



Συμβούλιο
της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Βρυξέλλες, 22 Νοεμβρίου 2023
(OR. en)

15628/23

ECOFIN 1206
UEM 367
SOC 799
EMPL 573

ΔΙΑΒΙΒΑΣΤΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Αποστολέας:	Για τη Γενική Γραμματέα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η κα Martine DEPREZ, Διευθύντρια
Ημερομηνία Παραλαβής:	21 Νοεμβρίου 2023
Αποδέκτης:	κα Thérèse BLANCHET, Γενική Γραμματέας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης
Αριθ. εγγρ. Επιτρ.:	COM(2023) 902 final
Θέμα:	ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ Έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης 2024

Διαβιβάζεται συνημμένως στις αντιπροσωπίες το έγγραφο - COM(2023) 902 final.

σνημμ.: COM(2023) 902 final



Στρασβούργο, 21.11.2023
COM(2023) 902 final

**ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ
ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ**

Έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης 2024

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

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥ ΕΠΑΓΡΥΠΝΗΣΗΣ

Η έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης (AMR) προσδιορίζει τα κράτη μέλη τα οποία η Επιτροπή θεωρεί ότι μπορεί να πλήττονται ή κινδυνεύουν να πληγούν από ανισορροπίες, με βάση μια οικονομική ανάγνωση του πίνακα αποτελεσμάτων της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών¹. Κατά την ανάγνωση αυτή εξετάζονται τα απολογιστικά στοιχεία για το 2022, τα οποία ερμηνεύονται με μελλοντοστρεφή τρόπο, λαμβανομένης υπόψη της εξέλιξης των πιθανών κινδύνων με βάση τις οικονομικές εξελίξεις εντός του 2023 και τις πιο μακροπρόθεσμες από τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2023 της Επιτροπής, κατά περίπτωση. Πλήρης ανάλυση και παράρτημα με τις τιμές του πίνακα αποτελεσμάτων περιλαμβάνονται στο έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής που συνοδεύει την παρούσα ανακοίνωση².

Στην έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης 2024 εξετάζεται η εξέλιξη των μακροοικονομικών ανισορροπιών σε μια περίοδο υψηλού ακόμη, αλλά μειούμενου, πληθωρισμού και ασθενούς οικονομικής ανάπτυξης. Ο ονομαστικός πληθωρισμός φαίνεται να κορυφώθηκε στις περισσότερες οικονομίες της ΕΕ στις αρχές του 2023, καθώς οι τιμές της ενέργειας έχουν σημειώσει πτώση και οι συνεχιζόμενες μειώσεις του πληθωρισμού των ειδών διατροφής αμβλύνουν τις πιέσεις στις τιμές. Παρά τις σημαντικές μειώσεις, όπως αποτυπώνεται στα πιο πρόσφατα στοιχεία, η στασιμότητα στα δομικά στοιχεία μπορεί να δυσχεράνει τη χαλάρωση του πληθωρισμού σε πιο επιθυμητό επίπεδο στο άμεσο μέλλον. Η παρατεταμένη περίοδος αυξημένου πληθωρισμού επιδεινώνει τον κίνδυνο συνέχισης των αποκλίσεων, καθώς οι εθνικές οικονομίες προσαρμόζονται και ανακατανέμουν με διάφορους τρόπους τις επιπτώσεις των κλυδωνισμών στις τιμές της ενέργειας. Η ανάπτυξη ήταν ασθενική σε πραγματικούς όρους σε πολλές χώρες, ιδίως κατά την αλλαγή του έτους, με υποτονική κατανάλωση λόγω της μειωμένης πραγματικής αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών και της αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής που περιορίζουν τη ζήτηση. Οι τρέχουσες προοπτικές υποδηλώνουν περαιτέρω, αν και βραδύτερη, μείωση των ποσοστών πληθωρισμού και σταδιακή επιτάχυνση της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ. Οι κίνδυνοι επιδείνωσης των προοπτικών οφείλονται στο παγκόσμιο πλαίσιο: στη νέα σύγκρουση στη Μέση Ανατολή, στον συνεχιζόμενο πόλεμο της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας και στο γενικά μεταβαλλόμενο γεωπολιτικό πλαίσιο, που ενδέχεται να επηρεάσουν αρνητικά το παγκόσμιο εμπόριο και να δυσχεράνουν τις εξωτερικές συνθήκες. Σε παγκόσμιο επίπεδο, ο πληθωρισμός και οι αντιδράσεις των κεντρικών τραπεζών για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων, σε συνδυασμό με την ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ, είχαν ως αποτέλεσμα ορισμένες χρηματοπιστωτικές πιέσεις εκτός της ΕΕ.

Θεματική ανάγνωση ανά τομέα

- Σε όλα σχεδόν τα κράτη μέλη τα **ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκαν** το 2022, αλλά στις περισσότερες περιπτώσεις αυξάνονται το 2023. Η εκτίναξη των τιμών της ενέργειας είχε ως αποτέλεσμα τη **μείωση των πλεονασμάτων και τη διεύρυνση των ελλειμμάτων**. Τόσο τα ενεργειακά όσο και τα μη ενεργειακά ισοζύγια μειώθηκαν, αντικατοπτρίζοντας την επιδείνωση των όρων εμπορίου, καθώς και την ακόμη ισχυρή, αν και υπό εξασθένηση, εγχώρια ζήτηση και

¹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1176/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Νοεμβρίου 2011, σχετικά με την πρόληψη και τη διόρθωση των υπερβολικών μακροοικονομικών ανισορροπιών.

² Έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής, Έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης 2024, SWD (2023) 901.

τις υποτιμήσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας σε ορισμένες χώρες. Τα υψηλά πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκαν κάπως το 2022. Τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των περισσότερων μεγάλων χωρών που είναι καθαροί οφειλέτες παρέμειναν κάτω από τα επίπεδα που ευνοούν την ταχεία διόρθωσή τους. Οι μεγάλες **καθαρές εξωτερικές θέσεις αποθεμάτων**, τόσο θετικές όσο και αρνητικές, μειώθηκαν γενικά, αλλά παρέμειναν σημαντικές. Καθ' όλη τη διάρκεια του 2023, τα εξωτερικά ισοζύγια επανήλθαν μερικώς στα προηγούμενα επίπεδά τους, κυρίως λόγω της υποχώρησης των τιμών της ενέργειας και της εξασθένησης της ζήτησης. Παρά τη συρρίκνωση πολλών συγκρατημένων ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, ένας μικρός αριθμός χωρών εξακολουθεί να έχει πολύ υψηλότερα ελλείμματα απ' ό,τι πριν από το 2022 ή πριν από την κρίση της νόσου COVID-19. Επιπλέον, τα ελλείμματα αυτά παραμένουν υψηλότερα από το ποσοστό που θα αναμενόταν με βάση τα θεμελιώδη μεγέθη ή από αυτό που θα απαιτούνταν για να βελτιωθεί η εξωτερική θέση αποθεμάτων σε πιο συνετά επίπεδα. Τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των περισσότερων μεγάλων χωρών που είναι καθαροί οφειλέτες αυξάνονται καθώς εξασθενεί ο αντίκτυπος των τιμών της ενέργειας.

- Το 2022 το ισοζύγιο **τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ** μειώθηκε σημαντικά και έγινε αρνητικό για πρώτη φορά εδώ και μία δεκαετία λόγω των πολύ υψηλότερων τιμών της ενέργειας, αλλά έκτοτε σημειώνει αύξηση. Λόγω της επιδείνωσης των όρων εμπορίου, το ονομαστικό εμπορικό ισοζύγιο μειώθηκε απότομα, καθώς οι αξίες των εισαγωγών αυξήθηκαν με πολύ ταχύτερους ρυθμούς απ' ό,τι οι εξαγωγές, ενώ το εμπορικό ισοζύγιο παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερό σε πραγματικούς όρους. Χάρη στη βελτίωση των όρων εμπορίου που βρίσκεται σε εξέλιξη και στην υποτονική πραγματική ζήτηση, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ άρχισε να ενισχύεται στα τέλη του 2022 και κατέστη εκ νέου πλεονασματικό κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2023. Προβλέπεται ότι θα συνεχίσει να βελτιώνεται κατά το τρέχον και το επόμενο έτος, καθώς θα ενισχύεται το εμπορικό ισοζύγιο. Συνολικά, ο περιορισμός των αποκλίσεων μεταξύ των καθαρών διεθνών επενδυτικών θέσεων οδήγησε σε κάποια επανεξισορρόπηση **των εξωτερικών θέσεων εντός της ζώνης του ευρώ**· οι μεταβολές στις θέσεις αυτές ήταν μεγαλύτερες για τις χώρες που είναι καθαροί οφειλέτες, παρά ορισμένες σημαντικές μειώσεις των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών τους.
- Ο ρυθμός αύξησης του **κόστους εργασίας ανά μονάδα** προϊόντος σημείωσε έντονη επιτάχυνση συνολικά και παρουσίασε σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των χωρών το 2022 και το 2023 — μεταξύ άλλων και εντός της ζώνης του ευρώ, όπου οι αποκλίσεις ενέχουν υψηλότερους κινδύνους ανταγωνιστικότητας. Η πολύ έντονη αύξηση σε ορισμένα κράτη μέλη σηματοδοτεί απότομη επιτάχυνση σε σχέση με τα τελευταία έτη. Οι αυξήσεις των μισθών ήταν σημαντικές στις περισσότερες χώρες, αλλά εξακολουθούσαν να υπολείπονται των αυξήσεων του κόστους ζωής. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την άσκηση πίεσης στους προϋπολογισμούς των νοικοκυριών, ιδίως για τα άτομα με χαμηλό εισόδημα. Το 2023 η αύξηση των μισθών επιταχύνθηκε. Ως εκ τούτου, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος προβλέπεται να αυξηθεί ακόμη ταχύτερα το 2023 απ' ό,τι το 2022 στις περισσότερες χώρες, και ακόμη και όταν είναι συγκρατημένο, αναμένεται να αυξηθεί με έντονο ρυθμό. Σωρευτικά, οι μισθοί προβλέπεται να μειωθούν σε πραγματικούς όρους το 2022 και το 2023. Για το 2024 προβλέπεται σημαντική επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, αλλά η αβεβαιότητα εξακολουθεί να είναι μεγάλη, καθώς οι μισθοί εξαρτώνται από διαπραγματεύσεις που δεν έχουν ακόμη πραγματοποιηθεί σε πολλές χώρες. Η αναμενόμενη εντονότερη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε ορισμένες χώρες που είναι καθαροί πιστωτές αναμένεται να στηρίξει περαιτέρω τη συμμετρική επανεξισορρόπηση των εξωτερικών θέσεων εντός της ζώνης του ευρώ το 2023 και το 2024.
- Η ονομαστική υποτίμηση του ευρώ έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων το 2022 —καθώς η Ευρώπη επλήγη πιο άμεσα από την ενεργειακή κρίση και οι νομισματικές συνθήκες παρέμειναν χαλαρές— είχε ως αποτέλεσμα τη συνολική υποτίμηση της **πραγματικής σταθμισμένης**

συναλλαγματικής ισοτιμίας της ζώνης του ευρώ. Το ευρώ ενισχύθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2023. Εντός της ζώνης του ευρώ, στις χώρες με υψηλό πληθωρισμό σημειώθηκε συνεχής ανατίμηση των πραγματικών σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών τους, κυρίως λόγω των διαφορών όσον αφορά τον δομικό πληθωρισμό. Εκτός της ζώνης του ευρώ, οι μεταβολές της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας αποτέλεσαν σημαντικό παράγοντα που επηρέασε τις πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες, και στις περισσότερες χώρες η ονομαστική υποτίμηση το 2022 ακολουθήθηκε από κάποια ανατίμηση στη διάρκεια του 2023, ακόμη και σε σχέση με το ευρώ. Συνολικά, ο προσανατολισμός της νομισματικής πολιτικής αυστηροποιήθηκε περισσότερο και πιο έγκαιρα στις χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, ιδίως στην αρχή της πληθωριστικής περιόδου. Ωστόσο, στις χώρες αυτές, και παρά τη σαφή μείωση του ονομαστικού πληθωρισμού από την αρχή του τρέχοντος έτους, οι πιέσεις στις τιμές παραμένουν υψηλές.

- Οι δείκτες του **εταιρικού χρέους ως προς το ΑΕΠ** μειώθηκαν το 2022, αντικατοπτρίζοντας την έντονη αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ. Οι ροές δανείων ήταν ισχυρές για το μεγαλύτερο μέρος του 2022, αλλά άρχισαν να επιβραδύνονται απότομα προς το τέλος του έτους. Τα κέρδη αυξήθηκαν συνολικά, καθώς οι επιχειρήσεις είχαν οφέλη από τη μεγαλύτερη τιμολογιακή ισχύ τους. Ωστόσο, ο ρυθμός αύξησης των κερδών ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε πρόσφατα, ενώ η βιομηχανία επλήγη ιδιαίτερα. Έως το 2023 παρουσιάστηκε σε ορισμένες χώρες ενεργητική απομόχλευση, καθώς οι ροές δανείων έγιναν αρνητικές. Ωστόσο, τα αποθέματα χρέους παραμένουν σημαντικά σε πολλά κράτη μέλη, σε ορισμένες περιπτώσεις υψηλότερα από τα προ της πανδημίας επίπεδα, και συνιστούν παράγοντα κινδύνου. Δεδομένου ότι τα εταιρικά δάνεια συνήθως συνάπτονται με ευέλικτους όρους και βραχυπρόθεσμη ληκτότητα, οι επιβαρύνσεις από την άνοδο των επιτοκίων αυξάνουν τις πιέσεις σε ορισμένους τομείς, συμπεριλαμβανομένων των εμπορικών ακινήτων. Σε ορισμένες χώρες, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και οι πτωχεύσεις επιχειρήσεων έχουν αρχίσει να αυξάνονται και συγκεντρώνονται σε κλάδους υψηλού κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων των καταλυμάτων, των τροφίμων και των μεταφορών. Στο εγγύς μέλλον, οι επιβαρύνσεις από την άνοδο των επιτοκίων, η υποχώρηση των κερδών, οι δυνητικές πιέσεις όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα κόστους και η περιορισμένη πρόσβαση σε χρηματοδότηση είναι πιθανό να αυξήσουν τις ευπάθειες των επιχειρήσεων. Η περιορισμένη προσφυγή σε νέα δάνεια είναι επίσης πιθανό να εμποδίσει τις εταιρικές επενδύσεις, επηρεάζοντας τις αναπτυξιακές προοπτικές στο μέλλον.
- Οι **τιμές των κατοικιών** συνέχισαν να επιταχύνονται στα περισσότερα κράτη μέλη κατά τους πρώτους μήνες του 2022, προτού φτάσουν σε σημείο καμπής. Ο συνδυασμός υψηλότερων επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων και χαμηλότερων πραγματικών διαθέσιμων εισοδημάτων οδήγησε σε επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης των τιμών των κατοικιών, καθώς οι τιμές των κατοικιών μειώνονται σε τριμηνιαία ή ακόμη και σε ετήσια βάση στις χώρες που επλήγησαν περισσότερο, με αποτέλεσμα τον περιορισμό των υπερτιμήσεων. Οι τιμές των κατοικιών αναμένεται να συνεχίσουν να προσαρμόζονται στα υψηλότερα επιτόκια. Ωστόσο, σε λίγες χώρες όπου τα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων δεν έχουν αυξηθεί σημαντικά ή όπου η χρηματοδότηση εισρέει από το εξωτερικό, οι τιμές των κατοικιών εξακολουθούν να σημειώνουν έντονη αύξηση και η κατασκευαστική δραστηριότητα είναι ισχυρή.
- Οι **δείκτες χρέους των νοικοκυριών** συνέχισαν να μειώνονται το 2022, παρά τις έντονες ροές ενυπόθηκων δανείων κατά τους πρώτους μήνες του έτους. Το χρέος των νοικοκυριών μειώνεται περαιτέρω το 2023 λόγω των χαμηλότερων ροών ενυπόθηκων δανείων, και η επίδραση του παρονομαστή είναι ασθενέστερη απ' ό,τι το 2022, καθώς η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ επιβραδύνεται και ο πληθωρισμός χαλαρώνει. Παρά τις συνεχείς αυτές μειώσεις των δεικτών χρέους, η επιβάρυνση ορισμένων νοικοκυριών με τόκους έχει αυξηθεί και θα συνεχίσει να αυξάνεται σε πολλές χώρες, καθώς τα υψηλότερα επιτόκια ενσωματώνονται σταδιακά στις μηνιαίες πληρωμές των ενυπόθηκων δανείων. Η έκταση και η ταχύτητα αυτής της διαδικασίας

εξαρτώνται από τη διάρκεια των σταθερών επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων και από το ποσοστό των τόκων στις μηνιαίες πληρωμές. Σε ολόκληρη την ΕΕ, τα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του 2022, υπερβαίνοντας τα επίπεδα που παρατηρήθηκαν την τελευταία δεκαετία. Σε ορισμένες χώρες κορυφώθηκαν πρόσφατα, αλλά στις περισσότερες το κόστος δανεισμού εξακολουθούσε να αυξάνεται τον Σεπτέμβριο του 2023.

- **Το δημόσιο χρέος** μειώθηκε ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2022, καθώς η ονομαστική αύξηση είχε ισχυρή επίδραση παρονομαστή, ενώ αναμένονται περαιτέρω μειώσεις. Η ονομαστική ανάπτυξη συνέβαλε επίσης στη δυναμική των φορολογικών εσόδων και παράλληλα στη μείωση των δημόσιων ελλειμμάτων. Μολονότι τα μέτρα στήριξης για τον μετριασμό των επιπτώσεων των υψηλότερων τιμών της ενέργειας επιδείνωσαν το έλλειμμα, κατά κανόνα αντικατέστησαν τις σημαντικές δέσμες μέτρων στήριξης λόγω της πανδημίας. Οι δείκτες του δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ παραμένουν υψηλότεροι απ' ό,τι πριν από την κρίση της COVID-19 στις περισσότερες χώρες, με εξαίρεση κυρίως ορισμένες χώρες με πολύ υψηλό χρέος όπου καταγράφεται πολύ έντονη αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ. Κατά τα έτη 2023 και 2024, τα επίπεδα χρέους προβλέπεται να μειωθούν πιο αργά στις περισσότερες περιπτώσεις ή να παραμείνουν στάσιμα σε άλλες. Η επιβάρυνση του δημόσιου χρέους με τόκους αυξάνεται και οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες εξακολουθούν να είναι σημαντικές σε πολλές χώρες, καθώς ο υψηλός πληθωρισμός αναμένεται να προκαλέσει σταδιακή αύξηση των δημόσιων δαπανών.
- Η αύξηση του πληθωρισμού και των επιτοκίων μετέβαλαν το περιβάλλον του **τραπεζικού τομέα**, δίνοντάς του τη δυνατότητα να καταστεί πιο κερδοφόρος καθώς αυξάνονται τα περιθώρια επιτοκίων. Συνολικά, ο τραπεζικός τομέας διαθέτει επαρκή κεφαλαιοποίηση και ρευστότητα. Παρά τις πιέσεις που ασκούνται στους δανειολήπτες, το χαμηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων έχει παραμείνει σταθερό μέχρι στιγμής. Τον Μάρτιο, μετά τις πτωχεύσεις τραπεζών στις ΗΠΑ και την Ελβετία, καταγράφηκε προσωρινή μείωση των αποτιμήσεων του τραπεζικού τομέα της ζώνης του ευρώ, αλλά κατά τα λοιπά δεν παρατηρήθηκε αύξηση των σχετικών ευπαθειών. Ωστόσο, οι ισχνές βραχυπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές μπορεί να επηρεάσουν τα περιουσιακά στοιχεία και τους πιστωτικούς κινδύνους, και ορισμένοι τομείς όπως τα εμπορικά ακίνητα αποτελούν πηγή δυνητικών πιέσεων. Υπάρχει επίσης αβεβαιότητα όσον αφορά τις πιθανές κρυφές ευπάθειες του χρηματοπιστωτικού τομέα, συμπεριλαμβανομένου του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα. Τα αποτελέσματα της προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2023, η οποία διενεργήθηκε από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, καταδεικνύουν την ικανότητα των ευρωπαϊκών τραπεζών να αντέξουν αρνητικά αποτελέσματα και να καταστούν ανθεκτικότερες σε σχέση με προηγούμενες διαδικασίες.

Προοπτικές για τις οικονομικές ανισορροπίες

Η έντονη ονομαστική ανάπτυξη διευκόλυνε την απομόχλευση του χρέους, αμβλύνοντας ορισμένες μακροχρόνιες ανισορροπίες, αλλά οι πιέσεις που απορρέουν από τους αυστηρότερους όρους χρηματοδότησης έχουν αυξηθεί. Το πληθωριστικό περιβάλλον διευκόλυνε την ταχύτερη παθητική απομόχλευση, μειώνοντας το χρέος, εφόσον δεν προκύπτουν νέες πιέσεις. Για τις χώρες που βρίσκονται σε πορεία απομόχλευσης, το σημερινό κλίμα έχει ευνοήσει και αναμένεται να συνεχίσει να ευνοεί την άμβλυνση των ευπαθειών. Η διαρκής σταδιακή μείωση του χρέους μπορεί να συνεχιστεί σε χώρες με μακροχρόνιες ευπάθειες, υπό την προϋπόθεση ότι δεν υπάρχουν πρόσθετες χρηματοδοτικές ανάγκες, αλλά ενδέχεται να είναι δυσκολότερο στις περιπτώσεις που τα δάνεια του ιδιωτικού τομέα έχουν συναφθεί από υπερβολικά επιβαρυνμένα νοικοκυριά τα τελευταία χρόνια και στις περιπτώσεις που οι κρατικές χρηματοδοτικές ανάγκες έχουν βραχυπρόθεσμη διάρκεια. Σε χώρες όπου η εξυπηρέτηση του χρέους απαιτεί μεγάλες αναχρηματοδοτήσεις χρέους και όπου ο ιδιωτικός τομέας αντιμετωπίζει ταχείες αυξήσεις στις

πληρωμές ενυπόθηκων δανείων, η αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους αποτελεί κίνδυνο για την οικονομία. Οι μη χρηματοοικονομικές εταιρείες με μεγάλα χρέη ενδέχεται να δυσκολευτούν να εκπληρώσουν τις αυξημένες χρηματοδοτικές υποχρεώσεις τους εάν αντιμετωπίσουν πρόσθετες πιέσεις από τις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες, μεταξύ άλλων όσον αφορά την ανταγωνιστικότητά τους. Σε ορισμένες περιπτώσεις, τα επιτόκια υπερβαίνουν ή προσεγγίζουν τους ρυθμούς αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ, ενισχύοντας το ενδεχόμενο να υπάρξει αποτέλεσμα χιονοστιβάδας στο δημόσιο χρέος, η συγκράτηση του οποίου απαιτεί μεγαλύτερα πρωτογενή πλεονάσματα.

Η παγίωση της επιδείνωσης όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα κόστους καθίσταται πιο συγκεκριμένος κίνδυνος, καθώς οι πιέσεις στις τιμές και στο κόστος εξακολουθούν να αποκλίνουν. Οι ανησυχίες σχετικά με την ανταγωνιστικότητα κόστους επισημάνθηκαν στην έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης του περασμένου έτους, καθώς οι αποκλίσεις στις αυξήσεις των τιμών και του κόστους ενισχύουν το ενδεχόμενο πραγματικής ανατίμησης και επακόλουθων κινδύνων απώλειας ανταγωνιστικότητας σε χώρες με έντονες αυξήσεις των τιμών. Οι ανησυχίες αυτές παραμένουν, αν και έχουν μετριαστεί σε ορισμένες περιπτώσεις. Ορισμένες χώρες με υψηλό πληθωρισμό εμφανίζουν σημάδια στασιμότητας του δομικού πληθωρισμού σε υψηλό επίπεδο και καταγράφουν συνεχείς υψηλές αυξήσεις του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ενόσω οι ρυθμοί του δομικού πληθωρισμού άλλων χωρών μειώνονται, γεγονός που αυξάνει τις διαφορές στα επίπεδα των τιμών. Οι επίμονες απώλειες ανταγωνιστικότητας θα μπορούσαν να έχουν δευτερογενείς επιπτώσεις σε άλλες οικονομικές εξελίξεις, εάν υπάρχουν ευπάθειες όπως το προϋπάρχον χρέος ή οι πιέσεις σε ιδιαίτερα χρεωμένους τομείς. Για τις χώρες της ζώνης του ευρώ δεν είναι δυνατή η επανευθυγράμμιση του εγχώριου κόστους και των τιμών μέσω μεταβολών της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας. Επιπλέον, οι αποκλίνουσες πληθωριστικές επιδράσεις δυσχεραίνουν περισσότερο το έργο της νομισματικής αρχής, καθώς η ομοιόμορφη μετάδοση των μεταβολών του προσανατολισμού της νομισματικής πολιτικής σε όλα τα μέρη της νομισματικής Ένωσης μπορεί να εμποδιστεί από τις διαφορές των πραγματικών επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ, πράγμα που σε ορισμένες περιπτώσεις ενδέχεται να οδηγήσει σε περαιτέρω απόκλιση. Σε ολόκληρη την ΕΕ, ορισμένες χώρες μπορεί να δυσκολευτούν να αντιμετωπίσουν τον έντονο πληθωρισμό και την υποτονική ανάπτυξη και παράλληλα να συμβαδίσουν με τις άλλες χώρες.

Η προσαρμογή των εξωτερικών ισοζυγίων μετά τον κλυδωνισμό των τιμών μπορεί να είναι δύσκολη, ιδίως για τις χώρες με εξωτερικά ελλείμματα. Ορισμένες χώρες αντιμετωπίζουν το ενδεχόμενο συνέχισης των μεγάλων ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο εγγύς μέλλον είτε λόγω της υψηλής εξάρτησής τους από τις εισαγωγές ενέργειας είτε λόγω της ανθεκτικής εγχώριας ζήτησης, η οποία συχνά συνδέεται με χαλαρές δημοσιονομικές πολιτικές. Οι σταθερά υψηλές τιμές της ενέργειας μπορεί να απαιτήσουν την επίσπευση δαπανηρών διαρθρωτικών προσαρμογών για τον περιορισμό της μεγάλης εξάρτησης από τις εισαγωγές, προκειμένου να αποφευχθεί η συσσώρευση εξωτερικού χρέους ή η μείωση της δυνητικής ανάπτυξης. Με την πάροδο του χρόνου, οι εξωτερικές αδυναμίες και η αύξηση του εξωτερικού χρέους θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε οικονομικές πιέσεις εάν διαβρωθεί η ανταγωνιστικότητα κόστους και δεν περιοριστεί η εσωτερική ζήτηση. Οι περισσότερες χώρες που κινδυνεύουν να υποστούν παρατεταμένες απώλειες ανταγωνιστικότητας λόγω του υψηλού πληθωρισμού έχουν κάποιο περιθώριο στον εξωτερικό τομέα, καθώς οι υποκείμενες αρχικές εξωτερικές θέσεις τους είναι ισχυρές. Τα πλεονάσματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που μειώθηκαν το 2022 αυξάνονται και πάλι. Οι υψηλότερες μακροπρόθεσμες τιμές της ενέργειας θα επηρεάσουν την παραγωγή των εν λόγω χωρών. Ο βαθμός στον οποίο θα επηρεάσουν τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών θα εξαρτηθεί από το πώς θα ανταποκριθεί η ζήτηση. Η επίτευξη επανεξισορρόπησης εντός της ζώνης του ευρώ εξαρτάται από τις σχετικές προσαρμογές των πλεονασματικών και ελλειμματικών χωρών, καθώς εξομαλύνονται οι οικονομικές συνθήκες, και η επανεξισορρόπηση προβλέπεται να συνεχιστεί.

Στις περισσότερες περιπτώσεις, η αντιστροφή της δυναμικής των τιμών των κατοικιών αντικατοπτρίζει μια ήπια προσαρμογή στα υψηλότερα επιτόκια, αλλά σε άλλες περιπτώσεις η δυναμική είναι πιο ανησυχητική, με πιθανές δευτερογενείς επιπτώσεις σε άλλους τομείς. Στις περισσότερες περιπτώσεις, η υπό εξέλιξη προσαρμογή ή μείωση των τιμών των κατοικιών αναμένεται ενδεχομένως να περιοριστεί σε προσαρμογή επιπέδου που αντικατοπτρίζει το περιβάλλον υψηλότερων επιτοκίων, προτού συνεχιστεί εκ νέου η μακροπρόθεσμη ανοδική πορεία τους λόγω της περιορισμένης προσφοράς κατοικιών. Ωστόσο, δεν αποκλείονται οι κύκλοι ανατροφοδότησης στην οικονομία. Αυτοί είναι εμφανείς ιδίως σε ορισμένες χώρες όπου τα υψηλότερα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων προκαλούν μείωση της κατανάλωσης των νοικοκυριών όταν τα νοικοκυριά είναι υπερχρεωμένα. Επιπλέον, οι διαφορές όσον αφορά τη μετατροπή των επιτοκίων σε πληρωμές δανείων μπορούν επίσης να οδηγήσουν σε τριβές στη μετάδοση των αποτελεσμάτων της νομισματικής πολιτικής. Σε χώρες όπου οι τιμές των κατοικιών συρρικνώνονται, η πτώση των τιμών θα μπορούσε να ασκήσει πίεση στις τράπεζες, δεδομένου ότι με τις μειώσεις των εξασφαλίσεων τους διαβρώνεται η ποιότητα των περιουσιακών τους στοιχείων και επηρεάζεται η κεφαλαιοποίησή τους, καθώς και η προσφορά πιστώσεων στην υπόλοιπη οικονομία. Οι μη χρηματοοικονομικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται πολύ στον τομέα των εμπορικών ακινήτων μπορεί να πληγούν ιδιαίτερα, ενώ το ίδιο ισχύει και για τις τράπεζες που είναι πολύ εκτεθειμένες στον τομέα των εμπορικών ακινήτων. Από την άλλη, σε ορισμένες χώρες, οι τιμές εξακολουθούν να σημειώνουν έντονη αύξηση, ενδεχομένως λόγω των υπερβολικά χαμηλών επιτοκίων ή της εισροής εξωτερικών κεφαλαίων, και η συνεχιζόμενη συσσώρευση κινδύνων στον τομέα των ακινήτων θα μπορούσε να έχει ως αποτέλεσμα μεγαλύτερες ευπάθειες και πιθανή απότομη διόρθωση στο μέλλον.

Ειδικά ανά χώρα συμπεράσματα

Το 2024 θα εκπονηθούν εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις για τα 11 κράτη μέλη για τα οποία διαπιστώθηκε ότι αντιμετώπιζαν ανισορροπίες ή υπερβολικές ανισορροπίες το 2023³. Η έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης παρουσιάζει επισκόπηση της εξέλιξης των βασικών δεδομένων τα οποία επεξηγούν τις εν λόγω ανισορροπίες. Στις εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις του 2024 που θα δημοσιευτούν το πρώτο εξάμηνο του 2024 θα πραγματοποιηθεί οικονομική αξιολόγηση του κατά πόσον οι εν λόγω ανισορροπίες επιδεινώνονται, διορθώνονται ή έχουν διορθωθεί, με σκοπό να επικαιροποιηθούν οι υφιστάμενες αξιολογήσεις και να αξιολογηθούν πιθανές εναπομένουσες ανάγκες πολιτικής. Αυτό ισχύει για τη **Γερμανία, την Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Κύπρο, την Ουγγαρία, τις Κάτω Χώρες, την Πορτογαλία, τη Ρουμανία και τη Σουηδία.**

Επιπλέον, η οικονομική ανάγνωση του πίνακα αποτελεσμάτων οδηγεί στο συμπέρασμα ότι θα πραγματοποιηθεί εμπεριστατωμένη επισκόπηση για τη Σλοβακία, καθώς η χώρα παρουσιάζει ιδιαίτερους κινδύνους νεοεμφανιζόμενων ανισορροπιών. Στη Σλοβακία εξακολουθούν να υπάρχουν ανησυχίες όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα κόστους, τους εξωτερικούς λογαριασμούς, τα δημόσια οικονομικά, τις τιμές των κατοικιών και το χρέος των νοικοκυριών. Οι ανησυχίες αυτές αναλύθηκαν σε εμπεριστατωμένη επισκόπηση την άνοιξη του 2023 και διαπιστώθηκε ότι ήταν συνολικά συγκρατημένες στο εγγύς μέλλον, με την προσδοκία ότι θα αμβλυνθούν καθώς εξομαλύνονται οι οικονομικές συνθήκες, γεγονός που οδήγησε στο συμπέρασμα ότι δεν υπήρχαν ανισορροπίες⁴. Από την τρέχουσα ανάγνωση του πίνακα αποτελεσμάτων για τη Σλοβακία προκύπτει ότι το 2022 τέσσερις δείκτες υπερέβαιναν τα ενδεικτικά όρια, και συγκεκριμένα η καθαρή διεθνής επενδυτική θέση, το μερίδιο εξαγωγικών αγορών, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και το ποσοστό ανεργίας των νέων. Από την οικονομική

³ Ανακοίνωση της Επιτροπής με τίτλο «Ευρωπαϊκό Εξάμηνο 2023 — Εαρινή δέσμη μέτρων» [COM(2023) 600].

⁴ Βλ. προηγούμενη υποσημείωση· βλ. επίσης «In-depth review for Slovakia» (Εμπεριστατωμένη επισκόπηση για τη Σλοβακία), 24 Μαΐου 2023 [SWD(2023) 643 final].

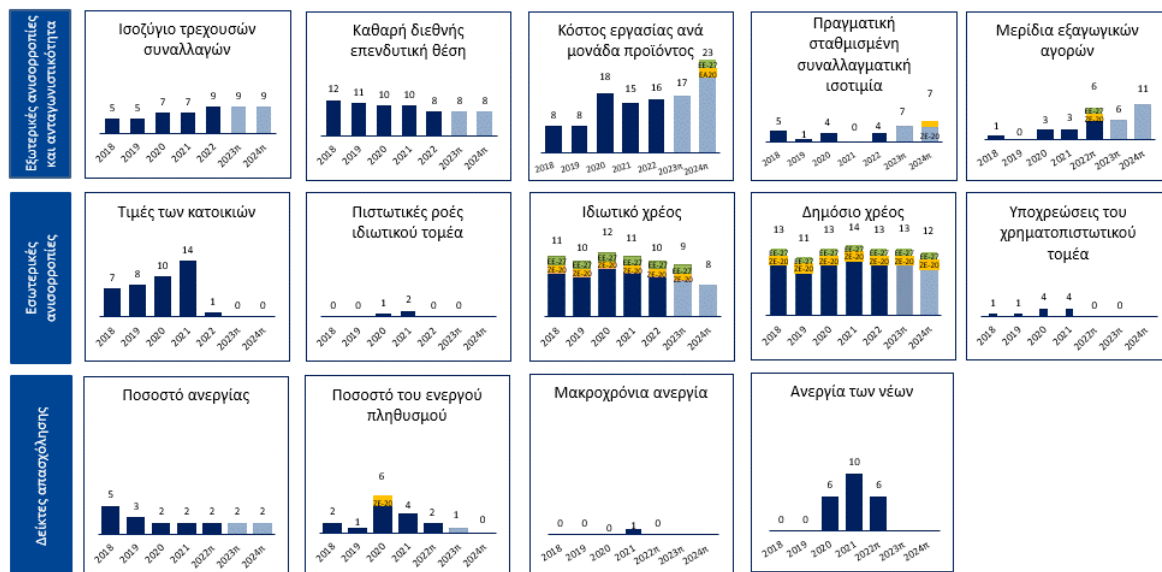
ανάγνωση του πίνακα αποτελεσμάτων προκύπτουν κίνδυνοι ανισορροπιών, καθώς δεν φαίνεται να βρίσκεται σαφώς σε εξέλιξη η άμβλυνση αυτών των κινδύνων. Μετά από αρκετά χρόνια σημαντικών αυξήσεων, ο ρυθμός αύξησης του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται να επιταχυνθεί περαιτέρω και να αυξηθεί ταχύτερα απ' ό,τι στη ζώνη του ευρώ συνολικά. Ο ονομαστικός και ο δομικός πληθωρισμός παραμένουν αρκετά πάνω από τα αντίστοιχα ποσοστά στις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ και η διαφορά δεν μειώνεται επαρκώς ώστε να αναστραφούν οι συσσωρευμένες αυξήσεις στα επίπεδα των τιμών. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών παραμένει σημαντικό, αν και μειώθηκε πρόσφατα λόγω των χαμηλότερων τιμών της ενέργειας. Η σαφώς αρνητική καθαρή διεθνής επενδυτική θέση αναμένεται να παραμείνει σταθερή φέτος και να επιδεινωθεί ελαφρώς το επόμενο έτος με εξαίρεση τα μέσα χωρίς κίνδυνο αθέτησης, βρίσκεται πλέον στο χαμηλότερο επίπεδο της εδώ και δύο δεκαετιών. Το δημοσιονομικό έλλειμμα πρόκειται να διευρυνθεί, ενώ το δημόσιο χρέος αναμένεται να αυξηθεί στο μέλλον, καθώς μετριάζεται η αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ και αυξάνεται το έλλειμμα. Η αύξηση των ονομαστικών τιμών των κατοικιών έλαβε πρόσφατα αρνητικό πρόσημο, αλλά οι τιμές των κατοικιών εξακολουθούν να παρουσιάζουν ενδείξεις υπερτίμησης. Ο δείκτης χρέους των νοικοκυριών ως προς το ΑΕΠ, ο οποίος παρουσίαζε ανοδική τάση τις τελευταίες δύο δεκαετίες, αναμένεται να μειωθεί φέτος λόγω του υψηλού πληθωρισμού, ενώ οι πιστωτικές ροές παραμένουν ανθεκτικές.

Για τα υπόλοιπα κράτη μέλη δεν χρειάζεται να πραγματοποιηθούν εμπεριστατωμένες επισκοπήσεις στην παρούσα συγκυρία. Για τα κράτη μέλη που υποβλήθηκαν σε εμπεριστατωμένη επισκόπηση την άνοιξη του 2023, αλλά για τα οποία δεν διαπιστώθηκε ότι αντιμετώπιζαν ανισορροπίες ή υπερβολικές ανισορροπίες (**Τσεχία, Εσθονία, Λετονία, Λιθουανία και Λουξεμβούργο**), η παρούσα έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης καταλήγει στο συμπέρασμα ότι, ενώ ορισμένες εξελίξεις μπορεί να προκαλούν ανησυχία, οι συναφείς κίνδυνοι ανισορροπιών μειώνονται καθώς εξομαλύνονται οι οικονομικές συνθήκες.

Για **τέσσερα** άλλα κράτη μέλη η οικονομική ανάγνωση του πίνακα αποτελεσμάτων οδηγεί στο συμπέρασμα ότι, ενώ δεν πλήττονται ούτε κινδυνεύουν να πληγούν από ανισορροπίες, ορισμένες εξελίξεις ή ανησυχίες χρήζουν προσοχής. Στη **Βουλγαρία** σημαντικές είναι οι εξελίξεις που σχετίζονται με την ανταγωνιστικότητα κόστους, τον δυναμικό δανεισμό των νοικοκυριών και την υψηλή άνοδο των τιμών των κατοικιών. Το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται να συνεχίσει να σημειώνει απότομη αύξηση, ενώ ο δομικός πληθωρισμός ήταν πολύ υψηλότερος από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Η ονομαστική αύξηση των τιμών των κατοικιών μετριασθηκε πρόσφατα, αλλά παραμένει υψηλή, και ο δανεισμός των νοικοκυριών διατηρείται ενώ το χρέος των νοικοκυριών είναι συγκρατημένο. Η ισχυρή υποκείμενη εξωτερική θέση και η συνεχιζόμενη διαδικασία ονομαστικής σύγκλισης μετριάζουν τους κινδύνους. Στην **Κροατία** οι πιέσεις όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα κόστους αυξήθηκαν πρόσφατα και οι τιμές των κατοικιών σημείωσαν έντονη άνοδο. Μολονότι το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έχει αυξηθεί αισθητά, οι σημαντικές διαφορές σε σχέση με τη ζώνη του ευρώ είναι πολύ πρόσφατες, γεγονός που μετριάζει τους κινδύνους. Το δημόσιο χρέος, αν και υψηλό, συνεχίζει να μειώνεται και προβλέπεται να διαμορφωθεί κάτω από το 60 % του ΑΕΠ έως το τέλος του επόμενου έτους. Ο ρυθμός αύξησης των ονομαστικών τιμών των κατοικιών παραμένει υψηλός, καθώς οι τιμές εξακολουθούν να σημειώνουν έντονη άνοδο. Στη **Δανία** το μεγάλο πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών έχει αυξηθεί περαιτέρω, ενώ τα χρέη των μη χρηματοοικονομικών εταιρειών και των νοικοκυριών είναι πολύ υψηλά. Το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι το υψηλότερο στην ΕΕ, αυξήθηκε την τελευταία δεκαετία και σημείωσε περαιτέρω άνοδο το 2022. Αν και το πλεόνασμα μετριάζεται, προβλέπεται να παραμείνει πολύ υψηλό· ωστόσο, υπάρχουν περιορισμένοι κίνδυνοι δευτερογενών επιπτώσεων και τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη της Δανίας παραμένουν ισχυρά. Στην **Πολωνία** οι εξελίξεις που σχετίζονται με το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και το διευρυνόμενο υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα αποκτούν όλο και μεγαλύτερη σημασία. Το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος

αυξήθηκε αισθητά πέρυσι και αναμένεται να αυξηθεί εντονότερα φέτος, ενώ τόσο ο ονομαστικός όσο και ο δομικός πληθωρισμός ήταν πάνω από τους μέσους όρους της ζώνης του ευρώ και της ΕΕ. Το δημοσιονομικό έλλειμμα διευρύνθηκε πέρυσι και προβλέπεται να αυξηθεί περαιτέρω το 2023 σε σημαντικό βαθμό, αλλά η εξωτερική θέση εξακολουθεί να ενισχύεται και δεν υπερβαίνει πλέον το όριο του πίνακα αποτελεσμάτων, με αποτέλεσμα να μετριάζονται οι κίνδυνοι.

Διάγραμμα 1: Αριθμός κρατών μελών, και συγκεντρωτικά στοιχεία σε επίπεδο ζώνης του ευρώ και ΕΕ, που εμφανίζουν στον πίνακα αποτελεσμάτων μεταβλητές άνω των ορίων



Ο αριθμός των κρατών μελών που εμφανίζουν στον πίνακα αποτελεσμάτων μεταβλητές άνω των σχετικών ορίων σε ένα συγκεκριμένο έτος βασίζεται στο έτος κατάρτισης του πίνακα αποτελεσμάτων που δημοσιεύτηκε με την αντίστοιχη ετήσια έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης. Τα συγκεντρωτικά στοιχεία σε επίπεδο ΕΕ-27 και ΖΕ-20 προστίθενται όπου υπάρχει υπέρβαση ορίου. Πιθανές εκ των υστέρων αναθεωρήσεις δεδομένων μπορεί να έχουν ως αποτέλεσμα μια διαφορά στον αριθμό των τιμών που υπερβαίνουν τα όρια (υπολογιζόμενες με βάση τα τελευταία αριθμητικά στοιχεία για τις μεταβλητές στον πίνακα αποτελεσμάτων σε σύγκριση με τον αριθμό που αναφέρεται στο παραπάνω διάγραμμα)· για παράδειγμα, η αύξηση του αριθμού των κρατών μελών με τιμές ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών εκτός των ορίων μεταξύ των δεδομένων των ετών 2019 και 2020, η οποία παρατηρείται στο διάγραμμα παραπάνω, οφείλεται κυρίως σε αναθεωρήσεις δεδομένων. Οι προβλέψεις (π) για τις υποχρεώσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα πραγματοποιούνται μόνο για το 2022· δεν έχουν πραγματοποιηθεί προβλέψεις για τη μακροχρόνια ανεργία και την ανεργία των νέων.

Πηγή: Υπολογισμοί της Eurostat και της Επιτροπής

Διάγραμμα 2: Δείκτες του πίνακα αποτελεσμάτων της AMR το 2022, ανά χώρα

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	NIIP	ΠΣΠ	Μερίδια εξαγωγικών αγορών															
Ονομαστικό ΚΕΑΜΠ	Πίνακας αποτελεσμάτων			Τιμές των κατοικιών														
Πιστωτικές ροές ιδιωτικού τομέα	Χρέος ιδιωτικού τομέα	Δημόσιο χρέος	Υποχρεώσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα															
Ανεργία	Μακρο-χρόνια ανεργία	Ποσοστό του ενεργού πληθυσμού	Ανεργία των νέων															
				0,6 %	57,7 %	1,7 %	-1,9 %	-1,0%	-12,9 %	5,8 %	15,5 %	-2,3 %	-19,7 %	13,7 %	-7,7 %			
				10,1 %	Βέλγιο		-3,8 %	23,6 %	Βουλγαρία		-2,1 %	14,8 %	Τσεχία		1,6 %			
				5,7 %	161,4 %	104,3 %	-2,7 %	5,9 %	74,6 %	22,6 %	12,0%	4,5 %	76,1 %	44,2 %	3,2 %			
				5,9%	0,2 %	1,4 %	1,9 %	5,2%	-0,6 %	0,5 %	-1,4 %	2,5 %	0,0%	0,5 %	1,2 %			
				10,2%	58,2 %	-1,2 %	12,4 %	6,3 %	70,2 %	-0,5 %	-13,0%	-2,6 %	-20,2 %	8,8 %	17,0 %	6,0 %	-116,8 %	-4,6 %
				7,2%	Δανία		-7,4 %	7,2 %	Γερμανία		-1,3 %	19,0 %	Εσθονία		4,5 %	-10,6 %	Ιρλανδία	
				13,1%	188 %	29,8 %	-1,6 %	6,7 %	118,4 %	66,1 %	1,5 %	9,2 %	94,3 %	18,5 %	1,6 %	2,0 %	147,1 %	44,4 %
				5,1%	-0,3 %	1,3 %	0,5 %	3,5%	-0,2 %	1,4 %	-0,2 %	6,2%	0,4 %	2,0 %	7,0 %	5,5%	-0,3 %	3,5 %
				-7,9%	-144,2 %	-2,5 %	12,6 %	0,7 %	-60,2 %	-0,7 %	-7,8 %	-1,1 %	-23,8 %	-3,8 %	-10,7 %	-0,9 %	-25,4 %	-0,6 %
				3,5%	Ελλάδα		4,4 %	10,8 %	Ισπανία		0,8 %	11,1 %	Γαλλία		1,5 %	11,0 %	Κροατία	
				1,1%	100,8 %	172,6 %	-0,5 %	0,3 %	123,5 %	111,6 %	-4,5 %	8,7 %	163,9 %	111,8 %	-1,3 %	6,0 %	79,3 %	68,2 %
				14,9%	-3,6 %	0,9 %	-6,1 %	14,4%	-0,3 %	0,2 %	-2,7 %	7,7%	-0,3 %	1,0 %	-3,4 %	7,4%	0,0 %	3,4 %
				1,6%	4,7 %	-1,9 %	-8,4 %	-8,0 %	-96,2 %	-3,0 %	20,7 %	-1,9 %	-26,5 %	5,7 %	15,3 %	1,0 %	-7,0 %	9,8 %
				4,9%	Ιταλία		-3,2 %	-1,2 %	Κύπρος		-3,1 %	16,7 %	Λετονία		-1,0 %	27,7 %	Λιθουανία	
				2,9%	105,5 %	141,7 %	-5,7 %	-3,9 %	213,4 %	85,6 %	-2,3 %	3,0 %	52,5 %	41 %	4,1 %	6,8 %	51,4 %	38,1 %
				9,0%	-1,3 %	-0,2 %	-5,5 %	7,3%	0,2 %	2,2 %	2,0 %	7,5%	-0,7 %	-0,5 %	2,6 %	7,2%	0,4 %	0,6 %
				8,0%	47 %	-0,5 %	-0,8 %	-4,5 %	-50,8 %	-8,1 %	-3,5 %	0,1 %	78,8 %	-3,1 %	2,7 %	8,8 %	75,2 %	3,2 %
				13,2%	Λουξεμβούργο		4,0 %	23,1 %	Ουγγαρία		5,1 %	8,6 %	Μάλτα		1,2 %	9,8 %	Κάτω Χώρες	
				-19,5%	325,5 %	24,7 %	-4,9 %	9,2 %	78,8 %	73,9 %	8,6 %	6,4 %	121,8 %	52,3 %	5,9 %	6,9 %	210,1 %	50,1 %
				5,6%	0,0 %	1,5 %	0,6 %	3,9%	0,1 %	2,5 %	-0,6 %	3,6%	0,1 %	4,1 %	-1,0 %	4,2%	-0,2 %	1,3 %
				1,6%	17,6 %	0,1 %	-4,7 %	-0,4 %	-33,4 %	-0,2 %	16,6 %	-1,0 %	-83,6 %	-2,9 %	-1,9 %	-7,1 %	-40,6 %	2,6 %
				10,7%	Αυστρία		3,7 %	16,9 %	Πολωνία		-1,9 %	10,7 %	Πορτογαλία		4,8 %	10,4 %	Ρουμανία	
				5,0%	121,9 %	78,4 %	-3,0 %	1,9 %	63,5 %	49,3 %	3,0 %	2,9 %	141,1 %	112,4 %	-4,0 %	3,3 %	43,3 %	47,2 %
				5,7%	-0,2 %	0,5 %	0,4 %	3,2%	0,2 %	3,6 %	0,9 %	6,5%	-0,1 %	1,5 %	0,7 %	5,8%	0,2 %	3,5 %
				3,2%	-1,5 %	-1,3 %	2,9 %	-3,6 %	-61 %	3,8 %	-6,6 %	-0,5 %	-1,7 %	-3,1 %	-2,0 %	5,8 %	34,8 %	-1,4 %
				14,3%	Σλοβενία		4,3 %	13,3 %	Σλοβακία		1,3 %	8,6 %	Φινλανδία		-4,6 %	5,8 %	Σουηδία	
				5,2%	66,0 %	72,3 %	-1,4 %	9,3 %	92,7 %	57,8 %	-9,3 %	2,3 %	144,7 %	73,3 %	1,7 %	10,6 %	207,3 %	32,9 %
				4,6%	-0,3 %	1,6 %	2,0 %	6,5%	0,2 %	1,4 %	2,8 %	7,4%	0,0 %	2,5 %	-3,5 %	8,3%	0,4 %	1,0 %
																		2,3 %

Πηγή: Υπολογισμοί της Eurostat και της Επιτροπής [βλ. στατιστικό παράρτημα, έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής, Έκθεση του μηχανισμού επαγρύπνησης 2024, SWD(2023) 902].
