EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 27.2.2019.
COM(2019) 150 final

KOMUNIKACIJA KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU, EUROPSKOM VIJEĆU, VIJEĆU, EUROPSKOJ SREDIŠNJOJ BANCI I EUROSKUPINI

Europski semestar 2019.: ocjena napretka u provedbi strukturnih reformi te sprječavanju i ispravljanju makroekonomskih neravnoteža i rezultati detaljnih preispitivanja u skladu s Uredbom (EU) br. 1176/2011

{SWD(2019) 1000 à 1027 final}

1. UVOD

Gospodarstvo Europske unije raste već sedmu uzastopnu godinu. **Održiv rast pomogao je europskom gospodarstvu da osigura radna mjesta za rekordni broj ljudi.** Trenutačno je 240 milijuna Europljana u radnom odnosu, a od 2013. otvoreno je 15 milijuna novih radnih mjesta. Stopa nezaposlenosti u EU-u pala je na rekordno niske razine i sada iznosi 6,6 %.

Došlo je i do poboljšanja stanja javnih financija; udio javnog duga u BDP-u smanjuje se od 2015., a razina deficita procijenjena je na manje od 1 % BDP-a u 2018. Provedba strukturnih reformi, ulaganja i odgovorne fiskalne politike u državama članicama, zajedno s odlučnim djelovanjem na europskoj razini, uključujući Plan ulaganja za Europu, pridonijeli su ponovnoj uspostavi stabilnosti i većem blagostanju europskog gospodarstva.

Rast u Europi usporio se djelomično zbog pogoršanja globalnog gospodarskog okruženja. Očekuje se da će se stopa rasta u EU-u usporiti s procijenjenih 1,9 % u 2018. na 1,5 % u 2019., nakon čega slijedi rast na 1,7 % u 2020. Globalne trgovinske i geopolitičke napetosti sve su veće, a EU je posebno pogođen zbog zemljopisne i sektorske usmjerenosti svojeg izvoza. Europska unija unatoč tome maksimizira koristi od trgovine. Primjerice, nedavno sklopljenim sporazumom o slobodnoj trgovini između EU-a i Japana mogao bi se povećati godišnji izvoz EU-a u Japan za 13,5 milijardi EUR. S obzirom na nesigurnost u pogledu budućih odnosa Ujedinjene Kraljevine s EU-om, u ovoj se Komunikaciji ne razmatraju moguće gospodarske posljedice različitih scenarija.

Pokretači rasta sve su češće domaći, a ne vanjski. Veća zaposlenost i rast podupirat će privatnu potrošnju, dok bi povoljni uvjeti financiranja i dalje trebali pozitivno utjecati na ulaganja. Uklanjanje ograničenja u pogledu funkcioniranja jedinstvenog tržišta i poboljšanje poslovnog okruženja trebali bi nastaviti podržavati višu razinu ukupne potražnje. Nacionalni čimbenici koji stoje iza nedavnog usporavanja uključuju proizvodne probleme u industriji proizvodnje automobila i nesigurnost u pogledu fiskalnih i ekonomskih politika u nekim državama članicama. Predviđa se da će fiskalna politika u 2019. biti ekspanzivna, a javni se dug i dalje smanjuje.

Razina i utjecaj očekivanog usporavanja na europsko gospodarstvo ovisit će o našoj provedbi mjera politike. Promicanje i zaštita ulaganja, posebno u osobe i vještine, ojačati će istodobno potencijal za rast naših gospodarstava i poduprijeti ukupnu potražnju. Kad je riječ o javnim financijama, vlade bi trebale nastaviti poboljšavati održivost, posebno ako imaju visoke udjele duga, a države članice nisu iskoristile prednosti povoljnih cikličkih uvjeta i niskih kamatnih stopa za obnovu fiskalnih rezervi. Istodobno bi trebalo iskoristiti fiskalni prostor, ako postoji, a posebnu bi pozornost trebalo posvetiti pogodovanju rastu i redistributivnim učincima rashodovnog i poreznog sustava. Konačno, simetričnije uravnoteženje u cijelom europodručju ograničit će negativni učinak razduživanja na rast i smanjiti ovisnost naših gospodarskih rezultata o vanjskoj potražnji.

U skladu s govorom o stanju Unije predsjednika Junckera iz 2018., u Godišnjem pregledu rasta za 2019. poziva se na usmjerenije politike ulaganja zajedno s dobro osmišljenim skupom strukturnih reformi i odgovornih fiskalnih politika. Osim toga, u preporuci za gospodarsku politiku europodručja u 2019.[1] naglašena je potreba za podržavanjem napora na nacionalnoj razini kontinuiranom provedbom reformi na europskoj razini, kao što je jačanje jedinstvenog tržišta. Iako su posljednjih godina poduzete mjere politike za poboljšanje otpornosti naših gospodarstava, izazovi i dalje postoje. Rast u Europi ne koristi svim zemljama, regijama i građanima na isti način. Neke države članice i dalje bilježe visoke stope nezaposlenosti, realni dohodak kućanstava koji je još uvijek ispod razina

[1] COM(2018) 759 final

prije krize i visoke razine siromaštva. Regionalne razlike i dalje su velike i u nekim se državama članicama povećavaju. Osim toga, rast ukupne faktorske produktivnosti nizak je, a digitalne tehnologije i dalje se sporo šire. U kombinaciji s utjecajem demografskog starenja na našu radnu snagu, to će ograničiti naš budući potencijal rasta. U izvješćima po državama članicama koja se objavljuju zajedno s ovom Komunikacijom posebna se pozornost posvećuje rezultatima država članica u pogledu dimenzija europskog stupa socijalnih prava. Provedba stupa orijentir je za postizanje uključivog, pravednog i održivog rasta.

Gledajući unaprijed, Komisija u okviru ovog paketa europskog semestra predstavlja učinkovitiju političku poveznicu između europskog semestra i financijskih sredstava EU-a za razdoblje 2021.–2027. na temelju prijedlogâ Komisije za sljedeći višegodišnji financijski okvir EU-a. Cilj je osigurati veću dosljednost između koordinacije gospodarskih politika i upotrebe sredstava EU-a, koja predstavljaju znatan dio javnih ulaganja u nekoliko država članica (već sama sredstva kohezijske politike u sljedećem programskom razdoblju čine 0,5 % BDP-a EU-a). U tu svrhu u izvješćima po državama članicama utvrđuju se prioritetna područja za provedbu mjera politike u vezi s javnim i privatnim ulaganjima u državama članicama i time se pruža analitička osnova za uspješno programiranje sredstava kohezijske politike i upotrebu povezanih sredstava EU-a u razdoblju 2021.–2027.

2. NAPREDAK U PROVEDBI PREPORUKA PO DRŽAVAMA ČLANICAMA

Danas objavljena izvješća po državama članicama pružaju analitičku osnovu za preporuke po državama članicama u okviru europskog semestra. Nastavljajući se na prošlogodišnji rad, Komisija tijekom ciklusa europskog semestra namjerava produbiti dijalog s državama članicama, socijalnim partnerima i drugim relevantnim dionicima kako bi se dodatno potaknula provedba preporuka po državama članicama i kako bi se povećalo preuzimanje odgovornost na nacionalnoj razini. Taj bi dijalog uključivao posjete državama članicama te bilateralne i multilateralne rasprave.

Sve su države članice ostvarile napredak u provedbi preporuka, ali u različitoj mjeri. Od uvođenja europskog semestra 2011. države članice postigle su barem „određeni napredak" u provedbi više od dvije trećine preporuka. Ta je stopa napretka uglavnom stabilna u usporedbi s ocjenom Komisije iz svibnja 2018.[2] Kao i u prethodnim ocjenama, države članice ostvarile su najveći napredak u području financijskih usluga, što je odraz prioriteta u pogledu stabilizacije i stabilnosti financijskog sektora nakon financijske krize. Osim toga, u skladu s početno velikim učinkom krize na tržište rada ostvaren je dobar napredak u provedbi preporuka za promicanje otvaranja radnih mjesta na neodređeno vrijeme i rješavanje problema segmentacije tržišta rada.

S obzirom na sve veće gospodarske rizike, odlučnija provedba reformi od ključne je važnosti za jačanje otpornosti naših gospodarstava. Države članice moraju bolje iskoristiti povoljne gospodarske uvjete daljnjim napretkom u provedbi preporuka koje im je 2018. uputilo Vijeće. Najveći napredak postignut je u preporukama za rješavanje izazova u financijskom sektoru, posebno u pogledu financijskih usluga, smanjenja privatne zaduženosti i reforme stečajnih postupaka. S druge strane, napredak je posebno slab u rješavanju pitanja tržišnog natjecanja i regulatornih okvira, kao i u provedbi preporuka povezanih s poduzećima u državnom vlasništvu i proširenjem poreznih osnovica. U nekim slučajevima vidljivo je nazadovanje, primjerice u području dugoročne održivosti javnih financija, uključujući mirovine.

Kako bi države članice ostvarile očekivane rezultate provedbom reformi i ulaganjima, moraju imati dostatne administrativne i tehničke kapacitete. Kvalitetna priprema uprave koja ima odgovarajuće osoblje i potrebna tehnička sredstva maksimalno povećava učinak javnih ulaganja i reformi. Reforme javnih uprava podrazumijevaju ograničene kratkoročne troškove i mogu biti učinkovite u svakoj fazi ciklusa. Ostvarive i mjerljive rezultate reformi potrebno je precizno utvrditi, pratiti i objaviti. U okviru Programa potpore strukturnim reformama sve države članice EU-a mogu zatražiti praktičnu tehničku pomoć pri izradi i provedbi reformi, posebno onih koje se temelje na preporukama u okviru europskog semestra[3].

[2] Uvodna komunikacija iz svibnja 2018.
[3] Odluka o financiranju za 2019. donosi se s paketom.

3. UKLANJANJE MAKROEKONOMSKIH NERAVNOTEŽA

Detaljna preispitivanja u izvješćima po državama članicama pružaju sveobuhvatnu analizu neravnoteža s kojima se one suočavaju. U njima se utvrđuju slabosti i relevantne prekogranične posljedice. Makroekonomske neravnoteže mogu negativno utjecati na gospodarstvo određene države članice, europodručja ili Unije u cjelini. Cilj je postupka u slučaju makroekonomske neravnoteže otkrivanje i sprečavanje njihova nastanka u ranoj fazi kako bi se osiguralo da predmetne države članice poduzmu odgovarajuće mjere za njihovo ispravljanje.

U Izvješću o mehanizmu upozoravanja 2019. odabrano je 13 država članica za detaljno preispitivanje kako bi se ocijenilo jesu li pogođene ili bi mogle biti pogođene neravnotežama[4]. Od tih 13 zemalja, u njih 11 utvrđeno je postojanje neravnoteža ili prekomjernih neravnoteža već u 2018. Osim toga, nakon što je izišla iz programa financijske pomoći, za Grčku se po prvi put provelo detaljno preispitivanje. U Izvješću o mehanizmu upozoravanja 2019. navodi se i da je detaljno preispitivanje za Rumunjsku opravdano kako bi se ocijenile posljedice aktualnog pogoršanja troškovne konkurentnosti i vanjske bilance te zemlje. Vijeće[5] je podržalo odabir država članica. U analizi se razmatraju ozbiljnost neravnoteža, njihov razvoj i odgovor politika na preporuke po državama članicama u vezi s postupkom u slučaju makroekonomskih neravnoteža. Uzimaju u obzir i relevantna prelijevanja i sistemske prekogranične implikacije neravnoteža.

3.1. Napredak u uklanjanju makroekonomskih neravnoteža u EU-u i u europodručju

Uklanjanje makroekonomskih neravnoteža u EU-u napreduje zahvaljujući ponovnom rastu i naporima u području politika, no slabosti su i dalje prisutne. Razine privatnog i državnog duga i dalje su na povijesno visokim razinama u određenim državama članicama, a njihovo uklanjanje ne napreduje dovoljno brzo. Time se smanjuje kapacitet za apsorpciju budućih negativnih gospodarskih šokova. Osim toga, u nekoliko država članica prisutni su znakovi mogućeg pregrijavanja, uglavnom povezani s dinamičnim rastom cijena stambenih nekretnina i brzorastućim jediničnim troškovima rada.

Rebalans vanjskih pozicija i dalje je nepotpun. Veliki deficiti tekućeg računa ispravljeni su u većini država članica, no nekoliko se njih još uvijek suočava s uglavnom negativnim neto stanjem međunarodnih ulaganja. Velike razine vanjskog duga i dalje su slabost u brojim državama članicama koje moraju zadržati bonitetna stanja tekućeg računa i izbjeći gubitke konkurentnosti. Druge države članice imaju veliki suficit tekućih računa, koji je i dalje prilično postojan. Skromni znakovi prilagodbe vidljivi su tek od nedavno. Rješavanjem problema velikih suficita u zemljama neto vjerovnicama putem politika ulaganja i plaća pridonijelo bi se podupiranju potencijala rasta. Na agregatnoj razini, suficit tekućeg računa europodručja blago je premašio 3 % BDP-a u 2016. i nakon toga je ostao uglavnom nepromijenjen. Taj veliki suficit odražava kontekst u kojem ukupna domaća potražnja u europodručju zaostaje za gospodarskom aktivnošću, a poboljšana konkurentska pozicija gospodarstava europodručja podržava izvoz.

Smanjenje duga se nastavlja. Postizanje učinkovitog napretka u smanjenju razina privatnog i državnog duga bilo bi ključno za stvaranje kapaciteta za apsorpciju budućih negativnih gospodarskih šokova. Udjeli privatnog duga u BDP-u smanjuju se u sve većem broju država članica. To je uglavnom rezultat većeg rasta nominalnog BDP-a. Smanjenje duga koje je

[4] COM(2018) 758 final.

[5] https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/en/pdf

posljedica pozitivnih neto ušteda i ponovnog rasta kredita sve je manje raširenо i intenzivno. Smanjenje korporativnog duga bilo je brže nego u sektoru kućanstava, djelomično zbog niskih razina ulaganja u posljednjih nekoliko godina. Kad je riječ o javnom sektoru, iako su trenutačna smanjenja udjela državnog duga u većini država članica posljedica poboljšanih proračunskih pozicija i ponovnog rasta BDP-a, ta smanjenja ipak sporo napreduju.

Uvjeti u bankarskom sektoru EU-a poboljšavaju se, posebno u najranjivijim zemljama, no potrebno je uložiti dodatne napore. Stope kapitala dodatno su se poboljšale u većini država članica. Udjeli loših kredita znatno su se smanjili u državama članicama u kojima je njihova razina najviša. Prosječni udio loših kredita u EU-u u trećem je tromjesečju 2018. iznosio 3,3 %, u usporedbi s 4,4 % godinu dana ranije, ali ti su udjeli i dalje vrlo visoki u nekim državama članicama u kojima je potrebno uložiti dodatne napore. Stope kapitala i likvidnosti dodatno su se poboljšale u velikoj većini banaka. Unatoč nedavnim poboljšanjima, niska profitabilnost povezana s tržištima na kojima je prisutno previše banaka i dalje je zabrinjavajuća. Tržišta kapitala dodatno su doprinijela širenju i diversifikaciji financiranja europskog gospodarstva. Postoji znatan dodatni potencijal za njihov razvoj na europskoj, nacionalnoj i regionalnoj razini.

Rast cijena stambenih nekretnina ubrzava se u više država članica, a sve više njih pokazuje potencijalne znakove precijenjenosti. Cijene stambenih nekretnina rastu brže u državama članicama koje su posljednjih godina pokazale tek umjerene ili nikakve znakove precijenjenosti, a u nekim slučajevima došlo je do oporavka i brzog rasta hipotekarnih kredita. Pozitivno je to što su se cijene stambenih nekretnina nedavno stabilizirale u zemljama u kojima postoji najviše znakova precijenjenosti, među ostalim i zbog ograničenja pristupačnosti i nedavno provedenih makrobonitetnih politika.

Stanje na tržištu rada nastavlja se poboljšavati. Stope nezaposlenosti i dalje se smanjuju, uključujući za mlade i dugotrajno nezaposlene, ali su i dalje visoke u nekim državama članicama. Plaće u državama članicama počinju rasti različitim brzinama koje općenito odražavaju nedostatak radne snage u nekim zemljama, dok je ukupni rast plaća za europodručje i dalje ispod razine koja bi se na temelju povijesnih podataka očekivala na trenutačnim razinama nezaposlenosti.

Od 2016. jedinični troškovi rada u većini država članica rastu brže nego prije. Zabilježena su snažna ubrzanja, posebno u državama članicama s razinama plaća koje su ispod prosjeka, djelomično zbog manjka radne snage. Dosad kretanja jediničnih troškova rada nisu popraćena znatnim gubicima udjela na izvoznom tržištu ili pogoršanjima stanja na tekućem računu, ali ti bi učinci mogli postati vidljivi ako se ta kretanja nastave. Pritom se u europodručju smanjila prednost troškovne konkurentnosti u zemljama s velikim deficitima tekućeg računa ili s još uvijek velikim razinama vanjskog duga, što pokazuje da je potrebno nastaviti provoditi reforme usmjerene na povećanje rasta produktivnosti i održavanje troškovne konkurentnosti.

3.2. Provedba postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža

Neravnoteže ili prekomjerne neravnoteže utvrđene su u svim državama članicama analiziranima u detaljnim preispitivanjima, no ozbiljnost neravnoteža u nekim se slučajevima smanjila. Detaljna preispitivanja za 2019. pokazala su da u deset država članica postoje neravnoteže, a u tri države članice postoje prekomjerne neravnoteže. Jedna je zemlja postigla jasan napredak u pogledu poboljšanja svoje kategorizacije postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža, s prekomjernih neravnoteža prošle godine na neravnoteže ove. U drugim je slučajevima uklanjanje ekonomskih neravnoteža još u tijeku, ali je dovoljno da se opravda izlazak iz postupka u slučaju makroekonomske neravnoteže. U Dodatku 3. sažeto su prikazani rezultati detaljnog preispitivanja po državama članicama.

U Grčkoj, koja je nakon izlaska iz programa potpore stabilnosti uključena u europski semestar, utvrđene su *prekomjerne neravnoteže*. Grčka je i dalje suočena s velikim izazovima povezanima s visokim javnim dugom, negativnim neto stanjem međunarodnih ulaganja, visokim udjelom loših kredita, još uvijek visokom stopom nezaposlenosti i slabim potencijalom rasta. Duboke institucionalne i strukturne reforme pokrenute posljednjih godina u cilju modernizacije gospodarstva i države počele su donositi rezultate, što je vidljivo iz uspješnog izlaska iz programa Europskog stabilizacijskog mehanizma, oporavka rasta i smanjenja nezaposlenosti. Kako bi se u potpunosti ostvario učinak procesa reformi, potrebna je njegova trajna provedba. Od izlaska iz programa nad Grčkom se provodi pojačani nadzor koji je osnova za ocjenu provedbe obveza koje je Grčka preuzela kako bi se osigurao kontinuitet i dovršetak reformi donesenih u okviru programa potpore stabilnosti Europskog stabilizacijskog mehanizma.

Rumunjska, za koju 2018. nije utvrđeno postojanje neravnoteža, sada bilježi *neravnoteže*. Rizici povezani s gubicima konkurentnosti i povećanjem deficita tekućeg računa, koji su istaknuti u Izvješću o mehanizmu upozoravanja, potvrđeni su u detaljnom preispitivanju. Štoviše, čini se da nove zakonodavne inicijative predstavljaju rizik za financijski sektor. To se događa u kontekstu slabije provedbe reformi, nepredvidivog okruženja donošenja politika i ekspanzivne fiskalne politike. Ako se problem ne riješi, ta će kretanja narušiti izglede za domaće i strano zaduživanje te naštetiti mogućnostima za ulaganje i rast.

Hrvatska, za koju je 2018. utvrđeno postojanje prekomjernih neravnoteža, sada bilježi *neravnoteže*. Gospodarska kretanja pridonose postupnom uklanjanju postojećih neravnoteža, posebno onih koje se odnose na visoke razine javnog, privatnog i vanjskog duga, što dovodi do smanjenja rizika. Nedavno su pojačani napori u području provedbe mjera politika i obveza koje će pomoći u održivom uklanjanju neravnoteža te će njihova potpuna, brza i učinkovita provedba biti od ključne važnosti.

U drugim zemljama gospodarski razvoj općenito bio je povoljan za uklanjanje neravnoteža, no izazovi su i dalje prisutni u pogledu gospodarskih izgleda i razvoja politika:

- Bugarska, Francuska, Njemačka, Irska, Nizozemska, Portugal, Španjolska i Švedska bilježe ***neravnoteže***, kao i 2018. **Bugarska** je poduzela daljnje mjere kako bi osigurala stabilnost bankarskog sektora, ali neke aktivnosti još nisu dovršene ili provedene. **Francuska** je pojačala obveze za provedbu reformi, ali uklanjanje neravnoteža povezanih s visokim javnim dugom i slabom dinamikom konkurentnosti uvelike ovisi o napretku u pogledu politika. U **Nizozemskoj** su pojačani napori u pogledu politika, ali i dalje su prisutne neravnoteže povezane s visokom razinom privatnog duga i velikim suficitom tekućeg računa. U **Njemačkoj** je suficit tekućeg računa i dalje visok te se sporo smanjuje, te su potrebni dodatni napori za rješavanje nedostatka ulaganja, posebno u pogledu javnih ulaganja u infrastrukturu i obrazovanje. U **Irskoj** snažan rast i napredak u području politika nastavlja pogodovati smanjenju neravnoteža stanja, no slabosti su i dalje prisutne u kontekstu povećanih rizika koji dolaze iz međunarodnog okruženja. Preostale neravnoteže stanja povezane s unutarnjim i vanjskim dugom smanjuju se u **Portugalu** i **Španjolskoj**, čemu pridonose bolji gospodarski uvjeti, iako su i dalje prisutni nedostaci u politikama i prilagodbi. U **Švedskoj** su i dalje prisutne neravnoteže unatoč nedavnoj prilagodbi cijena i politika u području nekretnina.

- Cipar i Italija bilježe prekomjerne ***neravnoteže***, kao i 2018. Unatoč poboljšanom gospodarskom kontekstu i nedavnom intenziviranju napora u području politika, u **Cipru** su i dalje su prisutne značajne slabosti povezane s opadajućom no još uvijek visokom razinom loših kredita i vanjskih, privatnih i državnih dugova. U **Italiji** je napredak u nekim područjima politika iz prošlih godina zasjenjen sve lošijim izgledima koji su uglavnom posljedica planiranog pogoršanja proračuna i plana reformi koji je većinom u zastoju. Nove mjere politika nazaduju u pogledu nekih elemenata prethodnih reformi i negativno će utjecati na održivost javnih financija, produktivnost i potencijalni rast BDP-a. Nesigurnost povezana sa stajalištem vlade pridonijela je povećanim tržišnim pritiscima i većim prinosima na državni dug tijekom 2018. Pogoršanje ili smanjenje makroekonomskih neravnoteža uvelike će ovisiti o politikama za poboljšanje kvalitete javnih financija Italije, politikama za povećanje učinkovitosti sustava javne uprave i pravosudnog sustava, poboljšanje poslovnog okruženja i jačanje tržišta rada i financijskog sustava. Komisija će stoga pomno pratiti razvoj događaja u Italiji i ocijeniti mjere politika i obveze u pogledu uklanjanja neravnoteža, posebno ambicioznost nacionalnog programa reformi, u kontekstu predstojećeg proljetnog paketa europskog semestra.

Komisija će u okviru posebnog praćenja nastaviti preispitivanje kretanja i mjere politika svih država članica u kojima su utvrđene neravnoteže ili prekomjerne neravnoteže. Vijeće sudjeluje u tim preispitivanjima i podržava zaključke izvješćâ o posebnom praćenju.[6]

Tablica 1.: Rezultati detaljnih preispitivanja za 2019. i stanje u 2018.

	Stanje u 2018.	Rezultati detaljnih preispitivanja za 2019.
Neravnoteže	BG, DE, ES, FR, IE, NL, PT, SE	BG, DE, ES, FR, HR, IE, NL, PT, RO, SE
Prekomjerne neravnoteže	CY, HR, IT	CY, EL[7], IT

[6] https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/en/pdf

[7] Kao i za sve druge zemlje koje su izišle iz programa financijske pomoći, za Grčku su utvrđene prekomjerne neravnoteže.

4. POLITIKE DRŽAVA ČLANICA

U kontekstu usporavanja rasta, učinkovite reforme i dobro postavljeni investicijski prioriteti pomogli bi državama članicama da budu otpornije na buduće makroekonomske šokove. Ako se poboljša funkcioniranje financijskih tržišta, tržišta proizvoda i tržišta rada i učinkovitost državnih uprava, naša će se gospodarstva moći lakše prilagoditi i minimizirati gospodarske i društvene troškove. Dobro usmjerenim ulaganjima dugoročno se jača potencijalni rast, bilo da je riječ o stvaranju potrebne infrastrukture, obučavanju bolje kvalificirane radne snage ili potpori inovativnim poduzetničkim idejama, što pridonosi konkurentnosti i gospodarskoj otpornosti. Prilagodba tekućim strukturnim promjenama gospodarstvima bi pomogla u konvergenciji smanjenjem razlike u produktivnosti te bi pridonijela boljim socijalnim rezultatima.

4.1. Osiguravanje odgovornih fiskalnih politika i financijske stabilnosti

Odgovorne fiskalne politike, kvaliteta javnih financija i porezni sustavi kojima se potiče rast

Države članice s visokim udjelima duga ne uspijevaju izgraditi fiskalne rezerve. Snažan gospodarski rast i povijesno niske kamatne stope i dalje podupiru smanjenje udjela javnog duga. Povoljni ciklički uvjeti i smanjenje rashoda za kamate u 2018. doveli su do dodatnog pada ukupnog proračunskog deficita u EU-u, koji sada iznosi manje od 1 %. BDP-a. Taj silazni trend trebao bi završiti 2019., kada se predviđa da će se ukupni deficit blago povećati prvi put od 2009. Javni dug i dalje je blizu povijesnih maksimuma u nekim državama članicama. Predviđena fiskalna prilagodba relativno je ograničena ili čak negativna u nekim visokozaduženim državama članicama. Obnova fiskalnih rezervi posebno je važna u državama članicama s još uvijek visokim razinama javnog duga kako bi se smanjila njihova osjetljivost na šokove te kako bi se automatskim stabilizatorima omogućilo potpuno djelovanje u sljedećoj krizi. Usklađenost s Paktom o stabilnosti i rastu, uz određeno fiskalno širenje država članica koje za to imaju fiskalni prostor, pridonijela bi uravnoteženoj kombinaciji politika, s obzirom na kontinuiranu potporu monetarne politike gospodarstvu. Osim toga, time bi se smanjili rizici od financijske nestabilnosti.

Postoji dovoljno prostora za poboljšanje kvalitete javnih financija, a revizije rashoda ključni su instrument za to. Mnoge države članice nadziru javnu potrošnju u cilju povećanja učinkovitosti i štednje te stvaranja prostora za rashode kojime se potiče rast. Opsežne revizije potrošnje planiraju se u Italiji i Francuskoj. U mnogim drugim državama članicama predviđene su usmjerenije revizije kojima su obuhvaćena posebna područja potrošnje. Njima su obuhvaćena područja kao što su zdravstvena skrb, obrazovanje, poduzeća u državnom vlasništvu, nekretnine, javna ulaganja, promet i okoliš. U Portugalu bi 2019. trebalo doći do povećanja učinkovitosti zbog veće primjene centralizirane javne nabave i učinkovitijeg korištenja javnim sredstvima, a u Latviji zbog troškovno učinkovitijeg upravljanja poduzećima u državnom vlasništvu u sektoru nekretnina i konsolidacije infrastrukture informacijske tehnologije. U budućnosti bi se revizije rashoda mogle poboljšati na temelju češćih i rigoroznijih evaluacija sredinom programskog razdoblja, kao i jače integracije s proračunskim postupkom.

Države članice i dalje poboljšavaju svoje domaće fiskalne okvire, što je ključni čimbenik u donošenju fiskalnih politika. Tijekom proteklih nekoliko godina fiskalni su okviri znatno izmijenjeni: pozitivni učinci na potrošnju države i oporezivanje već su vidljivi. U nekoliko država članica nedavno su nastavljene reforme u tom području. U Njemačkoj je skupina za zajedničku ekonomsku prognozu ovlaštena za potvrđivanje makroekonomskih prognoza. Mađarska i Litva dodatno su poboljšale srednjoročnu perspektivu svojih okvira. Fiskalne okvire nastavljaju poboljšavati čak i države članice u kojima oni obično služe kao najbolja

praksa. Konkretno, Švedska je uvela novo učvršćivanje duga, a Nizozemska je poboljšala značajke automatske stabilizacije svojeg okvira. Irska provodi svoje planove za osnivanje „fonda za crne dane". Ipak, još uvijek postoje područja u koja je potrebno uložiti dodatne napore. To se posebno odnosi na mehanizme koordinacije na svim razinama vlasti u državama članicama sa složenim federalnim strukturama.

Zbog starenja stanovništva mnoge su države članice suočene s izazovom osiguravanja održivosti svojih javnih financija. Tijekom posljednjeg desetljeća ostvaren je znatan napredak u pogledu predviđenog povećanja troškova mirovina. Međutim, sve dulji životni vijek i viša stopa umirovljenja „baby boom" generacije još uvijek dovode do znatnog predviđenog povećanja rashoda povezanih sa starenjem stanovništva u 21 državi članici suočenoj sa srednjim ili velikim rizicima za fiskalnu održivost. To bi moglo utjecati na buduću primjerenost mirovina. Hrvatska je u 2018. donijela mirovinsku reformu kojom će se poboljšati primjerenost mirovina, a da se pritom ne ugrožava dugoročna održivost, dok je Francuska predložila sveobuhvatne planove reformi. Slučajevi djelomičnog nazadovanja mogu ugroziti dio napretka ostvarenog u Italiji i Rumunjskoj tijekom posljednjeg desetljeća. Mjere kojima se povećavaju izdaci za mirovine uvedene su ili se planiraju uvesti u Njemačkoj, Španjolskoj i Portugalu. Stječe se dojam da je napredak u osiguravanju dugoročne fiskalne održivosti u području zdravstvene skrbi i dugotrajne skrbi spor. Trenutačni napori u pogledu reformi u nekim državama članicama često su djelomični – trebali bi bolje kombinirati ciljeve fiskalne održivosti i dostupnost i učinkovitost skrbi.

Reforme zdravstvenog sustava imaju za cilj povećati njegovu učinkovitost, dostupnost i otpornost. Mnoge države članice nastoje zdravstveni sustav preusmjeriti prema preventivnoj skrbi, uz pojačanu primarnu zdravstvenu zaštitu i bolju koordinaciju cijelog sustava. Cipar uspostavlja novi sustav zdravstvenih doprinosa kojima će utrti put prema univerzalnom zdravstvenom osiguranju i ograničiti visoka izravna plaćanja. Poljska je pokrenula pilot-projekte za jačanje primarne zdravstvene zaštite i ambulantne skrbi te poboljšanje koordinacije.

Porezni sustavi mogu pridonijeti uključivom rastu. Porezni sustavi kojima se potiče rast mogu poduprijeti privatna ulaganja i pridonijeti poboljšanju poslovnog okruženja, poticanju zapošljavanja i sudjelovanja na tržištu rada, smanjenju nejednakosti i stvaranju ekološki održivog gospodarstva. U tom kontekstu nekoliko država članica i dalje provodi reformu svojeg poreznog sustava, posebno u pogledu smanjenja oporezivanja rada. Latvija i Litva uvode program progresivnog oporezivanja osobnog dohotka. Nizozemska prebacuje porezno opterećenje s rada na potrošnju smanjenjem poreza na osobni dohodak i povećanjem poreznih stopa na dodanu vrijednost. Njemačka i Irska i dalje smanjuju oporezivanje rada za osobe s niskim i srednjim dohotkom. U Danskoj, Grčkoj i Sloveniji udio prihoda od poreza za zaštitu okoliša visok je, čime se potiče učinkovitija uporaba resursa te veće ulaganje i zapošljavanje.

Borba protiv agresivnog poreznog planiranja prioritet je kako bi se osiguralo pravilno funkcioniranje jedinstvenog tržišta. Komisija je predstavila zakonodavne prijedloge kako bi porezni sustav postao transparentniji, djelotvorniji i dosljedniji te manje sklon praksama agresivnog poreznog planiranja. Agresivno porezno planiranje može imati proračunski utjecaj na druge države članice, narušiti jednake uvjete tržišnog natjecanja među poduzećima te uzrokovati nepravedno preusmjeravanje resursa na štetu ciljeva koje su vlade odredile u području potrošnje. Države članice čija je porezna osnovica narušena moraju prikupiti prihod od drugih poreza ili imati manje prihode za reforme za poticanje rasta i preraspodjelu za borbu protiv nejednakosti. Prenošenje zakonodavstva EU-a i međunarodno dogovorenih

inicijativa pomoći će u smanjivanju praksi agresivnog poreznog planiranja[8]. Agresivno porezno planiranje može se dodatno riješiti jačanjem nacionalnog poreznog zakonodavstva, povećanjem transparentnosti i administrativne suradnje.

Bankarski sektor, niska profitabilnost i loši krediti

Ukupno, pozicija kapitala i likvidnosti banaka nastavile su se poboljšavati u 2018., podržane gospodarskim okruženjem te zakonodavnim i nadzornim mjerama. Istodobno se smanjila financijska poluga banaka, a povećala se sposobnost pokrivanja gubitaka. Loši krediti na bilancama banaka i dalje se smanjuju. Najnoviji podaci pokazuju da se udio bruto loših kredita za sve banke u EU-u dodatno smanjio na 3,3 % (treće tromjesečje 2018.), što je pad za više od jednog postotnog boda na godišnjoj razini. Četrnaest država članica imalo je udjele loših kredita manje od 3 %. U Cipru, Irskoj, Italiji, Španjolskoj, Portugalu, Mađarskoj, Sloveniji, Rumunjskoj, Austriji i Njemačkoj zabilježeno je posebno značajno smanjenje; stopa rješavanja loših kredita znatno se povećala od 2017. zbog kontinuiranog pritiska nadzornih tijela i/ili daljnjeg razvoja sekundarnih tržišta loših kredita.

Osim toga, zakonodavni postupci za nekoliko mjera za smanjenje rizika na razini EU-a i na nacionalnoj razini nastavili su napredovati što je dovelo do vidljivog pomaka. Sporazumom između Vijeća i Parlamenta iz prosinca 2018. u pogledu paketa o smanjenju rizika trebale bi se nastaviti jačati pozicije kapitala i likvidnosti banaka, posebno u mogućim scenarijima sanacije, te bi se trebalo omogućiti veće smanjenje i podjela rizika u bankarskom sektoru EU-a. To uključuje osiguravanje potpune provedbe pravila EU-a protiv pranja novca te odgovarajuće sprečavanje rizika i primjereno bankovno upravljanje rizikom.

Testiranje otpornosti koje je provelo Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo 2018. potvrdilo je da su banke u EU-u sve otpornije. Međutim, percepcija ulagatelja o ispitivanjima možda neće dovesti do značajnih promjena percepcije tržišta o kapitalnoj otpornosti banaka u EU-u, čije će cijene dionica u 2019. možda i dalje biti više vođene makroekonomskim temeljima. Profitabilnost banaka i dalje je ograničena i pod utjecajem velikih udjela loših kredita, u više slučajeva neodgovarajućih poslovnih modela, tržišta na kojima je prisutno previše banaka i nestabilnosti financijskih tržišta (koja se ponovno pojavila nakon prve polovine 2018.).

Prekogranično bankarstvo u EU-u moglo bi se ponovno ubrzati iskorištavanjem najavljenih potreba za restrukturiranjem nekih velikih europskih grupacija. Neke vodeće bankovne grupacije u ključnim državama članicama mijenjaju svoje strategije kako bi smanjile rizike u pogledu profitabilnosti. To bi bankama moglo pružiti priliku da bolje upravljaju nekim svojim rizicima u pogledu profitabilnosti.

[8]Na primjer, sve države članice morale su do kraja 2018. u svoje nacionalno zakonodavstvo prenijeti odredbe Direktive o suzbijanju izbjegavanja poreza (Direktiva Vijeća (EU) 2016/1164).

4.2. Tržište rada, obrazovanje i mjere socijalne politike

Zaposlenost i dalje raste. Broj zaposlenih u četvrtom tromjesečju 2018. dosegnuo je rekordnu razinu od 240 milijuna. Stopa nezaposlenosti iznosi 6,6 %, što znači da se ne samo oporavila na razine prije krize, već je najniža zabilježena od 2000., kada su se ti podaci počeli prikupljati. Socijalna situacija i dalje se poboljšava nakon nekoliko godina gospodarskog rasta i otvaranja radnih mjesta. Samo u 2017. više od pet milijuna ljudi izašlo je iz siromaštva i socijalne isključenosti.

Međutim, činjenice ukazuju na znatne razlike među državama članicama. U nekim državama članicama stopa nezaposlenosti nije se u potpunosti oporavila te je još uvijek na razinama iznad 10 %. Položaj mladih i dalje je izazov u nekima od potonjih zemalja, a velik udio mladih koji nisu zaposleni, ne obrazuju se niti osposobljavaju izaziva zabrinutost u pogledu njihove sadašnje i buduće zapošljivosti. U drugima se javlja sve veći nedostatak radne snage, što čini prepreku daljnjem rastu. Općenito, unatoč povećanju stope zaposlenosti među ženama, razlike u zaposlenosti muškaraca i žena i dalje su prisutne i dovode do razlika u plaćama. Niskokvalificirani radnici i osobe migrantskog podrijetla osobito se susreću s poteškoćama u pronalasku posla, dok su osobe s invaliditetom i dalje u nepovoljnom položaju. Osim toga, u mnogim državama članicama postoje velike regionalne razlike u rezultatima tržišta rada.

Demografske promjene i tehnološki razvoj iz korijena mijenjaju europska tržišta rada. S obzirom na starenje stanovništva i manji udio mladih, od ključne je važnosti da države članice povećaju broj radno aktivnih osoba kako bi osigurale snažan potencijal rasta te dostatno i održivo financiranje sustava socijalne sigurnosti. Nekoliko država članica poduzima mjere u tom području. Na primjer, u Hrvatskoj je u siječnju 2019. stupila na snagu mirovinska reforma, čiji je cilj potaknuti produljenje radnog vijeka i ukloniti strukturne nedosljednosti u sustavu. S obzirom na transformaciju koju digitalizacija i širenje platformi donose budućnosti rada, od primarne je važnosti da države članice moderniziraju tržišta rada i sustave socijalne zaštite kako bi išle ukorak s tim kretanjima, među ostalim osiguranjem primjerene socijalne zaštite za radnike s nestandardnim ugovorima i samozaposlene osobe.

Presudno je promicati odgovarajuće vještine. Jednak pristup kvalitetnom obrazovanju neophodan je preduvjet kako bi svi građani mogli u potpunosti biti dio našeg društva i na najbolji mogući način iskoristiti svoj radni vijek. Odgovarajuće vještine mogu pridonijeti povećanju produktivnosti i potencijalnog rasta, koji su od najveće važnosti za rast plaća i poboljšanje socijalnih i životnih uvjeta. U kontekstu sve većeg nedostatka vještina i njihove neusklađenosti s potrebama tržišta rada potrebno je ojačati i modernizirati sustave obrazovanja i osposobljavanja. Istovremeno su politike prekvalifikacije i usavršavanja bitne za povećanje otpornosti i prilagodljivosti radne snage, kako bi se spriječilo pogoršanje mogućnosti zapošljavanja za niskokvalificirane radnike i osobe migrantskog podrijetla. Francuska provodi reforme za bolje povezivanje sustava obrazovanja i osposobljavanja s potrebama tržišta rada. Latvija poduzima mjere za poboljšanje kvalitete, privlačnosti i relevantnosti strukovnog obrazovanja i osposobljavanja. U Portugalu je program Qualifica, usmjeren na rješavanje problema niskokvalificirane radne snage, nedavno ojačan reprogramiranjem sredstava iz Europskog socijalnog fonda. Niz država članica (Njemačka, Austrija, Švedska, Finska, Belgija) poduzelo je mjere za potvrđivanje, priznavanje ili poboljšanje postojećih vještina migranata radi njihove lakše integracije na tržište rada.

Segmentacija tržišta rada i dalje je izazov. Iako se udio radnika na određeno vrijeme posljednjih godina u prosjeku nije znatno povećao, neke države članice bilježe stope koje su ustrajno iznad 15 %. U Španjolskoj, Sloveniji, Poljskoj, Portugalu, Italiji i Hrvatskoj mladi čine više od 60 % zaposlenika na određeno vrijeme. Više od polovine zaposlenika na

određeno vrijeme ne može pronaći stalno zaposlenje, a usprkos činjenici da se ukupan broj odrađenih sati tek nedavno vratio na razine prije krize, udio osoba koje su nesvojevoljno zaposlene u nepunom radnom vremenu u nekim državama članicama i dalje je veći od 50 % . Nekoliko država članica poduzima mjere za promicanje zapošljavanja na neodređeno vrijeme reformom zakona o radu, uključujući povećanje broja zaposlenih u inspektoratima rada u cilju suzbijanje zlouporabe radnika na neodređeno i bolje osmišljene subvencije za zapošljavanje. U Španjolskoj je 2018. dodatno ojačan kapacitet inspektorata rada za borbu protiv zlouporabe ugovora za rad na određeno vrijeme i neprijavljenog rada. Cipar poduzima značajne mjere za podupiranje redovitog zaposlenja osnivanjem jedinstvenog inspektorata. U Irskoj novi zakon poslodavce obvezuje da, među ostalim, bolje informiraju radnike o prirodi zaposlenja.

Plaće rastu umjerenim tempom, ali brže nego prethodnih godina. Nominalna plaća po zaposleniku u 2018. porasla je za 2,7 %. Rast plaća nakon nekoliko godina zaostajanja sustiže rast produktivnosti.

Siromaštvo i dohodovna nejednakost smanjili su se u 2017., ali je siromaštvo zaposlenih osoba i dalje razlog za zabrinutost. Udio stanovništva izloženog riziku od siromaštva ili socijalne isključenosti u 2017. pao je na 22,4 % i sada je ispod razina prije krize, no neke skupine trajno su izložene većem riziku od siromaštva. Nadalje, siromaštvo zaposlenih osoba i dalje je razlog za zabrinutost i posebno je izraženo kod samozaposlenih, radnika na određeno vrijeme i radnika u nepunom radnom vremenu te radnika koji nisu rođeni u EU-u. Sustav poreza i naknada ima važnu ulogu u preraspodjeli sredstava. Važno je da se potpore za siromašne pažljivo usmjere na one kojima su najpotrebnije, npr. jačanjem preciznosti instrumenata za provjeru imovinskog stanja. U Luksemburgu je novi sustav prihoda za socijalno uključivanje zamijenio prethodni zajamčeni minimalni dohodak u cilju promicanja socijalne uključenosti i radne aktivacije te suzbijanja siromaštva djece i samohranih roditelja. Italija je donijela novi sustav minimalnog dohotka (*Reddito di Cittadinanza*), koji će zamijeniti prethodni kako bi se razvio model aktivnog uključivanja, a njegov uspjeh uvelike ovisi o učinkovitom upravljanju.

Dobro funkcioniranje socijalnog dijaloga odlučujuće je za poboljšanje izrade i provedbe reformi i preuzimanja veće odgovornost za njih. Tijekom prošle godine socijalni partneri u nizu država članica zabilježili su pozitivna kretanja u smislu konstruktivnog i pravodobnog angažmana svoje vlade po pitanju gospodarskih i socijalnih reformi. Na primjer, Portugal je na temelju trostranog sporazuma predložio niz mjera za rješavanje segmentacije tržišta rada, što se sad mora zakonski urediti. Napredak u nekim državama članicama u kontrastu je s nazadovanjem drugih. U mnogima od njih postoji prostor za poboljšanje kapaciteta socijalnih partnera i pravovremeno savjetovanje u ključnim fazama izrade reformskih mjera, uključujući važne etape europskog semestra.

4.3. Konkurentnost i produktivnost

Rješavanje nedostatka produktivnosti

S obzirom na demografska kretanja, rast produktivnosti presudan je za osiguranje budućeg održivog rasta u svim državama članicama. Rast produktivnosti u EU-u je spor. Uzroci tomu su različiti, uključujući među ostalim niska ulaganja u istraživanje, tehnologiju i inovacije te strukturni zaokret s proizvodnje na usluge. Rješavanje slabe produktivnosti rada nužno za rješavanje kratkoročnih i dugoročnih gospodarskih izazova EU-a. Rast produktivnosti rada vjerojatno će se i sljedećih nekoliko godina zadržati na niskim razinama od otprilike 1 %, a među državama članicama postoje znatne razlike u produktivnosti. Povećanje potencijala rasta posebno je teško ostvariti u zrelim gospodarstvima s već visokim razinama produktivnosti. Ulaganja koja pridonose održivosti okoliša mogu potaknuti rast

produktivnosti u cijelom gospodarstvu zahvaljujući većoj učinkovitosti iskorištavanja resursa te manjim ulaznim troškovima, uz istodobno smanjenje vanjskih troškova i učinaka.

Produktivnost u uslužnom sektoru (na kojeg otpada najveći udio u gospodarskoj djelatnosti) i dalje je relativno niska unatoč ukupno boljim gospodarskim rezultatima. iako je usporavanje rasta produktivnosti obilježje i drugih naprednih gospodarstava, razlika u produktivnosti u uslužnom sektoru i dalje je velika i sve više raste, posebno u odnosu na SAD. Time se poduzeća iz EU-a u dovode u nepovoljan položaj kada je riječ o trgovini općenito i njihovoj integraciji u globalne vrijednosne lance. U cilju analize pokretača produktivnosti i pružanja potpore u obliku mjera politike, Vijeće je državama članicama europodručja preporučilo osnivanje nacionalnih odbora za produktivnost[9].

Veća produktivnost rada omogućit će rast plaća i potencijalnog outputa, ali sama po sebi nije dovoljna za postizanje tih ciljeva. Iako postoje dokazi da veća produktivnost donosi rast plaća u srednjem i dugom roku, postoje i suprotni primjeri dohotka od rada koji ne ide ukorak s promjenama u produktivnosti tijekom vremena. Države članice stoga poduzimaju dodatne mjere kako bi veća produktivnost rada rezultirala povećanjem dohotka od rada.

Kvalitetna ulaganja i učinkovitije korištenje sredstava EU-a

Dobro usmjerena ulaganja i dalje su neophodna za suočavanje s izazovom rasta produktivnosti u EU-u. To je jedan od triju ključnih elemenata „trokuta uspješnosti" koji je predložila ova Komisija. Stoga je rješavanje potreba za ulaganjima dugoročan prioritet europskog semestra. U tekućoj fazi poslovnog ciklusa naglasak bi trebalo staviti na javna i privatna ulaganja kojima se povećava produktivnost i potencijal rasta, dok će zaštita ulaganja biti važna ako se ostvare gospodarski rizici. Osim toga, dugoročnim mjerama ulaganja, uključujući u vještine i obrazovanje, može se pridonijeti održivom rastu gospodarstva EU-a i njegovoj otpornosti kao i zadovoljiti hitne socijalne potrebe.

U većini država članica potrebno je ulagati u istraživanje, razvoj i inovacije kako bi poboljšale rast produktivnosti i konkurentnost. U mnogim državama članicama i regijama postoji znatan prostor za jačanje povezanosti poduzeća, akademske zajednice, istraživačkog i javnog sektora njihovom suradnjom u vrijednosnim lancima, uključujući putem pametne specijalizacije. To je primjerice slučaj u Belgiji, Bugarskoj, Francuskoj, Cipru, Poljskoj, Latviji i Estoniji. Štoviše, digitalizacija poduzeća i digitalne javne usluge zahtijevaju daljnja ulaganja u Belgiji, Cipru, Austriji, Sloveniji, Španjolskoj, Slovačkoj, Poljskoj, Estoniji, Njemačkoj i Bugarskoj. Države članice s višim razinama produktivnosti, kao što su Njemačka i Nizozemska, i druge u kojima je prije krize i tijekom oporavka došlo do znatnih strukturnih promjena s visokim stopama ulaganja, kao što su Mađarska, Poljska i Češka, mogu ostvariti daljnji napredak ulaganjem u nematerijalnu imovinu i inovacije. U državama članicama koje u tom pogledu zaostaju, produbljivanje kapitala i veća produktivnost rada može se ostvariti ulaganjima u strojeve i opremu. Kako bi se odgovorilo na izazove povezane s kružnim gospodarstvom i prilagodbom klimatskim promjenama, u Estoniji, Luksemburgu, Slovačkoj, Portugalu, Bugarskoj, Nizozemskoj, Italiji, Cipru i Francuskoj potrebna su ulaganja u učinkovitost iskorištavanja resursa i sprečavanje klimatskih rizika.

Boljim usklađivanjem sredstava EU-a s analizom i preporukama u kontekstu europskog semestra trebali bi se poboljšati rezultati i ojačati učinak financiranja u okviru kohezijske politike. Usklađivanje sredstava EU-a s europskim semestrom ključna je sastavnica prijedloga višegodišnjeg financijskog okvira za razdoblje 2021.–2027. Sredstva EU-a za neke države članice čak su presudan čimbenik njihovih javnih ulaganja. Konkretno,

[9]Preporuka Vijeća od 20. rujna 2016. o osnivanju nacionalnih odbora za produktivnost, SL C 349, 24.9.2016., str. 1.

kao što je navedeno u Komisijinu prijedlogu višegodišnjeg financijskog okvira, Europski fond za regionalni razvoj, Europski socijalni fond plus i Kohezijski fond tijekom sljedećeg programskog razdoblja iznosili bi otprilike 600 milijardi EUR, ako se uključi nacionalno sufinanciranje, što odgovara iznosu od 0,5 % BDP-a EU-a, a znatno više u državama članicama koje su glavne primateljice tih sredstava. Nadalje, u Komisijinim prijedlozima višegodišnjeg financijskog okvira ta se sredstva mogu kombinirati s drugim izvorima financijskih sredstava EU-a, kao što je budući program InvestEU težak 650 milijardi EUR, koji će naslijediti Junckerov plan. Njima se mogu privući drugi javni i privatni ulagači i dodatno povećati učinak ulaganja u strateška područja gospodarstva EU-a.

Na temelju analize u izvješćima po državama članicama, u novom prilogu navodi se kako bi sredstva EU-a mogla bolje pridonijeti rješavanju specifičnih potreba u državama članicama . Osim snažnijeg naglaska na prioritetima ulaganja, ovogodišnja izvješća po državama članicama također donose detaljniju analizu regionalnih razlika i prepreka ulaganjima. Posebnim prilogom pridonosi se dijalogu s pojedinim državama članicama o definiranju prioriteta za financiranje u budućim programima kojima se ta sredstva iskorištavaju. Izvješća po državama predstavljaju stajališta Komisije na temelju analize u okviru semestra. To je početna točka za pregovore s državama članicama o programima i ostavlja se prostor za fleksibilnost u dogovorima s njima. To utvrđivanje potreba za ulaganjima temelji se na zajedničkom shvaćanju da bi ulaganja trebala imati što je moguće veći učinak na gospodarsku, socijalnu i teritorijalnu koheziju.

Treba više iskoristiti privatna ulaganja koja proizlaze iz funkcionalnih i integriranih tržišta kapitala. S obzirom na to da EU dovršava provedbu akcijskog plana o izgradnji unije tržišta kapitala, Europa bi trebala dalje razvijati svu raznolikost tržišta kapitala, od globalnih središta do regionalnih integriranih mreža i lokalnih inicijativa, u cilju financiranja poduzeća te promicanja dekarbonizacije i prijelaza na održivije gospodarstvo. Kada je riječ o mjerama na nacionalnoj razini, Estonija, Latvija i Litva, primjerice, stvaraju panbaltičko tržište za pokrivene obveznice i sekuritizaciju, čime će se pridonijeti dobrom funkcioniranju i produbljenju tržišta kapitala u regiji. Otvorit će se i mogućnosti dugoročnog financiranja za banke kako bi one mogle osloboditi svoje bilance za povećano kreditiranje.

Kvalitetu institucija kao glavni čimbenik reformi

Za zadovoljenje potreba za ulaganjima potrebno je povoljno ulagačko okruženje. Kreatori politika trebaju posvetiti posebnu pozornost stvaranju okruženja pogodnog za ulaganja, izbjegavanju nepotrebnih tržišnih i regulatornih prepreka te boljem funkcioniranju javnih institucija i uprava. Za odluke o ulaganju presudni su čimbenici povezani s učinkovitosti javne uprave, stupnjem digitalizacije javnih službi, kvalitetom i stabilnosti regulatornog okvira i poštovanjem vladavine prava, uključujući neovisnost pravosuđa i borbu protiv korupcije. U 2019. približno polovina zemalja od 25 najuspješnijih na ljestvici percepcije korupcije države su članice EU-a, ali postoje velike razlike među njima[10]. Stoga je potrebno pojačati napore za poboljšanje percepcije korupcije, zaštitu zviždačâ u cilju uspješnijeg otkrivanja i uklanjanja prepreka učinkovitom kaznenom progonu i sankcioniranju. Kako bi se suočile s tom problematikom Italija, Slovačka i Latvija izmijenile su svoje mehanizme zaštite zviždačâ, dok Litva, Španjolska, Cipar i Grčka trenutačno izrađuju reforme u tom području.

Kao što je navedeno u izvješćima po državama članicama za 2019., sve su države članice imale prepreke za ulaganja u raznim područjima politika (vidjeti Dodatak 4.). Općenito, najveći broj njih

[10]Trenutačno se ocjenjuju napori u borbu protiv korupcije u svim državama članicama. Kao i prošle godine, Komisija je u izvješćima po državama članicama analizirala ključne izazove za svaku od njih.

odnosi se na nedostatke u javnoj upravi i poslovnom okruženju. Primjeri uključuju visoko regulatorno i administrativno opterećenje, nedostatak predvidljivosti u regulatornim okvirima te (ne)učinkovitost pravosudnih sustava i javne uprave. Brojne prepreke povezane su i sa složenim i dugotrajnim postupcima odobravanja te nedostatkom vještina zbog slabosti u sustavima obrazovanja i osposobljavanja. U slučaju sektora maloprodaje, prepreke u pogledu poslovnog nastana imaju za posljedicu odgađanje prekograničnih ulaganja. Nedostatak vještina spominje se u nekoliko izvješća po državama članicama kao prepreka koja otežava i odgađa ulaganja u sektorima u kojima digitalizacija i nove tehnologije imaju dominantnu ulogu (npr. telekomunikacije, povezivost ili kružno gospodarstvo), ali i u tradicionalnijim sektorima u kojima raste potražnja (npr. građevinarstvo).

Reforme za poboljšanje kvalitete upravljanja, institucija, učinkovitosti pravosudnih sustava i javne uprave temelj su za funkcioniranje naprednih demokratskih društava te imaju veliku gospodarsku važnost. Takvim reformama može se pridonijeti poboljšanju okruženja u kojem poduzeća i dionici djeluju te potaknuti poslovnu aktivnost, smanjiti korupciju i ojačati vladavinu prava. Među najčešćim preprekama ulaganjima u EU-u navodi se neučinkovitost javne uprave, nepovoljni uvjeti za poslovanje te visoko administrativno i regulatorno opterećenje za pojedine sektore. U nekim državama članicama ulaganja su otežana i zbog nedostatka transparentnosti u javnom sektoru, složenih poreznih sustava, narušenog tržišta proizvoda ili tržišta rada te nedostataka u okvirima za istraživanje i inovacije i institucijama. Kako bi premostila te prepreke, Poljska je donijela „Ustav za poslovanje", odnosno sveobuhvatan skup od pet zakona za poboljšanje poslovnog okruženja. Francuska provodi opsežan plan reformi za poboljšanje poslovnog okruženja i konkurentnosti francuskih poduzeća. Nekoliko država članica, primjerice Finska i Estonija, ulaže napore u smanjenje administrativnog opterećenja. Bugarska, Slovačka, Češka, Slovenija i Rumunjska trenutačno reformiraju svoje sustave javne nabave, dok je Njemačka savezna vlada 2018. najavila da će osnovati agenciju za promicanje disruptivnih inovacija.

Sporazum o povlačenju između EU-a i Ujedinjene Kraljevine

Ovaj paket ne sadržava nagađanja o gospodarskim rizicima povezanima s različitim scenarijima Brexita.

S obzirom na aktualni postupak ratifikacije Sporazuma o povlačenju u EU-u i Ujedinjenoj Kraljevini, naše projekcije za 2019. i 2020. temelje se na isključivo tehničkoj pretpostavci da će se u trgovinskim odnosima između EU-27 i Ujedinjene Kraljevine zadržati status quo. U slučaju „Brexita bez sporazuma", koji Komisija smatra nepoželjnim ishodom, ali za koji je EU-27 dobro pripremljen[11], ove bi se pretpostavke trebale revidirati naniže.

[11]COM(2018) 556 final/2 (Ispravak donese 27. kolovoza 2018.); COM(2018) 880 final; COM(2018) 890 final.

5. DALJNJE MJERE

Posljednjih godina Europska unija prešla je iz faze gospodarskog oporavka u fazu stabilnog rasta, a daljnji rast europskog gospodarstva predviđa se i u 2019., unatoč prognoziranim neizvjesnijim izgledima. Kako bi se osigurao daljnji gospodarski rast, države članice morat će provesti učinkovite strukturne reforme, voditi odgovorne fiskalne politike i utvrditi ciljane strategije ulaganja. Učinkovitijim povezivanjem europskog semestra i financiranja EU-a za razdoblje 2021.–2027., kako je predstavljeno u ovogodišnjem paketu europskog semestra, osigurat će se potrebna struktura za učinkovitu provedbu najbitnijh prioriteta ulaganja.

Europskim semestrom Komisiji, državama članicama, socijalnim partnerima i dionicima na svim razinama pruža se mogućnost trajnog dijaloga tijekom cijele godine. Izvješća po državama članicama objavljena zajedno s ovom Komunikacijom temelje se na opsežnim razmjenama informacija među vladama, nacionalnim tijelima i dionicima na tehničkoj i političkoj razini, uključujući bilateralne sastanke održane u prosincu 2018. Nalazi izvješćâ predstavit će se u predstavništvima Komisije u glavnim gradovima država članica, nakon čega će slijediti bilateralni i multilateralni sastanci.

Komisija će na temelju nalaza povezanih s ulaganjima i zaključaka iz izvješća po državama članicama uskoro s državama članicama započeti dijalog o programima za razdoblje 2021.–2027. za sredstva kohezijske politike. Potpredsjednici Komisije i povjerenici posjetit će države članice kako bi o analizama i zaključcima iz tih izvješća zatražili mišljenja njihovih parlamenata, vlada, socijalnih partnera i drugih dionika. Osim toga, Komisija će sažetke nalaza iz izvješćâ po državama članicama raspraviti s Europskim parlamentom.

U svjetlu utvrđenih izazova, države članice predstavit će svoje gospodarske i socijalne prioritete u okviru nacionalnih programa reformi do sredine travnja. Također će predstaviti svoje višegodišnje strategije za zdrave javne financije podnošenjem programa stabilnosti (države članice u europodručju) odnosno programa konvergencije (države članice izvan europodručja). Kako bi se na navedene izazove pružio primjeren i održiv odgovor, preporuka je Komisije da se u izradu tih programa uključe svi ključni dionici, kao što su socijalni partneri, regionalne i lokalne vlasti te organizacije civilnog društva.

DODATAK 1. – INTEGRIRANI NADZOR MAKROEKONOMSKIH I FISKALNIH NERAVNOTEŽA

	Postupak zbog makroekonomskih neravnoteža12	Pakt o stabilnosti i rastu[13] (Srednjoročni cilj / Postupak u slučaju prekomjernog deficita)	Napomene
AT		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi pravilo	Udaljenost od srednjoročnog proračunskog cilja u 2018. manja od odobrenog odstupanja na temelju
BE		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi pravilo o	
BG	Neravnoteže	Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	
CY	Prekomjerne neravnoteže	Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj; vrijedi prijelazno pravilo o dugu[15]	
CZ		Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	
DE	Neravnoteže	Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj; vrijedi pravilo o dugu	
DK		Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	
EE		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren	
EL	Prekomjerne neravnoteže	Preventivni dio Vrijedi prijelazno pravilo o dugu	S obzirom na to da Grčka tijekom trajanja programa ekonomske prilagodbe nije trebala podnositi programe stabilnosti, ona još nije utvrdila svoj srednjoročni cilj.
IE	Neravnoteže	Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj; vrijedi prijelazno	
ES	Neravnoteže	Korektivni dio Prekomjerni deficit, rok za smanjenje u 2018.	Vrijedi prijelazno pravilo o dugu u 2019., ovisno o obustavi odluke o postupku u slučaju prekomjernog deficita na temelju potvrđenih podataka o izvršenju
FR	Neravnoteže	Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi prijelazno	
HR	Neravnoteže	Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj; vrijedi pravilo o dugu	
HU		Preventivni dio Primjenjuje se postupak zbog znatnog odstupanja; vrijedi pravilo o dugu	
IT	Prekomjerne neravnoteže	Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi pravilo o	
LT		Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	
LU		Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	
LV		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren	
MT		Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	

[12] Za kategorije „neravnoteže" i „prekomjerne neravnoteže" potrebno je posebno praćenje koje će se prilagoditi ovisno o težini izazova.

[13] Ostvarenje srednjoročnog proračunskog cilja i primjena (prijelaznih) pravila o dugu odnose se na 2018., na temelju Komisijine jesenske prognoze 2018.

[14] Pravilo o dugu: ako se ne poštuje referentna vrijednost od 60 % za udio duga u BDP-u, na predmetnu državu članicu primjenjuje se postupak u slučaju prekomjernog deficita, nakon što se uzmu u obzir svi relevantni čimbenici te utjecaj gospodarskog ciklusa, te ako se razlika između udjela duga i referentne vrijednosti od 60 % ne smanji za 1/20 godišnje (u prosjeku tijekom trogodišnjeg razdoblja).

[15] Prijelazno pravilo o dugu: svakoj državi članici u postupku u slučaju prekomjernog deficita nakon što smanji prekomjerni deficit odobrava se trogodišnje razdoblje za usklađivanje s pravilom o dugu. To ne znači da se tijekom tog razdoblja ne primjenjuje pravilo o dugu jer bi države članice tijekom tog prijelaznog razdoblja trebale dostatno napredovati u postizanju usklađenosti. Negativna ocjena napretka prema usklađenosti s referentnim mjerilom za dug ostvarenoga tijekom prijelaznog razdoblja mogla bi potaknuti pokretanje postupka u slučaju prekomjernog deficita.

NL	Neravnoteže	Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	
PL		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren	
PT	Neravnoteže	Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi prijelazno	
SI		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi prijelazno	
SE	Neravnoteže	Preventivni dio Ostvaruje srednjoročni cilj	
SK		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren	
RO	Neravnoteže	Preventivni dio Primjenjuje se postupak zbog znatnog odstupanja	
FI		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi pravilo o	Udaljenost od srednjoročnog cilja u 2018. manja od odobrenog odstupanja na temelju neuobičajenih događaja i
UK		Preventivni dio Srednjoročni cilj nije ostvaren; vrijedi prijelazno	

(*) Preporuke na temelju „paketa od dviju mjera” (Uredba br. 473/2013) u pogledu mjera koje je potrebno poduzeti za pravovremeno smanjenje prekomjernog državnog deficita odnose se isključivo na države članice europodručja.

DODATAK 2.: NAPREDAK PREMA OSTVARENJU CILJEVA STRATEGIJE EUROPA 2020.

Ciljevi strategije Europa 2020. za EU	Podaci za 2010.	Najnoviji dostupni podaci	U 2020., na temelju novijih kretanja
1. Povećanje stope zaposlenosti stanovništva u dobi od 20 do 64 godine na najmanje 75 %	68,6 %	73,5 % (treće tromjesečje 2018.)	Cilj će se vjerojatno ostvariti
2. Povećanje kombiniranih javnih i privatnih ulaganja u istraživanje i razvoj na 3 % BDP-a	1,93 %	2,07 % (2017.)	Cilj se vjerojatno neće ostvariti
3.a Smanjenje emisija stakleničkih plinova za najmanje 20 % u odnosu na razine iz 1990.	Smanjenje za 14,2 %	Smanjenje za 22 %	Cilj će se vjerojatno ostvariti
3.b Povećanje udjela energije iz obnovljivih izvora u konačnoj potrošnji energije na 20 %	12,5 %	17,5 % (2017.)	Cilj će se vjerojatno ostvariti
3.c Približavanje cilju povećanja energetske učinkovitosti od 20 %	11,8 % (udaljenost od cilja potrošnje primarne energije za 2020.)	5,26 % (2017.)	Cilj će se vjerojatno ostvariti
4.a Smanjenje stope ranog napuštanja obrazovanja i osposobljavanja (za dob od 18 do 24 godine) na manje od 10 %	13,9 %	10,6 % (2017.)	Cilj će se vjerojatno ostvariti
4.b Povećanje udjela stanovništva u dobi od 30 do 34 godine sa završenim visokim obrazovanjem na najmanje 40 %	33,8 %	39,9 % (2017.)	Cilj će se vjerojatno ostvariti
5. Smanjenje broja osoba izloženih riziku od siromaštva i socijalne isključenosti za najmanje 20 milijuna	Povećanje za 1,4 milijun (u odnosu na baznu godinu 2008.)	Smanjenje za 5,2 milijuna (u odnosu na baznu godinu 2008.) u 2017.	Cilj se vjerojatno neće ostvariti

DODATAK 3. – REZULTATI DETALJNOG PREISPITIVANJA PO DRŽAVAMA ČLANICAMA

Bugarska bilježi neravnoteže. Slabe točke u financijskom sektoru prate visoka zaduženost i loši krediti u korporativnom sektoru, dok se, s druge strane, neto vanjski položaj poboljšao zahvaljujući snažnom rastu i visokim suficitima tekućeg računa. Provedene su mjere za jačanje stabilnosti financijskog sektora te su banke i druga financijska društva ostvarili daljnji napredak u provedbi preporuka upućenih nakon pregleda kvalitete imovine i bilanci, a nadzor je pojačan. Međutim, i dalje su prisutne slabosti povezane s lošim upravljanjem, kvalitetom imovine i nadzorom, a u sektoru osiguranja pojavljuju se novi izazovi. Zahvaljujući snažnom rastu nastavilo se privatno razduživanje i smanjenje udjela loših kredita, ali je njihova razina u korporativnom sektoru još uvijek povišena. Iako je ostvaren određeni napredak u uklanjanju uzroka neravnoteža, od ključne će važnosti biti potpuna provedba i praćenje nedavnih reformi nadzora i upravljanja u bankarskom i nebankarskom financijskom sektoru. Potrebne su daljnje mjere kako bi se smanjila razina loših kredita i dovršila reforma stečajnog okvira.

Cipar bilježi prekomjerne neravnoteže. Financijski sektor opterećen je vrlo visokim udjelom loših kredita, a visoka razina privatnog, javnog i vanjskog duga teret je za gospodarstvo u kontekstu opadajuće, no još uvijek relativno visoke nezaposlenosti i slabog potencijalnog rasta. Deficit tekućeg računa izrazito je negativan, čak i ako se uzme u obzir prisutnost subjekata posebne namjene, što odražava snažnu domaću potražnju kao i negativnu štednju kućanstava, te se ne može osigurati održiva prilagodba visoke razine neto vanjskih obveza. U tijeku je razduživanje privatnog sektora, ali sporo napreduje, a njegovo novo kreditiranje i dalje je ograničeno. Prijenosom znatnog portfelja loših kredita s banke Cyprus Cooperative Bank na javni sektor u kontekstu njezine prodaje i likvidacije udio loših kredita u bankarskom sustavu znatno se smanjio. Međutim, razina loših kredita i dalje je visoka i u sektoru kućanstava i korporativnom sektoru. Vladina potpora prodaji banke Cyprus Cooperative Bank rezultirala je jednokratnim povećanjem javnog duga 2018. U budućnosti se očekuje trend smanjenja visokog javnog duga zahvaljujući nastavku dobrih fiskalnih rezultata. U usporedbi s prošlom godinom, pojačan je zamah reformi, posebno uslijed mjera za rješavanje slabosti proisteklih iz loših kredita, no potreban je veći napredak strukturnih reformi za povećanje potencijala rasta.

Njemačka bilježi neravnoteže. Visoki suficit tekućeg računa, koji se sporo smanjuje, odraz je smanjene razine ulaganja u odnosu na štednju u privatnom i javnom sektoru te ima prekogranični utjecaj. To se događa unatoč sve većoj potrebi za ulaganjima i inovacijama kako bi se povećala otpornosti njemačkog gospodarstva i osigurao održiv i uključiv model rasta. Suficit se u 2018. neznatno smanjio u kontekstu povećanja domaće potražnje i očekuje se da će se u narednim godinama postupno nastaviti smanjivati, no to su dalje rekordno visoke razine. Privatna i javna ulaganja znatno su se povećala, dok se rast počinje više temeljiti na domaćoj potražnji. Ipak, ulaganja, ali i potrošnja, i dalje imaju nizak udio u BDP-u, unatoč povoljnim uvjetima financiranja, stalnoj potrebi za ulaganjima u infrastrukturu i obrazovanje, posebno na razini općina, i raspoloživom fiskalnom prostoru. Proračunski suficit u 2018. još se povećao, a udio duga dodatno je smanjen. Rast plaća nešto je veći, s obzirom na smanjenje ponude radne snage, no realni rast plaća i dalje je skroman. Iako su poduzete brojne mjere za jačanje privatnih i javnih ulaganja, potrebno je uložiti veće napore u rješavanje velikog nedostatka ulaganja, posebno javnih ulaganja u infrastrukturu i obrazovanje. U drugim područjima politika ostvaren je slabiji napredak.

Grčka bilježi prekomjerne neravnoteže. Slabe točke povezane su s visokom zaduženošću države, negativnom vanjskom pozicijom, visokim udjelom loših kredita i nepotpunim

vanjskim rebalansom, u kontekstu nezaposlenosti koja je unatoč padu i dalje visoka, i niskog potencijalnog rasta. Grčka je u kolovozu 2018. uspješno izišla iz program potpore stabilnosti u okviru europskog stabilizacijskog mehanizma, nakon što je u posljednjih nekoliko godina ostvarila znatan napredak. Ipak, i dalje su prisutne velike neravnoteža stanja, uključujući iznimno negativno neto stanje međunarodnih ulaganja koje se i dalje pogoršava u kontekstu umjerenog rasta nominalnog BDP-a i postojano negativnog salda tekućeg računa. Proteklih je godina došlo do znatnog poboljšanja troškovne konkurentnosti, no taj je trend nedavno je usporen zbog slabijeg rasta produktivnosti. Iako je razina javnog duga i dalje visoka, uglavnom ga drže službeni vjerovnici, a potrebe za financiranjem bit će relativno niske najmanje sljedećih deset godina. Brzina smanjenja duga presudno će ovisiti o daljnjem ostvarenju dogovorenih fiskalnih ciljeva i provedbi reformi kako bi se ostvarilo održivo povećanje potencijala rasta. Financijski sektor ranjiv je zbog vrlo visoke razine loših kredita i niske profitabilnosti, što otežava rast kredita i oporavak ulaganja. Smanjuje se privatni dug, a aktivno razduživanje još je u tijeku. Tijekom programa financijske pomoći poduzete su opsežne mjere za rješavanje brojnih strukturnih slabosti grčkog gospodarstva. Osim konsolidiranja prijašnjih reformi i prilagodbi, vlada se obvezala osigurati kontinuitet i dovršetak reformi, koje se prate u okviru pojačanog nadzora.

Irska bilježi neravnoteže. Slabe su točke visoke razine javnog i privatnog duga i neto vanjskih obveza. Međutim, dolazi do znatnog ispravka neravnoteža stanja. Aktivnosti multinacionalnih poduzeća koje su slabo povezane s domaćim gospodarstvom imaju veliki utjecaj na neto inozemne obveze, koje su u padu uslijed velikog suficita tekućeg računa. Razina privatnog duga i dalje je visoka, ali se nastavlja privatno razduživanje uz potporu gospodarskog rasta. Aktivnosti multinacionalnih poduzeća i dalje utječu na korporativni dug. Čini se da je dug kućanstava uglavnom u skladu s temeljnim pokazateljima, iako je u odnosu na raspoloživi dohodak visok. Predviđa se nastavak trenda smanjenja državnog duga, dok se deficit približava ravnoteži. Cijene stambenih nekretnina ubrzano rastu već nekoliko godina, iako je nedavno taj rast usporen. Na njihov rast najviše utječe ograničena ponuda i nema jasnih dokaza precijenjenosti. Iako je razina loših kredita još uvijek visoka, bilježi daljnji pad, dok se dugoročne dospjele nepodmirene obveze smanjuju usporeno. Poduzete su mjere politika za uklanjanje navedenih slabosti, posebno u području stambene ponude i makrobonitetne politike, no za neke od njih trebat će neko vrijeme da ostvare očekivane učinke.

Španjolska bilježi neravnoteže. Visoke razine vanjskog i unutarnjeg duga, javnog kao i privatnog, i dalje su slabe točke u kontekstu još uvijek visoke nezaposlenosti, usprkos nastavku rasta gospodarstva, te imaju prekogranični utjecaj. Rebalans u vanjskom sektoru nastavio se čak i ako je suficit tekućeg računa u 2018. oslabio, što je odraz čimbenika povezanih s globalnim okruženjem. Kako bi se neto vanjske obveze smanjile na prihvatljive razine, bit će potrebni stalni suficiti tekućeg računa u dužem vremenskom razdoblju. Zahvaljujući snažnom nominalnom rastu ostvaren je napredak i u pogledu smanjenja duga privatnog sektora te je udio loših kredita dodatno smanjen. Javni dug neznatno je manji, a njegovom postupnom daljnjem smanjenju pridonijet će predviđeno smanjenje deficita. Ipak, bit će potrebni dodatni napori kako bi se postigla veća održivost javnih financija. Bilježi se daljnji pad nezaposlenosti, iako je ona i dalje visoka. Mjere politike za povećanje potencijalnog rasta sporo se provode. I dalje postoje izazovi, posebno u pogledu segmentacije tržišta rada, istraživanja i inovacija te propisa koji se odnose na poslovanje, posebno u sektoru usluga.

Francuska bilježi neravnoteže. Slabe točke rezultat su visokog javnog duga i slabe dinamike konkurentnosti u kontekstu niskog rasta produktivnosti, što ima prekogranični utjecaj. Državni dug u 2018. uglavnom je bio stabilan, iako na povišenoj razini te se predviđa njegovo tek neznatno smanjenje. Visoka razina javnog duga smanjuje raspoloživi fiskalni prostor za odgovor na buduće šokove i smanjuje izglede za rast. Rast jediničnih troškova rada i dalje je umjeren u kontekstu niskog rasta produktivnosti. Neki elementi poslovnog okruženja nastavljaju opterećivati netroškovnu konkurentnost. Posljednjih su godina provedene reforme kojima je ostvaren napredak u nekoliko područja, među ostalim, na tržištu rada, u oporezivanju i poslovnom okruženju. Međutim, učinci tih reformi nisu se još uvijek u potpunosti ostvarili, dok su u u drugim područjima potrebne daljnje mjere, kao što su reforme sustava naknada za nezaposlenost i mirovinskog sustava te revizija rashoda u cilju osiguranja održivosti javnih financija i povećanja potencijala rasta.

Hrvatska bilježi neravnoteže. Preostale slabosti povezane su s visokim razinama javnog, privatnog i vanjskog duga, u kontekstu niskog potencijalnog rasta. Međutim, posljednjih su godina u padu. Tome su pridonijeli snažan nominalni rast, koji je premašio procijenjeni potencijal, i razborita fiskalna politika. Negativna neto vanjska pozicija i dalje je velika, ali se poboljšava zahvaljujući kontinuiranom suficitu tekućeg računa. U tijeku je razduživanje privatnog sektora, no predviđa se da će se njegova dinamika usporiti kao posljedica rasta kredita i oporavka ulaganja. Proračunski saldo u suficitu je od 2017. te se javni dug znatno smanjio od njegova vrhunca 2014. Financijski sektor dobro je kapitaliziran i profitabilan, no loši krediti, iako u padu, i dalje su visoki. Smanjena je izloženost stranim valutama korporativnog sektora i kućanstava, ali i dalje predstavlja slabost. Mjere politike pojačane su donošenjem mirovinske reforme i novog zakona za poboljšanje fiskalnog okvira. Druge relevantne mjere u pripremi su, a njihova temeljita provedba i dalje je ključna za jačanje otpornosti gospodarstva.

Italija bilježi prekomjerne neravnoteže. Visoki državni dug i dugotrajna slaba dinamika produktivnosti upućuju na rizike koji bi, u kontekstu još uvijek visoke razine loših kredita i visoke nezaposlenosti, mogli imati prekogranični utjecaj. U narednim godinama ne očekuje se smanjenje udjela državnog duga jer će slabi makroekonomski izgledi i trenutačni fiskalni planovi vlade dovesti do pogoršanja primarnog suficita, iako su oni u manjoj mjeri ekspanzivni nego prvotni planovi za 2019. Troškovna konkurentnost stabilna je, ali je rast produktivnosti i dalje slab. Uzrok tome su dugogodišnji nedostaci u funkcioniranju tržišta rada, kapitala i proizvoda, dodatno pogoršane slabostima u javnoj upravi i pravosudnom sustavu, što ograničava potencijalni rast BDP-a. Nastavljen je znatan pad razine loših kredita, ali bi njegov nastavak istim tempom mogao biti izazov s obzirom na tržišne uvjete. Viši prinosi na državne obveznice u odnosu na razine početkom 2018. utječu na troškove financiranja banaka i zaštitne slojeve kapitala, što negativno utječe na kreditiranje gospodarstva i rast BDP-a. Unatoč određenom napretku u oporavku bilanci banaka, reformama stečajnog okvira i aktivnim politikama tržišta rada, zamah reformi u 2018. uglavnom je zaustavljen. Proračun za 2019. uključuje političke mjere kojima se poništavaju elementi prethodnih važnih reformi, posebno u odnosu na mirovine te ne uključuje učinkovite mjere za povećanje potencijalnog rasta.

Nizozemska bilježi neravnoteže. Visoka razina privatnog duga i velik suficit tekućeg računa izvori su neravnoteža koje imaju prekograničan utjecaj. Suficit je dosegnuo vrhunac u 2017., i to na vrlo visokoj razini, te će i dalje biti vrlo visok, unatoč očekivanom postupnom

smanjenju. Dio vanjskog suficita može se pripisati statističkim značajkama povezanima s ulogom multinacionalnih poduzeća i ne očekuje se da će se u skoroj budućnosti ublažiti. Udio privatnog duga u BDP-u i u sektoru kućanstava i u korporativnom sektoru nastavio se smanjivati zahvaljujući gospodarskom rastu, iako je i dalje visok. Međutim, nominalni dug kućanstava polako se povećava zbog dinamičnog rasta cijena stambenih nekretnina. Zasad je rast plaća bio umjeren unatoč smanjenju ponude radne snage. Nedavne reforme, primjerice ubrzavanje smanjenja poreznog odbitka za hipotekarne kamate, trebale bi smanjiti sklonost kućanstava zaduživanju, dok bi, prema očekivanjima, fiskalni poticaji trebali poduprijeti ukupnu potražnju.

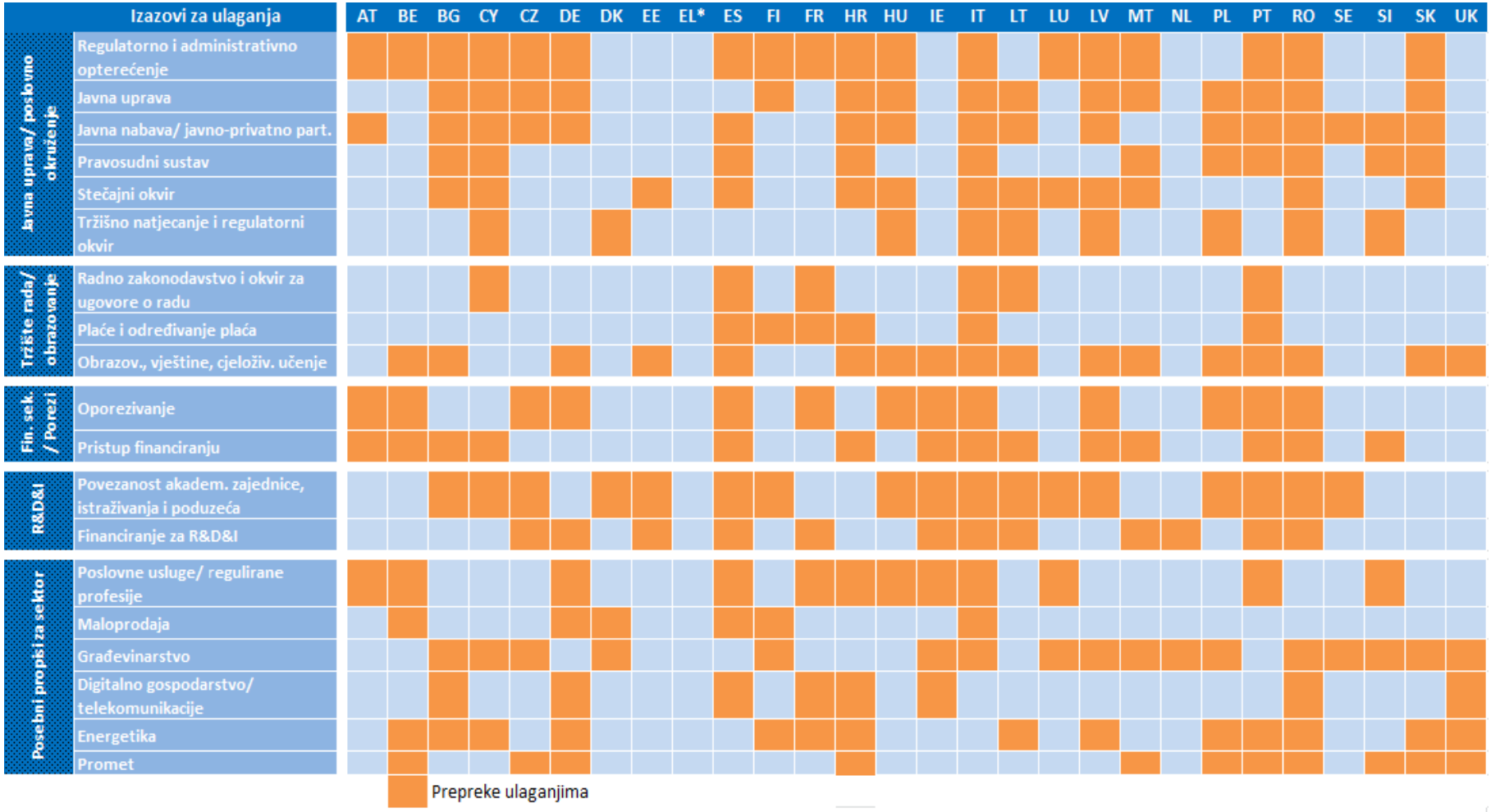
Portugal bilježi neravnoteže. Visoke razine neto vanjskih obveza, privatnog i javnog duga te visok udio loših kredita slabe su točke u kontekstu niskog rasta produktivnosti. Tekući račun je uglavnom uravnotežen, ali je potrebno kontinuirano bonitetno stanje i održavanje rasta konkurentnosti kako bi vanjske obveze dosegnule prihvatljive razine. Visoke razine udjela privatnog duga i dalje se smanjuju na temelju nominalnog rasta, dok je uloga aktivnog razduživanja manja. Državni dug smanjuje se od 2017. zahvaljujući primarnom suficitu, no i dalje je visok. Rizici u bankarskom sektoru smanjili su se, među ostalim, u svjetlu dokapitalizacije glavnih banaka u 2017. i nedavnog poboljšanja profitabilnosti. U padu je i visoka razina loših kredita, iako je još uvijek relativno visoka. Osiguranje većeg rasta produktivnosti ključno je za poboljšanje izgleda u pogledu konkurentnosti, razduživanja i potencijalnog rasta. Ostvaren je daljnji napredak prilagodbe tržišta rada, a nezaposlenost se već nekoliko godina smanjuje. Provedene su mjere politika za rješavanje problema razine loših kredita, no one izostaju u drugim područjima, kao što su tržišta proizvoda i usluga. Bit će potrebno pratiti donošenje i provedbu nekoliko planova reformi, među ostalim, fiskalno-strukturne reforme za poboljšanje održivosti javnih financija.

Švedska bilježi neravnoteže. Precijenjenost stambenih nekretnina zajedno s kontinuiranim rastom duga kućanstava predstavljaju rizik od neurednog ispravljanja neravnoteža. Visok dug kućanstava i dalje raste kao udio u BDP-u. U drugoj polovini 2017. došlo je do ispravka cijena stambenih nekretnina, koje su se otad postupno stabilizirale. Ipak, pokazatelji vrijednosti upućuju na to da su cijene stambenih nekretnina i dalje visoke u odnosu na temeljne pokazatelje. Iako se čini da je bankarski sektor adekvatno kapitaliziran, neuredno ispravljanje neravnoteža moglo bi utjecati i na financijski sektor s obzirom na veliku izloženost hipotekama kućanstava. U tom bi slučaju, moglo doći i do negativnog prelijevanja na susjedne zemlje zbog sustavnih financijskih međupovezanosti. I dalje su prisutna strukturna uska grla u stambenoj ponudi, a građevinski je output smanjen. Iako su posljednjih godina poduzete makrobonitetne mjere za suzbijanje rasta hipotekarnog duga, čini se da je njihov učinak zasad ograničen. I dalje su prisutni nedostaci u ključnim područjima politika, osobito u vezi s poreznim poticajima za vlasništvo nad stambenim nekretninama, funkcioniranjem stambene ponude i tržišta najma nekretnina.

Rumunjska bilježi neravnoteže. Slabe točke povezane su s gubitkom troškovne konkurentnosti i povećanjem deficita tekućeg računa u kontekstu ekspanzivne fiskalne politike i nepredvidljivog poslovnog okruženja. Nedavne zakonodavne inicijative stvaraju rizike za funkcioniranje financijskog sektora i mogu naštetiti privatnim ulaganjima. Deficit tekućeg računa povećava se uslijed zamaha uvoza, uglavnom u svrhu potrošnje, te se prognozira njegov daljnji rast. Snažan rast nominalnog BDP-a ipak upućuje na to da se negativno neto stanje međunarodnih ulaganja već nekoliko godina poboljšava, no taj se trend može usporiti zbog dugotrajnih deficita na tekućem računu i slabijeg rasta BDP-a u

budućnosti. Potražnja je potaknuta snažnim rastom plaća, među ostalim zbog povećanja plaća u javnom sektoru i minimalne plaće, što se odrazilo na znatno povećanje jediničnih troškova rada. Unatoč gubicima troškovne konkurentnosti, udjeli na izvoznom tržištu zasad rastu. Predviđa se da će ekspanzivna fiskalna politika, u kontekstu snažnog rasta BDP-a, i dalje pridonositi jačanju dinamike privatne potrošnje. Nakon višegodišnjeg pada, predviđa se da će se udio državnog duga povećati. Česte i nepredvidljive zakonodavne promjene pridonose slabijem i neizvjesnom poslovnom okruženju, s negativnim posljedicama na poslovne odluke i ulaganja. Nedavne zakonodavne inicijative koje utječu na rizik banaka ugrožavaju funkcioniranje financijskog sektora i mogu biti prepreka ulaganjima zbog slabijeg tržišta kredita i plićeg tržišta kapitala sa slabijim institucionalnim ulagačima. U drugim područjima napredak reformi usporen je ili poništen.

DODATAK 4. – PREPREKE ULAGANJIMA U DRŽAVAMA ČLANICAMA



*: Grčka (EL) je do 2018. bila u programu ekonomskog nadzora i nije bila uključena u provjeru prepreka ulaganjima iz 2015. Nije bilo preporuke za Grčku 2018. jer zemlja nije bila uključena u semestar.