EUROPOS
KOMISIJA

Strasbūras, 2022 11 22
COM(2022) 781 final

KOMISIJOS ATASKAITA EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI IR EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI

2023 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita

Parengta remiantis Reglamento (ES) 1176/2011 dėl makroekonominių disbalansų prevencijos ir naikinimo 3 ir 4 straipsniais

{SWD(2022) 381 final}

European Commission

2023 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita

TURINYS

Santrauka	1
1. Makroekonominės aplinkybės	7
2. Disbalansas, rizika ir koregavimas. Svarbiausi pokyčiai	14
2.1. Išorės sektorius	14
2.2. Konkurencingumas	21
2.3. Ne finansų bendrovės	27
2.4. Būsto rinkos ir namų ūkių skola	32
2.5. Valdžios sektorius	38
2.6. Finansų sektorius	43
3. Šalių skirsnis	48
1 priedas. Pastaba dėl šalių skirsnio lentelių	114
2 priedas. Rezultatų suvestinės rodiklių prognozės ir trumpalaikės prognozės	115
3 priedas. MDP rezultatų suvestinė	117

Šia įspėjimo mechanizmo ataskaita (ĮMA) pradedamas dvyliktasis metinis makroekonominio disbalanso procedūros (MDP) ciklas. Šia procedūra siekiama nustatyti disbalansą, kuris daro arba gali daryti neigiamą poveikį tinkamam valstybės narės, ekonominės ir pinigų sąjungos arba visos Sąjungos ekonomikos veikimui, užkirsti jam kelią ir jį panaikinti, taip pat paskatinti imtis tinkamų politinių priemonių. MDP įgyvendinimas įtvirtintas Europos ekonominės politikos koordinavimo semestre, siekiant užtikrinti suderinamumą su pagal kitas ekonominės priežiūros priemones atlikta analize ir pateiktomis rekomendacijomis (Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 1 ir 2 straipsniai).

Šioje ĮMA nurodytos valstybės narės, kurių nuodugnias apžvalgas reikėtų parengti, kad būtų galima įvertinti, ar jose susidaręs disbalansas, dėl kurio reikia imtis politikos veiksmų (Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 5 straipsnis). Atsižvelgdama į diskusijas dėl ĮMA su Europos Parlamentu bei diskusijas Taryboje ir Euro grupėje, Komisija parengs atitinkamų valstybių narių nuodugnias apžvalgas. Nuodugnios apžvalgos bus paskelbtos 2023 m. pavasarį ir jomis remdamasi Komisija įvertins makroekonominio disbalanso egzistavimą bei jo mastą, taip pat nustatys politikos spragas. ĮMA taip pat pateikiama valstybių narių makroekonominio disbalanso poveikio visai euro zonai analizė.

ĮMA analizė yra grindžiama ekonominiu pasirinktų rodiklių rezultatų suvestinės, kuri naudojama kaip filtravimo priemonė nustatant pirminius galimos rizikos ir pažeidžiamumo požymius, vertinimu. Remiantis Reglamentu (ES) Nr. 1176/2011, Komisijos užduotis – atlikti ekonominį rezultatų suvestinės rodiklių verčių vertinimą, kuris leistų geriau suprasti bendras ekonomines aplinkybes ir atsižvelgti į konkrečių šalių problemas ([1]). ĮMA taip pat grindžiama analitinėmis priemonėmis ir vertinimo sistemomis, taip pat papildomais paskelbtais duomenimis, visų pirma einamųjų metų duomenimis ([2]).

Remiantis ankstesniais metais taikytu metodu, atliekant pirmąjį disbalanso tikrinimą ĮMA žvelgiama į ateitį, siekiant anksti nustatyti susidarančio disbalanso riziką. Tam gali prireikti pradėti nuodugnias apžvalgas, kai neigiamos tendencijos byloja apie didelę disbalanso susidarymo riziką. Tuo tikslu, siekiant geriau įvertinti galimą makroekonominiam stabilumui kylančios rizikos raidą, šioje ataskaitoje remiamasi prognozėmis, trumpalaikėmis prognozėmis ir projekcijomis. 2022 m. ir vėlesnių metų rezultatų suvestinės kintamųjų vertės apskaičiuotos naudojant Komisijos prognozių duomenis, o trumpalaikės prognozės grindžiamos einamųjų metų duomenimis (daugiau detalių pateikta 2 priede). Su tomis prognozėmis susijęs didelis neapibrėžtumas, todėl būtina į tai atsižvelgti, kad būtų laikomasi analizės ir naudojamų duomenų skaidrumo principų ir laikomasi apdairumo darant išvadas.

Dabartinis požiūris į ĮMA atitinka Komisijos pasiūlymą dėl makroekonominio disbalanso priežiūros ateities, pateiktą atliekant ekonomikos valdymo peržiūrą ([3]). Visų pirma juo siekiama sustiprinti prevencinį MDP vaidmenį aplinkoje, kuriai būdinga naujų rūšių rizika. Disbalanso vertinimas būtų labiau grindžiamas rizikos raida ir politikos priemonėmis. Pagal reformuotą MDP daugiausia dėmesio būtų skiriama makroekonominėms problemoms, darančioms poveikį valstybėms narėms, ir kartu būtų užtikrintas didesnis ES ir euro zonos disbalanso aspektų matomumas.

([1]) Daugiau informacijos apie ĮMA rezultatų suvestinės sandaros ir jos vertinimo loginį pagrindą žr. Europos Komisijos dokumente (2016) „The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, Process, Application: A Compendium“, *European Economy*, institucinis dokumentas Nr. 039, 2016 m. lapkričio mėn.

([2]) Rezultatų suvestinės duomenų galutinis pateikimo terminas, t. y. data, kurią duomenys buvo paimti iš Eurostato duomenų bazės šiai ataskaitai parengti, buvo 2022 m. spalio 21 d. Visų kitų duomenų galutinis pateikimo terminas buvo 2022 m. lapkričio 3 d.

([3]) Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos Centriniam Bankui, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „ES ekonomikos valdymo sistemos reformos gairės“, COM(2022) 583 *final*.

SANTRAUKA

Šioje įspėjimo mechanizmo ataskaitoje (ĮMA) nagrinėjama disbalanso raida tuo metu, kai po atsigavimo po COVID-19 pandemijos ES ekonomikos augimas smarkiai lėtėja esant infliaciniam spaudimui. Iki 2022 m. pradžios beveik visų ES šalių ekonomika atsigavo po 2020 m. dėl pandemijos protrūkio patirto BVP sumažėjimo ir sparčiai augo, nepaisant kai kurių likusių tiekimo kliūčių ir didėjančio darbo jėgos trūkumo. Nuo Rusijos agresijos karo prieš Ukrainą pradžios 2022 m. vasario mėn. smarkiai padidėjus energijos kainoms ES ekonomikos perspektyvos labai pablogėjo. Dabartinę perspektyvą lemia didelė infliacija ir mažėjantis vartotojų bei gamintojų pasitikėjimas. Neapibrėžtumas, susijęs su galimu energetikos krizės gilumu ir trukme, yra didelis. Ekonominis aktyvumas mažėja, prognozuojama, kad 2022 m. paskutinį ketvirtį augimas taps neigiamas. Finansavimo sąlygos akivaizdžiai sugriežtėjo, ypač už euro zonos ribų, pinigų institucijoms imantis priemonių infliaciniam spaudimui mažinti. Už ES ribų pasaulinės sąlygos rodo ekonomikos sulėtėjimą Kinijoje ir nestabilumą besiformuojančiose rinkose.

Prieš pablogėjant ekonominėms sąlygoms, vėl buvo mažinamas tam tikras įsisenėjęs disbalansas, kuris pandemijos metu buvo padidėjęs, o būsto kainos ėmė augti sparčiau. Ekonomikai atsigaunant, daugeliu atvejų vėl buvo mažinama per pastarąjį dešimtmetį daugelyje šalių buvusi didelė privačiojo ir viešojo sektorių skolos našta, tačiau nuo aukštesnio pradinio lygio. Pamažu vėl prasidėjo išorinis perbalansavimas. Pandemijos metu jis buvo sustabdytas, nes einamosios sąskaitos pablogėjo keliose didelę skolą turinčiose šalyse, kurios yra grynosios skolininkės ir kurių turizmo sektoriai yra nemaži, o didelis einamosios sąskaitos perteklius išliko. Valdžios sektoriaus skola, kuri COVID-19 krizės metu labai padidėjo dėl didelio nuosmukio ir poreikio remti ekonomiką, nuo 2021 m. pradėjo mažėti. Būsto kainų augimas pandemijos metu spartėjo, o atsigavimo laikotarpiu spartus augimas tęsėsi. Kai kuriose šalyse spartus darbo užmokesčio augimas dar labiau padidino susirūpinimą dėl išlaidų konkurencingumo, kuris kai kuriais atvejais priešpandeminiu laikotarpiu didėjo.

Ekonominis rezultatų suvestinės vertinimas, kuris atspindi 2021 m. rezultatus, grindžiamas pagrindiniu Komisijos 2022 m. rudens prognozės scenarijumi ir einamųjų metų ekonomikos pokyčiais. Be pagrindinio scenarijaus, esama padidėjusios rizikos ir pažeidžiamumo, susijusių su didesniu netikrumu dėl šiuo metu vykstančių ekonomikos pokyčių, kurie aptariami toliau. Ekonominis vertinimas leidžia daryti toliau aprašytas temines išvadas.

- 2021 m. daugumos valstybių narių **einamosios sąskaitos** priartėjo prie pozicijų, buvusių 2019 m. iki COVID-19 krizės, nepaisant likutinio poveikio kai kuriose šalyse, kurių turizmo sektoriai yra dideli. Daugumos šalių, kurios yra grynosios skolininkės, einamosios sąskaitos nesiekė lygio, kuris skatintų greitai ištaisyti padėtį, o kai kurių šalių didelis einamosios sąskaitos perteklius dar labiau padidėjo. Didelės išorės atsargų pozicijos daugiausia sumažėjo dėl didesnio BVP augimo, tačiau tebėra didelės. 2022 m. dėl gerokai didesnių energijos kainų **labai sumažėjo einamosios sąskaitos balansas – ir deficitas, ir perteklius**. Kai kuriais atvejais kartu mažėjo prekybos ne energetikos prekėmis balansas, o tam įtakos turi valiutos kurso poveikis. Fiskalinės priemonės, skirtos energetikos krizės poveikiui sušvelninti, pakeičia santykinį valdžios sektoriaus ir privačiojo sektoriaus grynojo skolinimo ir skolinimosi pozicijų indėlį ir prisideda prie didesnio einamosios sąskaitos deficito ir mažesnio pertekliaus.

- Pastaraisiais metais **vienetui tenkančių darbo sąnaudų** raidą buvo sunku vertinti dėl rimtų našumo matavimo sutrikimų, tačiau apskritai jos augo. 2021 m. darbo užmokestis kai kuriose

šalyse labai padidėjo, o tai rodo, kad euro zonoje gali sumažėti **išlaidų konkurencingumas**, visų pirma šalyse, kurios patyrė nuolatinį spaudimą dar prieš pandemijos metus. Kai kuriose šalyse padėtis darbo rinkose yra ypač įtempta ir tai iš dalies gali būti susiję su specifiniu pandemijos poveikiu. 2022 m. darbo užmokestis didėjo sparčiau, priešingai nei našumas, todėl toliau daromas spaudimas konkurencingumui; tačiau dėl didelės infliacijos namų ūkių realiosios disponuojamosios pajamos mažėja. Infliacija pagrįsti **realieji efektyvieji valiutos kursai** euro zonoje dėl bendros valiutos nuvertėjimo **kol kas apskritai neaugo** , tačiau skirtingose šalyse šis rodiklis labai skiriasi. Tam įtakos turi skirtingas energijos kainų sukrėtimo poveikis kainų dinamikai, kurį lemia energijos rūšių derinio, energijos rinkų struktūros ir vyriausybės paramos skirtumai. Efektyvieji valiutos kursai, pagrįsti grynąja infliacija, taip pat labai skiriasi, o šalyse, kuriose kainų spaudimas yra didesnis, einamaisiais metais, palyginti su euro zona, stebimas kurso kilimas. Euro zonai nepriklausančiose šalyse stebimas ir didelis nuvertėjimas, ir brangimas, iš dalies dėl skirtingos nominaliojo valiutos kurso dinamikos, kurią kai kuriais, bet ne visais atvejais lemia pinigų politikos kryptis.

- 2021 m. **euro zonos einamosios sąskaitos perteklius** padidėjo iki priešpandeminio lygio. Einamųjų metų duomenys rodo, kad **2022 m. jis smarkiai mažėjo**, daugiausia dėl padidėjusio importo, o energijos importas yra svarbiausias veiksnys dėl didelio poveikio kainoms. Todėl prognozuojama, kad 2022 m. euro zonos einamoji sąskaita gerokai sumažės, o 2023 m. iš esmės nesikeis, nepaisant to, kad realioji paklausa išliks nepakitusi. Dėl per pandemiją pasikeitusių vienetui tenkančių darbo sąnaudų 2020–2021 m. **euro zonoje** bendras **simetrinis išorės pozicijų tikslinimas** buvo laikinai sustabdytas. Apskritai padidėjimas iš esmės buvo panašus tose šalyse, kurių grynoji tarptautinių investicijų pozicija buvo labai teigiama ir labai neigiama. Nuo 2022 m. turėtų būti vėl pradėtas ir prognozės laikotarpiu tęsiamas simetrinis tikslinimas, vienetui tenkančioms darbo sąnaudoms sparčiausiai augant kai kuriose perteklių turinčiose šalyse.

- Vėl prasidėjus ekonomikos augimui, 2021 m. **įmonių įsiskolinimo** rodikliai sumažėjo. Įmonėms būdingas padidėjęs likvidumas, iš dalies mažinantis tiesioginę riziką, susijusią su susikaupusia įmonių skola. Vis dėlto daugelyje valstybių narių susikaupusi skola tebėra didelė ir kai kuriais atvejais viršija priešpandeminį lygį. 2022 m. įmonių skola, kaip BVP dalis, toliau mažės, nes ekonomikos augimas nuolatinių finansavimo srautų sąlygomis tebėra teigiamas, tačiau tikėtina, kad tam trukdys sudėtingos makroekonominės aplinkybės. Kai kuriose šalyse 2022 m. pradėjo didėti neveiksnių paskolų ir įmonių bankrotų skaičius.

- Daugumoje valstybių narių po kelerius metus trukusio tvaraus **būsto kainų** augimo 2021 m. augimas paspartėjo. 2022 m. pirmąjį pusmetį kainos toliau didėjo, tačiau prognozuojama, kad augimas sulėtės. Namų ūkių skolos ir BVP santykis 2021 m. vėl pradėjo mažėti, tačiau kai kuriose šalyse tebėra aukštas ir viršija priešpandeminį lygį. Nors prognozuojama, kad 2022 m. jis, kaip BVP dalis, toliau mažės, tikėtina, kad namų ūkiams tenkanti palūkanų našta didės. Už euro zonos ribų 2022 m. hipotekos palūkanų normos gerokai padidėjo, o euro zonoje palūkanų normų augimas yra labiau ribotas, tačiau manoma, kad jis tęsis.

- 2021 m. **valdžios sektoriaus skolos** ir BVP santykis beveik visose valstybėse narėse sumažėjo, tačiau beveik visais atvejais išlieka gerokai didesnis už 2019 m. lygį. Deficitas tebebuvo didelis, tačiau sparčiai auganti ekonomika mažino skolos ir BVP santykį. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis 2022 m. iš esmės sumažėjo dėl nuolatinio ekonomikos augimo ir kartu toliau mažėjančio deficito, nepaisant didelių paramos namų ūkiams ir įmonėms priemonių rinkinių, susijusių su didelėmis energijos kainomis. 2023 m. perspektyvos įvairiose šalyse yra skirtingos, nors valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis labiausiai įsiskolinusiose šalyse toliau mažėja. Dėl naujų politikos priemonių, skirtų energetikos krizės poveikiui sumažinti, skolos našta gali padidėti. Skolos tvarkymo išlaidos nuo 2021 m. pradėjo didėti, kai po daugelį metų taikytų labai palankių sąlygų finansinės sąlygos buvo sugriežtintos. Labiausiai tai

pastebima euro zonai nepriklausančiose šalyse, kuriose vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai didėjo sparčiau.

- **Bankų sektorius** yra gerai kapitalizuotas ir pandemijos metu pasirodė esantis atsparus. 2021 m. ir 2022 m. toliau buvo mažinamas senų neveiksnių paskolų skaičius, tačiau negalima atmesti galimybės, kad susiformuos užburtas ratas. Nors bankų pelningumas atsigavo, jis tebėra struktūriškai silpnas ir numatoma, kad jis vėl sumažės, nepaisant padidėjusių palūkanų normų maržų, nes blogėjanti ekonominė perspektyva daro poveikį turtui ir kredito rizikai. 2021 m. kreditų teikimas buvo tęsiamas net ir nustojus galioti valstybės garantijoms ir šiek tiek sugriežtinus makroprudencinę priežiūrą. Numatoma, kad šiek tiek padidės neveiksnių paskolų skaičius, atsižvelgiant į uždelstą pandemijos metu taikytų paramos priemonių panaikinimo poveikį ir dabartinę blogėjančią ekonominę perspektyvą.

Atsižvelgiant į ekonominę aplinką, esama specifinės rizikos, dėl kurios disbalansas gali dar labiau išryškėti. Galėtų atsirasti ir daugiau nepalankių scenarijų, nei aprašyta pirmiau, dėl kurių įvyktų arba didesni, arba labiau ilgalaikiai pokyčiai, galintys pakenkti makroekonominiam stabilumui ir apskritai ekonomikos veikimui:

- Užsitęsusi energetikos krizė, dėl kurios **energijos kainos išlieka didelės**, gali lemti didesnį ir ilgesnį nuosmukį, dėl kurio tiesiogiai ir netiesiogiai padidėtų susikaupusi skola, o dėl poveikio vartotojams, darbuotojams, įmonėms ir bankų sektoriui būtų daromas grandininis poveikis. Dėl vis dar didelių energijos kainų kai kuriose šalyse gali susidaryti nuolatinis didesnis einamosios sąskaitos deficitas, o tai darytų spaudimą jų išorės tvarumui.

- Tikimybė, kad **struktūrinė transformacija** atsisakant didelės energetinės priklausomybės nuo iškastinio kuro, visų pirma nuo kuro iš Rusijos, bus spartesnė, vertinama teigiamai, tačiau ji susijusi su rizika ir koregavimo išlaidomis. Perkėlus vertės grandines iš labiau paveiktų Europos įmonių, kurioms tenka susidurti su pasauliniu mastu aukštesnėmis žaliavų kainomis, galėtų sumažėti pelningumas ir padaugėti paveiktuose sektoriuose ir regionuose susitelkusių įmonių bankrotų, sumažėti eksporto dalys ir galimas augimas labiau pažeidžiamose šalyse.

- **Rizikos perkainojimas** visame pasaulyje sukeltų atgarsį visose finansų rinkose, dėl to atsirastų nestabilumas ir padidėtų valstybių ir privačiųjų skolininkų skolinimosi išlaidos, galbūt net neįprastais būdais.

Dėl prastesnių ekonominių sąlygų padidėjo pažeidžiamumas ir rizika, sietina su anksčiau susidariusiu disbalansu. Nepaisant vykstančio smarkaus aktyvumo sulėtėjimo, prognozuojama, kad nominaliojo BVP augimas padės sumažinti skolos ir BVP santykį tiek 2022 m., tiek 2023 m., daugiausia dėl infliacijos poveikio. Tačiau dėl susilpnėjusios ekonominės veiklos ir griežtesnių finansavimo sąlygų didėja rizika, sietina su didele skolos našta. Neveiksnių paskolų ir bankrotų padaugėjimas kelia riziką tiek įmonėms, tiek namų ūkiams. Įmonės patiria didesnes gamybos sąnaudas ir jų gebėjimas jas perkelti gali būti ribotas, o tam tikruose sektoriuose ir geografinėse vietovėse daugėja pažeidžiamų įmonių. Daugumoje šalių namų ūkių realiosios disponuojamosios pajamos mažėja, o darbo užmokestis didėja lėčiau nei infliacija, tačiau sparčiau nei našumas. Daugelyje valstybių narių būsto kainų augimas koreguojamas, atsižvelgiant į didėjančias hipotekos palūkanų normas ir spaudimą disponuojamosioms pajamoms. Dėl nuolat sparčiai didėjančių būsto kainų kai kuriose šalyse kiltų nevaldomo grįžimo į ankstesnę padėtį rizika, ypač jei kartu būtų teikiamos hipotekos paskolos, kurioms taikomos kintamosios palūkanų normos. Įmonių ir namų ūkių patiriamas stresas gali sustiprėti ir išplisti po visą ekonomiką, o tai gali turėti pasekmių ir finansų sektoriui. Taikant papildomas priemones, skirtas pažeidžiamiems namų ūkiams ir labiau pažeidžiamoms įmonėms remti, dalis energetikos krizės išlaidų būtų perkelta valdžios sektoriui ir valdžios sektoriaus skola padidėtų, o tai gali būti ypatingas iššūkis šalims, jau turinčioms didelę skolą ir deficitą, todėl reikia imtis tikslinių, laikinų ir bendrų europinių sprendimų. Konkrečiai kalbant,

Komisija iš naujo įvertins „RePowerEU“ poreikius. Be to, didesnės palūkanų normos ir mažesnis arba neigiamas BVP augimas trukdo mažinti valdžios sektoriaus skolą, ypač didelę skolą turinčiose šalyse. Tai gali padaryti grandininį poveikį kitiems sektoriams ir neigiamą poveikį augimui.

Sparčiam augimui po pandemijos stabtelėjus, gali atsirasti naujų disbalansų, kurie gali padaryti skirtingą poveikį kainoms dėl bendro tiekimo sukrėtimo. Nepaisant to, kad padidėjusios biržos prekių kainos ir su dujų tiekimu susijusi rizika yra visą ES sukrėtę veiksniai, jų poveikis labai skiriasi. Nors tikimasi, kad infliacija pradės laipsniškai mažėti, jai atslūgus santykinis kainų ir sąnaudų lygis skirtingose šalyse gali iš esmės pasikeisti. Dėl to gali sumažėti išlaidų konkurencingumas ir šios problemos sprendimas gali būti brangus. Tai ypač pasakytina apie euro zonos šalis ir šalis, kuriose susidarė išorės deficitas, nors didesnė infliacija šalyse, turinčiose didelį einamosios sąskaitos perteklių, galėtų palengvinti euro zonos perbalansavimą. Kai kuriose euro zonai nepriklausančiose šalyse valiutos nuvertėjimas gali išsaugoti išlaidų konkurencingumą, kompensuodamas kai kurias smarkiai didėjančias darbo sąnaudas, tačiau dėl to gali dar labiau padidėti infliacija. Savo ruožtu dėl to gali būti sugriežtintos finansavimo sąlygos, o dėl nuvertėjimo taip pat padidėja išorės skolinimosi ir skolos tvarkymo paslaugų sąnaudos.

Trumpuoju laikotarpiu euro zonoje pastebimi tam tikri perbalansavimo požymiai, tačiau bendri veiklos rezultatai rodo, kad ateityje reikia toliau atidžiai derinti atsakomąsias politikos priemones. Tam tikrą perbalansavimą euro zonoje skatina smarkesni vienetui tenkančių darbo sąnaudų pokyčiai kai kuriose šalyse, kurios yra grynosios kreditorės. Pastarojo meto einamosios sąskaitos dinamika, kurią lėmė neigiamas išorės sukrėtimas, taip pat iš esmės skatina perbalansavimą, nes šalyse, kurios yra grynosios kreditorės, jų turimas didelis perteklius sumažėjo labiau. Susirūpinimą kelia intervencinių politikos priemonių, kuriomis siekiama sušvelninti didelių energijos kainų poveikį ir dėl kurių energetikos krizės našta paskirstoma tarp įmonių, namų ūkių ir viešojo sektoriaus, masto skirtumai ir netikslinių kainų priemonių paplitimas. Šių priemonių pobūdis ir sudėtis, atsižvelgiant į tai, kaip jos veikia energijos paklausą ir energijos kainas, taip pat į jų poveikį įmonėms ir namų ūkiams, gali turėti šalutinį poveikį likusiai euro zonos daliai ir pakenkti vienodoms veiklos sąlygoms. Todėl tos priemonės turi būti tikslinės ir laikinos. Nekoordinuojamos politikos priemonės gali lemti didesnius skirtumus, trukdyti pinigų politikos poveikiui ir didinti nevienalytį energetikos krizės poveikį.

Šioje ĮMA pateiktoje analizėje pabrėžiama, kad reikia atidžiai stebėti pokyčius ir riziką, susijusius su bendromis tendencijomis, kurios daro poveikį ir toms valstybėms narėms, kuriose jau yra disbalansas, ir toms, kuriose atsiranda naujų pažeidžiamumo veiksnių. Rusijos karo Ukrainoje pasekmės, taip pat pasaulinės pasiūlos suvaržymai ir infliacinis spaudimas yra bendri sukrėtimai, galintys kelti pavojų makroekonominiam stabilumui ir visos ES ekonomikos, visų pirma euro zonos, veikimui. Atsižvelgiant į jų bendrą pobūdį, juos reikia vertinti pagal bendrą sistemą, kad būtų galima atlikti diferencijuotą konkrečių šalių analizę.

Pagrįsdamos būsimų konkrečių šalių nuodugnių apžvalgų analizę, Komisijos tarnybos atliks trijų šiuo metu itin svarbių klausimų nuodugnius teminius vertinimus. Šie vertinimai apims klausimus, kurie yra bendri daugeliui valstybių narių. Juose bus nustatyti bendri veiksniai, svarbūs konkrečių šalių analizei, ir daugiau dėmesio bus skiriama šalims, kurios šioje ĮMA vertinamos kaip šalys, kurioms tie klausimai daro didžiausią poveikį. 2023 m. pradžioje vertinimai taip pat bus pateikti Ekonominės politikos komitetui, o atitinkamų valstybių narių bus paprašyta pateikti informaciją diskusijoms. Taip bus atsižvelgta į konkrečių šalių nuodugnias apžvalgas, pateiktas Europos semestro pavasario dokumentų rinkinyje. Bus parengtos toliau apibūdintos teminės pastabos.

- Nuodugnioje teminėje pastaboje apie **būsto rinkos pokyčius** bus nagrinėjama rizika ir veiksniai, siejami su būsto kainų pokyčiais, hipotekos rinkomis ir namų ūkių skola. Pastaboje

daugiausia dėmesio bus skiriama Čekijai, Estijai, Latvijai, Lietuvai, Liuksemburgui, Nyderlandams, Portugalijai, Slovakijai, Švedijai, Vengrijai ir Vokietijai.

- Nuodugnioje teminėje pastaboje apie **konkurencingumo dinamiką** bus įvertintas energijos sąnaudų poveikio infliacijai mastas bei poveikis ir darbo užmokesčio pokyčiai. Šioje pastaboje daugiausia dėmesio bus skiriama Čekijai, Estijai, Latvijai, Lietuvai, Rumunijai, Slovakijai ir Vengrijai.

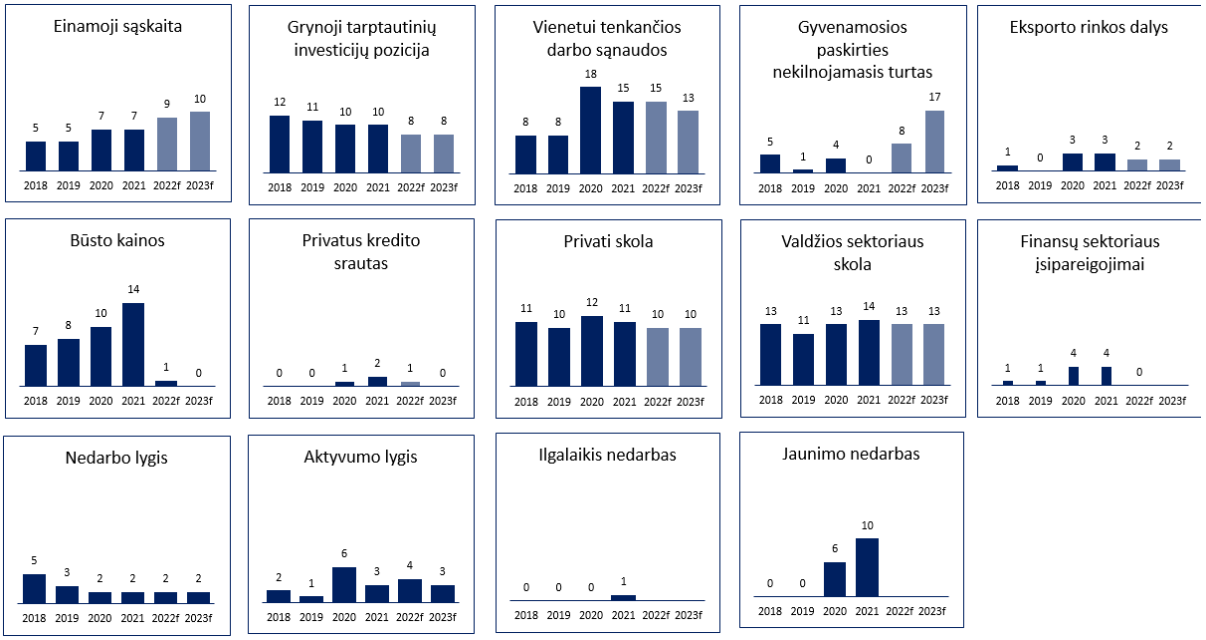
- Nuodugnioje teminėje pastaboje dėl **išorės tvarumo ir balanso** prekybos balanso sumažėjimas bus nagrinėjamas taikant horizontalųjį metodą. Šioje pastaboje daugiausia dėmesio bus skiriama Graikijai, Kiprui, Latvijai, Lietuvai, Nyderlandams, Portugalijai, Rumunijai, Slovakijai, Vengrijai ir Vokietijai.

Remiantis ĮMA vertinimu, nuodugnios apžvalgos taip pat nagrinės papildomus susirūpinimą keliančius klausimus ir konkrečių šalių problemas. Pavyzdžiui, dabartinių pokyčių poveikį disbalansui, nustatytam 2022 m. nuodugniose apžvalgose (**Graikijos, Kipro, Italijos, Ispanijos, Nyderlandų, Portugalijos, Prancūzijos, Rumunijos, Švedijos** ir **Vokietijos**).

Šioje ĮMĄ daroma išvada, kad būtinai rengiamos tų valstybių narių, kuriose yra susidaręs perviršinis disbalansas arba disbalansas, nuodugnios apžvalgos. Atliekant valstybių narių, kuriose anksčiau buvo nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas, 2023 m. nuodugnias apžvalgas bus vertinama, ar šie disbalansai didėja, ar jie yra naikinami ar panaikinti, siekiant atnaujinti esamus vertinimus ir įvertinti galimus likusius politikos poreikius. Šios šalys – **Graikija, Italija, Ispanija, Kipras, Nyderlandai, Portugalija, Prancūzija, Rumunija, Švedija** ir **Vokietija**.

Be to, bus rengiamos valstybių narių, kurioms kyla specifinė naujo disbalanso rizika, nuodugnios apžvalgos. Nuodugnios apžvalgos bus pagrįstos išsamiomis teminio vertinimo pastabomis, kurios sudarys analizės pagrindą. ĮMA daroma išvada, kad bus rengiamos ir **Čekijos, Estijos, Latvijos, Lietuvos, Liuksemburgo, Slovakijos ir Vengrijos,** nuodugnios apžvalgos. Šių šalių nuodugnios apžvalgos per ankstesnį ciklą nebuvo rengiamos, tačiau šioms šalims gali kilti specifinė makroekonominio disbalanso rizika.

1 diagrama. **Valstybių narių, kurių rezultatų suvestinės kintamieji viršija ribą, skaičius**



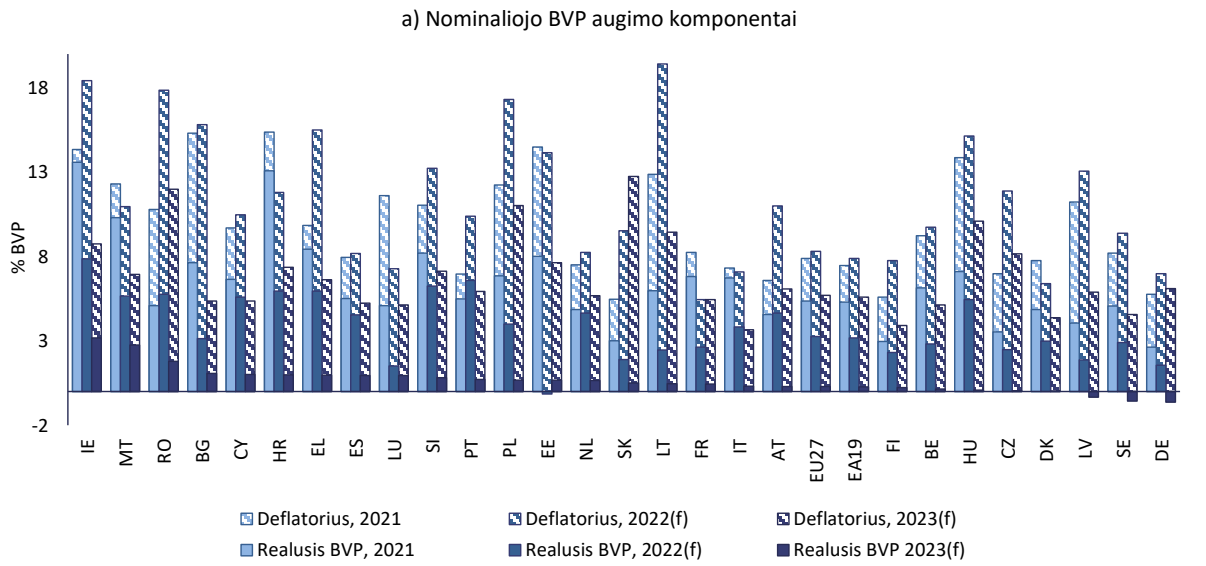
Valstybių narių, kurių rezultatų suvestinės kintamieji tam tikrais metais viršija ribą, skaičius nustatytas remiantis rezultatų suvestinės, paskelbtos su atitinkama metine ĮMA, rengimo metu buvusia padėtimi. Palyginti su pirmiau pateiktos diagramos duomenimis, ribą viršijančių rodiklių skaičius, apskaičiuotas remiantis naujausiais rezultatų suvestinės kintamųjų duomenimis, gali skirtis dėl galimo *ex post* duomenų patikslinimo. Pavyzdžiui, valstybių narių, kurių einamosios sąskaitos rodikliai 2019–2020 m. duomenų rinkimo laikotarpiu nepateko į ribas, skaičiaus padidėjimas, parodytas pirmiau pateiktoje diagramoje, daugiausia susijęs su duomenų patikslinimais. Parengtos tik 2022 m. finansų sektoriaus įsipareigojimų prognozės; ilgalaikio nedarbo ir jaunimo nedarbo prognozių nėra.

Šaltinis: Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (žr. 2 priedą).

1. MAKROEKONOMINĖS APLINKYBĖS

Po Rusijos invazijos į Ukrainą ES ekonomika atsidūrė kritiniame taške: atsigavimą po COVID-19 pandemijos pakeitė augimo sulėtėjimas dėl infliacinio spaudimo. Iki 2022 m. pradžios beveik visų ES šalių ekonomika atsigavo po 2020 m. dėl pandemijos patirto BVP sumažėjimo ir sparčiai augo. 2022 m. vasario mėn. Rusijai įsiveržus į Ukrainą, ES ekonomikos perspektyvos labai pasikeitė. Remiantis Komisijos 2022 m. rudens prognozėmis, realusis augimas ES turėtų sumažėti nuo 5,4 % 2021 m. iki 3,3 % 2022 m. ir iki 0,3 % 2023 m., o stabilus gamybos apimties augimas 2022 m. pirmąjį pusmetį užmaskuoja einamaisiais metais stebimą pablogėjimą (1.1 diagrama) ([4]). Iki 2022 m. rugsėjo mėn. metinė infliacija ES pasiekė naują rekordinį lygį – 10,9 %, palyginti su priešpandeminiu infliacijos lygiu, kuris buvo mažesnis nei 2 %. Vien tik euro zonoje spalio mėn. infliacija pasiekė aukščiausią visų laikų lygį – 10,7 %. Numatoma, kad neseniai įvykęs sukrėtimas turės didesnį poveikį toms ES šalims, kurios labiau naudojasi dujomis kaip energijos šaltiniu (1.2b diagrama). Vartotojų ir gamintojų pasitikėjimas esant dideliam neapibrėžtumui sumažėjo. Finansavimo sąlygos akivaizdžiai tapo sudėtingesnės, nes pinigų institucijos pradėjo griežtinti politiką, kad būtų sumažintas didelis infliacinis spaudimas, kuris, kaip manoma, 2023 m. išliks santykinai didelis.

1.1 diagrama. **BVP augimo sulėtėjimas**



Šaltinis: Eurostatas ir duomenų bazė AMECO. Šalys pagal realiojo BVP augimo prognozę 2023 m.

Sparčiai kylančios energijos kainos buvo pagrindinis infliaciją skatinantis veiksnys, tačiau bendrą spaudimą kainoms padidino ir keli kiti veiksniai. Dėl spartaus pasaulio ekonomikos atsigavimo po pirmosios pandemijos bangos energijos ir kitų žaliavų paklausa ir kainos išaugo. Tai buvo pirmasis su energetika susijusios infliacijos padidėjimo etapas ([5]). ES tai buvo

([4]) Europos Komisija (2022), 2022 m. rudens Europos ekonominė prognozė, institucinis dokumentas Nr. 187, 2022 m. lapkričio mėn. Nuo 2022 m. metiniai skaičiai atitinka Europos Komisijos prognozes.

([5]) Dėl infliacijos euro zonoje prieš Rusijos karinę agresiją prieš Ukrainą analizės žr. C. Buelens ir V. Zdarek, (2022), „Euro area inflation shaped by two years of COVID-19 pandemic“, Euro zonos ketvirčio ataskaita (QREA), Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (DG ECFIN), Europos Komisija, 21(1) t., p. 7–20.

susiję su paklausos poveikiu, atsirandančiu dėl išaugusio vartojimo ir didelių namų ūkių santaupų, sukauptų ūmiu pandemijos laikotarpiu, panaudojimo, dėl kurių, sušvelninus apribojimus, vidaus paklausa sparčiai padidėjo ([6]). Paklausą ES, pasibaigus ūmiam pirminiam pandemijos laikotarpiui, toliau skatino fiskalinės paskatos. Šį paklausos poveikį lydėjo faktinės tiekimo kliūtys, dėl kurių didėjo spaudimas didinti pagamintų produktų kainas. Po Rusijos invazijos į Ukrainą 2022 m. vasario mėn. sutrikus Rusijos dujų tiekimui į Europą, smarkiai išaugo energijos kainos, todėl jos tapo pagrindiniu veiksniu, lemiančiu infliaciją pagal SVKI (1.2a diagrama).

Namų ūkių pajamų pokyčiai pandemijos metu sudarė sąlygas stipriam atsigavimui po to, kai buvo panaikinti apribojimai, o darbo rinkos sąlygos kai kuriose šalyse ir sektoriuose buvo pradėtos griežtinti. Įvairios politikos priemonės, įskaitant užimtumo rėmimo priemones, apsaugojo namų ūkių pajamas 2020 ir 2021 m. Dėl to 2019–2021 m. realiosios namų ūkių disponuojamosios pajamos daugumoje ES šalių augo, nors ir buvo didelių skirtumų. Be to, daugelyje šalių per pandemiją namų ūkiai sukaupė grynųjų santaupų; tai iš dalies lėmė sumažėjusios vartojimo galimybės. Didesnis disponuojamųjų pajamų augimas 2021 m. leido namų ūkiams atlaikyti platesnio masto kainų kilimą nesumažinus paklausos, o tai savo ruožtu leido kai kurioms ne finansų bendrovėms šiuo laikotarpiu išsaugoti ar net pasididinti pelną ([7]). Tikėtina, kad šis poveikis sumažės, nes prognozuojama, kad 2022 m. realiosios bendrosios disponuojamosios pajamos daugumoje ES šalių sumažės (žr. 2.4 skirsnį). Nors nedarbas buvo stabilizuotas politikos priemonėmis, bendras darbo rinkos sąstingis 2020 m. padidėjo. Nuo to laiko, 2021 m. atsigaunant paklausai ir smarkiai didėjant laisvų darbo vietų skaičiui, jis mažėjo ([8]). Ilgesnio laikotarpio darbingo amžiaus gyventojų skaičiaus mažėjimo tendencija dėl senėjimo ir migracijos tendencijų pokyčių taip pat galėjo prisidėti prie įtemptos darbo rinkų padėties įvairiose ES šalyse. 2022 m. antrąjį ketvirtį kai kuriose ES šalyse, kuriose užfiksuota didelė grynoji infliacija, darbo rinkos sąstingis buvo nedidelis (1.2d diagrama).

Nepaisant plataus masto politikos priemonių energijos kainoms riboti, jos yra didelio ekonominio spaudimo ir neapibrėžtumo šaltinis. Energijos kainų kilimas yra prekybos sukrėtimas, dėl kurio ES ekonomika patiria išlaidų. Visoje ES vyriausybės stengėsi apriboti didesnių energijos kainų keliamą naštą įmonėms ir namų ūkiams, perskirstydamos šią naštą, tačiau jos negali panaikinti bendro ekonominio poveikio. Priemonės įvairiose šalyse labai skiriasi – nuo kainų įšaldymo ir mokesčių sumažinimo iki pajamų rėmimo schemų; svarstoma tolesnė parama. Šios priemonės negali visiškai kompensuoti viso padidėjusių energijos kainų poveikio namų ūkiams ir įmonėms, kurių išlaidos gerokai padidėjo, nors esama didelių skirtumų priklausomai nuo energijos vartojimo ir didesnių mažmeninių kainų poveikio. Pati elektros energijos kainų infliacija visoje ES skiriasi ne tik dėl vyriausybės politikos, bet ir dėl kiekvienos šalies energijos rūšių derinio bei sutarčių ir su tuo susijusio didmeninių elektros kainų poveikio mažmeninėms kainoms. Tai yra didelis išlaidų ir santykinių kainų pokytis, dėl kurio, priklausomai nuo jo trukmės ir intensyvumo, gali atsirasti didelių ir ilgalaikių struktūrinių pokyčių įvairiuose sektoriuose ir šalyse.

Didelis infliacinis spaudimas išsiplėtė už energetikos srities ribų, todėl kyla rizika, kad infliacijos skirtumai įsitvirtins. Grynoji infliacija 2022 m. labai padidėjo visose ES ir euro zonos šalyse ir jos padidėjimą iš dalies lėmė netiesioginis didesnių energijos kainų poveikis. 2022 m. grynoji infliacija įvairiose ES šalyse labai skiriasi – nuo 2,8 % iki 11,5 % ES šalyse ir nuo 2,8 % iki

([6]) Taip pat žr. R. Reis (2022), „The Burst of High Inflation in 2021-22: How and Why Did We Get Here?“, CEPR diskusijoms skirtas dokumentas SP17514, skirtas diskusijai apie greito atsigavimo vaidmenį skatinant infliaciją.

([7]) Taip pat žr. Čekijos nacionalinio banko (2022) 2022 m. vasaros pinigų politikos ataskaitą, 1 langelis.

([8]) Eurostato duomenimis, darbo rinkos sąstingis – tai visų nepatenkintų užimtumo poreikių visuma, apimanti keturias grupes: 1) bedarbius, kaip apibrėžta Tarptautinės darbo organizacijos (TDO), 2) nepakankamai užimtus ne visą darbo laiką dirbančius asmenis (t. y. ne visą darbo laiką dirbančius asmenis, kurie nori dirbti daugiau), 3) asmenis, kurie gali dirbti, bet darbo neieško, ir 4) asmenis, kurie ieško darbo, bet dirbti negali.

9,8 % euro zonoje. Atsakomųjų politikos priemonių, susijusių su energijos kainų sukeltais sukrėtimais, įvairialytiškumą atspindi įvairūs infliacijos rodikliai, įskaitant prekybos defliatorius ir BVP defliatorių. Nors didesnės energijos kainos turi įtakos infliacijai, greičiausiai bus reikšmingi ir kiti veiksniai, pavyzdžiui, tiekimo kliūtys ir vis dar nepatenkinta paklausa. Antrinio poveikio, kurį sukelia padidėjusios darbo užmokesčio sąnaudos, kol kas nematyti, tačiau kai kuriose ES šalyse jis gali reikštis. Dėl ilgalaikių pasiūlos apribojimų būsto kainos pakilo iki labai aukšto lygio ir jų tolesnis kilimas, nepaisant didėjančių finansavimo išlaidų, ilgainiui galėtų dar labiau paskatinti infliaciją.

Gali būti, kad tiekimo grandinės kliūtys mažėja, tačiau kai kuriuose sektoriuose jos ir toliau riboja pasiūlą. 2022 m. dėl tiekimo grandinės sutrikimų tebesitęsia nuolatinis spaudimas, nors kai kuriuose sektoriuose šis spaudimas gali mažėti ([9]). 2022 m. sausio–vasario mėn. Pirkimo vadybininkų indeksų (PMI) duomenys apie tiekėjų pristatymo terminus (SDT) ir veiksnių dinamikos analizę, įskaitant kitus rodiklius (neatliktų darbų apimtį, užsakymų ir atsargų santykį, tarpines išteklių kainas ir siuntimo išlaidas), rodo, kad tiekimo grandinės spaudimas, nors ir tebėra visų laikų didžiausias, ES pasiekė aukščiausią tašką ir pradėjo mažėti. 2022 m. spalio mėn. PMI ir toliau rodo, kad pristatymo terminai trumpėja, o mažėjant paklausai mažėja tiekimo kliūtys ([10]). Tačiau galimi sutrikimai, susiję su karu Ukrainoje, gali sulėtinti pažangą. Dėl augančių energijos kainų ir didesnės geopolitinės įtampos labai sutrinka pagrindinių sektorių, pvz., energijai imlių pramonės šakų, veikla ir ribojamos jų galimybės gauti svarbiausiųjų žaliavų. Priklausomai nuo dalyvavimo tiekimo grandinėje, šie pokyčiai taip pat gali lemti skirtingus grynosios infliacijos pokyčius visoje ES.

Nors kai kuriose šalyse vienetui tenkančios darbo sąnaudos didėja, nominalusis darbo užmokestis apskritai neatitinka infliacijos, todėl perkamoji galia mažėja. Numatoma, kad 2022 m. atlygis vienam samdomajam darbuotojui euro zonoje išaugs 4,2 % ([11]), o darbo našumas – 1,2 %, todėl vienetui tenkančios darbo sąnaudos padidės 3 %. Tačiau vienetui tenkančių darbo sąnaudų raida įvairiose šalyse skyrėsi (1.2e diagrama). Numatoma, kad nominalusis darbo užmokestis infliacijos neatitiks. Nors tai padeda apsaugoti įmones nuo tolesnio gamybos sąnaudų didėjimo ir išsaugoti užimtumą, namų ūkiai praranda perkamąją galią. Perkamosios galios praradimas daro poveikį paklausai ir padidina riziką, kad pažeidžiami namų ūkiai patirs balanso sunkumų

Pinigų politika pradėjo normalizuotis ir dėl to ėmė didėti finansavimo išlaidos ir koreguotis turto kainos. Šių metų liepos mėn. ECB toliau mažino turto pirkimo apimtį ir žengė dar vieną žingsnį link politikos normalizavimo, pakeldamas tris pagrindines oficialias palūkanų normas 50 bazinių punktų, pranešdamas apie tolesnį normalizavimą ir patvirtindamas perdavimo apsaugos priemonę (TPI). Rugsėjo ir spalio mėn. oficialios palūkanų normos buvo vėl padidintos. Didesnės bankų patiriamos finansavimo išlaidos iš dalies lėmė didesnes paskolų palūkanų normas, ypač namų ūkiams, o turto kainos kai kuriais atvejais sumažėjo. Euro zonoje kreditavimo standartai 2022 m. antrąjį ketvirtį buvo sugriežtinti visų kategorijų paskoloms, o trečiąjį ketvirtį buvo toliau griežtinami dėl susirūpinimo dėl skolininkams kylančios rizikos neapibrėžtoje makroekonominėje aplinkoje. Euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas buvo nepastovus ir žymiai padidėjo 2022 m., nors numatoma, kad pradėjus taikyti TPI didelių nominaliųjų palūkanų normų skirtumų tarp euro zonos šalių rizika bus sumažinta. Pinigų politikos sąlygos buvo sugriežtintos ir euro zonai nepriklausančiose valstybėse narėse, nes ne euro zonos ES centriniai bankai esant didelei infliacijai

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

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

([11]) Dėl darbuotojų, grįžtančių į darbą po dalyvavimo darbo vietų išsaugojimo schemose, kurie gavo tiesioginius pervedimus, o ne atlyginimus, apskaičiuotosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos padidėja, nes pasikeičia tokiems darbuotojams mokama kompensacija.

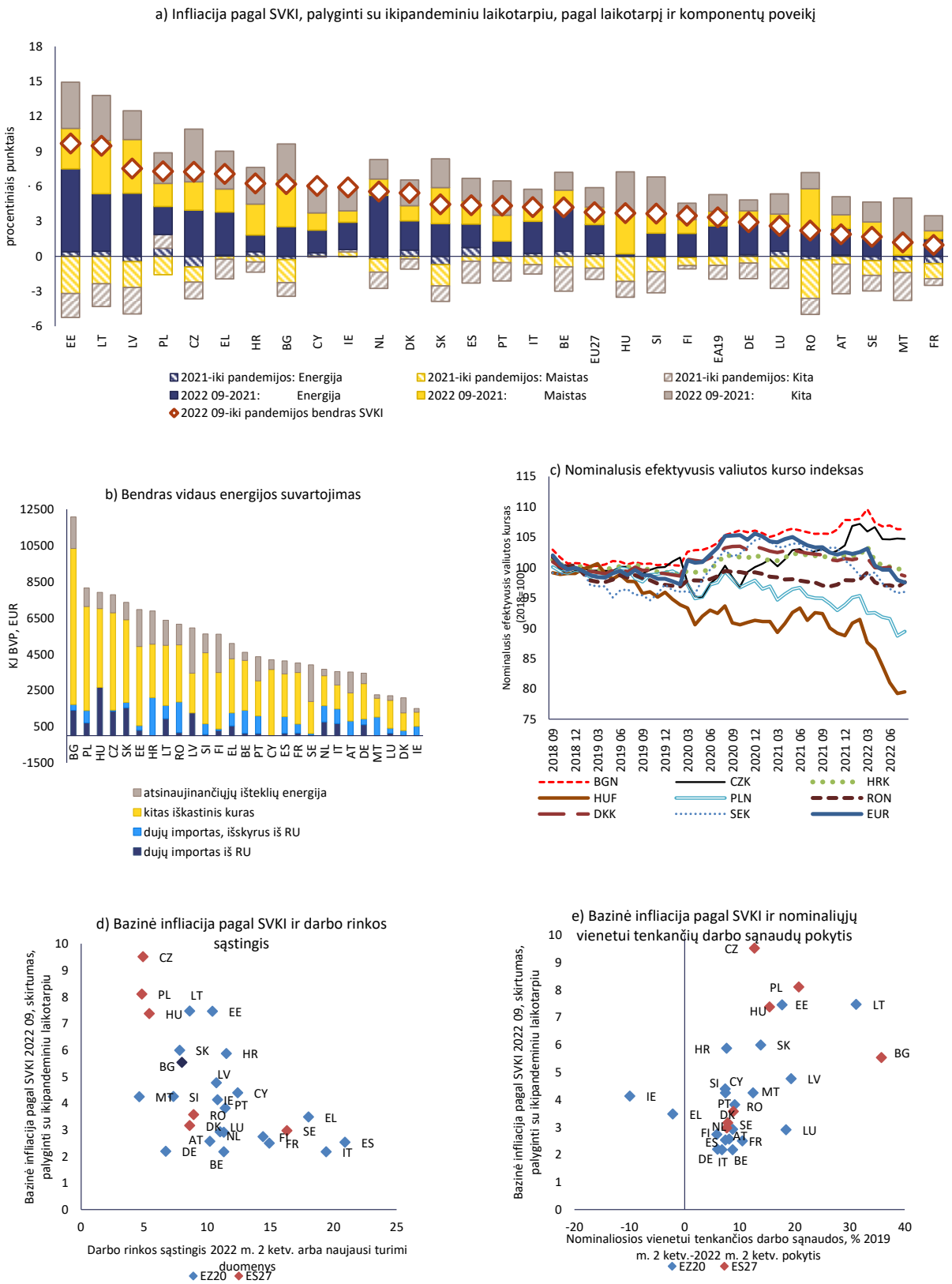
sugriežtino savo politikos kryptį, dėl to padidėjo valdžios sektoriaus ir privačiojo sektoriaus patiriamos finansavimo išlaidos.

Nominalusis efektyvusis euro kursas sumažėjo, o ne euro zonos ES valiutų pokyčiai buvo įvairūs. 2022 m. euro kursas dolerio atžvilgiu labai svyravo, tačiau buvo daromas spaudimas dėl euro nuvertėjimo, nes JAV centrinis bankas pinigų politiką sugriežtino greičiau nei ECB. Euras taip pat susiduria su geopolitine ir ekonomine rizika, susijusia su karu Ukrainoje, kuri yra būdinga tik ES, o tuo tarpu doleriui naudingi saugaus prieglobsčio ieškančiųjų srautai, kaip paprastai būna neapibrėžtumo laikotarpiu. Atsižvelgiant į skirtingą prekybos ir finansų srautų už ES ribų poveikį euro zonos valstybėms narėms, euro pokyčiai patys savaime yra asimetriniai sukrėtimai, galintys lemti skirtingus nominaliųjų efektyviųjų valiutos kursų pokyčius, ir tai dokumentuota literatūroje ([12]). Tarp euro zonai nepriklausančių ES valiutų Čekijos krona gerokai pabrango, kai pinigų politika buvo labai sugriežtinta ir kartu imtasi valiutos kurso intervencinių priemonių (1.2c diagrama). Lenkijos zloto ir ypač Vengrijos forinto vertė nuolat mažėjo, nepaisant to, kad vidaus pinigų politika buvo sugriežtinta. 2022 m. kovo mėn. abiejų šalių valiutos smarkiai nuvertėjo padidėjus neapibrėžtumui dėl Rusijos agresijos prieš Ukrainą ir sugriežtinus pasaulines finansines sąlygas. Kroatija ėmėsi veiksmų toliau stabilizuoti savo valiutą euro atžvilgiu, Danija išlaikė savo ilgametį susiejimą su euru, o Bulgarijoje veikia euru pagrįsta valiutų valdyba. Po daugiau nei dvejų kunos dalyvavimo VKM II metų be jokių keblumų, Kroatija prie euro zonos turėtų prisijungti 2023 m. sausio mėn. ([13]) Švedijos krona per praėjusius metus nuvertėjo nepaisant tebevykstančio pinigų politikos griežtinimo.

([12]) Žr. P. Honohan ir P. R. Lane (2003), „Divergent inflation rates in EMU“, Economic Policy, 18(37), 357–394; taip pat I. Angeloni ir M. Ehrmann (2007), „Euro area inflation differentials“, The BE Journal of Macroeconomics, 7(1).

([13]) Tarybos nustatytas konvertavimo kursas yra 7,53450 HKR / EUR. TARYBOS REGLAMENTAS, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (EB) Nr. 2866/98 dėl Kroatijai taikomo konvertavimo į eurus kurso, 2022 m. liepos mėn.

1.2 diagrama. **Makroekonominės aplinkybės**



(1) Priešpandeminė infliacija atitinka 2017–2019 m. stebėtą SVKI vidutinį metinį pokytį. 2022 m. rugsėjo mėn. grynoji infliacija apskaičiuojama kaip SVKI, neįskaitant energijos, maisto, alkoholio ir tabako kainų, vidurkis per pirmuosius devynis 2022 m. mėnesius, palyginti su to paties laikotarpio vidurkiu 2021 m.

Šaltinis: Eurostatas ir duomenų bazė AMECO.

1.1 langelis. Užimtumo ir socialinės tendencijos

Prieš Rusijos karinę agresiją prieš Ukrainą Europos Sąjungoje vyko tvirtas darbo rinkos atsigavimas. Po COVID-19 sukelto nuosmukio stiprų ekonomikos atsigavimą lydėjo aktyvus darbo vietų kūrimas ir nedarbo mažėjimas (1.3a diagrama). ES nedarbo lygis (15–74 m. amžiaus grupėje) 2021 m. pabaigoje pasiekė 6,4 %, o 2022 m. toliau mažėjo ir rugpjūčio bei rugsėjo mėn. buvo 6 %, o tai žemiausias lygis per daugiau kaip du dešimtmečius. Bendros darbo rinkos sąlygos 2022 m. toliau gerėjo dėl visiško ekonomikos atvėrimo, epidemiologinės padėties pagerėjimo, nepatenkintos paklausos poveikio ir puikaus turizmo sezono po mažesnio judumo laikotarpio. Tačiau užimtumas apdirbamojoje pramonėje ir toliau stagnavo. Sparčiai didėjant paklausai, darbo jėgos trūkumas pasiekė naujas aukštumas ir, nors trūkumas pasireiškė įvairiuose sektoriuose, jis labiau padidėjo paslaugų sektoriuje nei apdirbamojoje pramonėje. Užimtumo augimas siekė beveik 1,5 %, o ES užimtumo lygis (20–64 m. amžiaus grupėje) 2021 m. ketvirtąjį ketvirtį siekė 74,1 %, nors jis buvo 2 procentiniais punktais mažesnis nei priešpandeminis lygis apdirbamojoje pramonėje. Priešingai, darbo vietų kūrimas vyko gana aktyviai mažiau kontaktinių paslaugų sektoriuose (pvz., sveikatos, viešojo administravimo ir IRT) ir statybos sektoriuje (1.3b diagrama).

Atsižvelgiant į prastėjančią ekonominę perspektyvą, numatoma, kad darbo rinkos augimas sulėtės. 2022 m. darbo rinka išliko atspari dėl vis dar teigiamo atsigavimo, kuris įvyko vėl atvėrus ekonomiką po izoliavimo, poveikio. Tačiau energijos kainų kilimas ateityje kelia didelį pavojų ir darbo rinkai. Nors didesnes energijos kainas stipriai jaučia labiau nuo energijos priklausomi sektoriai, jos daro grandininį poveikį beveik visiems sektoriams. Dujų kainų sukelto sukrėtimo poveikis užimtumui įvairiose šalyse gali skirtis priklausomai nuo jų konkurencingumo. Ekonometriniais skaičiavimais, 10 % padidėjus gamtinių dujų kainoms, po dvejų metų gamybos apimtis gali sumažėti 0,6 %, užimtumas – 0,3 %, o realusis darbo užmokestis – 0,2 % ([14]). Poveikis užimtumui gali būti sušvelnintas sumažinus vieno darbuotojo dirbtų valandų skaičių. Paslaugų sektoriuje nedarbo didėjimo poveikis gali būti didesnis nei apdirbamojoje pramonėje, nes pastarajame dažniau būna darbuotojų perteklius, o paslaugų sektoriuje, kuriame yra santykinai didesnė laikinųjų darbuotojų dalis, užimtumas labiau reaguoja į verslo ciklą ([15]).

- Palyginti su 2021 m. metiniu skaičiumi, 2022 m. antrąjį ketvirtį nedarbo lygis sumažėjo visose šalyse, visų pirma Graikijoje (–2,5 procentinio punkto), Ispanijoje (–2,3), Airijoje (–1,9), Austrijoje (–1,8) ir Lietuvoje (–1,6 procentinio punkto). Atotrūkis tarp didžiausio nedarbo lygio Ispanijoje (12,5 %) ir mažiausio nedarbo lygio Čekijoje (2,4 %) sumažėjo iki 10,1 procentinio punkto; tai mažiausias atotrūkis nuo 2008 m. spalio mėn.

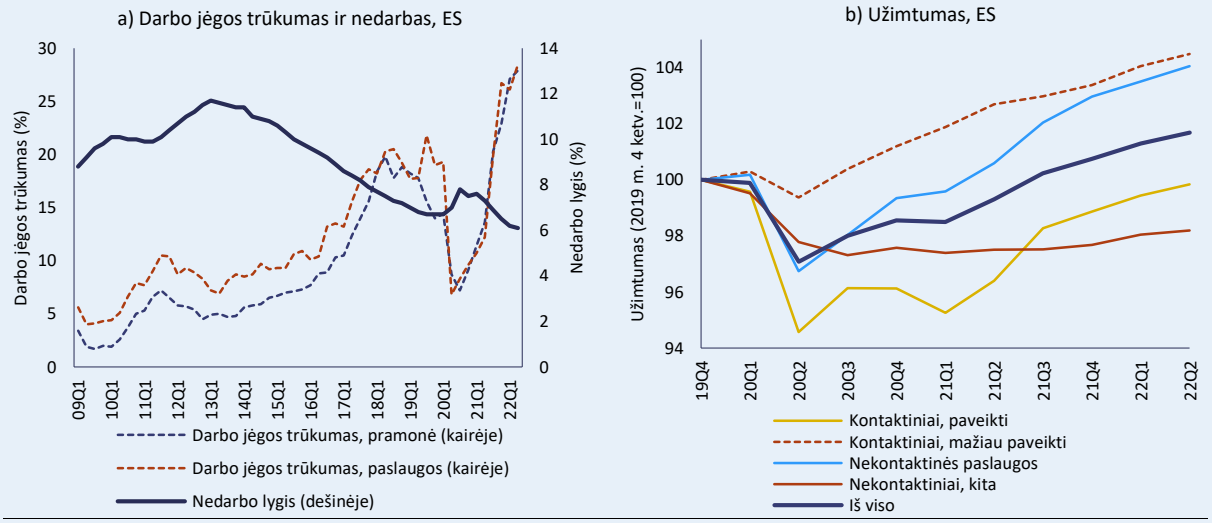
- 2021 m. beveik visose valstybėse narėse (20–64 m. amžiaus grupės) užimtumo lygis sparčiai atsigavo ir ėmė viršyti priešpandeminį lygį. 2020–2021 m. didžiausias padidėjimas pastebėtas Graikijoje (4,3 procentinio punkto), Airijoje (2,8), Lenkijoje (2,7), Ispanijoje (2) ir Liuksemburge (2 procentiniai punktai). Užimtumo lygis sumažėjo tik Latvijoje (–1,6 procentinio punkto). 2022 m. pirmąjį pusmetį užimtumo lygis toliau didėjo visose šalyse, visų pirma Airijoje (vidutiniškai +3,6 procentinio punkto 2022 m. pirmąjį pusmetį, palyginti su 2021 m. metiniu skaičiumi) ir Graikijoje (vidutiniškai +3,8 procentinio punkto 2022 m. pirmąjį pusmetį, palyginti su 2021 m. metiniu skaičiumi).

([14]) Išsamesnę diskusiją rasite Europos Komisijos 2022 m. darbo rinkos ir darbo užmokesčio raidos Europoje ataskaitoje (bus paskelbta).

([15]) Per COVID-19 sukelto nuosmukio laikotarpį bendras laikinųjų darbuotojų dirbtų valandų skaičius daugiausia sumažėjo dėl prarastų darbo vietų, o nuolatinių darbuotojų – dėl vienam darbuotojui tenkančio valandų skaičiaus sumažėjimo.

- 2022 m. antrąjį ketvirtį užimtumas apdirbamojoje pramonėje keliose valstybėse narėse, įskaitant Bulgariją, Rumuniją, Ispaniją, Lenkiją, Slovakiją ir Vokietiją, išliko gerokai mažesnis nei prieš pandemiją.

1.3 diagrama. **Užimtumas, nedarbas ir darbo jėgos trūkumas**



Pastabos. (1) Paveikti kontaktiniai sektoriai: didmeninė ir mažmeninė prekyba; transportas, apgyvendinimas, menai, namų ūkių veikla. Mažiau paveikti kontaktiniai sektoriai: statyba, viešasis administravimas, sveikatos priežiūra, švietimas. Nekontaktinės paslaugos: informacija ir ryšiai, finansai, profesinė veikla, nekilnojamasis turtas. Kiti nekontaktiniai sektoriai: apdirbamoji pramonė, kasyba, vandentvarka ir žemės ūkis.
Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos.

2. DISBALANSAS, RIZIKA IR KOREGAVIMAS. SVARBIAUSI POKYČIAI

2.1. IŠORĖS SEKTORIUS

Daugumos valstybių narių einamosios sąskaitos 2021 m. kito nedaug arba nuosaikiai, neretai tai buvo tik dalinis ankstesnių metų pokyčių atkeitimas. Visų pirma, atsigaunantis kelionių balansas prisidėjo prie dalinio einamųjų sąskaitų pagerėjimo keliose didelę skolą turinčiose šalyse, kurios yra grynosios skolininkės. Nepaisant pagerėjimo, 2021 m. kai kurių šių ES šalių einamosiose sąskaitose tebebuvo didelis deficitas, o jų grynosios tarptautinių investicijų pozicijos tebebuvo labai neigiamos. Be to, kai kurių šalių didelis einamosios sąskaitos perteklius po nedidelio sumažėjimo 2020 m. dar labiau padidėjo ir priartėjo prie 2019 m. lygio. Apskritai didelis einamosios sąskaitos perteklius kai kuriose šalyse ir toliau gerokai viršijo tai, ką galima paaiškinti pagrindiniais veiksniais ([16]). Kai kurių kitų šalių rodikliai šiek tiek sumažėjo ir kai kuriais atvejais jų balansai buvo gerokai mažesni nei 2019 m. (2.1.1a diagrama).

2022 m. einamosios sąskaitos balansai smarkiai mažėja, visų pirma dėl didelių energijos kainų (2.1.1a diagrama). Dvi svarbiausios einamųjų sąskaitų pokyčių varomosios jėgos 2021 m. ir iki šiol 2022 m. buvo mažesnis prekybos energetikos prekėmis balansas ([17]) ir, priešinga kryptimi, tarptautinių kelionių atsigavimas. Turizmo atsigavimas yra naudingiausias šalims, kurios yra grynosios skolininkės, tačiau išlieka dalinis; daugumoje šalių, kurios labai priklauso nuo turizmo eksporto, kelionių balansas vis dar yra žemesnis nei prieš pandemiją buvęs lygis, nors dar laukiama pagrindinio turizmo sezono 2022 m. trečiojo ketvirčio duomenų. Be to, kelionių balanso pagerėjimą dažnai lenkia aukštų energijos kainų poveikis, juntamas beveik visose šalyse (2.1.3d ir e diagramos). Kai kuriose šalyse 2022 m. pastebimas prekybos ne energetikos prekėmis balanso pablogėjimas. Kai kuriais atvejais tai lemia atspari vidaus paklausa. Bendras poveikis yra didelis einamųjų sąskaitų sumažėjimas 2022 m., o keliose šalyse, kuriose ankstesniais metais buvo perteklius, susidarė deficitas. Prognozuojama, kad 2023 m. daugelio, bet ne visų ES šalių, einamosios sąskaitos šiek tiek padidės, tačiau tas padidėjimas neretai bus akivaizdžiai mažesnis nei 2022 m. užregistruotas pablogėjimas

Spartus nominaliojo BVP augimas 2021 m. padėjo sumažinti tiek neigiamas, tiek teigiamas grynąsias tarptautinių investicijų pozicijas. 2021 m. stiprus vardiklio poveikis, kurį lėmė ženklus ekonomikos augimo atsigavimas, sumažino, bet ne visais atvejais visiškai panaikino 2020 m. susidariusį grynųjų tarptautinių investicijų pozicijų skirtumą (2.1.1b ir 2.1.3a diagramos).

([16]) Pagrindinius ekonominius rodiklius atitinkančios einamosios sąskaitos (einamosios sąskaitos normos) nustatomos remiantis redukuota regresija, apimančia pagrindinius santaupų ir investicijų pusiausvyros veiksnius, įskaitant pagrindinius veiksnius, politinius veiksnius ir pasaulines finansines sąlygas. Šioje ĮMA taikytos pagrindiniais rodikliais pagrįstos einamosios sąskaitos apskaičiavimo metodikos aprašymą galima rasti L. Coutinho *et al.* (2018), „Methodologies for the assessment of current account benchmarks“, *European Economy*, diskusijoms skirtas dokumentas 86/2018. Ši metodika panaši į metodiką, išdėstytą S. Phillips *et al.* (2013), „The External Balance Assessment (EBA) Methodology“, TVF darbinis dokumentas, 13/272.

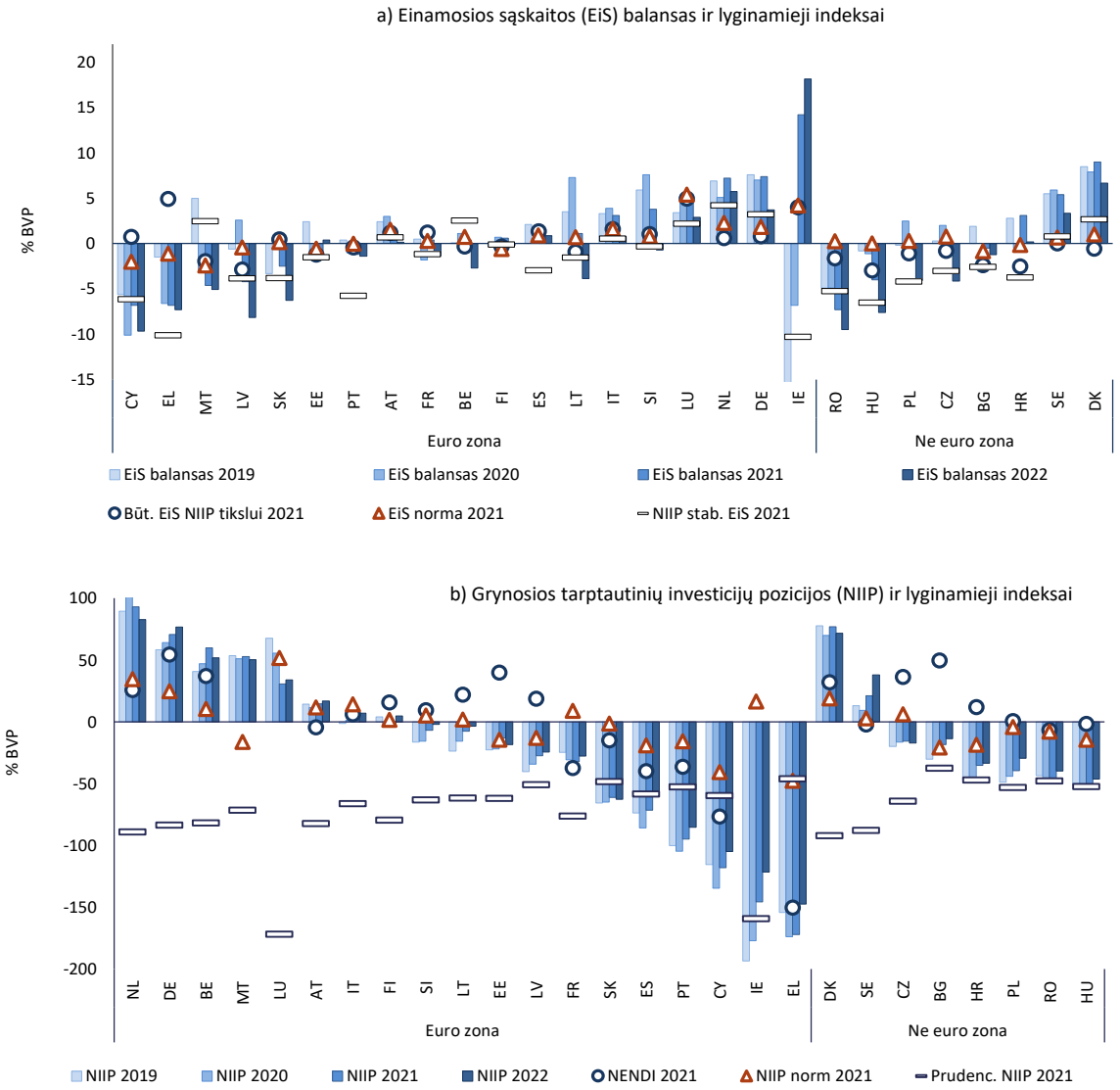
([17]) Energijos balansas atitinka prekybos prekėmis balansą pagal Standartinio tarptautinės prekybos klasifikatoriaus (SITC) 3 dalį „Mineralinis kuras, tepalai ir susijusios medžiagos“.

Tokia tendencija išliko ir 2022 m., kai didelę skolą turinčių šalių, kurios yra grynosios skolininkės, tarptautinių investicijų pozicijų ir BVP santykiai neretai dar labiau pagerėjo, nors dauguma jų tebėra mažesni už grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinius lygius ([18]). Daugumos šių šalių, kurios yra grynosios skolininkės, naujausi einamosios sąskaitos rezultatai nesiekė lygio, kuris skatintų greitai panaikinti jų neigiamas atsargas, nurodytas einamojoje sąskaitoje, kad būtų pasiektas konkretus grynosios tarptautinių investicijų pozicijos tikslas, nors Ispanijos ir Portugalijos atveju tai pasakytina tik iš dalies (2.1.1a ir b diagramos). Ir priešingai, kelių šalių, kurios yra grynosios kreditorės, grynosios tarptautinių investicijų pozicijos tebėra gerokai didesnės, nei būtų galima manyti pagal pagrindinius ekonominius rodiklius.

Vertinant pagal sektorius, dėl sumažėjusios perkamosios galios 2022 m. namų ūkių grynosios skolinimo pozicijos mažėja. 2021 m. grynosioms skolinimo ir (arba) skolinimosi pozicijoms daugumoje valstybių narių buvo būdingas valdžios sektoriaus grynasis skolinimasis ir teigiamas privačiojo sektoriaus – tiek namų ūkių, tiek įmonių – grynasis skolinimas (2.1.3b diagrama). 2020 m. išimtinė fiskalinė parama, skirta pandemijos krizei sušvelninti, buvo šiek tiek pakeista, iš esmės kompensuojant nedidelį privačiojo sektoriaus grynųjų skolinimo pozicijų sumažėjimą. Numatoma, kad 2022 m. fiskalinė parama išliks, net jei tikimasi, kad dauguma valstybių narių ir toliau fiksuos pagerėjusias valdžios sektoriaus grynąsias pozicijas (2.1.3c diagrama). Taip pat numatoma, kad dominuos namų ūkių grynojo skolinimo mažėjimas, o tai daugeliu atvejų prisidės prie bendro grynojo skolinimosi / skolinimo pozicijų sumažėjimo.

([18]) Grynąją tarptautinių investicijų poziciją stabilizuojantis einamosios sąskaitos lyginamasis indeksas apibrėžiamas kaip einamoji sąskaita, kurios reikia, kad per ateinančius 10 metų grynoji tarptautinių investicijų pozicija būtų stabilizuota esamame lygyje. Einamoji sąskaita, kurios reikia, kad būtų pasiektas konkretus grynosios tarptautinių investicijų pozicijos tikslas, yra einamoji sąskaita, kurios reikia, kad per ateinančius 10 metų būtų pasiekta prudencinė riba arba kad būtų perpus sumažintas atotrūkis nuo grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, atsižvelgiant į pagrindinius rodiklius, priklausomai nuo to, kuris skaičius yra didesnis. Grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinės ribos nustatomos maksimaliai panaudojant pajėgumą perspėti apie galimą mokėjimų balanso krizę remiantis konkrečios šalies informacija, apibendrinta vienam gyventojui tenkančių pajamų rodikliu. Pagrindinius rodiklius atitinkanti grynoji tarptautinių investicijų pozicija (grynosios tarptautinių investicijų pozicijos norma) apskaičiuojama susumavus tam tikro laikotarpio einamosios sąskaitos normų vertes. Grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinių ir pagrindiniais rodikliais grindžiamų lyginamųjų indeksų apskaičiavimo metodika plačiau paaiškinama A. Turrini ir S. Zeugner (2019), „Benchmarks for Net International Investment Positions“, *European Economy*, diskusijoms skirtas dokumentas 097/2019.

2.1.1 diagrama. **Einamosios sąskaitos balansai ir grynosios tarptautinių investicijų pozicijos**



Šalys reitinguojamos didėjančia tvarka pagal 2021 m. einamosios sąskaitos balansus ir mažėjančia tvarka pagal 2021 m. grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir BVP santykius. EiS – einamoji sąskaita. NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika. Einamosios sąskaitos normos: žr. 16 išnašą. Dėl grynosios tarptautinių investicijų pozicijos normos, grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinės ribos ir grynąją tarptautinių investicijų poziciją stabilizuojančio einamosios sąskaitos lyginamojo indekso sąvokų ir konkrečiam grynosios tarptautinių investicijų pozicijos tikslui pasiekti reikalingos EiS žr. 18 išnašą.
Šaltinis: Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai.

Pinigų politikos sugriežtinimas visame pasaulyje esant didelei infliacijai ir padidėjusi geopolitinė rizika gali paveikti kai kurių euro zonai nepriklausančių valstybių narių išorės finansavimo sąlygas. Kaip nurodyta 1 skirsnyje, tiek dėl pandemijos, tiek dėl pastaruoju metu padidėjusio neapibrėžtumo dėl Rusijos agresijos prieš Ukrainą pasikeitė kai kurie ne euro zonos valiutų kursai – Lenkijos zlotas ir Vengrijos forintas nuvertėjo. Jei atsirastų išorės (re)finansavimo rizika, šalys, turinčios didelių užsienio valiutos atsargų, taip pat šalys, kuriose fiksuojamas didelis išorės srautų perteklius, patirtų mažesnį poveikį. Atsižvelgiant į tai, tam tikras vaidmuo tenka išorės finansavimo poreikiams, be kita ko, valdžios sektoriaus poreikiams (žr. 2.6 skirsnį apie valdžios sektorių).

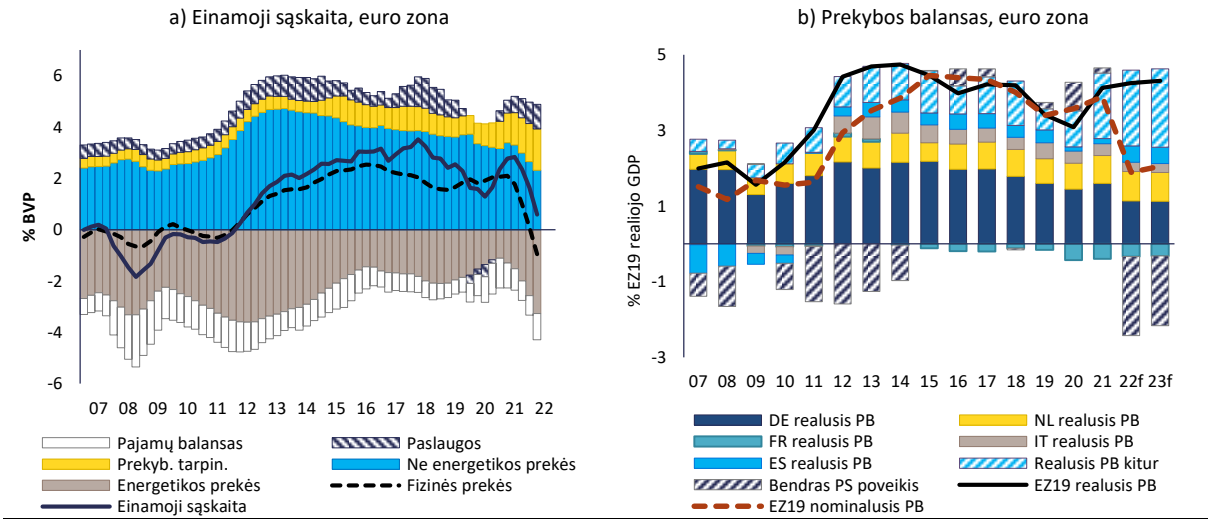
2022 m. euro zonos einamosios sąskaitos perteklius smarkiai mažėja. Energijos kainos yra pagrindinis veiksnys, lėmęs didelį euro zonos einamosios sąskaitos sumažėjimą per metus (2.1.2a

diagrama). Nuo 2021 m. dėl tiekimo problemų visame pasaulyje labai padidėjo ne tik biržos prekių, bet ir kitų prekių importo kainos. Tai matyti iš euro zonos prekybos su Kinija balanso, kuris, palyginti su 2019 m., sumažėjo daugiau nei vienu procentiniu punktu BVP. Visų pirma didelį Vokietijos prekybos pertekliaus sumažėjimą galima iš dalies paaiškinti dideliu atsargų importu ir importo iš Kinijos kainomis. Be to, pasaulinė Europos eksporto paklausa mažėja, nes sulėtėjęs augimas Kinijoje ir JAV pinigų politikos sugriežtinimas turi įtakos paklausai ne tik šiose dviejose šalyse prekybos partnerėse, bet ir daugumoje besiformuojančių rinkų. Kaip pažymėta 1 skirsnyje, euras labai nuvertėjo, ypač JAV dolerio atžvilgiu. Tai daro poveikį euro zonos prekybos balansui, nes importo doleriais, ypač energetikos prekių, dalis gerokai viršija eksporto doleriais dalį. Tačiau pajamos iš užsienio turto doleriais, taip pat prekybinis tarpininkavimas ir pajamos iš pasaulinės prekybos biržos prekėmis šiek tiek sušvelnino bendrą su prekybos sąlygomis susijusio sukrėtimo poveikį išorės balansui.

2022 m. euro zonos prekybos balansas sumažėjo dėl prekybos sukrėtimo, o realioji paklausa išliko didelė. 2022 m. dėl gerokai didesnių energijos importo kainų ir silpnesnio euro su prekybos sąlygomis susijęs sukrėtimas lėmė euro zonos nominaliojo prekybos balanso ir atitinkamai einamosios sąskaitos mažėjimą (2.1.2b diagrama). Prognozuojama, kad vertinant realiąja verte, t. y. palyginamosiomis kainomis, prekybos balansas 2022 m. šiek tiek sustiprės, nes realioji visuminė paklausa turėtų augti šiek tiek mažiau nei BVP. Prognozuojama, kad 2022 m. realiosios paklausos augimas bus spartesnis už gamybos apimties augimą šalyse, kurios yra stambios grynosios kreditorės, ir dėl to sumažėjo jų indėlis į euro zonos einamosios sąskaitos perteklių (2.1.2 b diagrama). Prognozuojama, kad ši tendencija išliks ir 2023 m. Kelios šalys, kurios yra grynosios skolininkės, pagerino savo realųjį prekybos balansą, nes paklausa neatitiko atsigaunančio BVP augimo. Būtent visos mažesnės šalys kartu užtikrina 2022 m. realiojo prekybos balanso stabilumą ir neutralizuoja didžiausios euro zonos dalyvės Vokietijos realiojo balanso nuosmukį.

Prognozuojama, kad 2023 m. bendras euro zonos prekybos balansas, įskaitant jo sudėtį, bus stabilus, tačiau su tuo susijęs didelis neapibrėžtumas. Tikėtina, kad 2023 m. tiekimo grandinės kliūtys ir importo kainos šiek tiek sumažės, tačiau jos ir toliau turėtų daryti poveikį euro zonos prekybos balansui. Dėl lėtėjančios pasaulinės paklausos eksporto perspektyvos prastės, tačiau gali šiek tiek sumažėti biržos prekių kainos. Todėl prognozuojama, kad prekybos sąlygų poveikis šiek tiek sumažės, o bendras euro zonos prekybos balansas šiek tiek pagerės. Priešingai, vidaus paklausos augimas tebėra vienas iš pagrindinių euro zonos išorės balanso dinamikos veiksnių 2023 m. Kalbant apie sudėtį, prognozuojama, kad ir toliau bus persiorientuojama nuo šalių, kurios yra stambios grynosios kreditorės, indėlio.

2.1.2 diagrama. **Euro zonos einamoji sąskaita ir prekybos balansas**



Fizinės prekės – bendras SITC prekybos balansas; energetikos prekės sudaro SITC3 kategorijos prekybos balansą, o ne energetikos prekės – šių dviejų kategorijų skirtumą. Prekybinis tarpininkavimas – prekybos prekėmis balanso ir mokėjimų bei fizinių prekių balanso skirtumas.
Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos.

Šalys, kurių einamosios sąskaitos balansas (3 metų vidurkis) % BVP 2021 m. viršija 6 % arba mažesnis nei -4 %, mėlyna spalva																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Šalys, kurių grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP) 2021 m. mažesnė nei -35 %, mėlyna spalva																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Šalių lygmeniu derėtų išskirti toliau apibūdintus pokyčius.

- 2021 m. keturių valstybių narių einamosios sąskaitos balansai, pagrįsti trejų metų vidurkiais, buvo mažesni už rezultatų suvestinėje nurodytą apatinę –4 % BVP ribą: Airijos, Graikijos, Kipro ir Rumunijos. Tuo pačiu metu trijų valstybių narių vidurkiai viršijo viršutinę 6 % BVP ribą: Danijos, Nyderlandų ir Vokietijos. Kalbant apie grynosios tarptautinių investicijų pozicijos duomenis, dešimtyje valstybių narių jie buvo mažesni už rezultatų suvestinėje nurodytą –35 % BVP ribą: Airijoje, Graikijoje, Kipre, Kroatijoje, Lenkijoje, Ispanijoje, Portugalijoje, Rumunijoje, Slovakijoje ir Vengrijoje.

- Kelių didelę skolą turinčių šalių, kurios yra grynosios skolininkės, pavyzdžiui, Kipro ir ypač Graikijos, einamosiose sąskaitose tebebuvo didelis deficitas, nors Kipro padėtis šiek tiek pagerėjo. Nedidelis Ispanijos perteklius šiek tiek padidėjo, o nuosaikus Portugalijos deficitas 2021 m. iš esmės nepakito. Šiose šalyse, išskyrus Ispaniją, einamosios sąskaitos vis dar nesiekia lygių, kurių būtų galima tikėtis remiantis pagrindiniais ekonominiais rodikliais, nors atotrūkiai yra skirtingi. Per pirmuosius du 2022 m. ketvirčius toliau užtikrintai atsigaunant tarptautinėms kelionėms ir didėjant kainoms šiame sektoriuje tvirtai prisidedama prie kelionių balanso pertekliaus, ypač Portugalijoje ir šiek tiek mažesniu mastu Kipre, Graikijoje bei Ispanijoje, o pagrindinis turizmo sezonas dar tik prasidės trečiąjį metų ketvirtį. Tačiau numatoma, kad šių šalių, išskyrus Ispaniją, einamosios sąskaitos rodikliai šiais metais pablogės, daugiausia dėl prastesnių energijos balansų. Jų akivaizdžiai neigiamos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos gerėjo daugiausia dėl spartaus nominaliojo ekonomikos augimo, tačiau Graikijos atveju pagerėjimą šiek tiek susilpnino neigiamas vertinimo poveikis.

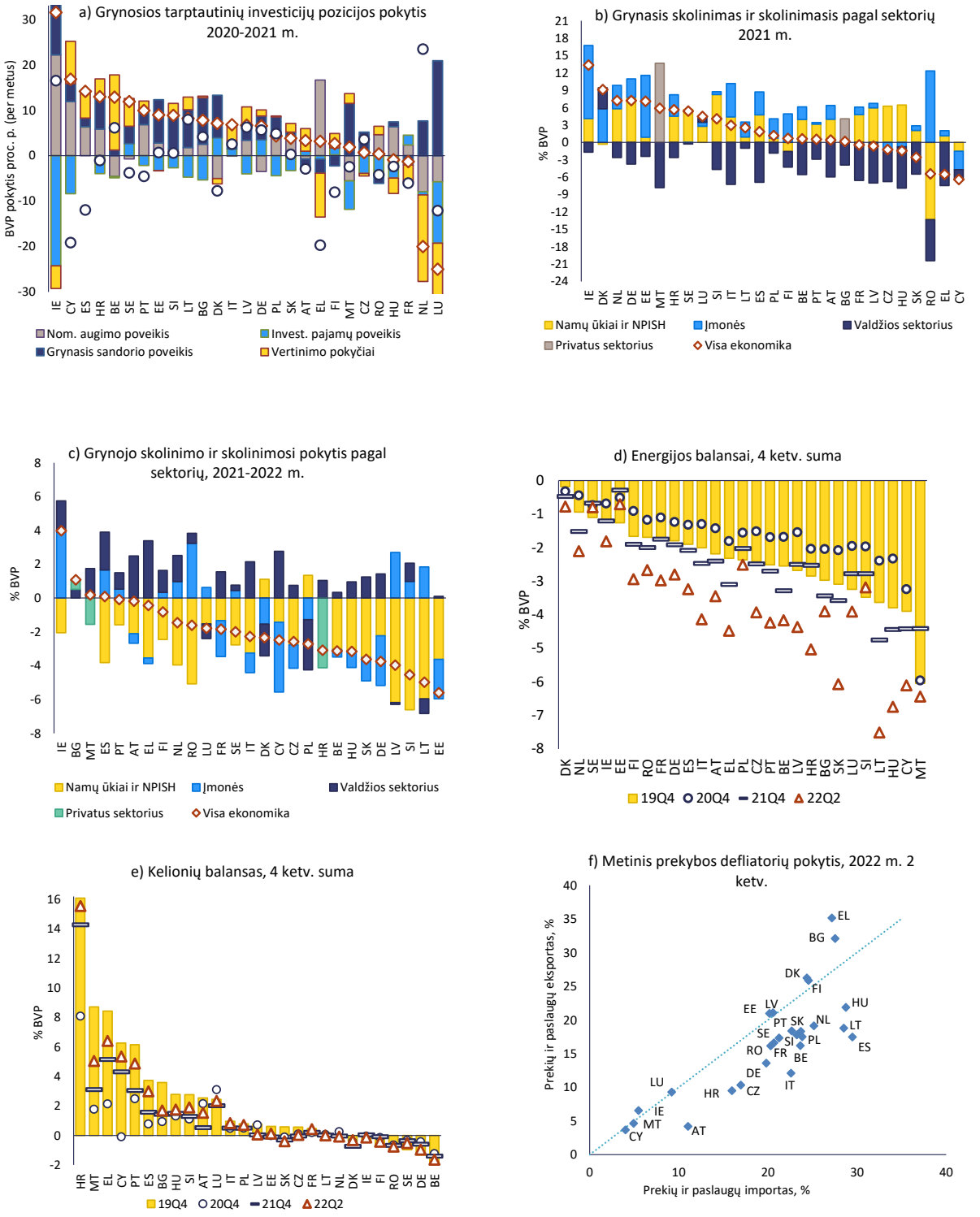
- Einamosios sąskaitos deficitas yra labai didelis ir Vengrijoje bei Rumunijoje jis yra didžiausias per kelerius pastaruosius metus. Rumunijos einamosios sąskaitos būklė pablogėjo (nors jos

deficitas jau ir taip buvo didelis) ir 2022 m. toliau blogėja ir nesitikima, kad kitais metais padėtis labai pagerės. Vengrijoje taip pat fiksuojamas akivaizdus pablogėjimas, o 2023 m. numatomas tik nedidelis pagerėjimas ir tai yra vienas iš staigiausių jos energijos balanso pablogėjimų. Vengrijos forinto nuvertėjimas dar labiau padidina susirūpinimą dėl jos išorės sektoriaus raidos. Abiejų šalių grynosios tarptautinių investicijų pozicijos yra akivaizdžiai neigiamos, tačiau didelę jų dalį sudaro tiesioginės užsienio investicijos šalyje. Todėl jų grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra palankesnės.

- Latvijoje, Maltoje ir Slovakijoje 2021 m. einamosiose sąskaitose buvo nemažas deficitas. Daugeliu atvejų prognozuojama, kad 2022 ir 2023 m. padėtis labai pablogės. Prognozuojama, kad Čekijoje, Bulgarijoje ir Lenkijoje nedidelis 2021 m. einamosios sąskaitos deficitas didės. Lenkijos zloto nuvertėjimas dar labiau padidina susirūpinimą dėl jos išorės sektoriaus raidos. Prognozuojama, kad 2022 m. Belgijoje ir Lietuvoje deficitas akivaizdžiai padidės. Dėl pablogėjusio energijos balanso Slovakijos ir Lietuvos prekybos balanso pablogėjimas buvo vienas iš didžiausių. Numatoma, kad Slovakijos deficitas toliau didės ir viršys priešpandeminį lygį. Lenkijoje ir Slovakijoje, kurių grynosios tarptautinių investicijų pozicijos yra labai neigiamos, taip pat kitose Vidurio ir Rytų Europos valstybėse narėse tiesioginės užsienio investicijos sudaro didelę jų išorės įsipareigojimų dalį. Todėl jų priemonės, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra palankesnės.

- Didelis perteklius Danijoje, Vokietijoje, Nyderlanduose ir Švedijoje vis dar viršija jų einamosios sąskaitos normas. Nors 2021 m. tų šalių, išskyrus Švediją, einamosios sąskaitos perteklius padidėjo, numatoma, kad 2022 m. jis gerokai sumažės. Ypač pastebimai mažėjo Vokietijos, Nyderlandų ir Švedijos einamosios sąskaitos – daugiau nei pablogėjo energijos balansas. Pirmąjį metų pusmetį Danijos perteklius didėjo, tačiau apskritai prognozuojama, kad 2022 m. jis mažės. Nyderlandų, Danijos, Vokietijos ir Belgijos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos gerokai viršija lygius, kurių būtų galima tikėtis remiantis pagrindiniais ekonominiais rodikliais.

2.1.3 diagrama. **Išorės sektorius. Rinktinės diagramos**



Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos.

2.2. KONKURENCINGUMAS

2020–2021 m. vienetui tenkančios darbo sąnaudos augo sparčiau nei priešpandeminiu laikotarpiu ir 2022 m. jų augimo sparta didėja. 2020 m. daugumoje valstybių narių stebėtas didelis vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, kurį lėmė automatinis įvertinamo našumo sumažėjimas, nes darbo vietų išsaugojimo schemos sušvelnino užimtumo sumažėjimo poveikį, nors gamybos apimtis buvo gerokai mažesnė. 2021 m. ši tendencija iš dalies pasikeitė, nes atsigavus našumui beveik visoje ES vienetui tenkančios darbo sąnaudos sumažėjo arba pastebimai sulėtėjo jų augimas (2.2.1a diagrama). Prognozuojama, kad vienetui tenkančios darbo sąnaudos šiais ir kitais metais didės, kai kuriais atvejais – smarkiai (2.2.1b diagrama). Numatoma, kad vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimą lems gerokai didėjantis nominalusis vienam darbuotojui tenkantis atlygis, kuris turėtų gerokai viršyti realiojo darbo našumo augimą beveik visose ES šalyse (2.2.3a ir b diagramos), neretai esant mažam ir mažėjančiam nedarbui. Kai kuriais atvejais šis poveikis gali būti tendencijų, dėl kurių prieš COVID-19 krizę kilo susirūpinimas dėl galimo ekonomikos perkaitimo pavojaus, tęsinys. Lėtėjant ekonominiam pagreičiui, našumo padidėjimas bus mažesnis ir darys mažesnį poveikį vienetui tenkančioms darbo sąnaudoms nei pastaruoju metu.

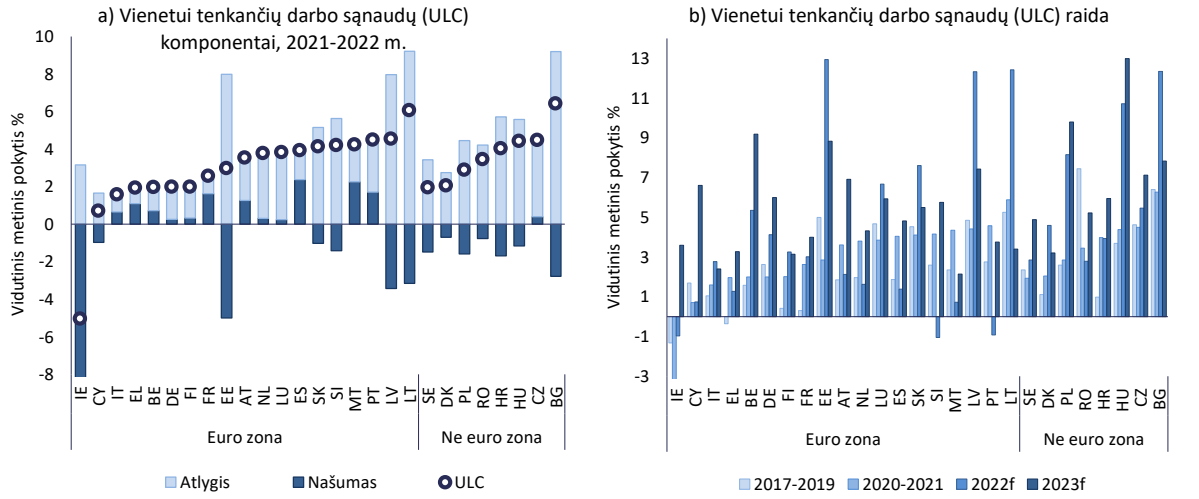
Apskritai realiojo valiutos kurso dinamika dar nėra didelė, nors yra tam tikrų skirtumų, ypač už euro zonos ribų. 2021 m. SVKI pagrįstų realiųjų efektyviųjų valiutų kursų pokyčiai išliko nedideli, nors nedidelis nuvertėjimas buvo stebimas daugiau šalių nei 2020 m. SVKI ir BVP defliatoriumi pagrįstų realiųjų efektyviųjų valiutų kursų pokyčiai per trejus metus iki 2021 m. taip pat buvo nedideli (2.2.3c diagrama). 2022 m. nominalusis efektyvusis valiutos kursas iki šiol sumažėjo beveik visose euro zonos valstybėse narėse, atspindėdamas euro nuvertėjimą, o SVKI pagrįsto realiojo efektyviojo valiutos kurso pokyčiai išliko nedideli, išskyrus kelis atvejus, kai infliacija buvo daug didesnė nei kitur arba kai nominalusis efektyvusis valiutos kursas sumažėjo smarkiau (2.2.3e diagrama). Kai kuriose euro zonai nepriklausančiose šalyse einamųjų metų realiojo efektyviojo valiutos kurso pokyčiai buvo didesni. Iš BVP defliatoriumi pagrįsto realiojo efektyviojo valiutos kurso matyti, kad daugumoje valstybių narių nėra akivaizdžių kainų konkurencingumo mažėjimo požymių, nors įvairiose šalyse padėtis labai skiriasi (2.2.3d diagrama). Ateityje dėl euro zonos realiųjų efektyviųjų valiutų kursų gali kilti sunkumų dėl skirtingų infliacijos lygių ir skirtingo nominaliojo euro kurso pokyčių poveikio skirtingose euro zonos šalyse. Numatoma, kad euro zonai nepriklausančiose šalyse įvairialytiškumas bus didesnis, iš dalies dėl skirtingos nominaliojo valiutos kurso dinamikos.

Aukšti ir skirtingi infliacijos lygiai kelia riziką konkurencingumui, jei jie įsitvirtina, o ypač didelė rizika kyla euro zonoje. Kaip pažymėta 1 skirsnyje, infliacijos lygiai yra ne tik aukšti, bet ir labai skirtingi, taip pat ir euro zonoje. Apskritai šie skirtumai yra susiję su skirtingu energijos vartojimo intensyvumu įvairiose ekonomikose ir jiems turi įtakos vyriausybės priemonių mastas ir sudėtis. Nepaisant to, kad infliaciją daugiausia lemia išaugusios energijos kainos ir tikimasi, kad ji mažės, infliacijos lygių skirtumai kelia pavojų konkurencingumui dviem aspektais. Pirma, energijos kainos gali ne grįžti į ankstesnius lygius, o stabilizuotis aukštesniuose lygiuose. Tam tikri sektoriai, pavyzdžiui, energijai imlios pramonės šakos, patirtų didelių išlaidų. Jei šios išlaidos taptų nuolatinės, šalyse, kuriose infliacija dėl tiesioginio energijos kainų poveikio yra didesnė, kainų lygiai būtų nuolat aukštesni. Šis santykinis padidėjimas gali turėti neigiamą poveikį jų konkurencingumui ir sukelti perkėlimo riziką, dėl to galiausiai sumažėtų eksporto dalys ir potencialus augimas labiau paveiktose šalyse. Ilgainiui gali prireikti keisti jų verslo modelį ir tai gali lemti brangiai kainuojančius struktūrinius pokyčius. Antra, dėl infliacijos skirtumų gali didėti ne tik energijos kainos. Skirtumai tarp šalių susiję ne tik su bendrais infliacijos lygiais, vis labiau didėja ir grynosios infliacijos

skirtumai. 2.2.1 langelyje aptariama rizika, kad jie gali įsitvirtinti ir lemti tolesnį didėjimą, be kita ko, darbo užmokesčio. Tokie didėjantys skirtumai gali lemti realų pabrangimą, o tai mažina konkurencingumą. Dėl to įvykę santykiniai konkurencingumo pokyčiai gali lemti euro zonos perbalansavimą, jei šalys, kuriose jau buvo konkurencingumo trūkumų, įgytų pranašumą, palyginti su kitomis šalimis. Tačiau šiuo metu labiausiai pastebimi infliacijos skirtumai apskritai neturi įtakos šalims, kurios yra stambios grynosios kreditorės arba grynosios skolininkės. Be to, nevienodi su infliacija susiję lūkesčiai kai kuriais atvejais gali lemti didesnį euro zonos pažeidžiamumą, jei dėl per mažų tikėtinų realiųjų palūkanų normų kai kuriose šalyse susikauptų pernelyg didelė skola. Ne euro zonoje valiutos nuvertėjimas susijęs su kita rizika, pavyzdžiui, išorės skolinimosi ir skolos tvarkymo išlaidomis.

Dabartinės aplinkybės, kuriomis didėja infliacijos skirtumai, skiriasi nuo aplinkybių, susiklosčiusių prieš pasaulinę finansų krizę, tačiau vis tiek gali kelti makroekonominio disbalanso riziką. Prieš finansų krizę dėl didelės infliacijos kai kuriose euro zonos šalyse prasidėjo ciklas, kai mažos realiosios palūkanų normos skatino per didelę paklausą ir skolos kaupimąsi, o tai skatino realiojo valiutos kurso kilimą. Tačiau šį kartą patirtas sukrėtimas daugiausia yra stabdomasis, o ne skatinamasis su energijos sąnaudų sukelta infliacija susijęs sukrėtimas. Nors šį kartą didelė infliacija labiausiai paveiktose šalyse gali padėti išlaikyti žemas realiąsias palūkanų normas ir šiek tiek sušvelninti neigiamą poveikį paklausai artimiausiu metu dėl didesnių sąskaitų už energiją, įsitvirtinusi kainų ar darbo užmokesčio didėjimo tendencija gali apsunkinti pastangas mažinti infliaciją ir dėl to mažės konkurencingumas, o tai gali slopinti ekonomikos augimą ateityje.

2.2.1 diagrama. **Vienetui tenkančios darbo sąnaudos**



(1) Šalys nurodytos vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo didėjimo 2020–2021 m. tvarka.
Šaltinis: duomenų bazė AMECO; 2022 ir 2023 m. duomenys – iš Europos Komisijos 2022 m. rudens ekonominės prognozės. Duomenys susiję su darbuotojų ir įdarbintų asmenų skaičiumi.

2021 m. eksporto rinkos dalies pokyčiai rodo, kad COVID-19 krizės poveikis iš dalies panaikintas, tačiau tikėtina, kad artimiausioje ateityje tie pokyčiai mažės dėl didesnių energijos kainų ir sulėtėjusios prekybos. Dėl pandemijos sumažėjo nemažą tarptautinio turizmo sektorių turinčių šalių, kurių kai kurios turi daugiau neigiamų išorės pozicijų, eksporto rinkos dalys ir padidėjo kelių šalių, kurios yra grynosios kreditorės, eksporto rinkos dalys, palyginti su prieškriziniu lygiu. Prognozuojama, kad 2023 m. daugumos ES šalių eksporto dalys sumažės dėl neigiamo poveikio, kurį darys ypač smarkus energijos kainų augimas Europoje, taip pat tam tikri tiekimo grandinės sutrikimai. Prognozuojama, kad didesnį poveikį patirs kai kurios šalys, kurios yra grynosios kreditorės ir turi didelius apdirbamosios pramonės sektorius.

Konkurencingumo pokyčiai dar kartą paskatino simetriškesnį išorės pozicijų perbalansavimą euro zonoje. (2.2.3f diagrama). Šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, vienetui tenkančios darbo sąnaudos kinta šiek tiek mažiau nei šalyse, kurios yra grynosios kreditorės. Tačiau infliacijos, ypač grynosios infliacijos, pokyčiai buvo iš esmės panašūs arba kartais labiau riboti šalyse, kurios yra grynosios kreditorės, o tai gali slopinti tolesnį perbalansavimą, nebent darbo užmokesčio raida ir toliau skirtųsi dėl darbo rinkos sąstingio skirtumų. Nors šalys, kurios yra grynosios skolininkės, paprastai gauna daugiau naudos iš euro nuvertėjimo, atsižvelgiant į jų didesnę prekybos už euro zonos ribų dalį, dabar eksporto rinkos dalių dinamika byloja apie išorės perbalansavimą, nes šalys, kurios yra grynosios skolininkės, atgauna dalį prarastos eksporto rinkos, o šalių, kurios yra grynosios kreditorės, dalys ateityje turėtų mažėti.

Šalys, kurių nomin. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas (3 metų pokytis %) 2021 m. viršija 9 % (EZ) ar 12 % (ne EZ), mėlyna spalva																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Šalys, kurių gyv. paskirties NT, SVKI defliatorius (3 metų pokytis %) viršija +/- 5 % (EZ) ir +/- 11 (ne EZ) 2021 m., mėlyna spalva																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Šalys, kurių eksporto rinkos dalis, % pasaulinio eksporto (5 metų pokytis %), 2021 m. mažesnė nei -6 %, mėlyna spalva																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Šalių lygmeniu derėtų išskirti toliau apibūdintus konkurencingumo pokyčius.

- Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas per trejus metus iki 2021 m., viršijo rezultatų suvestinės ribą 15 valstybių narių: Austrijoje, Bulgarijoje, Čekijoje, Estijoje, Latvijoje, Lietuvoje, Liuksemburge, Ispanijoje, Maltoje, Nyderlanduose, Portugalijoje, Rumunijoje, Slovakijoje, Slovėnijoje ir Vengrijoje. Kalbant apie SVKI pagrįstą realųjį efektyvųjį valiutos kursą, trejų metų pokyčiai buvo nuosaikesni ir nė viena valstybė narė neviršijo rezultatų suvestinės ribų. 2021 m. Prancūzijoje, Italijoje ir Ispanijoje penkerių metų eksporto rinkos dalių pokyčiai nesiekė rezultatų suvestinės ribos. Nors Prancūzijoje nuosmukį daugiausia lėmė mažėjanti prekių eksporto dalis, Ispanijoje ir Italijoje nuosmukį sukėlė mažėjančios paslaugų eksporto dalys. Visose trijose šalyse minėti nuosmukiai buvo ryškiausi 2020 m. pandemijos metu.

- Kelerius metus kai kuriose šalyse, įskaitant Bulgariją, Čekiją, Estiją, Latviją, Lietuvą, Liuksemburgą, Rumuniją, Slovakiją ir Vengriją, nerimas dėl išlaidų spaudimo buvo didelis ir vis didėja arba mažėja nepakankamai. Iš tiesų nerimas buvo didelis dar prieš COVID-19 krizę ir daugelyje šalių jis buvo juntamas 2021 m. ir pirmąjį 2022 m. pusmetį, esant palyginti įtemptoms darbo rinkos sąlygoms. Prognozuojama, kad kitais metais daugumoje šių šalių vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas išliks didelis arba vėl labai padidės. Kai kurios iš jų dėl infliacijos augimo, kuris yra daug didesnis nei likusioje ES dalyje ir euro zonos šalyse, susiduria su papildoma rizika savo konkurencingumui. Nors prognozuojama, kad daugumos šių šalių realusis efektyvusis valiutos kursas 2023 m. sumažės, o Slovakijoje tikimasi nedidelio padidėjimo.

- Poveikis Maltoje ir Slovėnijoje buvo panašus į poveikį pirmiau minėtose šalyse laikotarpiu iki COVID-19, tačiau 2021 m. nerimas dėl konkurencingumo praradimo, jei toks buvo, buvo nuosaikesnis ir manoma, kad ir šiais metais jis išliks nedidelis. Prognozuojama, kad Belgijoje ir Lenkijoje vienetui tenkančios darbo sąnaudos šiais ir kitais metais labai išaugs. Tuo tarpu Italijoje vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas buvo ir, kaip prognozuojama, toliau bus mažesnis, o tai rodo nedidelį santykinį konkurencingumo padidėjimą.

- Susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo sumažėjo keliose didelę skolą turinčiose šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, įskaitant Kiprą, Graikiją, Portugaliją ir Ispaniją. Visų pirma,

vienetui tenkančios darbo sąnaudos augo šiek tiek mažiau nei prekybos partnerių šalyse ir likusioje euro zonos dalyje.

2.2.1 langelis. Galimas infliacijos įsitvirtinimas ir konkurencingumo praradimas

Didelė ir skirtinga infliacija, kuri visoje ES stebima nuo 2021 m. pabaigos, gali neigiamai paveikti konkurencingumą, ypač jei ji išliks. Jei bendras darbo užmokesčio padidėjimas visiškai arba iš dalies kompensuos darbuotojų perkamosios galios praradimą, šis darbo užmokesčio padidėjimas lems didesnes vienetui tenkančias darbo sąnaudas, nebent jas kompensuos našumo padidėjimas. Dėl tokio vienetui tenkančių darbo sąnaudų padidėjimo gali atsirasti antrinis poveikis ir rizika, kad ateityje infliacija didės ([19]). Konkurencingumo skirtumai tarp euro zonos valstybių narių gali atsirasti, jei su infliacija susijęs sukrėtimas skirtingose šalyse labai skiriasi arba jei dėl to su infliacija susijusio sukrėtimo atsiranda labai skirtingas antrinis poveikis. Tačiau, jei poreikis didinti darbo užmokestį būtų vertinamas atsižvelgiant į tai, kad infliacija greičiausiai mažės, kainų ir darbo užmokesčio spiralės rizika išlieka nedidelė. Komisijos 2023 m. euro zonos ataskaitoje aptariamas lūkesčių dėl infliacijos vaidmuo didinant darbo užmokestį ([20]). Daugumoje valstybių narių kylančios energijos kainos sudaro didelę kainų lygio padidėjimo dalį. Vis dėlto, jei infliacija iš esmės išsiplėtė ir apima ne tik energiją, bet ir kitas prekes bei paslaugas, pragyvenimo lygio nebus įmanoma išlaikyti, jei pajamų augimas neatitiks infliacijos, net ir sumažėjus energijos kainoms. Bendrų kainų indeksų energijos ir maisto komponentai gali būti gana nepastovūs ir pinigų politikos sprendimai jiems palyginti nedaro poveikio, nes juos paprastai stipriai veikia tarptautinės rinkos, bent jau ne trumpuoju laikotarpiu, t. y. nesiimant reguliavimo ar fiskalinės politikos priemonių. Todėl centriniai bankai naudoja grynosios infliacijos matus, kad tiksliau įvertintų pagrindinę infliacijos tendenciją ([21]).

Vienetui tenkančios darbo sąnaudos keliose ES šalyse, įskaitant Estiją, Latviją, Lietuvą, Liuksemburgą ir dvi euro zonai nepriklausančias valstybes nares – Bulgariją ir Lenkiją, per metus iki 2022 m. antrojo ketvirčio padidėjo (2.2.2a diagrama). Šuolį lėmė labai didelis atlygio vienam samdomajam darbuotojui augimas, kuris viršijo 10 % ribą arba buvo labai arti jos. Vis dėlto tik keturiose valstybėse narėse atlygis vienam samdomajam darbuotojui padidėjo daugiau nei kainos, o ypač didelis skirtumas buvo Bulgarijoje. Našumo pokyčių nepakako vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimui sušvelninti ir kai kuriais atvejais jie jį sustiprino. Bulgarijoje ir Liuksemburge vienetui tenkančios darbo sąnaudos padidėjo daugiau nei kainos, o Estijoje, Latvijoje, Lietuvoje ir Lenkijoje jų augimas viršijo grynąją infliaciją. Pastaroji informacija taip pat pasakytina apie Belgiją, Prancūziją, Italiją ir Rumuniją, tačiau jų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas buvo šiek tiek labiau ribotas. Dėl to, kad vienetui tenkančios darbo sąnaudos auga sparčiau nei kainos, kyla rizika, kad įmonės, siekdamos išsaugoti kainų ir sąnaudų maržas, toliau didins kainas.

Skirtinga grynoji infliacija ir vienetui tenkančių darbo sąnaudų raida gali turėti didelių ir labiau ilgalaikių pasekmių kai kurių šalių konkurencingumui, o tai ypač svarbu euro

([19]) Neseniai TVF atlikta analizė rodo, kad darbo užmokesčio ir kainų spiralės rizika gali būti palyginti nedidelė. Išvada grindžiama dabartinės infliacijos, darbo užmokesčio ir nedarbo raidos palyginimu su panašiais praeities epizodais išsivysčiusios ekonomikos šalyse, su išlyga, kad tie epizodai nebūtinai turi visapusiškai atitikti dabartinius įvykius, ypač atsižvelgiant į išskirtinį COVID-19 sukrėtimo pobūdį. Be to, analizėje neatsižvelgiama į pokyčius 2022 m., per kuriuos daugumoje ES šalių su energijos kainomis susijęs sukrėtimas pasijuto visa apimtimi. Žr. TVF (2022), „Wage dynamics post-COVID-19 and wage-price spiral risks“, *World Economic Outlook*: *Countering the cost-of-living crisis*. 2 skyrius, 2022 m. spalio mėn.

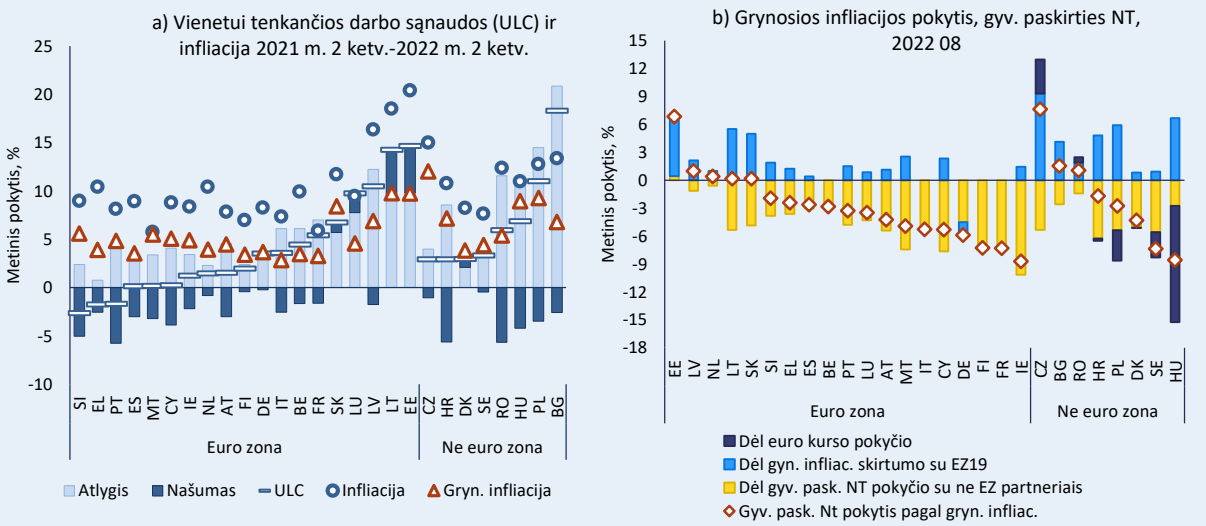
([20]) SWD(2022) 382. Komisijos tarnybų darbinis dokumentas. 2023 m. euro zonos ataskaita, pridedama prie rekomendacijos dėl Tarybos rekomendacijos dėl euro zonos ekonominės politikos.

([21]) Žr. M. Ehrmann *et al.* (2018), „Measures of underlying inflation for the euro area“, *ECB Economic Bulletin*, Nr. 4/2018.

zonos šalims. Grynąja infliacija pagrįsto realiojo efektyviojo valiutos kurso pokytis (2.2.2b diagrama) suponuoja, kad Estija, Lietuva ir Slovakija dėl gerokai didesnės grynosios infliacijos nei likusioje euro zonos dalyje prarado nemažą konkurencingumo dalį. Pastarosioms dviem šalims tai kompensuoja realiojo efektyviojo valiutos kurso pokyčiai euro zonai nepriklausančių šalių atžvilgiu. Tuo tarpu Vokietijos konkurencingumui ir šiek tiek mažesniu mastu Suomijos, Prancūzijos ir Italijos konkurencingumui naudinga mažesnė nei likusioje euro zonos dalyje grynoji infliacija. Iš esmės stebimas realiojo efektyviojo valiutos kurso sumažėjimas euro zonai nepriklausančių šalių atžvilgiu dar labiau prisideda prie šių šalių konkurencingumo didėjimo.

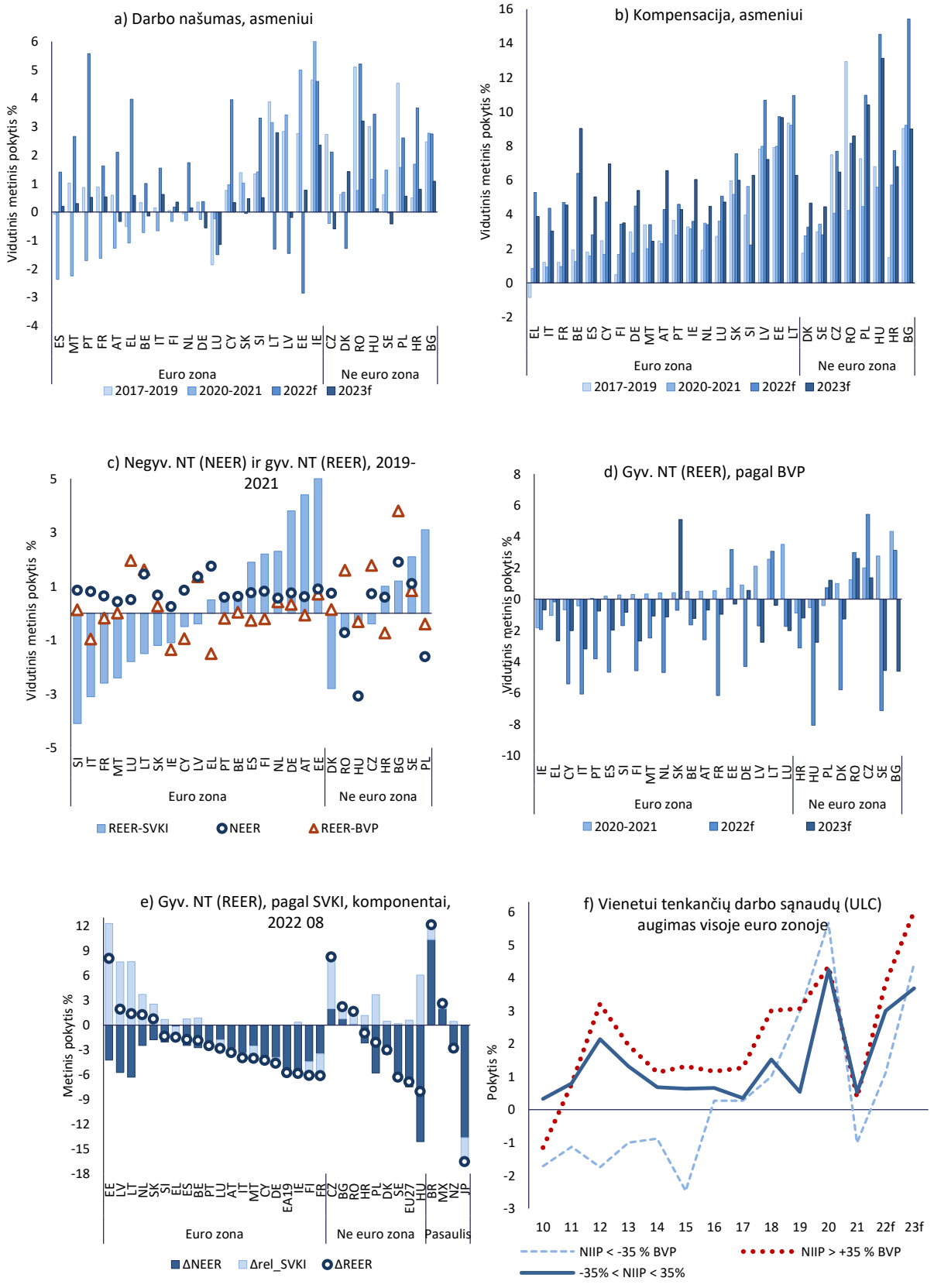
Kai kuriose ne euro zonos šalyse nominaliojo valiutos kurso pokyčiai stipriai paveikė realųjį efektyvųjį valiutos kursą. Įspūdingiausias yra Vengrijos atvejis, kai dėl didelio nominaliojo nuvertėjimo padidėjo konkurencingumas, nepaisant palyginti didelės grynosios infliacijos. Panašus poveikis pastebimas Lenkijoje ir Švedijoje. Kita vertus, Čekijoje (efektyvusis) nominalusis valiutos kursas padidėjo, o tai kartu su palyginti aukštu grynosios infliacijos lygiu lėmė stiprų realųjį padidėjimą. Pažymėtina, kad nors valiutos devalvacija gali sumažinti su sąnaudomis susijusį spaudimą, ji gali kelti ir kitą riziką, pavyzdžiui, susijusią su didesnėmis vidaus ir išorės skolos užsienio valiuta tvarkymo išlaidomis. Tai gali suvaržyti nominaliosios devalvacijos, kaip padidėjusių sąnaudų poveikio konkurencingumui mažinimo priemonės, naudojimą.

2.2.2 diagrama. **Vienetui tenkančios darbo sąnaudos, (grynoji) infliacija ir konkurencingumas**



Šalys nurodytos didėjančia tvarka pagal vienetui tenkančių darbo sąnaudų pokytį, t. y. mažėjančia tvarka pagal grynąją infliaciją pagrįstą realųjį efektyvųjį valiutos kursą. Grynosios infliacijos priemonė neapima energijos, maisto, alkoholio ir tabako kainų. Grynąja infliacija pagrįstas realusis efektyvusis valiutos kursas buvo apskaičiuotas analizės tikslais: prekybos partnerių Kinijos ir Japonijos grynosios infliacijos lygiai buvo pakeisti jų bendru VKI augimu, nes grynosios infliacijos priemonės nebuvo galima panaudoti.
Šaltinis: Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai.

2.2.3 diagrama. **Konkurencingumas. Rinktinės diagramos**



Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos.

2.3. NE FINANSŲ BENDROVĖS

2021 m. daugelyje šalių išliko didelis ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis, nors jis ir toliau mažėjo. Daugelyje valstybių narių per pastarąjį dešimtmetį iš esmės sumažinus finansinį įsiskolinimą, 2021 m. ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis daugumoje ES šalių buvo mažesnis už priešpandeminį aukščiausią lygį. Vis dėlto 2021 m. skolos ir BVP santykis beveik pusėje ES šalių viršijo lygį, kurio būtų galima tikėtis atsižvelgiant į pagrindinius ekonominius rodiklius ir lygius, susijusius su prudenciniais klausimais, ir daugelyje šalių – lygį, kuris buvo fiksuotas 2019 m., prieš prasidedant COVID-19 pandemijai (2.3.1a ir b diagramos) ([22]). 2021 m. įmonių skolos ir BVP santykis daugumoje valstybių narių sumažėjo, daugiausia dėl labai atsigavusio BVP augimo (2.3.3a diagrama). Grynasis ne finansų bendrovių kreditavimas visoje ES buvo teigiamas ir daugumoje ES šalių 2021 m. pradėjo didėti, įskaitant keletą atvejų, kai ne finansų bendrovių skola buvo didelė, atsižvelgiant į padidėjusias investicijas (2.3.3c diagrama).

2021 m. vėl pradėtas finansinio įsiskolinimo mažinimo procesas tęsėsi ir 2022 m., tačiau tikėtina, kad jį tęsti trukdys sudėtingos makroekonominės aplinkybės. Įmonių skolos ir BVP santykis per 2022 m. pirmąjį pusmetį toliau mažėjo beveik visose valstybėse narėse, nepaisant padidėjusio kreditavimo, kuris taip pat gali atspindėti didėjančius likvidumo poreikius. Naujų grynųjų kreditų poveikį įmonių skolos ir BVP santykiui daugiau nei atsvėrė realiojo BVP augimas ir staigus infliacijos padidėjimas (2.3.3b diagrama). Apskritai numatoma, kad pasyvusis finansinio įsiskolinimo mažinimas tęsis dėl didėjančios infliacijos, o ne dėl realiojo BVP augimo, tačiau kyla didelė rizika, kad skolos ir BVP santykio mažėjimo tempas gali sulėtėti arba pasikeisti. Dėl padidėjusios infliacijos gali sumažėti pelno maržos, jei didėjančių sąnaudų negalima perkelti klientams, ir apskritai gali sumažėti paklausa. 2022 m. pirmąjį pusmetį įmonių pelno dalis pradėjo mažėti, tačiau vis dar viršija iki COVID-19 buvusį lygį. Beveik visose euro zonos šalyse didelė naujų trumpo grąžinimo termino paskolų įmonėms dalis reiškia, kad griežtėjančios skolinimo sąlygos ir didėjančios palūkanų normos gali gana greitai paveikti įmones ([23]). Keliose euro zonai nepriklausančiose valstybėse narėse labai padidėjo įmonėms taikomos skolinimosi normos, be to, papildomo pažeidžiamumo priežastis yra didelė įmonių paskolų užsienio valiuta dalis.

Didėjantis susirūpinimas dėl neveiksnių įmonių paskolų ir bankrotų didina bendrą įmonių ir finansų sektoriaus pažeidžiamumą po COVID-19 sukelto sukrėtimo. COVID-19 krizė labai paveikė kai kurias pramonės šakas, pavyzdžiui, apgyvendinimo ir transporto sektorius ([24]). Neveiksnių paskolų santykis ir įmonių bankrotų skaičiai daugumoje valstybių narių nuo 2020 m. mažėja, net ir po to, kai buvo palaipsniui panaikinti skolų grąžinimo moratoriumai. Tačiau kai kuriose šalyse, kuriose yra didelė neveiksnių paskolų dalis, po COVID-19 atsirado ypač daug

([22]) Konkrečioms šalims skirtus lyginamuosius indeksus parengė Europos Komisija, bendradarbiaudama su Ekonominės politikos komiteto Lisabonos metodikos (LIME) darbo grupe (Europos Komisija, Benchmarks for the assessment of private debt, Note for the Economic Policy Committee, ARES (2017) 4970814); taip pat J.-C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini ir S. Zeugner, „Is Private Debt Excessive?“, *Open Economies Review*, 3, 471–512, 2020. Pagrindiniais rodikliais grindžiamais lyginamaisiais indeksais privačiojo sektoriaus skola vertinama pagal regresijas, apimančias pagrindinius kreditavimo augimą lemiančius veiksnius, ir atsižvelgiant į tam tikrą pradinį skolos dydį. Prudencinės ribos atitinka skolos lygį, kurį viršijus bankų krizės tikimybė tampa palyginti didelė, taip sumažinama nepastebėtos krizės ir klaidingų perspėjimų tikimybė.

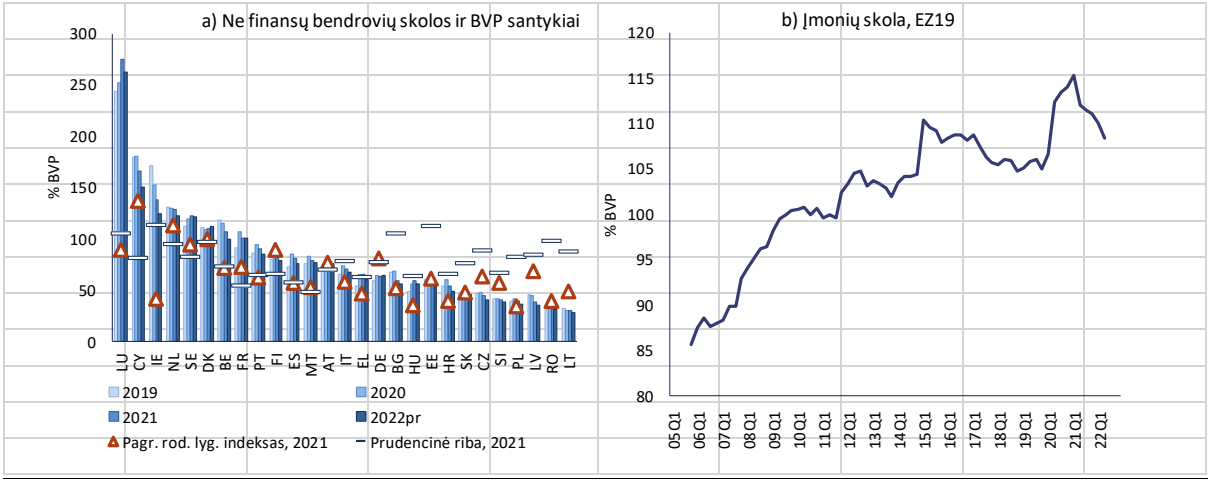
([23]) Europos Centrinis Bankas (2022), Finansinio stabilumo apžvalga, 2022 m. gegužės mėn. 2021 m. duomenys. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr202205~f207f46ea0.en.pdf.

([24]) Žr. L. Archanskaia, P. Nikolov ir W. Simons (2022), „Estimates of corporate cleansing during COVID-19 – using firm-level data to measure its productivity impact“, euro zonos ketvirčio ataskaita, 21 t., Nr. 2 (2022).

pažeidžiamų įmonių (2.3.3f diagrama). Nors įmonių neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis daugumoje valstybių narių dar 2022 m. pirmąjį pusmetį toliau mažėjo, kai kuriose valstybėse narėse jis pradėjo didėti (2.3.3e diagrama). Be to, pirmąjį 2022 m. pusmetį kai kuriose valstybėse narėse pradėjo didėti įmonių bankrotų skaičius. Be to, nors kreditavimas ir toliau sparčiai didėja, kreditavimo standartai labai sugriežtinti ir šiuo metu yra pasiekę aukščiausią lygį nuo 2013 m. (2.3.3c ir d diagramos). Nors pastaraisiais metais padidėjo likvidumo atsargos ir grynosios santaupos, dėl sudėtingų makroekonominių aplinkybių, taip pat dėl struktūrinių pokyčių ir tiekimo grandinės sutrikimų gali pablogėti balansai bei sumažėti pelno maržos ir tai gali turėti įtakos skolos tvarkymui ir įmonių santaupoms bei investicijoms (žr. 2.3.1 langelį).

Energetikos krizė ypač stipriai paveiks kai kurias pramonės šakas dėl kainų didėjimo ir tiekimo sutrikimų ir gali turėti ilgalaikį poveikį, dėl kurio gali įvykti struktūrinių pokyčių. Energijai imlios pramonės šakos yra ypač pažeidžiamos ir gali patirti spaudimą savo balansuose. Struktūrinius pokyčius šiuo metu paspartina energetikos krizė. Nors tikimasi, kad energijos kainos ir tiekimas normalizuosis, gali būti nuolatinių struktūrinių pokyčių, kurie gali turėti didelį poveikį labiau paveiktų šalių gamybos pajėgumams ir potencialiam augimui, priklausomai nuo jų energijos suvartojimo intensyvumo ir gamybos specializacijos. Ūmus energetikos krizės etapas gali baigtis įmonių uždarymu ir (arba) paklausos perkėlimu gamybą perkeliant į kitas mažiau paveiktas vietas, taigi veikla gali būti visam laikui perkelta į lengvatinio apmokestinimo vietas. Kainų ir darbo užmokesčio normalizavimas gali būti aukštesnio lygio, dėl to gali padidėti su energetikos pertvarka susijusios išlaidos ir apskritai gali sumažėti konkurencingumas, ypač kai kuriose energijai imlios pramonės šakose, o poveikis įvairiose šalyse gali būti skirtingas.

2.3.1 diagrama. **Ne finansų bendrovių skola**



Šalys nurodytos 2021 m. ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykio mažėjimo tvarka.
Šaltinis: Eurostato sektorinės finansinės balanso ataskaitos – paskolos (F4) ir skolos vertybiniai popieriai (F3), duomenų bazė AMECO ir Komisijos tarnybų skaičiavimai.

Politinės intervencinės priemonės atlieka svarbų vaidmenį apsaugant nacionalinę ekonomiką nuo įmonių patiriamo streso, tačiau koordinavimo trūkumas euro zonoje ir vidaus rinkoje gali kelti susirūpinimą. Nacionalinėmis politinėmis intervencinėmis priemonėmis energetikos krizės našta įmonėms, namų ūkiams ir viešajam sektoriui paskirstoma teisingiau. Tai bus ypač svarbu siekiant apsaugoti paveiktas pramonės šakas ir išvengti veiklos sumažinimo, uždarymo, perkėlimo į lengvatinio apmokestinimo vietas ir su paskolomis susijusių įsipareigojimų neįvykdymo. Nesiimant tokių priemonių, įmonių patiriamas stresas galėtų išplisti visų šalių ekonomikoje. Nors kol kas nėra įrodymų, finansinės sąlygos ir turima fiskalinė erdvė ilgainiui gali turėti įtakos galimam nacionalinių intervencinių priemonių mastui ir apimčiai, o dėl skirtingų šalyse taikomų metodų gali padidėti įmonių likvidumo arba mokumo rizikos skirtumai, ypač jei krizė pagilėtų arba užsitęstų. Tai savo ruožtu turėtų įtakos kainoms, nes dėl įmonių investicijų ir kainų

nustatymo elgesio skirtumų gali skirtis paklausos augimas ir pinigų politikos poveikis, atsižvelgiant į esamą ir atsirandančią infliaciją bei konkurencingumo skirtumus euro zonoje. Tolesnės integracijos pastangos gali padėti įveikti šiuos sunkumus, taip pat sumažinti įmonių pažeidžiamumą ir augimo bei našumo skirtumus. Nacionaliniu lygmeniu, siekiant sumažinti ilgalaikį įmonių nemokumo poveikį ekonomikai, svarbi tinkama nemokumo tvarka.

Šalių lygmeniu derėtų išskirti toliau apibūdintus pokyčius.

- Ne finansų bendrovių skola Švedijoje ir Danijoje yra labai didelė, viršija 100 % BVP ir pagrindiniais rodikliais grindžiamus bei prudencinius lyginamuosius indeksus, taip pat yra papildomų pažeidžiamumo požymių. Švedijoje įmonių skolos ir BVP santykis vis dar viršija iki COVID-19 krizės buvusį aukščiausią lygį ir didėja. Danijoje įmonių indėliai sumažėjo, nors jų lygis ir taip jau buvo žemas.

- Belgijoje, Kipre, Airijoje, Liuksemburge ir Nyderlanduose taip pat labai aukštas ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis, viršijantis 100 % ir pagrindiniais rodikliais grindžiamus bei prudencinius lyginamuosius indeksus. Tačiau taip yra ir dėl didelės tiesioginių užsienio investicijų paskolų dalies ir tarpvalstybinio įmonių vidaus skolinimosi, o tai gali iš dalies apriboti pažeidžiamumą.

- Prancūzijoje, Graikijoje, Maltoje ir Portugalijoje aukštas ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis, viršijantis pagrindiniais rodikliais grindžiamus bei prudencinius lyginamuosius indeksus, mažėja. Prancūzijoje ir Maltoje didelę skolą iš dalies mažina didelės likvidumo atsargos. Austrijoje įmonių skolos ir BVP santykis viršija prudencinę ribą, o kreditavimo augimas buvo spartus. COVID-19 krizė neproporcingai paveikė kai kurias pramonės šakas, todėl įmonių sektoriai tokiose šalyse, kaip Graikija ir Italija, tapo pažeidžiami.

- Įmonių skolos ir BVP santykis Ispanijoje viršija pagrindiniais rodikliais grindžiamus bei prudencinius lyginamuosius indeksus. Bulgarijoje įmonių skolos ir BVP santykis yra nedidelis, nors ir didesnis už pagrindiniais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą ir didesnis nei kitose regiono šalyse.

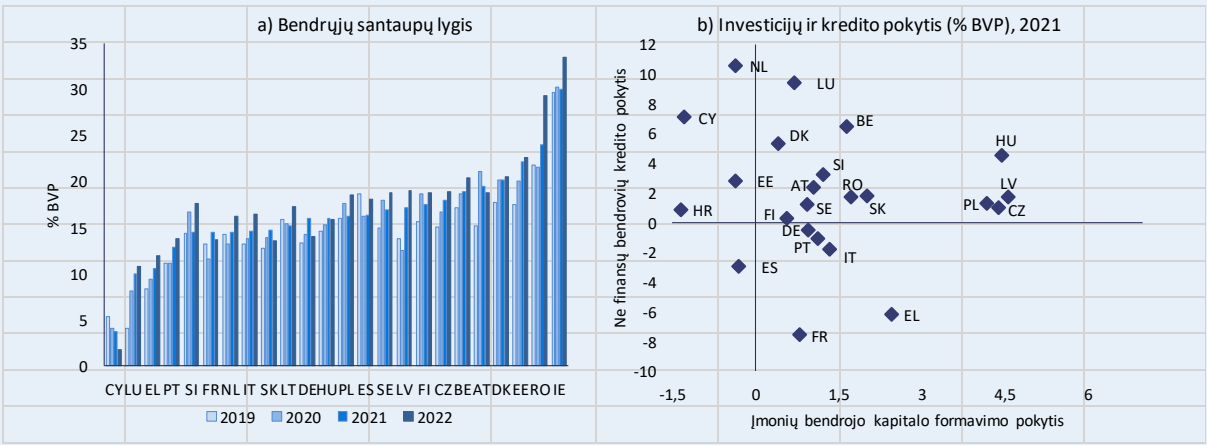
2.3.1 langelis. Įmonių santaupos ir investicijų raida

Įmonių santaupos ir investicijų raida gali suteikti naudingų įžvalgų apie įmonių patikimumą ir pažeidžiamumo aspektus, susijusius su susikaupusia įmonių skola. Įmonių skolos investicijoms finansuoti padidėjimas ekonominiu požiūriu skiriasi nuo padidėjimo nenumatytoms išlaidoms padengti, nes papildomas skolinimasis investicijoms finansuoti paprastai didina našumą ir gamybos pajėgumus, taigi ir įmonių patikimumą. Be to, įmonių pažeidžiamumą, susijusį su didele skola, iš dalies galima sumažinti didinant santaupas ar indėlius. Šiame langelyje išsamiau apžvelgiamas įmonių santaupų ir investicijų pokyčių vaidmuo mažinant įmonių pažeidžiamumą atsigaunant po COVID-19 pandemijos ir pastarųjų metų ekonomikos sulėtėjimo.

Po COVID-19 pandemijos daugelyje valstybių narių įmonių santaupos padidėjo (2.3.2a diagrama). Daugelis įmonių, prasidėjus COVID-19 pandemijai, sukaupė prevencinių santaupų, kad pagerintų savo likvidumo padėtį; joms iš dalies padėjo paramos priemonės. Įmonių bendrosios santaupos pradėjo mažėti 2021 m. ketvirtąjį ketvirtį ir toliau smarkiai mažėjo 2022 m. pirmąjį pusmetį, palyginti su ankstesniais metais, tačiau daugumoje šalių jos tebėra didesnės už lygį, buvusį iki COVID-19. Tačiau prognozuojama, kad įmonių santaupos, išreikštos BVP procentine dalimi, daugumoje valstybių narių 2022 m. apskritai padidės (2.3.2a diagrama). Indėliai daugumoje valstybių narių 2022 m. pirmąjį pusmetį pradėjo mažėti, nes daugeliui įmonių reikia gana didelio likvidumo, kad jos galėtų išgyventi staigų gamybos sąnaudų padidėjimą, tačiau išliko didesni už 2019 m. lygį. 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių pelno dalis ES pradėjo mažėti, tačiau vis dar viršija iki COVID-19 buvusį lygį.

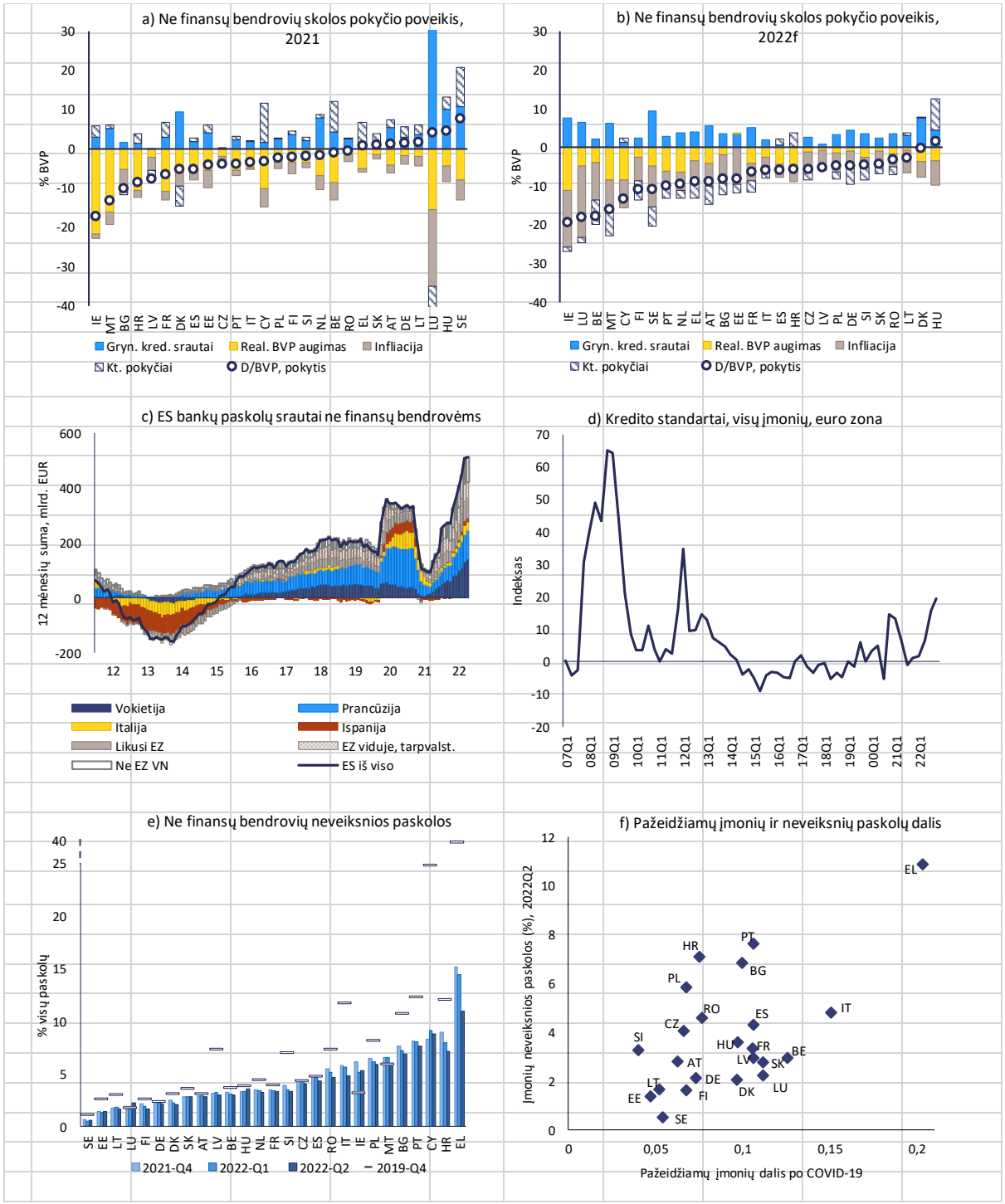
Įmonių investicijos smarkiai sumažėjo dėl COVID-19 krizės, tačiau 2021 m. daugumoje šalių atsigavo. Atsigavimas buvo stiprus – 16 iš 24 valstybių narių, apie kurias turima duomenų, išskyrus Austriją, Kiprą, Vokietiją, Airiją, Liuksemburgą, Nyderlandus, Slovakiją ir Ispaniją, įmonių bendrųjų investicijų ir BVP santykis 2021 m. viršijo 2019 m. lygį. 2021 m. investicijos ir grynieji kredito srautai, išreikšti BVP procentine dalimi, daugelyje valstybių narių padidėjo (2.3.2b diagrama). Tai rodo, kad kai kuriose šalyse investicijoms finansuoti buvo pasitelktas papildomas skolinimasis. ECB rengiamos bankų apklausos dėl skolinimo sąlygų duomenimis, poreikis finansuoti ilgalaikes investicijas 2022 m. tapo daug mažiau svarbiu paskolų paklausos veiksniu. 2022 m. pirmąjį pusmetį realiosios investicijos visoje ES toliau šiek tiek didėjo, tačiau daug lėčiau nei anksčiau, ir jos dar negrįžo į 2019 m. lygį.

2.3.2 diagrama. **Ne finansų bendrovių investicijos, kreditavimas ir santaupos**



(1) Airija buvo išbraukta iš dešiniosios diagramos, nes 2021 m. investicijos buvo labai nepastovios.
Šaltinis: Eurostatas ir duomenų bazė AMECO.

2.3.3 diagrama. **Ne finansų bendrovės. Rinktinės diagramos**



Grynieji kredito srautai (skolos sandoriai) apima paskolų (F4) ir skolos vertybinių popierių (F3) sandorius iš Eurostato sektorinių finansinių sandorių ataskaitų.
Vidutiniai kreditavimo standartai, susiję su įmonėmis, paskolų pasiūla, svertine grynaja procentine dalimi (sugriežtinti standartai, neįtraukiant sušvelnintų ar pakeistų standartų), pagrįsti kiekvienos šalies dalimi bendrame negrąžintų paskolų kiekyje visoje euro zonoje. Pažeidžiamų įmonių apibrėžtį žr. 24 išnašoje.
Šaltinis: duomenų bazė AMECO, Eurostatas, ECB.

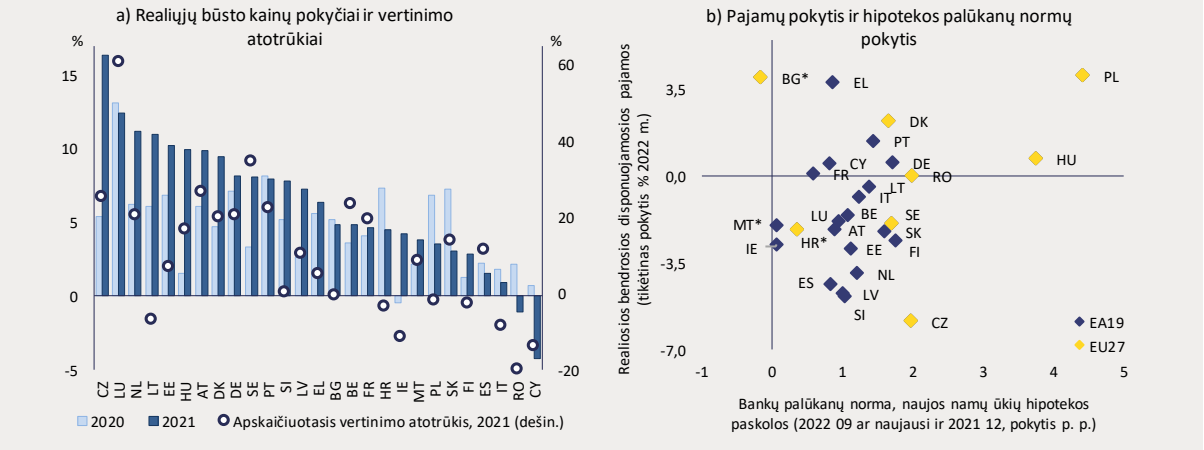
2.4. BŪSTO RINKOS IR NAMŲ ŪKIŲ SKOLA

2021 m. būsto kainos ėmė augti dar sparčiau ir manoma, kad pusėje ES šalių jos yra pervertintos daugiau kaip 10 %. Po COVID-19 pandemijos protrūkio būsto kainų augimas paspartėjo ir apskaičiuota, kad 2021 m. pabaigoje keliose valstybėse narėse kainos buvo pervertintos daugiau kaip 10 %, o daugelyje valstybių narių – daugiau kaip 20 % (2.4.1a diagrama) ([25]). Būsto kainų didėjimas yra labiau akivaizdus nominaliąja išraiška, tačiau net realiosios būsto kainos, esant didelei infliacijai, daugumoje šalių didėjo. Būsto rinkoje vis dar esama pasiūlos suvaržymų, dėl kurių kartu su didele paklausa ir didelėmis statybos sąnaudomis didėja būsto kainos.

2022 m. pirmąjį pusmetį būsto kainos augo rekordiškai sparčiai, o trumpuoju ir vidutiniu laikotarpiu numatomas nuosaikus augimas. Mažos hipotekos paskolų palūkanų normos ir pajamų augimas buvo siejami tiek su kreditų, tiek su būsto kainų didėjimu per pastarąjį dešimtmetį, nors nuo pandemijos protrūkio paspartėjimas yra pernelyg didelis, kad jį būtų galima paaiškinti šiais veiksniais. Tikimasi, kad padidinus palūkanų normas būsto kainų augimas šiek tiek sulėtės, o iš naujausių 2022 m. duomenų matyti, kad tai vyksta daugelyje ES šalių, bet ne visose. Hipotekos paskolų palūkanų normos tebėra gerokai mažesnės už infliaciją, todėl stebimos rekordinės neigiamos realiosios palūkanų normos ir paskatos toliau pirkti nekilnojamąjį turtą, tačiau numatomas naujų hipotekos paskolų brangimas ateityje turėtų mažinti būsto paklausą ir būsto kainas. Be to, didesnės infliacijos nulemtas perkamosios galios sumažėjimas ir netikrumas dėl ekonomikos stiprumo bei namų ūkių pajamų taip pat turėtų riboti būsto paklausą ir taip prisidėti prie būsto kainų augimo slopinimo. Kai kuriose šalyse hipotekos paskolų palūkanų normos jau gerokai padidėjo, o realiosios pajamos daugumoje ES šalių mažėja arba nekinta (2.4.1b diagrama).

([25]) Siekiant įvertinti poveikį konkrečioje šalyje, būsto kainų vertinimo atotrūkiai apskaičiuojami atsižvelgiant į lyginamuosius indeksus. Sintetiniai vertinimo skirtumai grindžiami atotrūkiu, gautu dėl skirtingų lyginamųjų indeksų: i) kainos ir pajamų santykio nuokrypio nuo jo ilgalaikio vidurkio; ii) kainos ir nuomos santykio nuokrypio nuo jo ilgalaikio vidurkio; iii) nuokrypio nuo regresija grindžiamų lyginamųjų indeksų, atsižvelgiant į paklausos ir pasiūlos pagrindinius ekonominius rodiklius (žr. N. Philiponnet ir A. Turrini (2017), „Assessing House Price Developments in the EU“, Europos Komisijos diskusijoms skirtas dokumentas 048, 2017 m. gegužės mėn.).

2.4.1 diagrama. **Būsto kainų pokyčiai ir pagrindiniai rodikliai**



(1) a dalyje šalys nurodytos mažėjančia tvarka pagal realiųjų būsto kainų augimą 2021 m. Išsamesnė informacija ir metodika pateikiamos 25 išnašoje.
(2) b dalyje bankų palūkanų normos už naujas hipotekos paskolas namų ūkiams yra visų paskolų vidurkis, apskaičiuotas apimtims taikant svertinį kintamąjį vidurkį (nustatytą skolinimosi išlaidų tikslais) euro zonos šalyse (mėlyni rombai), ir mėnesinis vidurkis, apskaičiuotas apimtims netaikant svertinio koeficiento euro zonai nepriklausančiose šalyse (geltoni rombai). (*) Realiosios bendrosios disponuojamosios pajamos pakeičiamos realiuoju atlygiu vienam samdomajam darbuotojui. Naujausia žinoma palūkanų norma Vengrijoje buvo nustatyta 2022 m. rugpjūčio mėn.
Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė AMECO, Europos Komisijos 2022 m. rudens ekonominė prognozė ir Komisijos tarnybų apskaičiuoti būsto kainų vertinimo atotrūkių įverčiai 2021 m.

2020 m. padidėjęs namų ūkių skolos ir BVP santykis 2021 m. daugumoje ES šalių sumažėjo, nors grynieji kredito srautai padidėjo. 2021 m., palyginti su 2020 m., namų ūkių skolos ir BVP santykis sumažėjo dėl padidėjusio BVP, tačiau keliose šalyse išliko didesnis nei 2019 m., ir nesitikima, kad 2022 m. jis iš esmės pasikeis (2.4.3a ir b diagramos). Tačiau grynieji kredito srautai namų ūkiams buvo teigiami beveik visose ES šalyse ir didėjo net ten, kur namų ūkių skola jau yra didelė. Namų ūkių skola atrodo didelė beveik pusėje ES šalių, kai ji lyginama su lyginamaisiais indeksais, kurie nustatyti atsižvelgiant į konkrečių šalių pagrindinius ekonominius rodiklius, ir su ribomis, kuriomis atsižvelgiama į prudencinius klausimus ([26]).

Bankų kreditavimo raida 2022 m. visoje ES buvo netolygi, o kreditavimo augimas sulėtėjo, ypač euro zonai nepriklausančiose šalyse. Už euro zonos ribų hipotekos palūkanų normos labai padidėjo kartu su pinigų rinkos palūkanų normomis. Tai ypač pasakytina apie šalis, kurių nominalusis valiutos kursas krenta. Euro zonoje raida yra netolygesnė, tačiau pastaruoju metu kredito išlaidos taip pat padidėjo (2.4.1b diagrama). Grynieji bankų kredito srautai sulėtėjo tik labai nedaugelyje euro zonos šalių, o euro zonai nepriklausančiose šalyse sulėtėjimas yra akivaizdesnis (2.4.2b diagrama).

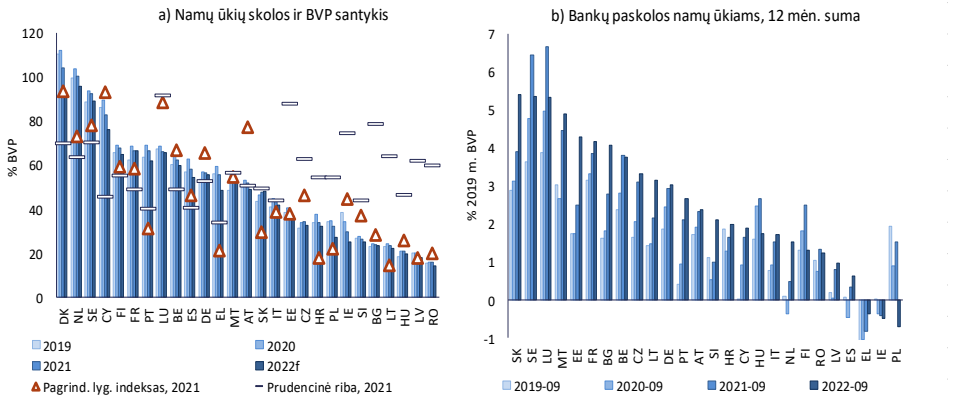
Ateityje kyla rizika, sietina su namų ūkių gebėjimu grąžinti hipotekos paskolas. Daugumoje valstybių narių paskolų, kurių palūkanų normos yra fiksuotos ne ilgesniam kaip penkerių metų laikotarpiui, dalis yra didelė – aštuoniose ES šalyse ji viršija 80 %, o dar devyniose sudaro 40–80 %, todėl tų šalių namų ūkiai yra labiau pažeidžiami dėl palūkanų normų padidėjimo. Namų ūkių pajamoms bus daromas spaudimas, didėjant sąskaitoms už energiją ir mažėjant turimoms pajamoms kitoms išlaidoms padengti. Dėl šių dviejų veiksnių atsiranda nepalankaus balanso rizika, nepaisant labai žemų ir net neigiamų realiųjų palūkanų normų. Didesnis ar ilgesnis ekonomikos nuosmukis, darantis neigiamą poveikį užimtumui, gali lemti tolesnius paskolų grąžinimo sunkumus ir restruktūrizavimą.

([26]) Žr. 22 išnašą.

Riziką ekonomikai, kylančią dėl didelio būsto kainų koregavimo jas sumažinant, šiek tiek sušvelnina mažesnis šio sektoriaus svoris ekonomikoje ir makroprudencinės priemonės, tačiau atmesti jos negalima. 2021 m. statybos veikla buvo aktyvesnė šalyse, kuriose būsto kainos pervertinamos labiausiai, tačiau ji vis dar nesiekia aukščiausio lygio. Dėl to gali sumažėti koregavimo sumažinant poveikis kainoms, nes pridėtinė vertė ir užimtumas būtų mažiau paveikti nei prieš pasaulinę finansų krizę, nors namų ūkių vartojimo augimas galėtų sumažėti dėl poveikio turtui. Be to, tikėtina, kad būsto kainos mažės lėčiau, nes išliks struktūriniai veiksniai, dėl kurių būsto pasiūla tapo ribota. Taikant makroprudencines priemones taip pat sumažinta rizika bendram finansiniam stabilumui, susijusiam su būsto rinka (žr. 2.4.1 langelį). Nepaisant šių švelninančių veiksnių, išlieka rizika, kuri gali išplisti į kitus sektorius ir sukurti užburtą ratą, atskleidžiantį sisteminius trūkumus.

Šalyse stebima skirtinga būsto rinkos dinamika ir bendra pinigų politika gali lemti skirtingas euro zonos tendencijas. Net jei didelių būsto kainų koregavimų rizika atrodo nedidelė, kyla problemų, susijusių su dideliu hipotekos įsiskolinimu, ypač kai palūkanų normos fiksuojamos trumpam laikotarpiui, hipotekos terminas ilgas, o būsto vertinimas viršija pagrindinius rodiklius. Padėtis įvairiose euro zonos valstybėse narėse labai skiriasi, todėl bendros pinigų politikos kontekste gali kilti tam tikrų sunkumų. Šiuo metu euro zonoje griežtinamų pinigų politikos ir finansavimo sąlygų gali nepakakti norint pažaboti būsto kainas šalyse, kuriose būsto pasiūla labai ribota. Priešingai, šalyse, kuriose pasiūla yra lankstesnė, sugriežtinus finansines sąlygas būsto kainos gali sumažėti ir statybos sektoriui gali būti padarytas neigiamas poveikis. Dėl to gali susidaryti sudėtingesnės sąlygos įgyvendinti konkrečių šalių politiką, visų pirma susijusią su būsto mokesčiais ir namų ūkių skola bei jos grąžinimu, taip pat makroprudencinėms priemonėms ir pasiūlos politika.

2.4.2 diagrama. **Namų ūkių skola ir bankų paskolos namų ūkiams**



(1) a dalyje šalys nurodytos 2021 m. namų ūkių skolos ir BVP santykio mažėjimo tvarka. Skola apima paskolas (F4) ir skolos vertybinius popierius (F3). Išsamesnė informacija ir metodika pateikiamos 25 išnašoje.
(2) b dalyje šalys nurodytos bankų paskolų ir BVP santykio mažėjimo tvarka. Paskolos yra pakoreguotos paskolos (grynieji srautai), apie kurias praneša ECB. Danijos duomenų nėra.
Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė AMECO, ECB, Europos Komisijos 2022 m. rudens ekonominė prognozė ir Komisijos tarnybų įverčiai.

Šalys, kurių realiųjų būsto kainų indekso augimas (1 metų pokytis %) 2021 m. viršija 6 %, mėlyna spalva																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Šalių lygmeniu derėtų išskirti toliau apibūdintus būsto rinkos ir namų ūkių skolos pokyčius.

- 2021 m. realiųjų būsto kainų augimas viršijo 6 % rezultatų suvestinės ribą 14 valstybių narių: Austrijoje, Čekijoje, Danijoje, Estijoje, Graikijoje, Latvijoje, Lietuvoje, Liuksemburge, Nyderlanduose, Portugalijoje, Slovėnijoje, Švedijoje, Vengrijoje ir Vokietijoje. 2022 m. antrąjį ketvirtį būsto kainos vis dar didėjo ir Čekijoje, Estijoje, Lietuvoje bei Vengrijoje nominaliąja verte išaugo daugiau kaip 20 %, palyginti su ankstesniais metais; kitose 12 valstybių narių – Airijoje, Austrijoje, Bulgarijoje, Kroatijoje, Latvijoje, Lenkijoje, Liuksemburge, Nyderlanduose, Portugalijoje, Slovakijoje, Slovėnijoje ir Vokietijoje – kainos išaugo 10–20 %.

- Austrija, Belgija, Čekija, Danija, Liuksemburgas, Nyderlandai, Portugalija, Švedija ir Vokietija yra valstybės narės, kuriose būsto kainos pervertintos daugiau kaip 20 %. Prancūzijoje ir Švedijoje namų ūkių skola viršija prudencinius lygius, namų ūkių kreditavimas yra didelis, o namų ūkių skola 2022 m. pabaigoje, manoma, bus didesnė nei 2019 m. Nors Prancūzijoje daugumai hipotekos paskolų taikomos fiksuotosios palūkanų normos, Švedijoje daugiau kaip dviem trečdaliams hipotekos paskolų taikomos kintamosios palūkanų normos, kurių fiksavimo laikotarpis yra tik iki vienų metų, dėl to namų ūkiams kyla didesnė rizika, kad hipotekos mokėjimai didės dėl didesnių palūkanų normų. Liuksemburge būsto kainų pervertinimas yra didžiausias ES, o namų ūkių skola, palyginti su namų ūkių pajamomis, yra labai didelė; be to, kreditavimas sparčiai plečiasi. Austrijoje, Čekijoje ir Vokietijoje namų ūkių skola nesiekia prudencinio lygio arba jį atitinka, tačiau kredito srautai namų ūkiams yra padidėję. Neseniai Austrija ir Vokietija gavo ESRV rekomendacijas dėl gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinkos. Belgijoje namų ūkių skola viršija prudencinius lygius, o Portugalijoje – ir prudencinius, ir pagrindinius lygius. Be to, Portugalijoje dviejų trečdalių hipotekos paskolų palūkanų normos yra fiksuotos tik laikotarpiui iki vienų metų, o likusių hipotekos paskolų palūkanų normos dažniausiai fiksuotos laikotarpiui nuo vienų iki penkerių metų.

- Estijoje, Graikijoje, Latvijoje, Ispanijoje, Maltoje, Prancūzijoje, Slovakijoje ir Vengrijoje 2021 m. būsto kainos taip pat buvo pervertintos ir 2022 m. pirmąjį pusmetį sparčiai didėjo. Šiose šalyse, išskyrus Estiją ir Latviją, namų ūkių skola taip pat viršija prudencinę ribą arba didėja ir artėja prie lyginamųjų indeksų. Slovakijoje namų ūkių skola ilgainiui didėjo, ji viršija pagrindiniais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą ir prognozuojama, kad šiais metais ji viršys prudencinę ribą.

- Airijoje, Bulgarijoje, Kroatijoje, Lenkijoje, Lietuvoje ir Slovėnijoje nominaliosios būsto kainos taip pat sparčiai auga – 2022 m. pirmąjį pusmetį jos padidėjo daugiau kaip 10 %, palyginti su ankstesniais metais.

- Kipre ir Suomijoje būsto kainos neatrodo pervertintos, tačiau yra problemų, susijusių su namų ūkių skola. Kipre namų ūkių skola mažėja ir nesiekia pagrindiniais rodikliais grindžiamo lyginamojo indekso, tačiau apskaičiuota, kad ji gerokai viršija prudencinę ribą. Suomijoje namų ūkių skola taip pat viršija pagrindinį ir prudencinį lygius. Abiejose šalyse daugiau kaip 90 % hipotekos paskolų taikomos kintamosios palūkanų normos arba palūkanų normos fiksuojamos tik laikotarpiui iki vienų metų.

2.4.1 langelis. ESRV atliekamas gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto pažeidžiamumo vertinimas

Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV) nuo 2016 m. Europos ekonominės erdvės (EEE) šalyse sistemingai vertina vidutinio laikotarpio gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto pažeidžiamumą ([27]). ESRV aktyviai vertina gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto pažeidžiamumą visoje EEE ir, 2016 m. paskelbusi pirmąjį įspėjimų rinkinį, 2019 m. paskelbė konkrečioms šalims skirtų rekomendacijų rinkinį, taip pat kitus įspėjimus dėl vidutinės trukmės pažeidžiamumo gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriuje. ESRV gali teikti įspėjimus, jei mano, kad reikia atkreipti dėmesį į pažeidžiamumą ir tendencijas, galinčias sutrikdyti finansinį stabilumą, o rekomendacijos pateikiamos ne tik siekiant atkreipti dėmesį į finansinio stabilumo riziką, bet ir nustatyti būtinus taisomuosius veiksmus. Paskutinis vertinimas paskelbtas 2022 m. vasario mėn.

2022 m. vasario mėn. ESRV vertinime daroma išvada, kad dėl spartaus būsto kainų augimo ir didėjančio namų ūkių įsiskolinimo keliose šalyse su gyvenamosios paskirties nekilnojamuoju turtu susijusi rizika toliau didėja. Pagrindiniai ESRV vertinime nurodyti pažeidžiamumo aspektai yra vidutinės trukmės ir, priklausomai nuo šalies, susiję su sparčiu būsto kainų augimu ir galimu gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto pervertinimu (didėjant atotrūkiui tarp būsto kainų augimo ir namų ūkių disponuojamųjų pajamų), namų ūkių įsiskolinimo lygiu ir dinamika, būsto kredito augimu ir skolinimo standartų sušvelninimo požymiais. Konkretūs pažeidžiamumo aspektai įvairiose šalyse skiriasi, o išsamesnės informacijos apie didesnį nerimą keliančius atvejus galima rasti atskiruose įspėjimuose ir rekomendacijose. Ne vien makroprudencinės politikos sumetimais, kai kuriose šalyse būsto ir mokesčių politikos reformomis būtų galima veiksmingiau pažaboti kai kuriuos pagrindinius pažeidžiamumo aspektus.

2.4.1 lentelė.

		LU	SE	NL	DK	AT	CZ	DE	PT	BE	SK	MT	EE	HU	SI	HR	BG	LT	FR	PL	FI	IE	LV	ES	EL	IT	CY	RO
2022 m. ESRV rizikos vertinimas	Atsargų rizika	D	D	D	D	V	V	V	V	V	V	V	V	M	M	M	M	M	V	V	V	V						
	Srauto rizika	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	V	V	V	V						
	Bendra rizika	D	D	D	D	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	V	NĮ	NĮ	NĮ	NĮ	NĮ	NĮ
Politika tinkama ir pakankama, 2022		**Ne**	**Ne**	**Ne**	**Ne**	**Ne**	Taip	**Ne**	Taip	Taip	**Ne**	Taip	Taip	**Ne**	Taip	**Ne**	**Ne**	Taip	Taip	Taip	**Ne**	Taip						
Įspėjimas (Į) ar rekomendacija (R)	2016	Į	Į	Į	Į	Į				Į											Į							
	2019	**R**	**R**	**R**	**R**		Į	Į		**R**									Į		**R**							
	2022					**R**		**R**			Į			Į		Į	Į												

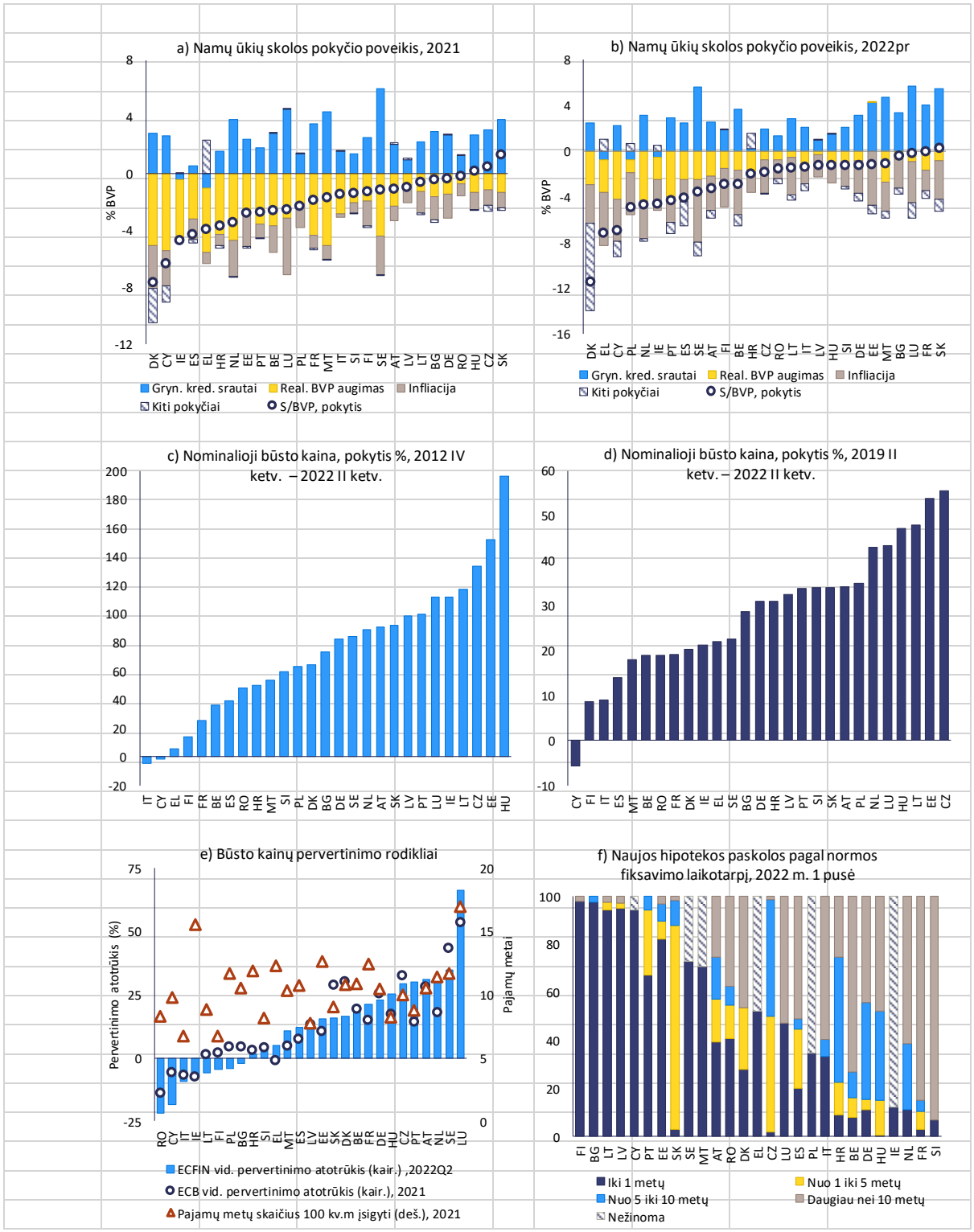
(1) NĮ – nėra įvertinta.
Šaltinis: ESRV.

Atlikusi vertinimą, ESRV ES šalims pateikė keturis konkrečioms šalims skirtus įspėjimus ir dvi rekomendacijas dėl vidutinės trukmės gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto pažeidžiamumo. Įspėjimai buvo išsiųsti keturioms ES šalims, kuriose nustatyta naujų pažeidžiamumo aspektų: Bulgarijai, Kroatijai, Slovakijai ir Vengrijai. Rekomendacijos pateiktos Austrijai ir Vokietijai, kurios jau buvo gavusios ESRV įspėjimus atitinkamai 2016 m. ir 2019 m. ir kurių pažeidžiamumo aspektai nebuvo pakankamai pašalinti. ESRV rekomendacijas 2019 m. gavusiose šalyse gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto pažeidžiamumas išliko didelis. Danijoje, Liuksemburge, Nyderlanduose, Suomijoje ir Švedijoje pažeidžiamumas išliko nepaisant naujausių priemonių, kurių imtasi jam pašalinti. Daugeliu šių atvejų būsto kainos ir toliau didėjo arba augo dar sparčiau nei anksčiau, todėl būsto kainų pervertinimas nepakito arba padidėjo. Su namų ūkių įsiskolinimu susijusi rizika keliose šalyse taip pat nepasikeitė arba padidėjo. Likusiose EEE šalyse ESRV

([27]) ESRV (2016), „Vulnerabilities in the EU residential real estate sectors“, 2016 m. lapkričio mėn., ESRV (2019), „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019 m. rugsėjo mėn., ir ESRV (2022), „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2022 m. vasario mėn.

nenustatė esminių gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriaus pažeidžiamumo aspektų arba jų buvo nustatyta, tačiau dabartinė politikos kryptis vertinama kaip pakankama jiems pašalinti.

2.4.3 diagrama. **Namų ūkių skola ir būsto kainos. Rinktinės diagramos**



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, Eurostatas, ECB, Komisijos tarnybos.

2.5. VALDŽIOS SEKTORIUS

2021 m. valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis daugumoje valstybių narių sumažėjo, tačiau vis dar gerokai viršija priešpandeminį lygį. 2021 m. skolos ir BVP santykis sumažėjo beveik visose ES šalyse, o bendras ES rodiklis sumažėjo maždaug dviem procentiniais punktais. Šį sumažėjimą lėmė nominaliojo BVP atsigavimas po 2020 m., kai toliau buvo taikomos palankios finansavimo sąlygos. Kita vertus, fiskalinis deficitas, nors ir mažesnis nei 2020 m., dažnai išliko didelis – vidutiniškai 5,1 % BVP euro zonoje ir 4,6 % BVP Europos Sąjungoje, nes fiskalinė politika tebebuvo skatinamoji. Visų pirma, fiskalinis deficitas ir toliau atspindėjo didelės apimties laikinųjų neatidėliotinų kovos su COVID-19 priemonių, skirtų nuo pandemijos nukentėjusiems namų ūkiams ir įmonėms remti, poveikį ir sudarė apie 3,25 % bendro ES BVP.

Numatoma, kad valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis daugumoje ES šalių 2022 m. toliau mažės. Prognozuojama, kad daugumoje valstybių narių valdžios sektoriaus skola 2022 m. sumažės iš viso 3,5 procentinio punkto, tačiau vis tiek išliks didesnė nei 2019 m., kai kuriais atvejais – beveik 15 procentinių punktų. Pagerėjimą lėmė nuolatinis nominalusis ekonomikos augimas, kuris yra didesnis už numanomas skolos tvarkymo išlaidas, ir tolesnis deficito mažėjimas, nepaisant didelės apimties paramos namų ūkiams ir įmonėms priemonių rinkinių, taikomų dėl aukštų energijos kainų, po dvejų metų didelės fiskalinės paramos, kuri buvo skirta dėl COVID-19 pandemijos. Skolos ir BVP santykis labiausiai įsiskolinusiose šalyse sumažėjo labiau, nes ekonomikos augimas turi didesnį finansinio įsiskolinimo mažinimo poveikį, kai skolos ir BVP santykis yra didesnis. Numatoma, kad kai kuriose šalyse, kuriose valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis nedidelis arba vidutinis, jis toliau didės.

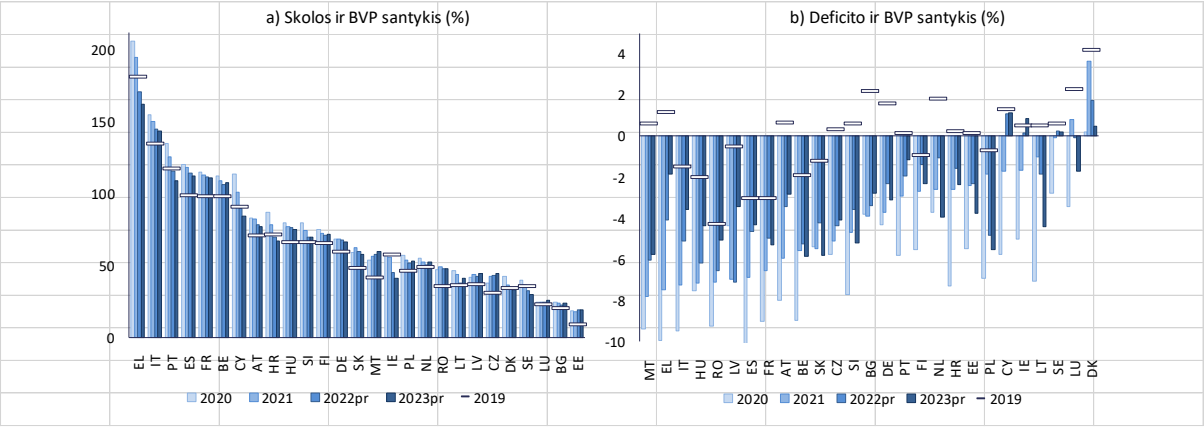
Iš 2023 m. perspektyvos matyti, kad daugumoje ES šalių valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis šiek tiek sumažės arba stabilizuosis. Prognozuojama, kad 2023 m. susilpnėjus ekonominei veiklai skolos ir BVP santykis mažės mažiau, o valdžios sektoriaus deficitas, kaip numatoma, apskritai didės, nors padėtis skirtingose šalyse skirsis. Prognozuojama, kad tik nedaugelyje valstybių narių valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis iki 2023 m. pasieks iki COVID-19 buvusius rodiklius (2.5.1 diagrama). Artimiausiais mėnesiais gali būti numatyta papildomų tikslinių priemonių pažeidžiamiems namų ūkiams ir įmonėms remti, kurias taikant dalis energetikos krizės sąnaudų būtų perkelta valdžios sektoriui ir dėl to valdžios sektoriaus skola padidėtų. Be to, tolesnis finansavimo sąlygų griežtinimas arba valiutos kurso pokyčiai gali turėti neigiamos įtakos fiskaliniams rezultatams, ypač euro zonai nepriklausančiose šalyse, kuriose neretai skolos užsienio valiuta dalis yra didelė. Didesnė infliacija galėtų padėti sumažinti skolos naštą tiek, kiek dėl jos padidėja nominalusis BVP, tačiau didesni rizikos priedai ir susilpnėjusi ekonominė veikla gali prisidėti prie valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio didėjimo ir savo ruožtu kelti sunkumų ne tik fiskaliniam tvarumui, bet ir kitoms ekonomikos dalims (žr. 2.5.1 langelį).

Skolos tvarkymo išlaidos gali padidėti dėl didesnių nominaliųjų palūkanų normų. Šiuo metu prognozuojama, kad realiosios palūkanų normos euro zonoje išliks neigiamos. 2022 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas didėjo visoje euro zonoje, o pajamingumo skirtumai šiek tiek didėjo, nes rinkos įvertino riziką. Nepaisant griežtėjančios pinigų politikos, prognozuojama, kad realiosios palūkanų normos ir toliau bus neigiamos, o euro zonos vyriausybės obligacijų pajamingumas tebebus vienas mažiausių pasaulyje. Vis dėlto, didelę skolą turinčių valstybių narių obligacijų pajamingumas trečiąjį ketvirtį padidėjo šiek tiek labiau, tačiau ilgesni skolos grąžinimo terminai padeda sušvelninti poveikį. Negalima atmesti palūkanų normų didėjimo ir neigiamo nominaliojo BVP galimybės, dėl kurios susiklostytų nepalankesnė padėtis nei prognozuojama šiuo

metu. Tokiu atveju palūkanų normos galėtų viršyti nominaliojo BVP augimą ir dėl to padidėtų spaudimas gerinti fiskalinę padėtį kai kuriose didelę skolą turinčiose šalyse. 2022 m. liepos mėn. ECB įdiegus perdavimo apsaugos priemonę, kuria siekiama užtikrinti tvarkingą pinigų politikos poveikį visose euro zonos valstybėse narėse, užtikrinamas tam tikras draudimas nuo smarkaus finansavimo sąlygų pablogėjimo, jei tenkinamos su jo ekonomine politika susijusios sąlygos.

Ne euro zonos valstybės narės patiria didesnes skolos tvarkymo išlaidas dėl didėjančių vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumų ir užsienio valiuta išreikštos skolos pozicijos. Visame pasaulyje griežtinamos finansavimo sąlygos turėjo didesnį poveikį už euro zonos ribų. Vyriausybės obligacijų pajamingumas ypač didelis Vengrijoje, Lenkijoje ir Rumunijoje. Be to, ne euro zonos šalyse didelė valdžios sektoriaus skolos dalis yra išreikšta užsienio valiuta, ypač Bulgarijoje ([28]) (74 %) ir Rumunijoje (52 %), taip pat Vengrijoje (22 %), Lenkijoje (22 %) ir Švedijoje (17 %).

2.5.1 diagrama. **Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis ir deficito ir BVP santykis**



(1) Šalys nurodytos 2021 m. skolos ir BVP santykio ir deficito ir BVP santykio mažėjimo tvarka.
Šaltinis: duomenų bazė AMECO ir Europos Komisijos tarnybos.

Šalys, kurių valdžios sektoriaus skola (% BVP) 2021 m. viršija 60 %, mėlyna spalva																								
BE	**BG**	**CZ**	**DK**	**DE**	**EE**	**IE**	**EL**	**ES**	**FR**	**HR**	**IT**	**CY**	**LV**	**LT**	**LU**	**HU**	**MT**	**NL**	**AT**	**PL**	**PT**	**RO**	**SI**	**SK**	**FI**	**SE**

Šalių lygmeniu derėtų išskirti toliau apibūdintus valdžios sektoriaus pokyčius.

- 2021 m. pabaigoje valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis viršijo 60 % Austrijoje, Kroatijoje, Suomijoje, Vokietijoje, Vengrijoje, Slovėnijoje ir Slovakijoje ir 100 % Graikijoje, Italijoje, Portugalijoje, Ispanijoje, Prancūzijoje, Belgijoje ir Kipre. 2021 m. skolos ir BVP santykis sumažėjo visose tose valstybėse narėse, išskyrus Vokietiją ir Slovakiją, ir prognozuojama, kad daugumoje jis toliau mažės 2022 ir 2023 m.

- Nustatyta, kad trumpuoju laikotarpiu Graikijai gresia didelė fiskalinio tvarumo rizika (žr. 2.5.1 langelį). Jos valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis yra didžiausias ES ir gerokai viršija 100 %, o fiskalinis deficitas tebėra didelis, tačiau tikimasi, kad jis gerokai sumažės. Numatoma, kad ateinančiais metais bendrieji finansavimo poreikiai mažės.

- Vidutiniu laikotarpiu vertinama, kad devynioms valstybėms narėms, būtent Belgijai, Prancūzijai, Graikijai, Italijai, Portugalijai, Rumunijai, Slovakijai, Slovėnijai ir Ispanijai, gresia didelė fiskalinio

([28]) Bulgarija išlaiko fiksuotąjį valiutos kursą euro atžvilgiu pagal valiutų valdybos susitarimą, o 2020 m. liepos mėn. prisijungė prie VKM II.

tvarumo rizika. Šalys, kuriose skolos ir BVP santykis didžiausias, yra ypač pažeidžiamos dėl finansavimo sąlygų pokyčių. Pagal scenarijų, kai augimo ir palūkanų normų skirtumas padidėtų 1 procentiniu punktu, Italijoje, Graikijoje, Ispanijoje ir Portugalijoje skola iki 2023 m. padidėtų daugiau kaip 10 procentinių punktų BVP (žr. 2.5.1 langelį).

- Rumunijai ir Vengrijai būdingas nuolat didelis fiskalinis deficitas ir didėjantis obligacijų pajamingumas, o užsienio valiuta išreikšta skola yra reikšminga abiejose šalyse, ypač pirmojoje. Vengrijoje valdžios sektoriaus skola taip pat viršija 60 % BVP, o bendrasis valdžios sektoriaus finansavimo poreikis yra didelis. Prognozuojama, kad Rumunijoje valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis šiek tiek sumažės, atsižvelgiant į numatomus geresnius fiskalinius rezultatus.

2.5.1 langelis. Finansavimo sąlygų pasikeitimas – nepalankus scenarijus „r-g“

Komisija vertina trumpalaikę, vidutinės trukmės ir ilgalaikę valstybių narių tvarumo riziką. Ji nustatė, kad Graikijoje esama trumpalaikių pažeidžiamumo aspektų dėl fiskalinių ir makrofinansinių kintamųjų ([29]). Vertinama, kad vidutiniu laikotarpiu devynioms valstybėms narėms, būtent Belgijai, Prancūzijai, Graikijai, Italijai, Portugalijai, Rumunijai, Slovakijai, Slovėnijai ir Ispanijai, kyla didelė fiskalinio tvarumo rizika. Rizika kyla dėl:

- didelio arba didėjančio skolos ir BVP santykio, visų pirma susijusio su silpna fiskaline padėtimi,
- didesnio neapibrėžtumo, susijusio su bazinėmis projekcijomis,
- pažeidžiamumo dėl nepalankių makrofinansinių scenarijų,
- reikalaujamo fiskalinio koregavimo dydžio, kad skolos ir BVP santykis vidutiniu laikotarpiu taptų 60 %, t. y. S1 rodiklis.

Be skolos analizės ir rizikos klasifikavimo, yra ir kitų veiksnių, kurie gali turėti įtakos fiskaliniam tvarumui ([30]). Kalbant apie trūkumus, neapibrėžtieji įsipareigojimai, kurie yra dideli visoje ES, bet taip pat labai skiriasi skirtingose šalyse, gali turėti didelį poveikį valstybės skolai ir deficitui. Tai pasakytina ir apie neapibrėžtųjų įsipareigojimų riziką, kylančią iš bankų sektoriaus. Kita vertus, fiskalinio tvarumo riziką mažina pastaraisiais metais stebimas ilgesnis skolos grąžinimo terminas arba EGADP reformų ir investicijų poveikis BVP augimui, kurio tikimasi veikiau vidutiniu ir ilguoju laikotarpiu.

Neigiamo „r-g“ scenarijaus poveikis prognozuojamam skolos lygiui 2032 m.

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

Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos

Neapibrėžtumas ir kintanti ekonominė aplinka gali būti labai svarbūs fiskaliniam tvarumui. Pastarąjį dešimtmetį finansavimo sąlygos buvo palankios, nes žemas palūkanų normas lėmė visuomenės senėjimas, mažesnis našumo augimas ir centrinių bankų vykdoma pinigų politika. Neigiamas scenarijus „r-g“, kai ekonomikos augimas viršija palūkanų normas, tam tikru mastu sušvelnina fiskalines problemas, bet jų nepašalina, nes kintant sąlygoms skirtumas gali išnykti. Būtent todėl tvarumo rizikos vertinimas šiuo metu yra ypač svarbus, kai r (palūkanų norma) didėja, o g (augimas) mažėja dėl pasikeitusių finansavimo sąlygų ir apskritai pablogėjusios ekonominės padėties.

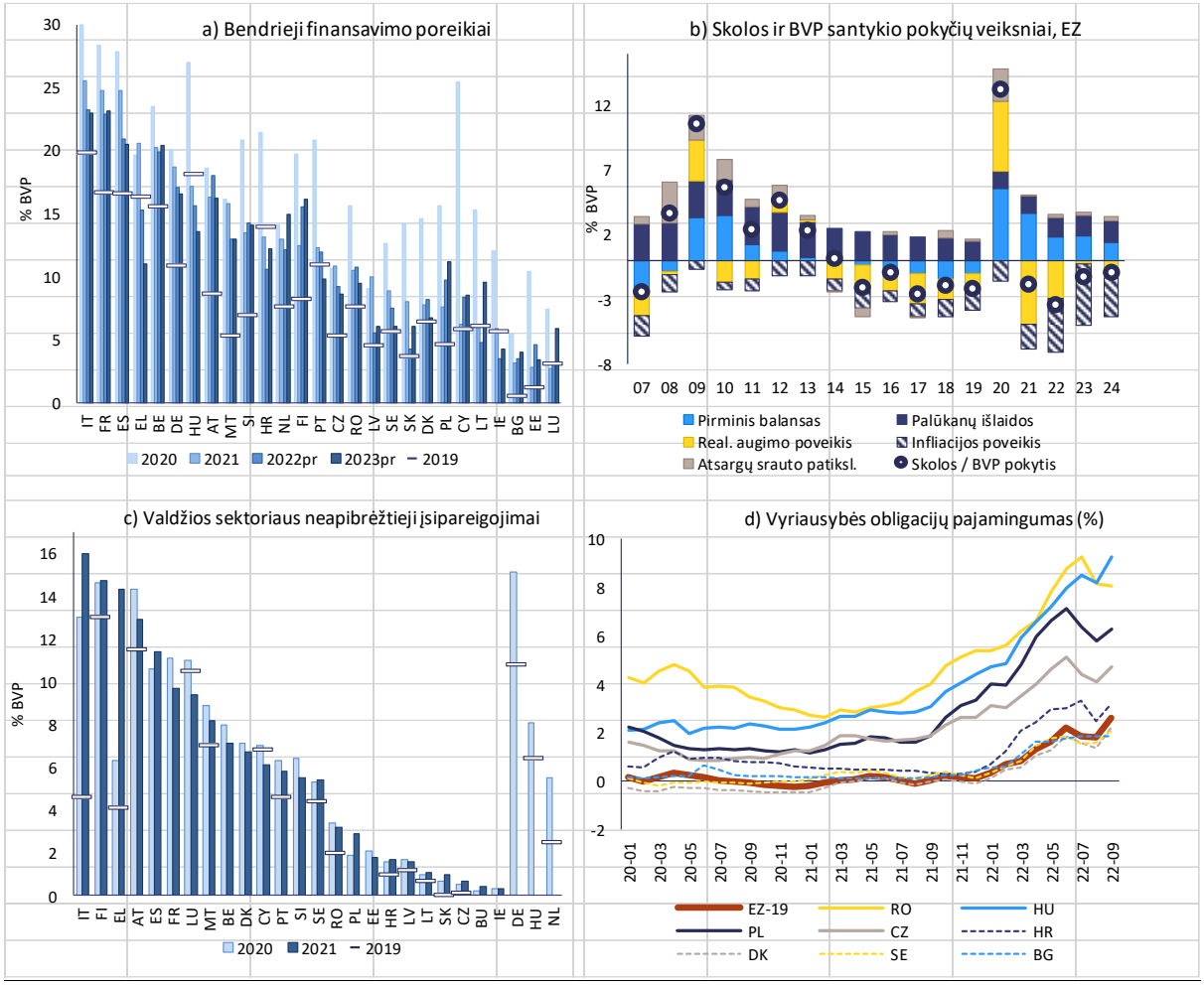
Prastesni augimo rezultatai arba didesnės palūkanų normos per ateinantį dešimtmetį gali lemti didesnį skolos ir BVP santykį, jei nebus imtasi politikos veiksmų. Fiskalinio tvarumo atskaitos analizė atlikta darant prielaidą, kad finansavimo sąlygos yra palankios. Be to, buvo parengtas nepalankus scenarijus, kai „r-g“ padidėja ar net pasikeičia priešinga kryptimi. Pagal šį scenarijų numatoma, kad daugumoje ES

([29]) Fiskalinio tvarumo rizika klasifikuojama remiantis Komisijos 2022 m. pavasario prognoze (taip pat pateikta šios įspėjimo mechanizmo ataskaitos šalių skirsnyje).

([30]) Europos Komisija (2022). Fiskalinio tvarumo ataskaita, institucinis dokumentas Nr. 171.

šalių „r-g“ projekcija 2032 m. išliks neigiama, tačiau bus didesnė, nei numatyta atskaitos scenarijuje. Todėl pagal nepalankų scenarijų prognozuojama skola iki 2032 m. būtų didesnė, palyginti su atskaitos scenarijumi.

2.5.2 diagrama. **Valdžios sektorius. Rinktinės diagramos**



Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos.

2.6. FINANSŲ SEKTORIUS

2021 m. ES bankų sektorius buvo atsparus pandemijos poveikiui, tačiau dėl struktūriškai mažo pelningumo jam vis dar kyla sunkumų. Bendro 1 lygio nuosavo kapitalo santykis praėjusiais metais (2021 m. III ketv. – 2022 m. II ketv.) išliko aukštas ir stabilus (2.6.1a diagrama). Dėl per šį laikotarpį registruotų didesnių veiklos pajamų ir mažesnių atidėjinių nuosavo kapitalo grąža viršijo priešpandeminį lygį, tačiau dėl perteklinių pajėgumų ir mažo išlaidų veiksmingumo pelningumas tebekelia struktūrinių iššūkių visoje ES ([31]). 2021 m. ir 2022 m. pirmąjį pusmetį buvo mažinamas senų neveiksnių paskolų skaičius, tačiau naujų neveiksnių paskolų iš esmės nepadaugėjo, nors po COVID-19 pandemijos protrūkio nustatyti paskolų grąžinimo moratoriumai buvo laipsniškai atšaukiami (2.6.1b diagrama). Kreditai ne finansų bendrovėms buvo teikiami toliau, nepaisant laipsniško vyriausybių garantijų, suteiktų COVID-19 protrūkio metu, galiojimo pabaigos ir makroprudencinių priemonių sugriežtinimo kai kuriose šalyse. Visoje ES smarkiai augant būsto kainoms kreditai namų ūkiams 2021 m. pastoviai didėjo (2.6.2a diagrama). Kreditavimo sąlygos pradėjo griežtėti 2021 m. antrąjį pusmetį, o skolinimo palūkanų normos buvo didinamos kartu griežtinant pinigų politiką, ypač euro zonai nepriklausančiose šalyse (2.6.2b ir c diagramos).

Ateityje blogėjanti ekonominė perspektyva greičiausiai turės neigiamos įtakos turto kokybei ir bankų veiklos pelningumui. Nors Rusijos invazijos į Ukrainą poveikis ES finansų sektoriui dėl mažos tiesioginės finansinės rizikos iki šiol buvo ribotas, esama antrinio poveikio rizikos. Dėl prastėjančios ekonominės perspektyvos ir uždelsto paramos priemonių atšaukimo poveikio gali padidėti neveiksnių paskolų santykis, kuris 2022 m. antrojo ketvirčio pabaigoje didelio ES banko mediana buvo 1,8 % ([32]). Tai patvirtina reikšmingas restruktūrizavimas ir paskolų, kurios priskiriamos nepakankamai veiksnių paskolų kategorijai (2 etapo paskolos), dalis (2.6.2d diagrama), kuri 2022 m. antrąjį ketvirtį euro zonoje buvo 9,5 %. ([33]) ([34]). Tai gerokai viršija priešpandeminį lygį, o sektoriuose, kurie ne visiškai atsigavo po pandemijos, jų toliau daugėja ([35]). Padidėjus pagal riziką įvertintam turtui, 2022 m. pradžioje kapitalo pakankamumo rodikliai šiek tiek sumažėjo, tačiau 2022 m. antrąjį ketvirtį išliko stabilūs, o bendras didelių bankų bendro 1 lygio nuosavo kapitalo pakankamumo koeficientas išliko 15 % ([36]). Nuosavo kapitalo grąža 2022 m. antrąjį ketvirtį sudarė 7,9 %, ją palaikė grynosios pajamos iš palūkanų ([37]). Dėl didesnių energijos kainų ir prastėjančios ekonominės perspektyvos daug skolininkų patiria sunkumų, o tikėtiną kredito rizikos padidėjimą jau parodo 2022 m. finansų sektoriaus vertinimų sumažėjimas, nors iš esmės tai atitinka bendrą rinkos tendenciją. Iš euro zonos bankų skolinimo apžvalgų matyti, kad 2022 m. bankai toliau griežtino

([31]) ECB, *Financial Stability Review*, May 2022.

([32]) EBI pagrindiniai rizikos rodikliai.

([33]) Pagal 9-ąjį TFAS atitinkami subjektai finansines priemones dabar turi suskirstyti pagal tris atskirus etapus, įskaitant veiksnias paskolas (1 etapas), nepakankamai veiksnias paskolas (2 etapas) ir neveiksnias paskolas (3 etapas). 2 etapas apima paskolas, kurių kredito rizika nuo pirminio pripažinimo reikšmingai padidėjo.

([34]) ECB bankų priežiūros duomenys.

([35]) 2022 m. rugsėjo mėn. Europos bankininkystės institucija (EBI) pradėjo savo metinį 2022 m. ES masto skaidrumo vertinimą ir tikisi gruodžio mėn. pradžioje kartu su EBI rizikos vertinimo ataskaita paskelbti informaciją apie bankų pozicijas ir turto kokybę.

([36]) EBI pagrindiniai rizikos rodikliai. 2022 m. liepos mėn. EBI paskelbė savo 2023 m. ES masto testavimo nepalankiausiomis sąlygomis metodikos projektą, kuris šiuo metu aptariamas su sektoriaus atstovais. Metodika apima visas rizikos sritis ir grindžiama metodika, parengta 2021 m. ES masto testavimui nepalankiausiomis sąlygomis, ją šiek tiek patobulinus ir remiantis didesne bankų imtimi.

([37]) EBI rizikos rodiklių suvestinė, 2022 m. II ketv., ir ECB bankų priežiūros statistiniai duomenys, 2022 m. II ketv.

savo skolinimo namų ūkiams ir įmonėms standartus, o 2022 m. trečiąjį ketvirtį jie buvo labai sugriežtinti ([38]). 2022 m. rugsėjo mėn. Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV) generalinė valdyba paskelbė įspėjimą dėl ES finansų sistemos pažeidžiamumo, pabrėždama, kad padidėjo rizika ES finansiniam stabilumui ir išaugo tikimybė, kad mažos tikimybės didelio poveikio rizikos scenarijai pasitvirtins. Nustatyta rizika yra susijusi su i) pablogėjusia makroekonomine perspektyva, ii) rizika finansiniam stabilumui, kylančią dėl galimo staigaus turto kainų koregavimo, ir iii) tokių pokyčių poveikiu turto kokybei ([39]).

Palūkanų normų didinimas yra ir galimybė, ir iššūkis Europos finansų sektoriui, didėjant rizikai. Nuolatinių mažų palūkanų normų aplinka praėjusį dešimtmetį kėlė iššūkių ES finansų sektoriui ir buvo viena iš mažo jo pelningumo priežasčių. Nors padidėjus palūkanų normoms padidėja ir bankų pajamos iš palūkanų, ateityje dėl jų taip pat gali padidėti bankų finansavimo išlaidos. Be to, didesnės palūkanų normos gali padaryti neigiamą poveikį bankų turto bei užtikrinimo priemonių, įskaitant nekilnojamąjį turtą, ir vertybinių popierių vertinimui. Gresiančio nuosmukio sąlygomis bankams ir instituciniams investuotojams, visų pirma draudimo bendrovėms, taip pat gali kilti sunkumų dėl lygių arba atvirkštinių pajamingumo kreivių. Tikėtina, kad padidėjusios finansavimo išlaidos, kartu su didele infliacija ir lėtu ekonomikos augimui darys spaudimą pažeidžiamiems skolininkams ([40]). Nuolatinis arba didėjantis valstybės finansavimo išlaidų susiskaidymas euro zonoje gali daryti neigiamą poveikį bankų sektoriams, kurie yra labai orientuoti į vidaus rinką. Nors didesnės palūkanų normos yra pokytis, palankus draudimo bendrovėms, kurių turto portfeliuose daugiausia investuojama į mažos rizikos turtą, investiciniai ir pensijų fondai gali patirti fiksuotosios grąžos portfelio vertės nuostolių. Didėjančios palūkanų normos ir turto perkainojimas taip pat daro poveikį komercinės paskirties nekilnojamajam turtui ir tai vis dažniau paveikia bankus. ([41]). Tačiau rizikos vertinimą apsunkina komercinės paskirties nekilnojamojo turto rinkos sudėtingumas, susijęs su ne bankų ir tarptautinių subjektų buvimu, taip pat didelės duomenų spragos ([42]).

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

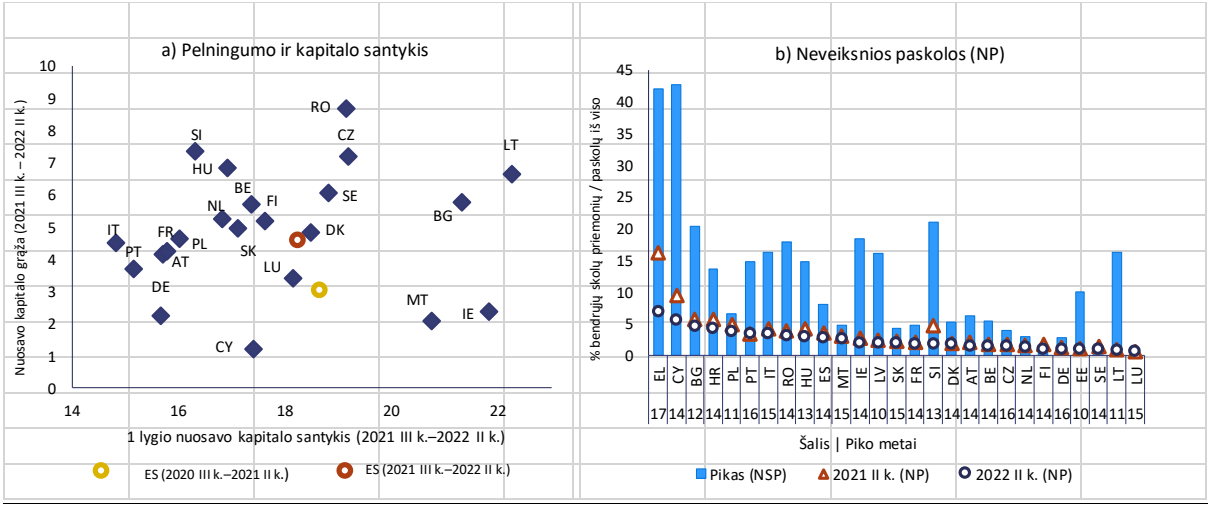
([39]) ESRB/2022/7.

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

([41]) Komercinės paskirties nekilnojamasis turtas sudaro daugiau kaip 9 % euro zonos bankų pozicijos. Euro zonoje iš ne finansų bendrovių paskolų, kurių nuo 2019 m. IV ketv. iki 2022 m. II ketv. padaugėjo 12,6 %, beveik pusė (5,6 procentinio punkto) buvo skirta nekilnojamajam turtui ir profesinėms paslaugoms.

([42]) Commercial real estate and financial stability – new insights from the euro area credit register, *ECB Macroprudential Bulletin*, Issue 19, October 2022.

2.6.1 diagrama. **Bankai: pelningumas, kapitalo pakankamumo koeficientai ir neveiksnios paskolos**



Bendro 1 lygio nuosavo kapitalo santykis apima paprastąsias akcijas ir nepaskirstytąjį pelną. 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas ir nuosavo kapitalo grąža yra praėjusių metų ketvirčio duomenų vidurkis (2021 m. III ketv. – 2022 m. II ketv.). ES vidutinė vertė nėra išreikšta svertiniu rodikliu pagal ekonomikos dydį. EL, kurios nuosavo kapitalo grąža yra labai neigiama (–6 %), į kairiąją dalį neįtraukta. Diagramoje piko laikotarpio duomenys rodo bendrųjų neveiksnių skolos priemonių ir visų bendrųjų skolos priemonių santykį; neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis pateikiamas už 2021 m. II ketv. ir 2022 m. II ketv; skaičiai po šalių kodais rodo metus, kuriais neveiksnios skolos priemonės pasiekė aukščiausią lygį.

Šaltinis: ECB konsoliduoti bankų duomenys, Europos Komisijos tarnybos.

Per praėjusius metus gerokai padidėjo rizika pasauliniam finansiniam stabilumui. 2022 m. dėl didelės infliacijos, griežtėjančių finansinių sąlygų ir padidėjusio rinkos kintamumo visame pasaulyje padidėjo rizika finansiniam stabilumui ([43]). Rizikos perkainojimas visame pasaulyje gali vykti visose finansų rinkose ir lemti nestabilumą, taip pat padidinti valstybių ir privačiųjų skolininkų skolinimosi išlaidos, kartais net neįprastais būdais. Tai reiškia, kad skirtingos finansų sektoriaus dalys susiduria su skirtingomis problemomis, o dėl pasaulinės finansų sistemos tarpusavio sąsajų sunku numatyti, kur galėtų pasireikšti pažeidžiamumas.

Finansų sistemai gresia nauja sisteminė rizika, kuri gali turėti skirtingą poveikį tiek ES, tiek euro zonoje. Tam tikros neigiamos sisteminės rizikos, visų pirma rinkos sutrikimo ir likvidumo sumažėjimo rizikos, tikimybė padidėjo visoje ES ir gali paveikti tiek bankus, tiek ne bankų finansų įstaigas ([44]). Šios sisteminės rizikos atsiradimas gali turėti skirtingą poveikį visoje ES. Nors euro zonoje skirtingus pokyčius gali lemti nevienodos valstybių narių politinės intervencinės priemonės, ne euro zonos valstybėms narėms kyla papildoma rizika, susijusi su likvidumo sumažėjimu ir valiutos kurso rinkos veikimu. Numatoma, kad operacinė rizika išliks didelė, o tai susiję su didesne kibernetinių išpuolių rizika didėjant skaitmenizacijai ([45]). Su klimatu susijusi rizika ir didėjanti kriptoturto pozicija yra ypatingas iššūkis kai kurioms ne bankų finansų įstaigoms.

Šalys, kurių privačiojo sektoriaus konsoliduotas kredito srautas (% BVP) 2021 m. viršija 14 %, mėlyna spalva																									
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Šalys, kurių nekonsoliduoti finansų sektoriaus įsipareigojimai iš viso (1 metų pokytis %) 2021 m. viršija 16,5 %, mėlyna spalva																									
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

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

([44]) ESRV įspėjimas dėl ES finansų sistemos pažeidžiamumo (ESRV/2022/7), 2022 m. spalio mėn.

([45]) EBI rizikos rodiklių rinkinys, 2022 m. II ketv.

Šalių lygmeniu derėtų išskirti toliau apibūdintus finansų sektoriaus pokyčius.

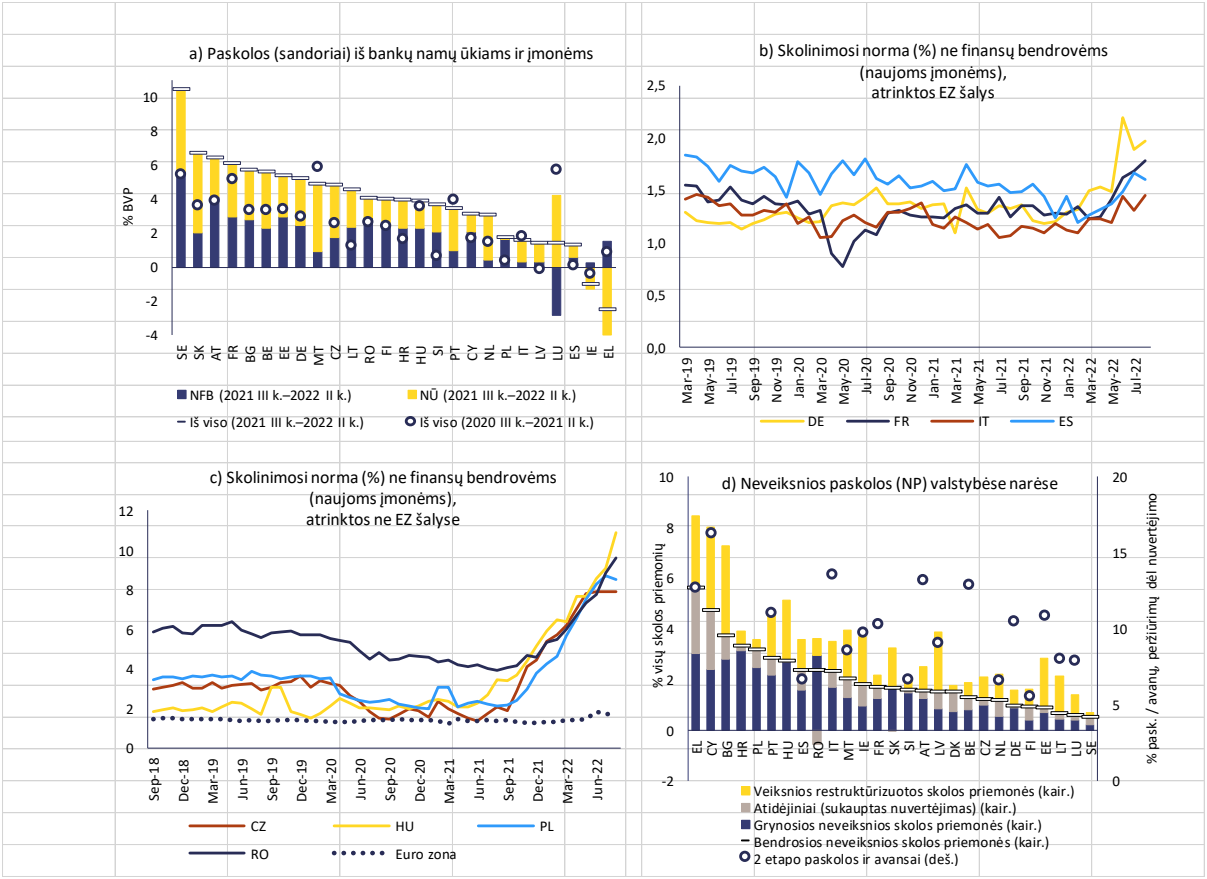
- Kelios šalys, įskaitant Kiprą, Graikiją ir Italiją, kenčia dėl mažo finansų sektoriaus pelningumo, pažeidžiamo įmonių sektoriaus ir didelės valdžios sektoriaus skolos, o dėl to padidėja neigiamo užburto rato rizika. Visose trijose šalyse labai pagerėjo neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykio rodikliai, kurie vis dėlto išlieka didesni už ES vidurkį (Italijoje tik šiek tiek), o 2 etapo paskolos ir restruktūrizuotos paskolos yra padidėjusios. Graikijoje dėl neveiksnių paskolų pardavimo bankų neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis labai sumažėjo, taip buvo panaikinta rizika bankams, tačiau ji iš dalies buvo perkelta kai kurioms finansų įstaigoms, nepriklausančioms bankų sektoriui. Papildomą susirūpinimą kelia neigiamas bankų pelningumas ir neigiami kredito srautai 2021 m., o kapitalo pakankamumo rodiklis išliko vienas mažiausių ES. Kipro bankų pelningumas 2021 m. taip pat buvo labai mažas, o kapitalo pakankamumo rodiklis buvo artimas ES vidurkiui. Italijos bankuose stebimas mažesnis nei vidutinis kapitalo pakankamumo rodiklis ir didelė valdžios sektoriaus skolos rizika.

- Bankų turto kokybė kelia sunkumų Bulgarijoje, kur daug skolų restruktūrizuojama, tačiau neveiksnių paskolų vis dar daug, nors jos ir mažėja. Euro zonoje 2 etapo paskolų ypač daug Austrijoje. 2021 m. Vengrijoje restruktūrizuotos skolos santykis gerokai padidėjo.

- Vokietijos, Maltos ir Airijos bankų sektoriams ir toliau būdingas labai mažas pelningumas, o prastėjanti ekonominė perspektyva kelia riziką, kad jis dar labiau sumažės.

- 2021 m. finansų sektoriaus įsipareigojimai Estijoje, Airijoje, Lietuvoje ir Slovakijoje padidėjo ir ėmė viršyti 16,5 % MDP rezultatų suvestinės ribą. Liuksemburge ir Švedijoje privačiojo sektoriaus kredito srautas peržengė 14 % MDP rezultatų suvestinės ribą.

2.6.2 diagrama. **Finansų sektorius. Rinktinės diagramos**



Šaltinis: ECB.

3. ŠALIŲ SKIRSNIS

3.1. BELGIJA

Belgijoje privačiojo sektoriaus ir valdžios sektoriaus skolos santykis su BVP yra didelis, nors su tuo susijusi rizika atrodo nedidelė. Išlaidų konkurencingumas verčia susirūpinti, nes numatoma, kad nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos labai padidės. Belgijos valdžios sektoriaus skola tebėra didelė, nors pastaruoju metu ir sumažėjo.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Belgijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Belgijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 2,8 %, o 2023 m. jis bus 0,2 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji padidėjo iki 13,1%, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 4,8 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Belgijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. trys rodikliai, t. y. privačiojo sektoriaus skola, valdžios sektoriaus skola ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išlaidų konkurencingumas** verčia susirūpinti. 2020 m. dėl pandemijos smarkiai išaugusios 2021 m. nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos šiek tiek sumažėjo, tačiau prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jos smarkiai padidės dėl palyginti didelio nominaliojo darbo užmokesčio padidėjimo. Palyginti su iš karto prieš pandemiją buvusiu laikotarpiu, jos didės sparčiau ir labiau nei kitose į Belgiją panašiose euro zonos šalyse. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek pakilo. Tačiau, palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis sumažėjo.

- **Ne finansų bendrovių skolos** ir BVP santykis tebėra vienas iš didžiausių ES, tačiau mažėja. 2021 m. jis šiek tiek sumažėjo (iki 106,9 %), nes spartus augimas atsvėrė kredito srautų atsigavimą. 2022 m. pirmąjį pusmetį jis toliau mažėjo, tačiau yra rizikos veiksnių, susijusių su makroekonomine aplinka. Dabar skola yra 11 procentinių punktų mažesnė nei 2019 m., tačiau ji tebėra didesnė nei prudenciniai ir pagrindiniais rodikliais grindžiami lyginamieji indeksai. Riziką mažina didelė tarpvalstybinio grupių vidaus skolinimosi dalis įmonių skoloje.

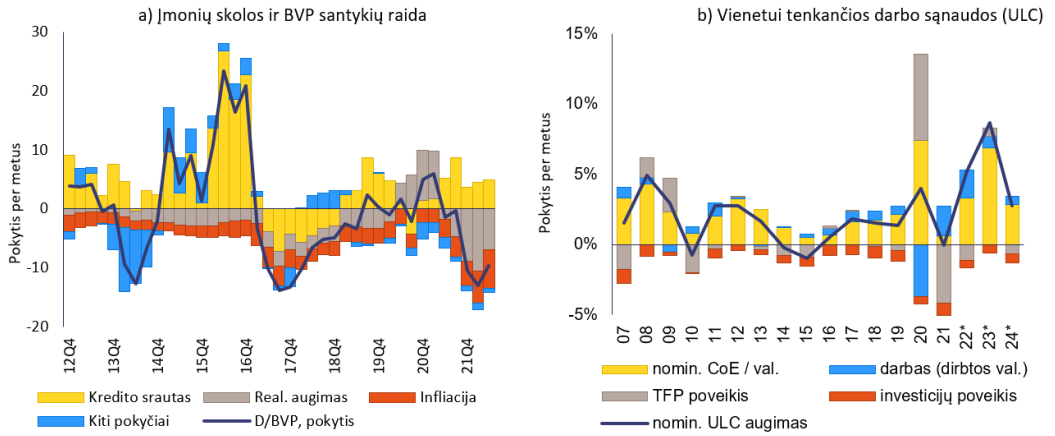
- **Namų ūkių skolos** santykis su BVP mažėja, bet išlieka padidėjęs. Po didelio padidėjimo 2020 m., 2021 m. jis sumažėjo ir numatoma, kad grynieji kredito srautai ir toliau bus vidutiniški. Namų ūkių skolos ir BVP santykis 2022 m. pirmąjį pusmetį taip pat šiek tiek sumažėjo ir priartėjo prie priešpandeminio lygio. Atsižvelgiant į infliacijos lygį, tikėtina, kad 2022 m. nominalusis gamybos apimties augimas vis dar skatins mažinti finansinį įsiskolinimą. Namų ūkių skola yra didesnė už pagrindiniais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą, tačiau mažesnė už prudencinį lyginamąjį indeksą. Namų ūkių neveiksni skola tebėra maža; didelė hipotekos su ilgalaikėmis fiksuotosiomis palūkanomis dalis ir prognozuojamas realus atlygio padidėjimas trumpuoju laikotarpiu sumažina su namų ūkių skola susijusią riziką.

- Didėja su **būsto kainų** pokyčiais susijęs susirūpinimas. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo iki 7,1 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį,

palyginti su praėjusiais metais, buvo 5,9 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 23,4 %.

- Esama rizikos, susijusios su didele Belgijos **valdžios sektoriaus skola**. Valdžios sektoriaus skola 2021 m. sumažėjo iki 109,2 % BVP, nes didelis augimas turėjo nemenką vardiklio poveikį. Ji vis dar maždaug 12 procentinių punktų viršija 2019 m. lygį. Pagal projekcijas 2022 m. valdžios sektoriaus skola vėl mažės, tačiau prognozuojama, kad 2023–2024 m. ji didės. Valdžios sektoriaus deficitas tebėra didelis, nors 2021 m. jis sumažėjo iki 5,6 % ir prognozuojama, kad 2022 m. šiek tiek sumažės, o vėliau vėl pamažu didės. Fiskalinio tvarumo rizika yra didelė tiek vidutinės trukmės, tiek ilguoju laikotarpiu, atsižvelgiant į ilgalaikes projekcijas dėl skolos raidos ir didėjančių su visuomenės senėjimu susijusių išlaidų.

3.1.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Belgija**



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.1.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Belgija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**0.0**	**0.1**	**0.5**	**-0.4**	**-1.7**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.8 (1)	2.2 (2)	0.1	1.1	0.4	-2.7	-2.9
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-81.5 (3)**	**11.1 (4)**	**40.9**	**47.0**	**59.9**	**51.7**	**45.7**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				36.1	34.6	37.3		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**4.8**	**7.1 p**	**5.4 p**	**9.6**	**15.0**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				1.4	4.1 p	-0.1 p	5.4	9.2
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**2.7**	**2.5**	**0.6**	**-1.9**	**-5.0**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.2	1.3	0.5	-3.6	-2.0
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**-2.3**	**10.1**	**2.4**	**2.2**	**2.4**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-0.5	4.7	-0.5	0.1	-1.3
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**178.3**	**180.9 p**	**169.0 p**	**159.9**	**154.1**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**4.7**	**-3.3 p**	**3.8 p**	**5.9**	**7.6**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		48.8 (6)	66.8 (7)	60.4	65.6	62.1	60,7	60,3
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		72.3 (6)	71.9 (7)	117,9	115,3	106,9	99,2	93,8
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**2.5**	**3.3**	**4.5**	**-2.1**	**-1.4**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		23.4 (8)		4,0	4,2	7,1	3,5	1,1
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**97.6**	**112.0**	**109.2**	**106.2**	**107.9**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-1,9	-9,0	-5,6	-5,2	-5,8
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**5.8**	**8.8**	**7.5**	**6.1**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				8,6	5,9	9,9		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		15,5	17,1	17,6		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				2.1e	2.1e	1.6p	1,4	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**6.2 b**	**5.8**	**5.9**	**6.0**	**6.2**
Nedarbo lygis (metų lygis)		6.4 (10)		5.5	5.8	6.3	5.8	6.4
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**1.4**	**0.4 b**	**1.1**	**1.9**	**2.3**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.6**	**-1.0**	**0.0**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-5.8**	**-3.5**	**2.2**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.2. BULGARIJA

Bulgarijoje susirūpinimą kelia išlaidų konkurencingumas ir įmonių skola, nors su jais susijusi rizika atrodo nedidelė. Pastaraisiais metais nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos sparčiai didėjo ir numatoma, kad dėl labai didelės grynosios infliacijos ir spartaus nominaliojo darbo užmokesčio augimo jos toliau didės. Ne finansų bendrovių skola mažėja, tačiau išlieka palyginti didelė.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Bulgarijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Bulgarijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 3,1 %, o 2023 m. jis bus 1,1 %. Infliacija yra didelė, be kita ko, palyginti su daugeliu Bulgarijos prekybos partnerių euro zonoje. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. ji padidėjo iki 15,6 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 9,4 %. Numatoma, kad darbo užmokestis, kaip ir kainos, sparčiai didės.

Iš Bulgarijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. vienas rodiklis, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, viršijo jam nustatytą orientacinę ribą. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** nėra labai didelis. 2021 m. užfiksuotas nedidelis einamosios sąskaitos deficitas, sudarantis 0,5 % BVP, kuris, kaip numatoma, ateityje turėtų didėti. Neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija, kurią daugiausia sudaro tiesioginės užsienio investicijos, 2021 m. pagerėjo ir, kaip numatoma, iki 2024 m. priartės prie balanso. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra teigiama ir didelė.

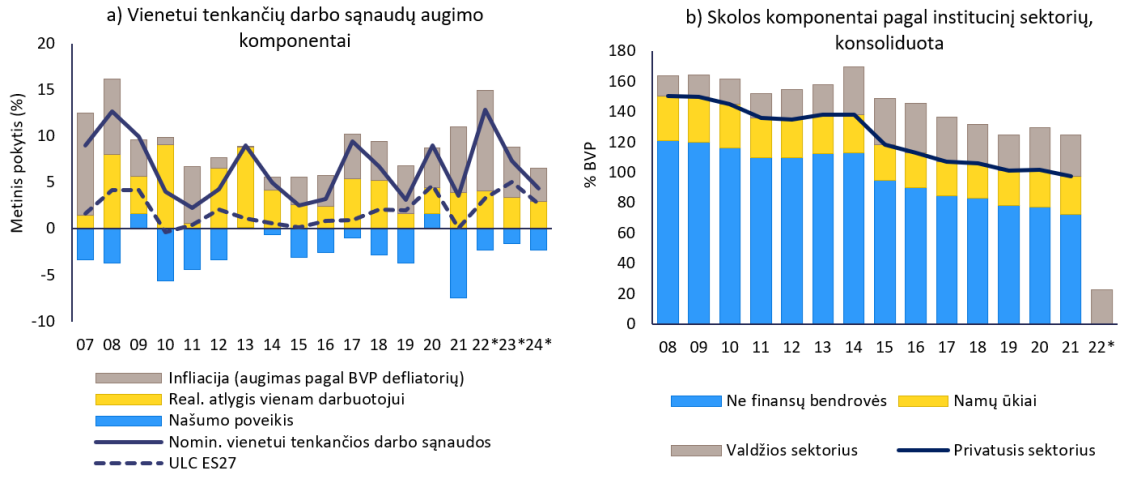
- **Išlaidų konkurencingumo** spaudimas, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją, išlieka. Pastaraisiais metais sparčiai didėjo nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir numatoma, kad dėl labai didelės grynosios infliacijos, darbo jėgos trūkumo ir spartaus nominaliojo darbo užmokesčio augimo jos ir toliau didės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek pakilo ir iki 2022 m. rugpjūčio mėn. kilo toliau.

- **Ne finansų bendrovių skola** tebėra didelė, palyginti su kitomis regiono šalimis, ir viršija pagrindinius rodiklius, tačiau mažėja. 2020 m. COVID-19 krizės metu šiek tiek padidėjęs ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis 2021 m. vėl sumažėjo iki 59,5 %. 2022 m. pirmąjį pusmetį jis toliau mažėjo, tačiau yra rizikos, susijusios su makroekonomine aplinka. Kaip ir daugelyje kitų ne euro zonos valstybių narių, įmonių paskolų užsienio valiuta dalis yra didelė. Įmonių įsiskolinimą atsveria didelės likvidumo atsargos ir tai mažina riziką, tačiau yra neveiksnių paskolų. Namų ūkių skolos ir BVP santykis yra mažesnis už prudencinius ir pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus, tačiau dėl būsto paskoloms paprastai taikomų kintamųjų palūkanų normų įsiskolinusiems namų ūkiams kyla didesnių palūkanų normų rizika.

- Kyla su **būsto kainų** pokyčiais susijęs susirūpinimas. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 4,6 % iki 8,7 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo iki 14,6 %. Vertinimo atotrūkio rodikliai vis dėlto nerodo galimo pervertinimo požymių.

- **Bankų sektoriuje** susirūpinti ir toliau daugiausia verčia jo turto kokybė. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis 2021 m. dar sumažėjo iki 4,8 %, tačiau išlieka gerokai didesnis už ES vidurkį. Po pandemijos padidėjęs nepakankamai veiksnių (2 etapo) paskolų ir restruktūrizuotų paskolų santykis taip pat išlieka didelis. Privačių paskolų moratoriumas baigė galioti tik 2021 m. gruodžio mėn. Nors 1 lygio kapitalo pakankamumo rodiklis gerokai viršija ES vidurkį, nuosavo kapitalo grąža yra nedidelė.

3.2.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Bulgarija**



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.2.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Bulgarija**

	Ribos	I lyg. indeksas II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	2023
Išorės pozicija							
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**		**2.0**	**0.9**	**0.5**	**-0.6**	**-1.6**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-0.8 (1) -4.0 (2)	1.9	0.0	-0.5	-1.2	-3.0
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-37.2 (3) -20.9 (4)**	**-30.2**	**-26.1**	**-18.4**	**-13.7**	**-13.3**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)			40.2	47.9	49.8		
Konkurencingumas							
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**		**20.4**	**19.9**	**16.4**	**26.9**	**25.5**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)			3.1	9.0	3.6	12.3	7.8
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**		**4.6**	**7.1**	**3.8**	**4.6**	**-1.6**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)			0.0	2.9	0.8	1.0	-3.5
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**		**15.1**	**15.7**	**12.2**	**10.6**	**9.2**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)			2.7	-0.7	5.0	3.1	-1.1
Privačiojo sektoriaus skola							
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**		**90.7**	**92.5**	**84.4**	**80.0**	**75.2**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**		**5.6**	**3.6**	**4.4**	**7.1**	**6.0**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		78.6 (6) 28.5 (7)	23.0	24.4	24.9	24,1	25,5
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		105.3 (6) 52.0 (7)	67,7	68,1	59,5	55,9	49,7
Būsto rinka							
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**		**3.9**	**5.2**	**2.5 p**	**0.9**	**0.5**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-0.5 (8)	6,0	4,6	8,7	9,3	5,3
Valdžios sektoriaus skola							
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**		**20.0**	**24.5**	**23.9**	**22.5**	**23.6**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)			2,1	-3,8	-3,9	-3,4	-2,8
Bankų sektorius							
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**		**5.2**	**10.6**	**9.5**	**2.6**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)			11,2	4,9	8,8		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)	18,4	22,0	22,0		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)			6.5e	5.9e	4.8p	4,3	
Darbo rinka							
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**		**6.2**	**5.8**	**5.5**	**5.5**	**5.2**
Nedarbo lygis (metų lygis)		4.9 (10)	5.2	6.1	5.3	5.2	5.2
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**		**4.5**	**0.9**	**0.6**	**0.6**	**1.7**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**		**-2.1**	**-1.2**	**-1.0**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**		**-8.3**	**1.3**	**-0.1**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.3. ČEKIJA

Čekijoje išlieka susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo ir būsto kainų pokyčių, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją. Numatoma, kad nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos toliau didės, nes šiuo metu didėja realusis efektyvusis valiutos kursas, o grynoji infliacija yra labai didelė, palyginti su į Čekiją panašiomis euro zonos šalimis. Nominaliųjų būsto kainų augimas buvo vienas didžiausių ES, o būsto kainos, kaip apskaičiuota, yra pervertintos.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Čekijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija mano, kad šiais metais Čekijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti naujus atsirandančius pažeidžiamumo aspektus ir jų poveikį.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 2,5 %, o 2023 m. jis bus 0,1 %. Infliacija šiuo metu yra labai didelė, palyginti su Čekijos prekybos partneriais euro zonoje, kartu taikoma ribojamoji pinigų politika. Palyginti su ankstesniais metais, rugsėjo mėn. ji išaugo iki 17,8 %, o pagrindinė pinigų politikos norma padidėjo iki 7 %. Apskaičiuota, kad rugsėjo mėn. grynoji infliacija siekė 13,7 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Čekijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. du rodikliai, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas ir realiųjų būsto kainų augimas, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Su **išorės tvarumu** susijęs susirūpinimas tebėra nedidelis. Po septynerių metų pertekliaus einamosios sąskaitos balanse 2021 m. susidarė 0,8 % BVP deficitas, kurį lėmė sumažėjęs prekių perteklius didėjant importui, taip pat didesnės energijos kainos. Prognozuojama, kad deficitas didės, o iš einamųjų metų duomenų matyti tolesnis prekių balanso mažėjimas. Šiek tiek neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija dar labiau pagerėjo, tačiau prognozuojama, kad ateityje ji kiek pablogės. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra teigiama ir didelė.

- Su **išlaidų konkurencingumu** susijęs susirūpinimas, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją, išlieka. Pastaraisiais metais dėl įtampos darbo rinkoje sparčiai didėjo nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos. Numatoma, kad po laikino sumažėjimo 2021 m. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas 2022 m. ir 2023 m. vėl bus didelis. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas pakilo ir 2022 m. kyla toliau. Šį padidėjimą iš dalies lėmė ir infliacijos skirtumas, ir sustiprėjęs nominalusis efektyvusis valiutos kursas, palyginti su euro zona.

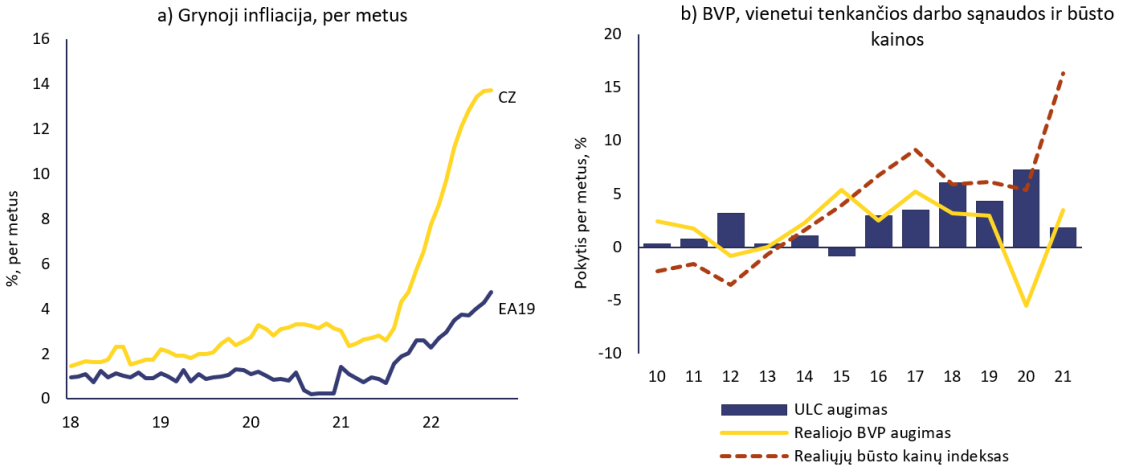
- Labai didelis **būsto kainų** augimas ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas paspartėjo nuo 8,5 % 2020 m. iki 19,7 % 2021 m. ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo iki 23,1 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 25 %. Be to, laukiant pinigų politikos sugriežtinimo, 2021 m. labai išaugo hipotekinis kreditas, įskaitant naujas paskolas. 2020 m. ši tendencija pasikeitė pradėjus taikyti griežtas makroprudencines priemones ir gerokai padidinus hipotekos paskolų palūkanų normas. Namų ūkių skolos ir BVP santykis iš esmės nepasikeitė ir lyginamųjų indeksų nesiekė.

- Su **valdžios sektoriaus skola** susijusi rizika tebėra palyginti nedidelė. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis vis dar yra palyginti nedidelis, nors 2021 m. jis padidėjo iki 42 % ir prognozuojama, kad toliau šiek tiek didės. Valdžios sektoriaus deficitas 2021 m. sumažėjo iki 5,1 % ir prognozuojama, kad ateityje jis toliau gerės. Be to, dėl visuomenės senėjimo ilgalaikė fiskalinio tvarumo rizika yra didelė.

- **Bankų sektorius** yra stabilus ir atsparus. Bankai turi pakankamai kapitalo ir jų pelningumas yra didelis. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis tebėra mažas. Dėl smarkiai

padidėjusių skolinimo palūkanų normų gali sumažėti palyginti didelė skolinimo apimtis ir šiek tiek pasikoreguoti būsto kainos.

3.3.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Čekija**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.3.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Čekija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**0.8**	**0.9**	**0.5**	**-1.0**	**-3.5**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.8 (1)	-2.9 (2)	0.3	2.0	-0.8	-4.1	-5.4
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-64.0 (3)**	**6.5 (4)**	**-19.8**	**-16.3**	**-15.6**	**-17.1**	**-15.8**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				30.2	37.3	36.4		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**14.5**	**18.7**	**13.9**	**15.2**	**15.0**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				4.3	7.3	1.8	5.5	7.1
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**8.7**	**5.6**	**5.0**	**8.7**	**7.5**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				0.3	0.7	3.9	3.9	-0.3
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**4.8**	**8.1**	**-1.1**	**-1.6**	**-2.4**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-1.0	2.4	-4.5	0.7	0.1
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**78.6**	**81.7**	**78.8**	**74.9**	**69.4**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**1.4**	**0.6**	**2.9**	**5.9**	**5.6**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		62.8 (6)	46.3 (7)	31.5	33.9	34.4	34,1	33,7
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		88.5 (6)	63.1 (7)	47,1	47,8	44,4	40,8	35,7
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**6.2**	**5.4**	**16.4**	**3.8**	**-4.4**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		25.3 (8)		9,2	8,5	19,7	15,1	2,8
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**30.0**	**37.7**	**42.0**	**42.9**	**44.2**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0,3	-5,8	-5,1	-4,3	-4,1
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**4.6**	**4.8**	**7.9**	**0.2**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				13,9	6,7	10,6		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		18,2	20,3	19,8		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.7e	1.9e	1.7p	1,4	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**2.4**	**2.3**	**2.5**	**2.7**	**2.9**
Nedarbo lygis (metų lygis)		2.7 (10)		2.0	2.6	2.8	2.7	3.3
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**1.7**	**0.5**	**0.0**	**-1.7**	**-0.9**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.1**	**-0.4**	**0.1**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-4.9**	**0.1**	**1.5**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.4. DANIJA

Danijoje būsto kainų augimas ir privačiojo sektoriaus skola yra dideli, nors su tuo susijusi rizika atrodo nedidelė. Einamosios sąskaitos perteklius yra gana didelis. Nominaliųjų būsto kainų augimas tebebuvo vienas didžiausių ES ir apskaičiuota, kad būsto kainos yra vidutiniškai pervertintos. Namų ūkių ir ne finansų bendrovių skolos santykis su BVP yra aukštas ir viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus, tačiau mažėja.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Danijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Danijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 3,0 %, o 2023 m. jis bus 0 %. Infliacija yra didelė, kartu labai sugriežtinama pinigų politika. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. infliacija padidėjo iki 11,1 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 5,2 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Danijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. trys rodikliai, t. y. einamosios sąskaitos balansas, realiųjų būsto kainų augimas ir privačiojo sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės sektoriaus** problemos yra susijusios su labai dideliu einamosios sąskaitos pertekliumi, kuris 2021 m. padidėjo iki 9 % BVP. Prognozuojama, kad 2022 m. perteklius sumažės, tačiau stiprėjant paslaugų balansui jis išliks akivaizdžiai didesnis už MDP viršutinę ribą. Sukauptas perteklius lėmė didelę grynąją tarptautinių investicijų poziciją, kuri 2021 m. pasiekė 77 % BVP, nors prognozuojama, kad ateityje ji mažės. Didelė grynoji tarptautinių investicijų pozicija sukuria teigiamas grynąsias pirmines pajamas, kurios sustiprina didelį einamosios sąskaitos perteklių.

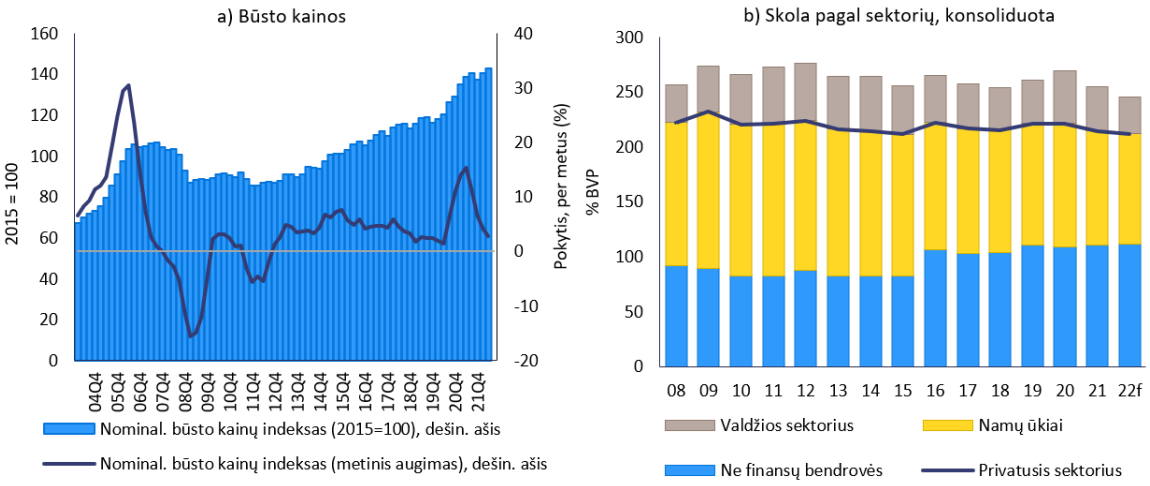
- Susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** tebėra nedidelis. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. padidėjo ir prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jos dar labiau padidės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis mažėjo toliau.

- **Ne finansų bendrovių skola** yra didelė ir 2021 m. šiek tiek padidėjo ir buvo 110,4 % BVP. Ji ir toliau viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Ne finansų bendrovių kredito srautai, išreikšti BVP procentine dalimi, yra dideli, tačiau 2022 m. antrąjį ketvirtį sumažėjo.

- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis tebėra didžiausias ES ir viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Tačiau 2021 m. jis sumažėjo, o 2022 m. pirmąjį pusmetį mažėjo toliau, nes grynieji kredito srautai išliko vidutiniški. Tikimasi, kad 2022 m. nominalusis BVP vis dar skatins mažinti finansinį įsiskolinimą. Namų ūkių neveiksni skola tebėra maža. Maždaug pusei hipotekos paskolų taikomos kintamosios palūkanų normos arba palūkanos fiksuojamos laikotarpiui iki penkerių metų.

- Labai didelis **būsto kainų augimas** ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 5,1 % iki 11,7 % ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, sulėtėjo iki 2,8 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 20 %.

3.4.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Danija**



Šaltinis: Eurostatas, ECB ir Europos Komisijos tarnybos.

3.4.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Danija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**7.9**	**7.9**	**8.5**	**7.9**	**7.7**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		1.1 (1)	2.7 (2)	8.5	7.9	9.0	6.7	7.4
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-91.7 (3)**	**19.9 (4)**	**77.7**	**70.0**	**77.0**	**71.7**	**80.6**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				29.0	32.6	32.1		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**3.4**	**6.7**	**6.1**	**8.9**	**8.6**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				1.9	3.5	0.6	4.6	3.2
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**-0.2**	**0.9**	**-1.1**	**-4.9**	**-8.7**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.8	1.5	-0.9	-5.5	-2.5
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**1.7**	**10.6**	**6.5**	**8.7**	**9.3**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				2.3	6.6	-2.3	1.5	1.0
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**221.2**	**221.3**	**214.7**	**212.2**	**206.9**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**10.5**	**5.0**	**12.3**	**10.4**	**13.6**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		69.7 (6)	93.7 (7)	110.6	111.9	104.3	100,5	97,8
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		96.2 (6)	99.6 (7)	110,6	109,4	110,4	111,7	109,1
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**1.4**	**4.7**	**9.5**	**-6.3**	**-1.6**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		20.0 (8)		2,4	5,1	11,7	1,1	-0,7
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**33.7**	**42.2**	**36.6**	**33.7**	**32.8**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				4,1	0,2	3,6	1,8	0,5
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**13.4**	**5.6**	**11.7**	**0.3**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				8,7	4,5	8,2		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		18,0	19,1	18,7		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.9e	1.9e	1.8p	1,5	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.3 b**	**5.2**	**5.2**	**5.1**	**5.0**
Nedarbo lygis (metų lygis)		4.7 (10)		5.0	5.6	5.1	4.5	5.5
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**1.6 b**	**1.1 b**	**1.4**	**3.0**	**2.6**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-0.4**	**-0.3**	**0.0**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-2.1**	**-0.8**	**0.3**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.5. VOKIETIJA

Dėl neigiamo išorės sukrėtimo pablogėjus prekybos sąlygoms, didelis Vokietijos einamosios sąskaitos perteklius pastaruoju metu labai sumažėjo. Iki 2022 m. pradžios nominaliųjų būsto kainų augimas buvo vienas didžiausių ES, o būsto kainos, kaip apskaičiuota, yra pervertintos. Grynoji infliacija ir darbo užmokesčio padidėjimas Vokietijoje gali palengvinti euro zonos perbalansavimą.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Vokietijoje yra susidaręs makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Vokietijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 1,6 %, o 2023 m. jis bus −0,6 %. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. infliacija buvo labai didelė – 11,6 % ir didėjo, nors ir buvo mažesnė nei daugumoje euro zonos šalių, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 5,1 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Vokietijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. trys rodikliai, t. y. einamosios sąskaitos balansas, realiųjų būsto kainų augimas ir valdžios sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

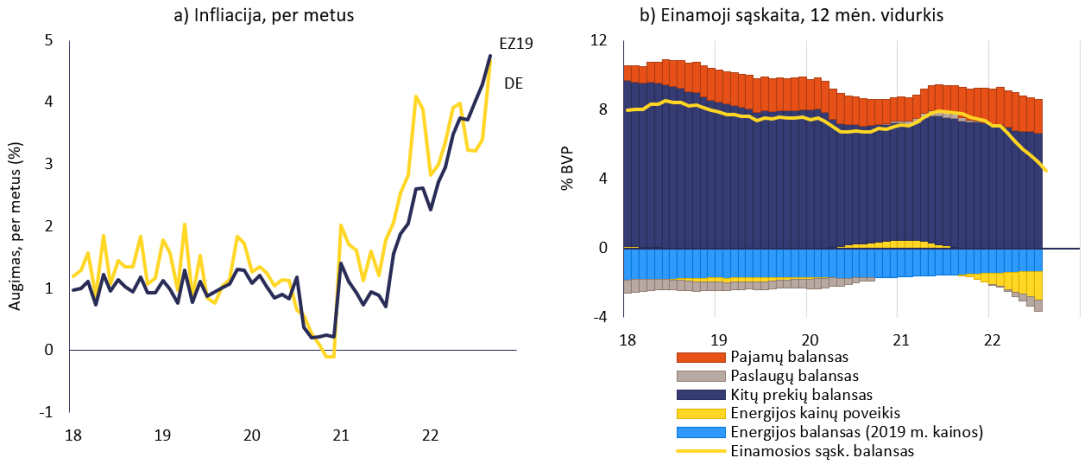
- **Einamosios sąskaitos perteklius**2021 m. šiek tiek padidėjo iki 7,4 % BVP, nes, nepaisant palankių finansavimo sąlygų, privačiojo ir viešojo sektorių investicijos buvo nedidelės. 2022 m. einamosios sąskaitos perteklius pirmą kartą nuo 2010 m. turėtų sumažėti iki gerokai mažiau nei 6 % BVP. Šis sumažėjimas atspindi kylančias energijos kainas ir su tuo susijusį prekybos sąlygų pablogėjimą, palyginti atsparią vidaus paklausą ir atsargų augimą. Prognozuojama, kad 2023 m. perteklius vėl didės, tačiau išliks gerokai mažesnis nei 6 % BVP.

- **Išlaidų konkurencingumo** pokyčiai gali palengvinti euro zonos perbalansavimą. Nepaisant įtampos darbo rinkoje, nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas tebėra vangus, tačiau prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jis paspartės. 2022 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas sumažėjo.

- **Būsto kainų augimas** ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 7,8 % iki 11,5 % ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliosios būsto kainos toliau didėjo ir 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniais metais, pasiekė 10,2 %, o kainų ir pajamų santykis iš esmės nepakito. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 21 %.

- **Valdžios sektoriaus skolos** rizika tebėra nedidelė. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis viršijo rezultatų suvestinėje nustatytą 60 % BVP orientacinę ribą ir 2021 m. padidėjo iki 68,6 %. Prognozuojama, kad ateityje jis mažės, o fiskalinio tvarumo rizika ilguoju laikotarpiu laikoma vidutine. 2021 m. fiskalinis deficitas sumažėjo iki 3,7 % BVP, o tai mažesnis deficitas nei euro zonos vidurkis. Prognozuojama, kad 2022 m. jis ir toliau mažės, tačiau 2023 m. padidės.

3.5.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Vokietija**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.5.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Vokietija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**7.8**	**7.5**	**7.3**	**6.0**	**5.2**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		1.9 (1)	2.9 (2)	7.6	7.0	7.4	3.7	4.6
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-83.3 (3)**	**25.1 (4)**	**58.5**	**64.1**	**70.7**	**76.8**	**76.4**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				51.0	54.9	54.6		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**8.1 p**	**10.3 p**	**7.4 p**	**8.3**	**11.0**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.3 p	3.4 p	0.6 p	4.1	6.0
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**2.0**	**2.4**	**0.5**	**-2.3**	**-5.5**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.5	1.4	0.8	-4.3	-2.0
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**-1.2**	**0.9**	**-5.9**	**-7.0**	**-7.3**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-1.9	2.1	-3.6	-2.4	-1.7
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**112.7 p**	**121.2 p**	**120.4 p**	**120.2**	**111.3**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**6.4 p**	**6.4 p**	**5.7 p**	**7.7**	**5.2**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		52.8 (6)	65.9 (7)	53.4	57.0	56.7	56,1	55,2
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		76.9 (6)	80.6 (7)	59,3	64,2	63,7	64,1	56,1
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**4.4**	**7.1**	**8.2 p**	**4.6**	**-0.9**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		20.5 (8)		5,8	7,8	#NAME?	8,2	2,2
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**58.9**	**68.0**	**68.6**	**67.4**	**66.3**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				1,5	-4,3	-3,7	-2,3	-3,1
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**7.3**	**11.4**	**7.2**	**9.7**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				2,1	2,2	4,0		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		15,5	16,0	15,7		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.2e	1.2e	1.1p	1,0	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**3.3**	**3.3 b**	**3.4 b**	**3.5**	**3.4**
Nedarbo lygis (metų lygis)		3.3 (10)		3.0	3.7 b	3.6	3.1	3.5
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**1.3**	**0.3 b**	**1.2**	**1.5**	**1.9**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-0.5**	**-0.4 b**	**-0.2**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-1.3**	**0.8 b**	**0.3**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.6. ESTIJA

Estijoje didėja susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo. Numatoma, kad nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos didės, o grynoji infliacija yra didelė, palyginti su į Estiją panašiomis euro zonos šalimis. Nominaliųjų būsto kainų augimas yra vienas didžiausių ES ir apskaičiuota, kad būsto kainos yra vidutiniškai pervertintos.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Estijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija mano, kad šiais metais Estijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti naujus atsirandančius pažeidžiamumo aspektus ir jų poveikį.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks −0,1 %, o 2023 m. jis bus 0,7 %. Infliacija yra didelė, net palyginti su Estijos prekybos partneriais euro zonoje. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji sumažėjo iki 22,4 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 12,5 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Estijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. penki rodikliai, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas, finansų sektoriaus įsipareigojimų augimas, aktyvumo lygio pokytis ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Su **išorės tvarumu** susijęs susirūpinimas tebėra nuosaikus. Nors 2021 m. einamosios sąskaitos balanse susidarė 1,8 % BVP deficitas, prognozuojama, kad 2022 m. susidarys nedidelis perteklius ir padėtis ateityje toliau gerės. Valdžios sektoriaus deficitas 2021 m. sumažėjo iki 2,4 % BVP ir prognozuojama, kad 2022 m. jis iš esmės nesikeis, tačiau 2023 m. pradės didėti. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra neigiama, bet 2021 m. šiek tiek pagerėjo. Po laikino pablogėjimo 2022 m. prognozuojama, kad 2023 m. padėtis toliau gerės. Kadangi sukauptos tiesioginės užsienio investicijos sudaro didžiąją įsipareigojimų dalį, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra teigiama ir didelė.

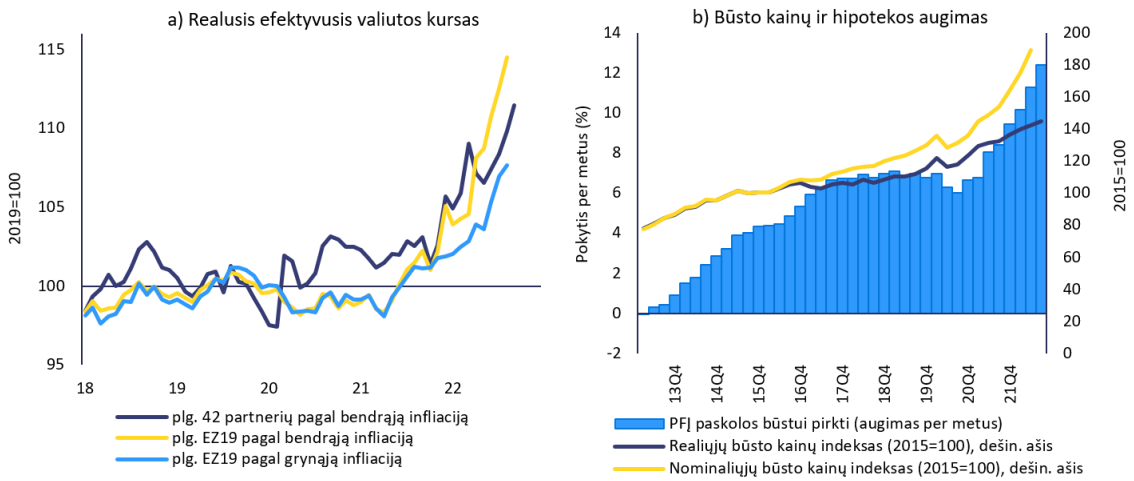
- Didėja susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo**. 2021 m. nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos padidėjo ir prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jos labai išaugs, atsižvelgiant į smarkų Estijos nominaliojo darbo užmokesčio padidėjimą, kuris neatitiko našumo. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas pakilo ir 2022 m. kyla dar labiau.

- Didelis **būsto kainų augimas** ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas paspartėjo nuo 6 % 2020 m. iki 15,1 % 2021 m.; jis yra vienas sparčiausių ES pastaraisiais ketvirčiais ir 2022 m. antrąjį ketvirtį pasiekė 27,4 %. Kainų ir pajamų santykis yra vienas iš didžiausių ES ir tai verčia susirūpinti dėl įperkamumo. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 7 %.

- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis yra artimas pagrindiniais rodikliais grindžiamam lyginamajam indeksui ir mažesnis už prudencinį lyginamąjį indeksą. Grynieji kredito srautai namų ūkiams iki 2021 m. buvo vidutiniški ir sudarė maždaug 2 % BVP. Nors 2022 m. grynieji kredito srautai padidėjo iki beveik 4 % BVP, skolos ir BVP santykis per 2022 m. pirmąjį pusmetį toliau mažėjo.

- 2021 m. **nedarbo lygis** sumažėjo iki 6,2 % ir prognozuojama, kad 2022 m. jis šiek tiek sumažės, tačiau 2023 m. padidės. 2021 m. aktyvumo lygis sumažėjo ir tai vis dar yra pandemijos apribojimų pasekmė; numatoma, kad ateityje jis vėl ims didėti. Jaunimo nedarbas išlieka didelis, nors ir sumažėjo.

3.6.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Estija**



Šaltinis: Eurostatas, ECB (BS) ir Europos Komisijos tarnybos.

3.6.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Estija**

	Ribos	*I lyg. indeksas*	*II lyg. indeksas*	*2019*	*2020*	*2021*	prognozė *2022*	prognozė *2023*
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**1.8**	**0.8**	**-0.1**	**-0.8**	**-0.2**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-0.6 (1)	-2.6 (2)	2.4	-1.0	-1.8	0.4	0.7
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-61.6 (3)**	**-14.3 (4)**	**-22.6**	**-21.9**	**-13.0**	**-18.4**	**-14.2**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				31.0	41.5	39.9		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**15.8**	**15.7**	**10.7**	**19.5**	**25.2**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				4.7	3.9	1.8	12.9	8.8
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**6.1**	**5.3**	**1.9**	**0.0**	**-3.5**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				0.0	0.7	1.2	-2.1	-2.9
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**1.7**	**16.4**	**17.8**	**19.4**	**16.0**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				2.6	4.8	7.8	1.2	-1.1
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**98.9**	**101.4**	**95.3**	**91.3**	**81.5**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**3.4**	**3.0**	**6.5**	**7.8**	**3.9**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		87.8 (6)	38.2 (7)	38.6	40.7	37.8	37,3	37,5
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		111.8 (6)	61.0 (7)	60,3	60,7	57,5	54,0	44,0
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**4.4**	**7.0**	**10.4**	**1.3**	**-0.6**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		6.9 (8)		7,0	6,0	15,1	20,8	7,0
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**8.5**	**18.5**	**17.6**	**18.7**	**19.3**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0,1	-5,5	-2,4	-2,3	-3,7
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**11.6**	**17.9**	**17.5**	**1.5**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				8,3	7,4	9,5		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		25,7	27,0	23,3		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.6e	1.6e	1.1p	1,0	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.2**	**5.6**	**5.9**	**6.4**	**6.3**
Nedarbo lygis (metų lygis)		6.2 (10)		4.5	6.9	6.2	6.1	6.6
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**1.3**	**0.4**	**-0.2**	**4.8**	**2.0**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.3**	**-0.8**	**0.3**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-2.4**	**6.2**	**4.7**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.
Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.7. AIRIJA

Airijoje išorės, namų ūkių ir ne finansų bendrovių bei valdžios sektoriaus skolos santykis su BVP yra didelis, tačiau toliau smarkiai mažėja. Todėl su tuo susijęs susirūpinimas atrodo vis dar nedidelis. Skolos ir BVP santykiui įtakos turi tarptautinių įmonių veikla Airijoje. Nominaliųjų būsto kainų augimas spartėja, o būsto įperkamumas verčia susirūpinti.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Airijoje makroekonominio disbalanso nebėra. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę nuodugnią Airijos analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 7,9 %, o 2023 m. jis bus 3,2 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji padidėjo iki 9,6 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 5,1 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Airijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. keturi rodikliai, t. y. einamosios sąskaitos balansas, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, privačiojo sektoriaus skola ir finansų sektoriaus įsipareigojimų augimas, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Pastaraisiais metais susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** gerokai sumažėjo. Išorės sektoriui didelę įtaką daro tarptautinių įmonių veikla. 2021 m. užfiksuotas didelis einamosios sąskaitos perteklius, sudarantis 14,2 % BVP, kuris, kaip numatoma, 2022 m. turėtų toliau didėti. 2021 m. einamosios sąskaitos perteklius, pakoreguotas atsižvelgiant į tarptautinių įmonių poveikį, taip pat išliko didelis. 2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija pagerėjo iki −145,5 % BVP. Prognozuojama, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija per ateinančius dvejus metus ir toliau gerės.

- **Ne finansų bendrovių skola** yra didelė, tačiau mažėja. 2021 m. ji šiek tiek sumažėjo ir buvo 138 % BVP arba 252 % modifikuotų bendrųjų nacionalinių pajamų (BNP). 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis toliau mažėjo, tačiau yra rizikos veiksnių, susijusių su makroekonomine aplinka. Jis tebeviršija ir pagrindiniais rodikliais grindžiamas, ir prudencines ribas, nors didelė tarpvalstybinio skolinimosi grupių viduje dalis įmonių skoloje mažina riziką. Įmonių paskolų užsienio valiuta dalis (12 %) yra viena didžiausių euro zonos šalyse, tačiau ji yra susijusi su tarptautinių įmonių veikla šalyje. **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis yra palyginti mažas ir toliau mažėja. Jis nesiekia lyginamųjų indeksų, tačiau Airijos BVP yra pervertintas dėl tarptautinių įmonių veiklos. Namų ūkių skola, palyginti su namų ūkių bendrosiomis vidaus pajamomis, gerokai sumažėjo, tačiau tebėra artima 100 %. Hipotekos paskolų, kurioms taikomos kintamosios palūkanų normos, dalis yra palyginti nedidelė – 2021 m. ji siekė 20 %.

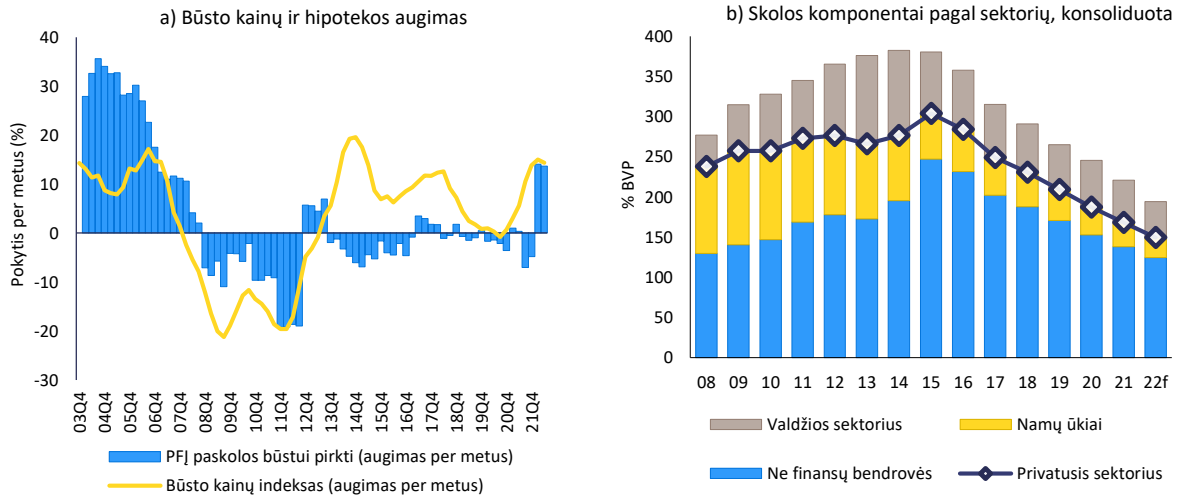
- Didėja su **būsto kainų** pokyčiais susijęs susirūpinimas. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 0,3 % iki 8,3 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, siekė 14,4 %. Kainų ir pajamų santykis yra vienas iš didžiausių ES ir tai verčia susirūpinti dėl įperkamumo. Komisijos tarnybų vertinimo atotrūkio rodikliai nerodo galimo pervertinimo požymių.

- Apskritai **bankų sektorius** yra stabilus. Bankai turi pakankamai kapitalo ir jų pelningumas 2021 m. padidėjo, nors, palyginti su panašiomis Europos šalimis, išliko nedidelis. Neveiksnių paskolų toliau mažėjo, nors nepakankamai veiksnių (2 etapo) paskolų pozicijos, visų pirma ne finansų bendrovių atžvilgiu, tebėra palyginti didelės. Airijos ne bankų finansų sektorius yra labai didelis, tačiau tik šiek tiek susijęs su šalies ekonomika.

- **Rizika, susijusi su valdžios sektoriaus skolos** ir BVP santykiu, yra gana maža. 2021 m. jis sumažėjo iki 55,4 % ir prognozuojama, kad 2022 m. toliau smarkiai mažės. Priešingai, valdžios sektoriaus skola, palyginti su BNP, tebėra didelė ir sudaro maždaug 100 %. Prognozuojama, kad

2022 m. valdžios sektoriaus balanse susidarys nedidelis perteklius ir padėtis toliau gerės. Ilgalaikė fiskalinio tvarumo rizika yra vidutinė.

3.7.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Airija**



Šaltinis: Eurostatas, ECB (BS) ir Europos Komisijos tarnybos.

3.7.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Airija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-4.7**	**-7.2**	**-4.2**	**8.5**	**16.9**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		4.3 (1)	-4.9 (2)	-19.8	-6.8	14.2	18.2	18.3
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-159.0 (3)**	**17.0 (4)**	**-193.4**	**-177.0**	**-145.5**	**-121.4**	**-93.7**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-282.6	-294.4	-335.1		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**-3.9**	**-6.3**	**-7.9**	**-10.0**	**-1.7**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				1.3	-5.1	-4.2	-1.0	3.6
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**-1.4**	**-1.2**	**-2.6**	**-6.1**	**-7.2**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-2.7	0.3	-0.1	-6.3	-0.9
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**73.1**	**51.5**	**39.9**	**47.3**	**41.3**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				9.7	23.2	-4.0	6.8	1.9
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**209.3 p**	**187.3 p**	**168.1 p**	**149.4**	**144.0**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**-9.6 p**	**-3.6 p**	**2.6 p**	**7.2**	**13.2**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		74.6 (6)	44.9 (7)	38.6p	34.4p	29.7p	24.6	22.9
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		112.8 (6)	42.0 (7)				124.8	121.1
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**0.5**	**-0.5**	**4.2**	**5.5**	**0.4**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-11.5 (8)		2.3	0.3	8.3	12.5	12.7
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**57.0**	**58.4**	**55.4**	**44.7**	**41.2**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0.5	-5.0	-1.7	0.2	0.8
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**15.4 p**	**7.4 p**	**18.8 p**	**2.1**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				3.7	-2.2	4.5		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		22.3	22.3	22.2		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				3.4e	3.4e	2.4p	2.0	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.8**	**5.6**	**5.7**	**5.5**	**5.1**
Nedarbo lygis (metų lygis)		5.1 (10)		5.0	5.9	6.2	4.4	4.8
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.6**	**-1.8**	**1.8**	**1.6**	**3.5**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-2.6**	**-1.6**	**-0.3**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-4.3**	**1.4**	**0.7**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.
Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.8. GRAIKIJA

Graikijoje išlieka susirūpinimas dėl valdžios sektoriaus ir išorės skolos santykio su BVP, nors po COVID-19 krizės šie rodikliai vėl pradėjo mažėti. Einamosios sąskaitos deficitas toliau didėjo ir prognozuojama, kad išliks didelis. Bankų sektorius, kurį slegia didelė, nors ir gerokai sumažėjusi susikaupusių neveiksnių paskolų našta, tebeverčia susirūpinti. Nepaisant pastebimo pagerėjimo, darbo rinkos trūkumai išlieka.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Graikijoje yra susidaręs perviršinis makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Graikijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį perviršinį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 6 %, o 2023 m. jis bus 1 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji sumažėjo iki 9,8%, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 6,9 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Graikijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. šeši rodikliai, t. y. einamosios sąskaitos balansas, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, realiųjų būsto kainų augimas, valdžios sektoriaus skola, nedarbo lygio pokytis ir aktyvumo lygio pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės tvarumas** tebekelia susirūpinimą. Einamosios sąskaitos deficitas 2021 m. išaugo iki 6,8 % BVP. Tikimasi, kad intensyvus turizmo sezonas pagerins paslaugų balansą ir iš dalies, tačiau tikriausiai ne visiškai atsvers blogėjantį prekybos prekėmis, įskaitant energiją, balansą. Prognozuojama, kad 2022 m. einamosios sąskaitos deficitas padidės ir išliks gerokai didesnis nei prieš pandemiją. 2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija tebebuvo didelė, neigiama ir siekė −171,9 % BVP, t. y. šiek tiek mažiau nei 2020 m., ir prognozuojama, kad ji toliau gerės. Didelę dalį grynosios tarptautinių investicijų pozicijos įsipareigojimų sudaro valdžios sektoriaus skola (skolintasi palankiomis sąlygomis, grąžinimo terminai ilgi).

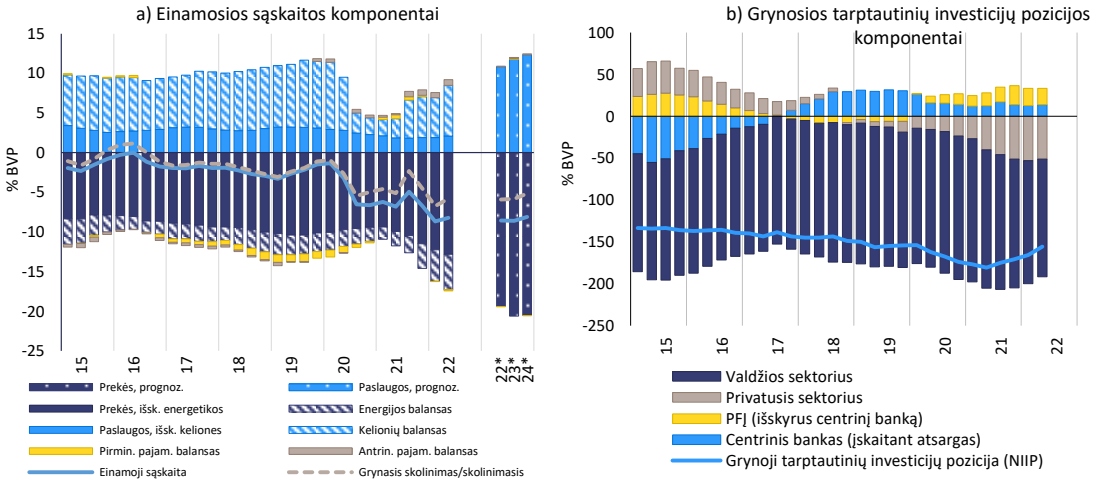
- Susirūpinimas dėl **namų ūkių ir ne finansų bendrovių skolos** santykio su BVP išlieka. Abu šie rodikliai viršija prudencinius ir pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus, tačiau mažėja. 2022 m. pirmąjį pusmetį namų ūkių ir ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis sumažėjo. Daugiau nei pusės hipotekos paskolų palūkanų normos yra kintamos.

- **Valdžios sektoriaus skola** yra labai didelė. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis yra vienas didžiausių ES, nors 2021 m. jis sumažėjo 12 procentinių punktų iki 194,5 % BVP ir prognozuojama, kad 2022 m. jis nukris iki žemesnio nei 2019 m. lygio ir toliau mažės 2023 m. Valdžios sektoriaus deficitas tebėra didelis, nors 2021 m. jis sumažėjo iki 7,5 % ir prognozuojama, kad toliau mažės. Kadangi Graikijos skola iš esmės yra valstybinių kreditorių suteiktos paskolos, palankiomis šių paskolų palūkanų normomis užtikrinama, kad palūkanų išlaidos būtų patiriamos tik trumpuoju ir vidutiniu laikotarpiu. Be to, Graikija ir toliau turi gana dideles pinigų atsargas, kurios leidžia veiksmingai valdyti likvidumą ir sumažina perkėlimo riziką. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai padidėjo, tačiau dabar stabilizavosi aukštesniame lygyje nei euro zonos vidurkis. Trumpalaikė ir vidutinės trukmės fiskalinio tvarumo rizika yra didelė, o ilgalaikė – vidutinė.

- Susirūpinimas dėl **bankų sektoriaus** išlieka. Jį vis dar slegia didelė, nors ir gerokai sumažėjusi susikaupusių neveiksnių paskolų našta. Ekonomikoje yra su tuo susijusios rizikos, nes dalis senų privačių neveiksnių skolų yra ne bankų sektoriaus finansų įstaigų balansuose. Praėjusiais metais grynoji naujų neveiksnių paskolų susidarymo norma tebėra ribota, tačiau nepakankamai veiksnios (2 etapo) paskolos ir restruktūrizuotų paskolų dalis viršija euro zonos vidurkį. 2021 m. pelningumas tapo labai neigiamas, o bendro 1 lygio nuosavo kapitalo rodiklis tebėra vienas mažiausių ES. Būsto kainų augimas tebėra spartus, tačiau 2022 m. pradžioje jis buvo vidutinis.

- Nepaisant pastebimo pagerėjimo, **darbo rinkos** trūkumai toliau kelia susirūpinimą. Nedarbo lygis labai sumažėjo, tačiau 2021 m. jis buvo 14,7 % ir tebėra vienas didžiausių ES. 2022 m. jis turėtų ir toliau mažėti, tačiau 2023 m. iš esmės nepasikeis. Aktyvumo lygis yra palyginti žemas, nors 2021 m. jis padidėjo. Jaunimo ir ilgalaikio nedarbo lygiai sumažėjo, tačiau išlieka aukščiausi ES.

3.8.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Graikija**



Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos.

3.8.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Graikija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-2.1**	**-3.7**	**-5.0**	**-6.9**	**-7.1**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-1.1 (1)	-2.6 (2)	-1.5	-6.6	-6.8	-7.3	-7.4
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-45.7 (3)**	**-47.6 (4)**	**-154.1**	**-173.8**	**-171.9**	**-147.3**	**-143.8**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-133.5	-155.1	-150.2		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**-1.1**	**6.2 p**	**4.0 p**	**5.3**	**1.4**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				0.0	7.2 p	-3.1 p	1.3	3.3
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. ‘	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**0.5**	**0.4**	**-3.1**	**-5.0**	**-9.9**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-2.1	0.4	-1.4	-3.9	-5.0
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**3.2**	**-10.7**	**9.6**	**13.3**	**6.7**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				0.7	-19.7	20.1	8.5	1.2
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**110.3**	**124.9 p**	**120.7 p**	**107.6**	**102.0**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**-1.0**	**5.1 p**	**-0.1 p**	**3.1**	**4.0**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		33.8 (6)	21.6 (7)	55.9	59.5	55.2	47,3	43,9
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		62.7 (6)	47.0 (7)	54,4	65,4	65,5	60,3	58,1
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**7.2 e**	**5.7 e**	**6.4 e**	**-0.9**	**-1.5**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		5.0 (8)		7,2	4,5	7,5	6,0	2,1
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**180.6**	**206.3**	**194.5**	**171.1**	**161.9**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				1,1	-9,9	-7,5	-4,1	-1,8
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**11.6**	**27.5**	**14.3**	**1.9**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				0,7	-7,9	-20,1		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		16,2	15,0	13,6		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				35.5e	26.5e	8.6p	6,8	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**19.8**	**18.4**	**16.7**	**15.0**	**13.3**
Nedarbo lygis (metų lygis)		8.8 (10)		17.9	17.6	14.7	12.6	12.6
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.3**	**-2.9**	**-0.8**	**-0.7**	**1.3**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-4.1**	**-3.8**	**-3.3**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-10.7**	**-6.5**	**-5.7**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.9. ISPANIJA

Ispanijoje išlieka susirūpinimas dėl namų ūkių ir ne finansų bendrovių, valdžios sektoriaus ir išorės skolos santykio su BVP, nors po COVID-19 krizės šie rodikliai vėl pradėjo mažėti, o sparčiai augant nominaliajam BVP smarkiai sumažėjo išorės ir privačiojo sektoriaus skola. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis yra labai didelis, o biudžeto deficitas, nepaisant nedidelio pagerėjimo, yra gana didelis. Nors nedarbo lygis tebėra aukštas, jis jau nesiekia prieš krizę buvusio lygio ir tikimasi, kad kitais metais išliks stabilus.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Ispanijoje yra susidaręs makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Ispanijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 4,5 %, o 2023 m. jis bus 1 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji sumažėjo iki 7,3 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 4,8 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Ispanijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. šeši rodikliai, t. y. grynoji tarptautinių investicijų pozicija, eksporto rinkos dalis, nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, privačiojo sektoriaus skola, valdžios sektoriaus skola ir nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Nepaisant tam tikro pagerėjimo, susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** išlieka. Neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2021 m. iš esmės pagerėjo iki −71,5 % BVP, daugiausia dėl didelio teigiamo vertinimo poveikio ir smarkaus nominaliojo BVP augimo. Numatoma, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija ir toliau gerės, nors ir lėčiau. Pagerėjimas daugiausia buvo susijęs su grynąja tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika: ji pasikeitė nuo −52,1 % BVP iki −39,7 % BVP. Einamosios sąskaitos balansas išliko šiek tiek perteklinis – 1,2 % BVP 2021 m., tačiau prognozuojama, kad jis kiek sumažės. Tikimasi, kad intensyvus turizmo sezonas pagerins paslaugų balansą ir 2022 m. iš dalies kompensuos blogėjantį prekybos prekėmis, įskaitant energiją, balansą.

- Tam tikras susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** tebėra nedidelis. 2021 m. nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos šiek tiek padidėjo ir prognozuojama, kad, didėjant grynajai infliacijai, jos toliau didės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek pakilo. Tačiau, palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis sumažėjo.

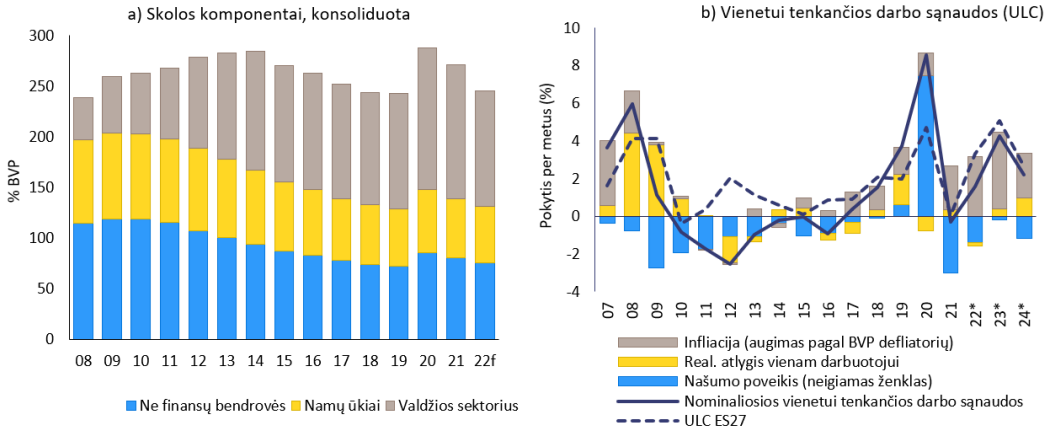
- Susirūpinimas dėl **ne finansų bendrovių skolos** ir BVP santykio išlieka, nors ir mažėja. 2021 m. jis šiek tiek sumažėjo ir buvo 80 %, o 2022 m. pirmąjį pusmetį mažėjo toliau, tačiau yra rizikos veiksnių, susijusių su makroekonomine aplinka. Jis vis dar viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus ir vis dar yra 8 procentiniais punktais didesnis nei 2019 m. **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis vis dar viršija prudencinius ir pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus (nors ir yra jiems artimas) ir vėl ima mažėti.

- Susirūpinimas dėl **valdžios sektoriaus skolos** tebėra didelis. 2021 m. jis šiek tiek sumažėjo ir pasiekė 118,3 % BVP; prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jis vėl mažės. Valdžios sektoriaus deficitas tebebuvo didelis, nors 2021 m. jis sumažėjo iki 6,9 %. Prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jis toliau mažės. Fiskalinio tvarumo rizika vidutiniu laikotarpiu yra didelė, o ilguoju laikotarpiu – vidutinė, taip pat iš dalies dėl išlaidų, susijusių su visuomenės senėjimu.

- Nepaisant pastebimo pagerėjimo, **darbo rinkos** trūkumai toliau kelia susirūpinimą. Per pastarąjį dešimtmetį nedarbo lygis labai sumažėjo, tačiau išlieka vienas didžiausių ES, t. y. 14,8 % 2021 m., ypač jaunimo ir ilgalaikių bedarbių grupėse. Prognozuojama, kad 2022 m. jis mažės,

tačiau po to iš esmės nesikeis. Nepaisant pastaruoju metu sparčiai mažėjusių jaunimo ir ilgalaikio nedarbo lygių, jie išlieka vieni didžiausių ES. Darbo rinkos atsparumui naudingos reformos, kurių imtasi įgyvendinant ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo planą ir kuriomis remiama darbo rinka prastėjant ekonomikos perspektyvoms.

3.9.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Ispanija**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.9.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Ispanija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**2.3**	**1.5**	**1.2**	**0.8**	**0.9**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.9 (1)	-1.6 (2)	2.1	0.6	1.0	0.9	0.8
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-58.0 (3)**	**-18.8 (4)**	**-73.7**	**-85.7**	**-71.5**	**-60.2**	**-54.9**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų nejvykdymo rizika (% BVP) (5)				-46.1	-52.1	-39.7		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**5.7**	**14.3 p**	**12.3 p**	**9.8**	**6.0**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.7	8.6 p	-0.3 p	1.4	4.8
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**1.7**	**1.1**	**-0.5**	**-3.2**	**-6.4**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.7	0.7	0.5	-4.3	-2.7
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**2.3**	**-7.2**	**-10.5**	**0.9**	**2.1**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-0.9	-10.5	2.0	12.8	0.0
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**129.3**	**148.1 p**	**139.1 p**	**131.8**	**129.4**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**1.5**	**4.7 p**	**2.5 p**	**3.2**	**7.2**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		40.8 (6)	46.6 (7)	56.8	62.7	58.4	56.5	55.2
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		57.4 (6)	56.6 (7)	72.5	85.4	80.7	75.3	74.2
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**4.1**	**2.2**	**1.5**	**-2.3**	**-2.7**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		11.5 (8)		5.2	2.2	3.7	6.0	0.8
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**98.2**	**120.4**	**118.3**	**114.0**	**112.5**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-3.1	-10.1	-6.9	-4.6	-4.3
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**1.6**	**9.8**	**6.6**	**2.5**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				6.7	-3.5	10.2		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		12.5	13.2	13.3		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				3.1e	2.8e	2.9p	2.7	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**15.5**	**15.0**	**14.8 d**	**14.3**	**13.4**
Nedarbo lygis (metų lygis)		11.8 (10)		14.1	15.5	14.8 d	12.7	12.7
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**-0.4**	**-1.7**	**0.0 d**	**-0.5**	**1.8**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-4.2**	**-2.7**	**-0.2 d**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-11.9**	**-0.3**	**0.5 d**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.
Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.10. PRANCŪZIJA

Prancūzijoje išlieka susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo ir didelio valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio. Be to, reikia atidžiai stebėti didelę privačiojo sektoriaus skolą. Grynoji infliacija yra mažesnė nei daugelyje kitų euro zonos šalių. Vis dėlto išorės tvarumo ir konkurencingumo problemas ir toliau reikia atidžiai stebėti. Nors valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis ir valdžios sektoriaus deficitas mažėja, jie tebėra dideli. Ne finansų bendrovių skola mažėja po staigaus padidėjimo pandemijos metu.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Prancūzijoje yra susidaręs makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Prancūzijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 2,6 %, o 2023 m. jis bus 0,4 %. Infliacija yra didelė, nors ir mažesnė nei daugumoje euro zonos šalių. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji padidėjo iki 7,1 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 4,1 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Prancūzijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. trys rodikliai, t. y. eksporto rinkos dalių pokytis, privačiojo sektoriaus skola ir valdžios sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės tvarumo** problemas reikia atidžiai stebėti. 2021 m. einamojoje sąskaitoje susidarė nedidelis 0,4 % BVP perteklius, t. y. grįžta prie iki pandemijos buvusių lygių. 2022 m. ir 2023 m. prognozuojamas deficitas. 2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau blogėjo ir sudarė −32,1 % BVP dėl neigiamo einamosios sąskaitos balanso ir vertinimo poveikio. Prognozuojama, kad ateityje padėtis gerės.

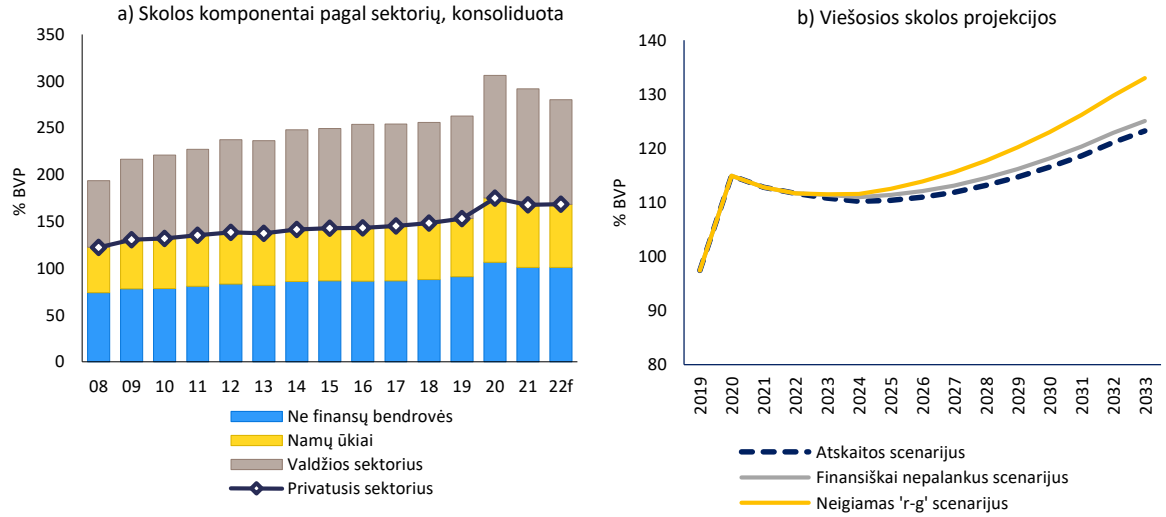
- Su **išlaidų konkurencingumu** susijęs susirūpinimas, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją, išlieka svarbus. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. padidėjo ir prognozuojama, kad ateityje jos didės sparčiau, atsižvelgiant į mažesnę grynąją infliaciją nei daugumoje kitų euro zonos šalių. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis mažėjo toliau.

- Nepaisant sumažėjimo iki 101 % 2021 m., **ne finansų bendrovių skolos** santykis su BVP tebėra didelis. 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių skola ir toliau mažėjo. Jis vis dar viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus ir vis dar yra 10 procentiniais punktais didesnis nei 2019 m. Įmonių įsiskolinimą atsveria didelės ir didėjančios likvidumo atsargos ir tai mažina riziką.

- Didėja su **būsto kainų** pokyčiais susijęs susirūpinimas. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 5,2 % iki 6,3 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo iki 7,1 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 20 %. **Namų ūkių skola**, kaip santykis su BVP, viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus, o namų ūkių kredito srautai yra dideli. Tačiau riziką mažina didelė paskolų, kurioms taikomos fiksuotosios palūkanų normos, dalis, prudenciniai skolinimo standartai ir makroprudencinės politikos priemonės.

- Su **valdžios sektoriaus skola** susijęs susirūpinimas labai didelis. Jau ir taip didelis valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis, viršijantis rezultatų suvestinės ribą, 2021 m. šiek tiek sumažėjo iki 112,8 % BVP ir prognozuojama, kad prognozės laikotarpiu jis iš esmės išliks stabilus ir viršys 2019 m. lygį. Valdžios sektoriaus deficitas tebėra didelis, nors 2021 m. jis sumažėjo iki 6,5 % ir prognozuojama, kad 2022 m. toliau mažės. Fiskalinio tvarumo rizika vidutiniu laikotarpiu tebėra didelė, o ilguoju laikotarpiu – vidutinė.

3.10.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Prancūzija**



Pagal neigiamą palūkanų normos ir augimo santykio scenarijų daroma prielaida, kad sniego kamuolio efektas bus mažiau palankus nei pagal atskaitos scenarijų (t. y. skirtumas tarp rinkos palūkanų normų ir nominaliojo BVP augimo yra nuolat 1 procentiniu punktu didesnis). Pagal nepalankiausių finansinių sąlygų scenarijų 2023 m. šalyje laikinai (vienus metus) bus taikomos didesnės rinkos palūkanų normos (t. y. daroma prielaida, kad 2023 m. rinkos palūkanų normos laikinai padidės 1 procentiniu punktu).
Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.10.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Prancūzija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-0.4**	**-0.7**	**-0.3**	**-0.9**	**-0.4**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.3 (1)	-1.7 (2)	0.5	-1.8	0.4	-1.4	-0.1
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-75.8 (3)**	**9.4 (4)**	**-24.6**	**-30.7**	**-32.1**	**-27.6**	**-27.5**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-35.2	-41.3	-37.2		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**0.9 p**	**5.0 p**	**4.6 p**	**8.5**	**7.6**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				-0.7 p	4.8 p	0.5 p	3.0	4.0
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**1.6**	**2.7**	**-0.4**	**-5.9**	**-9.2**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.4	1.5	-0.5	-6.8	-2.2
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**-0.7**	**-8.5**	**-11.4**	**-5.2**	**-5.1**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-1.0	-6.9	-1.1	3.7	0.4
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**153.1 p**	**175.0 p**	**167.8 p**	**168.4**	**158.2**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**8.4 p**	**13.5 p**	**6.5 p**	**9.2**	**7.3**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		49.1 (6)	58.6 (7)	62.2	68.6	66.7p	67,4	67,0
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		54.2 (6)	72.5 (7)	90,9	106,4		101,0	91,2
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**2.5**	**4.1**	**4.7**	**2.5**	**-0.5**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		19.6 (8)		3,3	5,2	6,3	5,2	1,2
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**97.4**	**115.0**	**112.8**	**111.7**	**110.8**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-3,1	-9,0	-6,5	-5,0	-5,3
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**6.0 b**	**11.3**	**7.3 p**	**4.3**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				6,0	4,1	7,1		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		15,2	16,0	16,2		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				2.5e	2.2e	1.9p	1,8	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**8.9**	**8.5**	**8.1 d**	**7.9**	**7.9**
Nedarbo lygis (metų lygis)		8.1 (10)		8.4	8.0	7.9 d	7.7	8.1
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.3**	**-0.4**	**0.2 d**	**1.3**	**2.4**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-0.8**	**-1.0**	**-0.2 d**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-5.3**	**-2.0**	**-3.1 d**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.11. KROATIJA

Kroatijoje valdžios sektoriaus, privačiojo sektoriaus ir išorės skolos santykis su BVP toliau mažėja, o su tuo susijusi rizika atrodo nedidelė. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis tebėra didelis, o fiskalinis deficitas mažėja. Nominaliųjų būsto kainų augimas spartėja, tačiau vertinimo atotrūkio rodikliai nerodo galimo būsto kainų pervertinimo požymių.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Kroatijoje makroekonominio disbalanso nebėra. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Kroatijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 6 %, o 2023 m. jis bus 1 %. Infliacija yra didelė ir numatoma, kad 2022 m. ir 2023 m. ji išliks didesnė už euro zonos vidurkį. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. ji tebebuvo 12,6 %, o grynoji infliacija sudarė 9,8 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Kroatijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. du rodikliai, t. y. grynoji tarptautinių investicijų pozicija ir valdžios sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** gerokai sumažėjo. 2021 m. einamoji sąskaita padidėjo iki 3,1 % BVP pertekliaus. Prognozuojama, kad 2021 m. nuosaikiai neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija (−35,1% BVP) 2022 m. toliau gerės. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, tapo teigiama ir 2021 m. sudarė 12 % BVP.

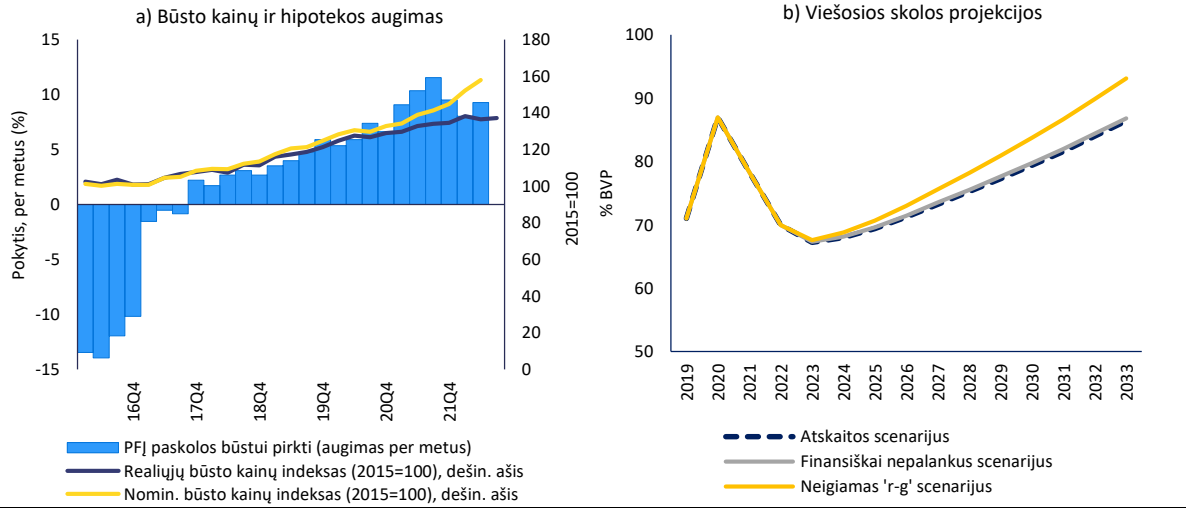
- Susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** atrodo nedidelis. Didelė infliacija kelia riziką, nors darbo užmokesčio indeksavimas nėra paplitęs. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. sumažėjo, bet prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jos smarkiai padidės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek pakilo. Palyginti su ankstesniais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. stebėtas nedidelis nuvertėjimas.

- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis viršija pagrindiniais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą, bet yra gerokai mažesnis už prudencinį lyginamąjį indeksą. Grynieji kredito srautai namų ūkiams 2021 m. ir 2022 m. buvo nedideli. 2022 m. pirmąjį pusmetį namų ūkių skolos ir BVP santykis toliau mažėjo. Būsto paskolų, kurioms taikomos kintamosios palūkanų normos, dalis yra palyginti nedidelė.

- Didėja su **būsto kainų pokyčiais** susijęs susirūpinimas. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. sulėtėjo iki 7,3 %, tačiau, palyginti su praėjusiais metais, 2022 m. antrąjį ketvirtį jis padidėjo iki 13,6 %. Vertinimo atotrūkio rodikliai nerodo galimo pervertinimo požymių. **Bankų sektorius** turi pakankamai kapitalo ir jo pelningumas yra didelis, tačiau jam taip pat būdingas palyginti didelis, nors ir mažėjantis, neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis. Nepakankamai veiksnios (2 etapo) paskolos nuo pandemijos pradžios labai padidėjo ir nuo to laiko iš esmės nesumažėjo.

- Su valdžios sektoriaus skola susijusi rizika nėra nereikšminga. 2021 m. **valdžios sektoriaus skolos** santykis su BVP sumažėjo iki 78,4 % ir toliau viršijo 60 % rezultatų suvestinės ribą. Prognozuojama, kad jis toliau mažės ir 2022 m. nukris iki žemesnio nei 2019 m. lygio. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai sumažėjo, tačiau tebėra didesni už euro zonos vidurkį. 2023 m. sausio 1 d. įvedus eurą su valdžios sektoriaus skola susijusi valiutos kurso rizika bus panaikinta. Valdžios sektoriaus deficitas 2021 m. sumažėjo iki 2,6 % BVP ir prognozuojama, kad 2022 m. jis toliau mažės. Fiskalinio tvarumo rizika trumpuoju ir ilguoju laikotarpiais yra vidutinė.

3.11.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Kroatija**



Pagal neigiamą palūkanų normos ir augimo santykio scenarijų daroma prielaida, kad sniego kamuolio efektas bus mažiau palankus nei pagal atskaitos scenarijų (t. y. skirtumas tarp rinkos palūkanų normų ir nominaliojo BVP augimo yra nuolat 1 procentiniu punktu didesnis). Pagal nepalankiausių finansinių sąlygų scenarijų 2023 m. šalyje laikinai (vienus metus) bus taikomos didesnės rinkos palūkanų normos (t. y. daroma prielaida, kad 2023 m. rinkos palūkanų normos laikinai padidės 1 procentiniu punktu).

Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.11.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Kroatija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**2.6**	**1.3**	**1.8**	**0.9**	**0.9**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-0.2 (1)	-4.0 (2)	2.8	-0.5	3.1	0.2	-0.6
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-46.7 (3)**	**-18.5 (4)**	**-47.0**	**-48.1**	**-35.1**	**-33.3**	**-26.0**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				1.2	3.0	12.0		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**2.8**	**13.7 p**	**6.4 p**	**12.4**	**8.8**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				0.0	9.8 p	-3.1 p	3.9	5.9
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**1.5**	**0.5**	**-1.5**	**-4.7**	**-7.5**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.5	-0.5	0.5	-4.6	-3.6
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**22.0**	**-1.3**	**7.9**	**27.8**	**25.2**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				4.2	-16.1	19.1	21.2	-0.9
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**88.3**	**98.0 p**	**88.5 p**	**80.5**	**79.4**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**1.1**	**1.3 p**	**3.0 p**	**2.8**	**4.4**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		54.6 (6)	18.3 (7)	34.1	38.0	34.7	32,0	33,1
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		65.2 (6)	39.3 (7)	54,2	60,0	53,8	48,5	46,3
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**7.8**	**7.3**	**4.5**	**0.8**	**-0.5**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-3.4 (8)		9,0	7,7	7,3	9,8	4,2
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**71.0**	**87.0**	**78.4**	**70.0**	**67.2**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0,2	-7,3	-2,6	-1,6	-2,4
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**6.8**	**7.3**	**11.7**	**0.7**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				9,1	4,7	7,7		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		21,7	22,7	23,8		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				5.2e	5.3e	4.2p	3,7	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**8.8**	**7.5**	**7.2**	**7.1**	**6.7**
Nedarbo lygis (metų lygis)		7.4 (10)		6.6	7.5	7.6	6.3	6.3
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.9**	**0.7**	**2.4**	**2.6**	**2.3**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-4.2**	**-2.5**	**-0.6**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-14.7**	**-6.3**	**-1.8**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.
Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.12. ITALIJA

Italijoje išlieka susirūpinimas dėl didelio valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio. Darbo rinkos trūkumai gali vėl padidėti. Nepaisant bankų sektoriaus padėties pagerėjimo, užburto rato rizika dėl makroekonominių aplinkybių didėja ir ją reikia atidžiai stebėti.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Italijoje yra susidaręs perviršinis makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Italijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį perviršinį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 3,8 %, o 2023 m. jis bus 0,3 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji padidėjo iki 12,8 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 4,5 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Italijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. trys rodikliai, t. y. eksporto rinkos dalies pokytis, valdžios sektoriaus skola ir aktyvumo lygio pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** atrodo nedidelis. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. liko nepakitusios, bet prognozuojama, kad ateityje jos didės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis mažėjo toliau. Priešingai, našumo augimas jau ne vieną dešimtmetį atsilieka nuo kitų ES šalių.

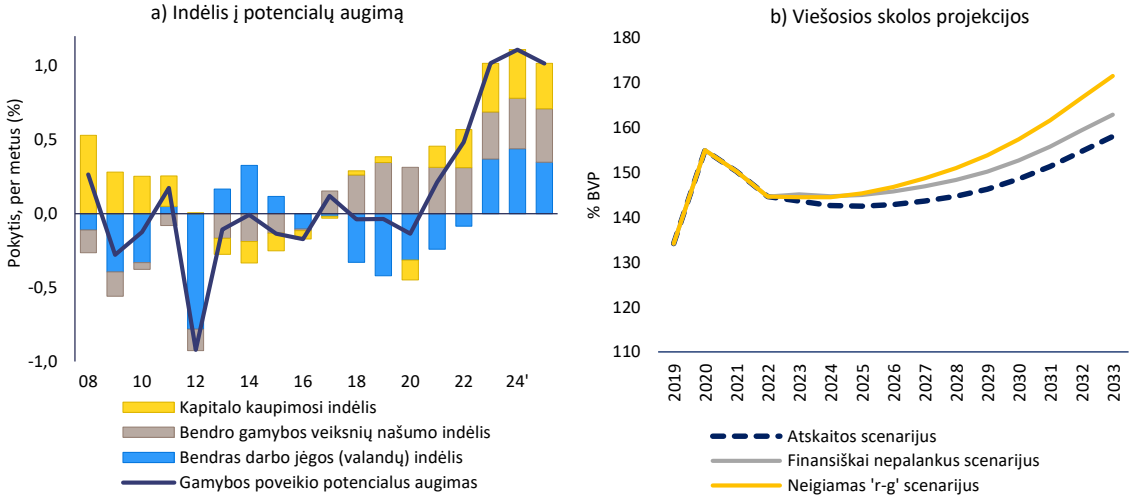
- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis tebėra artimas lyginamiesiems indeksams, o 2021 m. ir 2022 m. grynasis kredito srautas namų ūkiams tebebuvo nedidelis. 2022 m. pirmąjį pusmetį namų ūkių skolos ir BVP santykis iš esmės išliko stabilus. Paskolų, kurioms taikomos kintamosios palūkanų normos, dalis yra palyginti nedidelė.

- **Valdžios sektoriaus skola** tebėra didelė, nors jos ir BVP santykis 2021 m. sumažėjo iki 150,3 %. Nors prognozuojama, kad skolos santykis toliau mažės, numatoma, kad jis išliks gerokai didesnis už 2019 m. lygį. Valdžios sektoriaus deficitas tebėra didelis, nors 2021 m. jis sumažėjo iki 7,2 % ir prognozuojama, kad mažės toliau. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai gerokai skyrėsi nuo euro zonos vidurkio, todėl finansavimo išlaidos didėja, nors ir gana laipsniškai, atsižvelgiant į ilgesnį vidutinį negrąžintos skolos grąžinimo terminą. Fiskalinio tvarumo rizika vidutiniu laikotarpiu yra didelė, o numatomas su visuomenės senėjimu susijusių išlaidų sumažėjimas ilguoju laikotarpiu sumažina riziką iki vidutinės.

- Pastaraisiais metais **bankų sektorius** iš esmės pagerėjo. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis toliau mažėjo ir 2021 m. siekė apie 3,5 %. Nors šis santykis tebėra tik šiek tiek didesnis už euro zonos vidurkį, nuo 2020 m. nepakankamai veiksnių (2 etapo) paskolų padaugėjo. Stiprūs bankų ir vyriausybės ryšiai ir sąsaja su tam tikru įmonių sektoriaus pažeidžiamumu gali padidinti užburto rato riziką.

- **Darbo rinkos** trūkumai toliau kelia susirūpinimą. Nedarbo lygis 2021 m. padidėjo iki 9,5 % ir išlieka palyginti aukštas, nors nesiekia 10 % ribos. Prognozuojama, kad 2022 m. jis mažės, tačiau 2023 m. vėl didės. Aktyvumo lygis, ypač moterų, yra labai žemas, nors 2021 m. jis padidėjo. Jaunimo ir ilgalaikio nedarbo lygiai išlieka vieni aukščiausių ES.

3.12.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Italija**



Pagal neigiamą palūkanų normos ir augimo santykio scenarijų daroma prielaida, kad sniego kamuolio efektas bus mažiau palankus nei pagal atskaitos scenarijų (t. y. skirtumas tarp rinkos palūkanų normų ir nominaliojo BVP augimo yra nuolat 1 procentiniu punktu didesnis). Pagal nepalankiausių finansinių sąlygų scenarijų 2023 m. šalyje laikinai (vienus metus) bus taikomos didesnės rinkos palūkanų normos (t. y. daroma prielaida, kad 2023 m. rinkos palūkanų normos laikinai padidės 1 procentiniu punktu).

Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.12.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Italija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**2.9**	**3.3**	**3.4**	**2.6**	**1.2**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		1.6 (1)	0.2 (2)	3.3	3.9	3.1	0.8	-0.2
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-65.8 (3)**	**14.7 (4)**	**-1.2**	**1.4**	**8.1**	**7.2**	**7.4**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-0.1	1.2	6.4		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**3.2**	**6.6**	**4.6**	**6.1**	**5.3**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				1.3	3.2	0.0	2.8	2.4
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**0.2**	**0.6**	**-1.8**	**-5.7**	**-9.4**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-2.2	0.9	-0.5	-6.1	-3.2
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**-2.4**	**-2.9**	**-6.2**	**0.8**	**1.1**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-1.4	-2.8	-0.8	6.7	-0.4
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**106.0**	**118.5**	**113.5**	**109.7**	**106.4**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**0.3**	**4.0**	**3.3**	**4.0**	**4.5**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		43.8 (6)	39.0 (7)	41.1	44.9	43.4	42,6	42,5
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		77.7 (6)	58.4 (7)	64,9	73,6	70,1	67,1	63,9
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**-0.7**	**1.8**	**0.9**	**-2.2**	**-3.5**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-8.4 (8)		-0,1	1,9	2,6	4,9	1,6
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**134.1**	**154.9**	**150.3**	**144.6**	**143.6**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-1,5	-9,5	-7,2	-5,1	-3,6
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**4.7**	**7.3**	**6.2**	**0.9**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				4,9	1,0	5,7		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		13,9	15,5	15,1		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				6.7e	4.5e	3.5p	3,0	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**10.6**	**9.9**	**9.6**	**9.0**	**8.8**
Nedarbo lygis (metų lygis)		9.6 (10)		9.9	9.3	9.5	8.3	8.7
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.9**	**-1.8**	**-1.1**	**0.8**	**2.4**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.2**	**-1.8**	**-1.1**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-8.5**	**-4.8**	**-2.5**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.13. KIPRAS

Kipre išlieka susirūpinimas dėl namų ūkių ir ne finansų bendrovių, valdžios sektoriaus ir išorės skolos santykio su BVP, nors po COVID-19 krizės šie rodikliai vėl pradėjo mažėti. Nepaisant pagerėjimo, ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolos santykio su BVP rodikliai tebėra vieni didžiausių ES. Didelis einamosios sąskaitos deficitas sumažėjo, tačiau prognozuojama, kad, blogėjant išorės aplinkai, jis vėl padidės. Bankų sektorius išliko atsparus, nors rizika, įskaitant susijusią su neveiksniomis paskolomis, išlieka.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Kipre yra susidaręs perviršinis makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Kiprui skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį perviršinį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 5,6 %, o 2023 m. jis bus 1 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji sumažėjo iki 8,6 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 5,9 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Kipro rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. keturi rodikliai, t. y. einamosios sąskaitos balansas, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, privačiojo sektoriaus skola ir valdžios sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės tvarumas** tebekelia susirūpinimą. Einamosios sąskaitos deficitas išlieka didelis, nepaisant to, kad 2021 m. jis šiek tiek sumažėjo iki 6,8 % BVP. Šį pagerėjimą lėmė iš dalies atsigavęs kelionių balansas, kuris smarkiai atsvėrė prekybos energetikos prekėmis balanso pablogėjimą. Neigiamą įtaką darė blogėjantis pirminių pajamų balansas. Prognozuojama, kad 2022 m. einamosios sąskaitos deficitas padidės, paskui vėl sumažės, nors ir išliks didelis, ir tai nepadės išlaikyti grynosios tarptautinių investicijų pozicijos apdairaus lygio. Nors grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2021 m. tebebuvo gana didelė, neigiama ir siekė −117,8 % BVP, ji iš esmės atspindi specialiosios paskirties įmonių, kurių ryšiai su vidaus ekonomika, kaip pranešama, yra riboti, veiklą. Prognozuojama, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau mažės.

- Susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** yra nedidelis. 2021 m. nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos šiek tiek sumažėjo, tačiau, atsižvelgiant į didelę grynąją infliaciją, prognozuojama, kad jos šiek tiek padidės. Darbo užmokestis iš dalies indeksuojamas pagal infliaciją. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis mažėjo toliau.

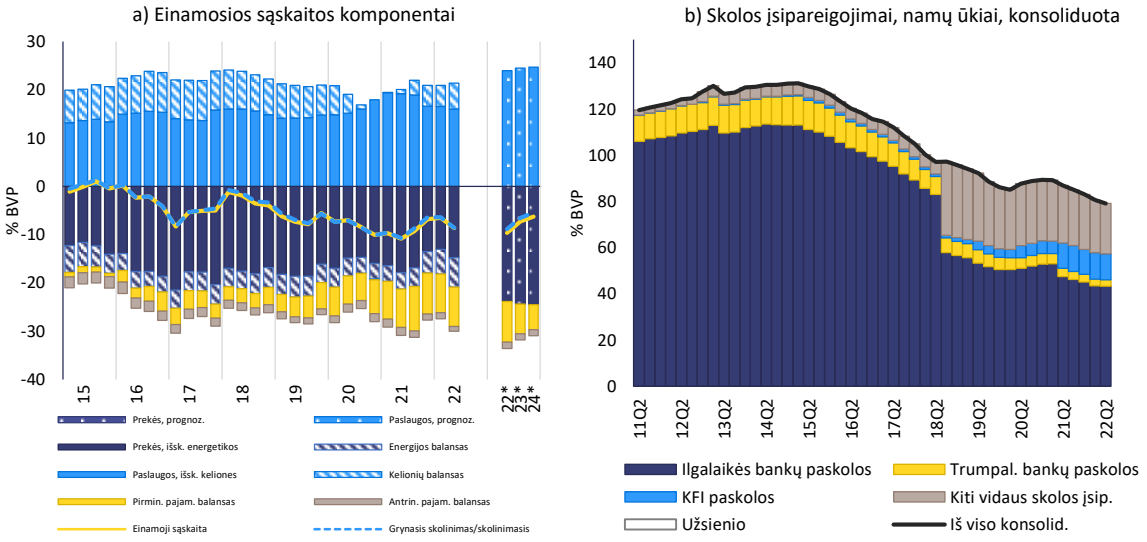
- **Ne finansų bendrovių skolos** ir BVP santykis tebėra vienas iš didžiausių ES, tačiau mažėja. Pirmąjį 2022 m. pusmetį jis toliau mažėjo, tačiau vis dar viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Dėl didelės užsienio skolos dalies, tenkančios specialiosios paskirties ne finansų įmonėms laivų savininkėms, ir didelių likvidumo atsargų rizika sumažėja. Bankų suteiktų įmonių neveiksnių paskolų lygis išlieka aukštas, taip pat yra ir neveiksnių paskolų, kurias suteikė kreditus įsigyjančios įmonės. Namų ūkių skolos ir BVP santykis taip pat yra vienas didžiausių ES ir viršija jam apskaičiuotąjį prudencinį lyginamąjį indeksą. Tačiau 2021 m. šis santykis sumažėjo, o 2022 m. pirmąjį pusmetį mažėjo toliau. Dalį namų ūkių skolos sudaro neveiksnios paskolos, kurias suteikė bankai arba kreditus įsigyjančios įmonės. Dažnas išieškojimo iš įkeisto turto sustabdymas kenkia mokėjimo drausmei. Didesnės palūkanų normos veikiausiai lems spaudimą ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolos tvarkymo pajėgumams, nes paskoloms paprastai taikomos kintamosios palūkanų normos.

- Susirūpinimas dėl **valdžios sektoriaus skolos** ir BVP santykio, išlieka. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis 2021 m. sumažėjo iki 101 % BVP ir prognozuojama, kad 2022 m. jis mažės toliau iki žemesnio nei 2019 m. lygio. Vyriausybės obligacijų pajamingumo skirtumai paprastai būna didesni nei kitų euro zonos narių. Prognozuojama, kad 2022 m. biudžeto balanse

susidarys perteklius, o dėl numatomo pirminio pertekliaus valdžios sektoriaus bendrojo finansavimo poreikiai tikriausiai išliks palyginti maži. Be to, Kipras turi gana dideles pinigų atsargas. Fiskalinio tvarumo rizika ir vidutiniu, ir ilguoju laikotarpiais yra vidutinė.

- **Bankų sektorius** pasirodė esąs atsparus, nors iššūkių tebėra. 2021 m. dėl turto pardavimo susikaupusių neveiksnių paskolų našta dar sumažėjo iki maždaug 5,6 %, o 2022 m. išlieka stabili. Dėl pandemijos poveikio padidėjo paskolų, priskiriamų prie padidintos rizikos paskolų kategorijos, dalis. 2 etapo paskolų santykis ir restruktūrizuotų paskolų dalis gerokai viršija euro zonos vidurkį. Nepaisant to, naujų įsipareigojimų neįvykdymo atvejų po moratoriumo atšaukimo kol kas nedaug. Nors 1 lygio kapitalo pakankamumo rodiklis yra artimas ES vidurkiui, nuosavo kapitalo grąža yra viena mažiausių ES ir 2021 m. tapo tik nežymiai teigiama. Tikimasi, kad padidėjus palūkanų normoms bankų grynosios pajamos iš palūkanų padidės, atsižvelgiant į tai, kad bankų turima pinigų suma yra didelė ir į tai, kad paskoloms paprastai taikomos kintamosios palūkanų normos. Tačiau suprastėjus privačiojo sektoriaus balansams turto kokybė gali pablogėti.

3.13.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Kipras**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė COMEXT ir Europos Komisijos tarnybos.

3.13.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Kipras**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-4.9**	**-6.5**	**-7.5**	**-8.8**	**-7.9**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-2.0 (1)	-1.3 (2)	-5.6	-10.1	-6.8	-9.7	-7.3
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-59.4 (3)**	**-40.1 (4)**	**-115.4**	**-134.5**	**-117.8**	**-104.8**	**-108.0**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-155.3	-111.4	-76.4		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**5.2**	**6.9**	**4.1 p**	**2.2**	**5.9**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				2.7	2.9	-1.4 p	0.7	6.6
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**0.0**	**0.1**	**-2.4**	**-5.8**	**-8.8**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-2.2	0.5	-0.8	-5.8	-2.9
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**25.3**	**38.9**	**24.9**	**25.1**	**19.5**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				5.3	13.6	-2.7	3.9	-1.2
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**265.5**	**269.8**	**248.4 p**	**228.2**	**213.0**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**-0.5**	**-1.2**	**4.3 p**	**3.4**	**-0.4**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		45.6 (6)	93.1 (7)	86.2	89.4	83.0	77,4	74,5
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		81.2 (6)	137.2 (7)	179,3	180,4	165,4	150,8	138,5
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**3.4**	**0.7**	**-4.3**	**-5.5**	**-4.0**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-13.7 (8)		3,7	-0,2	-3,4	0,9	3,3
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**90.4**	**113.5**	**101.0**	**89.6**	**84.0**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				1,3	-5,8	-1,7	1,1	1,1
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**7.5**	**-7.1**	**-0.8**	**-0.2**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				3,5	-3,3	0,6		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		17,4	17,6	17,6		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				18.1e	11.0e	5.6p	5,6	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**8.9**	**7.7**	**7.4**	**7.4**	**7.3**
Nedarbo lygis (metų lygis)		8.9 (10)		7.1	7.6	7.5	7.2	7.2
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**2.6**	**1.9**	**1.7**	**-0.9**	**0.1**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-3.7**	**-2.4**	**-0.1**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-12.5**	**-6.5**	**-3.1**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.14. LATVIJA

Latvijoje didėja susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo ir būsto kainų pokyčių, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją. Numatoma, kad dėl silpnėjančio našumo augimo nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir toliau didės. Nominaliųjų būsto kainų augimas išlieka spartus, o pastaruoju metu paspartėjo, todėl kainos šiek tiek pervertinamos, nors namų ūkių skola yra nedidelė. Energijos kainų šuolis paveikė grynąją infliaciją, kuri yra viena didžiausių ES, ir prisidėjo prie einamosios sąskaitos suprastėjimo.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Latvijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija mano, kad šiais metais Latvijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti naujus atsirandančius pažeidžiamumo aspektus ir jų poveikį.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 1,9 %, o 2023 m. jis bus −0,3 %. Infliacija yra viena didžiausių euro zonoje. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji sumažėjo iki 21,8 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 8,9 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Latvijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. keturi rodikliai, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas, aktyvumo lygio pokytis ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Nepaisant prastėjančių perspektyvų, **išorės tvarumo** rizika yra nedidelė**.** 2021 m. einamoji sąskaita tapo neigiama ir pasiekė −4,2 %, prognozuojama, kad 2022 m. ji toliau blogės, daugiausia dėl didėjančių energijos importo išlaidų. Per COVID-19 krizę valdžios sektoriaus deficitas gerokai padidėjo, 2021 m. jis pasiekė 7 %, ir prognozuojama, kad 2022 m. jis išliks maždaug tokio lygio, o 2023 m. sumažės. Tačiau grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau gerėjo ir 2021 m. pasiekė −27,4 % BVP. Kadangi Latvijos įsipareigojimus didžiąja dalimi sudaro vyriausybės obligacijos ir tiesioginės užsienio investicijos, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra teigiama.

- Su **išlaidų konkurencingumu** susijęs susirūpinimas, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją, išlieka svarbus. Nominaliųjų vieneto darbo sąnaudų augimas 2021 m. sulėtėjo iki 4 %, tačiau prognozuojama, kad 2022 m. jis vėl smarkiai paspartės ir 2023 m. išliks didelis. Didelė infliacija gali daryti papildomą spaudimą darbo užmokesčio augimui, o dėl blogėjančios ekonominės perspektyvos, kaip numatoma, sumažės našumo augimas. Nors infliacija buvo ypač didelė, SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas 2021 m. šiek tiek pakilo, o iki 2022 m. rugpjūčio mėn. taip pat pakilo metinė jo norma.

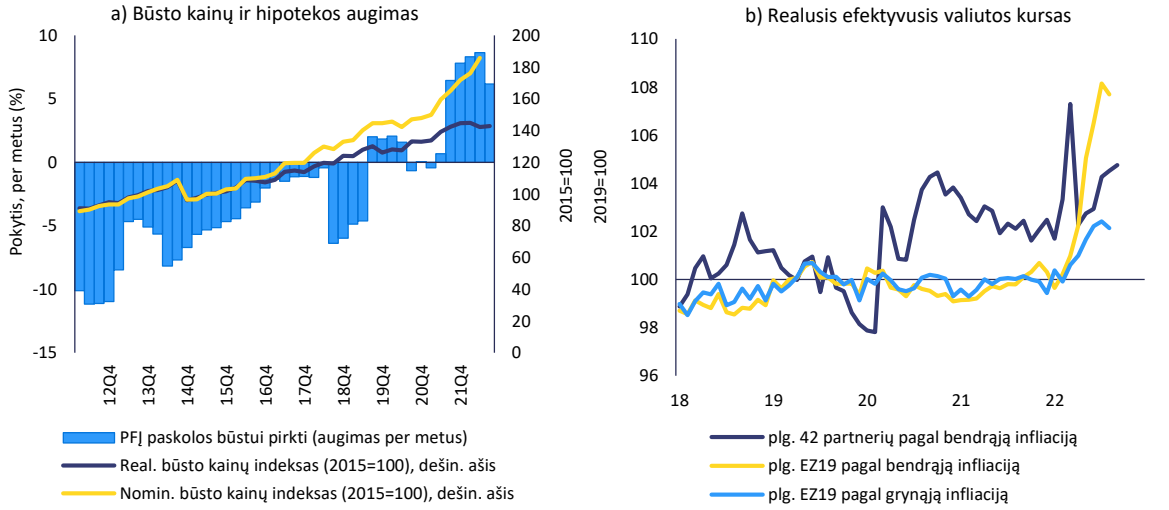
- Didelis **būsto kainų** augimas ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. siekė 10,9 %, o 2022 m. pirmąjį pusmetį labai paspartėjo. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, siekė 16,5 %. Šis paspartėjimas stebimas po dešimtmečio, kai būsto kainų augimas iš esmės atitiko darbo užmokesčio augimą. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 10 %. Hipotekinis skolinimas yra nedidelis, o namų ūkių skola yra maža ir mažėja.

- **Bankų sektorius** yra patikimas ir gerai kapitalizuotas. 2021 m. pelningumas pagerėjo ir viršijo ES vidurkį, o neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis sumažėjo daugiau kaip 2 procentiniais punktais iki 2,1 %. Kredito dinamika buvo vangi, o privačiojo sektoriaus skola toliau mažėjo.

- Per COVID-19 krizę padėtis **darbo rinkoje** pablogėjo ir dar visiškai neatsigavo. 2021 m. nedarbo lygis sumažėjo iki 7,6 % ir prognozuojama, kad 2022 m. jis mažės, tačiau 2023 m. vėl didės. 2021 m. aktyvumo lygis gerokai sumažėjo ir tai nutraukė beveik dešimtmetį trukusią

gerėjimo tendenciją, tačiau prognozuojama, kad 2022 m. jis vėl pradės didėti. Jaunimo nedarbas po 2020 m. padidėjimo nesumažėjo.

3.14.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Latvija**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.14.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Latvija**

	Ribos	I lyg. indeksas II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija							
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**		**0.2**	**0.6**	**-0.7**	**-3.2**	**-6.9**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-0.4 (1) -3.8 (2)	-0.6	2.6	-4.2	-8.1	-8.4
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-50.5 (3) -13.3 (4)**	**-40.3**	**-34.1**	**-27.4**	**-24.4**	**-25.0**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)			5.8	14.1	18.9		
Konkurencingumas							
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**		**15.3**	**16.1**	**14.5**	**22.4**	**25.5**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)			5.0	4.8	4.0	12.3	7.4
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pokytis	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**		**3.8**	**5.9**	**2.3**	**-2.9**	**-7.5**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)			0.0	2.0	0.3	-5.2	-2.8
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**		**3.3**	**19.7**	**13.4**	**15.6**	**10.0**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)			-1.3	11.8	-1.8	3.7	-2.1
Privačiojo sektoriaus skola							
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**		**66.2**	**64.7**	**58.0**	**53.1**	**51.4**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**		**1.1**	**-1.9**	**0.9**	**1.8**	**3.0**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		61.9 (6) 18.2 (7)	20.2	20.3	19.4	18.1	18.1
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		83.5 (6) 68.9 (7)	46.0	44.4	38.6	35.0	33.3
Būsto rinka							
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**		**5.8**	**2.7**	**7.3**	**-2.5**	**-2.2**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		10.3 (8)	9.0	3.5	10.9	11.1	-0.4
Valdžios sektoriaus skola							
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**		**36.5**	**42.0**	**43.6**	**42.4**	**44.0**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)			-0.6	-4.3	-7.0	-7.1	-3.4
Bankų sektorius							
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**		**4.6**	**10.8**	**13.2**	**1.8**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)			9.6	5.2	4.5		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)	22.0	25.7	29.2		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)			3.9e	4.6e	2.1p	1.8	
Darbo rinka							
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**		**7.5**	**7.3**	**7.3**	**7.6**	**7.6**
Nedarbo lygis (metų lygis)		7.4 (10)	6.3	8.1	7.6	7.1	8.1
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**		**1.1**	**1.1**	**-1.8**	**2.0**	**2.5**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**		**-1.7**	**-1.2**	**-1.1**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**		**-4.8**	**-2.1**	**2.6**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.15. LIETUVA

Lietuvoje rūpesčių dėl išlaidų konkurencingumo buvo dar prieš COVID-19 pandemiją, o dabartiniai įvykiai verčia į tai atkreipti dėmesį. Pastaraisiais metais sparčiai didėjusios nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos išliks didelės, o grynoji infliacija, palyginti su į Lietuvą panašiomis euro zonos šalimis, taip pat buvo didelė. Nominaliųjų būsto kainų augimas yra vienas didžiausių ES, o paskolų augimas tęsiasi.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Lietuvos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija mano, kad šiais metais Lietuvai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti naujus atsirandančius pažeidžiamumo aspektus ir jų poveikį.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 2,5 %, o 2023 m. jis bus 0,5 %. Infliacija yra didelė, be kita ko, palyginti su Lietuvos prekybos partneriais euro zonoje. Palyginti su praėjusiais metais, 2022 m. spalio mėn. ji sumažėjo iki 22 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 11,9 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Lietuvos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. penki rodikliai, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas, finansų sektoriaus įsipareigojimų augimas, ilgalaikio nedarbo lygio pokytis ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

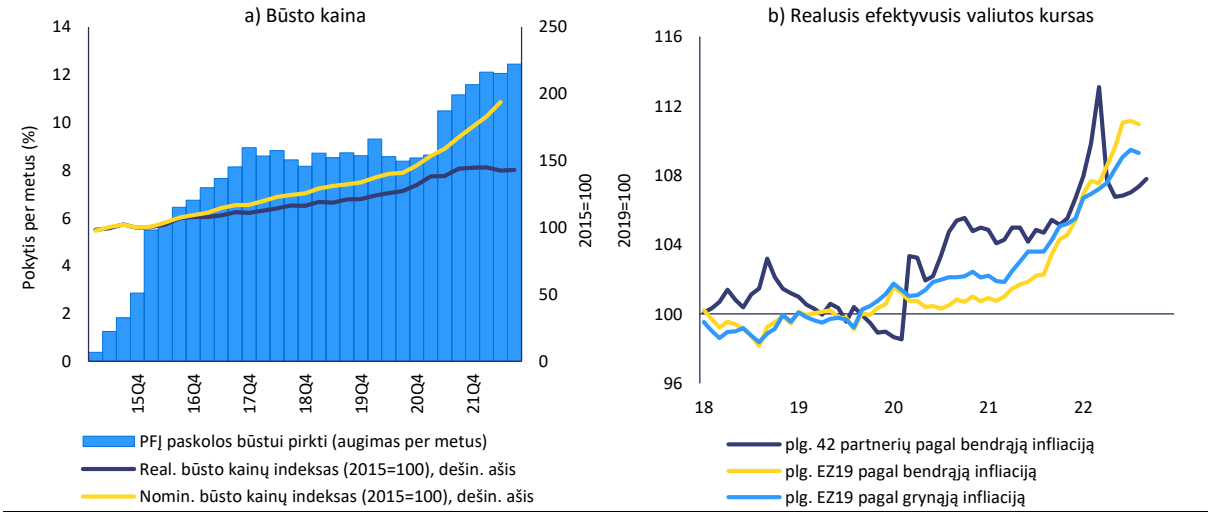
- Nepaisant prastėjančių perspektyvų, susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** tebėra nuosaikus. Einamosios sąskaitos perteklius 2021 m. sumažėjo iki 1,1 %, nors pandemijos metu jis buvo laikinai padidėjęs dėl prastėjančio prekybos tiek energetikos, tiek kitomis prekėmis balanso. Prognozuojama, kad 2022 m. einamosios sąskaitos balansas suprastės ir susidarys gana didelis deficitas. Prognozuojama, kad 2021 m. gerokai sumažėjęs valdžios sektoriaus deficitas 2022 m. padidės iki 1,9 %, o 2023 m. toliau didės. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra beveik subalansuota ir numatoma, kad ji toliau gerės. Kadangi įsipareigojimus didžiąja dalimi sudaro tiesioginės užsienio investicijos, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra teigiama.

- Dar prieš COVID-19 pandemiją kilęs susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** išlieka didelis. Pastaraisiais metais sparčiai didėjo nominaliosios vieneto darbo sąnaudos, ir prognozuojama, kad jų augimas 2022 m. paspartės, atsižvelgiant į tai, kad Lietuvoje nominalusis darbo užmokestis smarkiai auga. Prognozuojama, kad likusiu prognozės laikotarpiu jos kils toliau, nors ir gerokai mažiau. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas pakilo. Tačiau, palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis liko iš esmės nepakitęs.

- Didelis **būsto kainų augimas** ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas paspartėjo nuo 7,3 % 2020 m. iki 16,1 % 2021 m. ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo iki 22,1 %. 2021 m. būsto kainų duomenys nerodo galimų pervertinimo požymių. Paskolos namų ūkiams pastaraisiais mėnesiais didėjo.

- **Nedarbo lygis** vėl ėmė mažėti ir 2021 m. sumažėjo iki 7,1 %; prognozuojama, kad 2022 m. jis taip pat mažės, o 2023 m. vėl didės. Nedarbo lygis tebėra aukštesnis nei daugelyje kitų ES šalių, o laisvų darbo vietų skaičius išaugo iki istoriškai aukšto lygio. Ilgalaikio nedarbo lygis 2021 m. šiek tiek padidėjo. 2021 m. jaunimo nedarbo lygis sumažėjo.

3.15.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Lietuva**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.15.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Lietuva**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**1.5**	**3.7**	**4.0**	**1.5**	**-1.8**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.7 (1)	-2.5 (2)	3.5	7.3	1.1	-3.9	-2.8
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-61.2 (3)**	**1.5 (4)**	**-23.5**	**-15.6**	**-7.4**	**-3.4**	**-4.2**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				5.6	15.2	22.2		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**16.6**	**17.4**	**19.2**	**26.0**	**24.2**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				6.3	4.9	6.8	12.4	3.4
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**3.8**	**6.9**	**4.4**	**-0.7**	**-8.7**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-0.7	3.3	1.8	-5.5	-5.2
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**16.4**	**38.7**	**37.9**	**30.0**	**21.7**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				6.5	8.9	3.4	3.3	-1.7
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**55.2**	**54.4**	**53.9**	**51.1**	**46.8**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**2.6**	**0.3**	**5.9**	**6.0**	**5.6**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		63.9 (6)	14.9 (7)	23.0	24.2	23.6	22.6	22.7
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		86.7 (6)	48.8 (7)	32.2	30.2	30.3	28.5	24.1
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**4.5**	**6.1**	**11.0**	**-1.6**	**-2.8**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-7.0 (8)		6.8	7.3	16.1	14.1	2.8
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**35.8**	**46.3**	**43.7**	**38.0**	**41.0**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0.5	-7.0	-1.0	-1.9	-4.4
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**6.2**	**28.5**	**25.2**	**8.1**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				14.5	10.0	10.4		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		19.5	21.5	23.2		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.7e	2.2e	1.2p	1.0	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**6.5**	**7.0**	**7.3**	**7.2**	**6.7**
Nedarbo lygis (metų lygis)		6.4 (10)		6.3	8.5	7.1	6.0	7.1
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**2.5**	**2.6**	**0.9**	**1.0**	**-1.2**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.1**	**-0.2**	**0.6**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-2.6**	**6.3**	**3.2**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.16. LIUKSEMBURGAS

Liuksemburge padidėjo susirūpinimas dėl būsto kainų pokyčių ir didelės namų ūkių skolos. Nominaliųjų būsto kainų augimas yra vienas didžiausių ES ir kelia susirūpinimą dėl pervertinimo ir didelės namų ūkių skolos. Namų ūkių skola, išreikšta namų ūkių bendrųjų disponuojamųjų pajamų procentine dalimi, mažėja, bet išlieka labai didelė. Bankų sektorius yra stabilus, tačiau susiduria su tam tikra rizika. Atsižvelgiant į nuolatinį vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimą, gali kilti tam tikras susirūpinimas dėl konkurencingumo.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Liuksemburgo apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija mano, kad šiais metais Liuksemburgui skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti naujus atsirandančius pažeidžiamumo aspektus ir jų poveikį.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 1,5 %, o 2023 m. jis bus 1 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji tebebuvo 8,8 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 4,9 %, t. y. buvo mažesnė negu daugelyje kitų euro zonos šalių. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Liuksemburgo rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. penki rodikliai, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas, privačiojo sektoriaus kredito srautas, privačiojo sektoriaus skola ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Gali kilti susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo**. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. padidėjo 3,9 % ir prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jos dar labiau didės. Numatoma, kad taikant platų priemonių, kuriomis siekiama pažaboti infliaciją, rinkinį nominalusis darbo užmokestis ateityje didės lėčiau. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek pakilo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis sumažėjo.

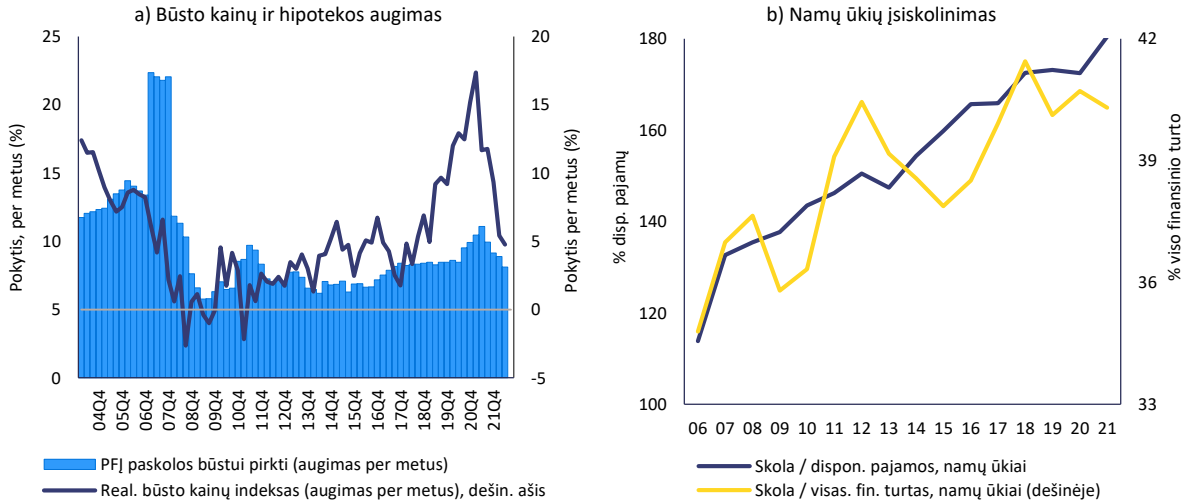
- **Ne finansų bendrovių skolos** santykis su BVP yra didžiausias ES, nors 2021 m. jis šiek tiek sumažėjo ir buvo 274 % BVP. Jis vis dar viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus ir vis dar yra 31 procentiniu punktu didesnis nei 2019 m. Šią riziką mažina didelė tarpvalstybinio grupių vidaus skolinimosi dalis įmonių skoloje. 11 % įmonių paskolų užsienio valiuta dalis yra viena didžiausių tarp euro zonos šalių. 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis toliau mažėjo, tačiau yra rizikos veiksnių, susijusių su makroekonomine aplinka. Kredito srautai ne finansų bendrovėms sumažėjo, bet taip pat tebėra labai dideli ir siekia 16,7 % BVP.

- **Namų ūkių skola**, kaip namų ūkių bendrųjų disponuojamųjų pajamų procentinė dalis, mažėja, nors ir tebėra viena iš didžiausių ES. Grynieji kredito srautai namų ūkiams 2022 m. antrąjį ketvirtį tapo nuosaikesni. Skolos atsargos sumažėjo dėl nominaliojo BVP augimo ir 2022 m. pirmąjį pusmetį toliau mažėjo. Namų ūkių finansavimo išlaidos pradėjo didėti, iš dalies dėl to, kad didelei daliai hipotekos paskolų taikoma kintamoji palūkanų norma, ir dėl atitinkamo didėjimo euro zonoje, ir buvo sugriežtinti hipotekos paskoloms taikomi skolinimo standartai.

- Labai didelis **būsto kainų augimas** ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas išliko labai didelis, 2021 m. – 13,9 %, palyginti su 14,5 % 2020 m., ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, siekė 11,5 %. Kainų ir pajamų santykis yra vienas iš didžiausių ES ir tai verčia susirūpinti dėl įperkamumo. Pagal Komisijos vertinimo modelį apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos labiausiai pervertintos tarp ES valstybių narių – 61 %. Atsižvelgiant į ribotą pasiūlą, staigios būsto kainų korekcijos rizika yra nedidelė, tačiau sugriežtinus finansavimo sąlygas ir susilpnėjus augimui ji padidėjo.

- **Bankų sektorius** yra stabilus, tačiau susiduria su tam tikra rizika. Bankai turi pakankamai kapitalo ir yra likvidūs. 2021 m. pelningumas padidėjo, tačiau išliko gerokai mažesnis už ES vidurkį. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis yra mažiausias ES. Dinamiškas hipotekos paskolų augimas, nepaisant pastarojo meto sulėtėjimo, yra pagrindinė rizika bankų sektoriui, nes namų ūkių įsiskolinimas jau ir taip didelis, o būsto kainos pervertintos.

3.16.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Liuksemburgas**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.16.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Liuksemburgas**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**4.0**	**3.9**	**4.2**	**4.0**	**3.4**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		5.5 (1)	3.0 (2)	3.4	4.6	4.7	2.9	2.5
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-171.4 (3)**	**53.7 (4)**	**67.8**	**55.7**	**30.6**	**33.9**	**35.3**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-4153.8	-4172.4	-4766.5		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**14.7**	**13.0**	**11.2 p**	**15.0**	**17.4**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.1	3.8	3.9 p	6.7	5.9
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**2.0**	**1.5**	**0.6**	**-1.9**	**-4.7**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-0.6	0.4	0.8	-3.0	-2.5
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**7.0**	**17.6**	**13.1**	**13.9**	**14.2**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				3.1	15.2	-1.4	-1.2	-1.3
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**310.8**	**320.3**	**340.6 p**	**329.7**	**309.9**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**24.9**	**42.9**	**53.9 p**	**12.2**	**8.0**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		91.7 (6)	88.5 (7)	67.2	68.5	66.0	67.2	67.6
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		104.6 (6)	89.7 (7)	243.6	251.8	274.6	262.5	242.3
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**8.3**	**13.1**	**12.4**	**3.9**	**2.2**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		60.9 (8)		10.1	14.5	13.9	10.0	3.1
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**22.4**	**24.5**	**24.5**	**24.3**	**26.0**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				2.2	-3.4	0.8	-0.1	-1.7
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**3.7**	**-2.6**	**11.4**	**0.2**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				5.2	4.4	5.5		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		18.8	19.5	18.3		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				0.6e	0.7e	0.6p	0.7	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.6**	**6.0**	**5.9**	**5.6**	**5.0**
Nedarbo lygis (metų lygis)		5.7 (10)		5.6	6.8	5.3	4.7	5.1
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**2.0**	**2.0**	**2.1**	**-1.2**	**-2.3**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-0.9**	**-0.4**	**0.4**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-1.9**	**7.8**	**2.7**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.
Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.17. VENGRIJA

Vengrijoje toliau didėja susirūpinimas dėl išorės tvarumo, išlaidų konkurencingumo, fiskalinio tvarumo ir būsto kainų pokyčių. 2021 m. einamosios sąskaitos deficitas padidėjo ir prognozuojama, kad toliau didės, o valiutos kursas mažėjo. Vienetui tenkančios darbo sąnaudos daugelį metų smarkiai didėjo ir tebedidėja, o išlaidų konkurencingumas iki šiol palaikomas nominaliojo nuvertėjimo. Nominaliųjų būsto kainų augimas pastaruoju metu buvo vienas didžiausių ES esant ribotai pasiūlai ir apskaičiuota, kad būsto kainos yra pervertintos. Valdžios sektoriaus deficitas tebėra didelis.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Vengrijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija mano, kad šiais metais Vengrijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti naujus atsirandančius pažeidžiamumo aspektus ir jų poveikį.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 5,5 %, o 2023 m. jis bus 0,1 %. Infliacija yra labai didelė, be kita ko, palyginti su Vengrijos prekybos partneriais euro zonoje. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. ji padidėjo iki 20,7 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 13,2 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Vengrijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. penki rodikliai, t. y. grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas, valdžios sektoriaus skola ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Atsižvelgiant į blogėjančius išorės srautus, padidėjo **išorės tvarumo** rizika. 2021 m. einamosios sąskaitos deficitas padidėjo iki 4 % BVP, o 2022 m. jis akivaizdžiai didėja toliau. Dėl didelio Vengrijos grynojo energijos importo išorės balansas tampa jautrus tarptautiniams energijos kainų pokyčiams. Neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2021 m. iš esmės liko nepakitusi. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra beveik subalansuota. Užsienio valiutos atsargos apima šiek tiek daugiau kaip 3 mėnesių importą ir viršija trumpalaikę išorės skolą.

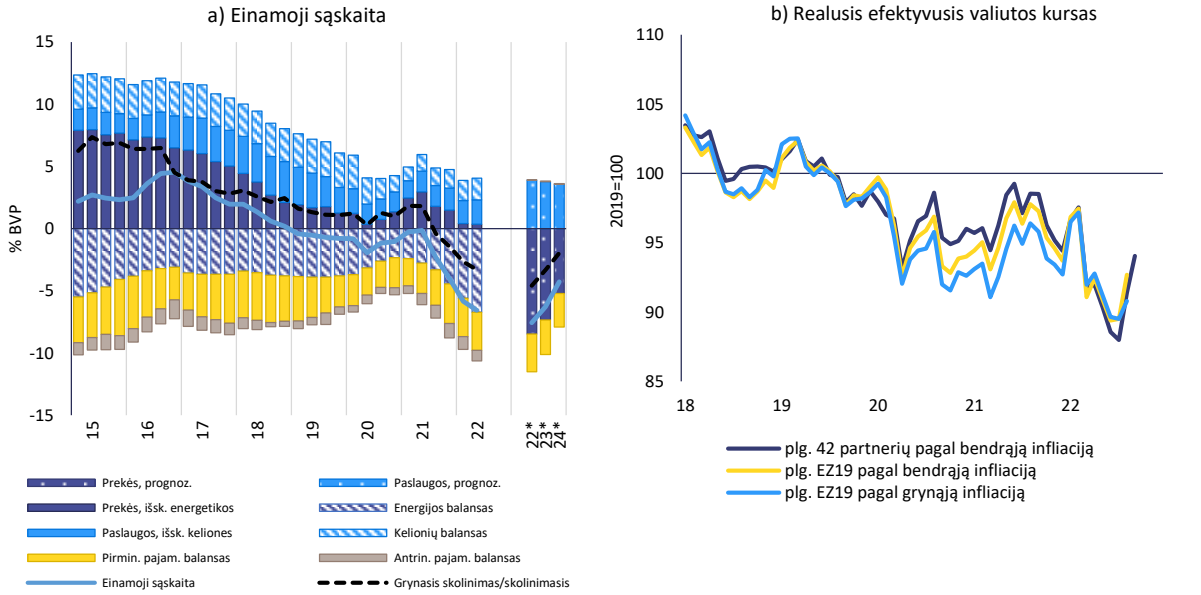
- Su **išlaidų konkurencingumu** susijęs susirūpinimas, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją, išlieka. Besitęsiantis forinto nominalus nuvertėjimas iš dalies kompensavo pastaraisiais metais labai išaugusias nominaliąsias vienetui tenkančias darbo sąnaudas. Dėl įtampos darbo rinkoje 2021 m. vienetui tenkančios darbo sąnaudos vėl padidėjo ir prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jos labai padidės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas išliko iš esmės nepakitęs, o iki 2022 m. rugpjūčio mėn. labai sumažėjo.

- Labai didelis **būsto kainų** augimas ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 4,9 % iki 16,5 % ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, paspartėjo iki 22,8 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 17 %. Tuo pačiu metu 2021 m. investicijos į būstą buvo gerokai mažesnės už ES vidurkį ir sudarė 3,9 % BVP.

- **Valdžios sektoriaus skola** 2021 m. šiek tiek sumažėjo (iki 76,8 % BVP) dėl didelio nominaliojo BVP augimo ir prognozuojama, kad ji stabilizuosis maždaug tame pačiame lygyje. Valdžios sektoriaus deficitas 2021 m. sumažėjo iki 7,1 % BVP ir prognozuojama, kad dėl vyriausybės paskelbtų priemonių jis toliau mažės. Valdžios sektoriaus skolos dalis, kurią sudaro užsienio valiutomis išreikšta skola arba skola nerezidentams, yra didelė. Visų išpirkimo terminų vyriausybės obligacijų pajamingumas padidėjo, ypač nuo praėjusių metų vasaros. Tuo pat metu valdžios sektoriaus bendrasis finansavimo poreikis yra didelis. Fiskalinio tvarumo rizika vidutiniu laikotarpiu yra vidutinė, o ilguoju laikotarpiu – didelė, be kita ko, dėl visuomenės senėjimo.

- **Bankų sektorius** išlieka iš esmės patikimas, tačiau ateityje patirs sunkumų. Pelningumas yra vienas didžiausių ES, 1 lygio kapitalo pakankamumo rodiklis yra artimas ES vidurkiui, o neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis išlieka mažas, nors 2021 m. restruktūrizuota skola padidėjo. Tikėtina, kad dėl ką tik įvesto nenumatyto pelno mokesčio, taikomo 2022 m. ir 2023 m., ir dėl iki 2023 m. vidurio taikomos reguliuojamos hipotekos paskolų kintamosios palūkanų normos viršutinės ribos bankų pelnas gerokai sumažės. Valdžios sektoriaus skola sudaro beveik penktadalį banko turto. Privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykis yra nedidelis, tačiau nuo 2020 m. namų ūkių ir įmonių skolinimasis labai padidėjo, o paskolos užsienio valiuta yra svarbios, visų pirma komercinės paskirties nekilnojamojo turto atveju.

3.17.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Vengrija**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė COMEXT ir Europos Komisijos tarnybos.

3.17.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Vengrija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**0.5**	**-0.5**	**-1.9**	**-4.2**	**-6.0**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.0 (1)	-6.1 (2)	-0.8	-1.1	-4.0	-7.6	-6.3
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-52.0 (3)**	**-14.4 (4)**	**-49.8**	**-52.2**	**-53.1**	**-46.1**	**-44.7**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-2.6	-2.4	-1.5		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**11.5**	**13.7**	**12.4 p**	**20.6**	**27.8**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.1	6.7	2.1 p	10.7	13.0
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**0.4**	**-4.9**	**-4.1**	**-13.1**	**-13.5**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-0.8	-3.6	0.3	-10.0	-4.2
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**5.0**	**7.4**	**0.0**	**2.0**	**3.3**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				1.1	2.6	-3.8	2.6	0.9
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**67.3**	**76.8**	**80.5 p**	**75.9**	**65.5**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**4.2**	**8.1**	**12.7 p**	**6.0**	**2.0**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		46.4 (6)	26.0 (7)	18.5	20.8	21.0	19,7	18,6
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		63.4 (6)	35.1 (7)	48,8	56,0	59,5	56,2	46,9
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**11.8**	**1.5**	**10.0 p**	**4.5**	**-15.3**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		16.8 (8)		17,0	4,9	16,5	17,1	3,5
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**65.3**	**79.3**	**76.8**	**76.4**	**75.2**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-2,0	-7,5	-7,1	-6,2	-4,4
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**36.8**	**55.0**	**16.4**	**0.0**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				14,3	7,6	12,7		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		15,8	15,9	17,7		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				4.2e	3.6e	3.2p	3,4	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**3.6**	**3.7**	**3.8**	**3.9**	**4.0**
Nedarbo lygis (metų lygis)		3.3 (10)		3.3	4.1	4.1	3.6	4.2
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**2.6**	**2.0**	**2.1**	**3.4**	**3.8**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.2**	**-0.5**	**-0.1**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-1.5**	**2.0**	**3.6**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.18. MALTA

Maltoje einamosios sąskaitos deficitas tebėra gana didelis, o ne finansų bendrovių skola yra padidėjusi, nors su tuo susijusi rizika atrodo nedidelė. Didelis ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis toliau mažėja. Apskaičiuota, kad nominaliosios būsto kainos yra vidutiniškai pervertintos.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Maltos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Maltos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 5,7 %, o 2023 m. jis bus 2,8 %. Infliacija yra didelė, nors ir mažesnė nei daugumoje kitų ES šalių. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji padidėjo iki 7,5 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 6,7 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Maltos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. vienas rodiklis, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, viršijo orientacinę ribą. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės tvarumo** perspektyva blogėja. Einamosios sąskaitos deficitas 2021 m. padidėjo iki 4,6 % ir numatoma, kad 2022 m. padėtis toliau blogės ([46]). Kelionių balanso pagerėjimą atsvėrė blogėjantis prekybos energetikos prekėmis balansas. Bendrą sumažėjimą daugiausia lėmė prekybos ne energetikos prekėmis deficitas. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija išlieka didelė bei teigiama ir atspindi šalies, kaip tarptautinio finansų centro, padėtį. Prognozuojama, kad, nepaisant didelio einamosios sąskaitos deficito, ji išliks panašaus lygio.

- Susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** atrodo nedidelis. 2020 m. smarkiai išaugusios nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. sumažėjo, tačiau prognozuojama, kad 2022 m. jos vėl šiek tiek padidės. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas išlieka mažesnis už euro zonos vidurkį. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis mažėjo toliau.

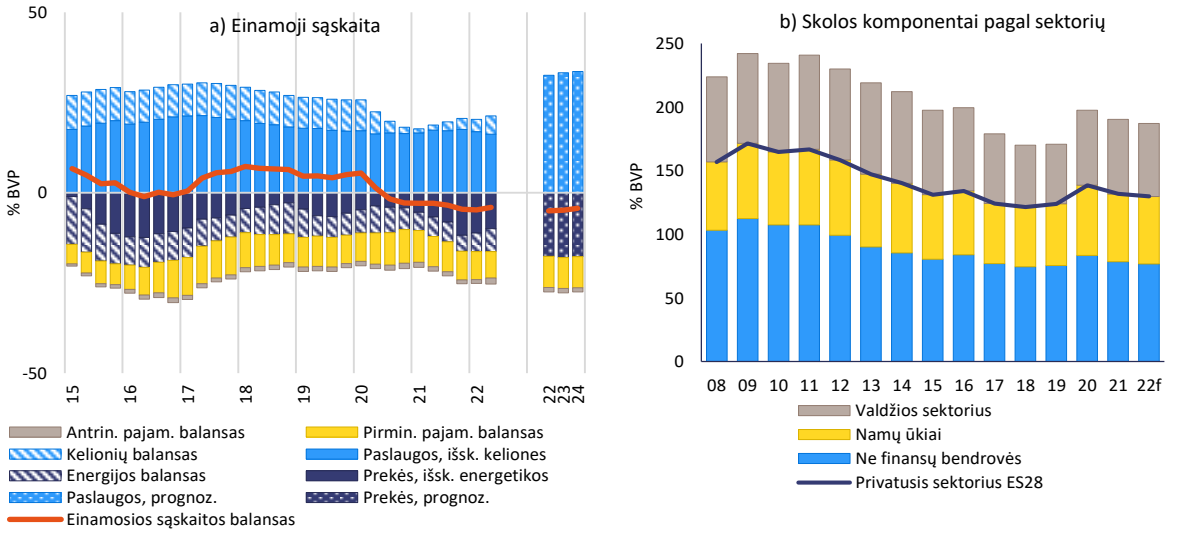
- Pažeidžiamumas, susijęs su **ne finansų bendrovių skolos** ir BVP santykiu, išlieka, nors ir mažėja. 2021 m. jie šiek tiek sumažėjo ir buvo 78,4 %. 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis toliau mažėjo, tačiau yra rizikos veiksnių, susijusių su makroekonomine aplinka. Jis vis dar viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus ir yra 3 procentiniais punktais didesnis nei 2019 m. Kredito srautai ne finansų bendrovėms tebėra dideli (% BVP).

- Išlieka su **būsto kainų** pokyčiais susijęs susirūpinimas. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo iki 5,1 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo iki 7,7 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 9 %. Bankų sektorius apskritai tebėra patikimas, kapitalizacija didelė, tačiau pelningumas mažas. Bankų nekilnojamojo turto pozicijos vis dar yra labai didelės.

- **Valdžios sektoriaus skolos** ir BVP santykis padidėjo iki 56,3 % BVP ir prognozuojama, kad toliau didės ir beveik pasieks 60 % BVP ribą. Valdžios sektoriaus deficitas 2021 m. sumažėjo iki 7,8 % BVP ir prognozuojama, kad ateityje toliau mažės. Fiskalinio tvarumo rizika vidutiniu laikotarpiu yra vidutinė, o ilguoju laikotarpiu – didelė dėl visuomenės senėjimo ir didelio pirminio biudžeto deficito.

([46]) Mokėjimų balanso ir nacionalinių sąskaitų duomenys einamojoje sąskaitoje labai skiriasi, 2021 m. pastarosiose yra didelis perteklius, nors jis bus gerokai mažesnis nei laikotarpiu iki pandemijos. Rezultatų suvestinė ir vertinimai ĮMA yra pagrįsti mokėjimų balanso duomenimis.

3.18.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Malta**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė COMEXT ir Europos Komisijos tarnybos.

3.18.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Malta**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**5.7**	**2.8**	**-0.8**	**-4.2**	**-4.8**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-2.4 (1)	3.2 (2)	5.0	-2.9	-4.6	-5.1	-4.8
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-71.1 (3)**	**-15.8 (4)**	**53.5**	**51.0**	**52.8**	**50.3**	**52.8**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				234.8	254.6	259.4		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**7.2**	**19.6**	**12.9**	**9.7**	**0.6**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.6	11.4	-2.2	0.7	2.1
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**1.8**	**2.1**	**-1.2**	**-4.8**	**-8.1**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.2	1.4	-1.3	-5.0	-2.2
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**20.0**	**12.5**	**-0.9**	**-1.4**	**2.2**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				4.0	4.1	-8.9	3.2	0.4
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**124.1**	**138.6**	**131.8**	**129.9**	**120.9**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**12.7**	**6.6**	**9.4**	**11.0**	**9.8**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		56.4 (6)	54.8 (7)	48.5	55.1	53.4	53.0	53.6
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		47.8 (6)	52.6 (7)	75.6	83.5	78.4	76.9	67.3
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**4.2**	**2.2**	**3.8 p**	**0.5**	**-1.5**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		8.6 (8)		6.1	3.4	5.1	7.0	7.0
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**40.7**	**53.3**	**56.3**	**57.4**	**59.9**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0.6	-9.4	-7.8	-6.0	-5.7
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**7.5**	**1.7**	**7.7**	**0.2**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				6.0	0.3	3.5		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		20.2	21.3	20.6		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				3.2e	3.6e	3.0p	2.8	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**3.8**	**3.9**	**3.8**	**3.7**	**3.2**
Nedarbo lygis (metų lygis)		3.8 (10)		3.6	4.4	3.4	3.2	3.1
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**5.3**	**4.9**	**3.5**	**1.5**	**0.9**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.5**	**-0.9**	**-0.9**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-1.4**	**0.3**	**0.3**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.19. NYDERLANDAI

Nyderlanduose einamosios sąskaitos perteklius, namų ūkių ir ne finansų bendrovių skolos santykis su BVP ir būsto kainų pervertinimas tebėra gana dideli. Reikia atidžiai stebėti einamosios sąskaitos perteklių ir naujausius išlaidų konkurencingumo pokyčius, be kita ko, atsižvelgiant į euro zonos perbalansavimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. buvo vienas didžiausių ES ir apskaičiuota, kad būsto kainos yra pervertintos.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Nyderlanduose yra susidaręs makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Nyderlandams skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 4,6 %, o 2023 m. jis bus 0,6 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji sumažėjo iki 16,8 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 6,8 %. Numatoma, kad infliacija didės sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Nyderlandų rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. keturi rodikliai, t. y. einamosios sąskaitos balansas, nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas ir privačiojo sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės sektoriaus** problemos yra susijusios su dideliu ir ilgalaikiu einamosios sąskaitos pertekliumi, nors jis buvo sumažintas. 2021 m. jis padidėjo iki 7,2 % BVP, daugiausia dėl didesnio pajamų balanso. Prognozuojama, kad 2022 m. jis sumažės dėl prastėjančių prekybos sąlygų ir įmonės „Shell“ perkėlimo į Jungtinę Karalystę poveikio, tačiau išliks didesnis už orientacines ribas. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, kaip BVP dalis, 2021 m. sudarė 93 % ir toliau yra didžiausia ES, nepaisant didelio sumažėjimo, kurį daugiausia lėmė neigiamas vertinimo poveikis. Prognozuojama, kad 2022 m. ji mažės toliau.

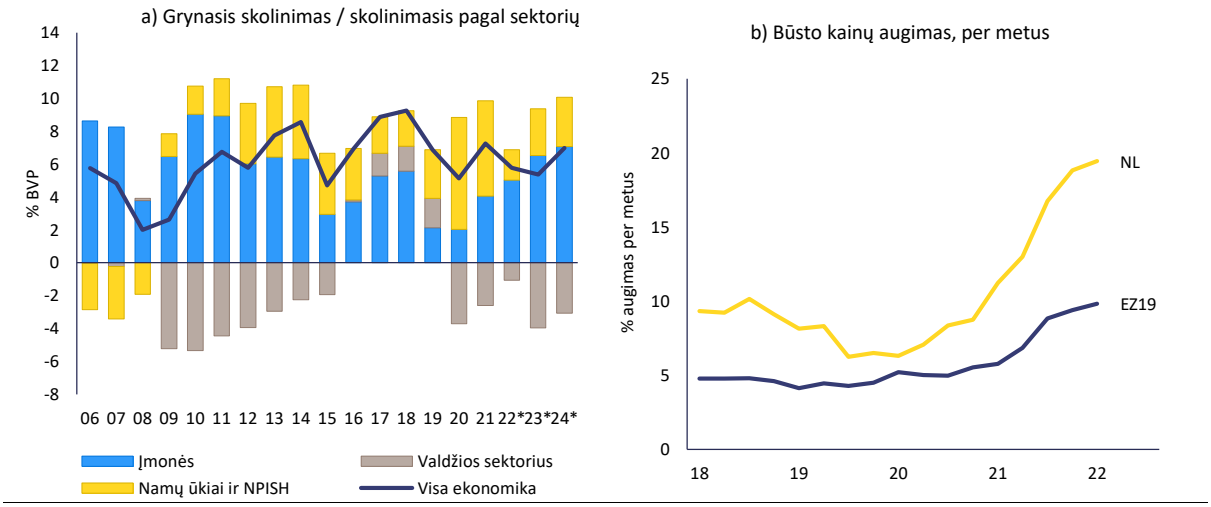
- **Išlaidų konkurencingumo** pokyčiai gali apsunkinti euro zonos perbalansavimą. Nepaisant toliau didėjančios įtampos darbo rinkoje, nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. šiek tiek sumažėjo, tačiau prognozuojama, kad jos didės, nors ir bus mažesnės už euro zonos vidurkį. 2021 m. ir, palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas iš esmės liko nepakitęs.

- **Ne finansų bendrovių skolos** ir BVP santykis tebėra vienas iš didžiausių ES, nors ir mažėja. 2021 m. jis šiek tiek sumažėjo ir buvo 129 %. 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis toliau mažėjo, tačiau yra rizikos veiksnių, susijusių su makroekonomine aplinka. Jis vis dar viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Šią riziką mažina didelė tarpvalstybinio grupių vidaus skolinimosi dalis ir didelės įmonių likvidumo atsargos. Kreditų srautai ne finansų bendrovėms, kaip BVP dalis, 2021 m. padidėjo.

- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis tebėra didžiausias ES ir 2021 m. sudarė 100 % BVP bei viršijo tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Tačiau, nepaisant teigiamo kredito srautų poveikio, 2021 m. šis santykis sumažėjo, o 2022 m. pirmąjį pusmetį mažėjo toliau. Namų ūkių neveiksni skola tebėra maža.

- Didelis **būsto kainų** augimas ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas paspartėjo nuo 7,6 % 2020 m. iki 15 % 2021 m. ir buvo vienas sparčiausių ES. Palyginti su praėjusiais metais, 2022 m. antrąjį ketvirtį jis pasiekė 18,2 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 21 %. Su kainų korekcija susijusią riziką reikia stebėti, net jei bankų sektorius yra stabilus, turi pakankamai kapitalo ir jo pelningumas 2021 m. padidėjo. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis yra mažas. Hipotekos augimas taip pat išlieka nedidelis.

3.19.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Nyderlandai**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė AMECO ir Europos Komisijos tarnybos.

3.19.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Nyderlandai**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**8.4**	**7.1**	**6.4**	**6.0**	**6.1**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		2.3 (1)	5.6 (2)	6.9	5.1	7.2	5.7	5.3
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-88.8 (3)**	**35.0 (4)**	**89.6**	**113.0**	**93.0**	**82.7**	**85.2**
NIDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-0.3	12.9	26.0		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**6.0**	**14.4 p**	**11.2 p**	**9.5**	**5.3**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.2	8.5 p	-0.6 p	1.6	4.3
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**2.4**	**3.8**	**2.2**	**-2.4**	**-5.6**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				0.4	1.8	0.0	-4.2	-1.5
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**-0.3**	**6.8**	**1.1**	**0.7**	**-2.1**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-1.3	5.0	-5.0	0.7	-1.2
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**229.9**	**233.1 p**	**229.3 p**	**218.7**	**213.8**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**-0.3**	**-0.7 p**	**11.7 p**	**6.9**	**13.4**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		63.5 (6)	73.4 (7)	99.7	103.8p	100.4p	95.9	92.7
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		94.1 (6)	113.5 (7)	130.2			122.8	121.1
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**4.6**	**6.2**	**11.2 p**	**8.4**	**-0.7**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		20.7 (8)		7.3	7.6	15.0	16.8	3.3
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**48.5**	**54.7**	**52.4**	**50.3**	**52.4**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				1.8	-3.7	-2.6	-1.1	-4.0
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**7.9**	**1.4 p**	**-0.3 p**	**3.4**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				7.7	3.1	8.3		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		16.9	17.9	17.8		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.8e	1.9e	1.4p	1.3	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.1**	**4.7**	**4.5**	**4.3**	**4.1**
Nedarbo lygis (metų lygis)		4.7 (10)		4.4	4.9	4.2	3.7	4.3
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**1.2**	**1.2**	**1.0**	**1.9**	**2.5**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.4**	**-1.0**	**-0.4**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-3.6**	**0.2**	**0.4**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.20. AUSTRIJA

Austrijoje būsto kainų augimas paspartėjo, o ne finansų bendrovių ir valdžios sektoriaus skolos santykis su BVP tebėra didelis, nors su tuo susijusi rizika atrodo nedidelė. Nominaliųjų būsto kainų augimas daugelį metų vyko labai sparčiai, o būsto kainos, kaip apskaičiuota, yra ganėtinai pervertintos. Įmonių skolos ir BVP santykis padidėjo ir viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Valdžios sektoriaus skola mažėja, nors vis dar yra didesnė nei 2019 m.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Austrijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Austrijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 4,6 %, o 2023 m. jis bus 0,3 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji padidėjo iki 11,5 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 5,7 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Austrijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. trys rodikliai, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas ir valdžios sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Padidėjo susirūpinimas dėl **ne finansų bendrovių skolos**. Įmonių skolos ir BVP santykis 2021 m. padidėjo iki 78 % ir toliau viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Jis vis dar yra 6 procentiniais punktais didesnis nei 2019 m. Tuo pačiu metu 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis sumažėjo, nepaisant padidėjusių kredito srautų, išreikštų BVP procentine dalimi. Susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo yra nedidelis. 2021 m. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas tapo iš esmės nuosaikesnis, tačiau prognozuojama, kad ateinančiais metais jis didės šiek tiek sparčiau nei kitose euro zonos šalyse.

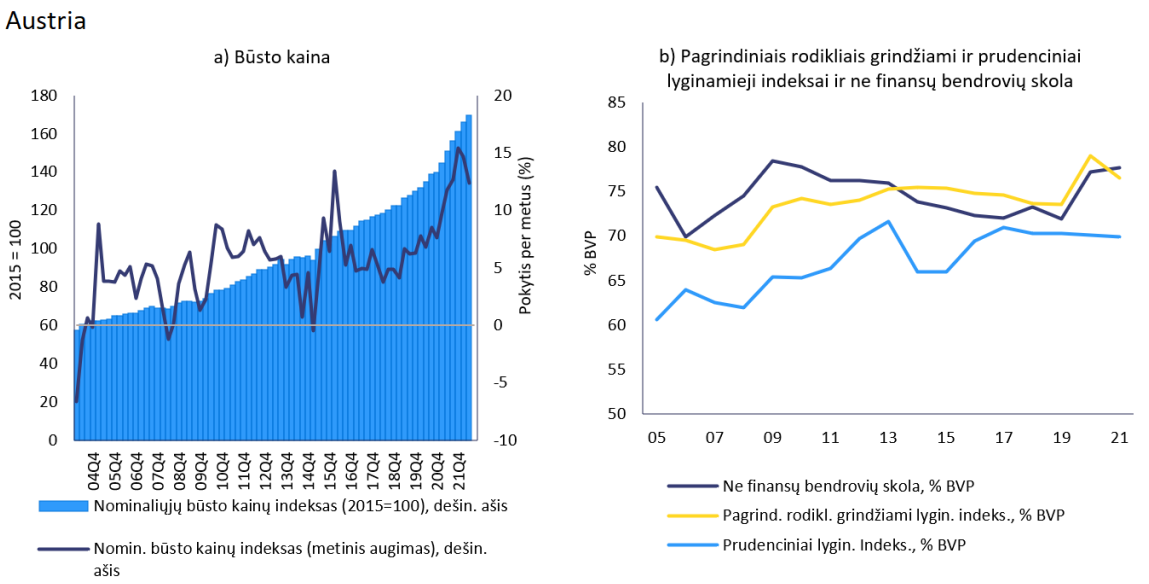
- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis yra artimas prudenciniam lyginamajam indeksui ir mažesnis už pagrindiniais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą. 2021 m. jis sumažėjo, o 2022 m. pirmąjį pusmetį išliko iš esmės nepakitęs. Namų ūkių neveiksni skola tebėra maža.

- Labai didelis **būsto kainų augimas** ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas paspartėjo nuo 7,7 % 2020 m. iki 12,4 % 2021 m. ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas šiek tiek sumažėjo, bet 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, išliko labai didelis – 12,4 %. Apskaičiuota, kad būsto kainos buvo pervertintos 27 %. Tačiau dėl mažos kintamosios palūkanų normos rizikos, mažo namų ūkių skolos ir BVP santykio, mažo nuosavybės ir nuomos santykio, patikimo finansų sektoriaus ir žemo neveiksnių paskolų lygio makroekonominė rizika yra ribota.

- Su **valdžios sektoriaus skola** susijęs susirūpinimas nedidelis. 2021 m. valdžios sektoriaus skola šiek tiek sumažėjo ir buvo 82,3 % BVP, ir prognozuojama, kad ji toliau mažės, tačiau išliks didesnė nei 2019 m. Valdžios sektoriaus deficitas tebėra didelis, nors 2021 m. jis sumažėjo iki 5,9 % BVP ir prognozuojama, kad mažės toliau. Fiskalinio tvarumo rizika ir vidutiniu, ir ilguoju laikotarpiais yra vidutinė.

- Apskritai **bankų sektorius** yra patikimas. Nors 1 lygio kapitalo pakankamumo rodiklis buvo mažesnis už ES vidurkį, pelningumas buvo didesnis. Neveiksnių paskolų santykis taip pat buvo labai mažas, tačiau nepakankamai veiksnių (2 etapo) paskolų dalis yra labai didelė. Banko „Raiffeisen Bank International“ (RBI) pozicija Rusijos atžvilgiu yra nedidelės rizikos šaltinis.

3.20.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Austrija**



Šaltinis: Eurostatas, ECB ir Europos Komisijos tarnybos.

3.20.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Austrija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**1.6**	**2.1**	**1.9**	**1.2**	**0.1**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		1.5 (1)	0.5 (2)	2.4	3.0	0.4	0.2	-0.1
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-82.1 (3)**	**12.3 (4)**	**14.4**	**11.5**	**14.7**	**16.8**	**16.1**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų nejvykdymo rizika (% BVP) (5)				-0.6	-4.6	-4.2		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**5.6**	**12.0**	**9.9**	**9.6**	**9.5**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				2.3	7.1	0.3	2.1	6.9
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**2.1**	**3.2**	**1.2**	**-2.9**	**-6.7**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.0	2.1	0.1	-5.0	-2.0
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**1.2**	**5.4**	**-2.7**	**4.9**	**1.5**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-0.1	0.5	-3.8	6.4	-1.2
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**121.5**	**130.4**	**129.7**	**125.1**	**115.6**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**5.1**	**4.4**	**7.4**	**8.3**	**5.4**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		50.7 (6)	77.4 (7)	49,6	53,2	52,1	49,5	48,7
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		69.9 (6)	76.5 (7)	71,9	77,2	77,6	75,6	66,9
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**4.0**	**6.1**	**9.9**	**2.1**	**1.3**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		26.7 (8)		5,8	7,7	12,4	8,9	-0,1
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**70.6**	**82.9**	**82.3**	**78.5**	**76.6**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0,6	-8,0	-5,9	-3,4	-2,8
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**3.6**	**11.4**	**8.0**	**3.9**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				7,8	4,1	6,4		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		15,6	16,1	16,0		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				2.2e	2.0e	1.8p	1,8	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.3**	**5.3**	**5.7**	**5.7**	**5.5**
Nedarbo lygis (metų lygis)		5.4 (10)		4.8	6.0	6.2	5.0	5.2
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.7**	**-0.4**	**0.1**	**1.9**	**3.0**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.0**	**-0.6**	**0.3**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-2.9**	**1.2**	**1.0**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.21. LENKIJA

Lenkijoje vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir būsto kainos didėja, nors su tuo susijusi rizika atrodo nedidelė. Numatoma, kad, esant labai didelei grynajai infliacijai ir darbo jėgos trūkumui, nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos didės. Nominaliųjų būsto kainų augimas yra vienas didžiausių ES ir apskaičiuota, kad būsto kainos yra šiek tiek pervertintos. Valiutos kurso nuvertėjimas daro tam tikrą spaudimą infliacijai, o einamojoje sąskaitoje dėl vienkartinių veiksnių susidarė deficitas.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Lenkijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Lenkijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 4 %, o 2023 m. jis bus 0,7 %. Infliacija šiuo metu yra labai didelė, palyginti su Lenkijos prekybos partneriais euro zonoje, tačiau prognozuojama, kad ji sulėtės. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. ji padidėjo iki 15,7 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 11,5 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Lenkijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. vienas rodiklis, t. y. grynoji tarptautinių investicijų pozicija, viršijo jam nustatytą orientacinę ribą. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

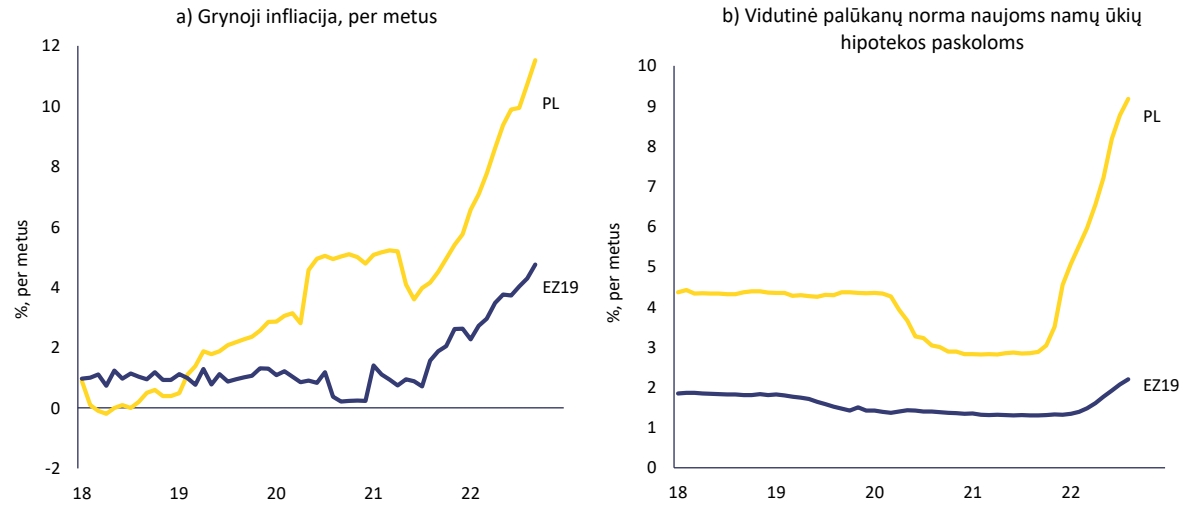
- Susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** dar nėra labai didelis. Atsižvelgiant į didelę paklausą ir nepalankias prekybos sąlygas, 2021 m. susidarė 1,4 % BVP einamosios sąskaitos deficitas ir prognozuojama, kad 2022 m. padėtis toliau blogės. Vis dėlto prognozuojama, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija nuo 2022 m. toliau gerės ir neviršys orientacinės –35 % ribos pagal MDP. Didžiajai daliai grynosios tarptautinių investicijų pozicijos būdingos tiesioginės investicijos, todėl susirūpinimas, tiesiogiai susijęs su išorės pozicija, yra nedidelis.

- Jeigu didelė infliacija ir spartus nominaliojo darbo užmokesčio augimas tęsis, gali kilti susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo**. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. sumažėjo, bet prognozuojama, kad ateityje jos smarkiai didės. Realusis efektyvusis valiutos kursas Lenkijos prekybos partnerių atžvilgiu sumažėjo.

- Pastaraisiais metais sparčiai didėjo nominaliosios **būsto kainos**, tačiau smarkiai augant pajamoms jos iš esmės atitinka pagrindinius rodiklius. 2021–2022 m. sugriežtinus pinigų politiką, ES labiausiai padidėjo hipotekos paskolų palūkanų normos ir labai sumažėjo kredito srautai namų ūkiams. Vyraujant hipotekos paskoloms, kurioms taikomos kintamosios palūkanų normos, tokios palūkanų išlaidos gali būti tiesiogiai perkeliamos tiek naujiems, tiek esamiems hipotekos paskolų turėtojams. Tačiau Lenkijos **bankų sektorius** ir toliau turi pakankamai kapitalo, atsižvelgiant į nedidelį namų ūkių įsiskolinimą ir palyginti mažą paskolų ir turto vertės santykį. Neveiksnių paskolų lygis tebėra žemas ir toliau mažėja.

- **Darbo jėgos trūkumas** didina infliacinį spaudimą. Nominaliojo darbo užmokesčio augimas, palyginti su praėjusiais metais, 2022 m. rugpjūčio mėn. pasiekė 12,4 %. Nedarbo lygis tebėra vienas žemiausių ES – 2021 m. jis siekė 3,4 % ir prognozuojama, kad 2022 m. jis sumažės, o 2023 m. pamažu kils. Aktyvumo lygis toliau didėjo. Tikimasi, kad padidėjus darbo jėgos pasiūlai dėl perkeltųjų asmenų iš Ukrainos antplūdžio, sumažės darbo jėgos trūkumas, kaip jau matyti kai kuriuose sektoriuose, pavyzdžiui, paslaugų sektoriuje.

3.21.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Lenkija**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.21.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Lenkija**

	Ribos	*I lyg. indeksas*	*II lyg. indeksas*	*2019*	*2020*	*2021*	prognozė *2022*	prognozė *2023*
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-1.1**	**0.1**	**0.3**	**-1.0**	**-3.0**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.3 (1)	-4.4 (2)	-0.2	2.5	-1.4	-4.1	-3.5
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-52.7 (3)**	**-4.1 (4)**	**-48.8**	**-43.9**	**-39.5**	**-29.4**	**-27.0**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-10.7	-4.5	0.8		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**8.0**	**14.0**	**9.9 b**	**14.4**	**16.9**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.9	7.5	-1.6 b	8.1	9.8
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**2.8**	**1.1**	**-0.4**	**-0.7**	**-0.2**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-0.9	1.1	-0.6	-1.2	1.5
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**22.0**	**33.6**	**24.9**	**19.1**	**15.2**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				3.8	11.3	-0.7	0.3	0.1
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**74.2**	**76.1**	**71.6**	**63.5**	**57.8**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**3.6**	**1.8**	**4.0**	**2.4**	**2.8**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		54.3 (6)	22.2 (7)	34.4	34.6	32.3	26.8	24.3
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		82.4 (6)	34.5 (7)	39.8	41.5	39.3	36.7	33.5
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**6.4**	**6.7**	**3.7**	**-2.6**	**-5.8**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-1.9 (8)		8.7	10.5	9.2	9.9	5.0
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**45.7**	**57.2**	**53.8**	**51.3**	**52.9**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-0.7	-6.9	-1.8	-4.8	-5.5
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**4.3**	**11.6**	**13.6**	**0.1**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				6.9	3.1	4.8		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		15.9	17.5	16.1		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				6.1e	6.0e	5.0p	4.7	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**4.1**	**3.5**	**3.3**	**3.1**	**3.0**
Nedarbo lygis (metų lygis)		3.4 (10)		3.3	3.2	3.4	2.7	3.0
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**2.1**	**1.4**	**3.4**	**1.7**	**1.2**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.5**	**-0.9**	**-0.1**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-7.9**	**-4.0**	**0.1**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.22. PORTUGALIJA

Portugalijoje išlieka susirūpinimas dėl namų ūkių ir ne finansų bendrovių, valdžios sektoriaus ir išorės skolos santykio su BVP, nors po COVID-19 krizės skolos ir BVP santykio rodikliai vėl pradėjo mažėti. Nominaliųjų būsto kainų augimas spartėja, atsirado būsto kainų pervertinimo požymių. Rizika, susijusi su finansų ir viešojo sektorių ryšiais, išlieka.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Portugalijoje yra susidaręs makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Portugalijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 6,6 %, o 2023 m. jis bus 0,7 %. Infliacija yra didelė ir numatoma, kad ji iš esmės atitiks euro zonos vidurkį. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji padidėjo iki 10,6 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 6,5 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Portugalijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. šeši rodikliai, t. y. grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas, privačiojo sektoriaus skola, valdžios sektoriaus skola ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės tvarumas** tebekelia susirūpinimą. Nors grynoji tarptautinių investicijų pozicija labai pagerėjo ir pasiekė aukščiausią lygį per 15 metų, ji vis dar yra didelė ir neigiama, o iki 2024 m. prognozuojamas tolesnis gerėjimas. 2021 m. einamosios sąskaitos deficitas padidėjo iki 1,2 % BVP, o kelionių balanso ir prekių eksporto pagerėjimą smarkiai atsvėrė blogėjantis prekybos energetikos prekėmis balansas. Numatoma, kad 2022 m. dėl kainų poveikio deficitas šiek tiek padidės. 2021 m. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas buvo nedidelis, o 2022 m. turėtų tapti neigiamas. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis taip pat sumažėjo.

- Pažeidžiamumas, susijęs su **ne finansų bendrovių skolos** ir BVP santykiu, išlieka, nors ir mažėja. 2021 m. jis sumažėjo iki 90,5 %, tačiau vis dar yra daugiau kaip 4 procentiniais punktais didesnis nei 2019 m. 2022 m. pirmąjį pusmetį ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis toliau mažėjo, tačiau yra rizikos veiksnių, susijusių su makroekonomine aplinka. Ji ir toliau viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. Įmonių neveiksnių paskolų dalis, išreikšta bankų suteiktų paskolų įmonėms procentine dalimi, toliau mažėjo. **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis ir toliau viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus, nors 2021 m. jis sumažėjo ir 2022 m. pirmąjį pusmetį toliau mažėjo.

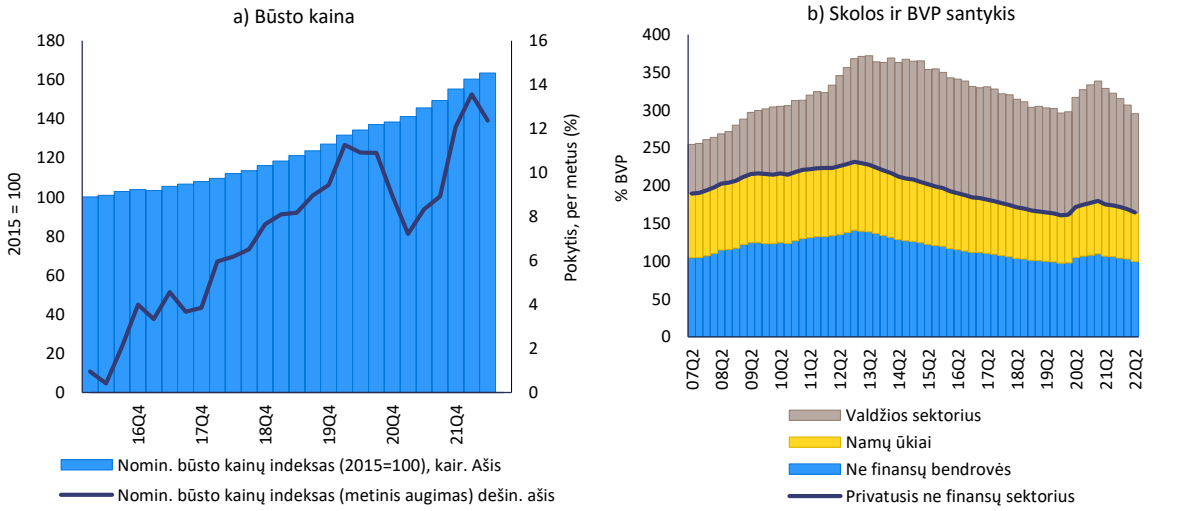
- Didėja su **būsto kainų** pokyčiais susijęs susirūpinimas. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 8,8 % iki 9,4 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, paspartėjo iki 13,2 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 23 %. Daugiau kaip dviem trečdaliams hipotekos paskolų palūkanų normos fiksuojamos tik laikotarpiui iki vienų metų.

- Susirūpinimas dėl **valdžios sektoriaus skolos** tebėra didelis. 2021 m. ji sumažėjo 9 procentiniais punktais iki 125,5 % BVP ir prognozuojama, kad toliau mažės ir 2022 m. bus mažesnė už priešpandeminį lygį. Valdžios sektoriaus deficitas 2021 m. sumažėjo iki 2,9 % BVP ir prognozuojama, kad prognozės laikotarpiu jis toliau mažės. Vidutiniu laikotarpiu fiskalinio tvarumo rizika yra didelė, o ilguoju laikotarpiu – vidutinė.

- Susirūpinimas, susijęs su **bankų** sektoriumi, sumažėjo, tačiau išlieka tam tikrų trūkumų. Pelningumas padidėjo, o mokumo rodikliai išliko atsparūs. 1 lygio kapitalo pakankamumo rodiklis viršija reguliavimo reikalavimus, tačiau yra mažas, palyginti su panašiomis Europos

šalimis, o pelningumas išlieka palyginti mažas. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis toliau mažėjo, tačiau tebėra didesnis už ES vidurkį, o nepakankamai veiksnios (2 etapo) paskolos taip pat yra padidėjusios. Be to, rizika, susijusi su finansų ir viešojo sektorių ryšių užburtu ratu, išlieka.

3.22.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Portugalija**



Šaltinis: Eurostatas ir Europos Komisijos tarnybos.

3.22.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Portugalija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**0.8**	**0.0**	**-0.6**	**-1.2**	**-1.1**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.0 (1)	-2.4 (2)	0.4	-1.0	-1.2	-1.4	-0.8
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-52.3 (3)**	**-15.7 (4)**	**-100.0**	**-104.6**	**-94.7**	**-85.2**	**-79.3**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-46.7	-46.7	-36.1		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**8.5**	**15.6**	**12.5 p**	**8.4**	**3.4**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				2.8	8.7	0.6 p	-0.9	3.8
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**-0.3**	**0.0**	**-2.8**	**-5.3**	**-7.3**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.9	0.8	-1.8	-4.4	-1.4
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**8.3**	**-1.5**	**-5.3**	**3.3**	**1.3**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				0.8	-10.2	0.1	12.2	-0.3
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**149.5**	**163.7**	**156.9 p**	**147.8**	**137.6**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**2.6**	**4.4**	**4.0 p**	**5.7**	**3.5**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		40.4 (6)	31.5 (7)	63.5	69.1	66.4	63,0	61,4
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		64.4 (6)	62.0 (7)	86,0	94,6	90,5	84,8	76,2
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**9.0**	**8.1**	**7.9**	**5.7**	**2.0**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		22.5 (8)		10,0	8,8	9,4	10,9	2,1
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**116.6**	**134.9**	**125.5**	**115.9**	**109.1**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0,1	-5,8	-2,9	-1,9	-1,1
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**-0.2**	**6.6**	**7.1**	**1.8**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				4,3	0,0	4,9		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		14,1	15,4	15,5		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				6.1e	4.9e	3.6p	3,4	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**7.7**	**7.0**	**6.8**	**6.5**	**6.1**
Nedarbo lygis (metų lygis)		6.2 (10)		6.7	7.0	6.6	5.9	5.9
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**2.2**	**0.0**	**0.7**	**0.3**	**1.4**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-3.6**	**-2.3**	**-0.3**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-9.7**	**-1.4**	**3.1**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.23. RUMUNIJA

Rumunijoje toliau didėja susirūpinimas dėl išorės tvarumo ir valdžios sektoriaus deficito. 2021 m. einamosios sąskaitos deficitas padidėjo ir toliau didėja. Valdžios sektoriaus deficitas pagerėjo ir prognozuojama, kad toliau mažės, tačiau išlieka didelis. Prognozuojama, kad dėl didelės infliacijos, darbo jėgos trūkumo ir spartaus nominaliojo darbo užmokesčio augimo, nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos didės ir lems tam tikrą susirūpinimą dėl konkurencingumo.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Rumunijoje yra susidaręs makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Rumunijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 5,8 %, o 2023 m. jis bus 1,8 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. ji padidėjo iki 13,4 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 6,5 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Rumunijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. trys rodikliai, t. y. einamosios sąskaitos balansas, grynoji tarptautinių investicijų pozicija ir nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** dar labiau padidėjo. 2021 m. einamosios sąskaitos deficitas padidėjo iki 7,3 % BVP, o 2022 m. prognozuojamas tolesnis blogėjimas. Dėl spartaus nominaliojo BVP augimo ir tam tikro teigiamo vertinimo poveikio 2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija šiek tiek pagerėjo (iki −47,2 % BVP); prognozuojama, kad 2022 m. ji dar pagerės, tačiau 2023 m. vėl sumažės. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, tebebuvo neigiama, tačiau beveik subalansuota.

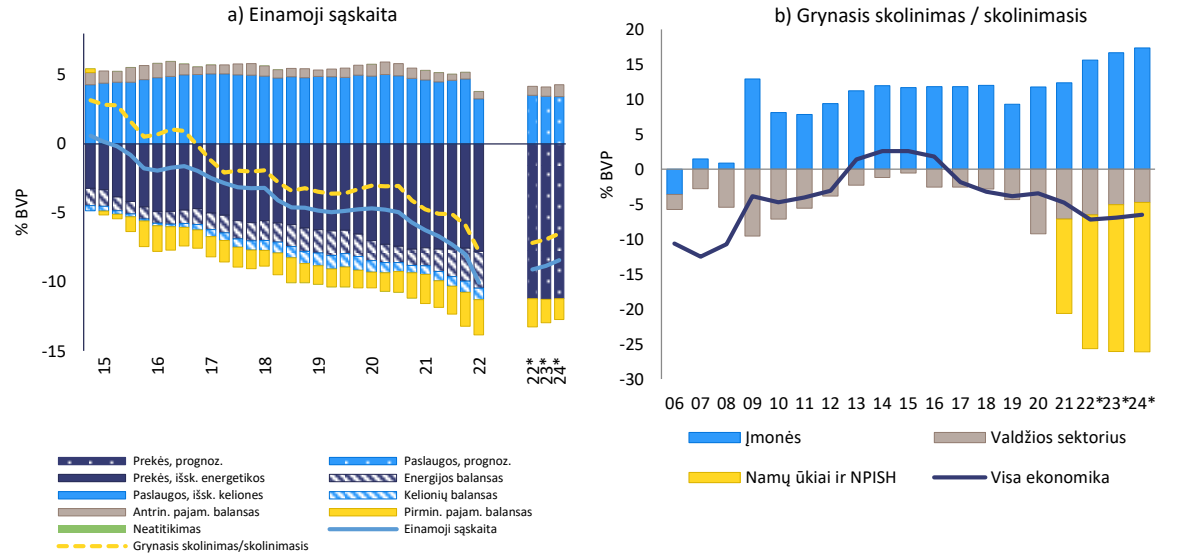
- Su **išlaidų konkurencingumu** susijęs susirūpinimas, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją, toliau didėja. 2021 m. nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos šiek tiek padidėjo ir prognozuojama, kad 2022 m. ir vėliau jos dar labiau padidės, atsižvelgiant į didelę infliaciją, darbo jėgos trūkumą ir didelį nominaliojo darbo užmokesčio augimą. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas iš esmės liko nepakitęs, o, palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. išliko iš esmės stabilus.

- Su **būsto kainų** pokyčiais susijęs susirūpinimas išlieka nedidelis. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. šiek tiek sulėtėjo nuo 4,7 % iki 4,4 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, paspartėjo iki 8,5 %. Vertinimo atotrūkio rodikliai nerodo galimo būsto kainų pervertinimo požymių.

- Su **valdžios sektoriaus skola** susijusi rizika didėja. Valdžios sektoriaus deficitas pagerėjo, tačiau išlieka didelis – 2021 m. jis buvo 7,1 % BVP. Prognozuojama, kad jis toliau mažės. Valdžios sektoriaus skola 2021 m. padidėjo iki 48,9 % BVP ir prognozuojama, kad šiais ir kitais metais ji šiek tiek sumažės. Ji ir toliau gerokai viršija lygį, buvusį iki COVID-19. Vyriausybės obligacijų pajamingumas yra vienas didžiausių ES. Valiutos kurso rizika yra didelė: maždaug pusė valdžios sektoriaus skolos išreikšta užsienio valiutomis, o 2021 m. pabaigoje apie pusę valdžios sektoriaus skolos buvo nerezidentams. Vidutiniu laikotarpiu fiskalinio tvarumo rizika yra didelė, o ilguoju laikotarpiu – vidutinė.

- **Bankų sektorius** yra stabilus. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis 2021 m. sumažėjo iki 3,4 %. Nors 1 lygio kapitalo pakankamumo rodiklis yra artimas ES vidurkiui, pelningumas yra labai didelis. Sugriežtinus pinigų politiką, 2021 m. ir 2022 m. gerokai padidėjo palūkanų normos.

3.23.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Rumunija**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė COMEXT ir Europos Komisijos tarnybos.

3.23.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Rumunija**

	Ribos	*I lyg. indeksas*	*II lyg. indeksas*	*2019*	*2020*	*2021*	prognozė *2022*	prognozė *2023*
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-4.2**	**-4.8**	**-5.7**	**-7.2**	**-8.7**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.3 (1)	-5.0 (2)	-4.9	-4.9	-7.3	-9.5	-9.2
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-47.5 (3)**	**-8.0 (4)**	**-43.4**	**-47.6**	**-47.2**	**-39.8**	**-42.3**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-4.0	-7.0	-6.5		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**24.0**	**20.7**	**14.4 p**	**10.0**	**9.4**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				6.9	5.8	1.2 p	2.8	5.2
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**0.2**	**3.4**	**1.0**	**2.8**	**0.5**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-0.3	1.4	0.0	1.5	-0.9
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**17.4**	**19.9**	**10.6**	**12.1**	**9.2**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				1.5	1.9	0.5	4.1	0.8
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**46.5**	**48.0**	**48.1 p**	**45.8**	**39.5**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**2.0**	**1.3**	**3.8 p**	**5.0**	**3.1**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		59.8 (6)	20.4 (7)	15.4	16.1	15.8	14,8	14,2
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		97.9 (6)	39.9 (7)	31,1	31,9	32,3	31,0	25,3
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**-1.9**	**2.3**	**-1.1**	**-4.5**	**-5.8**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-19.8 (8)		3,4	4,7	4,4	8,9	1,4
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**35.1**	**46.9**	**48.9**	**47.9**	**47.3**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-4,3	-9,2	-7,1	-6,5	-5,0
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**10.3**	**13.4**	**14.3**	**0.8**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				12,3	9,0	13,1		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		19,0	21,8	19,9		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				4.3e	3.9e	3.4p	3,1	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.4**	**5.4**	**5.5**	**5.7**	**5.6**
Nedarbo lygis (metų lygis)		5.5 (10)		4.9	6.1	5.6	5.4	5.8
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**3.1**	**2.3**	**3.2**	**2.2**	**2.2**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.4**	**-0.6**	**-0.2**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-4.9**	**-1.4**	**0.5**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.24. SLOVĖNIJA

Slovėnijoje išlieka tam tikras susirūpinimas dėl būsto kainų pokyčių ir valdžios sektoriaus deficito, nors su jais susijusi rizika atrodo nedidelė. Nominaliųjų būsto kainų augimas yra vienas didžiausių ES, bet būsto kainos nerodo galimo pervertinimo požymių. Pasiūlos suvaržymai ir didelė infliacija gali turėti įtakos vidutinio laikotarpio konkurencingumui ir augimui. Valdžios sektoriaus deficitas tebėra didelis.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Slovėnijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Slovėnijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 6,2 %, o 2023 m. jis bus 0,8 %. Infliacija yra didelė. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. ji sumažėjo iki 10,3 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija rugsėjo mėn. sudarė 6,6 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Slovėnijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. keturi rodikliai, t. y. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, realiųjų būsto kainų augimas, valdžios sektoriaus skola ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Susirūpinimas dėl **išorės tvarumo** nėra didelis. Po kelerių labai didelio pertekliaus metų einamosios sąskaitos balansas 2021 m. sumažėjo iki 3,8 % BVP. Pagrindinė priežastis buvo mažėjantis prekybos prekėmis, įskaitant, kiek mažesniu mastu, energetikos prekes, balansas. Prognozuojama, kad 2022 m. einamosios sąskaitos balansas toliau mažės ir taps neigiamas. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau stabiliai didėjo ir 2021 m. pasiekė −6,8 % BVP; prognozuojama, kad iki 2024 m. ji susibalansuos. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, yra šiek tiek teigiama.

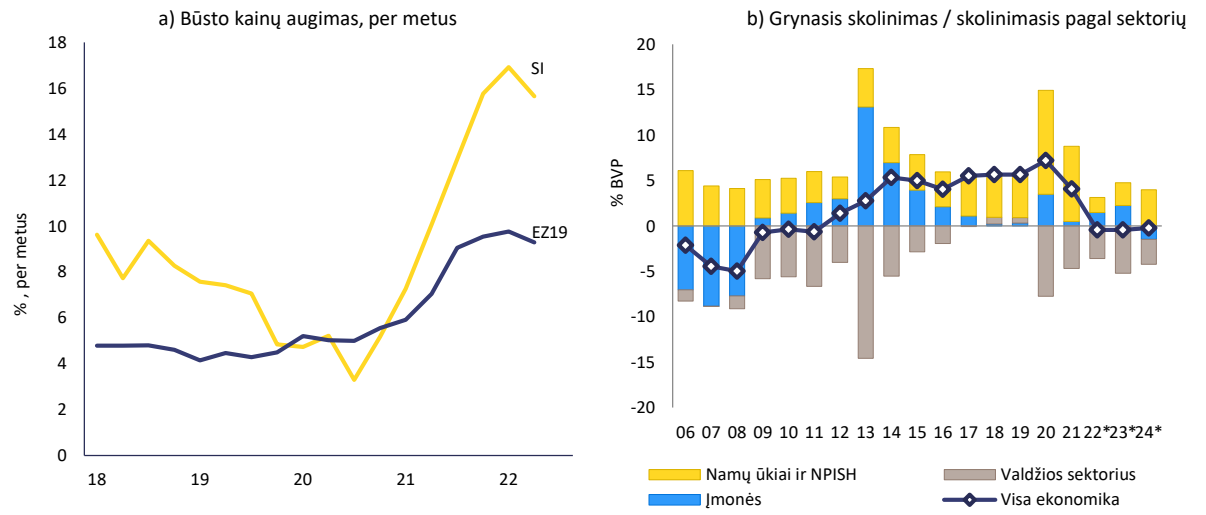
- **Išlaidų konkurencingumas** kol kas nekelia didelio susirūpinimo. 2021 m. nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas tapo iš esmės nuosaikesnis ir prognozuojama, kad 2022 m. taps neigiamas. Prognozuojama, kad 2023 m. vienetui tenkančios darbo sąnaudos padidės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis sumažėjo.

- Labai didelis **būsto kainų** augimas ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas paspartėjo nuo 4,6 % 2020 m. iki 11,5 % 2021 m. ir yra vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, siekė 15,6 %. Vertinimo atotrūkio rodikliai nerodo galimo būsto kainų pervertinimo požymių. Iš naujausių sandorių duomenų matyti, kad rinka gali sulėtėti.

- Nepaisant pagerėjimo, **valdžios sektoriaus skolos** dinamika tebekelia susirūpinimą. Valdžios sektoriaus skola 2021 m. sumažėjo iki 74,5 % BVP ir prognozuojama, kad ateityje toliau laipsniškai mažės. Valdžios sektoriaus deficitas išliko didelis, bet sumažėjo iki 4,7 % BVP 2021 m. Prognozuojama, kad 2022 m. jis ir toliau mažės, tačiau 2023 m. padidės. Dėl nepalankios pradinės biudžeto būklės ir visuomenės senėjimo fiskalinio tvarumo rizika yra didelė tiek vidutinės trukmės, tiek ilguoju laikotarpiu.

- **Bankų sektorius** išlieka stabilus. Nors kapitalizacija nesiekia ES vidurkio, 2021 m. pelningumas padidėjo ir gerokai jį viršija. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis pastaraisiais metais gerokai sumažėjo ir tebėra nedidelis.

3.24.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Slovėnija**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė AMECO ir Europos Komisijos tarnybos.

3.24.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Slovėnija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**6.0**	**6.5**	**5.8**	**3.5**	**0.8**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.8 (1)	-1.1 (2)	5.9	7.6	3.8	-0.7	-0.6
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-63.0 (3)**	**5.1 (4)**	**-16.2**	**-15.6**	**-6.8**	**-2.0**	**0.2**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kuriems nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				0.8	1.6	9.7		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**8.0**	**14.5**	**12.8**	**7.4**	**5.8**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				3.9	7.3	1.1	-1.0	5.7
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**1.0**	**1.9**	**-0.4**	**-4.5**	**-6.6**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-0.5	0.6	-0.5	-4.5	-1.8
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**15.8**	**19.5**	**11.6**	**9.1**	**5.8**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				0.7	1.7	-0.5	3.1	0.7
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**68.6**	**69.5**	**66.4**	**64.4**	**59.0**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**0.8**	**-0.9**	**3.5**	**5.8**	**4.3**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		43.9 (6)	37.2 (7)	26.8	27.8	26.4	25.5	25.4
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		65.9 (6)	57.3 (7)	41.8	41.7	40.0	38.9	33.6
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**5.3**	**5.2**	**7.8**	**2.5**	**1.9**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		0.4 (8)		6.7	4.6	11.5	10.5	3.3
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**65.4**	**79.6**	**74.5**	**69.9**	**69.6**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0.6	-7.7	-4.7	-3.6	-5.2
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**9.9**	**14.0**	**14.1**	**1.5**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				10.3	11.3	9.5		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		17.8	16.7	16.9		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				3.4e	3.0e	2.1p	1.9	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**5.4**	**4.8**	**4.7**	**4.6**	**4.4**
Nedarbo lygis (metų lygis)		6.0 (10)		4.4	5.0	4.8	4.1	4.3
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**3.5**	**0.2**	**0.6**	**2.1**	**2.8**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-2.4**	**-1.2**	**-0.3**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-7.2**	**3.0**	**3.9**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.25. SLOVAKIJA

Slovakijoje didėja susirūpinimas dėl išlaidų konkurencingumo ir būsto kainų pokyčių, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją. Numatoma, kad nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos didės, o grynoji infliacija bus labai didelė, palyginti su į Slovakiją panašiomis euro zonos šalimis. Būsto kainos toliau sparčiai auga ir pastaraisiais metais kartu nepertraukiamai didėja namų ūkių skola. Einamosios sąskaitos deficitas smarkiai didėja. Dėl didelio valdžios sektoriaus deficito būtina atidžiai stebėti padėtį.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Slovakijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija mano, kad šiais metais Slovakijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti naujus atsirandančius pažeidžiamumo aspektus ir jų poveikį.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 1,9 %, o 2023 m. jis bus 0,5 %. Infliacija yra labai didelė, be kita ko, palyginti su daugeliu prekybos partnerių euro zonoje. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. ji padidėjo iki 14,5 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 9,3 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Slovakijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. penki rodikliai, t. y. grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas, valdžios sektoriaus skola, finansų sektoriaus įsipareigojimų augimas ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- **Išorės tvarumo** perspektyva pablogėjo. 2021 m. einamojoje sąskaitoje susidarė −2,5 % BVP deficitas. Prognozuojama, kad dėl energijos balanso ir smarkaus ne energetikos prekių balanso sumažėjimo jis šiais metais labai pablogės ir išliks labai neigiamas. Nedidelį grynosios tarptautinių investicijų pozicijos pagerėjimą, 2021 m. jai sudarant −61 % BVP, lėmė BVP augimas ir tam tikras teigiamas vertinimo poveikis. Prognozuojama, kad 2022 m. padėtis šiek tiek pablogės, o po to vėl ims gerėti. Didžiąją dalį grynosios tarptautinių investicijų pozicijos sudaro tiesioginės investicijos, todėl susirūpinimas, susijęs su išorės pozicija, yra nedidelis.

- Su **išlaidų konkurencingumu** susijęs susirūpinimas, kilęs dar prieš COVID-19 pandemiją, toliau didėja. 2021 m. nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos padidėjo, nors ir mažiau nei ankstesniais metais, tačiau prognozuojama, kad, atsižvelgiant į didelę grynąją infliaciją ir smarkų nominaliojo darbo užmokesčio augimą Slovakijoje, 2022 ir 2023 m. jos toliau smarkiai didės. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas iš esmės liko nepakitęs, o, palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. taip pat išliko iš esmės stabilus.

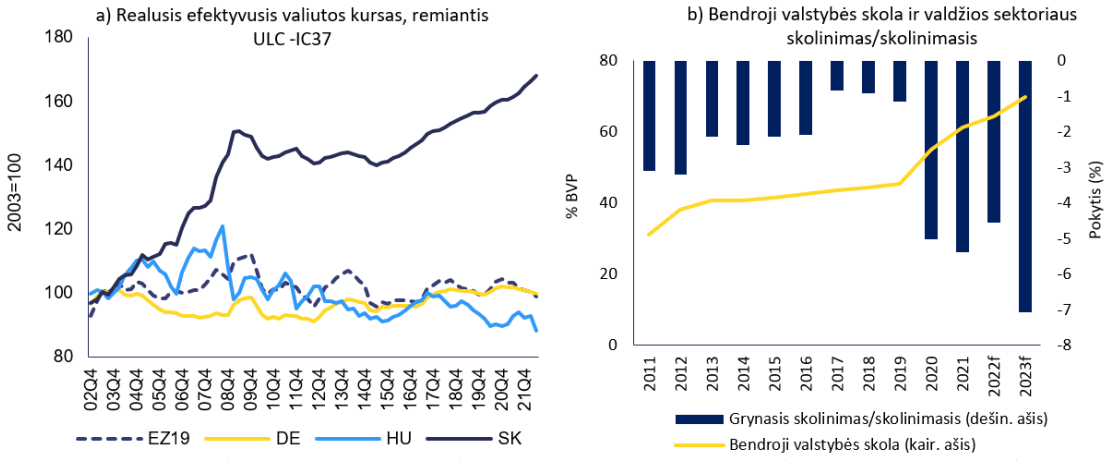
- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis viršija pagrindiniais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą ir yra arti prudencinės ribos. Namų ūkių skola yra gerokai didesnė nei kitų į Slovakiją panašių šalių ir sudaro beveik 50 % BVP. 2021 m. grynieji kredito srautai namų ūkiams buvo palyginti dinamiški – apie 4 % BVP, ir prognozuojama, kad 2022 m. jie didės. 2022 m. pirmąjį pusmetį namų ūkių skolos ir BVP santykis iš esmės išliko nepakitęs. Namų ūkių neveiksnių paskolų lygis yra žemas ir 2021 m. toliau mažėjo.

- **Būsto kainų** pokyčiai ir toliau verčia susirūpinti. Nominaliųjų būsto kainų augimas sulėtėjo nuo 9,6 % 2020 m. iki 6,4 % 2021 m. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo iki 16,6 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 14 %. Hipotekinis kreditas buvo labai dinamiškas ir yra rizikos šaltinis. Nekilnojamojo turto kainos staigiai padidėjo, ypač nuo 2021 m. antrojo pusmečio.

- Rizika, susijusi **su valdžios sektoriaus skola**, yra trumpalaikė. 2021 m. valdžios sektoriaus skola padidėjo iki 62,2 % BVP ir pirmą kartą viršijo rezultatų suvestinėje nustatytą ribą. Prognozuojama, kad ji toliau šiek tiek mažės ir 2022 m. vėl sudarys mažiau nei 60 % BVP, o tai vis dar 12 procentinių punktų daugiau nei 2019 m. Po pandemijos valdžios sektoriaus deficitas

pablogėjo ir 2021 m. pasiekė 5,5 %. Prognozuojama, kad 2022 m. valdžios sektoriaus deficitas sumažės, tačiau 2023 m. vėl padidės. Dėl ilgalaikės skolos raidos ir didėjančių su visuomenės senėjimu susijusių išlaidų fiskalinio tvarumo rizika yra didelė tiek vidutinės trukmės, tiek ilguoju laikotarpiu.

3.25.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Slovakija**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė AMECO ir Europos Komisijos tarnybos.

3.25.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Slovakija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-2.5**	**-1.7**	**-1.8**	**-2.7**	**-4.7**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.1 (1)	-3.2 (2)	-3.3	0.6	-2.5	-6.3	-5.4
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-47.9 (3)**	**-1.5 (4)**	**-65.6**	**-64.8**	**-61.0**	**-62.6**	**-57.4**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-14.1	-14.8	-14.7		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**14.2**	**15.4**	**14.1**	**16.6**	**16.6**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				5.3	5.5	2.8	7.6	5.5
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**2.6**	**5.3**	**3.1**	**1.2**	**-0.8**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				0.6	2.5	-0.1	-1.2	0.5
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**1.3**	**7.4**	**-2.9**	**-6.8**	**-9.3**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				-2.3	3.3	-4.2	-5.4	-0.8
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**91.0**	**94.5**	**95.0**	**94.8**	**79.3**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**4.5**	**2.5**	**5.5**	**8.0**	**2.3**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		49.5 (6)	30.0 (7)	43.4	46.6	47.8	49.3	47.5
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		75.3 (6)	47.4 (7)	47.6	47.9	47.2	45.5	31.8
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**6.2**	**7.2**	**3.0**	**-0.5**	**-4.0**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		13.9 (8)		9.1	9.6	6.4	10.0	5.9
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**48.0**	**58.9**	**62.2**	**59.6**	**57.4**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-1.2	-5.4	-5.5	-4.2	-5.8
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**5.8**	**10.2**	**24.0**	**3.0**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				8.3	5.3	8.4		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		15.8	16.8	16.7		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				2.9e	2.5e	2.0p	1.9	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**6.8**	**6.3**	**6.4**	**6.6**	**6.5**
Nedarbo lygis (metų lygis)		7.4 (10)		5.7	6.7	6.8	6.3	6.4
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.8**	**0.4**	**0.2**	**1.0**	**1.6**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-2.9**	**-2.2**	**-0.8**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-6.3**	**0.4**	**4.8**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.26. SUOMIJA

Suomijoje namų ūkių skola yra didelė, nors su tuo susijusi rizika atrodo nedidelė. Beveik visoms paskoloms būstui įsigyti taikomos kintamosios palūkanų normos, todėl namų ūkiams kyla galimų didesnių palūkanų normų rizika. Bankų sistema atrodo stipri ir atspari, nepaisant didelių tarpvalstybinių pozicijų, visų pirma susijusių su kitomis Šiaurės šalimis.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija neatliko nuodugnios Suomijos apžvalgos ir nenustatė makroekonominio disbalanso. Komisija nemano, kad šiais metais būtina atlikti tolesnę Suomijos nuodugnią analizę.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 2,3 %, o 2023 m. jis bus 0,2 %. Infliacija yra didelė, nors ir mažesnė nei daugelyje kitų euro zonos šalių. Palyginti su praėjusiais metais, spalio mėn. infliacija sumažėjo iki 8,3 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 4,4 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Suomijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. du rodikliai, t. y. privačiojo sektoriaus skola ir valdžios sektoriaus skola, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Susirūpinimas dėl **išlaidų konkurencingumo** yra nedidelis. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. toliau didėjo ir prognozuojama, kad toliau didės, nors Suomijos grynoji infliacija yra mažesnė nei daugelio kitų euro zonos šalių. 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas šiek tiek sumažėjo. Palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis sumažėjo.

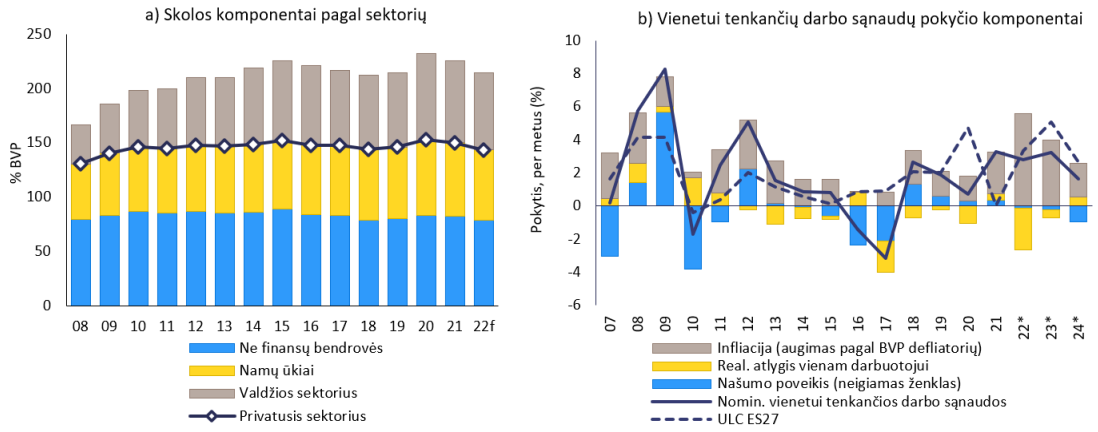
- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis ir toliau viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus, tačiau 2021 m. jis sumažėjo ir 2022 m. pirmąjį pusmetį iš esmės išliko stabilus, o grynieji kredito srautai, kaip tikimasi, išliks vidutiniški. Prognozuojama, kad 2022 m. nominaliojo BVP augimas vis dar skatins mažinti finansinį įsiskolinimą. Namų ūkių neveiksni skola tebėra maža. Beveik visoms paskoloms būstui įsigyti taikomos kintamosios palūkanų normos.

- **Būsto kainų** pokyčiai toliau kelia nedidelį susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo iki 4,6 %. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, siekė 2,2 %. Vertinimo atotrūkio rodikliai nerodo galimo būsto kainų pervertinimo požymių.

- Rizika, susijusi su **valdžios sektoriaus skola**, nėra didelė. 2021 m. ji sumažėjo iki 72,4 % BVP ir prognozuojama, kad ji stabilizuosis maždaug tame lygyje, tačiau išliks didesnė už 2019 m. lygį. Valdžios sektoriaus deficitas 2021 m. sumažėjo iki 2,7 % BVP ir prognozuojama, kad toliau mažės. Fiskalinio tvarumo rizika ir vidutiniu, ir ilguoju laikotarpiais yra vidutinė.

- **Bankų sektorius** išlieka stabilus ir atsparus. 2021 m. 1 lygio kapitalas gerokai viršijo ES vidurkį, o pelningumas buvo didelis. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis yra labai mažas ir 2021 m. dar sumažėjo. Rizika finansiniam stabilumui tebėra nedidelė, nepaisant didelių tarpvalstybinių pozicijų, visų pirma susijusių su kitomis Šiaurės šalimis.

3.26.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Suomija**



Šaltinis: Eurostatas, duomenų bazė AMECO ir Europos Komisijos tarnybos.

3.26.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Suomija**

	Ribos	*I lyg. indeksas*	*II lyg. indeksas*	*2019*	*2020*	*2021*	prognozė *2022*	prognozė *2023*
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**-1.0**	**-0.5**	**0.3**	**0.4**	**0.1**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		-0.5 (1)	-0.2 (2)	-0.3	0.7	0.6	-0.2	-0.3
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-79.3 (3)**	**2.0 (4)**	**4.0**	**-4.0**	**-1.4**	**4.7**	**4.3**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				6.9	5.8	15.8		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**1.3**	**5.3**	**6.0**	**7.4**	**10.0**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				1.9	0.7	3.3	3.2	3.1
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok.	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**0.1**	**2.3**	**-0.7**	**-5.4**	**-10.2**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-1.5	1.6	-0.8	-6.2	-3.6
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**3.1**	**11.6**	**4.9**	**-1.5**	**-2.8**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				2.7	1.0	-3.5	-2.4	-0.4
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**146.1**	**152.6**	**150.1**	**143.5**	**140.9**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**6.6**	**6.1**	**6.1**	**4.2**	**6.9**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		55.1 (6)	59.4 (7)	65.8	69.0	67.8	64,7	63,5
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		65.7 (6)	89.0 (7)	80,3	83,6	82,3	78,8	77,4
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**-0.6**	**1.3**	**2.8**	**-3.5**	**-1.9**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		-2.5 (8)		0,4	1,8	4,6	2,4	2,0
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**64.9**	**74.8**	**72.4**	**70.7**	**72.0**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				-0,9	-5,5	-2,7	-1,4	-2,3
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**7.8**	**8.0**	**9.4**	**9.2**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				4,9	5,8	9,2		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		17,6	18,1	17,8		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.4e	1.5e	1.2p	1,0	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**7.7**	**7.3**	**7.4**	**7.5**	**7.3**
Nedarbo lygis (metų lygis)		6.7 (10)		6.8	7.7	7.7	7.0	7.2
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**2.3**	**1.5**	**1.8**	**2.8**	**3.4**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-1.4**	**-1.1**	**-0.2**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**-2.8**	**1.0**	**-0.2**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.

Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

3.27. ŠVEDIJA

Švedijoje išlieka susirūpinimas dėl vis dar sparčiai augančių būsto kainų ir didelės namų ūkių ir įmonių skolos. Nominaliųjų būsto kainų augimas, nors ir mažėja, išlieka didelis atsižvelgiant į apskaičiuotąjį būsto kainų pervertinimą.

Per praėjusį MDP ciklą Komisija atliko nuodugnią apžvalgą ir padarė išvadą, kad Švedijoje yra susidaręs makroekonominis disbalansas. Komisija mano, kad šiais metais Švedijai skirtoje nuodugnioje apžvalgoje būtų tikslinga išnagrinėti išliekantį disbalansą arba jo naikinimą.

Prognozuojama, kad 2022 m. realusis BVP augimas sieks 2,9 %, o 2023 m. jis bus −0,6 %. Infliacija yra didelė, nors ir šiek tiek mažesnė negu daugelyje kitų ES šalių, kartu labai sugriežtinta pinigų politika. Palyginti su praėjusiais metais, rugsėjo mėn. infliacija padidėjo iki 10,3 %, o apskaičiuotoji grynoji infliacija sudarė 5,8 %. Numatoma, kad kainos kils sparčiau nei darbo užmokestis.

Iš Švedijos rezultatų suvestinės vertinimo matyti, kad 2021 m. keturi rodikliai, t. y. realiųjų būsto kainų augimas, privačiojo sektoriaus kredito srautai, privačiojo sektoriaus skola ir jaunimo nedarbo pokytis, viršijo jiems nustatytas orientacines ribas. Ekonominiame rezultatų suvestinės vertinime pabrėžiami toliau aprašyti svarbūs pokyčiai.

- Šiuo metu **išlaidų konkurencingumo** pokyčiai, atrodo, nekelia susirūpinimo. Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos 2021 m. padidėjo tik šiek tiek, bet prognozuojama, kad 2022 m. ir 2023 m. jos dar labiau padidės. Vis dėlto 2021 m. SVKI grindžiamas realusis efektyvusis valiutos kursas pakilo. Tačiau, palyginti su praėjusiais metais, iki 2022 m. rugpjūčio mėn. jis gerokai sumažėjo. Nominalusis valiutos kursas 2022 m. sumažėjo. Dėl tvirto einamosios sąskaitos pertekliaus sumažėja didelių valiutų svyravimų rizika. Perteklius sumažėjo iki 5,4 % BVP ir prognozuojama, kad 2022 m. jis toliau mažės. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra teigiama ir prognozuojama, kad ji didės.

- **Ne finansų bendrovių skolos** ir BVP santykis tebėra vienas iš didžiausių ES ir 2021 m. padidėjo iki 123 %. Jis vis dar viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus ir yra 11 procentiniais punktais didesnis nei 2019 m. Riziką mažina didelė tarpvalstybinio grupių vidaus skolinimosi dalis įmonių skoloje. Įmonių įsiskolinimą atsveria didelės ir didėjančios įmonių likvidumo atsargos ir tai toliau mažina riziką, nors kai kurios įmonių sektoriaus dalys susiduria su energijos kainų ir palūkanų normų didėjimu. Kredito srautai ne finansų bendrovėms (% BVP) yra dideli. Komercinės paskirties nekilnojamasis turtas verčia ypač susirūpinti, taip pat dėl jo finansavimo būdo.

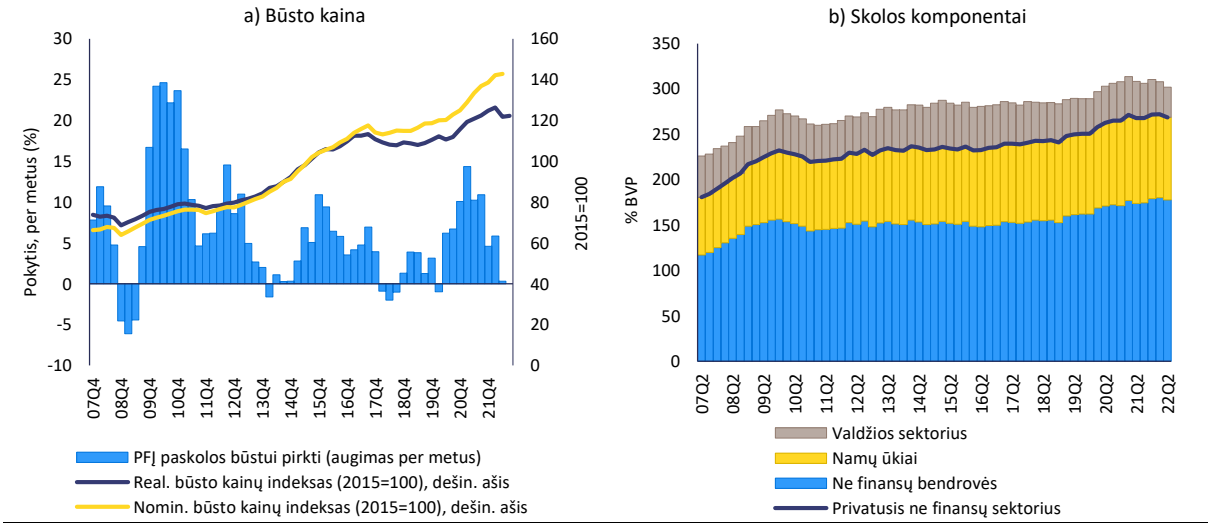
- **Namų ūkių skolos** ir BVP santykis tebėra vienas didžiausių ES ir viršija tiek prudencinius, tiek pagrindiniais rodikliais grindžiamus lyginamuosius indeksus. 2021 m. jos santykis su BVP sumažėjo, o 2022 m. pirmąjį pusmetį dėl dinamiškų grynųjų kredito srautų toliau šiek tiek mažėjo. Namų ūkių skolos ir namų ūkių bendrųjų disponuojamųjų pajamų santykis nuo 2013 m. nuolat didėjo ir 2021 m. siekė beveik 190 % BVP. Namų ūkių neveiksni skola tebėra maža, tačiau skolos tvarkymo išlaidos sparčiai didėja, kaip ir palūkanų normos. Daugiau kaip du trečdaliai hipotekos paskolų suteiktos su kintamosiomis palūkanų normomis, fiksuotomis tik laikotarpiui iki vienų metų.

- Labai didelis **būsto kainų** augimas ir toliau kelia susirūpinimą. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2021 m. paspartėjo nuo 4,2 % iki 10,1 % ir buvo vienas sparčiausių ES. Nominaliųjų būsto kainų augimas 2022 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su praėjusiais metais, sulėtėjo iki 7,1 %. Apskaičiuota, kad 2021 m. būsto kainos buvo pervertintos 35 %, ir šis lygis yra vienas didžiausių ES. Nuo 2022 m. vidurio, pakilus palūkanų normoms ir energijos kainoms, būsto kainos pradėjo labai mažėti, o tai darė spaudimą namų ūkių finansams, nes skolos našta išlieka didelė.

- **Bankų sektorius** išlieka stiprus. 1 lygio kapitalo pakankamumo rodiklis yra artimas ES vidurkiui ir pelningumas yra labai didelis. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis yra labai

mažas. Tiek įmonių, tiek namų ūkių kreditavimas yra didžiausias ES ir 2021 m. dar labiau suintensyvėjo. Vykstantis būsto kainų koregavimas ir komercinės paskirties nekilnojamojo turto finansavimo sąlygų pokyčiai kelia sunkumų finansų sektoriui. Sektoriaus finansavimas taip pat labai priklauso nuo tarptautinių rinkų ir Švedijos bankų tarpusavio skolinimo, todėl bankų sektoriui kyla pasaulinės rinkos rizika.

3.27.1 diagrama. **Rinktinės diagramos: Švedija**



Šaltinis: Eurostatas, ECB (BS) ir Europos Komisijos tarnybos.

3.27.1 lentelė. **Pagrindiniai ekonominiai ir finansiniai rodikliai, Švedija**

	Ribos	I lyg. indeksas	II lyg. indeksas	2019	2020	2021	prognozė 2022	prognozė 2023
Išorės pozicija								
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP, 3 m. vidurkis)	**-4 % / 6 %**			**3.7**	**4.7**	**5.6**	**4.9**	**4.0**
Einamosios sąskaitos balansas, mokėjimų balansas (% BVP)		0.7 (1)	0.3 (2)	5.5	5.9	5.4	3.3	3.4
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	**-35%**	**-87.4 (3)**	**4.1 (4)**	**13.2**	**9.4**	**21.2**	**37.9**	**39.9**
NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kuriomis nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP) (5)				-11.4	-10.9	-2.0		
Konkurencingumas								
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (3 m. pokytis %)	**9 % (EZ) 12 % (ne EZ)**			**7.2**	**8.7**	**5.5**	**6.9**	**8.5**
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (% pokytis per metus)				1.5	3.4	0.5	2.8	4.9
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 m. pok. %)	**±5 % (EZ) ±11 % (ne EZ)**			**-8.3**	**-4.8**	**2.1**	**-2.4**	**-8.6**
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (1 m. pokytis %)				-3.8	3.0	3.0	-8.0	-3.5
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 m. pokytis %)	**-6 %**			**-2.9**	**3.1**	**-1.0**	**1.8**	**1.5**
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (1 m. pokytis %)				2.9	4.1	-3.2	0.4	-2.5
Privačiojo sektoriaus skola								
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	**133 %**			**200.0**	**212.8**	**215.2**	**211.8**	**200.2**
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	**14 %**			**9.7**	**14.4**	**16.6**	**15.0**	**12.0**
Namų ūkių skola, konsoliduota (% BVP)		70.3 (6)	78.3 (7)	88.5	93.7	92.5	90.2	88.8
Ne finansų bendrovių skola, konsoliduota (% BVP)		82.0 (6)	94.6 (7)	111.5	119.1	122.7	121.6	111.4
Būsto rinka								
Būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)	**6 %**			**0.4**	**3.3**	**8.1**	**-5.9**	**-8.3**
Nominaliųjų būsto kainų indeksas (1 m. pokytis %)		34.6 (8)		2.5	4.2	10.1	6.5	1.9
Valdžios sektoriaus skola								
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	**60 %**			**35.2**	**39.5**	**36.3**	**32.1**	**29.4**
Valdžios sektoriaus balansas (% BVP)				0.6	-2.8	-0.1	0.2	0.2
Bankų sektorius								
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 m. pokytis %)	**16,5 %**			**11.5**	**10.7**	**10.9**	**0.9**	
Nuosavo kapitalo grąža (%)				10.9	8.4	10.0		
Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas		10.6 (9)		17.7	19.2	19.2		
Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)				1.1e	1.0e	1.0p	0.8	
Darbo rinka								
Nedarbo lygis (3 m. vidurkis)	**10 %**			**6.8 b**	**7.3 b**	**8.1**	**8.2**	**7.9**
Nedarbo lygis (metų lygis)		6.7 (10)		7.0	8.5	8.8	7.2	7.6
Aktyvumo lygis – % 15–64 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**-0,2 p.p.**			**0.8**	**0.0**	**0.6 b**	**1.0**	**1.2**
Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**0,5 p.p.**			**-0.5**	**-0.2**	**0.2**		
Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 m. amžiaus gyventojų (3 m. pokytis p. p.)	**2 p.p.**			**1.1**	**6.3**	**7.9**		

Pastabos. Žr. 1 priedą.
Šaltinis: Komisijos tarnybos, Eurostatas ir ECB; Europos Komisijos (2022 m. rudens) prognozės duomenys.

A1.1 lentelė. **Pastabos dėl šalių skirsnio lentelių**

Pastaba. Paryškinti skaičiai atitinka arba viršija ribą. Žymos: b – laiko eilutės lūžis; d – skiriasi apibrėžtis; e – įvertis; p – preliminaru.
(1) Pagrindinius ekonominius rodiklius atitinkančios einamosios sąskaitos (einamosios sąskaitos normos) nustatomos remiantis redukuota regresija, apimančia pagrindinius santaupų ir investicijų pusiausvyros veiksnius, įskaitant pagrindinius veiksnius, politinius veiksnius ir pasaulines finansines sąlygas. Žr. L. Coutinho *et al*. (2018), Methodologies for the assessment of current account benchmarks, *European Economy*, Discussion Paper 86/2018.
(2) Einamoji sąskaita, kurios reikia, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija per 20 metų stabilizuotųsi ir viršytų -35 % BVP: skaičiuojant remiamasi Komisijos T+10 projekcijomis. Žr. L. Coutinho *et al*. (2018), Methodologies for the assessment of current account benchmarks, *European Economy*, Discussion Paper 86/2018.
(3) Prudencinis grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir (arba) NENDI lyginamasis indeksas: grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinė riba yra konkrečiai šaliai būdingas lygis, kurį viršijus, remiantis skaičiavimais, labiau tikėtina MB krizė. Beje, NENDI riba yra ta pati. A. Turrini ir S. Zeugner (2019), Benchmarks for Net International Investment Positions, *European Economy*, Discussion Paper 097/ May 2019.
(4) Iš esmės paaiškintas grynosios tarptautinių investicijų pozicijos lyginamasis indeksas (grynosios tarptautinių investicijų pozicijos norma): grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra pasiekta, jei nuo 1994 m. šalies einamosios sąskaitos balansas atitiko pagrindinius rodiklius. Taigi tai yra ta grynosios tarptautinių investicijų pozicijos dalis, kurią galima pagrįsti pagrindiniais rodikliais. A. Turrini ir S. Zeugner (2019), Benchmarks for Net International Investment Positions, *European Economy*, Discussion Paper 097/ May 2019.
(5) Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (NENDI): grynosios tarptautinių investicijų pozicijos poaibis, kurį sudaro grynieji su nuosavybe susiję komponentai, t. y. tiesioginių užsienio investicijų (TUI) kapitalas ir paprastosios akcijos, ir įmonės vidaus tarpvalstybinė TUI skola ir kuris yra grynoji tarptautinių investicijų pozicija, išskyrus priemones, dėl kurių negalimas įsipareigojimų neįvykdymas. A. Turrini ir S. Zeugner (2019), Benchmarks for Net International Investment Positions, *European Economy*, Discussion Paper 097/ May 2019.
(6) Ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolos ir BVP santykio prudencinė riba: atitinka lygį, kurį viršijus padidėja krizės rizika. Ji nustatoma pagal regresijas, dėl kurių kuo labiau sumažėja praleistų krizių ir klaidingų įspėjimų tikimybė. J. C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini, S. Zeugner (2019), Is Private Debt Excessive?, *Open Economies Review*, 1–42.
(7) Ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolos ir BVP santykio pagrindiniais rodikliais grindžiamas lyginamasis indeksas: apibrėžiamas kaip vidutinė einamoji sąskaita, reikalinga, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija per ateinančius 20 metų būtų pasiekta ir stabilizuota -35 % BVP. J. C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini,S. Zeugner (2019), Is Private Debt Excessive?, *Open Economies Review*, 1–42.
(8) Vidutinis būsto kainų atotrūkis: paprastas kainų ir pajamų, kainų ir nuomos bei vertinimo pagal modelius atotrūkių vidurkis. Vertinimo pagal modelius atotrūkis apskaičiuojamas pagal bendros integracijos sistemą naudojant penkis pagrindinius kintamuosius: bendrą gyventojų skaičių, realųjį būsto ūkį, realiąsias disponuojamąsias pajamas vienam gyventojui, realiąją ilgalaikę palūkanų normą ir galutinio vartojimo išlaidų kainų defliatorių. Vadovaujantis N. Philiponnet, A. Turrini, A. (2017), Assessing House Price Developments in the EU, European Economy, Discussion Papers 2015 - 048, Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (DG ECFIN), Europos Komisija.
(9) Bendro 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas, kurio ECB reikalauja 2021 m. priežiūrinio tikrinimo ir vertinimo procese.

Šaltinis: Europos Komisijos tarnybos.

2 PRIEDAS. REZULTATŲ SUVESTINĖS RODIKLIŲ PROGNOZĖS IR TRUMPALAIKĖS PROGNOZĖS

Siekiant pagerinti ateities perspektyvomis grindžiamus rezultatų suvestinės vertinimo elementus, ĮMA analizėje taip pat remiamasi, jei įmanoma, 2022 m. ir vėlesnių metų prognozėmis. Tokie duomenys, kai jų yra, grindžiami Komisijos 2022 m. rudens prognoze. Kitais atvejais daugiausia pateikiami prognozių duomenys, kuriuos Komisijos tarnybos parengė šiai ĮMA.

Toliau pateikiamoje lentelėje apibendrintos prielaidos, kurių laikytasi rengiant pagrindinių rezultatų suvestinės rodiklių prognozes. BVP duomenys, naudojami kaip kai kurių santykių vardikliai, yra paimti iš Komisijos 2022 m. rudens prognozės.

Daugiamečių pokyčio (pvz., penkerių metų eksporto rinkos dalių pokyčio) normų atveju tik 2022 m. ir 2023 m. rodikliai grindžiami prognozėmis, o su 2021 m. ar ankstesniais metais susiję rodikliai teikiami naudojant Eurostato duomenis, kuriais grindžiama MDP rezultatų suvestinė.

1 lentelė. **MDP rezultatų suvestinės pagrindinių rodiklių prognozių ir trumpalaikių prognozių rengimo metodai**

Rodiklis	Metodas	Duomenų šaltiniai
Einamosios sąskaitos balansas, % BVP (3 metų vidurkis)	Einamosios sąskaitos balanso vertės pagal Komisijos 2022 m. rudens prognozę (pagal mokėjimų balanso sąvoką)	AMECO
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	Komisijos tarnybų parengtos prognozės, pagrįstos Komisijos 2022 m. rudens prognozėmis dėl visos ekonomikos grynojo skolinimo ir (arba) skolinimosi	Komisijos tarnybos
Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 metų pokytis %)	Komisijos 2022 m. rudens prognoze grindžiamos vertės	AMECO
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 metų pokytis %)	Duomenys pagrįsti Komisijos 2022 m. rudens prognoze dėl: i) valstybių narių nominaliojo prekių ir paslaugų eksporto (pagal nacionalinių sąskaitų sąvoką) ir ii) Komisijos prognoze dėl kitų pasaulio šalių eksporto apimties, perskaičiuotos į nominalųjį lygį pagal Komisijos JAV importo defliatorių ir EUR / USD keitimo kurso prognozes.	AMECO
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas, 2010 m. = 100 (3 metų pokytis %)	Komisijos 2022 m. rudens prognozėje nurodytos vertės	AMECO
Realiųjų būsto kainų indeksas (2015 m. = 100) (1 metų pokytis %)	Komisijos tarnybų parengta prognozė	Komisijos tarnybos
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	Komisijos tarnybų parengta prognozė	Komisijos tarnybos
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	Komisijos tarnybų parengta prognozė	Komisijos tarnybos
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	Komisijos 2022 m. rudens prognozėje nurodytos vertės	AMECO
Nedarbo lygis (3 metų vidurkis)	Komisijos 2022 m. rudens prognozėje nurodytos vertės	AMECO
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 metų pokytis %)	Komisijos tarnybų parengta prognozė	Komisijos tarnybos

Darbo jėgos aktyvumo lygis – visų 15–64 metų amžiaus gyventojų procentinė dalis (3 metų pokytis procentiniais punktais)	Komisijos tarnybų parengta prognozė	Komisijos tarnybos

3.1 lentelė. 2021 m. MDP rezultatų suvestinė

2021 m.	Išorės disbalansas ir konkurencingumas					Vidaus disbalansas						Užimtumo rodikliai[1]		
	Einamosios sąskaitos balansas,% BVP (3 metų vidurkis)	**Grynoji tarptautinių investicijų pozicija**(% BVP)	**Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius**(3 metų pokytis %)	**Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto %**(5 metų pokytis %)	**Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas, 2015 m. = 100**(3 metų pokytis %)	**Realiųjų būsto kainų indeksas (2015 m. = 100)**(1 metų pokytis %)	**Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas**(% BVP)	**Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota**(% BVP)	**Valdžios sektoriaus bendroji skola**(% BVP)	**Nedarbo lygis**(3 metų vidurkis)	**Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti** (1 metų pokytis %)	**Darbo jėgos aktyvumo lygis – % visų 15–64 metų amžiaus gyventojų**(3 metų pokytis procentiniais punktais)	**Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 metų amžiaus gyventojų**(3 metų pokytis procentiniais punktais)	**Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 metų amžiaus gyventojų**(3 metų pokytis procentiniais punktais)
Ribos	-4 % / +6 %	-35 %	±5 % (EZ)±11 % (ne EZ)	-6 %	9 % (EZ)12 % (ne EZ)	6 %	14 %	133 %	60 %	10 %	16,5 %	-0,2 p.p.	0,5 p.p.	2 p.p.
BE	0.5	59.9	0.6	2.4	5.4p	4.5	3.8p	169.0p	109.2	5.9	7.5	1.1	0.0	2.2
BG	0.5	-18.4	3.8	12.2	16.4	2.5p	4.4	84.4	23.9	5.5	9.5	0.6	-1.0	-0.1
CZ	0.5	-15.6	5.0	-1.1	13.9	16.4	2.9	78.8	42.0	2.5	7.9	0.0	0.1	1.5
DK	8.5	77.0	-1.1	6.5	6.1	9.5	12.3	214.7	36.6	5.2	11.7	1.4	0.0	0.3
DE	7.3	70.7	0.5	-5.9	7.4p	8.2p	5.7p	120.4p	68.6	3.4b	7.2	1.2	-0.2	0.3
EE	-0.1	-13.0	1.9	17.8	10.7	10.4	6.5	95.3	17.6	5.9	17.5	-0.2	0.3	4.7
IE	-4.2	-145.5	-2.6	39.9	-7.9	4.2	2.6p	168.1p	55.4	5.7	18.8p	1.8	-0.3	0.7
EL	-5.0	-171.9	-3.1	9.6	4.0p	6.4e	-0.1p	120.7p	194.5	16.7	14.3	-0.8	-3.3	-5.7
ES	1.2	-71.5	-0.5	-10.5	12.3p	1.5	2.5p	139.1p	118.3	14.8d	6.6	0.0d	-0.2d	0.5d
FR	-0.3	-32.1	-0.4	-11.4	4.6p	4.7	6.5p	167.8p	112.8	8.1d	7.3p	0.2d	-0.2d	-3.1d
HR	1.8	-35.1	-1.5	7.9	6.4p	4.5	3.0p	88.5p	78.4	7.2	11.7	2.4	-0.6	-1.8
IT	3.4	8.1	-1.8	-6.2	4.6	0.9	3.3	113.5	150.3	9.6	6.2	-1.1	-1.1	-2.5
CY	-7.5	-117.8	-2.4	24.9	4.1p	-4.3	4.3p	248.4p	101.0	7.4	-0.8	1.7	-0.1	-3.1
LV	-0.7	-27.4	2.3	13.4	14.5	7.3	0.9	58.0	43.6	7.3	13.2	-1.8	-1.1	2.6
LT	4.0	-7.4	4.4	37.9	19.2	11.0	5.9	53.9	43.7	7.3	25.2	0.9	0.6	3.2
LU	4.2	30.6	0.6	13.1	11.2p	12.4	53.9p	340.6p	24.5	5.9	11.4	2.1	0.4	2.7
HU	-1.9	-53.1	-4.1	0.0	12.4p	10.0p	12.7p	80.5p	76.8	3.8	16.4	2.1	-0.1	3.6
MT	-0.8	52.8	-1.2	-0.9	12.9	3.8p	9.4	131.8	56.3	3.8	7.7	3.5	-0.9	0.3
NL	6.4	93.0	2.2	1.1	11.2p	11.2p	11.7p	229.3p	52.4	4.5	-0.3p	1.0	-0.4	0.4
AT	1.9	14.7	1.2	-2.7	9.9	9.9	7.4	129.7	82.3	5.7	8.0	0.1	0.3	1.0
PL	0.3	-39.5	-0.4	24.9	9.9b	3.7	4.0	71.6	53.8	3.3	13.6	3.4	-0.1	0.1
PT	-0.6	-94.7	-2.8	-5.3	12.5p	7.9	4.0p	156.9p	125.5	6.8	7.1	0.7	-0.3	3.1
RO	-5.7	-47.2	1.0	10.6	14.4p	-1.1	3.8p	48.1p	48.9	5.5	14.3	3.2	-0.2	0.5
SI	5.8	-6.8	-0.4	11.6	12.8	7.8	3.5	66.4	74.5	4.7	14.1	0.6	-0.3	3.9
SK	-1.8	-61.0	3.1	-2.9	14.1	3.0	5.5	95.0	62.2	6.4	24.0	0.2	-0.8	4.8
FI	0.3	-1.4	-0.7	4.9	6.0	2.8	6.1	150.1	72.4	7.4	9.4	1.8	-0.2	-0.2
SE	5.6	21.2	2.1	-1.0	5.5	8.1	16.6	215.2	36.3	8.1	10.9	0.6b	0.2	7.9

Paryškinti skaičiai atitinka arba viršija ribą. Žymos: b: laiko eilutės lūžis. d: skiriasi apibrėžtis. e: įvertis. p: preliminaru.

1) Dėl užimtumo rodiklių žr. 2016 m. ĮMA, p. 2.2) Būsto kainų indeksas e = ELNCB įvertis. 3) Užimtumo rodikliai, d = Ispanija ir Prancūzija įvertino sąsajas su darbu ir įtraukė į užimtumo duomenis asmenis, kurių nedarbingumo trukmė nežinoma, tačiau tikimasi, kad jie grįš į tą patį darbą, kai tik bus galima atsižvelgiant į COVID-19 priemones. Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas ir Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (dėl realiojo efektyviojo valiutos kurso), Tarptautinio valiutos fondo duomenys, pasaulio ekonomikos perspektyvos (dėl pasaulinės prekių ir paslaugų eksporto apimties).

3.2.1 lentelė. 2021 m. pagalbiniai rodikliai

2021 m.	Realusis BVP (1 metų pokytis %)	Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas (% BVP)	Bendrosios vidaus išlaidos MTP (% BVP)	Einamoji ir kapitalo sąskaita (grynasis skolinimas ir skolinimasis) (% BVP)	Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (% BVP)	Tiesioginės užsienio investicijos duomenis teikiančioje šalyje – srautai (% BVP)	Tiesioginės užsienio investicijos duomenis teikiančioje šalyje – atsargos (% BVP)	Grynasis energijos produktų prekybos balansas (% BVP)	Realusis efektyvusis valiutos kursas – prekybos partneriai euro zonoje(3 metų pokytis %)	Eksporto veiklos rezultatai, palyginti su pažangiausios ekonomikos šalimis (5 metų pokytis %)	Prekybos sąlygos (5 metų pokytis %)	Eksporto rinkos dalis pagal apimtį (1 metų pokytis %)	Darbo našumas (1 metų pokytis %)	Vidaus ir užsienio subjektų neveiksnios paskolos iš viso (% visų paskolų)	Vienetui tenkančių darbo sąnaudų rezultatai, palyginti su ES (10 metų pokytis %)	Nominaliųjų būsto kainų indeksas (2015 m. = 100) (3 metų pokytis %)	Gyvenamosios paskirties NT statyba (% BVP)	Namų ūkių skola, konsoliduota (įsk. NPISH, % BVP)	Konsoliduotas bankų finansinis svertas,vidaus ir užsienio subjektai (visas turtas / visas nuosavas kapitalas)
BE	6.1p	24.2p	na	0.6	37.3	4.0	166.7	-3.3p	0.4	7.1	-1.2p	1.0p	4.2p	1.6p	-3.3	16.1	6.3p	62.1	13.8p
BG	7.6	16.3	0.8p	0.2	49.8	2.6	80.8	-3.4	2.3	17.4	8.2	0.7	7.4	4.8p	54.2	20.5p	2.8	24.9	8.0p
CZ	3.5	26.0	2.0p	0.7	36.4	2.7	82.1	-2.5	4.5	3.4	0.8	-3.4	3.2	1.7p	15.1	41.7	4.6	34.4	12.3p
DK	4.9	22.6	2.8p	9.1	32.1	3.3	56.6	-0.5	-1.3	11.3	1.9	-2.3	2.3	1.8p	-6.6	20.2	6.0	104.3	16.2p
DE	2.6p	21.8p	3.1p	7.3	54.6	1.7	49.6	-1.9p	0.6	-1.6	-1.6p	-0.6p	2.5p	1.1p	12.9	27.1p	7.2p	56.7	14.1p
EE	8.0	28.9	1.7p	7.1	39.9	19.6	125.9	-0.3	1.4	23.2	1.4	9.6	7.9	1.1p	21.7	30.5	4.9	37.8	9.4p
IE	13.6	23.3	1.3p	15.1	-335.1	16.5	418.6	-1.2	-1.7	46.3	-4.4	3.8	7.1	2.4p	-37.6	11.2	2.1	29.7p	8.8p
EL	8.4p	13.3p	1.4p	-4.6	-150.2	3.1	23.4	-3.1p	-4.3	14.6	-5.2p	13.8p	5.6p	8.6p	-22.5	20.4e	1.3p	55.2	17.0p
ES	5.5p	19.8p	na	1.9	-39.7	3.0	76.4	-2.1p	-0.7	-6.4	0.0p	4.1p	3.0p	2.9p	-8.5	11.5	5.4p	58.4	15.8p
FR	6.8p	24.2	2.2	0.8	-37.2	3.0	51.9	-1.7	-0.5	-7.4	-1.0	-1.5p	4.2p	1.9p	-5.2	15.6	6.7p	66.7p	15.8p
HR	10.2p	21.6p	1.3p	5.5	12.0	6.9	63.4	-2.5p	-2.3	12.8	-1.8p	23.0p	8.9p	4.2p	-16.6	25.9	3.1p	34.7	7.8p
IT	6.7	20.0	1.5p	3.0	6.4	0.9	30.8	-2.5	-2.1	-1.9	-2.0	3.1	6.1	3.5p	-6.1	4.5	4.8	43.4	14.3p
CY	6.6p	19.5p	na	-6.4	-76.4	-123.3	1595.5	-4.4p	-2.4	30.6	-1.6p	3.3p	5.3p	5.6p	-16.3	0.0	7.6p	83.0	16.0p
LV	4.1	22.3	0.7p	-2.8	18.9	9.5	67.1	-2.5	1.1	18.5	7.7	-4.4	6.8	2.1p	35.8	25.0	2.2	19.4	10.3p
LT	6.0	21.4	1.1p	2.6	22.2	4.5	55.5	-4.8	3.2	44.2	-4.3	6.7	4.7	1.2p	30.7	33.0	3.0	23.6	15.7p
LU	5.1p	16.5p	na	5.9	-4766.5	-269.1	5498.4	-2.8p	0.6	18.2	2.0p	-0.6p	2.1p	0.6p	9.8	43.6	3.3p	66.0	15.2p
HU	7.1p	27.2p	1.6	-1.5	-1.5	16.1	323.0	-4.4p	-4.4	4.6	-2.2p	0.0p	6.0p	3.2p	14.9	43.0p	3.9p	21.0	10.8p
MT	10.3	22.1p	0.7	-3.6	259.4	25.1	1481.5	-4.4	-1.2	3.6	1.6	-1.3	7.2	3.0p	14.8	15.3p	3.7p	53.4	12.6p
NL	4.9p	21.6p	na	7.3	26.0	-14.4	549.9	-1.5p	2.4	5.7	-0.8p	-5.1p	2.8p	1.4p	1.6	32.8p	5.5p	100.4p	16.3p
AT	4.6	26.5	3.2p	0.4	-4.2	2.6	60.1	-2.4	1.1	1.7	-2.6	-0.7	2.5	1.8p	7.2	28.1	5.3	52.1	11.7p
PL	6.8	17.0	1.4p	-0.8	0.8	5.5	50.1	-2.0	-0.6	30.6	1.1	2.2	5.3b	5.0p	5.1	31.1	2.3	32.3	12.9p
PT	5.5p	20.3p	1.7p	0.6	-36.1	3.1	85.6	-2.7p	-3.0	-1.0	-0.5p	3.2p	3.5p	3.6p	2.3	30.9	3.8p	66.4	12.0p
RO	5.1p	24.1p	0.5p	-5.1	-6.5	4.1	46.6	-2.0p	0.2	15.7	5.6p	2.2p	3.2p	3.4p	35.4	13.0	2.6p	15.8	10.2p
SI	8.2	20.3	na	3.9	9.7	3.4	43.3	-2.8	-1.0	16.7	-1.5	4.2	6.8	2.1p	-0.4	24.5	2.4	26.4	9.6p
SK	3.0	18.9	1.0	-1.2	-14.7	0.8	66.5	-3.6	3.1	1.5	-2.6	0.3	3.6	2.0p	11.9	27.2	3.9	47.8	10.4p
FI	3.0	23.7	3.0	0.7	15.8	8.0	51.6	-1.9	-1.0	9.7	1.3	-4.9	-0.3	1.2p	-5.9	6.9	7.2	67.8	16.2p
SE	5.1	25.6	3.4	5.5	-2.0	9.2	91.7	-0.7	1.7	3.5	-0.1	-2.4	3.8	1.0p	4.2	17.6	5.3	92.5	16.4p

Žymos: b: laiko eilutės lūžis. e: įvertis. p: preliminaru.

1) Oficialus 2021 m. duomenų apie bendrąsias vidaus išlaidas MTP pateikimo terminas yra 2022 m. spalio 31 d., o duomenys gauti 2022 m. spalio 21 d. 2) Būsto kainų indeksas e = EL NCB įvertis Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas ir Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (dėl realiojo efektyviojo valiutos kurso), Europos Centrinis Bankas (dėl konsoliduoto bankų finansinio sverto ir visų neveiksnių paskolų, vidaus ir užsienio subjektų) ir Tarptautinio valiutos fondo duomenys, pasaulio ekonomikos perspektyvos (dėl pasaulinės prekių ir paslaugų eksporto apimties).

2021 m.	Užimtumas (1 metų pokytis %)	Aktyvumo lygis – % visų 15–64 metų amžiaus gyventojų (%)	Ilgalaikio nedarbo lygis – % aktyvių 15–74 metų amžiaus gyventojų (%)	Jaunimo nedarbo lygis – % aktyvių 15–24 metų amžiaus gyventojų (%)	Nesimokantys, nedirbantys ir mokymuose nedalyvaujantys jaunuoliai – % visų 15–24 metų amžiaus gyventojų		Asmenys, kuriems gresia skurdas ar socialinė atskirtis –% visų gyventojų		Asmenys, kuriems kyla skurdo rizika po socialinių išmokų –% visų gyventojų		Didelį materialinį ir socialinį nepriteklių patiriantys asmenys –% visų gyventojų		Asmenys, gyvenantys labai mažo darbo intensyvumo namų ūkiuose –% visų 0–64 metų amžiaus gyventojų	
					%	3 metų pokytis p.p.	%	3 metų pokytis p.p.	%	3 metų pokytis p.p.	%	3 metų pokytis p.p.	%	3 metų pokytis p.p.
BE	1.9p	69.7	2.6	18.2	7.4b	-1.8b	18.8	-1.7	12.7	-3.7	6.3	-0.2	11.9	-1.2
BG	0.2	72.0	2.6	15.8	14.0b	-1.0b	31.7	-1.3	22.1	0.1	19.1	-3.2	8.4	-0.6
CZ	0.4	76.6	0.8	8.2	6.5b	0.9b	10.7	-1.1	8.6	-1.0	1.8	-0.6	5.4	0.9
DK	2.4	79.6	1.0	10.8	7.1b	-0.6b	17.3	-0.2	12.3	-0.4	3.1	-0.4	9.7	-0.3
DE	0.1p	78.7	1.2	6.9	7.5b	1.6b	20.7	2.2	15.8	-0.2	4.2	0.8	9.3	1.3
EE	0.1	79.1	1.6	16.7	10.9b	0.6b	22.2	-1.4	20.6	-1.3	1.9	-1.2	5.1	-0.2
IE	6.0	74.6	1.8	14.5	7.8b	-2.3b	20.0	-0.8	12.9	-2.0	5.1	-1.0	13.0	-0.2
EL	2.7p	67.3	9.2	35.5	11.0b	-3.1b	28.3	-2.0	19.6	1.1	13.9	-2.2	12.1	-1.5
ES	2.5p	73.7d	6.2d	34.8d	11.0bd	-1.4bd	27.8	0.5	21.7	0.2	8.3	-0.4	11.6	0.8
FR	2.5p	73.0d	2.3d	18.9d	10.6bd	-0.5bd	19.3	1.4	14.4	1.0	5.9	-0.8	10.7	3.2
HR	1.2	68.7	2.8	21.9	12.7b	-0.9b	20.9	-1.2	19.2	-0.1	3.5	-2.6	7.5	-1.8
IT	0.6	64.5	5.4	29.7	19.8b	0.6b	25.2p	-0.5p	20.1p	-0.2p	5.9p	-0.6p	10.8p	0.1p
CY	1.3p	76.7	2.6	17.1	12.8b	-0.4b	17.3	-1.8	13.8	-1.6	2.6	-1.2	5.8	-2.3
LV	-2.6	75.8	2.3	14.8	8.6b	0.8b	26.1	-2.3	23.4	0.1	5.3	-5.1	6.6	-0.7
LT	1.2	78.2	2.6	14.3	11.3b	3.3b	23.4	-5.1	20.0	-2.9	6.4	-5.6	7.8	-1.4
LU	3.0p	73.2	1.8	16.9	8.7b	3.4b	21.1b	1.0b	18.1b	1.4b	2.4b	0.8b	5.5b	-2.3b
HU	1.0p	76.2	1.3	13.5	10.6b	-0.1b	19.4	-1.2	12.7	-0.1	10.2	-1.7	5.3	-0.2
MT	2.9	78.2	0.9	9.4	9.8b	2.5b	20.3	1.1	16.9	0.1	5.4	0.7	5.3	0.0
NL	2.0p	83.7	0.8	9.3	5.1b	0.9b	16.6	0.1	14.4	1.1	2.1	-0.5	8.6	0.2
AT	2.0	77.2	2.0	11.0	8.5b	1.7b	17.3	0.5	14.7	0.4	1.8	-1.0	7.4	1.0
PL	1.5b	72.8	0.9	11.9	11.2b	2.5b	16.8p	-1.4p	14.8p	0.0p	2.9p	-1.6p	4.2p	-1.5p
PT	1.9p	75.2	2.9	23.4	7.6b	-0.8b	22.4	0.8	18.4	1.1	6.0	-0.6	5.3	-1.6
RO	1.8p	65.6	2.0	21.0	18.0b	3.5b	34.4	-4.3	22.6	-0.9	23.1	-5.2	3.5	-2.5
SI	1.3	75.0	1.9	12.8	6.6b	0.0b	13.2	-2.2	11.7	-1.6	1.8	-1.4	3.6	-0.8
SK	-0.6	74.6	3.9	20.6	11.0b	0.8b	15.6	0.4	12.3	0.1	5.7	0.3	5.0	-0.2
FI	3.3	78.8	1.8	17.1	7.7b	-0.8b	14.2	-2.4	10.8	-1.2	1.1	-1.1	8.6	-2.5
SE	1.2	82.9	1.9	24.7	5.1b	-0.9b	17.2	-0.5	15.7	-0.7	1.4	0.0	8.9	0.6

Žymos: b: laiko eilutės lūžis. d: skiriasi apibrėžtis. p: preliminaru.

1) Užimtumo rodikliai, d = Ispanija ir Prancūzija įvertino sąsają su darbu ir įtraukė į užimtumo duomenis asmenis, kurių nedarbingumo trukmė nežinoma, tačiau tikimasi, kad jie grįš į tą patį darbą, kai tik bus galima atsižvelgiant į COVID-19 priemones. 2) Nedirbantis, nesimokantis ir mokymuose nedalyvaujantis jaunimas, b = laiko eilutės lūžis dėl Reglamento (ES) 2019/1700 įgyvendinimo. 3) Pajamos ir gyvenimo sąlygos, b = CAWI komponento įvedimas naujai atrinktiems namų ūkiams 2021m. LU.Šaltinis: Europos Komisijos, Eurostatas.