	.7_x000D_	3_x000D_	.2_x000D_	1_x000D_	.1_x000D_	2_x000D_	.2_x000D_
NL	.9p_x000D_	79.6_x000D_	3.0	11.3	4.7	-0.2	3p_x000D_	3p_x000D_	p_x000D_	0p_x000D_	5p_x000D_	2p_x000D_	2_x000D_	.3_x000D_
AT	0.6_x000D_	75.5_x000D_	1.7	10.6	7.5	0.7	3_x000D_	.2_x000D_	9_x000D_	.5_x000D_	6_x000D_	.4_x000D_	2_x000D_	.5_x000D_
PL	.4p_x000D_	68.1_x000D_	3.0	20.8	11.0	-0.8	4_x000D_	.3_x000D_	6_x000D_	.5_x000D_	1_x000D_	.4_x000D_	9_x000D_	.0_x000D_
PT	.4e_x000D_	73.4_x000D_	7.2	32.0	11.3	-2.6	6_x000D_	.3_x000D_	5_x000D_	.6_x000D_	5p_x000D_	0p_x000D_	9_x000D_	.8_x000D_
RO	.9p_x000D_	66.1_x000D_	3.0	21.7	18.1	1.3	3_x000D_	.9_x000D_	4_x000D_	.5_x000D_	7_x000D_	.4_x000D_	9_x000D_	.0_x000D_
SI	1.1_x000D_	71.8_x000D_	4.7	16.3	9.5	0.2	2_x000D_	.4_x000D_	3_x000D_	.8_x000D_	8_x000D_	.8_x000D_	4_x000D_	.1_x000D_
SK	2.0_x000D_	70.9_x000D_	7.6	26.5	13.7	-0.1	4_x000D_	.1_x000D_	3_x000D_	.9_x000D_	0_x000D_	.5_x000D_	1_x000D_	.1_x000D_
FI	0.4_x000D_	75.8_x000D_	2.3	22.4	10.6	2.0	8_x000D_	.4_x000D_	4_x000D_	.8_x000D_	2p_x000D_	7p_x000D_	8_x000D_	.5_x000D_
SE	1.5_x000D_	81.7_x000D_	1.5	20.4	6.7	-1.1	0_x000D_	.4_x000D_	5_x000D_	.4_x000D_	7_x000D_	.6_x000D_	8_x000D_	.1_x000D_
UK	1.8_x000D_	76.9_x000D_	1.6	14.6	11.1	-2.8	5_x000D_	.6_x000D_	7_x000D_	.7_x000D_	1_x000D_	.7_x000D_	9_x000D_	.1_x000D_

Immarkar: b: pawża fis-serje taż-żmien. e: estimat. p: proviżorju.

Nota: 1) IE: Skadenza għat-trażmissjoni uffiċjali għad-dejta tal-2015 dwar in-Nies fir-riskju tal-faqar jew l-esklużjoni soċjali hija t-30 ta' Novembru 2016 filwaqt li d-dejta kienet estratta fl-24 ta' Ottubru 2016.

Sors: Il-Kummissjoni Ewropea, l-Eurostat