EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 26.2.2015.
COM(2015) 85 final

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

Europski semestar 2015.: ocjena izazova povezanih s rastom, sprječavanja i uklanjanja makroekonomskih neravnoteža te rezultata detaljnih preispitivanja u skladu s Uredbom (EU) br. 1176/2011

{SWD(2015) 20 final do SWD(2015) 47 final}

1. KONTEKST

Prvi put od 2007. gospodarstva svih država članica Europske unije trebala bi u 2015. ponovno početi bilježiti rast[1]. Očekuje se umjereno poboljšanje ekonomske aktivnosti i u EU-u i u europodručju te njezino daljnje ubrzanje u 2016. Tom poboljšanju pridonose niže cijene nafte, pad vrijednosti eura i nekonvencionalne mjere Europske središnje banke, prije svega njezin proširen program kupnje imovine. Brza provedba Komisijina plana ulaganja za Europu[2] i njegov pozitivan učinak na povjerenje također bi trebali pridonijeti jačanju realnoga gospodarstva. No oporavak je ipak nestabilan, inflacija je i dalje veoma niska te se u nekoliko država članica osjećaju ozbiljne socijalne posljedice godina slabog ili nikakvog rasta.

Kratkoročno, predviđeni gospodarski rast neće biti dostatan da bi se ostvarilo znatno poboljšanje u području zapošljavanja. Iako bi 2015. stopa nezaposlenosti trebala pasti na 9,8 % u EU-u i 11,2 % u europodručju, riječ je o i dalje neprihvatljivo visokim razinama te je situacija u određenom broju država članica čak i znatno gora. Bilježi se prevelika nezaposlenost mladih, a polovina svih nezaposlenih bez posla je već više od godinu dana. Istovremeno ohrabruje činjenica što reforme tržišta rada koje su posljednjih godina provedene u nekoliko država članica počinju donositi rezultate te će pridonijeti dodatnom smanjenju nezaposlenosti u 2016.

Nastavlja se pad deficita opće države i očekuje se da će, kada je riječ o EU-u, udio deficita u BDP-u ove godine pasti na 2,6 % odnosno na 2,2 % sljedeće godine (2,2 % i 1,9 % u europodručju). Za udio duga u BDP-u očekuje se da je na razini EU-a u 2014. dosegnuo najvišu razinu od 88,4 %, dok bi u europodručju vrhunac trebao dosegnuti ove godine (94,4 %), nakon čega bi trebao početi padati.

Međunarodna kretanja pridonose nesigurnosti u pogledu ekonomskih izgleda, među kojima i volatilnost cijena robe i energije, tečaj i financijska tržišta, dugotrajne geopolitičke napetosti u europskom susjedstvu te smanjena ekonomska aktivnost gospodarstava u usponu.

U Godišnjem pregledu rasta za 2015.[3] Komisija je predstavila novi plan za zapošljavanje i rast utemeljen na tri stupa koja se međusobno podupiru:

i. koordinirano poticanje ulaganja;

ii. ponovno preuzimanje obveza za provedbu strukturnih reformi;

iii. primjena fiskalne odgovornosti.

Komisija je najavila i pojednostavnjenje i jačanje europskog semestra za usklađivanje ekonomskih politika radi otvaranja postupka, povećanja odgovornosti te unaprjeđenja učinkovitosti i provedbe na svim razinama.

U skladu s tim novim pristupom izrađeno je izvješće za svaku državu članicu[4] i za europodručje[5]. U njima se ocjenjuje napredak svake države članice u rješavanju problema

[1] Europska komisija, Zimska ekonomska prognoza od 5. veljače 2015.
[2] COM(2014) 903 od 26. studenoga 2014.
[3] COM(2014) 902 od 28. studenoga 2014.
[4] Uz iznimku Grčke. Izvješće o Grčkoj bit će objavljeno u kasnijoj fazi, uzimajući u obzir naknadno postupanje u svjetlu izjava Euroskupine od 20. i 24. veljače 2015.
[5] Analizu je provelo osoblje Komisije i dostupno je na sljedećem mjestu: http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/country-specific-recommendations/index_en.htm

utvrđenih u preporukama po državama članicama za razdoblje 2014. – 2015.[6], a u slučaju 16 država članica uključuju i rezultate detaljnih preispitivanja provedenih u okviru postupka zbog makroekonomskih neravnoteža[7]. Na temelju te analize Komisija za više država članica predlaže ažuriranje statusa u okviru spomenutog postupka.

U danas objavljenom paketu analizira se i fiskalni položaj država članica, uzimajući u obzir Komisijine najnovije ekonomske prognoze. U pogledu određenih država članica zauzima se stajalište o dodatnim mjerama u okviru Pakta o stabilnosti i rastu. Ta se ocjena temelji na mišljenjima Komisije o nacrtima proračunskih planova država članica europodručja za 2015.[8], objavljenima u studenome prošle godine, i na Komisijinim novim smjernicama o tome kako osigurati da se zajedničkim fiskalnim okvirom podupiru ciljevi plana EU-a za rast i zapošljavanje[9].

2. DALJNJE URAVNOTEŽENJE NAŠEGA GOSPODARSTVA

Nakon ekonomske i financijske krize ulažu se napori kako bi se uklonio veći broj makroekonomskih neravnoteža, no u određenim državama članicama i dalje postoje velike opasnosti. Prije svega, velike inozemne obveze čine države dužnice ranjivima, a poboljšanja na računu tekućih transakcija nisu uvijek dostatna za stabilizaciju nakupljenog vanjskog duga. Iako su gubitci cjenovne konkurentnosti u odnosu na razine prije krize u većem broju država dužnica djelomično nadoknađeni, krajnje je nužno konsolidirati rast izvoza kako bi se povećao potencijal rasta. Istovremeno se u pojedinim državama bilježe viškovi tekućeg računa koji su odraz dugotrajne slabe domaće potražnje, što je vidljivo prije svega iz niskih razina ulaganja privatnog i javnog sektora.

Više država u ranjivom je položaju zbog visoke razine privatnog i državnog duga. Tijekom razduživanja usporava se rast, dok niska inflacija otežava smanjenje udjela duga u BDP-u. I dalje se bilježe visoke razine nezaposlenosti, prije svega mladih i one dugoročne, koje su u kombinaciji s rastućim razinama siromaštva u pojedinim zemljama dovele do iznimno negativnih socijalnih kretanja. To negativno utječe i na izglede za rast. Države s velikim potrebama razduživanja moraju provesti strukturne reforme kako bi povećale potencijal rasta.

Niska inflacija i niska potražnja mogle bi usporiti oporavak, osobito u europodručju. Razvoj situacije u najvećim gospodarstvima europodručja uvelike će utjecati na sve dijelove EU-a. Francuska i Italija moraju ubrzavanjem reformi ukloniti uska grla koja onemogućuju rast. S druge strane, Njemačka ima uglavnom pozitivan saldo štednje kojim bi se mogla poduprijeti toliko potrebna ulaganja u osuvremenjivanje i razvoj infrastrukture. U europodručju je stoga potrebna odgovarajuća kombinacija politika kojima bi se povećalo povjerenje, pridonijelo uravnoteženju i osigurali stabilniji temelji za oporavak. Takvom bi se kombinacijom politika poduprlo i djelovanje ESB-a u području monetarne politike i pridonijelo ponovnoj uspostavi stabilnosti cijena u okruženju za koje je znakovita iznimno niska inflacija.

[6] U slučaju država članica koje su obuhvaćene programom makroekonomske prilagodbe, u izvješću se analizira napredak u provedbi reformi.

[7] Države članice obuhvaćene detaljnim preispitivanjem utvrđene su u Komisijinu Izvješću o mehanizmu upozoravanja 2015. (COM(2014) 904 od 28. studenoga 2014.).

[8] COM(2014) 907 od 28. studenoga 2014.

[9] Komunikacija Komisije – Najbolja uporaba fleksibilnosti u okviru postojećih pravila Pakta o stabilnosti i rastu, COM(2015) 12 od 13. siječnja 2015.

Okvir 1. Ažurirani podaci u okviru postupka zbog makroekonomskih neravnoteža

U svojem Izvješću o mehanizmu upozoravanja 2015., objavljenom u studenome 2014., Komisija je najavila detaljna preispitivanja stanja u šesnaest država članica. Riječ je o Belgiji, Bugarskoj, Njemačkoj, Irskoj, Španjolskoj, Francuskoj, Hrvatskoj, Italiji, Mađarskoj, Nizozemskoj, Portugalu, Rumunjskoj, Sloveniji, Finskoj, Švedskoj i Ujedinjenoj Kraljevini.[10]

Svrha tih detaljnih preispitivanja koja se provode u okviru postupka zbog makroekonomskih neravnoteža jest procijeniti postoje li neravnoteže i prekomjerne neravnoteže u dotičnim državama članicama.[11] *Predmet detaljnih preispitivanja jesu pitanja kao što su kretanje inozemnih računa država članica, saldâ štednje i ulaganja, efektivni devizni tečaj, udjeli na izvoznom tržištu, troškovna i netroškovna konkurentnost, produktivnost, privatni i javni dug, cijene stambenih nekretnina, kreditni tokovi, financijski sustavi, nezaposlenost i druge varijable. Uzroci neravnoteža i rizici koji iz njih proizlaze razlikuju se od gospodarstva do gospodarstva. Pri detaljnom preispitivanju uzimaju se u obzir i makroekonomske neravnoteže s aspekta europodručja i mogući izazovi politika u europodručju kao cjelini.*

Od studenoga prošle godine službe Komisije blisko surađuju sa stručnjacima iz nacionalnih javnih uprava na preispitivanju najnovijih podataka. Izvješća o detaljnom preispitivanju objavljuju se zajedno s ovom Komunikacijom kao dio izvješćâ po državama. I Prilog 1. i Prilog 2. ovoj Komunikaciji sadržavaju pregled stanja u svakoj državi članici.

Glavni zaključci mogu se sažeti kako slijedi:

- *Za **Hrvatsku, Bugarsku, Francusku, Italiju** i **Portugal** ustanovljeno je stanje **prekomjernih neravnoteža zbog čega su potrebne odlučne mjere politike i posebno praćenje**, uključujući redovite preglede napretka svih država članica u odgovarajućim odborima na razini EU-a.*
  - *Za Hrvatsku i Francusku rizici od neravnoteža znatno su porasli. U slučaju Francuske to znači pogoršanje statusa u okviru postupka u odnosu na prethodnu godinu. Komisija će u svibnju razmotriti, uzimajući u obzir razinu ambicioznosti nacionalnih programa reformi i druge obveze predstavljene do tog datuma, hoće li Vijeću preporučiti donošenje preporuka, u skladu s člankom 7. stavkom 2. Uredbe 1176/2011, kako bi se utvrdilo postojanje prekomjernih neravnoteža i preporučilo dotičnim državama članicama da poduzmu korektive mjere utvrđene u planu korektivnog djelovanja.*
  - *U Italiji se i dalje bilježe prekomjerne neravnoteže za čije su uklanjanje potrebne odlučne mjere politike i posebno praćenje tekućih i planiranih reformi.*
  - *Za Bugarsku i Portugal Komisija će s obzirom na njihovu situaciju provesti posebno praćenje politika koje je preporučilo Vijeće.*
- *Za **Irsku, Španjolsku** i **Sloveniju** utvrđeno je stanje **neravnoteža zbog čega su potrebne odlučne mjere politike i posebno praćenje**.*
  - *U slučaju Irske i Španjolske to će se praćenje temeljiti na nadzoru po isteku programa.*
  - *Za Sloveniju Komisija smatra da je tijekom prošle godine provedena znatna prilagodba; iako se na temelju toga može zaključiti da neravnoteže više nisu prekomjerne, Komisija naglašava da su važni rizici i dalje prisutni.*
- *Za **Njemačku** i **Mađarsku** utvrđeno je stanje **neravnoteža zbog čega su potrebne odlučne mjere politike i praćenje**. U slučaju Njemačke Komisija smatra da nije ostvaren opipljiv napredak u kretanju neravnoteža koje su utvrđene posljednji put te da odgovor politika do sada nije bio*

[10] U slučaju Grčke i Cipra, koji trenutačno primaju financijsku pomoć, nadzor neravnoteža i praćenje korektivnih mjera odvija se u okviru pripadajućih programa.

[11] Time se ovom Komunikacijom ispunjuju zahtjevi iz članka 6. stavka 1. i članka 7. stavka 1. Uredbe (EU) br. 1176/2011 prema kojima je Komisija obvezna o rezultatima detaljnih preispitivanja izvijestiti Europski parlament, Vijeće i Euroskupinu. U smislu postupka zbog makroekonomskih neravnoteža, neravnotežama se smatraju trendovi koji dovode do događaja koji negativno utječu na funkcioniranje gospodarstva države članice ili monetarne unije ili Unije u cjelini; prekomjernim neravnotežama smatraju se vrlo ozbiljne neravnoteže, uključujući one koje mogu ugroziti pravilno funkcioniranje ekonomske i monetarne unije.

[12] Potrebno je napomenuti da se Uredbom (EU) br. 1176/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. studenoga 2011. o sprečavanju i ispravljanju makroekonomskih neravnoteža od Komisije zahtijeva da preispituje stanje u državama članicama s trajno velikim deficitima na tekućem računu i gubitcima konkurentnosti, ali se i zahtijeva da bi „politike u državama članicama koje akumuliraju velike viškove na tekućem računu platne bilance trebale težiti utvrđivanju i provedbi mjera koje pomažu jačanju domaće potražnje i potencijala rasta" (vidi uvodnu izjavu 17.).

dostatan.[12] *U slučaju Mađarske Komisija smatra da nije ostvaren opipljiv napredak.*

- *Za* ***Belgiju, Nizozemsku, Rumunjsku, Finsku, Švedsku*** *i* ***Ujedinjenu Kraljevinu*** *utvrđeno je stanje* ***neravnoteža zbog čega su potrebne mjere politike i praćenje****.*

Ishodi detaljnog preispitivanja uzet će se u obzir u sljedećim fazama europskog semestra za usklađivanje ekonomskih politika, kako je opisano u nastavku. Za države članice europodručja Komisija će provesti posebno praćenje politika koje je preporučilo Vijeće te će surađivati s nacionalnim upravama kako bi osigurala naknadno postupanje.

3. ODGOVORI DRŽAVA ČLANICA NA GLAVNE IZAZOVE

Iako je iz izvješćâ po državama vidljiv različit stupanj djelovanja država članica u rješavanju problema utvrđenih u preporukama po državama članicama, ona upućuju i na činjenicu da preporuke zauzimaju istaknuto mjesto u nacionalnim političkim programima država članica koje se suočavaju s najozbiljnijim izazovima. Kao što je prikazano u Prilogu 2. ovoj Komunikaciji, u većini slučajeva postoje dokazi o napretku na početku provedbe preporuka za razdoblje 2014. – 2015., ali je potrebno pobliže utvrditi prirodu tog napretka, među ostalim i u svjetlu obilježjâ izazova s kojima se suočava svaka država članica i EU kao cjelina.

To je jasna potvrda da je novi režim ekonomskog upravljanja EU-a, uz uvjet da se pravilno provodi na svim razinama, ključan za utvrđivanje prioritetnih područja djelovanja na nacionalnoj razini, a koja odražavaju blisku međuovisnost država članica. Jasni znakovi poboljšanja vidljivi su i u državama članicama koje su provele reforme. Kombiniranjem strukturnih reformi, ulaganja i fiskalne odgovornosti („trokut uspješnosti" iz Godišnjeg pregleda rasta 2015.) sa snažnijim naglaskom na socijalnu pravednost i socijalnu dimenziju reformi pridonosi se stvaranju čvrstih temelja za održivi rast, veću socijalnu koheziju i ekonomsku konvergenciju. Iz Komisijine analize vidljiva su i područja u kojima nedovoljne reforme na nacionalnoj razini smanjuju konkurentnost i održivost te potencijalno negativno utječu na druge države članice.

3.1 Poticanje ulaganja

Nakon dvije godine opadanja, ukupna ulaganja porasla su za 2,2 % na razini EU-a odnosno 0,9 % na razini europodručja. Rast ulaganja trebao bi prema očekivanju dobiti na zamahu od druge polovine ove godine i u EU-u i u europodručju, čime bi godišnja stopa rasta mogla dosegnuti 3,0 % u EU-u i 2,0 % u europodručju. U 2016. očekuje se ubrzanje ukupnih ulaganja te bi ona mogla dosegnuti razinu od 4,6 % u EU-u odnosno 4,4 % u europodručju. Unatoč tome ulaganja su i dalje ispod razina potrebnih za obnovu i osuvremenjivanje zaliha kapitala u Europi i nedostatna su da bi se njima znatno potaknulo zapošljavanje i potencijal rasta u budućnosti.

Stabilizacija financijskog sektora i vraćanje povoljnijih uvjeta kreditiranja realnoga gospodarstva čine ključni dio trenutačnih napora. Većina država članica ostvarila je napredak u ponovnoj uspostavi zaštitnih slojeva kapitala u svojem bankarskom sektoru i, ondje gdje je to bilo potrebno, u sanaciji banaka u poteškoćama (npr. Irska, Slovenija, Španjolska i Ujedinjena Kraljevina), čime su stvoreni uvjeti za dinamičniju ponudu kredita u budućnosti. Prošlogodišnja sveobuhvatna procjena bilanci najvećih banaka koju je provela Europska središnja banka i početak primjene jedinstvenog nadzornog mehanizma pridonijeli su jačanju povjerenja u bankarski sektor.

U mnogim državama članicama privatna ulaganja još nisu dosegnula razine prije krize, što znači da je investicijski jaz i dalje velik.[13] Zajedno s europskim strukturnim i investicijskim fondovima za razdoblje 2014. – 2020., Komisijin plan ulaganja za Europu snažno će pridonijeti povećanju razina ulaganja i promicanju ključnih ulaganja koja su u Europi nužna za rast kojim se omogućuje otvaranje radnih mjesta. Njima su obuhvaćene velike infrastrukturne potrebe u energetskom sektoru neophodne za dovršetak unutarnjeg energetskog tržišta i za sigurnost opskrbe. Dobri primjeri prioriteta uključuju spojne vodove, primjerice „baltički vod" kojim se povezuju estonsko i finsko tržište plina ili budući spojni vod između iberijskog poluotoka i Francuske. Suvremenija prometna i digitalna infrastruktura potrebna je i za daljnje poticanje mobilnosti i razmjene. Ulaganja u obrazovanje, istraživanje i inovacije prioritet su i u svim drugim područjima.

Financijska sredstva EU-a u mnogim državama članicama imaju važnu ulogu u financiranju ulaganja i upravnih reformi. Dodatne mjere potrebne su za unaprjeđenje upravljanja fondovima EU-a, primjerice u Bugarskoj, Češkoj, Hrvatskoj, Italiji, Rumunjskoj i Slovačkoj.

3.2 Ubrzavanje strukturnih reformi

Strukturne reforme na tržištu usluga, proizvoda i rada potrebne su za jačanje i održavanje ekonomskog oporavka, uklanjanje štetnih neravnoteža, poboljšanje uvjeta za ulaganje i oslobađanje potencijala gospodarstava država članica. Istovremeno države članice moraju uskladiti određene reforme kako bi se maksimalno povećalo prelijevanje njihovih pozitivnih, a umanjilo prelijevanje negativnih učinaka. Pažljivo bi trebalo pratiti i njihov socijalni učinak.

Od sredine 2013. bilježi se poboljšanje uvjeta na tržištu rada, što se može vidjeti iz pada stopa nezaposlenosti (mada su i dalje na visokoj razini) i sve većeg rasta zaposlenosti u EU-u i europodručju. No nezaposlenost je mladih i dalje visoka, a od početka krize povećala se i dugoročna nezaposlenost te će za njihovo smanjenje trebati vremena.

S obzirom na utjecaj krize na društvo, kako bi odgovorile na postojeće izazove države članice moraju osuvremeniti svoje politike u području tržišta rada i sustave socijalne skrbi. Moraju promicati otvaranje novih radnih mjesta i istovremeno osigurati široko pokriće socijalnog osiguranja, prije svega za one kojima je to najpotrebnije, te ukloniti rizike socijalne isključenosti i rastućih razina siromaštva. Te su izazove prepoznale gotovo sve države članice te su poduzele mjere za njihovo uklanjanje. Mnoge države članice moraju bolje uskladiti sustav određivanja plaća s kretanjima u području produktivnosti i osigurati bolju usklađenost sustava obrazovanja i osposobljavanja s potrebama na tržištu rada. Pojedine države članice, primjerice Estonija, planiraju ili provode mjere smanjenja poreznog klina, često u obliku smanjenja poreza na rad, prije svega u kategorijama s niskom razinom dohotka.

Kako bi se riješio problem nezaposlenosti mladih, sve su države članice uspostavile jamstva za mlade, ali mnoge od njih tek moraju ojačati kapacitete svojih javnih službi za zapošljavanje žele li suzbiti dugoročnu nezaposlenost. Komisija je nedavno zakonodavcu EU-a predložila da osigura izravno dodatno financiranje ponovnim pokretanjem Inicijative za zapošljavanje mladih[14].

Segmentacija tržišta rada neriješeni je problem u mnogim državama članicama. Nizozemska je vlada provela sveobuhvatnu reformu zakonodavstva u području zaštite radnih mjesta u cilju smanjenja dvojnosti tržišta rada i poticanja profesionalne mobilnosti. Talijanskim zakonom o

[13] U 2013. ulaganja su i dalje činila 19,3 % BDP-a, što je približno dva postotna boda ispod povijesnog prosjeka isključe li se godine procvata i pada ulaganja (vidi Godišnji pregled rasta 2015., COM(2014) 902).
[14] COM(2015) 46 od 4. veljače 2015.

radu bitno se mijenja zakonodavstvo u području zaštite radnih mjesta i naknada za nezaposlenost u cilju poboljšanja ulaska na tržište rada i njegova napuštanja, bolje preraspodjele rada po sektorima i promicanja stabilnijeg zapošljavanja na neodređeno vrijeme, prije svega za mlade.

Reformirana i integrirana tržišta proizvoda imaju ključnu ulogu u povećanju produktivnosti, ponovnom jačanju konkurentnosti i poboljšanju poslovnog okruženja, čime se potiču i privatna proizvodna ulaganja. Pojedine države članice poduzele su mjere za poticanje tržišnog natjecanja u sektoru usluga i maloprodaje te za otvaranje pojedinih reguliranih profesija, no ukupni je napredak i dalje slab.

Kada je riječ o profesionalnim uslugama, predloženim reformama ponekad nedostaje ambicioznosti (npr. u Francuskoj) ili se nailazi na poteškoće pri njihovu donošenju ili provedbi (npr. u Italiji, Portugalu i Španjolskoj). Iznimka je bila Poljska sa svojim ambicioznim reformama u tom području, započetima 2013. i nastavljenima u 2014., a kojima bi se trebao pojednostavniti pristup u pogledu više od 200 reguliranih profesija. U nekoliko država (npr. Finska, Francuska i Španjolska) donesene su ograničene reforme u sektoru maloprodaje.

Kada je riječ o racionalizaciji regulatornog okruženja u kojem poduzeća djeluju, i dalje se bilježi mješovit napredak. Unatoč određenom ograničenom napretku (npr. u Italiji, Rumunjskoj i Sloveniji), općenito je i dalje potrebno osuvremenjivanje javnih uprava i povećanje njihove učinkovitosti i transparentnosti te jačanje borbe protiv korupcije, porezne utaje i neprijavljenog rada. Osim toga, iznimno je bitno poboljšati neovisnost, kvalitetu i učinkovitost pravnih sustava, osigurati bolje izvršavanje ugovora i uspostaviti funkcionalne stečajne postupke. Primjer može biti Slovačka s novim zakonodavstvom o zviždačima donesenim 2014. i akcijskim planom za suzbijanje korupcije, koji je ažuriran u prosincu 2014.

3.3. Primjena fiskalne odgovornosti koja pozitivno utječe na rast

Znatni fiskalni napori koje je od 2010. uložila većina država članica počinju donositi rezultate. Postupak nije dovršen te je i dalje potreban daljnji napredak prema održivim stanjima proračuna u velikom broju država. U EU-u i europodručju predviđa se stabilizacija udjela duga u BDP-u u razdoblju 2014. – 2015. nakon čega bi trebao neznatno pasti u 2016. Neke vlade sada raspolažu većim fiskalnim prostorom i nižim troškovima zaduživanja za neutralizaciju štetnih kratkoročnih učinaka i ubrzavanje pozitivnih učinaka strukturnih reformi. Istovremeno je potrebno staviti veći naglasak na povećanje učinkovitosti i kvalitete javnih financija te njihova pozitivnog utjecaja na rast. Tijekom prošlih pet godina državni dug znatno se povećao te je i dalje na razinama iznad 90 % BDP-a u Belgiji, Irskoj, Španjolskoj, Francuskoj, Italiji i Portugalu ili, u slučaju Hrvatske i Slovenije, na razinama koje su uvelike iznad njihovih razina prije krize.

Tempo prilagodbe znatno je usporen, što odražava cikličke uvjete i smanjen fiskalni napor. Međutim, kao što se može iščitati iz njihovih visokih udjela duga, potrebno je da određene države članice ulože više fiskalnih napora kako bi osigurale održivost svojih javnih financija i izbjegle da se kamatnim rashodima istisnu produktivniji rashodi.

Okvir 2. Ažurirani podatci u okviru Pakta o stabilnosti i rastu

U procjeni nacrta proračunskih planova za 2015. za države članice europodručja, objavljenoj u studenome 2014., Komisija je navela da u slučaju sedam država (Belgija, Španjolska, Francuska, Italija, Malta, Austrija i Portugal) ti planovi predstavljaju rizik od nepoštovanja odredbi Pakta. U

slučaju Francuske, Italije i Belgije Komisija je najavila i da će ispitati situaciju s obzirom na njihove obveze na temelju Pakta do početka ožujka 2015., nakon što se finaliziraju njihovi zakoni o proračunu za 2015. i kada se pojedinosti o njihovim programima strukturnih reformi utvrde u većoj mjeri. U međuvremenu su te države članice dostavile nove informacije o svojim fiskalnim planovima i planovima reformi, koje se objavljuju uz ovu Komunikaciju. Kao što je to uobičajeno, Komisija je iskoristila priliku da pri objavi ekonomske prognoze ažurira svoje smjernice.

U tom kontekstu Komisija je donijela sljedeće zaključke:

- *Komisija za **Francusku** predlaže novu preporuku Vijeća o smanjenju prekomjernog deficita do 2017. Novom preporukom obuhvaćene su stroge ključne etape fiskalne prilagodbe koje će se trebati poštovati i koje će se redovito procjenjivati počevši od prve procjene u svibnju 2015. U skladu s Komunikacijom o najboljoj uporabi fleksibilnosti u okviru postojećih pravila Pakta o stabilnosti i rastu, time se Francuskoj nastoji omogućiti dovoljno vremena za provedbu ambicioznih strukturnih reformi. Francuska vlada donijela je i objavila prve elemente plana strukturnih reformi 18. veljače 2015.*
- *Komisija donosi izvješća o fiskalnom stanju **Belgije**, **Italije** i **Finske** na temelju članka 126. stavka 3. UFEU-a, u kojima provjerava njihovo poštovanje kriterijâ Ugovora u pogledu deficita i duga. Iako se čini da te države nisu usklađene s referentnom vrijednosti za dug, Komisija smatra da u ovoj fazi nije nužno pokretanje postupka u slučaju prekomjernog deficita u svjetlu ključnih relevantnih faktora koje je na temelju članka 126. stavka 3. UFEU-a Komisija dužna uzeti u obzir pri procjeni poštovanja kriterija u pogledu duga. Za Belgiju i Italiju procjenom se u obzir uzimaju sljedeći relevantni čimbenici: i. zbog trenutačnih nepovoljnih ekonomskih uvjeta obilježenih niskim nominalnim rastom poštovanje pravila o dugu posebno je zahtjevno; ii. očekivanje da te države u velikoj mjeri poštuju potrebnu prilagodbu prema srednjoročnom cilju te iii. provedba ambicioznih planova strukturnih reformi koja je u tijeku. Kada je riječ o Finskoj, razlog za višak prima facie s obzirom na referentnu vrijednost od 60 % jest potpora koju je Finska omogućila mehanizmima financijske stabilnosti na europodručju.*

Od ključne je važnosti poštovanje potrebnih fiskalnih strukturnih prilagodbi i, posebno u slučaju Francuske, Italije i Belgije, potpuna provedba planiranih strukturnih reformi (koje je vlada službeno dogovorila i donijela) te onih koje su u tijeku. Komisija će u kontekstu europskog semestra osigurati pomno praćenje na temelju nacionalnih programa reformi i programa stabilnosti i konvergencije, koje je potrebno dostaviti do sredine travnja, te posebno praćenje / postupak zbog prekomjernih neravnoteža u kontekstu postupka zbog makroekonomskih neravnoteža kako je predviđen za Italiju i Francusku. Ako jedna od tih država članica ne provede potrebne reforme, Komisija će to smatrati relevantnim čimbenikom u budućim izvještajima u kojima se procjenjuje nužnost pokretanja postupka u slučaju prekomjernog deficita i, za države članice nad kojima se taj postupak već provodi, otežavajućim čimbenikom pri odlučivanju o trajanju produljenja roka za smanjenje u novim preporukama koje će se donijeti nakon procjene učinkovitih mjera. Nedostatak učinkovitih fiskalnih mjera dovest će do pojačanja intenziteta postupka u slučaju prekomjernog deficita i moguće privremene obustave europskih strukturnih i investicijskih fondova. Za države članice europodručja to znači i da će Komisija preporučiti Vijeću da odredi novčanu kaznu[15]*.*

Komisija je procijenila i odgovor država članica na preporuke u kojima su pozvane na jačanje institucijske i dugoročnije dimenzije njihovih fiskalnih politika. Kako je dogovoreno na razini EU-a, države članice uvele su nove elemente kao što su, primjerice, numerički fiskalni propisi, srednjoročni okviri, neovisne fiskalne institucije i poboljšani proračunski postupci, no i dalje je potreban napredak.

Države članice trebaju dodatno pojačati napore za osuvremenjivanje svojih mirovinskih sustava. Proračunski učinak starenja stanovništva izazov je dugoročnoj fiskalnoj održivosti, posebno u onim državama gdje se očekuje da će se u nadolazećim godinama omjer starosne

[15] Vidi i COM(2015) 12 od 13. siječnja 2015.

ovisnosti[16] znatno povećati. Rast rashoda povezanih s dobi potrebno je ograničiti kako bi se pridonijelo dugoročnoj održivosti javnih financija. Socijalni partneri u Finskoj u rujnu 2014. postigli su sporazum o mirovinskoj reformi koja će stupiti na snagu 2017.

Ograničeni napredak može se uočiti i u pogledu poboljšanja učinkovitosti zdravstvene skrbi i dugoročnih sustava skrbi, čime bi se osiguralo njihovo dobro funkcioniranje i pristupačnost, ali i ograničili troškovi. Rumunjska je uvela elektroničku zdravstvenu iskaznicu na kojoj će biti zabilježena sva savjetovanja i recepti te će se njome pomoći i pri identifikaciji zlouporaba u području savjetovanja i recepata.

4. SLJEDEĆI KORACI

Europski semestar važan je proces za osiguravanje integrirane koordinacije ekonomske politike na razini EU-a. Kombinacija alata za makroekonomski i fiskalni nadzor od ključne je važnosti za izradu usklađenih političkih programa, usmjerivanje konvergencije uspješnosti, praćenje napretka i upravljanje međuovisnosti. Jačanje i racionalizacija europskog semestra trebali bi biti usko povezani s povećanjem odgovornosti i boljim razumijevanjem procesa na svim razinama.

Analiza na kojoj se temelje izvješća za države članice izrađena je nakon otvorenog dijaloga s državama članicama na tehničkoj razini. Rezultati su objavljeni ranije nego prošlih godina kako bi se širem rasponu dionika u državama članicama i na razini EU-a omogućilo da pomno prouče spomenutu tehničku analizu, ne samo po državama, u kontekstu pripreme nacionalnih programa, već i vodeći računa o transverzalnim pitanjima i utvrđivanjem pitanja koje je potrebno riješiti na usklađeniji način na razini EU-a, europodručja i pojedinačnih država članica. U tom pogledu, izvješćima za države članice dostavljaju se i podatci za dublji multilateralni nadzor u okviru Vijeća i njegovih odbora, što je od ključne važnosti za uspjeh europskog semestra.

Komisija je spremna za nastavak dijaloga na svim razinama u predstojećim tjednima i mjesecima, i to s državama članicama, Europskim parlamentom i nacionalnim parlamentima, sa socijalnim partnerima te, općenito, s dionicima.

U ožujku će organizirati još jedan krug bilateralnih sastanaka s državama članicama kako bi pružila priliku za razgovor o izvješćima za pojedinačne države članice. Do sredine travnja od država članica očekuje se predstavljanje nacionalnih programa reformi i programa za stabilnost i konvergenciju. Na temelju svih tih izvora Komisija će u svibnju predstaviti novi, ciljani skup preporuka po državama članicama za razdoblje 2015. – 2016. koji će biti usmjeren na najvažnije prioritete koje je potrebno riješiti.

Racionalizacija i jačanje europskog semestra u cilju povećanja odgovornosti i učinkovitosti bit će važan dio šire rasprave o produbljivanju ekonomske i monetarne unije[17].

[16] Omjer stanovnika starijih od 65 godina i stanovnika u dobi od 15 do 64, izražen u postotcima.

[17] Vidi primjerice analitičku obavijest o „Pripremi sljedećih koraka za bolje upravljanje na europodručju" koja je pripremljena za neslužbeno Europsko vijeće od 12. veljače 2015.: http://ec.europa.eu/priorities/docs/economic-governance-note_en.pdf

PRILOG 1. – INTEGRIRANI NADZOR MAKROEKONOMSKIH I FISKALNIH NERAVNOTEŽA – TABLIČNI PRIKAZ S AŽURIRANIM PODATCIMA KOJI SU DIO OVOG PAKETA

	Postupak zbog makroekonomskih neravnoteža	**Pakt o stabilnosti i rastu (SRC: srednjoročni cilj / EDP: postupak u slučaju prekomjernog deficita)**	**Napomene**
AT	-	-	-
BE	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje	SRC još nije ostvaren; podložno prijelaznom pravilu o dugu Izvješće Komisije na temelju čl. 126. st. 3. sa zaključkom o nepokretanju EDP-a u ovoj fazi	**EDP nije pokrenut u ovoj fazi** na temelju relevantnih čimbenika
BG	Promjena: prekomjerne neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje	SRC još nije ostvaren.	**Jačanje intenziteta postupka zbog makroekonomskih neravnoteža** zbog povećanih rizika koji su rezultat financijskih problema iz 2014.
CY	-	-	U posebnom programu financijske pomoći
CZ	-	-	-
DE	Promjena: neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i praćenje	Premašen SRC; podložno pravilu o dugu	**Jačanje intenziteta postupka zbog makroekonomskih neravnoteža** zbog sljedećeg: – dugotrajnih slabih ulaganja i visokog viška na tekućem računu uz nedovoljne mjere politike, – povećanog sistemskog rizika za europodručje
DK	-	-	-
EE	-	-	-
EL	-	-	U posebnom programu financijske pomoći
IE	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje (nadzor po isteku programa)	Prekomjerni deficit, rok za smanjenje: 2015.	-
ES	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje (nadzor po isteku programa)	Prekomjerni deficit, rok za smanjenje: 2016.	-
FR	Promjena: prekomjerne neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje	Prekomjerni deficit, rok za smanjenje: 2015. Preporuka za preporuku Vijeća na temelju čl. 126. st. 7. s rokom za smanjenje prekomjernog deficita do 2017.	**Jačanje intenziteta postupka zbog makroekonomskih neravnoteža** zbog – pogoršanja konkurentnosti i održivosti javnog duga koji se nedovoljno ograničuje najavljenim mjerama, – sistemskog rizika za europodručje Odluka o pokretanju korektivnog dijela donijet će se u svibnju, u svjetlu nacionalnog programa reformi i drugih obveza za provedbu strukturnih reformi. EDP – novi rok kojim su obuhvaćeni stroge ključne etape te je u obzir uzet i plan reformi koje je Francuska podnijela
HR	Bez promjene: prekomjerne neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje	Prekomjerni deficit, rok za smanjenje: 2016.	Odluka u pogledu postupka zbog makroekonomskih neravnoteža o pokretanju korektivnih mjera donijet će se u svibnju, u svjetlu nacionalnog programa reformi i drugih obveza za provedbu strukturnih reformi.

	Postupak zbog makroekonomskih neravnoteža	Pakt o stabilnosti i rastu (SRC: srednjoročni cilj / EDP: postupak u slučaju prekomjernog deficita)	Napomene
HU	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i praćenje	SRC još nije ostvaren; podložno prijelaznom pravilu o dugu	-
IT	Bez promjene: prekomjerne neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje	SRC još nije ostvaren; podložno prijelaznom pravilu o dugu Izvješće Komisije na temelju čl. 126. st. 3. sa zaključkom o nepokretanju EDP-a u ovoj fazi	Postupak zbog makroekonomskih neravnoteža: nepromijenjeno stanje s obzirom na već podnesen plan reformi koji je potrebno pomno pratiti **EDP nije pokrenut u ovoj fazi** na temelju relevantnih čimbenika
LT	-	-	-
LU	-	-	-
LV	-	-	-
MT	-	-	-
NL	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni praćenje i mjere politike	SRC nije ostvaren; podložno prijelaznom pravilu o dugu	-
PL	-	-	-
PT	Promjena: prekomjerne neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje (nadzor po isteku programa)	Prekomjerni deficit, rok za smanjenje: 2015.	Odluka o postupku zbog makroekonomskih neravnoteža (po isteku programa) zbog visokih razina unutarnje zaduženosti i zaduženosti u svim sektorima.
SI	Promjena: neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje	Prekomjerni deficit, rok za smanjenje: 2015.	**Smanjenje intenziteta postupka zbog makroekonomskih neravnoteža** zbog poboljšanja vanjskog položaja i poboljšanja bankarskog sektora
SE	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje	Ostvaren SRC	
SK	-	-	-
RO	Promjena: neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje	SRC još nije ostvaren.	Odluka o postupku zbog makroekonomskih neravnoteža zbog lošeg vanjskog položaja i konkurentnosti
FI	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje	SRC još nije ostvaren. Izvješće Komisije na temelju čl. 126. st. 3 sa zaključkom da se u ovoj fazi EDP ne bi trebao pokrenuti	**EDP nije pokrenut u ovoj fazi** na temelju relevantnih čimbenika
UK	Bez promjene: neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje	Prekomjerni deficit, rok za smanjenje: 2014. – 2015.	

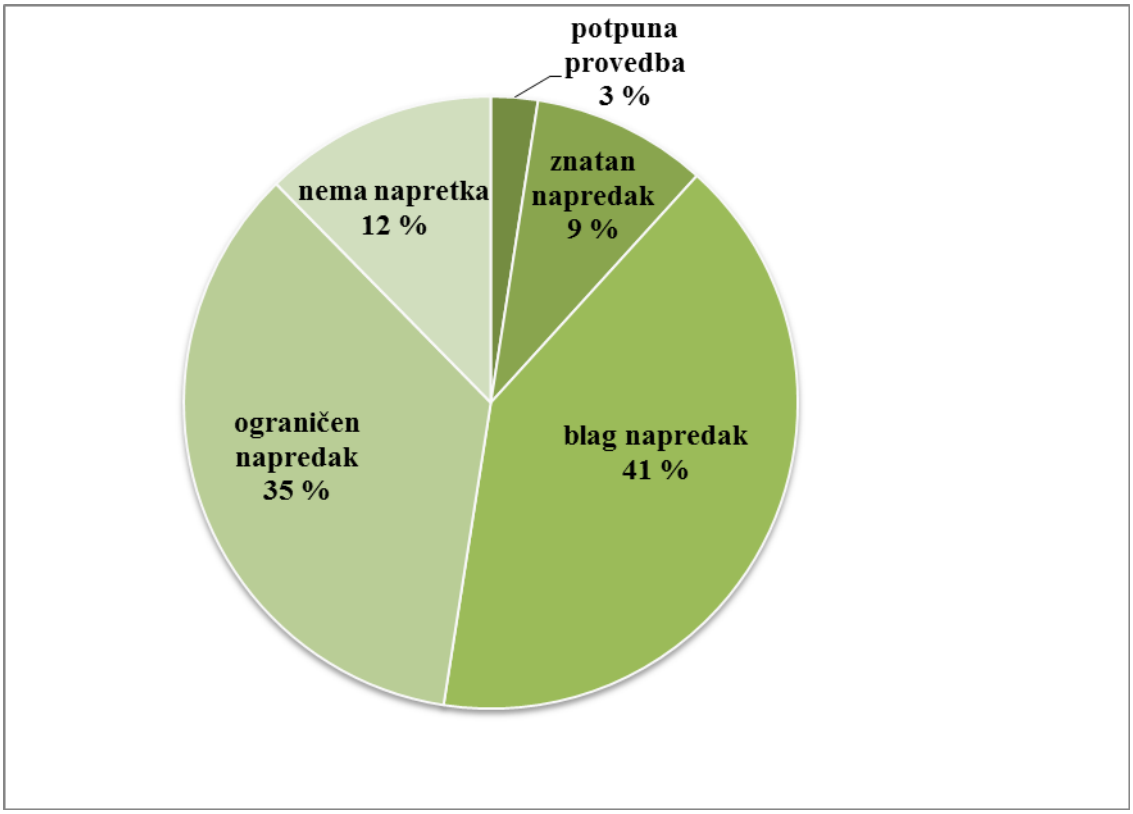
(*) Preporuke na temelju „paketa od dvije mjere" (Uredba br. 473/2013) u pogledu mjera koje je potrebno poduzeti kako bi se osiguralo pravovremeno smanjenje prekomjernog državnog deficita odnose se isključivo na države članice europodručja.

PRILOG 2.: PROVEDBA PREPORUKA PO DRŽAVAMA ČLANICAMA

Osam mjeseci nakon što je Europska komisija predložila preporuke po državama članicama za razdoblje 2014. – 2015., a koje su naknadno potvrdile države članice, iz prve analize njihove dosadašnje provedbe vidljivi su određeni pozitivni trendovi. Više pojedinosti dostupno je u tabličnom prikazu u izvješću za svaku državu članicu.

Grafikon u nastavku temelji se na analizi napretka država članica u rješavanju pojedinačnih problema koji su utvrđeni u preporukama po državama članicama. Ne sadržava procjenu uspješnosti država članica u okviru Pakta o stabilnosti i rastu. Izrađen je isključivo u ogledne svrhe i sadržava određena metodološka ograničenja: sve preporuke po državama članicama nije moguće provesti jednakom lakoćom; neke je preporuke objektivno teže ostvariti od ostalih. Primjerice, uvijek postoji vremenski razmak između pripreme inicijative, rasprave o njoj u okviru nacionalnih postupaka savjetovanja i odlučivanja, njezine provedbe na terenu i procjene učinka. Zbog toga se analiza Komisije ne može svesti na samo formalni postupak te ona mora i dalje biti prvenstveno kvalitativna, iako se kvantitativnom procjenom dobiva prvi dojam o spremnosti i sposobnosti država članica da provedu reforme na koje su pristale u Vijeću.

Napredak država članica u rješavanju ključnih pitanja utvrđenih u preporukama po državama članicama za razdoblje 2014. – 2015.



Primjeri poduzetih reformi

Potpuna provedba	Veliki broj preporuka može se smatrati potpuno provedenima. Među njima su važne reforme tržišta rada (Hrvatska), daljnje jačanje bankarskog sektora (Irska), jačanje fiskalnog okvira (Malta) i povećanje zakonske dobi za umirovljenje (Nizozemska).
Znatan napredak	Znatan napredak zamjetljiv je u velikom broju vrlo važnih područja politike kao što su, primjerice, osiguravanje boljeg pristupa MSP-ova financiranju (Ujedinjena Kraljevina, Španjolska i Irska), unaprjeđenje postupka restrukturiranja banaka (Slovenija), smanjenje poreznog opterećenja na zaposlenike s niskim dohodcima (Rumunjska), provođenje reforme okvira insolventnosti (Latvija), pružanje pomoći nezaposlenim mladima (Hrvatska) ili jačanje nacionalnog tijela nadležnog za tržišno natjecanje (Austrija).
Blag ili ograničen napredak	Blag ili ograničen napredak postignut je u velikoj većini slučajeva. Među njima su prije svega mjere aktivnih politika rada (Švedska, Slovačka i Slovenija), borba protiv sive ekonomije (Španjolska, Italija), provođenje reforme javne uprave (Španjolska), priprema reformi mirovinskog sustava (Austrija), ubrzavanje pokrivenosti širokopojasnom mrežom (Poljska), provođenje reformi zdravstvenog sektora (Slovenija, Rumunjska, Njemačka i Austrija) i poduzimanje mjera za poboljšanje porezne discipline (Mađarska).
Nema napretka	Vrlo je mali broj preporuka u pogledu kojih države članice uopće nisu djelovale. Među problemima se nalazi jačanje institucijskih aspekata proračunskih okvira (Mađarska, Estonija, Poljska, Irska), provođenje reformi energetskih tržišta (Rumunjska, Slovačka), provođenje reformi u pogledu mehanizma određivanja plaća (Luksemburg, Rumunjska) i rješavanje pitanja mirovina (Njemačka, Bugarska).

PRILOG 3.: NALAZI DETALJNIH PREISPITIVANJA PO DRŽAVI ČLANICI

- **Belgija** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje*. Kretanja koja se odnose na vanjsku konkurentnost robe i dalje su rizik te zaslužuju pozornost s obzirom na to da bi se novim pogoršanjem ugrozila makroekonomska stabilnost. Daljnjim mjerama radi osiguravanja konvergencije troškovnih parametara usporio bi se pad zaposlenosti u sektorima razmjenjivih dobara, a opipljivi napredak prema smanjenju povijesnog troškovnog jaza mogao bi se unaprijediti preusmjerivanjem poreza prema poreznim osnovicama koje nisu povezane s radom. Javni dug i dalje je visok, ali nekoliko čimbenika ublažuje povezane makroekonomske rizike.
- **Bugarska** bilježi *prekomjerne makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje*. Posebno su problemi u financijskom sektoru u 2014. uzrokovali zabrinutost u pogledu postojanja bankarskih praksi u bankama u domaćem vlasništvu, s mogućim značajnim implikacijama za financijski sektor i sveukupnu makroekonomsku stabilnost. Uz to, daljnji negativni vanjski položaj, koji se ipak poboljšava, korporativna prezaduženost i loša prilagodba tržišta rada i dalje predstavljaju makroekonomske rizike te im je potrebno posvetiti posebnu pozornost.
- **Njemačka** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i praćenje*. Rizici su se povećali u svjetlu daljnjih nedovoljnih privatnih i javnih ulaganja, čime se usporuje rast i pridonosi vrlo visokom višku na tekućem računu kojemu je i dalje potrebno posvetiti posebnu pozornost. Posebno je važna potreba za mjerama za smanjenje rizika štetnih učinaka na njemačku ekonomiju i, s obzirom na njezinu veličinu, od negativnih prelijevanja na ekonomsku i monetarnu uniju.
- **Irska** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje.* Irska je dovršila program financijske pomoći EU-a i MMF-a u 2013. te trenutačno podliježe nadzoru po isteku programa i nadzoru u okviru europskog semestra. Unatoč zabilježenom poboljšanju ekonomskih izgleda, i dalje je potrebno posvetiti posebnu pozornost rizicima povezanima s visokim stupnjem zaduženosti privatnog i javnog sektora, preostalim izazovima financijskog sektora, posebno u pogledu profitabilnosti banaka, te prilagodbi tržišta rada koje je obilježeno visokom stopom strukturne nezaposlenosti.
- **Španjolska** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje.* Španjolska je 2014. izišla iz programa financijske pomoći za dokapitalizaciju financijskih institucija i trenutačno podliježe nadzoru po isteku programa i nadzoru u okviru europskog semestra. Unatoč neznatnom poboljšanju u uravnoteživanju tekućeg računa i dalje je, u kontekstu vrlo visoke nezaposlenosti, potrebno posvetiti posebnu pozornost rizicima povezanima s visokim razinama zaduženosti privatnog i javnog sektora te vrlo negativnim neto stanjem međunarodnih ulaganja. Mjere za smanjenje rizika štetnih učinaka na španjolsku ekonomiju te, s obzirom na njezinu veličinu, negativnih prelijevanja na ekonomsku i monetarnu uniju osobito su važne.
- **Francuska** bilježi *prekomjerne makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje*. Komisija će u svibnju, na temelju nacionalnih programa reformi i drugih obveza za provođenje strukturnih reformi koje se do tada objave, donijeti odluku o pokretanju postupka zbog prekomjernih neravnoteža. U kontekstu niskog rasta i niske inflacije, uz nisku profitabilnost trgovačkih društava, te s obzirom na dosadašnji nedostatan odgovor politika, rizici koji proizlaze iz pogoršanja troškovne i netroškovne konkurentnosti te iz velike i rastuće zaduženosti Francuske,

posebno javnog duga, znatno su se povećali. Mjere za smanjenje rizika štetnih učinaka na francusku ekonomiju te, s obzirom na njezinu veličinu, negativnih prelijevanja na ekonomsku i monetarnu uniju osobito su važne.

- **Hrvatska** bilježi *prekomjerne makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje*. Komisija će u svibnju, na temelju nacionalnih programa reformi i drugih obveza za provođenje strukturnih reformi koje se do tada objave, donijeti odluku o pokretanju postupka zbog prekomjernih neravnoteža. U kontekstu ograničenog rasta, odgođenog restrukturiranja trgovačkih društava i slabe uspješnosti u zapošljavanju, rizici povezani sa slabom konkurentnošću, velikim inozemnim obvezama i rastućim javnim dugom uz slabo upravljanje javnim sektorom znatno su se povećali.
- **Italija** bilježi *prekomjerne makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje*. U kontekstu dugotrajnog slabog rasta i trajne niske produktivnosti, rizici koji proizlaze iz vrlo visoke razine javnog duga i slabosti troškovne i netroškovne konkurentnosti znatno su se povećali. Mjere za smanjenje rizika štetnih učinaka na talijansku ekonomiju te, s obzirom na njezinu veličinu, negativnih prelijevanja na ekonomsku i monetarnu uniju osobito su važne.
- **Mađarska** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i praćenje.* I dalje je potrebno posvetiti pozornost rizicima koji proizlaze iz i dalje iznimno negativne neto međunarodne pozicije, unatoč malom napretku u uravnoteživanju inozemnih računa, visokoj razini javnog duga te velikom regulatornom opterećenju financijskog sektora te visokoj razini loših kredita koji otežavaju razduživanje.
- **Nizozemska** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje.* Rizici koji proizlaze iz visoke razine privatnog duga i dalje su prisutni te im je potrebno posvetiti pozornost iako se nedavnim mjerama podupire oporavak na tržištu stambenih nekretnina i ograničivanje rasta hipoteka. Veliki višak na tekućem računu može se djelomično objasniti strukturnim značajkama ekonomije, no struktura mirovinskog i poreznog sustava može biti potencijalan uzrok neučinkovite raspodjele kapitala.
- **Portugal** bilježi *prekomjerne makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje*. Portugal je 2014. izišao iz programa ekonomske prilagodbe i trenutačno podliježe nadzoru po isteku programa i nadzoru u okviru europskog semestra. Unatoč znatnom postignutom napretku za vrijeme trajanja programa u pogledu ekonomske prilagodbe i u pogledu politika, potrebno je posvetiti posebnu pozornost važnim rizicima koji su i dalje povezani s visokim razinama unutarnje i vanjske zaduženosti te zaduženosti u raznim sektorima. Prisutni su i snažni pritisci za razduživanje u kontekstu slabog rasta, niske inflacije i visoke nezaposlenosti.
- **Slovenija** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni odlučne mjere politike i posebno praćenje.* Uravnoteživanje je u tijeku, a sveukupne odlučne mjere politike, poboljšana uspješnost u izvozu i uvjeti rasta smanjili su rizike u usporedbi s prošlom godinom, posebice one povezane s vanjskom održivošću. Međutim, slabo korporativno upravljanje, visoka razina državnog vlasništva, i dalje prisutna zaduženost poduzeća i rastući javni dug predstavljaju rizike za financijsku stabilnost i rast te im je potrebno posvetiti posebnu pozornost. Neravnoteže se stoga više ne smatraju prekomjernima, ali im je i dalje potrebno posvetiti posebnu pozornost.
- **Finska** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje.* Potrebno je posebno posvetiti pozornost rizicima povezanima sa slabom uspješnošću izvoza u kontekstu industrijskog restrukturiranja. Pad u udjelima na

izvoznom tržištu i proizvodnim industrijama uglavnom je završen, no ulaganja su i dalje slaba i potencijalni rast je u padu. Dug privatnog sektora se stabilizirao i nije razlog za izravnu zabrinutost, no potrebno ga je posebno pratiti zbog njegove relativno visoke razine.

- **Švedska** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje.* Posebice, zaduženost kućanstava i dalje je vrlo visoka te se nastavlja širiti kao posljedica rastućih cijena stambenih nekretnina, trajno niskih kamata, i dalje visokih poreznih inicijativa i ograničenja ponude stambenih nekretnina. I dalje je potrebno posvetiti pozornost makroekonomskim kretanjima povezanima s privatnim dugom.
- **Rumunjska** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje.* Vanjske i unutarnje neravnoteže znatno su smanjene u okviru tri uzastopna programa EU-a i MMF-a. Međutim, potrebno je posvetiti pozornost rizicima relativno velikog negativnog neto stanja međunarodnih ulaganja i slabog srednjoročnog izvoznog kapaciteta. Nadalje, stabilnost financijskog sektora do sada je očuvana, no vanjske i unutarnje slabosti bankarskog sektora i dalje su prisutne.
- **Ujedinjena Kraljevina** bilježi *makroekonomske neravnoteže zbog kojih su potrebni mjere politike i praćenje*. Posebno je i dalje potrebno posvetiti pozornost rizicima povezanima s visokom razinom zaduženosti kućanstava, što je povezano i sa strukturnim značajkama tržišta stambenih nekretnina. Otpornost ekonomskog i financijskog sektora povećana je. Međutim, nedostatak stambenih nekretnina je trajan i mogao bi srednjoročno potaknuti visoke cijene stambenih nekretnina, što će i dalje smanjivati otpornost sektora na rizike.