IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 18.11.2020
COM(2020) 745 final

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI

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

Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2021

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

{SWD(2020) 275 final}

Dan ir-rapport dwar il-mekkaniżmu ta' twissija (alert mechanism report, AMR) jibda l-għaxar ċiklu annwali tal-proċedura ta' żbilanċ makroekonomiku (macroeconomic imbalance procedure, MIP). Il-proċedura għandha l-għan li taqbad, tipprevjeni u tikkoreġi żbilanċi li jfixklu l-funzjonament tajjeb tal-ekonomiji tal-Istati Membri, tal-unjoni ekonomika u monetarja jew tal-Unjoni b'mod ġenerali, u li tixpruna reazzjoni ta' politika xierqa. L-implimentazzjoni tal-MIP hija integrata fis-Semestru Ewropew tal-koordinazzjoni tal-politika ekonomika biex tiġi żgurata konsistenza mal-analiżijiet u r-rakkomandazzjonijiet li jkunu saru skont għodod oħra ta' sorveljanza ekonomika (l-Artikolu 1 u 2 tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011). [1]

Iċ-ċiklu ta' sorveljanza tas-Semestru Ewropew ta' din is-sena, fosthom l-implimentazzjoni tal-MIP, qiegħed jiġi aġġustat fid-dawl tal-ħolqien tal-Faċilità għall-Irkupru u r-Reżiljenza (Recovery and Resilience Facility, RRF). L-istrateġija annwali għat-tkabbir sostenibbli (annual sustainable growth strategy, ASGS) li ġiet adottata f'nofs Settembru 2020, qieset is-sitwazzjoni ekonomika u soċjali fl-Ewropa, stabbiliet prijoritajiet ta' politika ġenerali għall-UE u tat gwida strateġika għall-implimentazzjoni tal-RRF.

L-analiżi tal-AMR hija bbażata fuq il-qari ekonomiku ta' tabella ta' valutazzjoni ta' indikaturi magħżula, ikkumplimentata minn sett usa' ta' indikaturi awżiljarji, għodod analitiċi u oqfsa ta' valutazzjoni u informazzjoni rilevanti addizzjonali, fosthom data u tbassir ippublikati riċentement. L-AMR ta' din is-sena jinkludi valutazzjoni msaħħa u li tħares 'il quddiem fir-rigward tar-riskji għall-istabbiltà makroekonomika u għall-evoluzzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi. L-AMR jinkludi wkoll analiżi tal-implikazzjonijiet tal-iżbilanċi makroekonomiċi tal-Istati Membri fuq iż-żona tal-euro kollha kemm hi.

L-AMR jidentifika l-Istati Membri li jenħtieġ li ssirilhom analiżi fil-fond (in-depth reviews, IDRs) biex jiġi vvalutat jekk humiex affettwati mill-iżbilanċi li jeħtieġu azzjoni politika (l-Artikolu 5 tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011). Filwaqt li tikkunsidra d-diskussjonijiet dwar l-AMR mal-Parlament Ewropew u fil-Kunsill u fil-Grupp tal-Euro, wara l-Kummissjoni se tħejji IDRs għall-Istati Membri kkonċernati. L-IDRs se jiġu ppubblikati fir-rebbiegħa tal-2021, u se jipprovdu l-bażi tal-valutazzjoni tal-Kummissjoni dwar l-eżistenza u s-severità ta' żbilanċi makroekonomiċi, u għall-identifikazzjoni tad-diskrepanzi fil-politika.

1. SOMMARJU EŻEKUTTIV

Dan ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija (AMR) sar fl-isfond tal-kriżi tal-COVID-19. Meta jitqies it-tibdil rapidu u sinifikanti fil-kundizzjonijiet ekonomiċi li ġabet magħha l-kriżi tal-COVID-19, il-qarja ekonomika ta' dan ir-rapport tinkludi valutazzjoni msaħħa li tħares 'il quddiem dwar ir-riskji għall-istabbiltà makroekonomika u għall-evoluzzjoni ta' żbilanċi makroekonomiċi.

[1] Ir-Renju Unit ħareġ mill-Unjoni Ewropea fil-31 ta' Jannar 2020 abbażi tal-Ftehim dwar il-ħruġ tar-Renju Unit tal-Gran Brittanja u l-Irlanda ta' Fuq mill-Unjoni Ewropea u mill-Komunità Ewropea tal-Enerġija Atomika ("il-Ftehim dwar il-Ħruġ", ĠU C 384 I, 12.11.2019, p. 1), id-dritt tal-Unjoni għadu japplika għar-Renju Unit u fih, għat-tul ta' żmien tal-perjodu ta' tranżizzjoni li jintemm fil-31 ta' Diċembru 2020.

Għalhekk jeħtieġ ukoll li tingħata ħarsa lil hinn mid-*data* finali tat-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR, li fl-AMR ta' din is-sena tkopri l-perjodu sal-2019. Għaldaqstant, meta mqabbel mas-snin ta' qabel, ir-rapport ta' din is-sena juża aktar tbassir u *data* ta' frekwenza għolja biex ikejjel l-implikazzjonijiet potenzjali tal-kriżi tal-COVID-19[2].

Iċ-ċiklu ta' sorveljanza attwali tas-Semestru Ewropew qiegħed jiġi aġġustat fuq bażi temporanja biex tiġi żgurata implimentazzjoni konsistenti u effettiva tal-Faċilità għall-Irkupru u r-Reżiljenza (Recovery and Resilience Facility, RRF), u dan se jolqot ukoll l-implimentazzjoni tal-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku (MIP). L-Istrateġija Annwali għat-Tkabbir Sostenibbli tal-2021 (ASGS), li ġiet adottata f'nofs Settembru, nediet iċ-ċiklu tas-Semestru Ewropew ta' din is-sena u stabbiliet il-gwida strateġika għall-implimentazzjoni tal-RRF[3]. L-RRF jipprevedi li l-Istati Membri se jadottaw il-Pjanijiet għall-Irkupru u r-Reżiljenza (Recovery and Resilience Plans, RRPs) li jistabbilixxu r-riformi u l-investiment li jindirizzaw l-isfidi ekonomiċi ewlenin u li jkunu allinjati mal-prijoritajiet tal-UE, li jinkludu r-rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiżi li ġew indirizzati lill-Istati Membri f'dawn l-aħħar snin u b'mod partikolari fiċ-ċikli tas-Semestru tal-2019 u l-2020. Għaldaqstant l-RRF huwa opportunità biex l-Istati Membri jimplimentaw ir-riformi u l-investimenti f'konformità mar-rakkomandazzjonijiet relatati mal-MIP li jindirizzaw il-kawżi strutturali sottostanti u dejjiema tal-iżbilanċi makroekonomiċi li jeżistu. Il-Monitoraġġ Speċifiku tar-risponsi ta' politika għall-iżbilanċi makroekonomiċi mhuwiex se jsir fil-ħarifa tal-2020, iżda minflok se jsir monitoraġġ fil-kuntest tal-valutazzjoni tal-RRPs[4]. Is-sensiela li jmiss ta' analiżi fil-fond (IDRs) se jiġi ppubblikat fir-rebbiegħa tal-2021, flimkien mal-valutazzjoni tal-Programmi ta' Stabbiltà u Konverġenza, u se jagħti ħarsa mill-qrib lejn is-serjetà u l-evoluzzjoni ta' żbilanċi li diġà ġew identifikati u se jinvestiga dwar ir-riskji tal-emerġenza ta' żbilanċi ġodda[5].

Il-parti l-kbira tal-iżbilanċi makroekonomiċi għaddejjin minn proċess ta' korrezzjoni fi żmien kundizzjonijiet makroekonomiċi favorevoli li baqgħu għaddejjin sakemm faqqgħet il-kriżi tal-COVID-19. L-*iżbilanċi tal-flussi*, bħad-defiċits eċċessivament kbar fil-kontijiet kurrenti jew iż-żieda qawwija fil-kreditu, ġew ikkoreġuti fis-snin ta' wara l-kriżi finanzjarja tal-2008 fl-isfond ta' diżingranaġġ b'bażi wiesgħa tas-settur privat. L-espansjoni ekonomika li bdiet fl-2013 appoġġat il-korrezzjoni tal-*iżbilanċi tal-istokks*, li bdiet aktar tard u kompliet bi progress kajman, billi wasslet għat-tnaqqis tal-proporzjonijiet tad-dejn privat, pubbliku u estern għall-PDG u permezz tat-tisħiħ tal-karti tal-bilanċ tal-banek. Fl-istess waqt, fuq dawn l-aħħar snin, l-espansjoni ekonomika ġabet magħha ċerti riskji ta' sovrażbilanċ, l-aktar fil-livell tad-dinamiki tal-prezzijiet tad-djar u tal-iżviluppi fil-kompetittività tal-kostijiet, speċjalment f'pajjiżi bi tkabbir ekonomiku b'saħħtu.

---

[2] Ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011 isemmi b'mod espliċitu li l-analiżi tal-AMR tuża informazzjoni rilevanti oħra (l-Artikolu 3.2). Id-*data* tat-tabella ta' valutazzjoni hija inkluża fit-Tabelli 1 u 2 fi tmiem ir-rapport. Dan ir-rapport huwa akkumpanjat minn anness statistiku.

[3] COM(2020) 575 final, l-Istrateġija Annwali għat-Tkabbir Sostenibbli tal-2021, disponibbli hawn: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/mt/IP_20_1658

[4] Fir-rigward tal-Istati Membri bi żbilanċi identifikati, il-Monitoraġġ Speċifikat jinvolvi sorveljanza mmirata tal-progress tal-politika biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi, li se ssir flimkien mas-sorveljanza matul iċ-ċiklu tas-Semestru Ewropew. Fis-snin ta' qabel dan sar fil-ħarifa.

[5] Għal dawk l-Istati Membri li ġew identifikati bi żbilanċi u żbilanċi eċċessivi fi Frar li għadda, il-kummentarji speċifiċi għall-pajjiżi fl-AMR ta' din is-sena (it-Taqsima 5) jiġbru fil-qosor ukoll l-aħħar CSRs rilevanti għall-MIP u l-azzjoni li titieħed minn dawk il-pajjiżi biex jimplimentawhom.

Għadd ta' żbilanċi makroekonomiċi eżistenti qegħdin imorru għall-agħar minħabba l-kriżi tal-COVID-19, u jistgħu jitfaċċaw riskji ġodda. B'mod partikolari, il-proporzjonijiet ta' dejn tal-gvern u dejn privat għall-PDG qegħdin jiżdiedu. 'Il quddiem, il-ħlas lura tad-dejn tas-settur privat jista' jkun problematiku minħabba fil-livelli dgħajfa ta' attività ekonomika, il-fallimenti, u suq tax-xogħol batut. Dan il-livell ta' dejn jaffettwa l-karti tal-bilanċ tal-banek u jkompli jdgħajjef il-profitabbiltà tagħhom. Fl-istess waqt, id-dinamiki eċċessivament reżiljenti tal-kost lavorattiv u tal-prezzijiet tad-djar li kkaratterizzaw dawn l-aħħar snin mistennija jgħibu, iżda jistgħu jinqalgħu problemi jekk dan l-aġġustament jinbidel f'korrezzjonijiet eċċessivi 'l isfel, prinċipalment tal-prezzijiet tad-djar fi Stati Membri b'unitajiet domestiċi li diġà għandhom dejn għoli.

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

- **X'aktarx li l-iżviluppi fil-kontijiet kurrenti fil-parti l-kbira tal-Istati Membri wara l-kriżi tal-COVID-19 ma jkunux maġġuri.** Id-defiċits fil-kontijiet kurrenti għadhom moderati fil-parti l-kbira tal-pajjiżi. Għad hemm xi surpluses kurrenti kbar għalkemm dawn bdew jonqsu f'dawn l-aħħar snin. Qed jitbassar li l-kontijiet kurrenti mhumiex se jiċċaqilqu wisq minħabba l-kriżi tal-COVID-19. Dawn jikkuntrasta ħafna mal-iżviluppi matul il-kriżi finanzjarja globali, meta d-defiċits tal-pajjiżi tal-UE kienu sinifikanti u l-kriżi wasslet biex jibdew jitnaqqsu. Madankollu l-istabbiltà taċ-ċifri tal-kont kurrenti taħbi bidliet kbar fil-kontribuzzjoni ta' setturi differenti għall-pożizzjoni esterna kumplessiva, hekk kif iż-żidiet kbar fil-pożizzjoni ta' għoti ta' self nett tas-settur privat qed jiġu kkumpensati mid-deterjorament tal-pożizzjoni ta' għoti ta' self nett tal-gvernijiet fl-isforzi tagħhom biex itaffu l-impatt tal-kriżi.
- **It-titjib li ġie rreġistrat fil-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) tal-parti l-kbira tal-Istati Membri fil-passat mistenni jieqaf.** Filwaqt li l-istokk imdaqqas ta' żbilanċi esterni għadu jippersisti f'għadd ta' Stati Membri, fl-2019 it-titjib fil-PIIN issokta fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE, xprunat mir-riżultati tal-kont kurrenti li kienu ogħla mil-livelli ta' stabbilizzazzjoni tal-PIIN, mit-tkabbir nominali tal-PDG, u xi kultant mill-effetti pożittivi kbar ta' valwazzjoni. 'Il quddiem, it-titjib fil-proporzjon tal-PIIN għall-PDG mistenni jieqaf minħabba t-tnaqqis kbir tal-PDG fl-2020 kif ukoll minħabba r-riżultati relattivament stabbli fil-kontijiet kurrenti.
- **Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19 uħud mill-Istati Membri li mhumiex fiż-żona tal-euro ntlaqtu minn ċerti tensjonijiet marbuta mal-finanzjament estern.** Fid-dawl ta' żieda fl-averżjoni għar-riskju matul perjodu qasir lejn l-aħħar ta' Marzu u April, il-movimenti tal-kapital u r-rati tal-kambju ta' xi Stati Membri li mhumiex fil-euro kienu soġġetti għall-pressjoni tas-suq. Sal-lum dawn il-pressjonijiet ittaffew hekk kif ir-riżultati tas-suq finanzjarju tjiebu.
- **Sal-lum l-impatt tal-kriżi tal-COVID-19 fuq is-suq tax-xogħol kien relattivament ħafif meta jitqabbel mad-daqs tar-reċessjoni, grazzi wkoll għal miżuri ta' politika bħall-iskemi ta' xogħol b'ħinijiet iqsar, iżda l-qgħad mistenni li jiżdied.** Il-kriżi temmet snin ta' titjib fis-swieq tax-xogħol madwar l-UE. Sal-lum dan wassal għal tnaqqis fl-għadd medju ta' sigħat ta' kull ħaddiem filwaqt li l-qgħad żdied biss bi ftit. Dan il-fenomenu ta' żamma ta' ħaddiema, jiġifieri kumpaniji li jżommu l-impjegati tagħhom, li kien il-karatteristika ta' bosta ekonomiji tal-UE fl-2020 huwa dovut l-aktar għal inizjattivi li ġew issussidjati mill-gvernijiet biex iħarsu l-impjiegi, prinċipalment skemi temporanji ta' xogħol b'ħinijiet iqsar. Madankollu, il-qgħad mistenni jiżdied aktar tard, kif normalment jiġri wara r-reċessjonijiet. B'mod partikolari hemm riskji li jintilfu għadd sinifikanti ta' impjiegi fis-setturi li ntlaqtu ħafna mill-pandemija, skont jekk l-effetti tagħhom idumux u jekk ir-rispons ta' politika jkunx wieħed b'saħħtu.

- **F'dawn l-aħħar snin il-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi (KUL) qegħdin jaċċelleraw f'diversi pajjiżi tal-UE meta wieħed iqis iż-żieda fil-pagi u t-tkabbir dgħajjef tal-produttività, iżda mistennija jimmoderaw fil-futur wara ż-żieda qawwija tal-2020.** Fi snin riċenti diversi pajjiżi tal-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant u dawk tal-Baltiku rreġistraw dinamiki qawwija tal-KUL f'kuntest ta' tkabbir ekonomiku qawwi. It-tnaqqis fil-produttività tax-xogħol, li qed jiġi kkważat mit-tnaqqis fil-produzzjoni flimkien maż-żamma ta' impjiegi, mistenni jżid it-tkabbir tal-KUL fl-2020, minkejja tnaqqis notevoli fiż-żieda tal-pagi. Fl-2021, l-irkupru gradwali projettat fl-attività ekonomika mistenni jimplika rkupru fil-produttività nominali, li jista' jibbilanċja ż-żieda tal-KUL fl-2020.

- **Fl-2020 id-dejn korporattiv mistenni jiżdied konsiderevolment b'mod ġenerali, prinċipalment minħabba bżonnijiet ta' likwidità.** It-teħid ta' self għall-finanzjament ta' kapital operatorju żdied hekk kif faqqgħet il-COVID-19, u l-kreditu lil korporazzjonijiet mhux finanzjarji żdied fil-parti l-kbira tal-pajjiżi. Il-garanziji ta' kreditu għenu lin-negozji jissellfu biex jappoġġaw l-operazzjonijiet tagħhom, u biex isaħħu l-pożizzjonijiet ta' likwidità tagħhom. Il-moratorji fuq il-ħlas lura tad-dejn ikkontribwew għal żieda fid-dejn. Il-livelli ta' dejn li qed jiżdiedu, flimkien mat-tnaqqis sinifikanti tal-PDG fl-2020, mistennija jżidu b'mod qawwi l-proporzjonijiet ta' dejn għall-PDG, speċjalment fuq terminu qasir. 'Il quddiem, id-dinamiki tal-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG x'aktarx li jitjiebu permezz tal-irkupru iżda s-servizjar tad-dejn jista' jkun problematiku partikolarment fis-setturi li ntlaqtu mill-pandemija b'mod aktar fit-tul. Dan jolqot il-karti tal-bilanċ tas-selliefa wkoll.

- **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi jidher li huwa taħt kontroll relattiv.** Wara snin ta' diżingranaġġ u dinamiki batuti, qabel il-kriżi tal-COVID-19 il-kreditu tal-unitajiet domestiċi reġa' beda jikber b'pass mgħaġġel f'għadd ta' pajjiżi. Ir-ritmu tal-evoluzzjoni tal-istokk ta' dejn tal-unitajiet domestiċi jidher li qiegħed jonqos kemxejn matul l-2020. Dan qiegħed iseħħ minkejja l-impatt tal-moratorji tad-dejn, li taffew il-pressjonijiet tal-likwidità minn fuq l-entitajiet domestiċi midjuna u naqqsu l-pass tal-ħlasijiet lura. Fl-2020 il-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG tal-unitajiet domestiċi qegħdin jikbru b'mod mekkaniku fid-dawl tat-tnaqqis fil-PDG. Fl-istess waqt, it-tfaddil tal-unitajiet domestiċi żdied fost tnaqqis qawwi fil-konsum. Il-prospetti li l-unitajiet domestiċi jħallsu lura d-dejn huma mxekkla mid-deterjorament tas-swieq tax-xogħol.

- **Fl-2020 il-prezzijiet tad-djar baqgħu b'saħħithom, filwaqt li aċċelleraw f'ċerti pajjiżi, għalkemm x'aktarx li naraw moderazzjoni jew il-possibbiltà ta' korrezzjonijiet 'l isfel.** Fl-2019 il-prezzijiet tad-djar komplew jiżdiedu b'rati għoljin, anke f'għadd ta' pajjiżi li kienu qed juru sinjali ta' sopravalwazzjoni. L-impatt tal-kriżi fuq il-prospetti ta' impjieg u fuq l-introjti tal-unitajiet domestiċi normalment se jkun rifless fil-moderazzjoni tad-dinamiki tal-prezzijiet tad-djar. L-aħħar *data* trimestrali diġà qiegħda turi ċaqliq fis-swieq tad-djar f'aktar minn nofs il-pajjiżi tal-UE. It-tbassir ta' żieda fil-prezzijiet tad-djar jimplika korrezzjonijiet 'l isfel f'maġġoranza tal-Istati Membri fil-perjodu bejn l-2020 u l-2021.

- **Wara li fi snin riċenti d-dejn tal-gvern kien qiegħed jonqos bis-saħħa ta' tkabbir aktar b'saħħtu tal-PDG nominali, issa reġa' beda jiżdied b'rata mgħaġġla fl-Istati Membri kollha, speċjalment f'dawk li ntlaqtu l-agħar mill-kriżi tal-COVID-19.** Fi snin riċenti, id-dejn pubbliku baqa' jonqos fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, filwaqt li f'xi pajjiżi b'dejn għoli ma kien hemm ebda tnaqqis jew it-tnaqqis kien wieħed limitat. Matul il-kriżi, il-gvernijiet madwar l-UE ħallew lill-istabilizzaturi awtomatiċi jiffunzjonaw u taw appoġġ fiskali u likwidu dirett biex itaffu l-kriżi tas-saħħa u jnaqqsu l-infiq tas-settur privat. Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern qegħdin jiżdiedu aktar fejn il-livelli tad-dejn ta' qabel il-kriżi kien diġà laħaq l-ogħla livelli, li jirrifletti l-fatt li r-reċessjoni kienet aktar profonda f'dawk il-pajjiżi. Illaxkar monetarju

eċċezzjonali u diversi inizjattivi fil-livell tal-UE u taż-żona tal-euro rnexxielhom jiffinanzjaw il-kostijiet f'livelli storikament baxxi u appoġġaw il-kunfidenza. Filwaqt li uħud mill-pajjiżi użaw il-livell għoli ta' likwidità u d-domanda tal-investituri biex itawlu l-istruttura tal-maturità tad-dejn sovran tagħhom, l-istruttura tad-dejn tal-gvern tista' timplika riskji fil-konfront ta' oħrajn, prinċipalment minħabba l-istrutturi ta' maturità qosra u s-sehem għoli ta' dejn iddenominat f'munita barranija.

- **Il-kundizzjonijiet fis-settur bankarju tjiebu f'dawn l-aħħar snin, iżda x-xokk tal-COVID-19 jista' jittestja r-reżiljenza tas-settur bankarju tal-UE.** Il-kundizzjonijiet fis-settur bankarju tjiebu konsiderevolment mill-aħħar kriżi finanzjarja globali 'l hawn, li issa għandu proporzjonijiet kapitali u riżervi ta' likwidità aktar b'saħħithom milli kellu għaxar snin ilu. Madankollu, is-settur għadu qiegħed iħabbat wiċċu ma' livelli baxxi ta' profitabbiltà f'ambjent fejn ir-rati tal-imgħax huma baxxi u, f'uħud mill-pajjiżi, minn livell relattivament għoli ta' self improduttiv. L-ammont kbir ta' likwidità li ngħata mill-banek ċentrali għen biex tiġi evitata kriżi tal-kreditu wara t-tifqigħa tal-COVID-19 u s-sospensjoni tal-ħlas ta' dividendi u l-illaxkar regolatorju temporanju qiegħed jagħti aktar nifs lill-banek. Il-kriżi mistennija tkun ta' ħsara għall-kwalità tal-assi u għall-prospetti ta' profittabbiltà. Id-diffikultajiet marbuta mal-ħlas lura tad-dejn li qed jiżdied min-naħa tal-korporazzjonijiet u l-unitajiet domestiċi jissarrfu f'self improduttiv (NPLs) fil-futur, speċjalment la jiskadu l-moratorji tad-dejn. Il-korrezzjonijiet 'l isfel tal-prezzijiet tad-djar jisgħu jolqtu l-valwazzjonijiet kollaterali u b'konsegwenza ta' dan jaffettwaw il-karti tal-bilanċ tal-banek.

Ix-xokk tal-COVID-19 qed jaggrava l-iżbilanċi eżistenti fiż-żona tal-euro, li jenfasizza l-bżonn li l-miżuri ta' appoġġ tal-UE jintużaw bl-aħjar mod. Skont it-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa tal-2020, l-Istati Membri li ntlaqtu l-aktar min-naħa ekonomika mill-kriżi tal-COVID-19 minħabba l-gravità tal-pandemija jew minħabba d-dipendenza fuq setturi esposti ħafna huma kkaratterizzati minn stokks relattivament kbar ta' dejn tal-gvern u dejn estern. Għaldaqstant il-kriżi tal-COVID-19 tidher li qed taċċentwa l-mudelli eżistenti fiż-żona tal-euro dwar id-dejn domestiku u dak barrani. Fil-passat riċenti għadd ta' pajjiżi li ntlaqtu ferm mill-kriżi tal-COVID-19 kienu kkaratterizzati minn tkabbir potenzjali dgħajjef ħafna. Għalhekk, il-pandemija tista' taggrava d-diverġenzi ekonomiċi wkoll. Fl-istess waqt, minkejja t-tnaqqis kbir fid-domanda dinjija, is-surplus kummerċjali mistenni jippersisti fiż-żona tal-euro kollha kemm hi, li jenfasizza li jista' jkun hemm aktar lok għall-espansjoni tad-domanda domestika fil-livell aggregat taż-żona tal-euro biex jitrawwem l-irkupru, filwaqt li jappoġġa l-isforzi tal-BĊE li tilħaq il-mira tal-inflazzjoni. Fid-dawl tad-dejn li qed jiżdied fl-Istati Membri kollha, l-RRF u l-istrumenti ta' appoġġ finanzjarju li ddaħħlu fis-seħħ fil-livell taż-żona tal-euro u tal-UE, fosthom SURE, REACT-EU, u użu aktar flessibbli tal-bqija tal-fondi tal-UE, jistgħu jgħinu lill-Istati Membri joħolqu l-kundizzjonijiet għal irkupru dejjiemi u reżiljenza msaħħa. Għall-futur huwa importanti li l-miżuri ta' politika ta' appoġġ, ir-riformi u l-investimenti li jsiru fiż-żona tal-euro jitlaqqgħu b'tali mod li jindirizza l-iżbilanċi makroekonomiċi b'mod effettiv, b'mod partikolari fejn dawn ikunu eċċessivi.

Kollox ma' kollox, jidher li l-kriżi tal-COVID-19 qed iżżid ir-riskji fil-pajjiżi fejn diġà ġew identifikati żbilanċi (eċċessivi). Sa ċertu punt, il-kriżi tal-COVID-19 hija impediment fuq it-tnaqqis gradwali tal-iżbilanċi f'bosta Stati Membri, li mill-2013 kien qiegħed jiġi xprunat mill-espansjoni ekonomika. Fl-istess waqt, issa jidher li r-riskji ta' pressjonijiet ta' soprażbilanċ eżistenti relatati ma' tkabbir qawwi fil-prezzijiet tad-djar u tal-kost tal-unitajiet lavorattivi naqsu fuq it-terminu medju, u huwa possibbli li saħansitra jwasslu għal korrezzjonijiet 'l isfel. Filwaqt li sa issa l-pressjonijiet fuq il-flussi kapitali u r-rati tal-kambju ma damux wisq matul l-2020, ir-riskji dwar is-sentiment tas-suq jistgħu jibqgħu volatili. Madankollu, is-sorveljanza jeħtieġ li tiffoka fuq pajjiżi fejn jidher li r-riskju qed jiżdied, li b'mod ġenerali huma dawk il-pajjiżi fejn diġà ġew identifikati żbilanċi. Barra minn hekk, jeħtieġ li l-iżviluppi jiġu mmonitorjati mill-qrib fi Stati Membri oħra, fosthom f'uħud mill-ekonomiji li

mhumiex fiż-żona tal-euro, fejn it-tħassib dwar is-sostenibbiltà esterna mmanifestaw ruħhom fi pressjonijiet fis-suq matul ir-rebbiegħa kif ukoll f'livelli għoljin ħafna ta' dejn fl-Istati Membri.

Iż-żieda fil-proporzjonijiet tad-dejn privat u tal-gvern għall-PDG fl-2020 isejjaħ għal monitoraġġ bir-reqqa filwaqt li f'dan l-istadju ma hemmx bżonn ta' IDRs ġodda. Ir-riskji għall-iżbilanċi makroekonomiċi, speċjalment dawk marbuta mal-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG, qed imorru għall-agħar prinċipalment f'pajjiżi fejn diġà ġew identifikati bi żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi. Fil-parti l-kbira tagħhom, iż-żidiet sinifikanti fil-proporzjon tad-dejn għall-PDG fl-2020 huma marbuta mal-effett mekkaniku ta' reċessjonijiet kbar u temporanji li jnaqqsu d-denominatur ta' dak il-proporzjon. Dawn iż-żidiet fid-dejn tal-gvernijiet u tal-korporazzjonijiet kienu marbuta wkoll mal-aġġustament għax-xokk ta' darba tal-COVID-19 u l-eżitu tal-isforzi ta' politika intenzjonati u temporanji (marbuta wkoll ma' miżuri bħal garanziji bankarji u moratorji fuq il-ħlas lura) biex jittaffa l-impatt tal-kriżi u tiġi evitata konsegwenza akbar tal-pandemija fuq l-attività ekonomika, l-introjtu u l-istabbiltà makroekonomika 'l quddiem. Il-prevenzjoni li r-reċessjoni taqleb għall-agħar u ssir aktar profonda hija reazzjoni neċessarja biex jittejbu l-prospetti tad-dejn fil-futur anke jekk dan jimplika żidiet temporanji tad-dejn.

Se jitħejjew IDRs għal dawk l-Istati Membri li diġà ġew identifikati bi żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi. F'konformità mal-prattika prudenzjali stabbilita, l-IDRs se jsiru biex jiġi vvalutat jekk l-iżbilanċi eżistenti humiex qed jonqsu, jippersistu jew jaggravaw, filwaqt li jittieħed rendikont tal-politiki korrettivi li jiġu implimentati. Għalhekk it-tħejjija tal-IDRs hija prevista għat-12-il Stat Membru li ġew identifikati bi żbilanċi u żbilanċi eċċessivi fl-isfond tas-sejbiet tal-IDRs ta' Frar 2020.[6] Bħalissa disa' Stati Membri qed jitqiesu li qed jesperjenzaw żbilanċi (**il-Kroazja, Franza, il-Ġermanja, l-Irlanda, in-Netherlands, il-Portugall, ir-Rumanija, Spanja,** u **l-Iżvezja**), filwaqt li **Ċipru, il-Greċja,** u **l-Italja** huma identifikati bħala li qed jesperjenzaw żbilanċi eċċessivi.

L-AMR tenfasizza l-iżviluppi potenzjalment riskjużi f'għadd ta' Stati Membri li fil-konfront tagħhom mhumiex se jitħejjew IDRs. Wara t-tifqigħa tal-COVID-19, ċerti pajjiżi li mhumiex fiż-żona tal-euro qed juru riskji marbuta mal-finanzjament estern. L-Ungerija tidher li hija każ fejn ir-relazzjoni bejn it-teħid ta' self u l-finanzjament tal-gvern hemm bżonn li tiġi mmonitorjata[7]. Id-dejn tal-gvern huwa ffinanzjat parzjalment f'munita barranija, li jirrifletti n-natura miftuħa tal-ekonomija kif ukoll il-fatt li parti mid-dħul tas-settur pubbliku u tas-settur privat isir f'kambju barrani. Madankollu, id-dejn tal-gvern għandu maturità qasira ħafna u parteċipazzjonijiet mis-settur bankarju domestiku, filwaqt li r-riżervi uffiċjali fil-bidu tal-2020 kienu qrib il-minimi prudenzjali. Filwaqt li l-pressjonijiet tas-suq ittaffew mir-rebbiegħa 'l hawn u bħalissa ma hemm ebda indikazzjoni solida li hemm riskji ta' żbilanċi, dawn ir-riskji jistgħu jergħu jitilgħu fil-wiċċ fil-ġejjieni u għaldaqstant jirrikjedu monitoraġġ bir-reqqa. L-implikazzjonijiet tal-proporzjonijiet dejjem jikbru tad-dejn għall-PDG ukoll hemm bżonn li jiġu mmonitorjati f'għadd ta' Stati Membri li bħalissa mhumiex taħt is-sorveljanza tal-MIP. Kemm id-dejn privat kif ukoll dak tal-gvern mistennija li jiżdiedu aktar mil-limiti tal-MIP. L-Istati Membri fejn id-dejn privat huwa mbassar li jogħla aktar mil-limitu huma d-Danimarka, il-Finlandja u l-Lussemburgu. Id-dejn tal-gvern mistenni jiżdied aktar mis-60 % tal-PDG fl-Awstrija u fis-Slovenja. Meta, b'mod partikolari, titqies il-ħtieġa li jiġu kkunsidrati wkoll il-prospetti ta' tkabbir medji u fit-tul, u kif dawn

[6] Ara "Is-Semestru Ewropew 2020: Valutazzjoni tal-progress fuq ir-riformi strutturali, il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi, u r-riżultati tar-rieżamijiet dettaljati skont ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011" - COM(2020) 150 final, 26.2.2020. Il-Bulgarija wkoll kienet soġġetta għal IDR fi Frar li għadda iżda nstab li kienet qed tesperjenza żbilanċi.

[7] L-interazzjoni bejn il-finanzi pubbliċi u s-settur estern hemm bżonn li tiġi analizzata anke fl-IDR previst fil-konfront tar-Rumanija.

jintlaqtu mill-kriżi tal-COVID-19, joħroġ ċar li hemm inċertezza kbira dwar sa fejn dawk l-iżviluppi jinvolvu riskji addizzjonali għall-istabbiltà makroekonomika. Għaldaqstant, filwaqt li ż-żieda projettata tal-proporzjonijiet tad-dejn titlob monitoraġġ bir-reqqa, f'dan l-istadju ma hemmx bżonn li jsir IDR fil-konfront ta' aktar Stati Membri.

2. IL-PERSPETTIVA EKONOMIKA LI QED TINBIDEL: L-IMPLIKAZZJONIJIET GĦALL-IŻBILANĊI MAKROEKONOMIĊI TAŻ-ŻONA TAL-EURO

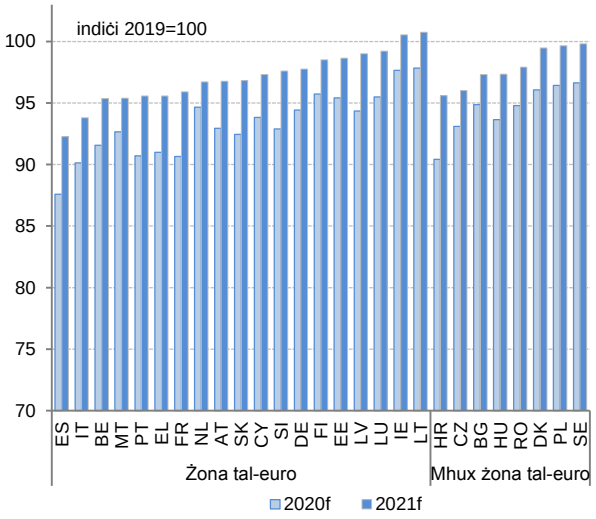
Il-pandemija tal-COVID-19 serviet ta' xokk eċċezzjonali għall-ekonomija. It-tifqigħa tal-pandemija ġiet segwita minn miżuri restrittivi biex jitrażżan il-kontaġju li beda f'Marzu 2020 - f'Mejju dawn bdew jittaffew gradwalment fil-parti l-kbira tal-Istati Membri. Il-miżuri li ddaħħlu fis-seħħ kienu ġeneralment proporzjonali għas-severità tal-emerġenza tas-saħħa iżda b'differenzi rilevanti bejn il-pajjiżi[8]. Minħabba l-pandemija tal-COVID-19, xokk enormi fid-domanda laqat il-konsum u s-sitwazzjoni qalbet għall-agħar minħabba r-restrizzjonijiet fuq il-provvista matul il-lockdowns. Id-dinamika tal-konsum għadha dgħajfa meta mqabbla max-xejriet ta' qabel il-COVID, prinċipalment f'attivitajiet ta' servizzi fejn il-kuntatt tal-bniedem diffiċli biex jiġi evitat. L-investiment għadu mxekkel minn inċertezza sostanzjali. Fil-futur it-tkabbir batut tad-dħul u l-impjiegi, kif ukoll id-dinamiki debboli tas-suq tal-esportazzjoni, se jkunu ta' piż fuq id-domanda. Ix-xkiel fuq uħud mill-ktajjen tal-valur u l-miżuri ta' tbegħid soċjali fil-postijiet tax-xogħol għadhom jolqtu l-provvista, u jħallu effett negattiv fuq il-produttività[9]. L-UE u żoni oħra tad-dinja bħalissa jinsabu maqbudin fil-qalba ta' tifqigħa pandemika, u s-severità u d-dewmien tagħha huma għajn maġġuri ta' inċertezza. B'mod ġenerali, it-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa tal-2020 tbassar li fl-2020 l-PDG se jonqos b' -7.8 % fiż-żona tal-euro u b' -7.4 % fl-UE. Minkejja l-irkupru mistenni għall-2021, il-livell tal-PDG previsti li jaqgħu taħt il-livelli ta' qabel il-kriżi tal-2019 (Graff 1)[10]. [11]

Ir-risposti ta' politika eċċezzjonali għenu biex jittaffew il-konsegwenzi tal-kriżi tal-COVID-19. Madwar l-UE u f'żoni maġġuri tad-dinja seħħet azzjoni ta' politika enormi biex jiġi evitat il-kollass fl-introjtu minħabba l-miżuri restrittivi u biex jitnaqqas ir-riskju ta' telf kbir ta' impjiegi u ta' fallimenti ta' kumpaniji. Il-gvernijiet taw appoġġ fiskali permezz ta' skemi ta' xogħol għal żmien qasir u saħħew l-appoġġ tal-introjtu tal-persuni qiegħda. Ingħataw moratorji fuq il-ħlas tat-taxxa u fuq il-ħlas lura tas-self ipotekarju. Il-garanziji għas-self bankarju ngħataw biex jiġi evitat it-tnaqqis tal-kreditu. Il-BĊE ħa firxa wiesgħa ta' miżuri ta' appoġġ biex jitħarsu l-istabbiltà finanzjarja u l-funzjonament tajjeb tas-swieq finanzjarji, fosthom l-għoti ta' aktar likwidità lill-banek, it-taffija ta' rekwiżiti kollaterali, kif ukoll ix-xiri sostanzjali addizzjonali ta' assi tas-settur privat u pubbliku skont il-Programm ta' Xiri tal-Assi (Asset Purchase Programme, APP) u l-Programm ta' Xiri ta' Emerġenza fil-każ ta' Pandemija (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP). Il-Mekkaniżmu Superviżorju Uniku (MSU) illaxka r-rekwiżiti regolatorji fuq il-banek b'mod kontroċikliku. Il-Mekkaniżmu Ewropew ta' Stabbiltà (MES) offra d-disponibbiltà ta' Appoġġ għal Kriżi Pandemika lill-Istati Membri kollha taż-żona tal-euro, abbażi tal-Linja ta' Kreditu b'Kundizzjonijiet Imsaħħa tiegħu (Enhanced Conditions Credit Line -

[8] Ara https://ec.europa.eu/info/files/policy-measures-against-spread-coronavirus_mt. Ara wkoll il-Fond Monetarju Internazzjonali, Fiscal Monitor, Ottubru 2020.
[9] Ara l-Fond Monetarju Internazzjonali, World Economic Outlook, il-Kapitolu 2, Ottubru 2020.
[10] Il-Kummissjoni Ewropea, European Economic Forecast, Autumn 2020, Institutional paper 136, November 2020 (it-Tbassir Ekonomiku Ewropew, il-Ħarifa 2020, id-Dokument Istituzzjonali 136, Novembru 2020).
[11] Ir-Renju Unit ma huwiex kopert fil-graffs fit-taqsimiet li ġejjin billi dawn jirfdu l-implimentazzjoni tal-MIP fl-2021, li se sseħħ wara tmiem il-perjodu ta' tranżizzjoni.

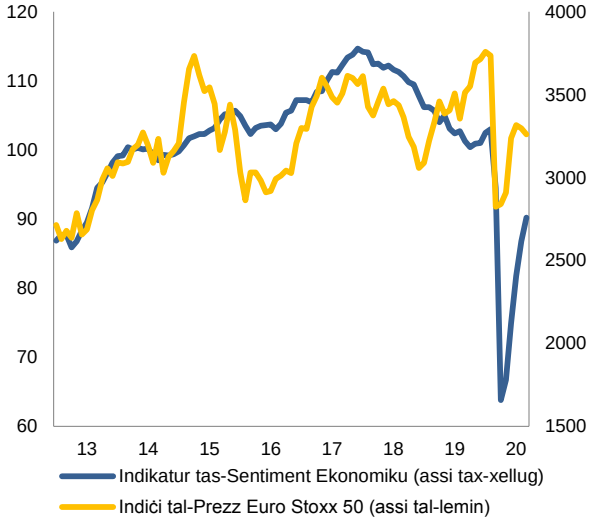
ECCL). L-UE u l-Istati Membri tagħha daħħlu fis-seħħ tliet xbieki ta' sikurezza għall-ħaddiema, għall-kumpaniji u s-sovrani: faċilità għal Appoġġ temporanju biex jittaffew ir-Riskji ta' Qgħad f'Emerġenza (SURE), il-Fond ta' Garanzija Pan-Ewropew tal-Bank Ewropew tal-Investiment u l-Appoġġ fil-Kriżi Pandemika tal-MES. Il-Kummissjoni għamlet proposti għal strumenti ġodda li jistimulaw l-irkupru (Next Generation EU) li ġew miftiehma mill-Kunsill Ewropew f'Lulju, notevolment Faċilità għall-Irkupru u r-Reżiljenza fuq skala kbira. Din il-faċilità tipprovdi għotjiet u self biex trawwem ir-riformi u l-investiment li jsaħħu l-potenzjal tat-tkabbir, jirfdu ir-reżiljenza ekonomika u soċjali u jiffaċilitaw it-tranżizzjoni ekoloġika u diġitali, b'mod konsistenti mal-objettivi tal-Unjoni f'dan ir-rigward. Ittieħdu firxa ta' miżuri ta' politika, fosthom it-tħaffif u l-użu aktar flessibbli tal-użu tal-bqija tal-fondi tal-UE, li jdaħħlu fis-seħħ qafas temporanju ta' għajnuna mill-Istat u jattivaw il-Klawżola Liberatorja Ġenerali skont il-Patt ta' Stabbiltà u Tkabbir.

Graff 1: PDG fi prezzijiet kostanti mqabbel mal-livelli ta' qabel il-kriżi



Sors: It-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020

Graff 2: Indiċi tas-sentiment ekonomiku u tas-swieq azzjonarji, 2013-2020



Sors: Il-Kummissjoni Ewropea u l-BĊE, ipprovduta minn DataStream

It-tifqigħa tal-COVID-19 ġiet segwita minn reazzjonijiet inizjali qawwija fis-swieq finanzjarji. Is-swieq finanzjarji antiċipaw reċessjoni maġġuri ftit wara t-tifqigħa tal-kriżi tal-COVID. Is-swieq azzjonarji tilfu ħafna mill-valur fl-isfond ta' aspetattivi riveduti dwar il-profitti korporattivi. Il-valwazzjonijiet tas-suq tal-bonds irriflettew id-dinamiki ta' ħarbiet għas-sikurezza, b'żieda fil-primjums tar-riskju tal-bonds tal-gvernijiet li tqiesu bħala aktar riskjużi mill-investituri u d-differenza fir-rendimenti tal-bonds korporattivi żdiedet notevolment għas-segmenti bi klassifikazzjoni baxxa. Id-dinamiki tar-rata tal-kambju tirrifletti l-pressjonijiet fuq is-swieq emerġenti fl-istess waqt ta' ħruġ ta' kapital u korrezzjonijiet maġġuri 'l isfel tal-prezzijiet taż-żejt u tal-komoditajiet. Il-muniti ta' uħud mill-Istati Membri li mhumiex fiż-żona tal-euro ukoll ħassew pressjonijiet 'l isfel. It-tensjonijiet ġew innutati b'mod partikolari wkoll f'xi muniti u rendimenti tal-bonds ta' Stati Membri li mhumiex fiż-żona tal-euro u li adottaw sistemi flessibbli tar-rati tal-kambju waqt perjodu ta' volatilità fil-flussi kapitali. [12]

Il-kundizzjonijiet tas-suq finanzjarju tjiebu sostanzjalment fis-segwitu tal-miżuri ta' appoġġ tal-awtoritajiet pubbliċi, u b'hekk ġew diżakkoppjati mill-prospetti tal-ekonomija reali. Is-swieq tal-istokks u tal-bonds irkupraw hekk kif il-primjums tar-riskju naqsu. Is-swieq tar-rati tal-kambju u tal-komoditajiet stabbilizzaw ruħhom ukoll. It-telf li nġema' wara t-tifqigħa tal-COVID-19 tnaqqas b'mod sostanzjali filwaqt li volalità tas-suq trażżnet. Fil-kuntest ta' interventi enormi, f'waqthom u kredibbli

[12] Ara wkoll il-BĊE, *Financial Stability Review*, May 2020, Bank of International Settlements, Annual Economic Report, June 2020 (BĊE, *Rieżami tal-Istabbiltà Finanzjarja*, Mejju 2020, il-Bank għall-Ħlasijiet Internazzjonali, Rapport Ekonomiku Annwali, Ġunju 2020); u, International Monetary Fund, Global Financial Stability Report, April 2020, Update June 2020, and October 2020, (il-Fond Monetarju Internazzjonali, ir-Rapport tal-Istabbiltà Finanzjarja Globali, April 2020, Aġġornament ta' Ġunju 2020, u ta' Ottubru 2020).

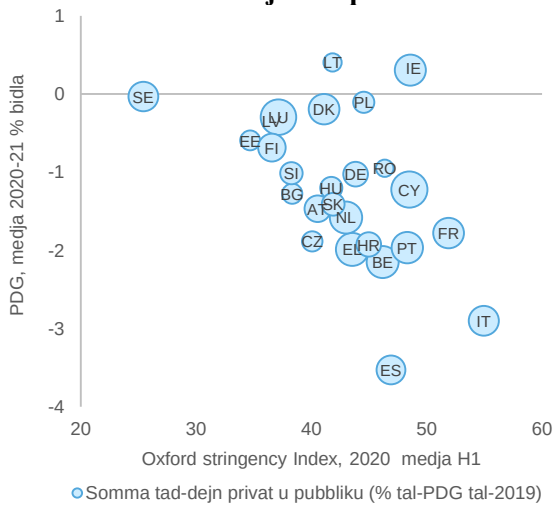
min-naħa tal-awtoritajiet pubbliċi, jidher li s-swieq finanzjarji ddiżakkoppjaw ruħhom mill-prospetti tal-ekonomija reali għalkemm għadhom fil-mira ta' riskji sostanzjali 'l isfel (Graff 2)[13].

Hemm livell għoli ta' inċertezza fir-rigward tal-perspettiva ekonomika relatata mal-evoluzzjoni tal-pandemija, kif ukoll f'dak li jikkonċerna r-risponsi u l-bidliet fl-imġiba tal-aġenti ekonomiċi. L-effetti tar-reċessjonijiet tar-rebbiegħa tal-2020 għadhom ma żvolġewx għalkollox f'dak li għandu x'jaqsam mal-impjiegi, il-fallimenti u l-karti tal-bilanċ tal-banek. L-iżvolġiment ta' bħalissa tat-tieni tifqigħa tal-pandemija qiegħed iħalli impatt fuq il-perspettiva tat-tkabbir permezz tal-introduzzjoni ta' miżuri ġodda ta' konteniment. Dawn mistennija jkunu ta' piż fuq l-attività u s-sentiment ekonomiku fuq perjodu qasir, b'effetti negattivi fuq il-konsum u l-investiment - għalkemm dawn se jkunu iżgħar minn dawk tar-rebbiegħa għaliex sa issa l-approċċ kien wieħed immirat. F'konformità ma' dan, wara rkupru qawwi fit-tielet trimestru l-PDG tal-UE mistenni jieqaf jikber fir-raba' trimestru tal-2020. Barra minn hekk, it-tensjonijiet kummerċjali u t-tensjonijiet ġeopolitiċi jistgħu jergħu jitfaċċaw. Sal-lum is-swieq finanzjarji qegħdin iqisu l-appoġġ tal-awtoritajiet fiskali monetarji bħala wieħed kredibbli, u t-tneħħija qabel iż-żmien ta' dawn il-miżuri ta' politika huwa riskjuż. Ma jistgħux jiġu esklużi evalwazzjoni mill-ġdid tar-riskji u l-possibbiltà ta' episodji oħra ta' stress finanzjarju speċjalment f'pajjiżi li għandhom taħlita ta' dejn għoli, pożizzjonijiet esterni dgħajfa u ħtiġijiet kbar ta' finanzjament li ma jkunux jistgħu jiġu ffinanzjati bis-sħiħ min-naħa domestika. Fuq in-naħa pożittiva, jekk il-pandemija tiġi kkontrollata aktar malajr u jiġu implimentati politiki ambizzjużi u koordinati fl-UE l-irkupru jaf ikun wieħed aktar mgħaġġel.

L-iżviluppi ekonomiċi ta' bħalissa għandhom implikazzjonijiet fuq l-iżbilanċi makroekonomiċi. Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern u privat għall-PDG qegħdin jiżdiedu fil-maġġoranza tal-Istati Membri. Ir-raġunijiet għal dan huma kemm l-eżitu mekkaniku tar-reċessjonijiet li jnaqqas id-denominatur tal-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG kif ukoll iż-żieda fit-teħid ta' self mis-settur pubbliku u korporattiv biex itaffu l-impatt tal-kriżi tal-COVID-19. Fl-aħħar mill-aħħar, il-prospetti li dejjem qed imorru għallagħar tad-dejn tal-gvern u dak privat huwa riskju li jista' jolqot il-karti tal-bilanċ tas-settur finanzjarju, li jista' jintlaqat ukoll mix-xokk tal-COVID-19 f'termini ta' tnaqqis fil-profittabbiltà. Fl-istess waqt, ix-xejriet li ġew osservati f'għadd ta' Stati Membri f'dak li għandu x'jaqsam mad-deterjorament tal-kompetittività tal-kost u l-prezzijiet u ż-żieda qawwija tal-prezzijiet tad-djar x'aktarx li jieqfu. Madankollu, dan iqajjem kwistjonijiet dwar l-implikazzjonijiet tal-waqfien ta' dawn ix-xejriet. B'mod partikolari, l-iżviluppi dgħajfa u negattivi fl-introjtu tal-ħaddiema jistgħu jimplikaw tnaqqis fil-kapaċità tal-unitajiet domestiċi li jħallsu lura d-dejn, filwaqt li l-korrezzjonijiet 'l isfel tal-prezzijiet tad-djar, speċjalment jekk iseħħu b'mod diżordnat, jistgħu jolqtu l-karti tal-bilanċ tal-banek billi jwasslu għal valuri kollaterali aktar baxxi.

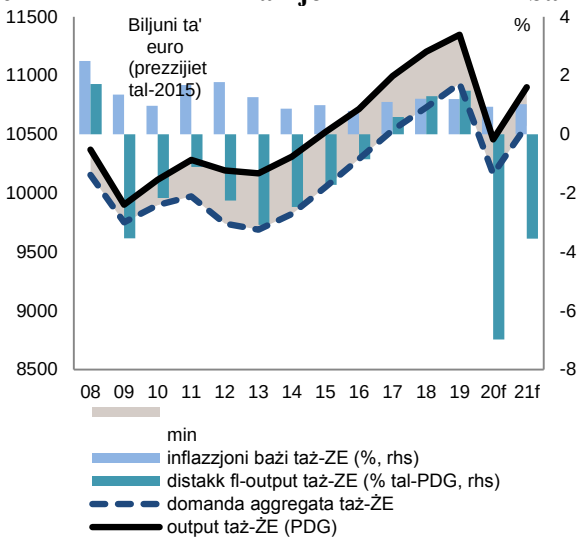
[13] Minkejja l-irkupru tal-indikatur tal-Kummissjoni dwar is-Sentiment Ekonomiku, dan għadu sew taħt il-medja mill-irkupru tal-2013, filwaqt li l-indiċi tal-prezz ewlieni taż-żona tal-euro rkupra u laħaq valuri li ġeneralment jinsabu fil-medja tiegħu għall-istess perjodu ta' wara l-2013. Ara wkoll, International Monetary Fund, *Global Financial Stability*, Update June 2020, and October 2020, (il-Fond Monetarju Internazzjonali, L-Istabbilta Finanzjarja Globali, Aġġornament ta' Ġunju 2020, u ta' Ottubru 2020).

Graff 3: Riċessjonijiet, l-Oxford Stringency Index u l-livelli ta' dejn ta' qabel il-COVID-19



Sors: Eurostat, it-tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020 u l-Oxford COVID-19 Government Response Tracker

Graff 4: Il-produzzjoni taż-żona tal-euro, id-domanda domestika, l-esportazzjonijiet netti u l-inflazzjoni baġi



Sors: AMECO u t-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020.

Nota: filwaqt li d-differenza bejn il-PDG u d-domanda domestika għandha, min-natura tagħha, tkun daqs il-bilanċ kummerċjali, id-*data* mhijiex allinjata bis-sħiħ minħabba diskrepanzi fir-rapportar fiż-żona tal-euro.

Ix-xokk tal-COVID-19 jidher li qed jaggrava l-iżbilanċi eżistenti fiż-żona tal-euro.[14] Filwaqt li l-livell tad-dejn ma jidhirx li kien fattur li aggrava b'mod sinifikati r-reċessjonijiet ta' wara l-COVID, il-maġġoranza tal-pajjiżi li ntlaqtu l-agħar mill-pandemija tal-COVID-19 u li kellhom jintroduċu miżuri ta' kontenjment inzertaw li kienu kkaratterizzati minn stokks relattivament kbar ta' dejn pubbliku u privat (Graff 3). [15] Dan jimplika li minħabba r-reċessjonijiet relattivament qawwija, il-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG qegħdin jiżdiedu speċjalment f'dawk il-pajjiżi fejn l-istokks tad-dejn diġà kienu relattivament għolja. [16] Uħud mill-pajjiżi debituri netti li ntlaqtu ħażin mill-pandemija huma

[14] Saret proposta biex tingħata aktar attenzjoni għad-dimensjoni tal-iżbilanċi taż-żona tal-euro fir-Rapport tat-22 ta' Ġunju 2015 'Completing Europe's Economic and Monetary Union" ta' Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi u Martin Schulz. Ir-rwol tal-interdipendenzi u tal-implikazzjonijiet sistemiċi tal-iżbilanċi huwa rikonoxxut mir-Regolament (UE) Nru 1176/2011, li jiddefinixxi l-iżbilanċi f'dak li għandu x'jaqsam mal-"iżviluppi makroekonomiċi li qed jaffettwaw negattivament jew għandhom il-potenzjal li jaffettwaw negattivament, il-funzjonament korrett tal-ekonomija ta' Stat Membru jew tal-unjoni ekonomika u monetarja, jew tal-Unjoni b'mod ġenerali." L-analiżi li tinsab f'dan ir-rapport takkumpanja l-valutazzjoni pprovduta mid-Dokument ta' Ħidma tal-Persunal tal-Kummissjoni Ewropea "Analiżi tal-ekonomija taż-Żona tal-Euro", li jakkumpanja r-Rakkomandazzjoni tal-Kummissjoni għal Rakkomandazzjoni tal-Kunsill dwar il-politika ekonomika taż-żona tal-euro.

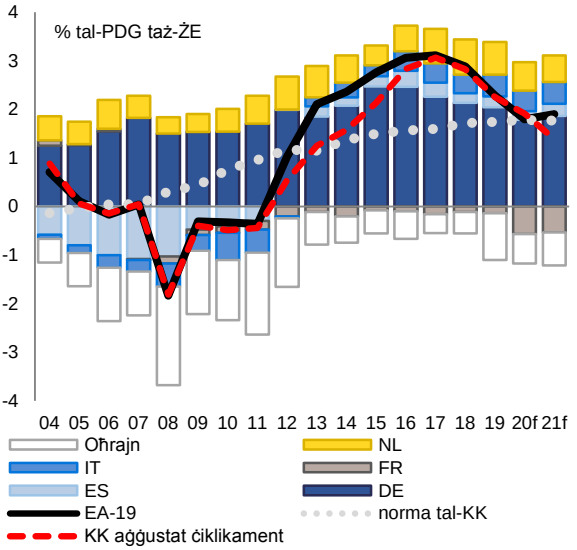
[15] L-Oxford Stringency Index rrapportat fil-Graff 3 jaggrega tmien miżuri ta' kontenjment u komponent tas-saħħa wieħed. Ara T. Hale et al. (2020), 'Variation in government responses to COVID-19'. BSG, Working Paper 32 (Version 8.0), Blavatnik School of Government, L-Università ta' Oxford, Ottubru.

[16] Ladarba wieħed iqis is-severità tal-lockdown, il-kwalità tal-istituzzjonijiet, id-dipendenza fuq it-turiżmu, id-dejn tal-gvern ma jidhirx li huwa sinifikanti f'kampjun ta' determinanti tad-daqs tar-reċessjoni ta' wara l-COVID. Din is-sejba tappoġġa l-fehma li l-interventi tal-awtoritajiet monetarji b'appoġġ għas-swieq tal-bonds kienu effettivi biex jevitaw li t-tensjonijiet fis-suq tal-bonds jaggravaw ir-reċessjonijiet. Ara A. Sapir, "Why has COVID-19 hit different European Union economies so differently?", Policy Contribution Issue no. 18, September 2020, (A. Sapir, "Għaliex il-COVID-19 laqtet lill-ekonomiji tal-Unjoni Ewropea b'modi daqstant differenti?", Ħarġa ta' Kontribuzzjoni ta' Politika no. 18, Settembru 2020).

kkaratterizzati wkoll minn sehem relattivament għoli ta' dħul mit-turiżmu (pereż. Ċipru, il-Greċja, il-Portugall u Spanja), li huma partikolarment esposti għall-kriżi tal-COVID, b'implikazzjonijiet fuq il-bilanċi esterni tagħhom ukoll. Fi ftit kliem, jidher li l-kriżi tal-COVID qed issaħħaħ ix-xejriet eżistenti fiż-żona tal-euro dwar id-diverġenzi ekonomiċi u d-dejn domestiku u barrani.

Fid-dawl tat-tnaqqis enormi fid-domanda aggregata, it-tnaqqis gradwali fis-surplus tal-bilanċ kummerċjali taż-żona tal-euro huwa previst li jintemm. Is-surplus kummerċjali fiż-żona tal-euro ilu jnaqqas mill-2017, u huwa projettat li ġeneralment jibqa' stabbli fl-2020 u l-2021. It-tnaqqis fil-PDG fl-2020 u l-irkupru tiegħu fl-2021 ġeneralment mistennija jkunu konformi mal-evoluzzjoni tad-domanda domestika. Bl-istess mod, id-dinamiki tal-importazzjonijiet taż-żona tal-euro huma projettati li jallinjaw mill-qrib ma' dawk tal-esportazzjonijiet. Għaldaqstant, is-surplus kummerċjali fil-livell taż-żona tal-euro mhuwiex mistenni jkompli jonqos, fl-isfond tad-deterjormanet tad-distakk fl-output fl-2020 li huwa mbassar li jkun akbar minn dak li ġie osservat fl-2009 wara l-kriżi finanzjarja. B'mod parallel, l-inflazzjoni bażika mistennija tibqa' batuta Graff 4).

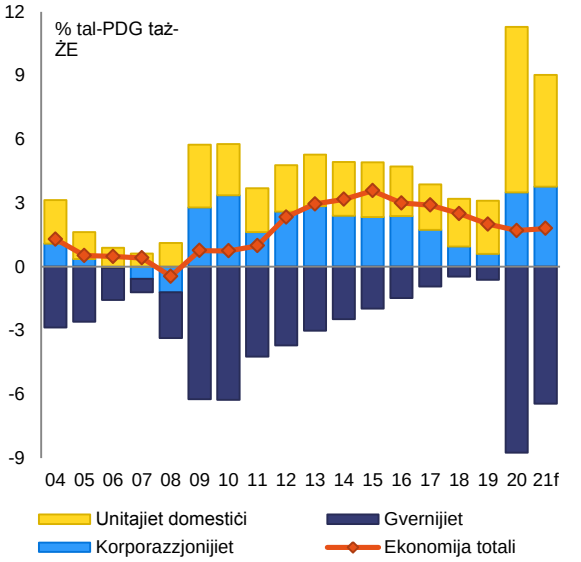
Graff 5: Evoluzzjoni tal-kontijiet kurrenti taż-żona tal-euro: tqassim skont il-pajjiż



Sors: Il-Bilanċ tal-Pagamenti tal-Eurostat, tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020.

Nota: L-EA19 CA għas-snin 2020 u 2021 jikkorrispondu għaċ-ċifra aġġustata tat-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa tal-2020, li tikkunsidra d-diskrepanzi tar-rapportar fiż-żona tal-euro mill-awtoritajiet nazzjonali tal-istatistika differenti (ara n-nota f'qiegħ il-paġna 17).

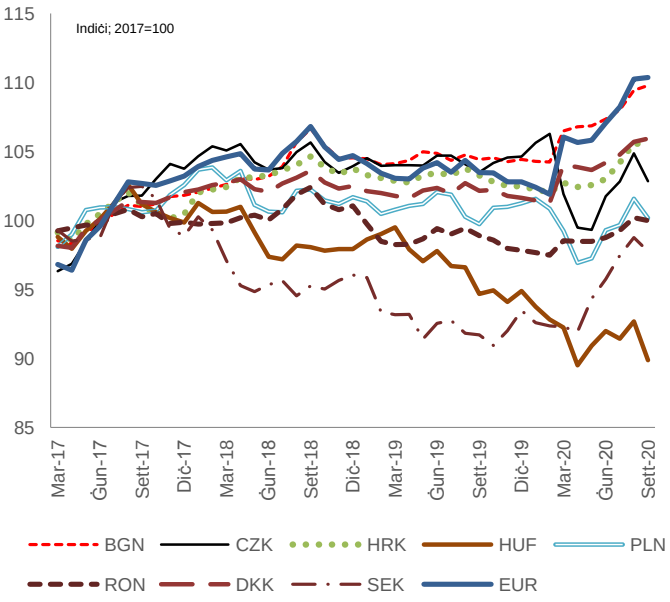
Graff 6: Għoti/teħid ta' self nett taż-żona tal-euro



Sors: AMECO, Eurostat u t-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020.

Nota: Iċ-ċifri tal-Ekonomija Totali fl-EA19 għall-2020 u l-2021 jikkorrispondu mat-tbassir taċ-ċifri aġġustati tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa tal-2020. Għas-snin ta' qabel iċ-ċifri tal-Ekonomija Totali tal-EA19 jikkorrispondu għall-għoti/teħid ta' self fid-*data* tal-Eurostat dwar il-bilanċ tal-pagamenti. Id-*data* settorjali tal-Unitajiet Domestiċi u tal-Korporazzjonijiet għall-2020 u l-2021 inħadmu bħala s-somma tal-pajjiżi tal-EA19 minbarra Malta, li fil-konfront tagħha ma kienx hemm *data*.

Graff 7: Rati tal-kambju effettiva nominali (NEER, Nominal effective exchange rates)



Sors: BĊE

Is-surplus fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro bħala sehem mill-PDG ilu jiċkien mill-2017 u huwa projettat li jkompli jonqos fl-2020. Il-kont kurrenti taż-żona tal-euro żdied sal-2017 waqt li kien għaddej diżingranaġġ ġenerali, iżda minn dak iż-żmien 'l hawn naqas. Fl-2019, il-bilanċ fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro huwa stmat li jilħaq it-2,3 % tal-PDG (Graff 5).[17] Filwaqt li bejn l-2017 u l-2018 it-tnaqqis tas-surplus fil-kont kurrenti kien assoċjat l-aktar mal-iżviluppi fil-bilanċ kummerċjali għall-merkanzija, prinċipalment b'rabta ma' tensjonijiet fil-politika kummerċjali u kont enerġetiku aktar għali, fil-parti l-kbira tiegħu, fl-2019 it-tnaqqis kien spjegat mill-bilanċ tas-servizzi. Madankollu, fl-2019 is-surplus fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro baqa' l-akbar fid-dinja f'termini nominali. Il-valur tiegħu meta kien aġġustat għaċ-ċiklu kien kemxejn ogħla min-norma ta' kont kurrenti f'konformità mal-elementi fundamentali ekonomiċi li kienu stmati li jilħqu t-2 % tal-PDG taż-żona tal-euro.[18] Skont it-tbassir tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa tal-2020, jekk il-politiki ma jinbidlux, is-surplus fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro mistenni li jonqos ulterjorment u jilħaq il-1,8 % tal-PDG fl-2020 u mbagħad jogħla kemxejn u jmiss il-1,9 % tal-PDG fl-2021, u għaldaqstant mistenni jkun anqas mill-istima kurrenti tan-norma tal-kont kurrenti. It-tnaqqis fit-tbassir tas-surplus fiż-żona tal-euro huwa dovut parzjalment għal tnaqqis fil-kont tal-enerġija; l-apprezzament sostanzjali tal-euro li beda kmieni fl-2020 (Graff 7) jimplika wkoll tnaqqis fil-kont kurrenti fil-futur.

Id-diżaggregazzjoni ġeografika tas-surplus fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro għadha stabbli, filwaqt li għaddejjin il-bidliet maġġuri fir-rigward tal-kontribuzzjoni tas-setturi differenti tal-ekonomija. Is-surplus taż-żona tal-euro għadu jirrifletti l-aktar is-surpluses kbar, u li qed jonqsu b'mod kostanti, irreġistrati fil-Ġermanja u n-Netherlands, li fl-2019 il-bilanċi esterni tagħhom flimkien kienu jammontaw għal 2,7 % tal-PDG taż-żona tal-euro[19]. Il-bilanċi fil-kont kurrenti taż-żona tal-euro mistennija jkunu stabbli fil-pajjiżi differenti fl-2020 u fl-2021 ukoll (Graff 5). Madankollu, l-istabbiltà taċ-ċifri tal-kont kurrenti taħbi tibdil konsiderevoli fil-pożizzjonijiet ta' għoti ta' self nett fost is-setturi tal-ekonomija, hekk kif iż-żieda kbira fil-pożizzjoni ta' għoti ta' self nett tas-settur privat hija kważi kkumpensata kollha mid-deterjormanet ta' dik tas-settur governattiv (Graff 6). Din ix-xejra, li ġiet osservata fiż-żona tal-euro kollha kemm hi, tgħodd ukoll għas-sitwazzjoni fil-pajjiżi. Fl-2020 iż-żieda mdaqqsa fit-tfaddil tas-settur tal-unitajiet domestiċi huwa ġeneralment marbut ma' miżuri ta' lockdown u dinamiki batuti fil-konsum ta' servizzi li ma tantx jippermettu tbegħid fiżiku, kif ukoll tfaddil prekawzjonarju biex tiġi indirizzata inċertezza kbira. Iż-żieda fil-pożizzjoni ta' għoti ta' self nett tal-korporazzjonijiet hija assoċjata parzjalment mat-tnaqqis fl-investiment u parzjalment minħabba ż-żieda ta' tfaddil prekawzjonarju. It-tnaqqis fid-dħul tal-gvern u l-miżuri fiskali li ddaħħlu fis-seħħ biex itaffu l-impatt tal-pandemija tal-COVID-19 fuq l-introjti jfisser deterjorament sostanzjali tal-pożizzjoni tal-għoti ta' self nett tas-settur tal-gvern. Fl-2021 huma mistennija xejriet simili, għalkemm mhumiex se jkunu daqstant aċċentwati.

---

[17] Iċ-ċifri tal-kontijiet kurrenti taż-żona tal-euro li jissemmew u jintużaw hawnhekk jirreferu għall-bilanċ fil-kont kurrenti "aġġustat" taż-żona tal-euro irrapportat vis-à-vis il-bqija tad-dinja (mill-istatistika dwar il-bilanċ tal-pagamenti taż-żona tal-euro), li huwa konsistenti mal-kontijiet kurrenti li l-Istati Membri jirrapportaw vis-à-vis sħab 'il barra miż-żona tal-euro (skont l-hekk imsejjaħ "kunċett komunitarju"). Din iċ-ċifra tista' tvarja mis-somma tal-bilanċi tal-kontijiet kurrenti nominali tal-Istati Membri minħabba n-nuqqas ta' simmetriji fil-bilanċi fiż-żona tal-euro li ġew irrapportati mill-istituti nazzjonali tal-istatistika differenti.

[18] Ir-Rapport tal-FMI (External Sector Report 2020) jissuġġerixxi wkoll li n-"norma" tal-kontijiet kurrenti taż-żona tal-euro hija madwar 1,4 % tal-PDG.

[19] Is-surpluses kollha rreġistrati fil-Ġermanja u fin-Netherlands magħdudin flimkien huma ogħla mis-surplus taż-żona tal-euro, hekk kif xi membri rreġistraw defiċits fl-2019; ara wkoll in-nota f' qiegħ il-paġna 17.

’Il quddiem, l-indirizzar tar-riskji makroekonomiċi li qed jiżdiedu jirrikjedi implimentazzjoni effettiva tal-miżuri ta’ appoġġ tal-UE.

- Il-kriżi ta’ bħalissa hija fundamentalment differenti mill-kriżi finanzjarja tal-2008. Filwaqt li b’mod ġenerali din tal-aħħar seħħet minħabba t-tnaqqis ta’ żbilanċi insostenibbli (ingranaġġ żejjed tas-settur finanzjarju, bżieżaq immobiljari, defiċits esterni kbar u li qed jikbru u djun tal-gvern li jiżdiedu fi żminijiet tajbin), il-kriżi tal-COVID-19 hija r-riżultat ta’ xokkijiet fl-ekonomija li joriġinaw mir-restrizzjonijiet tal-gvern u xejriet ta’ imġiba differenti b’rabta ma’ kwistjonijiet tas-saħħa. Dawn ix-xokkijiet iseħħu f’kuntest fejn minħabba l-kundizzjonijiet ekonomiċi favorevoli riċenti, il-parti l-kbira tal-pożizzjonijiet esterni spiċċaw f’bilanċ jew surplus, id-diżingranaġġ tas-settur finanzjarju fuq is-snin li għaddew ħoloq ilqugħ kapitali fis-settur bankarju, id-diżingranaġġ tas-settur privat wassal biex il-livelli privati ta’ dejn-PDG treġġgħu lura taħt il-limiti massimi ta’ qabel il-kriżi finanzjarja tal-2008, u l-proporzjonijiet ta’ dejn pubbliku għall-PDG bdew jonqsu fil-parti l-kbira tal-Istati Membri taż-żona tal-euro.
- ’Il quddiem, il-prospetti tal-ħlas lura tad-dejn jiddependu kruċjalment fuq l-iżgurar tal-irkupru ekonomiku u t-tisħiħ tal-elementi fundamentali ekonomiċi, li jiżguraw pożizzjoni politika ta’ appoġġ matul l-2021. Irkupru sostenibbli huwa kruċjali kemm għas-settur privat, f’termini ta’ dinamiki tad-dħul tal-gvern, kif ukoll għas-settur korporattiv finanzjarju u mhux finanzjarju, bil-kapaċità ta’ ħlas lura skont il-profittabbiltà, u għall-unitajiet domestiċi, fejn il-prospetti tas-sostenibbiltà tad-dejn ipotekarju jiddependu fuq id-dinamiki tal-impjiegi u tal-introjtu.
- It-trawwim ta’ rkupru dejjiemi u t-tisħiħ tar-reżiljenza jistgħu jiġu megħjuna permezz ta’ użu effettiv tal-istrumenti disponibbli li jinsabu fis-seħħ fiż-żona tal-euro, u fil-livell tal-UE, permezz tal-implimentazzjoni effettiva tar-riformi u tal-investiment. Se jkun kruċjali li l-finanzjament tal-UE jiġi assorbit bis-sħiħ u li jintuża bl-aktar modi produttivi. Dan isaħħaħ l-impatt ekonomiku tal-fondi u jevita r-riskju li tali żieda fl-infiq fi żmien qasir twassal għal tkabbir eċċessiv ta’ attivitajiet mhux kummerċjabbli u żbilanċi esterni fil-pajjiżi fejn l-influssi jammontaw għal sehem kbir mill-PDG.
- Għall-futur huwa importanti li l-miżuri ta’ politika ta’ appoġġ, ir-riformi u l-investimenti li jsiru fiż-żona tal-euro jitlaqqgħu b’tali mod li jindirizza l-iżbilanċi makroekonomiċi b’mod effettiv, b’mod partikolari fejn dawn ikunu eċċessivi.

3. ŻBILANĊI, RISKJI U AĠĠUSTAMENT: ŻVILUPPI EWLENIN FIL-PAJJIŻI

L-AMR huwa bbażat fuq il-qari ekonomiku tat-tabella ta’ valutazzjoni tal-MIP għall-indikaturi, li tipprovdi tagħmir għall-iffiltrar biex tinstab evidenza prima facie ta’ riskji u vulnerabbiltajiet possibbli. It-tabella ta’ valutazzjoni tinkludi 14-il indikatur b’limiti indikattivi fl-oqsma li ġejjin: il-pożizzjonijiet esterni, il-kompetittività, id-dejn privat u tal-gvern, is-swieq tad-djar, is-settur bankarju u l-impjiegi. Tibbaża ruħha fuq *data* statistika attwali ta’ kwalità tajba sabiex jiġu żgurati l-istabbiltà tad-*data* u l-konsistenza bejn il-pajjiżi. Skont ir-Regolament dwar l-MIP (ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011), il-valuri tat-tabella ta’ valutazzjoni ma jinqrawx b’mod mekkaniku fil-valutazzjonijiet inklużi fl-AMR, iżda huma suġġetti għal qari ekonomiku li jippermetti fehim aktar profond tal-kuntest

ekonomiku globali filwaqt li jitqiesu l-kunsiderazzjonijiet speċifiċi tal-pajjiżi.[20] Sett ta' 28 indikatur awżiljarju jikkumplimenta l-qari tat-tabella ta' valutazzjoni.

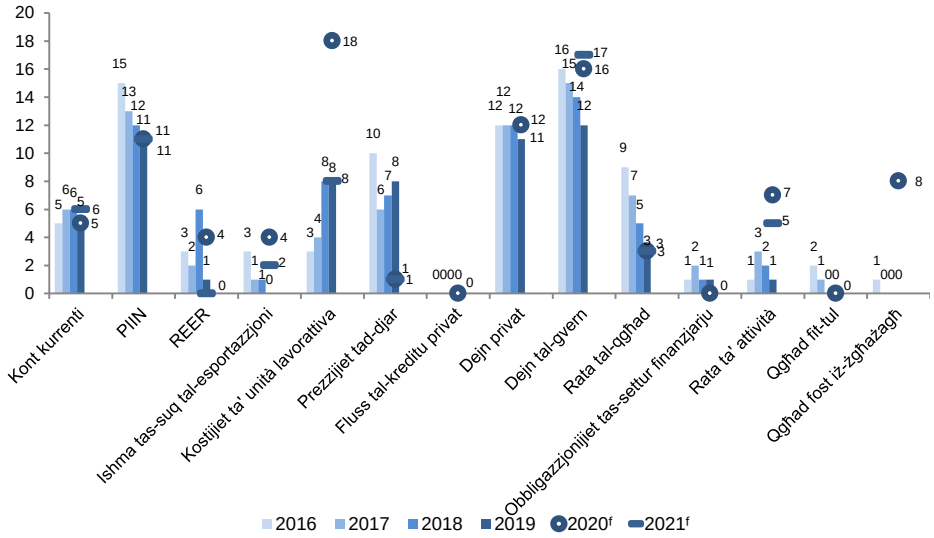
F'paragun ma' AMRs preċedenti, ir-rapport preżenti juża aktar it-tbassir u d-*data* ta' frekwenza għolja biex ikejjel ukoll l-implikazzjonijiet tal-kriżi tal-COVID-19 waqt inċertezza kbira. Dawk l-implikazzjonijiet ma jistgħux jinqabdu mit-tabella ta' valutazzjoni uffiċjali tal-AMR għaliex tirrifletti biss id-*data* sal-2019. Għaldaqstant il-valuri tal-varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni u ta' varjabbli rilevanti oħrajn għall-analiżi tal-MIP għall-2020 u l-2021 ġew stmati permezz tad-*data* prevista u nowcasts minn *data* infraannwali (ara l-Kaxxa 1 għad-dettalji għal kull varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni). Filwaqt li dan l-eżerċizzju jidher neċessarju biex jitkejlu l-iżviluppi li għaddejjin, huwa neċessarju li wieħed jiftakar l-inċertezza sottostanti sostanzjali ta' dak it-tbassir. Bħal fi snin preċedenti, fil-valutazzjoni tal-AMR jitqiesu wkoll il-perspettivi mill-oqfsa ta' valutazzjoni, kif ukoll mis-sejbiet fl-IDRs u l-analiżi rilevanti eżistenti. L-analiżi tal-Kummissjoni għadha soġġetta għall-prinċipji tat-trasparenza dwar l-analiżi u d-*data* li jintużaw, u l-prudenza tal-konklużjonijiet minħabba l-għarfien ta' riżervi dwar il-kwalità tad-*data*.

Id-*data* tat-Tabella ta' Valutazzjoni tissuġġerixxi li l-korrezzjoni riċenti tal-iżbilanċi tal-istokks se tieqaf, filwaqt li r-riskji ta' soprażbilanċ li ġew osservati f'dawn l-aħħar snin mistennija jonqsu hekk kif il-kriżi tgħaddi. L-għadd tal-valuri lil hinn mil-limiti tat-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR matul is-snin turi numru ta' xejriet kif ġej (Graff 8).

- L-espansjoni ekonomika li bdiet fl-2013 għenet fit-tnaqqis tal-proporzjonijiet tad-dejn privat u tal-gvern għall-PDG, grazzi għall-effetti favorevoli tad-denominatur. Dan huwa rifless fit-tnaqqis fin-numru ta' pajjiżi bi proporzjonijiet ta' dejn lil hinn mil-limiti sal-2019. Il-kriżi tal-COVID-19 tidher li qiegħda ttemm din ix-xejra.
- Wara l-korrezzjoni tad-defiċits kbar fil-kont kurrenti tas-snin 2000, id-deċennju li għadda kien ikkaratterizzat mill-akkumulazzjoni ta' surpluses fil-kont kurrenti ta' xi ekonomiji, li naqsu f'dawn l-aħħar snin. Il-kriżi tal-COVID mhijiex mistennija li tbiddel fundamentalment l-aġġustament estern għaliex l-impatt tagħha fuq il-kontijiet esterni mistennija tkun limitata, hekk kif in-numru ta' pajjiżi li jaqbżu l-limiti tal-bilanċi fil-kont kurrenti u l-NIIPs intlaqtu biss b'mod limitat.
- Iż-żieda fil-kostijiet tal-unitajiet lavorattivi u fil-prezzijiet tad-djar wasslet għal aktar qarjiet lil hinn mil-limiti rilevanti f'dawn l-aħħar snin. Dawk il-pressjonijiet ta' sovražbilanċ li ħarġu fid-dieher fil-pajjiżi li qed jikbru b'mod rapidu mistennja jiġu eliminati gradwalment minħabba l-kriżi tal-COVID. Dawn jidhru l-aktar fil-livell tal-prezzijiet tad-djar, li mistennija jonqsu, u għadd anqas ta' każi qed jirriskjaw li jaqgħu lil hinn minn dak il-limitu. It-tkabbir tal-KUL fl-2020 jista' jonqos, imma biss wara żieda kbira għalkemm temporanja, meta aktar minn nofs l-Istati Membri qed jirriskjaw li jaqgħu lil hinn mil-limitu. Dan jirrifletti l-effetti mekkaniċi ta' produttività viżibbilment aktar baxxa minħabba t-tnaqqis qawwi fl-attività u l-impjiegi affettwati anqas. L-REERs huma projettati li jaqbżu l-limiti l-aktar fid-dawl tal-iżviluppi fir-rata tal-kambju nominali.

[20] Rigward ir-raġunament wara l-kostruzzjoni tat-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR u l-qari tagħha ara European Commission (2016) "The Macroeconomic Imbalance Procedure, Rationale, Process, Application: A Compendium", European Economy, Institutional Paper 039, November 2016, (il-Kummissjoni Ewropea, 2016, "Il-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku", Motivazzjoni, Proċess, Applikazzjoni: Kompendju", l-Ekonomija Ewropea, Dokument Istituzzjonali 039, Novembru 2016)

Graff 8: L-għadd ta' Stati Membri li rreġistraw varjabbli fit-tabella ta' valutazzjoni lil hinn mil-livell limitu



Sors: Eurostat u kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara wkoll il-Kaxxa 1)
Nota: L-għadd ta' pajjiżi li rreġistraw varjabbli fit-tabella ta' valutazzjoni li jaqbżu l-livell limitu huwa bbażat fuq il-verżjoni tat-tabella ta' valutazzjoni ppubblikata, flimkien mal-AMR annwali rispettiv. Ir-reviżjonijiet ex post possibbli tad-*data* jistgħu jimplikaw differenza fl-għadd ta' valuri li jaqbżu l-livell limitu kkalkolat filwaqt li jintużaw l-aħħar ċifri għall-varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni meta mqabbla man-numru rrapportat fil-graff ta' hawn fuq. Għall-approċċi segwiti għat-tbassir tal-indikaturi tat-tabella ta' valutazzjoni fis-snin 2020 u 2021, ara l-Kaxxa 1. Il-previżjonijiet għall-indikaturi li ġejjin qegħdin isiru bħall-2020 biss: Fluss tal-kreditu privat, Dejn Privat, Obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju, Qgħad fit-tul, Qgħad fost iż-żgħażagħ.

Kaxxa 1: Nowcasts tal-indikaturi primarji tat-tabella ta' valutazzjoni

Biex issaħħaħ l-elementi fil-qari tat-tabella ta' valutazzjoni li jħarsu lejn il-futur, kull fejn possibbli l-analiżi tal-AMR tibni wkoll fuq it-tbassir u l-projezzjonijiet għall-2020 u l-2021 u n-"nowcasts" tas-sena attwali. Kull fejn possibbli, tali ċifri huma bbażati fuq it-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa tal-2020. Fejn dan ma kienx il-każ, iċ-ċifri juru nowcasts bbażati fuq indikaturi mħejjija mis-servizzi tal-Kummissjoni għall-finijiet tal-AMR.

It-tabella ta' hawn taħt tiġbor fil-qosor is-suppożizzjonijiet li jintużaw għaċ-ċifri tat-tbassir u tan-"nowcasts" tal-indikaturi primarji tat-tabella ta' valutazzjoni. Żomm f'moħħok li ċ-ċifri tal-PDG li jintużaw bħala denominaturi f'ċerti proporzjonijiet ġejjin mit-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa.

F'każ ta' rati ta' bidla pluriennali (bħall-bidla tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fuq ħames snin), huwa biss il-komponent tal-2020 u tal-2021 li huwa bbażat fuq it-tbassir, filwaqt li l-komponenti relatati mal-2019 jew ma' snin ta' qabel jużaw *data* tal-Eurostat li hija fil-bażi tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP.

Tabella: Approċċi għat-tbassir u n-nowcasts għall-indikaturi primarji tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP

Indikatur	Approċċ	Sorsi tad-*data*
Bilanċ tal-kont kurrenti, % tal-PDG (medja ta' 3 snin)	Valuri tat-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa tal-bilanċ tal-kont kurrenti (il-kunċett tal-Bilanċ tal-Pagamenti)	AMECO

Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (% tal-PDG)	It-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa fir-rigward tal-għoti/teħid ta' self nett tal-ekonomija totali jipprevedi l-bidla fl-NIIP li tirrifletti t-tranżazzjonijiet; effetti oħra (pereż. tibdil fil-valwazzjoni) jitqiesu sat-tieni trimestru (Q2) tal-2020, u ssir is-suppożizzjoni li wara jibqgħu żero.	AMECO, Eurostat
Ir-rata tal-kambju effettiva reali — 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP (% ta' bidla fuq 3 snin)	Valuri tat-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa	AMECO
Sehem tas-suq tal-esportazzjoni —% tal-esportazzjonijiet dinjija (% ta' bidla fuq 5 snin)	Iċ-ċifri huma bbażatti fuq it-tbassir tal-Kummissjoni ta' i) esportazzjoni ta' merkanzija u servizzi nominali (G&S) tal-Istati Membri (il-kunċett ta' kontijiet nazzjonali), u ii) it-tbassir tal-Kummissjoni dwar esportazzjonijiet (G & S) f'volumi kbar lejn il-bqija tad-dinja, tradotti f'livelli nominali mid-deflatur tal-importazzjonijiet tal-Kummissjoni u mit-tbassir tar-rata tal-kambju EUR/USD	AMECO
Indiċi tal-unità lavorattiva nominali, 2010=100 (% ta' bidla fuq 3 snin)	Valuri tat-tbassir tal-Kummisjsoni tal-ħarifa	AMECO
Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2015 = 100), deflatat (% ta' bidla fuq sena 1)	Tbassir ibbażat fuq mudell maħdum abbaži ta' mudell ta' valwazzjoni tad-djar kondiviż mal-Istati Membri fil-kuntest tal-grupp ta' ħidma tal-EPC LIME. It-tbassir jirrapreżenta l-bidliet perċentwali mistennija fil-prezzijiet reali tad-djar abbaži tal-elementi ekonomiċi fundamentali (popolazzjoni, tbassir tal-introjtu disponibbli, stokk ta' djar, rata tal-imgħax fit-tul, u d-deflatur tan-nefqa tal-konsum finali privata), kif ukoll terminu tal-korrezzjoni ta' żbalji li jqassru l-aġġustament tal-prezzijiet fir-rigward tar-relazzjoni fit-tul tagħhom mal-elementi fundamentali.	Eurostat, is-servizzi tal-Kummissjoni
Fluss tal-kreditu tas-settur privat, ikkonsolidat (% tal-PDG)	Iċ-ċifra tal-2020 tirrapreżenta ċifra tal-flussi tal-kreditu 2020Q1–2020Q3, bl-użu ta' *data* konsolidata mill-kontijiet settorjali trimestrali tal-BĊE għall-2020Q1-Q2, kif ukoll ċifri għal ċerti komponenti tal-fluss tal-kreditu mill-2020Q3. Dan tal-aħħar juża flussi tas-self lis-settur privat tal-BĊE BSI FMI għall-projezzjoni ta' komponenti ta' self bankarju 2020Q3, u l-ħruġ ta' titoli tad-dejn nominali tal-SEC tal-BĊE għall-projezzjoni tal-ħruġ ta' bonds għall-2020Q3.	BĊE (QSA, BSI, SEC)
Id-dejn tas-settur privat, ikkonsolidat (% tal-PDG)	Iċ-ċifra għall-2020 tintuża għad-dejn tas-settur privat fi tmiem il-2020Q3. Tuża *data* konsolidata mill-kontijiet settorjali trimestrali tal-BĊE għall-2020Q2. Din iċ-ċifra hija projettata 'l quddiem lejn il-2020Q3 permezz taċ-ċifri tas-self bankarju (abbaži tal-BSI tal-BĊE) u *data* dwar l-obbligazzjoni tal-bonds (abbaži tas-SEC tal-BĊE).	BĊE (QSA, BSI, SEC)
Dejn gross tal-gvern ġenerali, (bħala % tal-PDG)	Valuri tat-tbassir tal-Kummisjsoni tal-ħarifa	AMECO
Rata tal-qgħad (medja ta' 3 snin)	Valuri tat-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa	AMECO
Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati (% bidla f'sena 1)	Iċ-ċifra tal-2020 tirrapreżenta t-tkabbir tal-obbligazzjonijiet BĊE MFI sa Settembru 2020.	BĊE (BSI)
Rata' ta' attività - % tal-popolazzjoni totali ta' bejn il-15 u l-64 (bidla fuq 3 snin tal-pp)	Ir-rata tal-bidla għall-2020 u l-2021 hija bbażata fuq it-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa fir-rigward tal-bidla fil-forza tax-xogħol kollha kemm hi (tal-etajiet kollha) u li minnha jitnaqqas it-tbassir tal-Kummissjoni tal-ħarifa għall-bidla fil-popolazzjoni (tal-etajiet bejn il-15 u l-64 sena).	AMECO
Rata' tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva ta' bejn il-15 u l-74 sena (bidla fuq 3 snin tal-pp)	In-nowcast għall-2020 hija bbażata fuq l-aħħar *data* (2020 Q1-Q2, li tassumi rata kostanti għall-bqija tas-sena)	Eurostat, l-Istħarriġ dwar il-Forza tax-Xogħol (Labour Force Survey, LFS)

Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva ta' bejn il-15 u l-24 (bidla fuq 3 snin tal-pp)	In-nowcast għall-2020 hija bbażata fuq l-aħħar *data* (Jannar-Settembru 2020, li tassumi rata kostanti għall-bqija tas-sena)	Eurostat, l-Istħarriġ dwar il-Forza tax-Xogħol (Labour Force Survey, LFS)

3.1 Settur estern u kompetittività

B'mod ġenerali l-kontijiet kurrenti kienu pjuttost stabbli fl-2019. Wara xejra ġenerali lejn pożizzjonijiet aktar dgħajfa fil-kontijiet kurrenti fl-2018 fl-istess ħin ta' domanda aktar batuta għall-esportazzjonijiet madwar id-dinja u ż-żieda fil-prezzijiet taż-żejt, it-tibdil fil-kontijiet kurrenti bejn l-2018 u l-2019 ma weriex xejra ċara u fil-parti l-kbira tiegħu bħala limitat (Graff 10). Fl-2019, ġie osservat titjib notevoli fil-Bulgarija, fid-Danimarka u fil-Litwanja, filwaqt li l-kont kurrenti ta' Ċipru daħal iktar fil-fond f'territorju negattiv. Ċerti surpluses kbar naqsu kemxejn, fosthom dawk tal-Ġermanja u tan-Netherlands.

- **Fl-2019 żewġ Stati Membri jirreġistraw defiċits fil-kontijiet kurrenti li jaqbżu l-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP.** Id-defiċit kbir ta' Ċipru kompla jiggrava fl-2019, u għaldaqstant il-medja ta' 3 snin baqgħet taħt il-limitu tal-MIP, u anqas min-norma rispettiva tal-kont kurrenti u mil-livell biex l-NIIP jinġieb lejn it-territorju prudenzjali fuq l-10 snin li ġejjin[21]. Wara deterjorament ieħor żgħir fil-kont kurrenti tar-Rumanija, il-medja tagħha ta' 3 snin laħqet il-limitu tal-MIP fl-2019, u tali qari huwa viżibbilment agħar min-norma rispettiva.
- **Fl-2019 id-defiċits fil-kontijiet kurrenti fil-parti l-kbira tal-Istati Membri kienu ogħla mill-parametri referenzjarji speċifiċi għall-pajjiżi, b'eċċezzjonijiet notevoli** (Graff 9).[22] Il-kontijiet kurrenti aġġustati ċiklikament kienu fil-parti l-kbira tagħhom qrib il-bilanċi nominali jew ogħla minnhom, li jirrifletti l-impatt negattiv ta' ċiklu tal-ekonomija li qiegħed inaqqas.[23] Il-bilanċi fil-kont kurrenti ta' Ċipru u r-Rumanija huma anqas min-norma tal-kontijiet kurrenti li juma ġġustifikati mill-elementi fundamentali. Id-defiċits ta' Ċipru, il-Greċja u l-Portugall huma anqas mil-livell meħtieġ biex tiġi żgurata l-konverġenza tal-NIIP ma' livell prudenti[24].

[21] Għall-metodoloġiji għal limiti prudenzjali tal-NIIP speċifiċi għall-pajjiż ara n-nota f'qiegħ il-paġna 25.

[22] Kontijiet kurrenti f'konformità mal-elementi fundamentali ("normi tal-kontijiet kurrenti") huma derivati minn regressjonijiet fil-forma ridotta li jaqbdu d-determinanti ewlenin tal-bilanċ bejn tfaddil/investiment, inklużi determinanti fundamentali, fatturi ta' politika u kundizzjonijiet finanzjarji globali. Ara L.Coutinho et al. (2018), "Methodologies for the assessment of current account benchmarks" ("Metodoloġiji għall-valutazzjoni ta' punti ta' riferiment tal-kontijiet kurrenti"), Dokument ta' Diskussjoni 86/2018 dwar l-Ekonomija Ewropea, għad-deskrizzjoni tal-metodoloġija għall-komputazzjoni tal-kont kurrenti bbażat fuq l-elementi fundamentali użata f'dan l-AMR; il-metodoloġija hija simili għal dik segwita minn Phillips, S. et al. (2013), "The External Balance Assessment (EBA) Methodology" ("Il-Metodoloġija tal-Valutazzjoni Esterna tal-Bilanc (EBA)"), Dokument ta' Ħidma tal-FMI, 13/272.

[23] Il-bilanċi tal-kontijiet kurrenti aġġustati ċiklikament iqisu l-impatt taċ-ċiklu billi jaġġustaw għad-diskrepanza fil-marġni tal-potenzjal tal-produzzjoni domestika u dik tas-sħab kummerċjali, ara Salto, M. u A. Turrini (2010), "Comparing alternative methodologies for real exchange assessment", ("Tqabbil ta' metodoloġiji alternattivi għal valutazzjoni ta' skambju reali"), Dokument ta' Diskussjoni 427/2010.

[24] Id-defiċit kbir li ġie rreġistrat mill-Irlanda fl-2019 seħħ minħabba effetti ta' darba assoċjati mal-attivitajiet ta' ditti multinazzjonali. Id-distakk bejn il-kontijiet kurrenti reali u dawk meħtieġa biex jistabbilizzaw il-PIIN jiddependu b'mod kruċjali fuq il-perjodu ta' żmien ikkunsidrat. Pereżempju, il-kont kurrenti meħtieġ biex

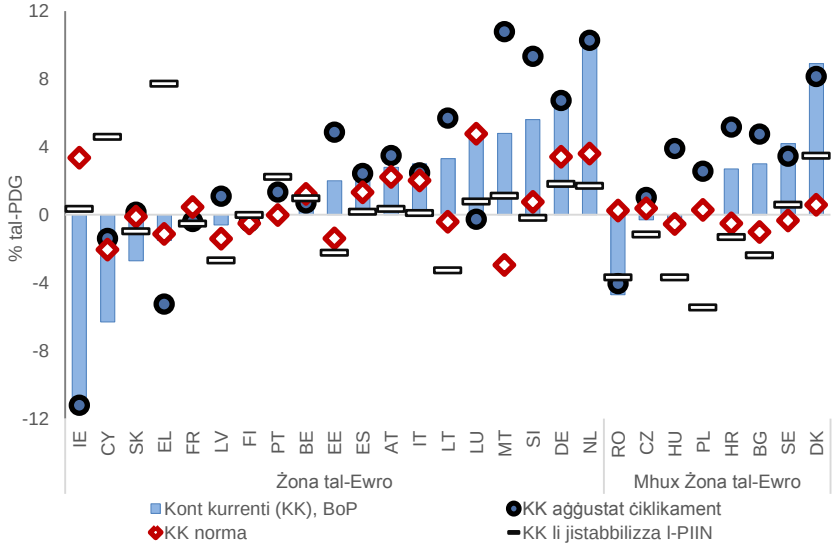
- **Tliet pajjiżi tal-UE għadhom jirreġistraw bilanċi favorevoli tal-kontijiet kurrenti li qabżu l-limitu massimu tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP u l-parametri referenzjarji speċifiċi għall-pajjiżi.** Dan kien il-każ għad-Danimarka, l-Ġermanja u n-Netherlands għal kważi għaxar snin. Filwaqt li fl-2019 id-Danimarka kabbret is-surplus tagħha, il-bilanċi tal-Ġermanja u tan-Netherlands komplew jonqsu gradwalment. Fin-Netherlands, il-bilanċi tal-kontijiet kurrenti huma xprunati wkoll mill-attivitajiet ta' korporazzjonijiet multinazzjonali li jaffettwaw il-bilanċi kummerċjali u tal-introjtu.

It-tbassiriet jindikaw ċerta stabbiltà fil-qari tal-kont kurrenti anke fl-2020 u l-2021, iżda b'bidliet kbar għal dak li jikkonċerna l-kontribut tas-setturi differenti tal-ekonomija għall-pożizzjoni esterna. Il-kriżi tal-COVID-19 qed twassal għal tnaqqis kbir fl-esportazzjonijiet u fl-importazzjonijiet, ta' proporzjonijiet bejn wieħed u ieħor simili. Għalkemm il-pożizzjoni aggregata ta' self nett tal-pajjiżi tal-UE mhijiex miexja ħafna, qed iseħħu bidliet notevoli f'dak li jikkonċerna l-pożizzjoni ta' self nett ta' setturi differenti tal-ekonomija. Fl-2020, il-pożizzjonijiet tal-gvern esperjenzaw tnaqqis sostanzjali bħala riżultat tal-miżuri ta' appoġġ li ħadu biex itaffu r-riċessjoni qawwija, li tikkumpensa għall-iffrankar nett ogħla mill-unitajiet domestiċi u l-korporazzjonijiet (Graff 11).

- **Iċ-ċifri tal-kont kurrenti ta' xi pajjiżi debituri netti b'dipendenza qawwija fuq l-esportazzjoni tas-servizzi tat-turiżmu huma mistennija li jiddeterjoraw.** Dan huwa l-każ b'mod partikolari tal-Kroazja, Ċipru, il-Greċja u Malta.

- **Bilanċi favorevoli kbar jonqsu fl-2020**, bi tnaqqis sostanzjali fil-Ġermanja u fin-Netherlands matul l-2020 u l-2021 flimkien.

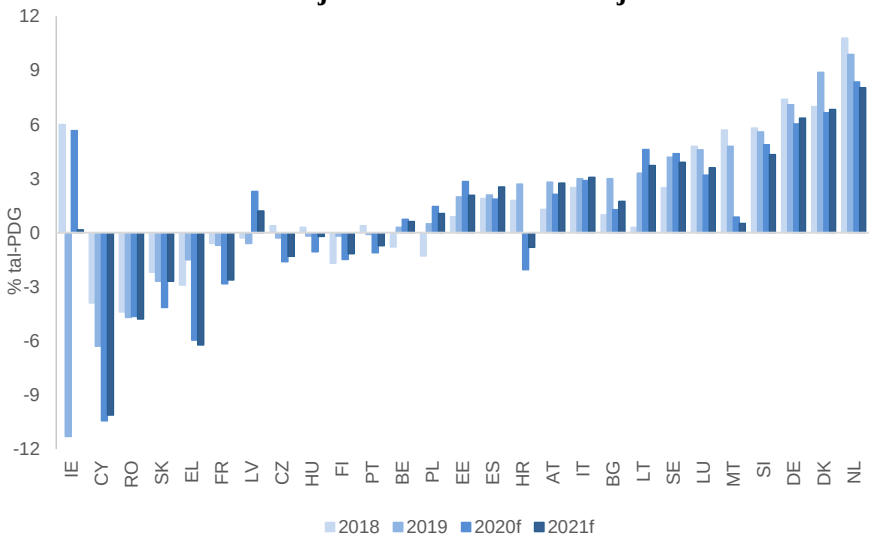
Graff 9: Bilanċi tal-kontijiet kurrenti u parametri referenzjarji fl-2019



Sors: Eurostat u l-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni
Nota: Il-pajjiżi huma kklassifikati minn bilanċ tal-kontijiet kurrenti fl-2019. Bilanċi aġġustati ċiklikament tal-kontijiet kurrenti: ara n-nota f'qiegħ il-paġna 23. Normi tal-kontijiet kurrenti: ara n-nota f'qiegħ il-paġna 22. Il-parametru referenzjarju tal-kont kurrenti li jistabbilizza l-PIIN huwa definit bħala l-kont kurrenti meħtieġ sabiex jistabbilizza l-PIIN fil-livell attwali matul l-10 snin li ġejjin jew, jekk il-PIIN attwali huwa taħt il-limitu prudenzjali speċifiċi għall-pajjiż tagħha, il-kont kurrenti meħtieġ biex jintlaħaq il-limitu PIIN prudenzjali matul l-10 snin li ġejjin.

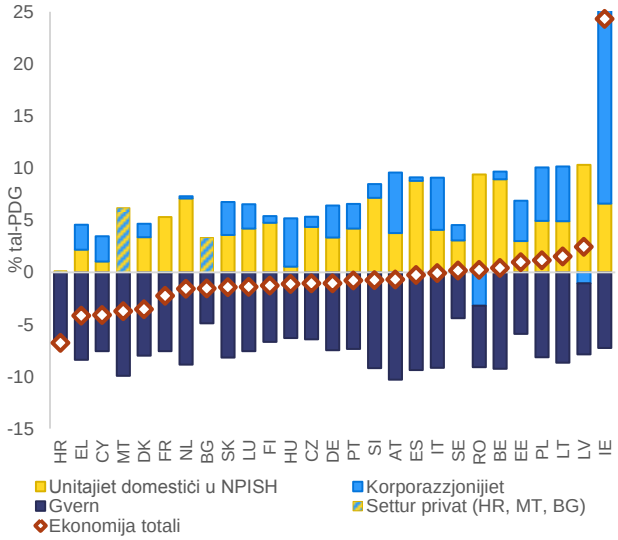
jistabbilizza l-PIIN tal-Greċja 'l fuq mil-livell tal-NIIP prudenzjali f'perjodu ta' 20 sena jkun surplus qrib il-1.7 % tal-PDG, meta mqabbel ma' wieħed ta' 7.7 % tal-PDG meta jinħadem fuq perjodu ta' 10 snin.

Graff 10: L-evoluzzjoni tal-bilanċi tal-kontijiet kurrenti



Sors: Eurostat, it-tbassir ekonomiku tal-ħarifa 2020 tal-Kummissjoni Ewropea u l-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni.
Nota: Il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni dejjem tiżdied tal-bilanċ tal-kont kurrenti fl-2019.

Graff 11: Bidla fl-għoti/it-teħid ta' self nett skont is-settur, mill-2019 sal-2020



Sors: It-tbassir ekonomiku AMECO u tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020
Nota: Parti mill-bidla fis-self nett tas-settur korporattiv fl-Irlanda hija barra mill-iskala fil-graff ta' hawn fuq.

Il-PIIN komplew jitjiebu fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, iżda għad hemm stokkijiet kbar ta' obbligazzjonijiet esterni u l-kriżi tista' żżid xi wħud minn dawk il-piżijiet. It-titjib fil-PIIN kompla fl-2019 fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE, xprunat minn riżultati tal-kont kurrenti ogħla mil-limiti ta' stabbilizzazzjoni tal-PIIN, tkabbir nominali tal-PDG, u xi drabi effetti pożittivi kbar ta' valwazzjoni. Madankollu, il-PIIN għadhom kbar u negattivi f'għadd ta' pajjiżi tal-UE. Fl-2019, 11-il Stat Membru rreġistraw PIIN lil hinn mil-livell limitu ta' -35 % tal-PDG, Stat Membru wieħed anqas milli fl-2018. F'dawk il-pajjiżi, il-valuri huma inqas minn dawk li jistgħu jiġu ġġustifikati minn prinċipji fundamentali

(normi NIIP), u fil-biċċa l-kbira tal-każijiet ukoll taħt il-limiti prudenzjali rispettivi (Graff 12).[25] Il-kriżi qed twaqqaf it-titjib fil-proporzjonijiet aktar negattivi tan-PIIN-PDG.

- Xi pajjiżi taż-żona tal-euro fi**l-parti l-kbira tagħhom għandhom PIIN negattivi** anqas minn -100 % tal-PDG, bħal Ċipru, il-Greċja, l-Irlanda, u l-Portugall. F'dawn l-erba' pajjiżi, il-PIIN huwa ferm anqas kemm min-normi għall-PIIN kif ukoll mil-livelli limiti prudenzjali. Fl-Irlanda, kif ukoll f'Ċipru, il-livelli tal-PIIN jirriflettu fil-biċċa l-kbira r-relazzjonijiet finanzjarji transfruntiera ta' korporazzjonijiet multinazzjonali u l-importanza kbira ta' entitajiet bi skop speċjali. Dawn l-erba' pajjiżi, flimkien ma' Spanja, juru inċidenza qawwija ta' obbligazzjonijiet tad-dejn fil-PIIN tagħhom kif indikat mill-PIIN negattiv ħafna li jeskludi strumenti mhux inadempjenti (NENDI)[26]. Fil-Greċja, id-dejn pubbliku estern kbir, li huwa ħafna drabi f'termini aġevolanti ħafna, jirrappreżenta l-maġġoranza tal-PIIN[27]. Fl-2020, it-tnaqqis qawwi mistenni fil-PDG mistenni li jkollu xi effett negattiv fuq il-proporzjon tal-PIIN għall-PDG tagħhom, li ta' spiss huma mistennija li jiddeterjoraw.
- F'pajjiżi b' **PIIN aktar moderatament negattivi** lil hinn mil-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni, il-PIIN huma taħt dak li huwa mistenni minn prinċipji fundamentali speċifiċi għall-pajjiż iżda xi drabi qrib jew aħjar mil-limiti prudenzjali. Dawn il-pajjiżi, jiġifieri l-Kroazja, l-Ungerija, il-Latvja, il-Polonja, ir-Rumanija u s-Slovakkja, kif ukoll pajjiżi oħra tal-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant u l-Baltiku, għandhom it-tendenza li jkunu riċevituri netti kbar tal-IDB, sabiex iċ-ċifri tan-NENDI jkunu aktar favorevoli. Il-bidliet mistennija għal dawk il-pajjiżi fl-2020 huma fil-biċċa l-kbira ħfief sa moderati.
- Il-parti l-kbira ta' **PIIN pożittivi kbar** komplew jiżdiedu fl-2019. Il-Ġermanja, id-Danimarka u n-Netherlands irreġistraw PIIN pożittivi li jaqbżu s-70% tal-PDG, biż-żieda tagħhom fl-2019 appoġġata wkoll minn effetti ta' valwazzjoni pożittivi sostanzjali. Il-PIIN tal-Belġju, Malta u l-Lussemburgu jaqbżu l-50% tal-PDG. F'dawk il-każijiet kollha, il-valuri tal-PIIN huma viżibbilment ogħla min-normi rispettivi, jiġifieri jaqbżu sew dak li jista' jiġi ġustifikat jew mistenni fuq il-bażi ta' elementi fundamentali speċifiċi għall-pajjiż.

It-tifqigħa tal-kriżi tal-COVID-19 ġiet segwita minn tensjonijiet esterni ta' self f'xi pajjiżi li mhumiex fiż-żona tal-euro. Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19, seħħew titjiriet kapitali u deprezzamenti fil-biċċa l-kbira tal-ekonomiji emerġenti b'rati tal-kambju varjabbli. Is-swieq antiċipaw kompromessi possibbli mill-awtoritajiet monetarji bejn l-appoġġ għall-ekonomiji tagħhom u l-istabbilizzazzjoni tal-

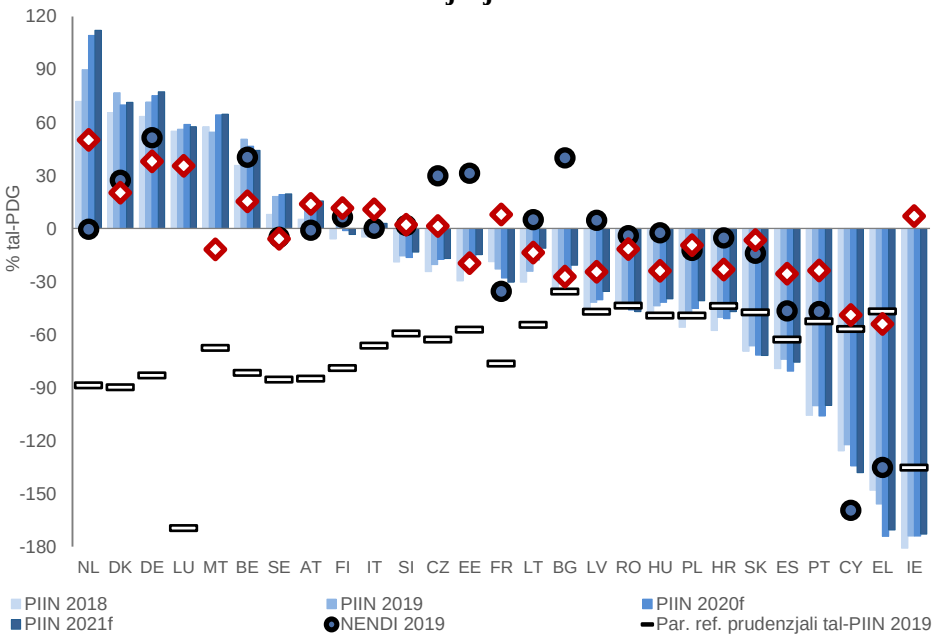
[25] Il-PIIN konformi mal-elementi fundamentali ("normi għall-PIIN") jinkisbu bħala l-akkumulazzjoni matul iż-żmien tan-normi tal-kontijiet kurrenti (ara wkoll in-nota f'qiegħ il-paġna22). Il-livelli limiti prudenzjali tal-PIIN huma determinati mill-massimizzazzjoni tas-saħħa tas-sinjal għat-tbassir ta' kriżi fil-bilanċ tal-pagamenti, fejn tiġi kkunsidrata l-informazzjoni speċifika għall-pajjiż sintetizzata skont l-introjtu per capita. Għall-metodoloġija tal-kalkolu ta' stokkijiet tal-PIIN f'konformità mal-prinċipji fundamentali ara A. Turrini u S. Zeugner (2019), "Benchmarks for Net International Investment Positions" (Parametri Referenzjarji għal Pożizzjonijiet Netti ta' Investiment Internazzjonali), Dokument ta' Diskussjoni 097/2019 dwar l-Ekonomija Ewropea.

[26] NENDI hu subsett tal-PIIN li jieħu mill-komponenti puri tagħha relatati mal-ekwità, jiġifieri l-ekwità tal-investiment dirett barrani (IDB) u l-ishma tal-ekwità, u mid-dejn IDB transfruntier bejn il-kumpaniji, u jirrappreżenta l-PIIN, eskluż l-istrumenti li ma jistgħux ikunu soġġetti għal inadempjenza. Ara wkoll il-Kummissjoni Ewropea, "Envisaged revision of selected auxiliary indicators of the MIP scoreboard" (Reviżjoni prevista ta' indikaturi awżiljarji magħżula tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP", Nota teknika; https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/scoreboard_en.

[27] Id-deterjorament tal-PIIN fil-Greċja fl-2019 huwa fil-biċċa l-kbira relatat ma' effetti ta' valwazzjoni negattivi.

muniti tagħhom. Xi tensjonijiet kienu viżibbli wkoll f'xi muniti ta' Stati Membri mhux fiż-żona tal-euro li adottaw reġimi flessibbli tar-rati tal-kambju. Id-deprezzamenti seħħew speċjalment f'Marzu u April, b'mod partikolari fl-Ungerija, iżda l-pressjoni naqset u l-muniti stabbilizzaw ruħhom f'Mejju, u f'xi każijiet apprezzaw fix-xhur ta' wara. Filwaqt li t-tensjonijiet tas-suq finanzjarju u, b'hekk, ir-riskji ta' finanzjament estern jidhru li naqsu wara, xi Stati Membri li mhumiex fiż-żona tal-euro jistgħu jibqgħu vulnerabbli f'każ li terġa' titfaċċa żieda fl-averżjoni għar-riskju fis-swieq finanzjarji globali jew il-volatilità tal-flussi kapitali. Għadd ta' kundizzjonijiet, inklużi l-prospetti għal ħtiġijiet ta' finanzjament barrani, inkluż tal-gvern, u d-disponibbiltà ta' riżervi ta' kambju barrani jista' jkollhom rwol f'dan ir-rigward.

Graff 12: Il-pożizzjonijiet ta' investiment internazzjonali netti (PIIN) 2018-2021 u parametri referenzjarji fl-2019



Sors: Kalkoli tal-Eurostat u tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara wkoll il-Kaxxa 1).
Nota: Il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni dejjem tonqos tal-proporzjon tal-PIIN għall-PDG fl-2019. NENDI huwa l-PIIN mingħajr l-istrumenti mhux inadempjenti. Għall-kunċetti tan-norma PIIN u l-limitu prudenzjali PIIN, ara n-nota ta' qiegħ il-paġna25. NENDI għal IE, LU u MT huma barra mill-iskala.

Il-kost ta' unità lavorattiva (KUL) kompla jikber b'mod dinamiku f'diversi pajjiżi tal-UE fl-2019 iżda dawk ix-xejriet qed jonqsu bil-kriżi tal-COVID-19. It-tabella ta' valutazzjoni turi l-indikatur tat-tkabbir tal-KUL lil hinn mil-livell limitu fi tmien pajjiżi fl-2019, l-istess numru bħal fis-sena preċedenti: Il-Bulgarija, iċ-Ċekja, l-Estonja, il-Latvja, il-Litwanja, il-Lussemburgu, ir-Rumanija u s-Slovakkja; minbarra l-Lussemburgu, kollha kemm huma kienu diġà qabżu l-limitu massimu fl-2018. Mill-2013, it-tkabbir tal-KUL aċċellera fil-Baltiku u f'diversi pajjiżi tal-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant f'kuntest ta' tkabbir ekonomiku għoli, swieq tax-xogħol stretti u nuqqas ta' ħiliet.

L-iżviluppi wara li faqqgħet it-tifqigħa tal-COVID-19 huma mistennija li jkunu kkaratterizzati minn żieda ta' darba fil-KUL fl-2020 segwita minn dinamiċi aktar moderati. Bil-kriżi tal-COVID-19, it-tkabbir tal-KUL huwa pproġettat li jkompli jiżdied b'mod sinifikanti madwar l-UE fl-2020 hekk kif il-produttività tonqos kważi kullimkien. Madankollu, dan huwa mbassar li jitreġġa' lura parzjalment fl-2021 peress li bl-irkupru ekonomiku previst, il-produttività terġa' taqbad u twassal għal tnaqqis notevoli jew staġnar fil-KUL f'kuntest ta' tnaqqis fil-veloċità tal-pagi (Graff 13, bord superjuri).

- **It-tkabbir fil-pagi baqa' l-aktar mutur b'saħħtu tat-tkabbir tal-KUL f'ħafna pajjiżi fl-2019 iżda l-kriżi issa qed twassal għal moderazzjoni notevoli fil-pagi.** Il-kriżi qed ittemm il-pressjonijiet ta' soprażbilanċ osservati sal-2019. Huwa mbassar li l-pagi u l-kumpens jikbru b'mod aktar moderat fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE fl-2020 u l-2021. Fl-2020, dan jirrifletti prinċipalment l-effett ta' sigħat imnaqqsa, l-aktar fil-kuntest ta' skemi temporanji ta' xogħol b'ħinijiet iqsar[28]. Taħt skemi bħal dawn, il-ħaddiema jżommu l-impjieg iżda b'sigħat u paga mnaqqsa[29].

- **Iż-żidiet fil-produttività tax-xogħol baqgħu limitati fl-2019 u l-kriżi qed tkompli tnaqqar il-produttività fl-2020.** Fl-2020, huwa mbassar li l-produttività tonqos drastikament fi kważi l-pajjiżi kollha tal-UE meta mkejla f'termini ta' produzzjoni għal kull persuna impjegata. Ir-reċessjoni tal-2020 kienet akkumpanjata minn tnaqqis fl-inputs tax-xogħol. Madankollu, dan kien prinċipalment minħabba tnaqqis fis-sigħat, filwaqt li l-għadd ta' impjegati ftit li xejn mexa[30]. Għalhekk, meta l-produttività titkejjel f'termini ta' output għal kull siegħa maħduma, it-telf jidher aktar moderat (Graff 13ir-raba' panel). Il-ħżin sostanzjali u perważiv tax-xogħol osservat madwar l-UE kien ferm iffavorit mill-użu wiesa' ta' skemi ta' xogħol b'ħinijiet iqsar issussidjati mill-gvern.[31] Fl-2021, kif jistabbilixxi l-irkupru, hija mistennija qabża 'l fuq fiċ-ċifri tal-produttività. Madankollu, mil-lat ta' livell, huwa mbassar li l-produttività tibqa' madwar jew taħt il-qari ta' qabel il-kriżi fil-biċċa l-kbira tal-każijiet.

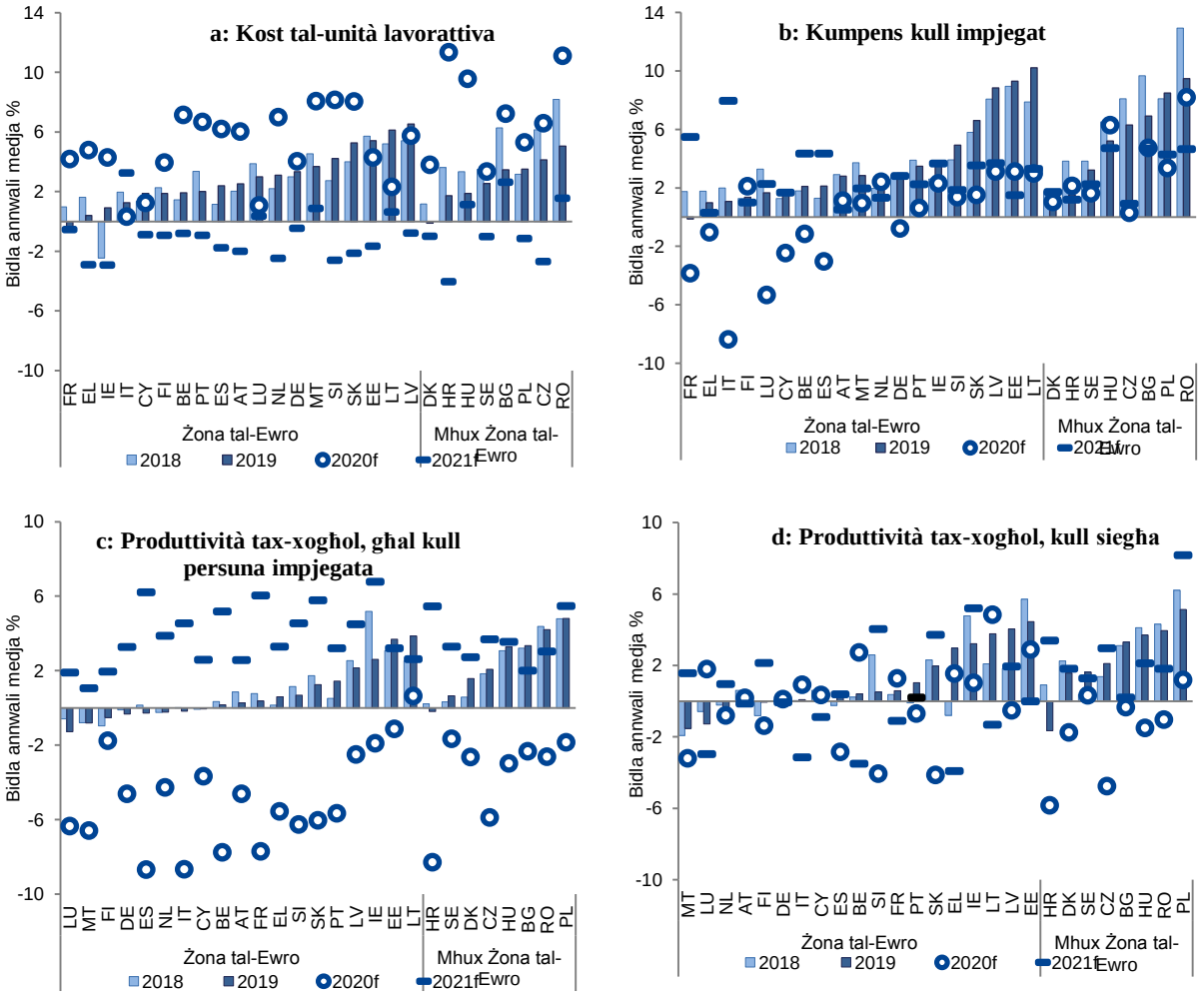
[28] L-10 Stat Membri tal-UE li kellhom oqfsa biex jipprovdu appoġġ għall-introjtu taħt sigħat imnaqqsa qabel ma faqqgħet il-COVID adattaw l-iskemi eżistenti tagħhom biex ilaħħqu max-xokkijiet tal-COVID. F'pajjiżi oħra, miżuri simili ġew introdotti fuq bażi *ad hoc* (Ara wkoll il-Kaxxa 2; u, il-Kummissjoni Ewropea (2020), Labour Market and Wage Developments in Europe 2020 (L-Iżviluppi fis-Suq tax-Xogħol u fil-Pagi fl-Ewropa 2020), għadu mhux ippubblikat. Il-finanzjament ta' skemi bħal dawn se jibbenefika mill-istrument SURE magħmul disponibbli mill-Kummissjoni.

[29] It-tnaqqis fil-kumpens għal kull impjegat jidher aktar qawwi f'pajjiżi fejn l-appoġġ għall-introjtu huwa kklassifikat bħala trasferimenti tal-gvern aktar milli introjtu mix-xogħol.

[30] Bħala medja, fiż-żona tal-euro, it-tnaqqis fis-sigħat totali maħduma fl-ewwel nofs tal-2020 huwa stmat li huwa dovut għal tnaqqis fis-sigħat medji maħduma b'75%, u l-kumplament permezz ta' tnaqqis fl-impjiegi. Ara l-BĊE (2020), Economic Bulletin, Ħarġa 6/2020.

[31] Botelho V, A. Consolo u A. Dias da Silva (2020), Valutazzjoni preliminari tal-impatt tal-pandemija tal-COVID-19 fuq is-suq tax-xogħol taż-żona tal-euro, Bullettin Ekonomiku tal-BĊE, Ħarġa 5/2020, Bank Ċentrali Ewropew. OECD (2020), Policy Responses to Coronavirus (COVID-19) - Skemi għaż-żamma tal-impjiegi matul il-lockdown tal-COVID-19 u lil hinn minnu, 3 ta' Awwissu 2020, https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/job-retention-schemes-during-the-covid-19-lockdown-and-beyond-0853ba1d/#biblio-d1e2009.

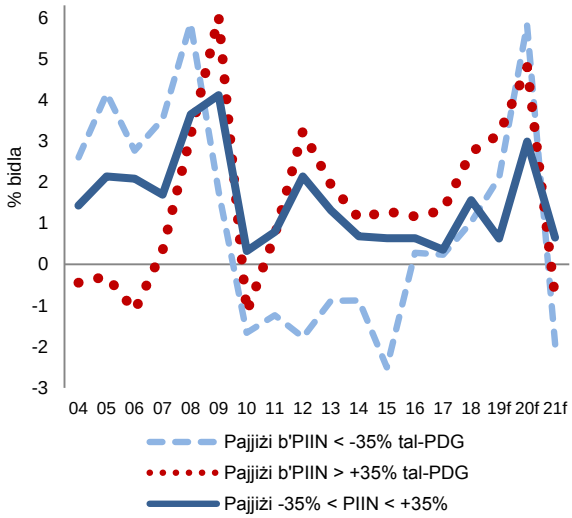
Graff 13: It-tkabbir fil-kost tal-unità lavorattiva f'dawn l-aħħar snin, fil-kumpens u fil-produttività



Sors: AMECO; Id-*data* tal-2020 u l-2021 ġejja mit-tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020 Id-*data* tirreferi għall-għadd ta' impjegati u ta' persuni impjegati.
Nota: F'kull graff, il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li tiżdied tal-varjabbli rispettiv fl-2019.

Minn perspettiva taż-żona tal-euro, l-iżviluppi fil-KUL huma mistennija li jsiru ftit inqas ta' appoġġ għar-riekwilibriju milli fil-passat. Fl-2019, it-tkabbir fil-KUL kien kemxejn ogħla f'għadd ta' pajjiżi kredituri netti, inklużi l-Ġermanja, il-Lussemburgu u n-Netherlands, milli f'xi pajjiżi debituri netti, inklużi Ċipru, il-Greċja, l-Irlanda, Spanja u l-Portugall. Madankollu, matul l-2020 u l-2021 flimkien, huwa mbassar li t-tkabbir tal-KUL jikber bi kważi l-istess rata fiż-żewġ gruppi ta' pajjiżi u b'hekk ma jikkontribwixxix għal aktar riekwilibriju f'pożizzjonijiet esterni (Graff 14). Fl-istess ħin, għadd ta' pajjiżi debituri netti kienu fost dawk l-aktar affettwati mill-kriżi tal-COVID-19 (ara wkoll it-Taqsima 2) u b'hekk irreġistraw nuqqas aktar qawwi fl-attività, sabiex il-pressjonijiet fuq il-kostijiet u l-pagi jistgħu jkunu inqas prevalenti f'dawk il-pajjiżi.

Graff 14: Tkabbir tal-kost tal-unità lavorattiva fiż-żona tal-euro



Sors: Id-*data* tal-2020 u 2021 tal-AMECO ġejja mit-tbassir ekonomiku tal-ħarifa tal-Kummissjoni Ewropea tal-2020.
Noti: Il-pajjiżi b'PIIN > +35 % tal-PDG huma DE, LU, NL, BE, MT. Il-pajjiżi b'PIIN bejn il-35 % u l--35 % tal-PDG huma FI, EE, IT, LT, FR, SI, AT. Il-pajjiżi li fadal jinsabu fil-grupp PIIN < -35% tal-PDG. Il-klassifikazzjoni tal-pajjiżi hija bbażata fuq il-valuri medji tal-PIIN fil-perjodu 2017-2019. Il-pajjiżi kredituri netti rreġistraw surplus medju fil-kont kurrenti matul l-istess perjodu. Iċ-ċifri jikkonċernaw medji ponderati tal-PDG għat-tliet gruppi ta' pajjiżi.

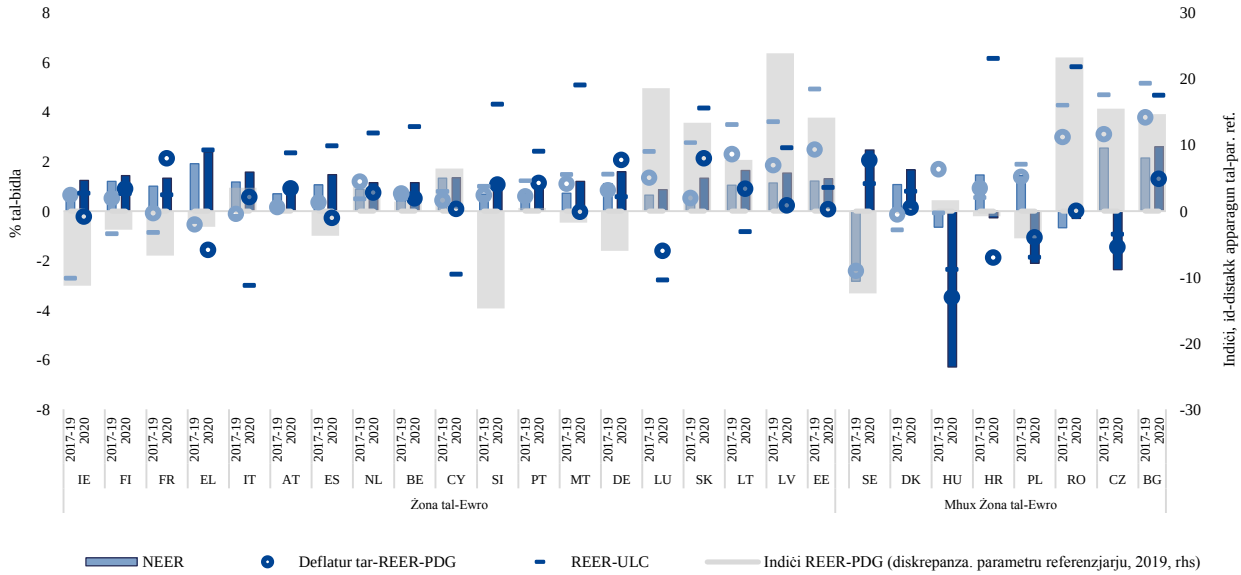
Id-dinamika tar-rati tal-kambju effettivi reali (REER) hija dejjem aktar xprunata mill-volatilità fir-rati tal-kambju nominali. Bejn l-2016 u l-2018, ir-REERs kienu qed jiżdiedu fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri fid-dawl tal-apprezzament tal-euro (Graff 15). It-telf fil-kompetittività kien l-aktar evidenti meta mkejjel f'termini ta' kostijiet ta' unità lavorattiva. Madankollu, fl-2019, il-kompetittività tjiebet fid-dawl ta' deprezzament tranżitorju tal-euro. Fid-dawl ta' dawn l-iżviluppi fl-2019, l-Estonja biss kienet ogħla mil-limiti minħabba REER apprezzat ibbażat fuq l-HICP, meta mqabbel ma' sitt pajjiżi fl-2018, li jirrifletti wkoll dinamiċi ta' inflazzjoni baxxi. Għall-ġejjieni, l-apprezzament tal-euro fl-2020 huwa mistenni li jimplika telf fil-kompetittività globali madwar il-pajjiżi taż-żona tal-euro, filwaqt li l-muniti ta' xi pajjiżi li mhumiex fiż-żona tal-euro raw deprezzamenti.

- **Id-deprezzamenti nominali kienu komuni fl-2019, filwaqt li fl-2020 ġew osservati differenzi akbar bejn il-pajjiżi fl-iżviluppi tal-muniti.** Il-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE rreġistraw deprezzament nominali fl-2019, li kien saħansitra aktar b'saħħtu għal xi Stati Membri barra miż-żona tal-euro, b'mod partikolari l-Ungerija, ir-Rumanija u l-Iżvezja. Fl-2020, l-euro reġa' beda japprezza wara t-tifqigħa tal-COVID-19. Barra miż-żona tal-euro, il-muniti jew segwew il-euro b'mod ġenerali, jew kienu qed japprezzaw b'mod sinifikanti (l-Iżvezja), jew iddeprezzaw b'mod konsiderevoli, b'mod partikolari fil-każ tal-Ungerija, u sa ċertu punt iċ-Ċekja u l-Polonja.

- **Ir-REERs ibbażati fuq l-KUL apprezzaw fil-maġġoranza tal-Istati Membri fl-2019, iżda inqas b'saħħithom milli f'dawn l-aħħar snin u l-kriżi qed tkompli tnaqqas ix-xejriet ta' apprezzament**. B'mod partikolari, għadd ta' pajjiżi tal-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant komplew juru apprezzament reali aktar b'saħħtu fl-2019. Dan jinkludi xi pajjiżi taż-żona tal-euro, b'mod partikolari l-pajjiżi Baltiċi u Slovakki u pajjiżi li mhumiex fiż-żona tal-euro, b'mod partikolari l-Bulgarija, iċ-Ċekja u r-Rumanija. Fost il-pajjiżi kredituri netti, il-Ġermanja u Malta biss urew apprezzament notevoli tar-REER. Wara t-tbassiriet ta' apprezzamenti reali għall-2020 fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi li jirriflettu ż-żidiet temporanji fil-KUL, it-tbassir imtaffi tat-tkabbir tal-KUL għall-2021 huwa mistenni li jwassal ukoll għal apprezzamenti reali mrażżna fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE.

- **Il-kompressjoni tal-marġini tal-prezz u l-kost għadha osservata fil-maġġoranza tal-Istati Membri.** Id-dinamika fir-REERs ibbażati fuq il-KUL 'il fuq minn dawk fl-REER ibbażati fuq il-GPD ġiet osservata f'dawn l-aħħar snin u kompliet sal-2019 għalkemm b'pass aktar baxx, li jissuġġerixxi kompressjoni ulterjuri tal-marġnijiet tal-profitt.[32] Din ix-xejra kompliet fl-2020, bl-aktar mod viżibbli għal xi pajjiżi tal-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant, il-Belġju, il-Greċja, Malta u Spanja.
- **Għall-ġejjieni, anki l-miżuri REER jissuġġerixxu li l-iżviluppi tal-kompetittività tal-kostijiet jistgħu jkunu inqas ta' appoġġ għar-riekwilibriju milli fil-passat.** Matul l-2020 u l-2021, huwa mbassar li pajjiżi debituri netti kbar jew pajjiżi li ġew affettwati aktar mir-reċessjoni tal-COVID-19, bħall-Kroazja, Franza, l-Italja, il-Portugall jew Spanja, jirreġistraw biss gwadann limitat jew xejn fil-kompetittività fil-konfront tal-Ġermanja u n-Netherlands.
- **Il-livell ta' indiċijiet REER jidher ogħla mill-parametru referenzjarju l-aktar fl-Istati Membri li ġew ikkaratterizzati minn xejriet aktar fit-tul ta' dinamika relattiva qawwija tal-prezzijiet**. Dan huwa notevolment il-każ tal-pajjiżi tal-Ewropa Ċentrali u tal-Lvant.

Graff 15: Id-dinamiki tar-rata tal-kambju effettiva nominali u reali (NEER u REER)



Sors: AMECO, id-*data* tal-2020 u tal-2021 ġejja mit-tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020
Nota: Il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni dejjem tiżdied tal-medja tal-varjazzjoni annwali tar-Rata tal-Kambju Effettiva Reali (REER) ibbażata fuq it-tkabbir fil-KUL matul is-snin bejn l-2017 u l-2019. Ir-REERs u r-Rata tal-Kambju Effettiva Nominali (NEER) jiġu kkalkulati fil-konfront ta' 37 sieħeb kummerċjali. Il-livell tal-indiċi REER ibbażat fuq il-GDP huwa espress bħala differenza perċentwali fir-rigward ta' parametru referenzjarju li jirrappreżenta r-REER konsistenti mal-prinċipji fundamentali ekonomiċi. Il-qari fil-graff jagħti d-distakk tal-livell osservat tar-REER fir-rigward tal-livell tal-parametru referenzjarju tal-REER: il-valuri pożittivi tal-indiċi jindikaw sovravalutazzjoni, u sottovalutazzjoni tal-valuri tal-indiċi negattivi[33].

[32] Filwaqt li l-kompressjoni tal-marġni tipprevjeni li l-kompetittività tal-kostijiet taffettwa t-termini ta' kummerċ, u b'hekk jitrażżan l-impatt fuq il-flussi kummerċjali f'industriji karatterizzati minn divrenzjar tal-prodott u l-prezz għas-suq, profittabilità persistenti mnaqqsa maż-żmien timplika tnaqqis fis-settur kummerċjabbli.
[33] Il-metodoloġija biex jiġu kkalkulati dawn il-parametri referenzjarji bbażati fuq il-prinċipji fundamentali hija bbażata fuq in-nota għall-Grupp ta' Ħidma EPC LIME "Benchmarks għall-valutazzjoni tar-rati tal-kambju effettivi reali", ippreżentata fil-15 ta' Ġunju 2020.

It-tkabbir tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni naqas fl-2019 u huwa mistenni li jkompli jonqos għall-maġġoranza tal-Istati Membri. Fl-2019, l-ebda Stat Membru ma rreġistra telf fis-sehem mis-suq tal-esportazzjoni taħt il-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni (abbażi ta' bidla kumulattiva fis-sehem fuq 5 snin). It-tifqigħa tal-COVID qed issawwar ambjent kummerċjali ferm differenti, b'implikazzjonijiet għall-ishma tas-suq tal-esportazzjoni.

- **L-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fl-2020 huma mistennija li jonqsu f'madwar nofs l-Istati Membri tal-UE.** Il-kriżi qed tnaqqas b'mod aktar sinifikanti l-kummerċ intra-UE meta mqabbel mal-kummerċ barra l-UE. Dan minħabba li l-kriżi tal-COVID s'issa kellha impatt akbar fuq l-UE meta mqabbla ma' żoni oħra tad-dinja. Hekk kif il-pajjiżi tal-UE jinnegozjaw l-aktar bejniethom, is-swieq ewlenin tal-esportazzjoni tagħhom naqsu meta mqabbla ma' dawk ta' żoni oħra tad-dinja, li jimplika wkoll telf ta' ishma mis-suq għall-maġġoranza tal-pajjiżi tal-UE.
- **L-ishma tas-suq tal-esportazzjoni jaqgħu l-aktar b'mod sinifikanti għall-pajjiżi li jesportaw b'mod intensiv is-servizzi, b'mod partikolari t-turiżmu.** Il-kummerċ qed jonqos speċjalment fis-servizzi, b'mod partikolari t-turiżmu li huwa affettwat ħafna minn restrizzjonijiet fuq l-ivvjaġġar barrani u mit-tibdil fl-imġiba tal-konsumaturi. Fl-2020, huwa mbassar li l-ishma tas-suq tal-esportazzjoni jonqsu l-aktar fil-Kroazja, Ċipru, il-Greċja, Franza, l-Italja, il-Portugall u Spanja, kollha kkaratterizzati minn dipendenza qawwija fuq is-settur tat-turiżmu battut. Minflok, huwa mbassar li l-Ġermanja u n-Netherlands jiksbu ishma mis-suq tal-esportazzjoni.

3.2 Dejn privat u swieq tad-djar

Id-dejn tas-settur privat bħala sehem mill-PDG kien qed jonqos fil-maġġoranza tal-Istati Membri sal-2019 fost żviluppi ekonomiċi favorevoli iżda l-livelli tad-dejn għadhom għoljin f'xi pajjiżi. Ħdax-il Stat Membru qabżu l-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni għad-dejn privat totali fl-2019, meta mqabbel ma' 12 fl-2018: Ċipru, id-Danimarka, l-Irlanda, il-Lussemburgu, in-Netherlands u l-Iżvezja rreġistraw proporzjonijiet tad-dejn privat mal-PDG ta' aktar minn 200 %, li jirrifletti wkoll l-importanza kbira ta' intrapriżi multinazzjonali u veikoli bi skop speċjali f'diversi minn dawk il-pajjiżi. Il-Belġju, il-Finlandja, Franza u l-Portugall jirreġistraw livelli aktar baxxi iżda huma wkoll ogħla mil-livell limitu. Id-djun ivarjaw ħafna bejn il-pajjiżi fid-dawl tal-fatturi strutturali speċifiċi għall-pajjiż li jiġġustifikaw dawn id-differenzi. Madankollu, id-djun jidhru għoljin f'xi pajjiżi tal-UE anke meta mqabbla ma' parametri referenzjarji li jirrappreżentaw dawn l-elementi fundamentali ekonomiċi speċifiċi għall-pajjiż. F'xi pajjiżi d-dejn jidher għoli wkoll fir-rigward tal-limiti prudenzjali.[34]

- **Id-diżingranaġġ tas-settur privat kompla fl-2019 u l-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE rreġistraw proporzjonijiet aktar baxxi tad-dejn privat.** It-tnaqqis fil-proporzjon tad-dejn mal-

[34] Punti ta' riferiment tad-dejn speċifiċi għall-pajjiż ġew żviluppati mill-Kummissjoni Ewropea f'kooperazzjoni mal-Grupp ta' Ħidma EPC LIME (Kummissjoni Ewropea, "Parametri referenzjarji għall-valutazzjoni tad-dejn privat", Nota għall-Kumitat tal-Politika Ekonomika, ARES (2017) 4970814) u J.-C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini u S. Zeugner, "Is Private Debt Excessive?", *Open Economies Review*, 3, 471-512, 2020. Il-parametri referenzjarji fundamentali jippermettu l-valutazzjoni tad-dejn privat apparagun ta' valuri li jistgħu jiġu spjegati abbażi ta' elementi ekonomiċi fundamentali, u huma derivati minn rigressjonijiet li jaqbdu d-determinanti ewlenin tat-tkabbir tal-kreditu filwaqt li jqisu stokk ta' dejn inizjali partikolari. Il-limiti prudenzjali jirrappreżentaw il-livell tad-dejn li lil hinn minnu l-probabbiltà ta' kriżi bankarja hija relattivament għolja; dawn il-livelli huma bbażati fuq il-massimizzazzjoni tal-qawwa tas-sinjal biex jitbassru l-kriżijiet bankarji billi tiġi minimizzata l-probabbiltà ta' kriżijiet li ma jinqabdux u allerti foloz u tiġi inkorporata informazzjoni speċifika għall-pajjiż dwar il-kapitalizzazzjoni tal-banek, id-dejn pubbliku, il-livell ta' żvilupp ekonomiku.

PDG bejn l-2018 u l-2019 kien prinċipalment dovut għat-tkabbir nominali tal-PDG ("tnaqqis fl-ingranaġġ passiv"), hekk kif is-self aċċellera f'għadd dejjem jikber ta' pajjiżi f'dawn l-aħħar snin.

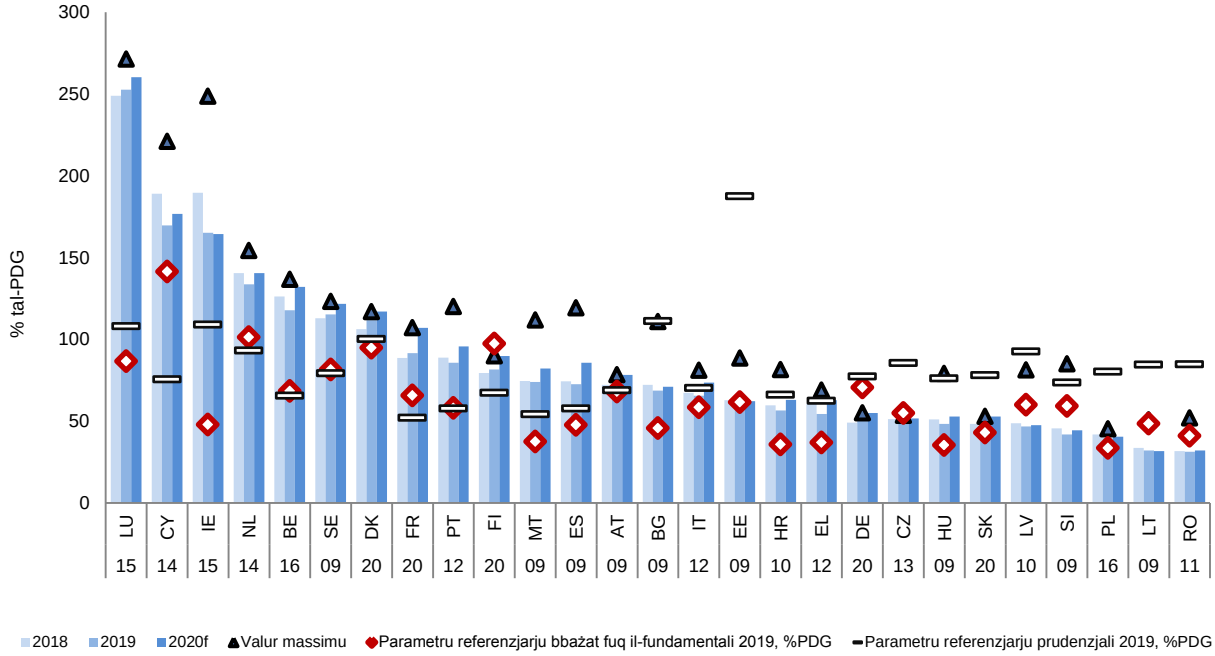
- **F'dawn l-aħħar snin, is-self kien dejjem aktar dinamiku speċjalment għas-settur tal-unitajiet domestiċi**. Minkejja l-flussi ta' kreditu netti l-aktar pożittivi, il-proporzjonijiet tad-dejn mal-PDG għall-korporazzjonijiet mhux finanzjarji (NFCs) ilhom jonqsu fil-pajjiżi kollha tal-UE bejn l-2018 u l-2019 minbarra d-Danimarka, il-Finlandja, Franza, il-Ġermanja, il-Lussemburgu u l-Iżvezja. Għal dak li jikkonċerna l-unitajiet domestiċi, ġie osservat tnaqqis fil-proporzjonijiet tad-dejn f'madwar nofs l-Istati Membri biss. Matul dawn l-aħħar snin, id-dinamika tal-istokk tad-dejn (tranżazzjonijiet li jaffettwaw l-istokk ta' kreditu u titoli ta' dejn pendenti) kienet relattivament b'saħħitha għal dak li jikkonċerna l-unitajiet domestiċi (ara r-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2020). L-istess mudell reġa' ġie osservat bejn l-2018 u l-2019.

- **Id-dejn tal-NFCs baqa' ogħla mill-parametri referenzjarji f'għadd ta' pajjiżi fl-2019.** Fil-Belġju, f'Ċipru, fid-Danimarka, fi Franza, fl-Irlanda, fil-Lussemburgu, fin-Netherlands, f'Malta, fil-Portugall, fi Spanja u fl-Iżvezja, id-djun tal-NFC kienu ogħla mil-livelli ġġustifikati kemm mill-prinċipji fundamentali ekonomiċi kif ukoll mil-limiti prudenzjali. Id-dejn tal-NFC huwa mistenni li jkun qrib il-limiti prudenzjali fl-Awstrija, fil-Kroazja, fil-Greċja u fl-Italja u li jkompli jaqbeż il-livelli prudenzjali fil-Finlandja fl-2020 (Graff 16). F'għadd ta' pajjiżi, b'mod partikolari fil-Belġju, f'Ċipru, fl-Irlanda, fil-Lussemburgu u fin-Netherlands, id-dejn tal-NFC huwa affettwat b'mod sinifikanti mid-dejn transfruntier bejn il-kumpaniji u l-entitajiet bi skop speċjali.

- **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi baqa' ogħla mill-parametri referenzjarji f'diversi Stati Membri fl-2019.** Fid-Danimarka, fil-Finlandja, fi Franza, fil-Greċja, fin-Netherlands, fil-Portugall, fi Spanja u fl-Iżvezja, il-livelli tad-dejn huma ogħla kemm mill-parametru referenzjarju ibbażat fuq il-prinċipji fundamentali kif ukoll mil-limiti prudenzjali (Graff 21). Id-dejn tal-unitajiet domestiċi jaqbeż il-livelli prudenzjali fil-Belġju u f'Ċipru u huwa qrib il-limiti prudenzjali fl-Awstrija, fil-Ġermanja u fl-Italja. F'xi pajjiżi, il-proporzjonijiet tad-dejn għas-settur tal-unitajiet domestiċi jidhru konsiderevolment ogħla meta jiġu kkalkulati bħala sehem tal-introjtu disponibbli gross tal-unitajiet domestiċi. Dan huwa l-każ tal-Irlanda, tal-Lussemburgu u ta' Malta.

Fl-2020, il-proporzjonijiet tad-dejn privat jidhru li qed jiżdiedu fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, b'mod partikolari għal dak li jikkonċerna l-NFCs. Stimi tal-proporzjonijiet tad-dejn mal-PDG għall-NFCs u l-unitajiet domestiċi (ibbażati fuq informazzjoni disponibbli minn *data* ta' kull xahar għal dak li jikkonċerna l-istokks tad-dejn) jindikaw żidiet mhux negliġibbli fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE. Tali żieda fil-proporzjonijiet tad-dejn hija fil-biċċa l-kbira r-riżultat mekkaniku ta' ċifri tal-PDG imnaqqsa fid-denominatur tal-proporzjon. Madankollu, b'mod partikolari għal dak li jikkonċerna l-NFCs, id-dinamika fl-istokk tad-dejn ukoll għandha rwol. Il-flussi ta' kreditu netti huma tabilħaqq mistennija li jkunu kbar fl-2020 fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE, b'mod partikolari fil-Belġju, fil-Finlandja, fi Franza, fl-Irlanda, fil-Lussemburgu, fi Spanja u fl-Iżvezja, f'xi każijiet ferm akbar milli fl-2019.

Graff 16: Id-dejn tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji



Sors: Kontijiet tal-karta tal-bilanċ settorjali tal-Eurostat — self (F4) flimkien ma' titoli ta' dejn (F3), stimi tal-AMECO u tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara l-Kaxxa 1).
Nota: Il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li jonqos tal-proporzjon tad-dejn għall-PDG fl-2019. In-numri taħt il-kodiċijiet tal-pajjiżi jindikaw is-sena meta l-proporzjon tad-dejn laħaq l-ogħla livell tiegħu. Għad-definizzjoni ta' parametri referenzjarji bbażati fuq il-prinċipji u limiti prudenzjali ara n-nota f'qiegħ il-paġna34.

Għal dak li jikkonċerna l-NFCs, it-telf qawwi u n-nuqqas ta' likwidità jispjegaw iż-żieda fil-ħtiġijiet ta' self fl-2020.

- **Il-proporzjonijiet tad-dejn fl-2020 jidhru li qed jiżdiedu b'mod partikolari f'pajjiżi fejn it-tifqigħa tal-COVID-19 qed tnaqqar b'mod aktar sever il-profitti u l-flussi tal-flus tal-NFC**. B'mod ġenerali, il-pajjiżi fejn il-profitti operattivi netti tal-korporazzjonijiet huma mistennija li jonqsu sostanzjalment fl-2020 kellhom it-tendenza li jkunu l-istess li jirreġistraw il-flussi ta' kreditu netti l-aktar b'saħħithom (tranżazzjonijiet) bħala sehem ta' 2019 PDG (ara l-Graff 20).

- **Kien hemm bżonn ta' żieda fis-self biex jiġi ffinanzjat il-kapital operatorju tal-NFC biex jinbnew riżervi ta' likwidità, li jimplika li d-dejn nett tal-NFC ma żdidx daqs id-dejn gross.** Parti mis-self intużat biex jimtlew mill-ġdid u jiżdiedu r-riżervi ta' kontanti biex ilaħħqu maż-żieda fl-inċertezza dwar is-sitwazzjoni ekonomika u biex isir profitt minn miżuri speċjali temporanji biex jappoġġaw il-flussi ta' kreditu. Is-self biex jiġi ffinanzjat l-investiment kellu rwol minuri. B'kollox, minkejja s-self sostanzjali fl-2020, ir-rata tat-tfaddil tal-korporazzjonijiet hija mistennija li ma taqax sostanzjalment. Barra minn hekk, minħabba investiment imnaqqas, l-iffrankar nett korporattiv huwa mistenni li jiżdied fil-pajjiżi kollha tal-UE (ara l-Graff 11).

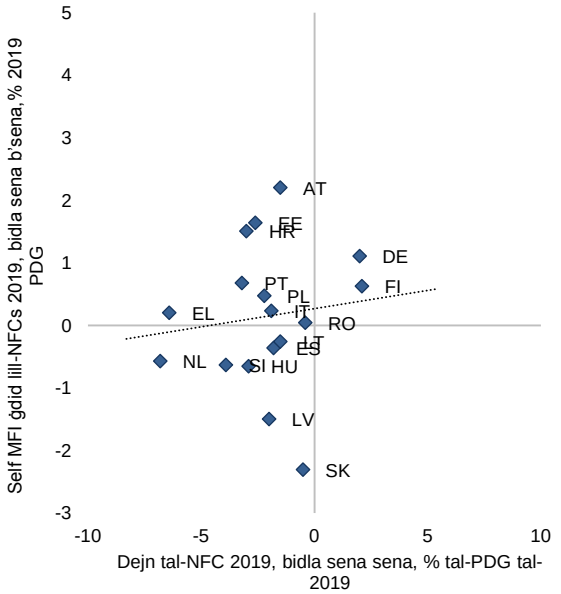
- **Is-self ġie ffaċilitat minn għadd ta' miżuri ta' politika**. Minbarra l-provvediment ta' likwidità wiesgħa lill-banek mill-awtoritajiet monetarji u l-adattament tar-regolamenti prudenzjali, il-garanziji ta' kreditu tal-gvern għenu biex jinżammu l-flussi tal-kreditu, b'mod partikolari għall-intrapriżi żgħar u medji.

- **Il-moratorji fuq il-ħlas lura tad-dejn jikkontribwixxu għall-inflazzjoni tad-dinamika tad-dejn fl-2020**. Id-dewmien fil-ħlas lura tad-dejn mill-NFCs permess mill-moratorji madwar l-UE, jew bħala miżura tal-gvern jew bħala inizjattiva volontarja mis-selliefa, jimplika żieda mekkanika

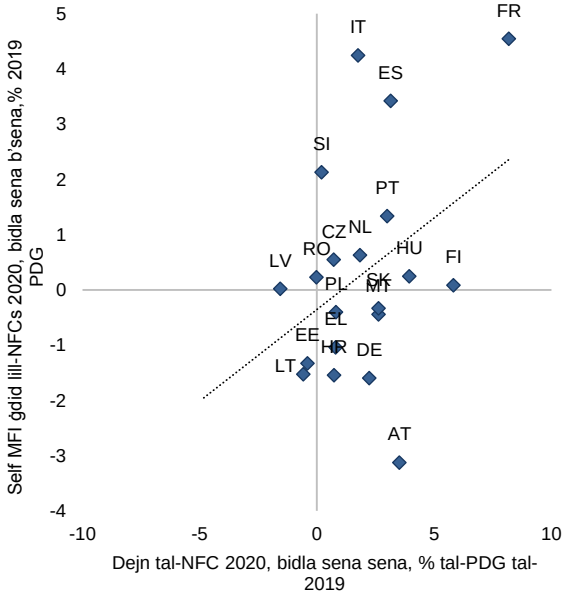
fid-dinamika tal-istokk tad-dejn. Dan huwa kkonfermat minn relazzjoni pożittiva ħafna aktar b'saħħitha fl-2020 bejn il-bidla fid-dejn tal-NFC u s-self tal-MFI "purament ġdid" (eskluži n-negozjati mill-ġdid u l-ħlasijiet lura) minn dik osservata fl-2019 (ara l-Graff 17 u Graff 18). Għalhekk, fl-2020, id-dinamika tad-dejn kienet inqas affettwata minn ħlasijiet lura meta mqabbla mal-passat, probabbilment bħala riżultat ta' moratorji.

- **Għall-ġejjieni, id-dinamika fil-proporzjon tad-dejn għall-PDG hija mistennija li tkun aktar imrażżna għal għadd ta' raġunijiet.** L-ewwel nett, iż-żieda mekkanika fil-proporzjonijiet tad-dejn minħabba tnaqqis fid-denominatur hija mistennija li ddum ftit hekk kif il-proporzjon tad-dejn mal-PDG fl-2020 jiżdied prinċipalment minħabba riċessjoni ċiklika temporanja (ara l-Graff 19). It-tieni, il-miżuri eċċezzjonali li ddaħħlu fis-seħħ fl-2020 se jitneħħew gradwalment. L-iskadenza tal-moratorji fuq id-dejn se twassal għal żieda fil-ħlasijiet lura. It-tneħħija gradwali tal-garanziji ta' kreditu se timplika tnaqqis fil-possibilitajiet ta' self għal ditti taħt kundizzjonijiet ħżiena. Barra minn hekk, id-*data* tal-istħarriġ tissuġġerixxi li fil-futur, jista' jkun hemm issikkar tal-kundizzjonijiet tas-self[35]. It-tielet nett, l-NFCs se jkollhom il-possibbiltà li jduru għar-riżervi ta' likwidità bħala alternattiva għal self ġdid.
- **It-tbatija fit-tul għas-settur tal-NFC tista' tintilef fuq prospetti ta' investiment u ta' ħlas lura tad-dejn.** Il-profittabbiltà se tibqa' affettwata ħafna speċjalment fis-setturi tas-servizzi esposti għall-pandemija. Dan jista' mhux biss jimplika investiment imrażżan, iżda wkoll diffikultajiet biex jitħallas lura dejn eżistenti. B'mod aktar ġenerali, l-iskadenza tal-moratorji fuq id-dejn se timplika piż ogħla tad-dejn minħabba l-interessi akkumulati.

Graff 17: Self MFI ġdid lill-NFCs vs l-evoluzzjoni tad-dejn tal-NFC għall-PDG, 2019



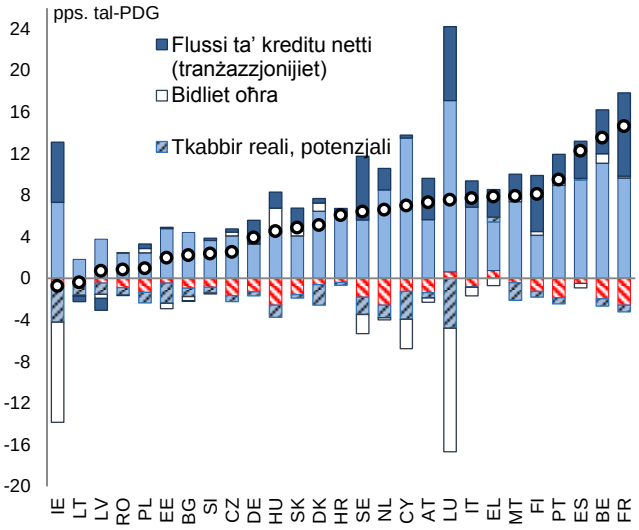
Graff 18: Self MFI ġdid lill-NFCs vs l-evoluzzjoni tad-dejn tal-NFC għall-PDG, 2020



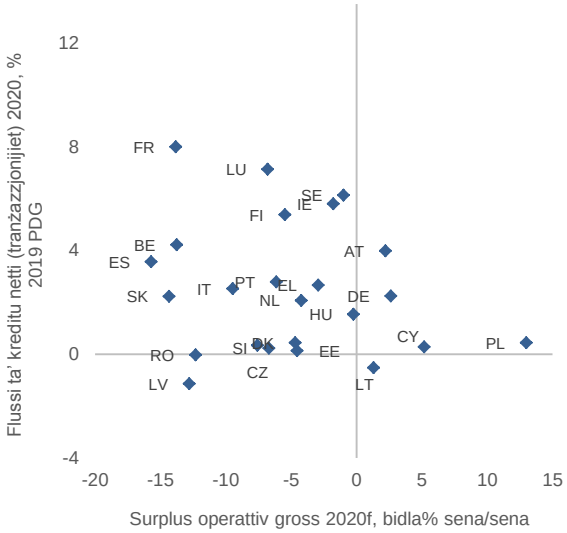
Sors: Il-bażi tad-*data* MIR tal-BĊE, l-AMECO, l-Eurostat u l-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara wkoll il-Kaxxa 1 għat-tbassir tad-dejn privat).
Nota: Self ġdid ta' IFM jirreferi għal kreditu "purament ġdid" minn istituzzjonijiet finanzjarji monetarji (MFIs) u jinkludi biss self ġdid estiż mill-IFM lill-NFCs, eskluži negozjati mill-ġdid u ħlasijiet lura. Dan jeskludi lill-Belġju, lil Ċipru u lil-Lussemburgu bħala anomaliji, u lill-Bulgarija, lid-Danimarka, lill-Irlanda u lill-Iżvezja minħabba d-disponibbiltà tad-*data*.

[35] BĊE (2020): L-istħarriġ dwar is-self bankarju taż-żona tal-euro - It-tieni kwart tal-2020, Lulju 2020.

Graff 19: Dekompożizzjoni tat-tibdil fid-dejn tal-NFC għall-PDG (2019 – 2020)

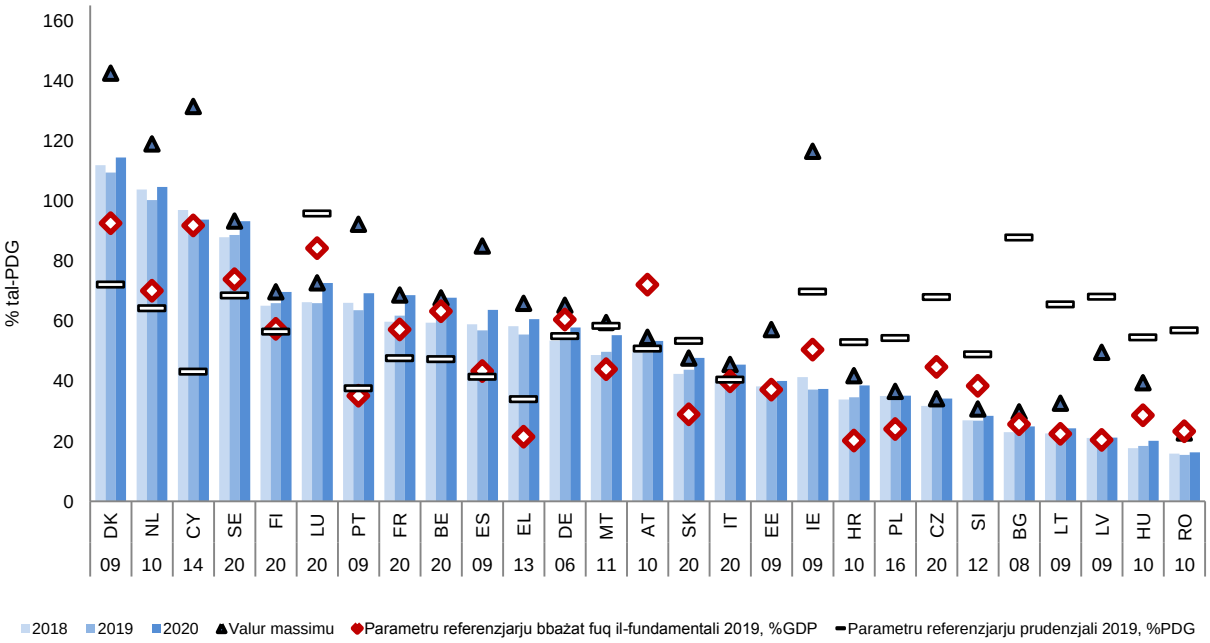


Graff 20: Evoluzzjoni tas-surplus operattiv gross fl-2020 u kreditu nett (tranżazzjonijiet) lill-NFCs



Sors: L-istimi tal-AMECO, tal-Eurostat u tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara l-Kaxxa 1) u l-kalkoli bbażati fuq id-*data* ta' kull xahar tal-BĊE dwar is-self tal-MFI u t-tranżazzjonijiet tat-titoli tad-dejn (flussi) mas-settur privat mill-bażi tad-*data* tal-BSI, it-tbassir ekonomiku tal-ħarifa 2020 tal-Kummissjoni Ewropea.
Nota: Il-flussi ta' kreditu netti (tranżazzjonijiet ta' dejn) jikkorrispondu għal tranżazzjonijiet ta' self (F4) u titoli ta' dejn (F3) mill-kontijiet tat-tranżazzjonijiet finanzjarji settorjali tal-Eurostat. Is-surplus operattiv gross tal-NFC mhux disponibbli għall-Bulgarija, il-Kroazja u Malta.

Graff 21: Dejn tal-unitajiet domestiċi

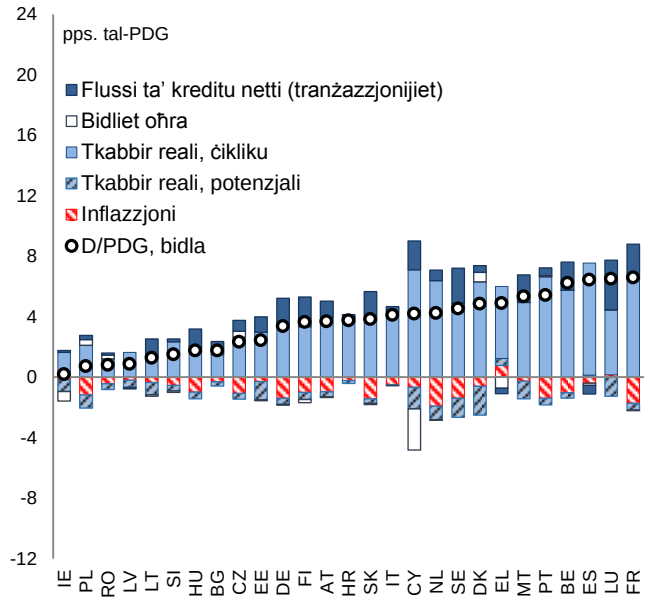


Sors: Kontijiet tal-karta tal-bilanċ settorjali tal-Eurostat — self (F4) flimkien ma' titoli ta' dejn (F3), stimi tal-AMECO u tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara l-Kaxxa 1).
Noti: Il-pajjiżi huma ppreżentati f'ordni li jonqos tal-proporzjon tad-dejn għall-PDG fl-2019. In-numri taħt il-kodiċijiet tal-pajjiżi jindikaw is-sena meta l-proporzjon tad-dejn laħaq l-ogħla livell tiegħu. Għad-definizzjoni ta' parametri referenzjarji bbażati fuq il-prinċipji u limiti prudenzjali ara n-nota f'qiegħ il-paġna34.

Fir-rigward tal-unitajiet domestiċi, it-tifqigħa tal-COVID-19 tidher li wasslet għal dinamiċi tas-self aktar baxxi fid-dawl ta' prospetti ta' introjtu mnaqqsa u żieda fit-tfaddil.

- **Il-flussi ta' kreditu netti (tranżazzjonijiet ta' dejn) lill-unitajiet domestiċi huma mistennija li jkunu qrib iż-żero jew moderati fl-2020 għall-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE**. Kif muri fi Graff 22, il-proporzjonijiet dejjem jikbru tad-dejn tal-unitajiet domestiċi mal-PDG huma xprunati l-aktar minn tnaqqis fil-PDG u mhux minn tranżazzjonijiet ta' kreditu u ta' sigurtà, li huma pjuttost limitati, u jidhru li naqsu kważi fil-pajjiżi kollha tal-UE meta mqabbla mal-2019. Id-deċellerazzjonijiet fis-self tal-unitajiet domestiċi jidhru ġustifikati minn prospetti ta' introjtu agħar għall-unitajiet domestiċi flimkien ma' żieda fit-tfaddil, parzjalment prekawzjonarja u parzjalment minħabba miżuri restrittivi li jxekklu l-possibbiltajiet tal-konsum. Id-differenzi bejn il-pajjiżi huma possibbilment marbuta mas-severità ta' lock-downs u waqfien fix-xiri ta' djar, gradi differenti ta' appoġġ mill-gvern għall-introjti tal-unitajiet domestiċi u l-kundizzjonijiet ta' kreditu, kif ukoll mal-kundizzjonijiet tas-suq tad-djar.
- **Id-deċellerazzjoni fis-self tal-unitajiet domestiċi qed isseħħ minkejja l-effett tal-moratorji**. Bħal fil-każ tal-NFCs, il-moratorji fuq id-dejn għandhom effett pożittiv fuq l-evoluzzjoni tal-istokk tad-dejn minħabba ħlasijiet lura aktar baxxi. Minħabba dan l-effett, l-istokk tad-dejn tal-unitajiet domestiċi jidher li qed jonqos b'rata iktar kajmana.
- **Id-dinamiċi tad-dejn tal-unitajiet domestiċi x'aktarx li jibqgħu mrażżna u jistgħu jfeġġu diffikultajiet ta' ripagament hekk kif is-swieq tax-xogħol jiddeterjoraw**. Minkejja kundizzjonijiet finanzjarji ta' appoġġ kontinwi u miżuri tal-gvern biex itaffu l-konsegwenzi tal-kriżi fuq is-suq tax-xogħol u fuq l-unitajiet domestiċi, l-introjtu tal-unitajiet domestiċi se jibqa' taħt pressjoni. B'mod partikolari, wara li naqsu sal-2020, huwa mbassar li r-rati tal-qgħad jiżdiedu b'mod ġenerali sal-2021. Dan se jirrifletti wkoll it-telf ta' impjiegi wara t-tneħħija gradwali tal-miżuri li l-gvernijiet ħadu biex itaffu l-impatt tal-pandemija, b'mod partikolari skemi sussidjati ta' xogħol b'ħinijiet iqsar, li suppost ikunu temporanji biex jiġi evitat li jinżammu l-impjiegi f'ditti mhux vijabbli. Aktar diffikultajiet fil-ħlas lura tad-dejn għall-unitajiet domestiċi jistgħu jimmaterjalizzaw ukoll f'pajjiżi li diġà huma kkaratterizzati minn piż relattivament għoli tad-dejn tal-unitajiet domestiċi (Graff 23).

Graff 22: Dekompożizzjoni tat-tibdil fid-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG (2019 – 2020)



Sors: Il-flussi ta' kreditu netti (tranżazzjonijiet ta' dejn) jikkorrispondu għal tranżazzjonijiet ta' self (F4) u titoli ta' dejn (F3) mill-kontijiet tat-tranżazzjonijiet finanzjarji settorjali tal-Eurostat. Sorsi oħra huma l-istimi tal-AMECO u tas-servizzi tal-Kummissjoni (ara l-Kaxxa 1) u l-kalkoli bbażati fuq data ta' kull xahar tal-BĊE dwar self tal-MFI u tranżazzjonijiet ta' titoli ta' dejn (flussi) mas-settur privat mill-bażi tad-*data* BSI.

Graff 23: Id-dejn tal-unitajiet domestiċi u l-qgħad



Sors: AMECO, id-*data* tal-2020 u tal-2021 ġejja mit-tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020

Il-prezzijiet tad-djar baqgħu jiżdiedu sal-bidu tal-2020, u f'xi każijiet aċċelleraw.

- **Fl-2019, fi tmien Stati Membri kien hemm tkabbir reali fil-prezzijiet tad-djar ogħla mil-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni** (il-Kroazja, iċ-Ċekja, il-Greċja, l-Ungerija, il-Lussemburgu, il-Polonja, il-Portugall, u s-Slovakkja), membru aktar meta mqabbel mal-2018. B'mod ġenerali, dan ikkonferma l-kontinwazzjoni tat-tkabbir dinamiku fil-prezzijiet tad-djar li ġie osservat minn madwar nofs id-deċennju.
- **Il-prezzijiet tad-djar żdiedu fl-2019 fi kważi l-pajjiżi kollha tal-UE, u l-aċċelerazzjonijiet bejn l-2018 u l-2019 seħħew fil-maġġoranza tal-Istati Membri.** Minflok, ġew osservati deċellerazzjonijiet fil-Bulgarija, fid-Danimarka, fil-Ġermanja, fl-Irlanda, fil-Latvja, f'Malta, fin-Netherlands, fir-Rumanija, fi Spanja u fis-Slovenja.
- **Ix-xejra pożittiva reċenti fit-tkabbir tal-prezzijiet tad-djar kienet prinċipalment xprunata minn elementi fundamentali ekonomiċi.** Ir-rati baxxi tal-imgħax u l-aċċellerazzjoni tal-introjtu mix-xogħol kienu l-fatturi ewlenin wara d-domanda reċenti għas-servizzi tad-djar, f'kuntest ta' adattament li għadu lura tal-provvista tad-djar. Aċċellerazzjoni fit-tkabbir tad-dejn ipotekarju saret viżibbli biss wara li l-aċċellerazzjonijiet tal-prezzijiet tad-djar ikkonsolidaw u saru aktar mifruxa madwar l-UE.

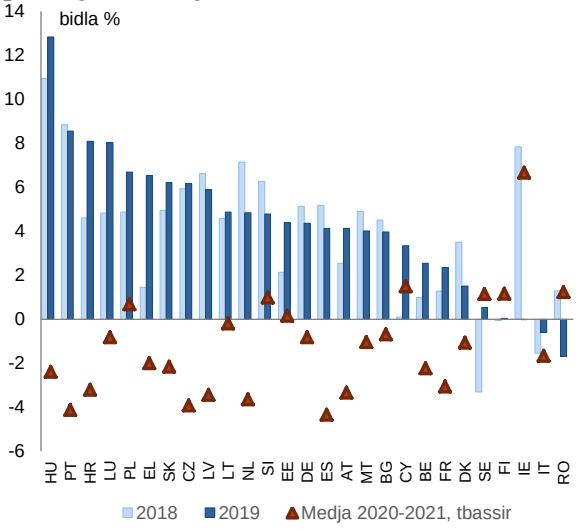
- **Huwa osservat ukoll tkabbir qawwi fil-prezzijiet tad-djar fl-Istati Membri li juru sinjali ta' sovravalutazzjoni** (Graff 24). Xi deċellerazzjoni fil-prezzijiet bejn l-2018 u l-2019 ġiet innutata f'xi pajjiżi b'evidenza ta' sovravalutazzjoni. Madankollu dan ma kienx il-każ f'kawżi oħra notevoli, inklużi l-Lussemburgu u l-Isvezja.[36]

- **Il-maġġoranza tal-Istati Membri fl-2019 juru evidenza ta' sovravalutazzjoni**. It-tqabbil tal-indiċijiet tal-prezzijiet mal-parametri referenzjarji jissuġġerixxi evidenza mifruxa ta' sovravalutazzjoni. Il-limiti tal-affordabbiltà tal-akkomodazzjoni huma kkonfermati mill-istimi tal-livelli tal-prezzijiet. F'madwar nofs il-pajjiżi tal-UE hemm bżonn ta' aktar minn 10 snin introjtu biex tinxtara akkomodazzjoni ta' 100 metru kwadru[37].

Graff 24: Il-bidliet fil-prezzijiet tad-djar u d-distakki fil-valutazzjonijiet fl-2019



Graff 25: Evoluzzjoni tat-tkabbir deflatat fil-prezzijiet tad-djar



Sors: Eurostat u l-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni

Nota: Id-distakk fis-sovravalutazzjoni ġie stmat bħala medja ta' tliet metriċi: id-devjazzjonijiet fil-proporzjonijiet tal-prezz għall-introjtu u tal-prezz għall-kera mill-medji fit-tul tagħhom, u d-distakki fil-valutazzjoni miksuba minn mudell ibbażat fuq ir-rigress ta' determinanti tal-prezzijiet tad-djar (ara n-nota f'qiegħ il-paġna 36). It-tbassiriet tal-prezzijiet tad-djar huma bbażati fuq il-mudell ibbażat fuq ir-rigressjoni tad-determinanti tal-prezzijiet tad-djar (ara n-nota f'qiegħ il-paġna40).

[36] Id-diskrepanzi fil-valutazzjoni tal-prezzijiet tad-djar jiġu kkalkulati fir-rigward tal-parametri referenzjarji biex jinqabad l-effett tal-prezz tad-djar speċifiku għall-pajjiż. Distakki ta' valutazzjonijiet sintetiċi huma bbażati fuq id-distakk miksub minn parametri referenzjarji differenti: (i) id-devjazzjoni tal-prezz għall-introjtu fir-rigward tal-medja fit-tul tagħha; (ii) id-devjazzjoni tal-prezz għall-kera mill-medja fit-tul tagħha; (iii) id-devjazzjoni mill-parametri referenzjarji bbażati fuq ir-rigressjoni filwaqt li jitqiesu l-elementi fundamentali ekonomiċi tad-domanda u tal-provvista (ara N. Philibernet u A. Turrini (2017), "Assessing House Price Developments in the EU" (Valutazzjoni tal-Iżviluppi fil-Prezzijiet tad-Djar fl-UE), Dokument ta' Diskussjoni tal-Kummissjoni Ewropea 048, Mejju 2017). Fil-komputazzjoni tal-parametri referenzjarji bbażati fuq ir-regressjoni, il-varjabbli ta' spjegazzjoni ċikliċi huma proċessati mill-filtru Hodrick-Prescott.

[37] L-istimi tal-livell tal-prezzijiet jinkisbu abbażi tad-*data* tal-kontijiet nazzjonali u taċ-ċensiment jew, meta ma jkunux disponibbli, mill-informazzjoni ppubblikata fuq is-siti web tal-aġenti tal-proprjetà immobbli. Ara J. C. Bricongne et al. (2019), "Assessing House Prices: Insights from "Houselev", a Dataset of Price Level Estimates" (Valutazzjoni tal-Prezzijiet tad-Djar: Osservazzjonijiet minn "Houselev", ġabra ta' *data* stimi dwar il-livel tal-prezzijiet), Dokument ta' Diskussjoni Nru 101 dwar l-Ekonomija Ewropea, Lulju 2019.

Għall-ġejjieni, il-kriżi tal-COVID-19 hija mistennija li ttaffi d-dinamika reċenti tal-prezzijiet tad-djar, prinċipalment fid-dawl tat-tnaqqis fl-introjtu tax-xogħol.

- **Id-*data* trimestrali tal-2020 turi li t-tkabbir reali fil-prezzijiet tad-djar jibda jkessaħ f'diversi Stati Membri.** Filwaqt li l-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE komplew jirreġistraw it-tkabbir fil-prezzijiet fit-tieni trimestru ta' din is-sena meta mqabbel mal-istess trimestru tal-2019, deċellerazzjonijiet jew saħansitra waqgħat fil-prezzijiet tad-djar deflazzjonati diġà ġew innutati għal xi whud. Korrezzjonijiet 'l isfel fuq bażi annwali huma osservati f'Ċipru u fl-Ungerija. Id-deċellerazzjonijiet u l-istaġnar huma osservati f'aktar minn nofs il-pajjiżi tal-UE. Xejra ta' korrezzjonijiet 'l isfel aktar mifruxa toħroġ meta wieħed iħares lejn id-dinamika trimestru wara trimestru fl-ewwel nofs tal-2020, speċjalment fl-Estonja, fl-Ungerija u fir-Rumanija iżda wkoll sa ċertu punt fil-Latvja, fil-Portugall, fis-Slovenja u fl-Iżvezja[38].

- **Stimi tal-livelli tal-prezzijiet minn kwotazzjonijiet mill-bejjiegħa jikkonfermaw dgħufija inizjali tas-suq tad-djar.** Id-*data* dwar il-prezzijiet tad-djar sa nofs l-2020 tista' ma tirriflettix bis-sħiħ l-impatt tal-kriżi tal-COVID minħabba li t-tranżazzjonijiet f'ħafna każijiet kienu miftiehma qabel it-tifqigħa tal-COVID. Madankollu, stimi reċenti tal-prezzijiet mitluba jissuġġerixxu wkoll korrezzjonijiet 'l isfel f'xi pajjiżi. [39]

- **It-tbassiriet tal-prezzijiet tad-djar ibbażati fuq mudelli jindikaw ukoll it-tnaqqis tas-swieq tad-djar permezz tal-2021 u korrezzjonijiet 'l isfel f'maġġoranza kbira tal-Istati Membri tal-UE** (Graff 25). It-tnaqqis fl-introjtu mix-xogħol jispjega l-parti l-kbira tad-deċellerazzjonijiet mistennija. Huwa mistenni li jseħħu deċellerazzjonijiet qawwija speċjalment f'pajjiżi li bħalissa qed juru evidenza ta' sovravalutazzjoni.[40]

F'għadd ta' Stati Membri, il-prezzijiet tad-djar sovravalutati jikkoeżistu ma' livelli kbar ta' dejn tal-unitajiet domestiċi. Dan huwa notevolment il-każ fil-Belġju, fid-Danimarka, fil-Lussemburgu, fin-Netherlands u fl-Iżvezja. In-Netherlands huma kkaratterizzati wkoll minn livelli għoljin ta' prezzijiet fir-rigward tal-introjtu medju tal-unitajiet domestiċi. It-tkabbir tal-istokk ipotekarju fl-2019 kien partikolarment rapidu fil-Bulgarija u f'Malta ('il fuq minn 10 % meta mqabbel mas-sena ta' qabel), u aktar minn 5 % fi 14-il pajjiż ieħor. F'xi każijiet, kien hemm tkabbir qawwi minn livelli diġà relattivament għoljin, notevolment fil-Belġju, fi Franza, fil-Ġermanja, fil-Lussemburgu u f'Malta. Minbarra l-Greċja u l-Portugall, it-tkabbir qawwi fil-prezzijiet tad-djar kien assoċjat ma' tkabbir qawwi fl-ipoteki[41].

---

[38] L-evoluzzjoni trimestrali tal-prezzijiet tad-djar deflazzjonati tista' tiġi affettwata mill-istaġjonalità. Dan huwa partikolarment il-każ fir-Rumanija minħabba l-istaġjonalità tad-deflatur użat, id-deflatur tal-kontijiet nazzjonali għan-nefqa tal-konsum finali privat. Evidenza aktar reċenti, ibbażata fuq l-indiċi tal-prezzijiet tad-djar ta' Valeguard Hox, tindika li l-prezzijiet nominali tad-djar fl-Iżvezja żdiedu b'8,9% f'termini sena wara sena f'Settembru 2020.

[39] Dawn l-istimi nkisbu minn kampjun aleatorju stratifikat skont ir-reġjun għal djar u appartamenti b'massimu ta' 600 metru kwadru. Id-*data* hija mis-sit web tal-bejgħ tal-proprjetà Idealista.com Għal kull pajjiż, id-daqs tal-kampjun inizjali kien ta' madwar 1700 sa 2000 proprjetà. Il-kompożizzjoni tal-kampjun hija dinamika peress li xi proprjetajiet ma jibqgħux disponibbli, u jiġu inklużi proprjetajiet ġodda. Il-prezz medjan għal kull metru kwadru ġie segwit matul iż-żmien bejn April u Settembru 2020 u wera xejra ċara 'l isfel fit-tliet pajjiżi analizzati.

[40] It-tbassiriet tal-prezzijiet tad-djar huma t-tbassiriet tas-servizzi tal-Kummissjoni Ewropea kkomputati fil-qafas ta' mudell ta' korrezzjoni tal-iżbalji, bl-użu bħala varjabbli spjegattivi: il-popolazzjoni, l-introjtu disponibbli, l-istokk tad-djar, ir-rata tal-imgħax fit-tul, u d-deflatur tal-prezz tan-nefqa tal-konsum finali privat, kif ukoll ir-residwu mir-relazzjoni ta' kointegrazzjoni stmata.

[41] F'Settembru tal-2019, il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) ħareġ twissijiet u rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż dwar vulnerabbiltajiet għal żmien medju fis-settur tal-proprjetà

3.3 Settur tal-gvern

Il-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern naqsu aktar fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri fl-2019 fost kundizzjonijiet ekonomiċi favorevoli kontinwi iżda għal darb'oħra qed jiżdiedu madwar l-UE u b'mod partikolari f'dawk li ntlaqtu b'mod aktar qawwi mill-kriżi tal-COVID-19. Il-proporzjonijiet tad-dejn qabżu l-livell limitu ta' 60% tal-PDG fi 12-il Stat Membru fl-2019, minn 14 fl-2018. Il-Greċja, l-Italja u l-Portugall urew dejn ogħla minn 100% tal-PDG. Il-Belġju, Ċipru, Franza u Spanja kienu kemxejn taħt dik il-marka. Stati Membri oħra b'dejn ogħla minn 60 % tal-PDG jinkludu l-Awstrija, il-Kroazja, l-Ungerija u s-Slovenja. Fl-2019, it-tnaqqis fil-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern kien aktar viżibbli ('il fuq minn 5 pps. tal-PDG) f'Ċipru, fil-Greċja u fl-Irlanda, filwaqt li d-dejn tal-gvern baqa' l-istess fi Franza u fl-Italja. Fl-2019 u xi snin preċedenti, f'xi każijiet, inklużi l-Belġju, Ċipru, Franza u l-Portugall, ġie osservat dejn tal-gvern ta' aktar minn 60 % tal-PDG flimkien mad-dejn tas-settur privat li jaqbeż il-livell limitu tat-tabella ta' valutazzjoni rispettiv.

Il-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG tal-gvern qed jiżdiedu b'mod viżibbli bil-kriżi tal-COVID-19. It-telf fil-produzzjoni u fid-dħul assoċjat mar-reċessjonijiet fl-2020, kif ukoll il-miżuri ta' appoġġ estensivi li ddaħħlu fis-seħħ mill-gvernijiet biex itaffu l-impatt tal-kriżi huma fl-oriġini ta' żieda fis-self u t-tkabbir fl-istokks tad-dejn fl-Istati Membri kollha tal-UE. Il-gvernijiet ippermettew li l-istabbilizzaturi awtomatiċi jiffunzjonaw matul il-kriżi u pprovdew appoġġ dirett fiskali u ta' likwidità biex itaffu l-kriżi tas-saħħa u t-tnaqqis fl-infiq tas-settur privat. Barra minn hekk, parti miż-żieda fil-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG fl-2020 hija l-effett mekkaniku ta' PDG nominali mnaqqas ħafna.

- **Sa tmiem l-2021, huwa mbassar li l-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern jibqgħu ogħla milli fl-2019 fil-pajjiżi kollha tal-UE, xi drabi b'marġni wiesa'.** Fi tmiem l-2020, jidher li aktar Stati Membri huma mistennija li jaqbżu l-limitu ta' 60 % tal-PDG u ftit aktar li jaqbżu l-100 %. Fl-2021, il-proporzjonijiet tad-dejn huma mistennija li jistabbilizzaw jew jonqsu ftit f'madwar nofs il-pajjiżi bl-għajnuna tal-irkupru u jbassru defiċits aktar baxxi (Graff 26). Madankollu, fil-bqija tal-pajjiżi tal-UE, id-dejn tal-gvern huwa mistenni li jiżdied aktar fl-2021, b'mod partikolari fir-Rumanija, fejn huwa mbassar li d-defiċit għoli tal-gvern ikompli jiggrava s-sena d-dieħla u l-proporzjon tad-dejn se jkompli jiżdied anki jekk minn livelli relattivament baxxi.
- **Iż-żidiet fil-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern huma ġeneralment mistennija li jkunu aktar qawwija fejn il-livelli tad-dejn ta' qabel il-kriżi kienu diġà relattivament għoljin.** Dan jirrifletti l-fatt li r-reċessjonijiet ġeneralment kienu aktar severi f'dawn il-pajjiżi, prinċipalment minħabba li l-infezzjonijiet kienu mifruxa jew segwiti minn miżuri b'saħħithom ta' kontenjment u minħabba li l-ekonomiji jiddependu aktar fuq setturi bħat-turiżmu. Huwa mbassar li l-Greċja, l-Italja u Spanja li jirreġistraw żidiet fil-proporzjonijiet tad-dejn pubbliku 'l fuq minn 20 punti perċentwali tal-PDG fl-2020. Iż-żidiet fid-dejn jirriflettu wkoll aġġustamenti bejn il-fondi u l-flussi li jżidu d-dejn, li jinkludu wkoll forom ta' appoġġ finanzjarju mhux irreġistrati fil-bilanċi

---

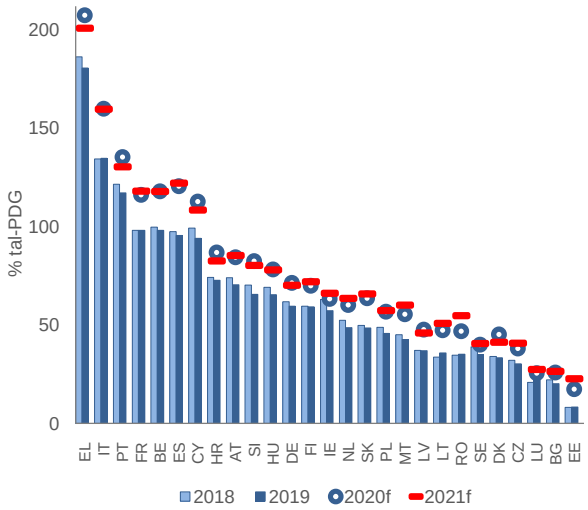
immobbli residenzjali għal disa' Stati Membri tal-UE: rakkomandazzjonijiet lill-Belġju, lid-Danimarka, lill-Finlandja, lil-Lussemburgu, lin-Netherlands u lill-Iżvezja, u twissijiet liċ-Ċekja, lil Franza u lill-Ġermanja. Mill-grupp preċedenti ta' pajjiżi, kollha kienu diġà rċevew twissijiet mill-BERS f'Novembru tal-2016, u l-istess japplika għall-Awstrija u għar-Renju Unit. Ir-Regolament dwar l-MIP (ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011) jistieden lill-Kummissjoni tqis kwalunkwe twissija jew rakkomandazzjoni indirizzata mill-BERS lill-Istati Membri soġġetti għal IDR.

tal-baġit tal-gvern. Huwa mbassar li dawn l-effetti jkunu l-ogħla f'Ċipru, fid-Danimarka, fil-Ġermanja u fis-Slovenja.

- **Il-finanzjament tal-gvern ma sarx jiswa aktar.** Ir-rendimenti tal-bonds tal-gvern kienu stabbli jew qed jonqsu matul l-2019. Wara x-xokk ikkawżat mill-COVID-19 u t-taqlib sussegwenti fis-swieq finanzjarji f'Marzu u April, dawn żdiedu għal xi pajjiżi taż-żona tal-euro iżda wkoll għal dawk li mhumiex fiż-żona tal-euro. Madankollu, f'kuntest ta' volatilità mnaqqsa fis-swieq finanzjarji u wara azzjoni estensiva mill-awtoritajiet monetarji, ir-rendiment reġa' naqas u kkonverġa għal-livelli prevalenti aktar kmieni fl-2020, u f'xi każijiet mar saħansitra aktar baxx, u żdied biss fi ftit każijiet.

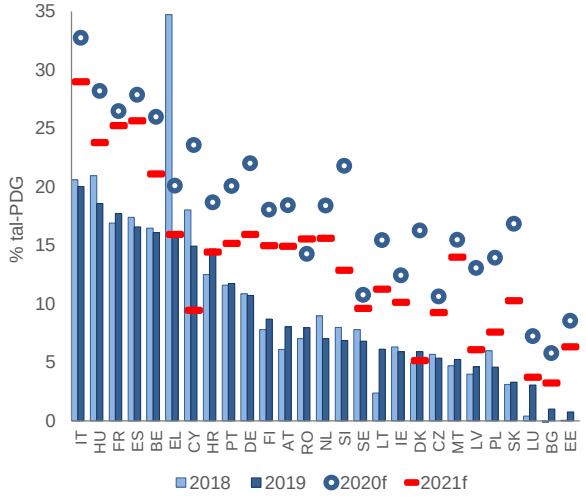
L-istruttura tad-dejn tal-gvern tista' tikkomplika riskji addizzjonali għal xi pajjiżi. L-istrutturi ta' maturità tad-dejn tal-gvern ivarjaw b'mod sinifikanti fost l-Istati Membri, u dan jimplika wkoll ħtiġijiet differenti ta' rifinanzjament fil-futur qrib. Huwa mbassar li l-ħtiġijiet ta' finanzjament gross fis-snin li ġejjin ikunu 20 % jew aktar tal-PDG għall-Belġju, Franza, l-Ungerija, l-Italja u Spanja (Graff 27). Xi pajjiżi li mhumiex fiż-żona tal-euro barra mill-ERM II, inklużi l-Ungerija u r-Rumanija, jiffaċċjaw riskji addizzjonali fil-konfront ta' ishma relattivament kbar tad-dejn pubbliku tagħhom denominat f'munita barranija.

Graff 26: Id-dejn tal-gvern



Sors: AMECO, id-*data* tal-2020 u l-2021 ġejja mit-tbassir ekonomiku tal-Kummissjoni Ewropea tal-ħarifa 2020
Nota: Il-pajjiżi huma ordnati f'ordni dejjem tonqos tad-dejn tal-gvern fl-2019 f'termini tal-PDG tagħhom.

Graff 27: Ħtiġijiet ta' finanzjament gross tal-gvern



Sors: Kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni
Nota: Il-ħtiġijiet ta' finanzjament gross huma kkalkulati bħala s-somma tad-defiċit fiskali, l-aġġustamenti bejn il-fondi u l-flussi, u l-amortizzazzjonijiet tad-dejn. Il-pajjiżi huma ordnati f'ordni dejjem tonqos tal-ħtiġijiet ta' finanzjament tal-gvern fl-2019 f'termini tal-PDG tagħhom.

3.4 Is-Settur finanzjarju

Is-settur bankarju tal-UE ssaħħaħ b'mod konsiderevoli matul dawn l-aħħar snin, minkejja l-isfidi li fadal marbutin mal-profittabbiltà baxxa u mal-NPLs fi ftit Stati Membri.

- **Is-settur bankarju tal-UE huwa f'qagħda aħjar milli kien fil-bidu tal-kriżi finanzjarja globali.** Is-self improduttiv (NPLs) naqas sostanzjalment, speċjalment fejn kien ogħla. Il-proporzjonijiet kapitali waqfu jikbru fl-2018 wara li qabżu r-rekwiżiti regolatorji tal-GRAD 1 fl-Istati Membri kollha. Il-banek għandhom ukoll riżervi ta' likwidità ħafna aktar b'saħħithom milli kellhom għaxar snin ilu. It-tkabbir fl-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju baqa' limitat fl-2019, u l-Ungerija biss qabżet il-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni.

- **Is-settur bankarju tal-UE għadu mhedded minn livelli baxxi ta' profittabbiltà**, li komplew jiddgħajfu fl-2019, f'ambjent fejn kien hemm rata tal-imgħax baxxa. Il-profittabbiltà tidher partikolarment baxxa f'Ċipru, fil-Ġermanja, fil-Greċja, fl-Irlanda u fil-Portugall. Fir-rigward tal-proporzjonijiet kapitali, dawn huma komparattivament aktar baxxi fil-Ġermanja, fil-Greċja, fl-Ungerija, fil-Portugall u fi Spanja.

- **Ftit pajjiżi tal-UE għandhom quddiemhom l-isfida magħmula minn kombinazzjoni ta' profittabbiltà baxxa, proporzjonijiet kapitali li huma taħt il-medja, u NPLs għoljin** (Graff 28 u Graff 29).[42] Fil-Greċja, il-proporzjon tas-self improduttiv naqas, iżda għadu madwar 35 %,

[42] Is-self improduttiv, fil-ġabra ta' indikaturi awżiljari fit-tabella ta' valutazzjoni huwa definit bħala s-self improduttiv u l-avvanzi grossi totali bħala perċentwal tas-self u l-avvanzi grossi totali (valur kontabilistiku gross), għas-settur ta' rapportar tal-"gruppi bankarji domestiċi u l-banek awtonomi, sussidjarji u l-fergħat b'kontroll barrani, l-istituzzjonijiet kollha". Il-valuri jingħataw fit-Tabella 2.1 fl-anness. *Data* armonizzata dwar il-

filwaqt li l-profittabbiltà hija biss marġinalment pożittiva u l-proporzjonijiet kapitali jikklassifikaw ruħhom fost l-aktar baxxi fl-UE. Il-banek Ċiprijotti rreġistraw titjib konsiderevoli fil-proporzjon tas-self improduttiv ferm għoli tagħhom, li waqa' taħt l-20 %, u l-profittabbiltà tal-banek kienet pożittiva għalkemm taħt il-medja tal-UE. Fl-Italja, fil-Bulgarija u fil-Portugall il-proporzjon tas-self improduttiv naqas b'mod sinifikanti f'dawn l-aħħar snin, b'aktar tnaqqis fl-2019, għalkemm aktar moderat, għal taħt is-7 %. Il-proporzjonijiet kapitali huma taħt il-medja fl-Italja u l-Portugall, u l-profittabbiltà hija aktar baxxa, speċjalment għal dawn tal-aħħar.

Ix-xokk tal-COVID-19 x'aktarx li jkollu impatt sinifikanti fuq il-kwalità, il-profitabbiltà u l-kapital tal-assi tal-banek. Dawn l-effetti għadhom mhumiex viżibbli, u jistgħu jieħdu ż-żmien sabiex jiżvolġu, anke fid-dawl tal-miżuri estensivi fil-politika ta' appoġġ. Ix-xokk tal-COVID-19 ta daqqa kbira lill-prospettivi ekonomiċi, u xi banek individwali huma esposti b'mod sinifikanti għal setturi li ġew affettwati b'mod sproporzjonat mill-kriżi. Il-likwidità abbundanti pprovduta minn banek ċentrali għenet biex tiġi limitata l-kriżi tal-kreditu wara t-tifqigħa tal-COVID-19, u s-sospensjoni tal-pagamenti ta' dividendi kif ukoll xi ftit tal-illaxkar regolatorju temporanju qed jagħtu aktar spazju lill-banek. Madankollu, għadd ta' sfidi li jistgħu jħallu effett ħażin fuq il-karti tal-bilanċ u l-kapital tal-banek huma imminenti[43]:

- **Self improduttiv li qed jiżdied.** Id-diffikultajiet fil-ħlas lura tad-dejn mill-NFCs, li l-profittabbiltà tagħhom hija ferm affettwata mill-kriżi tal-COVID-19, se jkollhom probabbilment l-effett ta' żieda fl-NPLs. Il-fallimenti huma mistennija li jiżdiedu speċjalment f'setturi fejn l-ispazju għat-tnaqqis tat-tbegħid fiżiku huwa aktar limitat. Il-fatt li d-dħul u l-prospettivi ta' impjieg tal-unitajiet domestiċi qed jiffaċċjaw sfidi jimplika li anki partijiet akbar mid-dejn ipotekarju jistgħu isiru improduttivi. Barra minn hekk, f'pajjiżi bi kwistjonijiet ta' legat, il-banek se jsibuha aktar diffiċli biex ibigħu l-NPLs eżistenti. Diġà qed iseħħu pagamenti tard minħabba moratorji. Peress li hemm fis-seħħ moratorji, sehem ta' self li normalment jiġi kklassifikat bħala NPL jista' attwalment ma jiġix ikklassifikat bħala tali. Id-*data* disponibbli għal kampjun ta' banek sistemiċi tal-UE tissuġġerixxi li l-istokk ta' NPLs ma baqax jonqos mit-tieni trimestru tal-2020[44]. Stimi tentattivi ta' evoluzzjoni possibbli tal-proporzjonijiet tas-self improduttiv jindikaw żieda mdaqqsa[45].
- **Il-profittabbiltà tal-banek tal-UE hija mistennija li tkompli tmur għall-agħar.** Il-profittabbiltà hija mistennija li tkompli tonqos bħala konsegwenza tat-tnaqqis fid-domanda għall-

---

proporzjonijiet tas-self improduttiv hija disponibbli biss mill-2014 'l hawn. Għaldaqstant, għad-*data* li tirrigwarda l-2008 u "ż-żieda sal-ogħla punt", Graff 29 turi d-*data* għall-proporzjon tal-istrumenti ta' dejn improduttivi grossi (NPDs) apparagun tat-total tal-istrumenti tad-dejn gross, li huwa disponibbli f'serje ta' żmien itwal, u li apparti mis-self, jirreferi ukoll għal strumenti ta' dejn oħrajn miżmumin mis-settur bankarju. Dan tal-aħħar huwa tipikament ftit inqas mill-proporzjonijiet tas-self improduttiv, l-aktar għaliex id-denominatur huwa akbar, jiġifieri, l-istrumenti tad-dejn gross totali huma akbar mis-self totali. Id-differenza massima bejn iż-żewġ proporzjonijiet bħalissa tammonta għal erba' (4) punti perċentwali (għall-Greċja), filwaqt li għall-biċċa l-kbira tal-Istati Membri hija taħt il-punt (1) perċentwali.

[43] Għal test tal-istress reċenti tal-BĊE li jistma t-telf ta' kapital għas-settur bankarju taż-żona tal-euro f'xenarji alternattivi, ara https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200728~7df9502348.en.html.

[44] Sors: EBA risk dashboard, Q2 2020, (Tabella operattiva tar-riskju tal-EBA, it-tieni trimestru tal-2020).

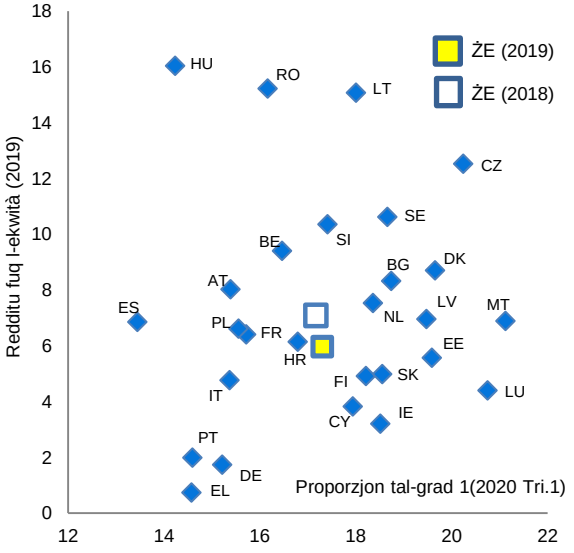
[45] Il-proporzjon tas-self improduttiv fiż-żona tal-euro jista' jiżdied bejn Diċembru 2019 u l-2021 b'1,7 punti perċentwali u bi 2,3 punti perċentwali, skont Allianz Research f'"European banks: Could EUR300bn of additional NPLs crunch the recovery in Europe?", Lulju 2020.

kreditu, fil-marġnijiet tal-imgħax ikkompressati, u fit-telf ta' kreditu[46]. B'mod konsistenti, il-valutazzjonijiet tal-ekwità tal-banek irreġistraw tnaqqis kbir wara li faqqgħet tal-COVID-19. Il-valutazzjonijiet tal-ekwità tal-banek diġà kienu staġnati matul l-2019 u sofrew tnaqqis kbir f'Marzu 2020, eżatt meta faqqgħet il-COVID-19, u irkupraw biss b'mod marġinali wara, filwaqt li kien ċar li kienu inferjuri għall-indiċijiet tal-boroż kumplessivi Ewropej.

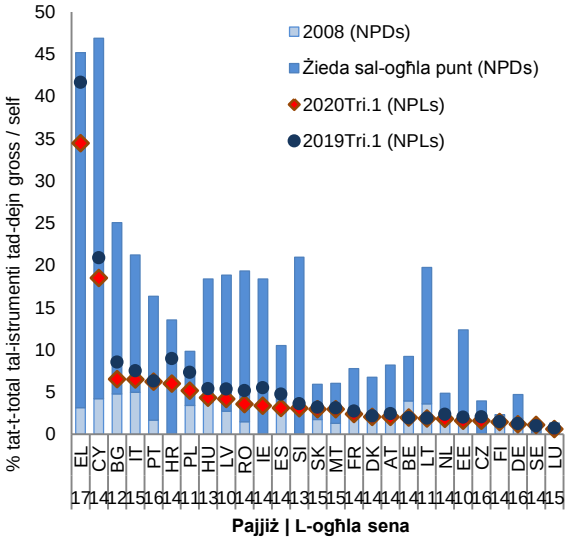
- **Valutazzjonijiet tal-assi.** Il-banek qed jassorbu ishma kbar ta' bonds tal-gvern. L-istituzzjonijiet finanzjarji marbuta mas-sovrani f'pajjiżi b'finanzi pubbliċi aktar fraġli jistgħu jkunu esposti għal ċrieki viżżjużi negattivi. Barra minn hekk, it-tnaqqis tas-swieq tal-proprjetà immobbli, b'mod partikolari fil-proprjetà immobbli kummerċjali, jista' jnaqqas il-valur tal-kollateral ipotekarju u jwassal għal ċirku viżżjuż bejn il-prezzijiet tad-djar, il-karti tal-bilanċ tal-banek u d-disponibbiltà tal-ipoteki.

Din il-kriżi se tkompli ttawwal l-ambjent b'rata tal-imgħax baxxa bil-possibilità ta' impatt negattiv fuq is-settur finanzjarju mhux bankarju. Peress li l-ambjent ta' rendiment baxx jaffettwa b'mod speċjali l-assi finanzjarji b'riskju baxx, dan jitfa' piż ukoll fuq il-profittabbiltà u l-karta tal-bilanċ ta' istituzzjonijiet finanzjarji mhux bankarji b'portafolli tal-assi investiti fil-biċċa l-kbira f'dawn l-assi b'riskju baxx, bħall-kumpaniji tal-assigurazzjoni, b'mod partikolari s-sottosettur tal-assigurazzjoni tal-ħajja, u l-fondi tal-pensjonijiet. Fit-tfittxija għar-rendiment, ħafna istituzzjonijiet finanzjarji mhux bankarji żiedu l-ingranaġġ u l-iskopertura tagħhom għal assi aktar riskjużi li l-prezzijiet tagħhom naqsu wara t-tifqigħa tal-COVID, u dan wassal għal telf sinifikanti fil-valutazzjoni b'mod partikolari tal-fondi ta' investiment. L-iżviluppi reċenti huma mistennija li jkollhom ukoll impatt negattiv fuq is-settur tal-assigurazzjoni[47].

Graff 28: Il-profittabbiltà u l-kapital tas-settur bankarju



Graff 29: Self improduttiv



Sors: Il-BĊE, il-kalkoli tas-servizzi tal-Kummissjoni
Nota: Il-valuri medji għaż-ŻE fi Graff 28 mhumiex ponderati skont id-daqs tal-ekonomija. Id-*Data* dwar l-istrumenti ta' dejn improduttiv gross (NPDs, non-performing debt) għall-2008 mhijiex disponibbli għall-Kroazja, iċ-Ċekja, l-Irlanda, is-Slovenja u

[46] ECB, Financial Stability Review, Mejju 2020. EBA, The EU Banking Sector: First Insight into the Covid-19 Impacts, in-Nota Tematika EBA/REP/2020/17.
[47] EIOPA (2020): Rapport dwar l-Istabbiltà Finanzjarja, Lulju 2020.

l-Iżvezja. Fi Graff 29, id-*data* li tikkonċerna l-2008 u "ż-żieda sal-livell massimu" tirreferi għall-proporzjon tal-istrumenti ta' dejn improduttiv gross (NPDs) apparagun ta' strumenti ta' dejn gross totali; Il-proporzjonijiet tas-self improduttiv huma rrappurtati għall-ewwel trimestru tal-2018 u għall-ewwel trimestru tal-2019; in-numri taħt il-kodiċijiet tal-pajjiżi jindikaw is-sena meta l-NPDs laħqu l-ogħla livell.

Kaxxa 2: Impjiegi u żviluppi soċjali

Fl-2019, qabel il-pandemija, it-titjib fis-swieq tax-xogħol tal-UE kompla minkejja li l-ekonomija Ewropea kienet diġà qed tnaqqas ir-ritmu. Fl-2019, is-settur tax-xogħol kompla jikber fl-UE u ġie stabbilit rekord ġdid fl-għadd ta' persuni impjegati. Fl-2019, ir-rata tal-impjiegi żdiedet kważi fl-Istati Membri kollha. Il-Bulgarija rat l-akbar żieda fir-rata tal-impjiegi (2,4 punti perċentwali), segwita minn Ċipru (1,9 punti perċentwali), il-Greċja (1,6 punti perċentwali) u il-Kroazja (1,5 punti perċentwali). Il-qgħad kompla jonqos fl-Istati Membri kważi kollha, u laħaq l-aktar rata baxxa tiegħu sa mis-sena 2000 (6,5 %) f'Diċembru 2019, u l-pajjiżi kollha bdew l-2020 bl-aktar rati tal-qgħad baxxi li kien hawn mill-2013 'l hawn. It-tnaqqis kien partikolarment intens f'dawk il-pajjiżi b'livell għoli ta' qgħad bħall-Greċja u l-Kroazja (-2 punti perċentwali), Ċipru (-1,3 punti perċentwali) u Spanja (-1,2 punti perċentwali), filwaqt li fl-Iżvezja r-rata tal-qgħad żdiedet b' 0,4 punti perċentwali, u fil-Lussemburgu u fil-Litwanja din baqgħet essenzjalment l-istess livell tal-2018, iżda fit-tliet każijiet li huma minn livelli relattivament baxxi. Għalhekk, id-differenzi bejn il-pajjiżi fir-rati tal-qgħad naqsu b'mod sinifikanti, iżda baqgħu sinifikanti qabel it-tifqigħa tal-COVID-19.

Ir-rati ta' attività kienu pjuttost reżiljenti għat-tnaqqis fir-ritmu ta' qabel il-pandemija, filwaqt li l-qgħad fuq *terminu twil* u l-*qgħad taż-żgħażagħ* qaleb għall-aħjar b'ċertu saħħa apparagun tal-bqija tal-indikaturi tas-suq tax-xogħol. Fl-2019, ir-rata ta' attività (minn 15-il sena sa 64 sena) naqset biss fi Franza (-0,4 punti perċentwali), fil-Latvja (-0,2 punti perċentwali) u fl-Estonja (-0,2 punti perċentwali). Id-differenza bejn il-pajjiżi bl-aktar rata ta' attività baxxa u bl-ogħla rata ta' attività baqgħet fil-biċċa l-kbira l-istess b'madwar 16-il punt perċentwal. *Il-qgħad fit-tul* naqas fl-Istati Membri kollha fl-2019 u l-pajjiżi kollha rreġistraw rati aktar baxxi apparagun ta' tliet snin qabel. L-ogħla rati ta' qgħad fit-tul ġew osservati fil-Greċja (12,2 % tal-popolazzjoni attiva), fl-Italja (5,6 %) u fi Spanja (5,3 %). Kważi fil-pajjiżi kollha tal-UE, ir-*rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ* naqset fl-2019 u fit-tliet snin ta' qabilha; madankollu din kienet għadha aktar minn 30 % fil-Greċja u Spanja, u l-Italja kienet bi żbrixx taħt dan il-livell. Fl-istess ħin, 10,1 % taż-żgħażagħ (minn 15-il sena sa 24 sena) fl-UE fl-2019 la kellhom impjieg u lanqas kienu qed jingħataw tagħlim jew taħriġ (NEET). Barra minn hekk, diversi Stati Membri (inklużi l-Bulgarija, il-Kroazja, Ċipru, Franza, il-Greċja, l-Ungerija, l-Irlanda, l-Italja, ir-Rumanija, is-Slovakkja u Spanja) rreġistraw rati rekord ta' aktar minn 10 %.

Il-faqar u l-esklużjoni soċjali komplew jonqsu fl-2019, iżda għadhom għoljin f'għadd ta' Stati Membri. Il-proporzjon tal-persuni fir-riskju tal-faqar jew tal-esklużjoni soċjali (AROPE) kompla jonqos fl-UE għal 21,4 % fl-2019[48]. Il-pajjiżi kollha rreġistraw tnaqqis fit-tliet snin qabel l-2019, minbarra l-Iżvezja u l-Lussemburgu, li rreġistraw żidiet, għalkemm minn livelli komparattivament baxxi. Minkejja tnaqqis sinifikanti fil-livell tar-rata AROPE minn kważi 39 % għal 32,5 %, il-Bulgarija qed tkompli tirreġistra l-ogħla livell fl-UE, segwita mir-Rumanija u l-Greċja, biż-żewġ każijiet jaqbżu t-30 %, filwaqt li Spanja, il-Latvja u l-Litwanja kellhom rati ta' aktar minn 25 %.

Madankollu, it-tifqigħa tal-COVID-19 bidlet drastikament il-prospettivi. Fi ftit ġimgħat, il-prospettiva għall-2020 qalbet għall-agħar. Fit-tieni trimestru tal-2020 il-PDG kien kważi 15 % inqas milli kien fi tmiem l-2019 (18 % għaż-żona tal-euro) u l-impjiegi naqsu bi 3 %, jew b'6 miljun impjegat inqas (2,9 % għaż-żona tal-euro). Dawn huma l-akbar każijiet ta' tnaqqis li qatt ġew osservati fl-istadju bikri ta' riċessjoni. Barra minn hekk, hemm ħafna inċertezza assoċjata mal-konsegwenzi ta' dan ix-xokk bla preċedent peress li l-impatt ekonomiku jista'

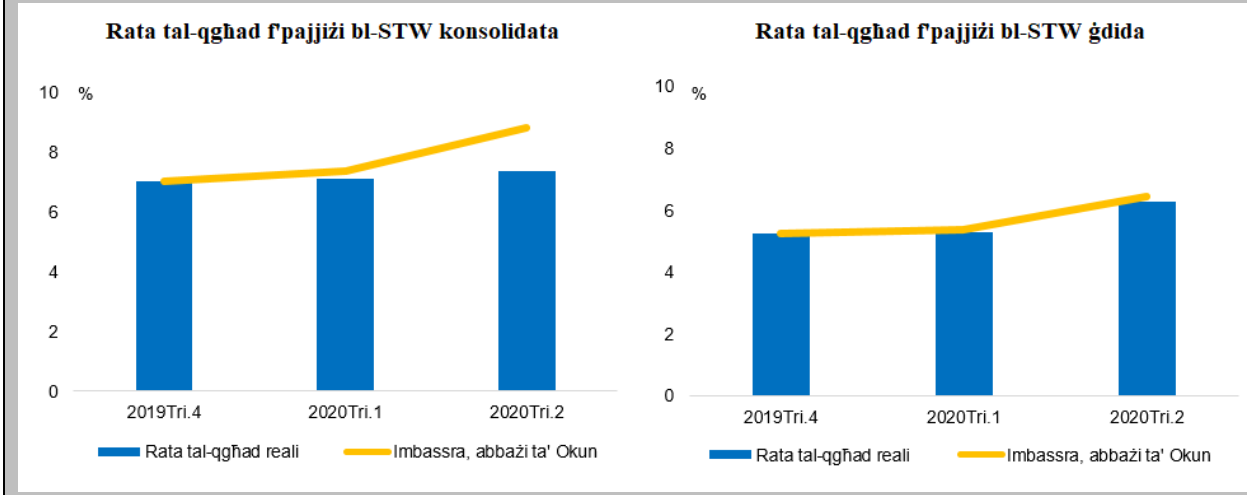
[48] Il-medja ponderata tal-25 Stat Membru li għalihom id-*data* kienet disponibbli sat-23 ta' Ottubru 2020. L-indikatur għall-*Persuni fir-riskju tal-faqar jew tal-esklużjoni soċjali (AROPE, At risk of poverty or social exclusion)* jikkorrispondi għall-proporzjon ta' persuni li huma vulnerabbli skont tal-anqas wieħed mit-tliet indikaturi soċjali: (1) *Fir-riskju tal-faqar (AROP, At risk-of-poverty)*, li jkejjel il-faqar monetarju apparagun tad-distribuzzjoni tal-introjtu nazzjonali u li jitkejjel bħala l-proporzjon ta' persuni b'introjtu nett (aġġustat għall-kompożizzjoni tal-unità domestika) taħt is-60 % tal-medjan nazzjonali; (2) Id-*Deprivazzjoni materjali estrema (SMD, severe material deprivation*), li tkopri l-indikaturi relatati man-nuqqas ta' riżorsi, u tirrappreżenta l-proporzjon ta' nies li jesperjenzaw deprivazzjoni ta' mill-inqas erba' elementi minn disgħa, abbażi tal-inabbiltà li jaffordjaw ċerti tipi speċifiċi ta' spejjeż; (3) Il-*Persuni li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità baxxa ħafna ta' xogħol* huma dawk li mit-twelid sa 59 sena jgħixu f'unitajiet domestiċi fejn l-adulti (tal-età bejn it-18 u d-59 sena) matul l-aħħar sena jkunu ħadmu inqas minn 20 % tal-potenzjal lavorattiv totali tagħhom.

jvarja b'mod sinifikanti skont il-pajjiż li jkun, u jiddependi, fost fatturi oħra, fuq l-intensità tat-tifqigħat u l-ispeċjalizzazzjonijiet tas-setturi differenti tal-pajjiżi.

L-użu estensiv ta' skemi ta' xogħol b'ħinijiet iqsar taffa l-impatt tar-riċessjoni fuq il-qgħad. Filwaqt li r-rata tal-qgħad żdiedet fl-Istati Membri kollha biex b'hekk b'mod ċar ma baqgħux iseħħu l-iżviluppi tas-snin preċedenti, iż-żidiet kienu relattivament żgħar fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi. L-użu mifrux ta' skemi ta' xogħol b'ħinijiet iqsar għen biex titrażżan il-qerda massiva tal-impjiegi li ħafna pajjiżi kieku kienu jesperjenzaw b'riżultat tat-telf qawwi fl-output fl-ewwel żewġ trimestri tal-2020. Dan huwa partikolarment il-każ għall-pajjiżi li kellhom stabbiliti skemi ta' xogħol b'ħinijiet iqsar; filwaqt li f'dawk il-pajjiżi li reċentement introduċew skemi bħal dawn, minn banda minħabba t-tfassila tal-iskemi tagħhom jew minħabba dewmien fl-implimentazzjoni, dawn bilkemm inaqqsu ż-żidiet fil-qgħad apparagun ta' dak li seta' kien mistenni abbażi tal-evidenza storika (Illustrazzjoni 1)[49].

It-tnaqqis fir-rata ta' attività jispjega t-tnaqqis fir-rati tal-qgħad li ġew osservat f'xi Stati Membri. Il-gravità tar-riċessjoni ġabet lil ħafna nies qiegħda inattivi peress li waqfu jfittxu impjieg. F'disa' Stati Membri, li jammontaw għal aktar minn terz tal-popolazzjoni tal-UE, kien hemm tnaqqis fir-rata ta' attività. Għall-UE kollha kemm hi, ir-rata ta' attività (bejn il-15-il sena u l-64 sena) naqset minn 73,5 % fir-raba' trimestru tal-2019 għal 71,8 % fit-tieni trimestru tal-2020. Pereżempju fl-Italja, it-tnaqqis fir-rata tal-qgħad b'2 punti perċentwali bejn Jannar u April juri tnaqqis akbar fir-rata ta' attività bi 3,5 punti perċentwali apparagun dak tar-rata tal-impjiegi (-1,7 punti perċentwali).

Graff: Ir-rata attwali tal-qgħad bl-iskemi ta' xogħol b'ħinijiet iqsar u apparagun tat-tbassir skont ir-regola ta' Okun



Sors: Labour Markets and Wage Developments in Europe 2020 (Is-swieq tax-xogħol u l-iżviluppi fil-pagi fl-Ewropa 2020)
Nota: Ir-regola ta' Okun tirreferi għar-relazzjoni osservata bejn il-qgħad u t-telf fil-produzzjoni ta' pajjiż.

Il-kriżi tal-COVID-19 qed taffettwa lill-ħaddiema l-aktar vulnerabbli b'mod sproporzjonat u tista' tirrikjedi sforzi sostnuti biex jittaffew l-inugwaljanzi soċjali u ekonomiċi li qed jiżdiedu. L-impatt tal-pandemija fuq l-impjiegi huwa differenti fost il-pajjiżi, is-setturi u l-ħaddiema[50]. B'mod partikolari, il-ħaddiema l-aktar ekonomikament vulnerabbli (il-ħaddiema b'livell baxx ta' edukazzjoni, b'paga baxxa, migranti li ma twildux fl-UE) u l-ħaddiema żgħażagħ x'aktarx li jkollhom impjieg f'setturi partikolarment esposti għar-riskji epidemjoloġiċi (jiġifieri s-settur tal-bejgħ bl-imnut, l-akkomodazzjoni u s-servizzi tal-ikel); ħafna minnhom jinsabu f'forma ta' impjieg mhux standard. B'riżultat ta' dan, fin-nuqqas ta' miżuri korrettivi, l-impatt tal-COVID-19 jista' jħalli effett proporzjonalment akbar fuq dawk b'introjtu aktar baxx, li jwassal għal żieda fir-rati tal-faqar.

[49]Il-Kummissjoni Ewropea (2020), Labour Market and Wage Developments in Europe 2020 (Is-swieq tax-xogħol u l-iżviluppi fil-pagi fl-Ewropa 2020) (għad irid joħroġ); Pajjiżi bi skemi kkonsolidati ta' xogħol b'ħinijiet iqsar: L-Awstrija, il-Belġju, il-Ġermanja, Spanja, il-Finlandja, Franza, l-Italja, il-Lussemburgu, il-Portugall, u l-Iżvezja.
[50] Ara Basso, G., et al. (2020), "The new hazardous jobs and worker reallocation", OECD Social, Employment and Migration Working Papers, Nru. 247, Pubblikazzjoni tal-OECD, Pariġi, https://doi.org/10.1787/400cf397-en.

F’dan il-kuntest, l-Istati Membri adottaw miżuri temporanji biex jappoġġaw il-gruppi vulnerabbli bi dħul baxx ħafna u l-persuni li mhumiex intitolati għall-benefiċċji tal-qgħad. Għall-quddiem, ir-reazzjonijiet ta’ politika nazzjonali, appoġġati minn inizjattivi tal-UE bħal SURE, react EU, il-FSIE u l-RRF, huma importanti biex itaffu b’mod effettiv il-konsegwenzi tal-kriżi fuq is-sitwazzjoni soċjali.

4. SOMMARJU TAL-ISFIDI EWLENIN U TAL-IMPLIKAZZJONIJIET TA' SORVELJANZA

L-iżbilanċi makroekonomiċi kienu prinċipalment qed jiġu kkoreġuti sal-2019 fil-kuntest ta' kundizzjonijiet ekonomiċi favorevoli, iżda wara t-tifqigħa tal-COVID-19 qed jitfaċċaw riskji ġodda.

- **L-iżbilanċi fil-flussi ikkoreġuti wara l-kriżi finanzjarja tal-2008 u l-espansjoni ekonomika mill-2013 għenu fit-tnaqqis tal-iżbilanċi tal-istokks** prinċipalment bis-saħħa ta' denominatur ogħla li naqqas il-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG**.** Fl-istess ħin, matul dawn l-aħħar snin, l-espansjoni ġabet magħha xi riskji ta' sovrażbilanċ prinċipalment fil-livell tal-prezzijiet tad-djar u tal-kompetittività tal-kostijiet, speċjalment fejn it-tkabbir kien aktar b'saħħtu. Dawn ix-xejriet komplew sal-2019.
- **Wara t-tifqigħa tal-COVID-19, għadd ta' żbilanċi makroekonomiċi eżistenti jistgħu jkunu aggravanti, u jista' jkun hemm riskji ġodda.** Il-previżjonijiet u d-*data* infraannwali jissuġġerixxu b'mod partikolari li l-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern u privat apparagun tal-PDG issa qed jiżdiedu. Fil-futur, il-prospetti tar-ripagament tad-dejn se jkollhom quddiemhom l-isfida tal-livelli ta' attività ekonomika b'mod persistenti mrażżna, ta' fallimenti korporattivi u ta' suq tax-xogħol dgħajjef. Il-karti tal-bilanċ tal-banek jistgħu jiġu affettwati minn dejn moruż, kif ukoll minn profittabilità indebolita. Fl-istess ħin, id-dinamiċi tal-prezzijiet tad-djar wisq pożittivi li kienu qed jikkaratterizzaw il-passat reċenti jistgħu jinbidlu f'korrezzjonijiet 'l isfel.

Kollox ma' kollox hemm diversi sfidi f'għadd ta' Stati Membri, għal raġunijiet differenti u b'intensità differenti. Il-grad ta' severità tal-isfidi għall-istabbiltà makroekonomika jvarja b'mod sinifikanti bejn Stat Membru u ieħor, skont ix-xorta u d-daqs tal-vulnerabbiltajiet u xejriet insostenibbli, u l-mod li bih jinteraġixxu flimkien. Is-sorsi ewlenin ta' żbilanċi potenzjali jikkombinaw skont għadd ta' tipoloġiji mqassrin kif ġej:

- Għadd ta' Stati Membri huma prinċipalment affettwati minn *vulnerabbiltajiet fl-istokks multipli u interkonnessi*. Dan huwa tipikament il-każ għall-pajjiżi li ġew milquta minn ċikli ta' kreditu li marru minn żieda qawwija għal kollass, flimkien ma' korrezzjonijiet tal-kont kurrenti wara l-kriżi finanzjarja globali, li kellha wkoll implikazzjonijiet għas-settur bankarju u għad-dejn pubbliku. Uħud minn dawn l-Istati Membri ntlaqtu ħażin mir-reċessjoni tal-COVID-19, u dan jirrifletti wkoll ir-rilevanza relattivament għolja tat-turiżmu fl-ekonomiji tagħhom.
  - Fil-każ ta' Ċipru u l-Greċja, l-istokks għoljin tad-dejn u l-pożizzjonijiet ta' investiment internazzjonali netti negattivi kbar huma kkombinati ma' sfidi dejjiema għas-settur finanzjarju, għalkemm għall-banek Ċiprijotti kien osservat titjib fir-rigward tal-NPLs u tal-profittabbiltà filwaqt li fil-Greċja t-tnaqqis fl-NPLs żied il-pass fl-2019, iżda l-livelli għadhom għoljin ħafna. Fil-każ tal-Greċja, it-tkabbir tal-output potenzjali kien baxx fil-kuntest tar-rata għolja ta' qgħad.
  - Fil-Kroazja, l-Irlanda, il-Portugall u Spanja, il-vulnerabbiltajiet li ġejjin minn kwistjonijiet ta' legat tal-istokk huma wkoll sinifikanti, multipli u interkonnessi. F'dawk il-pajjiżi, l-iżbilanċi relatati mal-istokks sa issa naqsu minħabba t-tkabbir nominali tal-PDG. Li kien assoċjat f'xi każijiet mal-qawmien mill-ġdid ta' tkabbir qawwi fil-prezzijiet tad-djar (fl-Irlanda, u aktar reċenti fil-Portugall), kif ukoll ma' tkabbir mill-ġdid tal-KUL u tnaqqis fit-titjib tal-kompetittività fil-Portugall u fi Spanja. Madankollu, dawn ix-xejriet jidhru li qed jonqsu bil-kriżi, filwaqt li minflok il-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG qed jiżdiedu minħabba tkabbir tal-PDG nominali aktar baxx u żieda fis-self.

- Fir-Rumanija u l-Ungerija, il-vulnerabbiltajiet huma relatati mal-interazzjoni ta' bejn id-dejn tal-gvern u l-finanzjament estern. Fir-Rumanija, id-defiċit fil-kont kurrenti kiber wara snin ta' tkabbir qawwi ħafna fil-kostijiet tal-unità lavorattiva u ta' tkabbir qawwi fid-domanda domestika. Id-dejn tal-gvern qed jiżdied b'rata mgħaġġla u huwa mistenni li jkompli jiżdied, u dan ikompli jżid mal-ħtiġijiet ta' finanzjament estern. Fl-Ungerija, id-dejn tal-gvern jiġġenera ħtiġijiet kbar ta' finanzjament minħabba l-maturitajiet qosra, u s-sors ta' tali finanzjament huwa parzjalment estern. Fiż-żewġ pajjiżi, sehem mhux negliġibbli ta' dejn huwa denominat f'munita barranija.

- Fi ftit Stati Membri, il-vulnerabbiltajiet huma l-aktar marbutin ma' *stokks kbar ta' dejn tal-gvern li qed ikomplu jikbru minħabba l-kriżi*, flimkien ma' tħassib relatat mat-*tkabbir tal-output potenzjali* u mal-*kompetittività*. Dan huwa partikolarment il-każ għall-Italja, fejn il-vulnerabbiltajiet huma marbutin ukoll mas-settur bankarju u mal-istokk ta' self improduttiv (NPLs) li għadu kbir u li madankollu kien qed jonqos b'rata mgħaġġla, għall-inqas sa meta faqqgħet il-kriżi, u f'kuntest ta' prestazzjoni dgħajfa tas-suq tax-xogħol. Il-Belġju u Franza qed jiffaċċjaw l-aktar kwistjonijiet marbutin ma' dejn għoli tal-gvern kif ukoll kwistjonijiet ta' tkabbir potenzjali waqt li għandhom ukoll il-kompetittività kompressa. Fi Franza diġà kien qed jiżdied stokk relattivament għoli ta' dejn privat qabel din l-aħħar kriżi, u reġa' din is-sena, b'mod ċar, kompla jiżdied. Fil-Belġju, id-dejn relattivament għoli li qed jiżdied tal-unitajiet domestiċi huwa kkombinat ma' prezzijiet tad-djar possibbilment sovravalutati; il-pożizzjoni esterna għadha soda iżda ddgħajfet kemxejn reċentement. Id-dejn tal-gvern f'dawn il-pajjiżi huwa mistenni li jikber fid-dawl tar-riċessjoni li għaddejja bħalissa li qed timmina l-bażi tad-dħul u fid-dawl tal-miżuri meħuda biex jittaffa l-impatt tal-kriżi. Fil-każ tal-Belġju, kemm id-dejn privat kif ukoll id-dejn tal-gvern huma mistennija li jikbru, u se jibdew minn livelli li huma diġà ogħla mil-limiti tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP.

- Xi Stati Membri huma kkaratterizzati minn *surpluses fil-kont kurrenti kbar, li madankollu qed jonqsu b'mod kostanti*, filwaqt li jibqgħu f'livelli ogħla minn dawk li jistgħu jiġu ġġustifikati bi prinċipji fundamentali ekonomiċi. Dan huwa partikolarment il-każ għall-Ġermanja u n-Netherlands. Fin-Netherlands, surplus kbir huwa kkombinat ma' stokk għoli ta' dejn tal-unitajiet domestiċi u tkabbir qawwi fil-prezzijiet tad-djar; reċentement ġiet innutata pressjoni fuq il-prezzijiet tad-djar fil-Ġermanja wkoll, madankollu l-livelli tad-dejn huma komparattivament baxxi. Is-surpluses kbar, għalkemm qed jonqsu, jistgħu jirriflettu opportunitajiet ta' tkabbir u ta' investiment domestiku mitlufa, li jġorru konsegwenzi għall-bqija taż-żona tal-euro f'kuntest ta' inflazzjoni fit-tul taħt il-valur fil-mira u ta' domanda barranija dgħajfa.

- F'xi Stati Membri, *l-iżviluppi fis-suq tad-djar wasslu għal riskji marbutin mal-valutazzjonijiet tal-prezzijiet tad-djar f'kuntest ta' dejn għoli tal-unitajiet domestiċi*. Dan huwa partikolarment il-każ fl-Iżvezja, u sa ċertu punt fl-Awstrija, fid-Danimarka u fil-Lussemburgu, fejn f'dawn l-aħħar snin ġie osservat tkabbir sostnut tal-prezzijiet tad-djar f'kuntest ta' distakki fis-sovravalutazzjoni possibbli u livelli sinifikanti ta' dejn tal-unitajiet domestiċi. L-evidenza tal-aħħar għadd ta' snin tindika xi aġġustament 'l isfel li ma damux fil-prezzijiet u fil-valutazzjonijiet eċċessivi fl-Iżvezja, u fit-tkabbir moderat fil-prezzijiet tad-djar fil-każijiet l-oħra (minbarra l-Lussemburgu). Il-Finlandja ma tidhirx li hija affettwata minn tkabbir qawwi jew mill-possibbiltà ta' sovravalutazzjoni fil-prezzijiet tad-djar, iżda minn dejn domestiku għoli li qed jiżdied. L-iżviluppi ta' wara t-tifqigħa tal-COVID-19 x'aktarx li jkunu kkaratterizzati minn deċellerazzjonijiet jew korrezzjonijiet 'l isfel fil-prezzijiet tad-djar. Il-monitoraġġ jenħtieġ li jaċċerta jekk tali aġġustament isirx b'mod ordnat.

L-aggravazzjoni li għaddejja bħalissa tal-iżbilanċi fl-istokks ma għandhiex awtomatikament timplika li huma meħtieġa IDRs ġodda. L-aggravazzjoni tar-riskji, b'mod partikolari dawk relatati mad-dejn privat u tal-gvern, tikkonċerna b'mod speċjali lill-pajjiżi diġà identifikati bi żbilanċi jew bi żbilanċi eċċessivi. It-tieni, il-previżjonijiet għandhom velu ta' inċertezza sostanzjali, b'mod partikolari fid-dawl tal-evoluzzjoni tal-pandemija, inċertezza li x'aktarx tibqa' prevalenti sa meta jitħejjew l-IDRs. It-tielet, iż-żidiet kbar fil-proporzjon tad-dejn mal-PDG fl-2020 huma parzjalment ir-riżultat ta' tnaqqis temporanju kbir fil-PDG nominali u għażliet ta' politika li għandhom l-intenzjoni jtaffu l-impatt tal-kriżi.

Dan l-AMR jikkonkludi li l-IDRs huma ġustifikati għal 12-il Stat Membru: il-Bulgarija, Ċipru, Franza, il-Ġermanja, il-Greċja, l-Irlanda, l-Italja, in-Netherlands, il-Portugall, ir-Rumanija, Spanja u **l-Iżvezja**. Dawn l-Istati Membri kienu soġġetti għal IDR fiċ-ċiklu annwali preċedenti tas-sorveljanza tal-MIP, u tqiesu li qed jesperjenzaw żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi. L-IDRs il-ġodda se jgħinu biex l-analiżi ta' dawn l-isfidi tiġi approfondita u biex jiġu vvalutati l-ħtiġijiet ta' politika. B'mod partikolari, l-IDRs li ġejjin se jkunu mħejjija biex jivvalutaw jekk dawn l-iżbilanċi humiex qed jiggravaw jew humiex qed jiġu kkoreġuti, bil-ħsieb li jiġu aġġornati l-valutazzjonijiet eżistenti.

Dan l-AMR jindika l-ħtieġa ta' monitoraġġ mill-qrib tal-iżviluppi potenzjalment riskjużi f'għadd ta' Stati Membri li mhux se jsiru IDRs għalihom. Ftit wara t-tifqigħa tal-COVID-19, tqajjem tħassib marbut mal-finanzjament estern f'għadd ta' Stati Membri li mhumiex fiż-żona tal-euro. Minn dak iż-żmien 'l hawn, il-pressjonijiet tas-suq naqsu, iżda jistgħu jerġgħu jfeġġu jekk il-kundizzjonijiet li jiġġustifikaw ir-rivalutazzjoni tar-riskji jerġgħu jseħħu. B'mod partikolari fejn il-gvern parzjalment ikun qed jiffinanzja lilu nnifsu b'munita barranija u fejn il-finanzi pubbliċi jitqiesu bħala aktar riskjużi, u l-Ungerija tidher bħala każ fejn l-interazzjoni bejn is-self tal-gvern u l-finanzjament estern jixirqilha monitoraġġ[51]. L-implikazzjonijiet taż-żieda fil-proporzjonijiet tad-dejn għall-PDG jeħtieġu wkoll monitoraġġ f'għadd ta' Stati Membri li bħalissa mhumiex taħt is-sorveljanza tal-MIP. Fil-Belġju, kemm id-dejn privat kif ukoll dak tal-gvern huma mistennija li jiżdiedu aktar mil-limiti tal-MIP. Fid-Danimarka, fil-Finlandja, u fil-Lussemburgu, id-dejn privat huwa mbassar li jkompli jikber aktar mil-livell limitu. Id-dejn tal-gvern huwa mistenni li jkompli jikber aktar minn 60 % tal-PDG fl-Awstrija u s-Slovenja. Il-kemm dawn l-iżviluppi jinvolvu riskji addizzjonali għall-istabbiltà makroekonomika huwa ferm inċert, peress li l-prospettiva tad-dejn tiddependi b'mod kruċjali fuq il-prospettivi ta' tkabbir fuq terminu medju u itwal, li bħalissa huma diffiċli biex jiġu vvalutati. Għal din ir-raġuni, dan l-AMR jikkonkludi li ma hemmx bżonn li jkun hemm IDRs għal dawn il-pajjiżi f'dan l-istadju.

[51] L-interazzjoni ta' bejn il-finanzi pubbliċi u s-settur estern tajjeb li tiġi analizzata wkoll fl-IDR mbassar għar-Rumanija.

5. OSSERVAZZJONIJIET SPEĊIFIĊI GĦALL-ISTATI MEMBRI

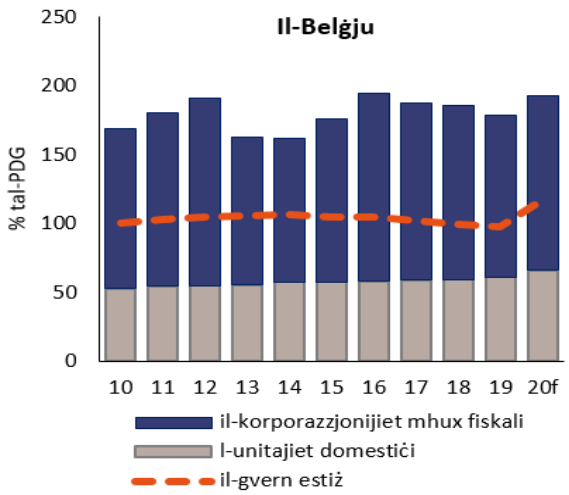
IL-BELĠJU: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma kien identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku fil-Belġju. Fit-Tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, id-dejn tas-settur privat u l-indikaturi tad-dejn tal-gvern huma ogħla mil-limiti indikattivi.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,7 % fl-2019 għal -8,4 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 4,1 % fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 1,4 % inqas milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni baqgħu mrażżnin.** Il-kont kurrenti rreġistra surplus marġinali fl-2019 filwaqt li l-PIIN hija ferm pożittiva, u dan jillimita t-tħassib dwar is-sostenibbiltà esterna. Il-kostijiet tal-unità lavorattiva qed jiżdiedu b'pass limitat.
- **Id-dejn tas-settur privat** baqa' ferm ogħla mil-livell limitu tal-2019 u huwa mistenni li jiżdied aktar fl-2020, għal madwar 200 % tal-PDG. Id-dejn tal-**korporazzjonijiet mhux finanzjarji** Belġjani huwa għoli iżda fil-biċċa l-kbira ma jirriflettix l-għoti ta' self transfruntier intragrupp li jnaqqas ir-riskji. **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi**, li prinċipalment jirrifletti d-dejn ipotekarju kompla jiżdied fl-2019 bis-saħħa ta' fluss ta' kreditu nett pożittiv. Wara li l-investiment fl-akkomodazzjoni naqas fl-ewwel semestru minħabba l-miżuri ta' lockdown u ta' konfinament, dan mistenni li jirkupra fit-tieni nofs tal-2020. Il-prezzijiet tad-djar żdiedu fl-2019, u hemm sinjali ta' sopravalutazzjoni potenzjali.

*Graff A1: **Id-dejn fis-setturi tal-ekonomija***



Sors: Eurostat

- Il-**karti tal-bilanċ tal-banek** issaħħew f'dawn l-aħħar snin, u l-proporzjonijiet tal-kapital u tal-likwidità għadhom adegwati. Il-livell diġà għoli ta' **dejn tal-gvern** huwa mistenni li jiżdied sostanzjalment minħabba l-kriżijiet tal-COVID19 u huwa mbassar li jiżdied b'20 punt perċentwali filwaqt li jilħaq kważi 118 % tal-PDG fl-2020.
- Il-kundizzjonijiet makroekonomiċi favorevoli sostnew **il-ħolqien tal-impjiegi, u r-rata tal-qgħad** kompliet tonqos fl-2019, wara li laħqet il-quċċata tagħha fl-2015. Fl-2020 din ix-xejra ta' tnaqqis hija mistennija li terġa' lura, huwa mistenni li b'mod partikolari l-qgħad jiżdied drastikament fl-2021. Ir-rata ta' inattività għadha għolja.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19, il-Belġju ma kellu l-ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm kien hemm il-possibbiltà ta' żieda fil-vulnerabbiltajiet marbuta mad-dejn. Bil-kriżi tal-COVID-19 id-dejn tal-gvern u tas-settur privat żdied u kien meħtieġ li jsirilu monitoraġġ. Kollox ma' kollox il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

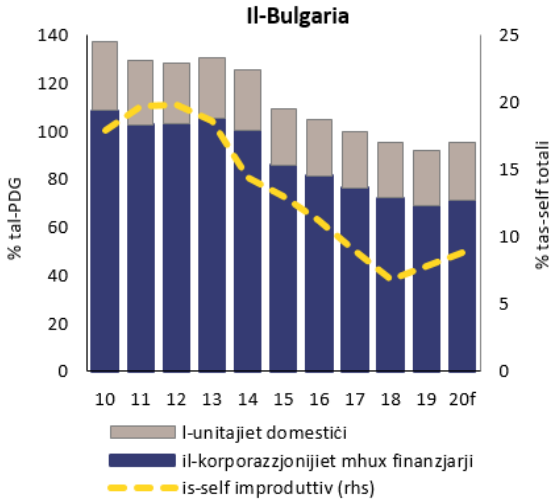
IL-BULGARIJA: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Bulgarija ma kinitx għadha qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi. Fit-Tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikatur tat-tkabbir tal-kost ta' unità lavorattiva nominali huwa ogħla mil-limitu indikattiv.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 3,7% fl-2019 għal -5,1% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 2,6 % fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 1,4 % ogħla milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- Is-surplus fil-**kont kurrenti** kiber fl-2019 iżda huwa mistenni li jonqos kemxejn fl-2020 bit-tnaqqis qawwi fid-dħul mit-turiżmu. Il-PIIN negattiva, li fil-biċċa l-kbira tikkonsisti f'IDB, kompliet titjieb, fejn fl-2019 baqgħet fil-limiti indikattivi, u hija mbassra li tkompli titjieb. Il-moderazzjoni tal-pagi fil-kuntest tal-kriżi tal-COVID-19 x'aktarx li tnaqqas il-pressjonijiet tal-kompetittività tal-kostijiet fil-futur, għalkemm iż-żamma ta' impjegati li ma kellhomx xogħol irriżultat f'żieda temporanja fiż-żieda tal-kost ta' unità lavorattiva fl-2020.

Graff A2: ***Id-dejn privat u s-self improduttiv***



Sors: Eurostat u BĊE

- **Is-settur korporattiv kompla jnaqqas l-ingranaġġ** fl-2019, bis-saħħa ta' tkabbir nominali robust tal-PDG. Id-dejn korporattiv huwa taħt il-livell prudenzjali iżda 'l bogħod mill-parametru referenzjarju fundamentali. It-tkabbir tal-kreditu żdied fl-2019 iżda huwa mistenni li jerġa' jonqos fl-2020, filwaqt li l-proporzjon tad-dejn jiżdied mat-tnaqqis fil-PDG. It-tkabbir reali fil-**prezzijiet tad-djar** immodera xi ftit fl-2019, fost iż-żieda tal-kreditu ipotekarju, iżda fl-2020 x'aktarx li jmajna fid-dawl tal-kriżi tal-COVID-19.
- **Id-dejn tal-gvern** huwa mistenni li jibqa' sew taħt it-30 % tal-PDG fl-2020 minkejja l-impatt baġitarju tal-kriżi tal-COVID-19. **Is-settur finanzjarju** huwa profittabbli u kapitalizzat tajjeb. L-istabbiltà tas-sistema finanzjarja ġiet appoġġata minn governanza u superviżjoni mtejbin. Il-Bulgarija f'Lulju 2020 ssieħbet fl-ERMII u daħlet fl-Unjoni Bankarja. Il-proporzjon tas-self improduttiv ilu fuq xejra għan-niżla, u fl-2019 laħaq is-6,5 %. L-isfida futura hija li jiġu evitati żidiet sinifikanti fl-NPLs ladarba l-miżuri ta' appoġġ tal-gvern, b'rispons għall-kriżi tal-COVID-19, jitneħħew gradwalment.
- **L-iżviluppi pożittivi fis-suq tax-xogħol** komplew fl-2019, u l-qgħad naqqsuh għal 4,2 %. Ix-xejra ta' tnaqqis qed terġa' lura bil-kriżi tal-COVID-19, iżda t-telf fl-impjiegi ma ssarrafx kompletament f'żieda qawwija fil-qgħad hekk kif żdied in-nuqqas ta' attività.

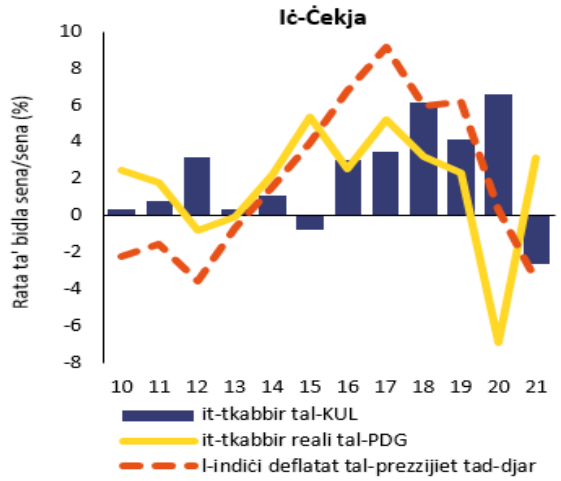
Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19 il-Bulgarija ma kellha l-ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm is-self improduttiv u d-dejn korporattiv kienu relattivament għoljin minkejja li kienu qed jonqsu. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjon tad-dejn korporattiv mal-PDG huwa mistenni li jiżdied, u l-NPLs jistgħu jiżdiedu. Kollox ma' kollox il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

IĊ-ĊEKJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma kien identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għaċ-Ċekja. Fit-Tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, it-tkabbir fil-kost ta' unità lavorattiva u l-indikaturi tat-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar huma ogħla mil-limitu indikattiv.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2,3% fl-2019 għal -6,9% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 3,1% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 0,8% ogħla milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

*Graff A3: **PDG, KUL u l-prezzijiet tad-djar***



Sors: Eurostat

- Il-**pożizzjoni esterna** hija relattivament soda b'defiċit limitat fl-2019 fil-kont kurrenti. Il-konċentrazzjoni tal-esportazzjoni u l-integrazzjoni fil-ktajjen tal-valur globali għadhom għoljin. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) kompliet titjieb iżda baqgħet negattiva għal madwar -20 % tal-PDG fl-2019. L-NIIP, mingħajr ma jitqiesu l-istrumenti mhux inadempjenti, qed titjieb ukoll u turi b'mod ċar il-pożizzjoni pożittiva tal-assi netti.
- Għalkemm it-tkabbir tal-**kostijiet ta' unità lavorattiva** mmodera fl-2019, baqa' għoli. Xi daqsxejn ta' moderazzjoni fil-pagi minħabba l-kriżi tal-COVID-19 x'aktarx li tkompli sseħħ, għalkemm huwa mbassar li iż-żamma ta' impjegati li ma kellhomx xogħol se tirriżulta f'żieda temporanja fil-kost ta' unità lavorattiva fl-2020.
- Il-**prezzijiet tad-djar** u d-dinamika tas-self ipotekarju għadhom jeħtieġu sorveljanza. Matul l-2019, it-tkabbir fil-prezzijiet reali tad-djar aċċellera b'indikazzjonijiet dejjem akbar ta' sopravalutazzjoni. Madankollu, matul l-2020-2021 it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar x'aktarx li jonqos. Il-kreditu nett lill-unitajiet domestiċi baqa' pożittiv u t-tkabbir tas-self ipotekarju baqa' stabbli fl-2019. Kollox ma' kollox il-kreditu kiber b'mod moderat f'dawn l-aħħar snin b'xi deċellerazzjoni fl-2019 filwaqt li d-**dejn tas-settur privat** għadu baxx.
- Il-proporzjon tad-**dejn tal-gvern** kompla jonqos fl-2019 iżda huwa mbassar li jiżdied għal 40 % tal-PDG fl-2020 bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, u li fl-2021 jibqa' bejn wieħed u ieħor f'dan il-livell. Is-**settur bankarju**, li fil-parti l-kbira tiegħu huwa ta' proprjetà barranija, huwa kapitalizzat tajjeb u l-livelli ta' ekwità huma fost l-aktar b'saħħithom fl-UE.
- Is-**suq tax-xogħol** kompla jitjieb fl-2019 bis-saħħa ta' kundizzjonijiet makroekonomiċi aħjar, bir-rata tal-qgħad tonqos għal 2 %. Bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, ir-rata tal-qgħad hija mbassra li tiżdied ftit fl-2020 u l-2021, għalkemm se tibqa' f'livelli baxxi ħafna apparagun tal-medja tal-UE.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19 il-Ċekja ma kellha l-ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm il-kompetittività u l-pressjonijiet fis-suq tad-djar involvew xi riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19 naqsu l-pressjonijiet tal-kostijiet. Kollox ma' kollox il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

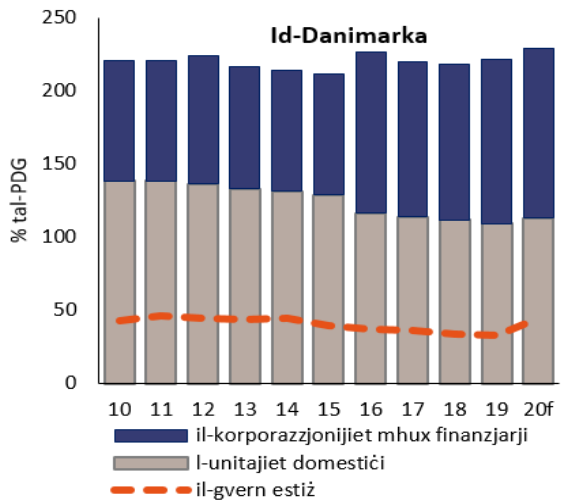
ID-DANIMARKA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma kien identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għad-Danimarka. Fit-Tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, is-surplus fil-kont kurrenti u l-indikaturi tad-dejn tas-settur privat huma ogħla mil-limitu indikattiv.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2,8% fl-2019 għal -3,9% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 3,5% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 1,5% ogħla milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti għall-MIP jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- Il-**bilanċ tal-kont kurrenti** kompla juri surplus kbir, li laħaq it-8,9 % tal-PDG fl-2019, u mbassar li jonqos għal madwar 7 % fl-2020. Is-surpluses konsekuttivi wasslu għal pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta pożittiva qawwija (NIIP), li ġġenerat introjtu primarju nett pożittiv, li min-naħa tiegħu xpruna surpluses fil-kont kurrenti.

Graff A4: ***Id-dejn fis-setturi tal-ekonomija***



Sors: Eurostat

- Id-**dejn tas-settur privat** kien ġeneralment stabbli fl-2019 filwaqt li t-tkabbir tal-kreditu żdied. Minkejja xejra ta' diżingranaġġ passiv kontinwu mill-2009 'l hawn, id-**dejn tal-unitajiet domestiċi** għadu l-ogħla fl-UE b'madwar 110 % tal-PDG fl-2019, bla dubju ogħla mil-limiti fundamentali u prudenzjali, u mistenni jiżdied fl-2020. Madankollu, ir-riskji relatati mal-ingranaġġ tal-unitajiet domestiċi huma parzjalment ikkumpensati minn parteċipazzjonijiet tal-assi sostanzjali. Il-kreditu nett lill-unitajiet domestiċi baqa' pożittiv fl-2019. L-akkumulazzjoni tad-dejn għadha appoġġata minn kostijiet baxxi ta' finanzjament u minn trattament fiskali tajjeb. Il-**prezzijiet reali tad-djar** komplew jiżdiedu b'pass moderat, b'indikazzjonijiet ta' xi sopravalutazzjoni. Id-dejn korporattiv, minkejja x-xejra reċenti li qed tiżdied, għadu kollox ma' kollox moderat.
- Ir-**rata tal-qgħad** kompliet taqleb għall-aħjar fl-2019, għal 5 %, u hija prevista li tiżdied biss moderatament minħabba l-iskemi ta' appoġġ tal-gvern. Għad fadal biss ftit nuqqas ta' ħaddiema, fuq livell settorjali, u dan jimmodera l-pressjonijiet 'il fuq tal-pagi.
- Ir-riskji assoċjati mas-**settur bankarju u d-dejn tal-gvern** għadhom moderati. Il-banek huma ġeneralment f'pożizzjoni tajba biex isostnu l-kreditu għall-ekonomija. Minħabba l-kriżi u l-pakketti mdaqqsa ta' emerġenza u ta' rkupru stabbiliti mill-gvern, id-dejn tal-gvern huwa mbassar li jiżdied b'madwar 10 punti perċentwali fl-2020 u jilħaq il-45 % tal-PDG, biex b'hekk jibqa' bla dubju taħt is-60 % tal-PDG.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19, id-Danimarka ma kellha l-ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm id-dejn għoli tal-unitajiet domesti u tas-settur tal-abitazzjoni involva xi riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa mistenni li jiżdied. Kollox ma' kollox il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

IL-ĠERMANJA: Fi Frar tal-2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Ġermanja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari b'rabta mas-surplus kbir fil-kont kurrenti tagħha li jirrifletti investiment imrażżan marbut mat-tfaddil, kemm fis-settur pubbliku kif ukoll f'dak privat. Fit-Tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikatur tas-surplus fil-kont kurrenti huwa ogħla mil-limitu indikattiv.

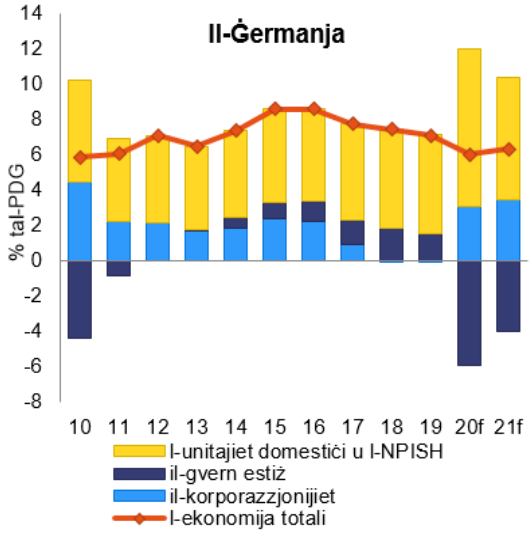
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u l-2020 huma ġeneralment assoċjati mal-investiment u jappoġġaw l-introjtu mix-xogħol, l-ambjent tan-negozju kif ukoll il-pensjonijiet. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri meħuda fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma relatati mat-titjib fl-investiment pubbliku, l-appoġġ lill-investiment privat u l-impenn biex jiġu evitati żidiet fit-taxxa fuq ix-xogħol.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 0,6% fl-2019 għal -5,6% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 3,5% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 1,7% ogħla milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- Is-**surplus fil-kont kurrenti**, ta' 7,1 % tal-PDG fl-2019 matul l-aħħar snin naqas gradwalment. Fl-2020, it-tnaqqis qawwi fis-self nett tal-gvern jikkontribwixxi għal tnaqqis sinifikanti fis-surplus, anki jekk is-settur privat żied il-pożizzjoni ta' self nett tiegħu. Fl-2020 is-surplus tal-bilanċ kummerċjali qed jonqos ukoll peress li l-esportazzjonijiet naqsu aktar mill-importazzjonijiet. Bl-irkupru, is-surplus fil-kont kurrenti huwa mbassar li jerġa' jiżdied ftit.

Graff A5: ***L-għoti ta' self/it-teħid ta' self nett skont is-settur***



Sors: Ameco

- F'dawn l-aħħar snin, l-**investiment privat u pubbliku** żdied filwaqt li baqa' kemxejn taħt il-medja taż-żona tal-euro. Filwaqt li fl-2020 hemm żieda sostanzjali fix-xejra 'l fuq tal-investiment pubbliku, l-investiment privat sofra b'mod konsiderevoli fil-kuntest tal-kriżi tal-COVID-19.
- Id-**dejn tal-gvern** naqas taħt il-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni indikattiva ta' 60 % tal-PDG fl-2019, iżda huwa mbassar li jkun madwar 71 % tal-PDG fl-2020. Is-**sistema bankarja** Ġermaniża tibqa' kapitalizzata b'mod adegwat b'livell baxx ħafna ta' NPLs. Madankollu, il-profittabbiltà għadha baxxa u l-NPLs x'aktarx jiżdiedu.
- Is-**suq tax-xogħol** kien storikament bi provvista ristretta ta' ħaddiema qabel il-kriżi tal-COVID-19, b'livell baxx ta' qgħad u rata għolja ta' impjiegi. Fl-2020, ir-rata tal-qgħad hija mbassra li tiżdied moderatament u li t-tkabbir fil-pagi jonqos. L-iskemi ta' xogħol b'ħinijiet iqsar ikkontribwew biex jillimitaw iż-żieda fil-qgħad u pprovdew għajnuna parzjali fid-dħul.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19, il-Ġermanja kellha surplus kbir fit-tfaddil domestiku, sostnut primarjament mit-tfaddil nett tal-unitajiet domestiċi u l-gvern. Bil-kriżi tal-COVID-19 is-surplus fil-kont kurrenti naqas b'mod sinifikanti u l-investiment tal-gvern aċċellera filwaqt li l-investiment privat sofra. Kollox ma' kollox, il-Kummissjoni, filwaqt li tieħu inkonsiderazzjoni l-identifikazzjoni tal-iżbilanċi ta'

Frar li għadda, tqis li huwa xieraq li tkompli teżamina l-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

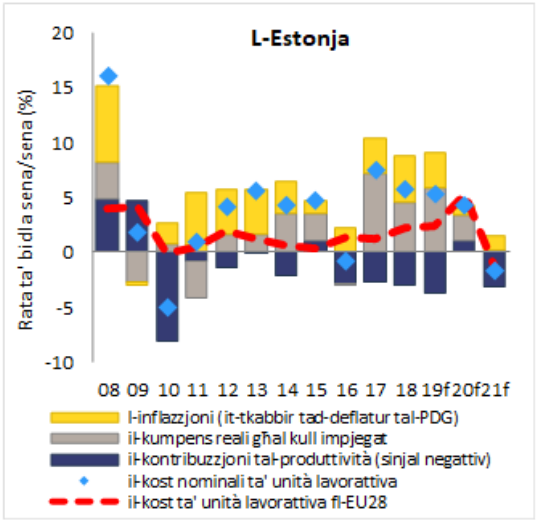
L-ESTONJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma kien identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għall-Estonja. Fit-Tabella ta' valutazzjoni aġġornata, li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, ir-rata tal-kambju effettiva reali u l-indikaturi tat-tkabbir tal-kost ta' unità lavorattiva nominali huma ogħla mil-limitu indikattiv.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 5% fl-2019 għal -4,6% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 3,4% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 0,7% ogħla milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- Il-**vulnerabbiltajiet esterni** għadhom mrażżna, peress li l-PIIN, għalkemm negattiva, tjiebet gradwalment u hija pprojettata li tkompli titjieb fl-2020 għal aktar minn -20 % tal-PDG. Is-surplus fil-kont kurrenti kien ta' 2 % tal-PDG fl-2019 u huwa mbassar li jkun qrib it-3 % fl-2020.
- It-tkabbir fil-**kost nominali ta' unità lavorattiva** baqa' aktar minn 5 % fl-2019, xprunat minn fatturi relatati mal-provvista ristretta ta' ħaddiema. Il-moderazzjoni tal-pagi minħabba l-kriżi tal-COVID-19 hija mbassra li ttaffi t-tkabbir tal-kost ta' unità lavorattiva fl-2020 u l-2021. Ir-rata tal-kambju effettiva reali bbażata fuq l-HICP baqgħet tiżdied fl-2019, għalkemm b'pass aktar bil-mod.

*Graff A6: **Id-dekompożizzjoni tal-kost ta' unità lavorattiva***



Sors: is-servizzi tal-Kummissjoni

- Id-**dejn korporattiv u tal-unitajiet domestiċi** għadu relattivament baxx. Il-proporzjon tad-dejn tas-settur privat mal-PDG naqas fl-2019 għal 98 % tal-PDG. X'aktarx li jiżdied xi ftit fl-2020 minħabba t-tnaqqis fil-PDG, iżda probabbilment jibqa' relattivament baxx.
- Fis-**settur bankarju** il-proporzjon tas-self improduttiv baqa' baxx fl-2019, iżda fil-futur jista' jiżdied b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19. Id-**dejn tal-gvern** huwa mbassar li jiżdied minħabba l-kriżi tal-COVID-9 u li jkompli jiżdied fl-2021, għalkemm se jibqa' madankollu fl-aktar livell baxx fl-UE, għal madwar 20 % tal-PDG.
- Il-prestazzjoni tas-**suq tax-xogħol** kienet b'saħħitha ħafna iżda se tiġi affettwata mill-kriżi tal-COVID-19, bir-rata tal-qgħad tiżdied minn 4,4 % fl-2019 għal 7,5 % fl-2020.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19, l-Estonja ma kellha l-ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm id-dinamiki l-indikaturi tal-kompetittività tal-kostijiet involvew xi riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-pożizzjoni esterna baqgħet stabbli, u implikat li jkun hemm moderazzjoni fit-tkabbir tal-pagi. Kollox ma' kollox il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel aktar analiżi fil-fond fil-kuntest tal-MIP.

L-IRLANDA: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Irlanda kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jinvolvu b'mod partikolari dejn għoli tas-settur privat u tal-gvern kif ukoll obbligazzjonijiet esterni netti. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (NIIP) u l-indikaturi tad-dejn tas-settur privat huma ogħla mil-limitu indikattiv.

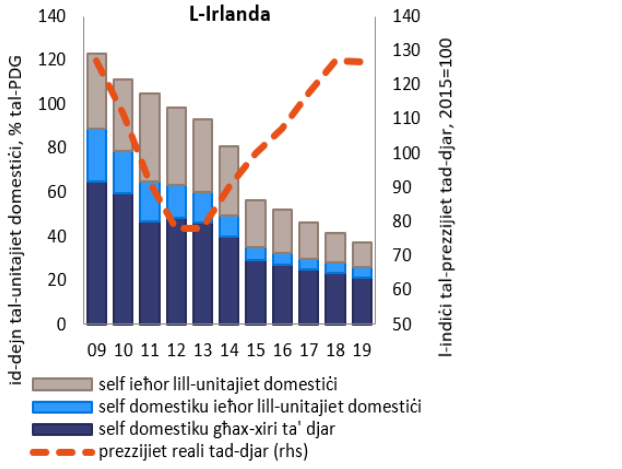
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u l-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali-strutturali u mas-suq tad-djar. Il-politiki ġġustifikati meħuda fl-2020 indirizzaw prinċipalment il-pandemija.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 5,6% fl-2019 għal -2,3% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 2,9% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 2,7% ogħla milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- Il-**vulnerabbiltajiet esterni** għadhom problema. Il-fluttwazzjonijiet kemm taċ-ċifri tal-kont kurrenti kif ukoll tal-PIIN huma diffiċli biex jiġu vvalutati minħabba l-impatt tal-attivitajiet tal-intrapriżi multinazzjonali. Il-bilanċ tal-kont kurrenti, li huwa ferm volatili, kien negattiv ħafna fl-2019, filwaqt li huwa mbassar surplus sostanzjali għall-2020 u ċifra viċin il-bilanċ għall-2021. Il-PIIN nominali kienet ġeneralment stabbli fl-2019.

*Graff A7: **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi u l-indiċi tal-prezzijiet tad-djar***



Sors: Eurostat u BĊE

- **Id-dejn tas-settur privat** għadu għoli anki jekk il-proporzjon tad-dejn għall-PDG niżel għal 200 % tal-PDG fl-2019. **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi** huwa baxx bħala perċentwal tal-PDG, iżda għadu għoli apparagun tal-introjtu disponibbli. Ir-riskji assoċjati mad-**dejn korporattiv** huma diffiċli biex jiġu vvalutati minħabba l-preżenza qawwija ta' intrapriżi multinazzjonali. Going forward, corporates, facing lower profits but broadly unchanged financing needs may have to issue more debt in light of the COVID-19 crisis. It-tkabbir fil-**prezzijiet tad-djar** naqas b'mod sinifikanti, għal żero fl-2019, filwaqt li l-affordabbiltà tal-akkomodazzjoni tibqa' problema.
- Id-**dejn tal-gvern bħala proporzjon tal-PDG** waqa' taħt il-limitu ta' 60 % fl-2019 iżda huwa mbassar li jerġa' jiżdied għal madwar 63 % tal-PDG fl-2020, li jirrifletti l-profondità tar-riċessjoni u l-miżuri ta' appoġġ tal-gvern b'rispons għall-kriżi tal-COVID-19. Il-livell tad-dejn tal-gvern jidher ogħla meta mqabbel mal-miżuri nazzjonali tad-dħul, jiġifieri l-proporzjon tad-dejn apparagun tal-ING* li fl-2019 laħaq il-95 %.
- Is-**settur bankarju** saħħaħ ir-reżiljenza tiegħu matul l-aħħar għaxar snin. Il-proporzjon tas-self improduttiv naqas b'mod stabbli, iżda jista' jiżdied wara li l-miżuri ta' appoġġ mill-gvern minħabba l-kriżi tal-COVID-19 ikunu tneħħew gradwalment.
- Ir-riżultati tas-**suq tax-xogħol** komplew jitjiebu fl-2019. Ir-rata tal-qgħad hija mbassra li tiżdied biss bi ftit fl-2020, għal 5,3 %, iżda li tiżdied b'mod aktar qawwi fl-2021, għal 8,9 %.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19 l-Irlanda kellha vulnerabbiltajiet relatati mad-dejn estern, mad-dejn tal-gvern u tas-settur privat. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjonijiet tad-dejn u l-qgħad se jiżdiedu. Kollox ma' kollox, il-Kummissjoni, filwaqt li tieħu inkonsiderazzjoni l-identifikazzjoni tal-iżbilanċi ta' Frar li għadda, tqis li huwa xieraq li tkompli teżamina l-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

Il-GREĊJA: Fi Frar 2020 il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Greċja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi, li b'mod partikolari jinvolvu dejn għoli tal-gvern, sehem ferm għoli ta' self improduttiv u riekwilibriju estern mhux komplut, f'kuntest ta' qgħad għoli, minkejja li kien qed jonqos, u potenzjal baxx ta' tkabbir. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (NIIP), it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar, id-dejn tal-gvern kif ukoll l-indikaturi tar-rata tal-qgħad huma ogħla mil-limitu indikattiv.

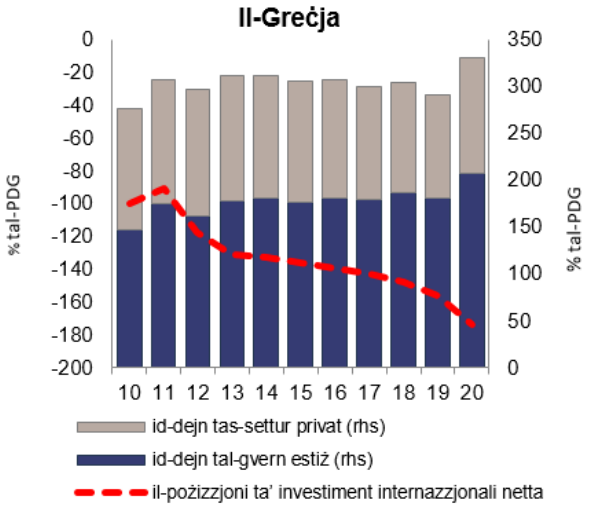
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u l-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali-strutturali, mas-suq tax-xogħol, mal-ambjent tan-negozju, mal-NPLs u mas-settur finanzjarju. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri meħuda fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma relatati mal-insolvenza, mas-swieq tal-enerġija, mal-leġiżlazzjoni dwar is-suq tax-xogħol, mal-NPLs, mal-investimenti pubbliċi, mal-privatizzazzjoni, mal-governanza diġitali, mal-edukazzjoni u mat-taħriġ, kif ukoll mal-ambjent tan-negozju.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,9% fl-2019 għal -9% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 5% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 5,3% inqas milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- Is-**sostenibbiltà esterna** tibqa' problema meta l-PIIN hija mbassra li tkompli tiddeterjora b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19. Sehem kbir mill-PIIN huwa dejn tal-gvern b'termini konċessjonali u maturitajiet twal. Id-defiċit tal-kont kurrenti naqas fl-2019 iżda huwa mbassar li jikber b'mod sinifikanti fl-2020 u l-2021 u dan jirrifletti wkoll l-impatt ta' turiżmu aktar dgħajjef.
- Il-proporzjonijiet tad-**dejn tas-settur privat** komplew ix-xejra ta' tnaqqis tagħhom fl-2019 u baqgħu taħt il-limitu tal-MIP. Il-**prezzijiet reali tad-djar** fl-2019 aċċelleraw wara għaxar snin ta' tnaqqis fil-prezzijiet. Fil-futur il-prezzijiet jistgħu jaġġustaw 'l isfel fid-dawl tal-kriżi tal-COVID-19.

Graff A8: ***PIIN, id-dejn privat u d-dejn tal-gvern***



Sors: Eurostat

- Id-**dejn tal-gvern** naqas għal 180 % tal-PDG fl-2019 iżda huwa mistenni li jiżdied għal aktar minn 200 % tal-PDG fl-2020 minħabba t-tnaqqis fil-PDG u l-miżuri tal-pandemija. Is-**settur bankarju** għadu mgħobbi bi stokk kbir ta' self improduttiv li ntiret mill-passat.
- Il-**qgħad** għadu għoli ħafna u x-xejra ta' tnaqqis bil-mod ġiet interrotta mill-kriżi.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19 il-Greċja kellha vulnerabbiltajiet marbuta mad-dejn tal-gvern, mas-self improduttiv ta' legat, mar-riekwilibriju estern, mal-qgħad u mat-tkabbir potenzjali baxx. Minħabba l-kriżi, il-proporzjonijiet tad-dejn, il-qgħad kif ukoll is-self improduttiv x'aktarx li jiżdiedu. Kollox ma' kollox, il-Kummissjoni, filwaqt li tikkonsidra wkoll l-identifikazzjoni tal-iżbilanċ eċċessiv ta' Frar, tqis li huwa xieraq li tkompli teżamina il-persistenza tar-riskji makroekonomiċi u li timmonitorja l-progress fil-korrezzjoni tal-iżbilanċi eċċessivi.

SPANJA: Fi Frar 2020 il-Kummissjoni kkonkludiet li Spanja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi li kienu jinvolvu b'mod partikolari id-dejn għoli estern u intern, kemm tal-gvern kif ukoll tas-settur privat, f'kuntest ta' livell għoli ta' qgħad. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (NIIP), id-dejn tal-gvern, ir-rata tal-qgħad kif ukoll l-indikaturi tar-rata ta' attività huma ogħla mil-limitu indikattiv.

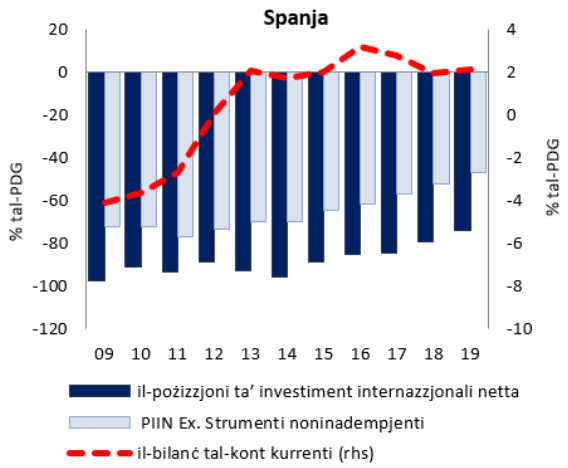
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u l-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali-strutturali, mas-suq tax-xogħol, mal-edukazzjoni u mal-ambjent tan-negozju. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri meħuda fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma relatati mat-taħriġ, l-edukazzjoni u l-innovazzjoni.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2% fl-2019 għal -12,4% fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 5,4% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 6,1% inqas milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- Fl-2019 il-**pożizzjoni esterna** tjiebet, bl-NIIP negattiva tiċkien u b'surplus kontinwu fil-kont kurrenti. Minkejja dan, il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta ta' strumenti mhux inadempjenti (NENDI) tibqa' konsiderevolment negattiva. Il-PIIN hija madankollu prevista li tikber fl-2020 filwaqt li s-surplus fil-kont kurrenti huwa mbassar li jibqa' relattivament imdaqqas minkejja t-turiżmu dgħajjef.

*Graff A9: **Bilanċ PIIN u tal-KK***



Sors: Is-servizzi tal-Kummissjoni

- Id-**dejn korporattiv u tal-unitajiet domestiċi** qabad it-triq tan-niżla sal-2020, u l-proporzjon tad-dejn tas-settur privat niżel taħt il-limitu tal-MIP fl-2019. Il-flussi ta' kreditu privat baqgħu dgħajfa fl-2019. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa ogħla mil-limiti fundamentali u prudenzjali. Żieda fil-qgħad tista' tkompli tnaqqas il-kapaċità ta' ħlas lura fil-futur. Kemm il-proporzjon tad-dejn korporattiv kif ukoll dak tal-unitajiet domestiċi, apparagun tal-PDG, huma mbassra li jiżdiedu fl-2020, l-aktar minħabba t-tnaqqis fil-PDG ikkawżat mill-COVID-19.
- Il-proporzjon diġà għoli tad-**dejn tal-gvern** mal-PDG huwa mbassar li jiżdied b'madwar 25 punt perċentwal fl-2020 u li jilħaq 120 % tal-PDG, filwaqt li jibqa' bejn wieħed u ieħor f'dan il-livell fl-2021.
- Is-**settur bankarju** saħħaħ ir-reżiljenza tiegħu matul l-aħħar għaxar snin. Għandu likwidità qawwija u b'mod ġenerali huwa kapitalizzat b'mod adegwat filwaqt li l-profittabbiltà hija moderata. L-NPLs naqsu għal 3 % fl-2019 iżda x'aktarx jiżdiedu bil-kriżi tal-COVID-19.
- Ir-riżultati tas-**suq tax-xogħol** komplew jitjiebu fl-2019, għalkemm il-qgħad u s-segmentazzjoni tas-suq tax-xogħol baqgħu problema. Ir-rata tal-qgħad hija prevista li tiżdied għal kważi 17 % fl-2020, u mbagħad tkompli tiżdied ftit fl-2021. Ir-rata ta' attività naqset bi ftit mill-2016 sal-2019, parzjalment minħabba li aktar nies qed jirċievu edukazzjoni.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19 Spanja kellha vulnerabbiltajiet relatati mad-dejn estern, mad-dejn tal-gvern u tas-settur privat, kif ukoll rata għolja ta' qgħad. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjonijiet tad-dejn u l-qgħad kienu qed jiżdiedu. Kollox ma' kollox, il-Kummissjoni, filwaqt li tieħu inkonsiderazzjoni l-identifikazzjoni tal-iżbilanċi ta' Frar li għadda, tqis li huwa xieraq li tkompli teżamina l-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

FRANZA: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li Franza kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi li b'mod partikolari jinvolvu dejn tal-gvern għoli u dinamiki ta' kompetittività dgħajfa, f'kuntest ta' tkabbir baxx fil-produttività, li għandu relevanza transfruntiera. Fit-Tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tad-dejn tas-settur privat u tal-gvern huma ogħla mil-limiti indikattivi.

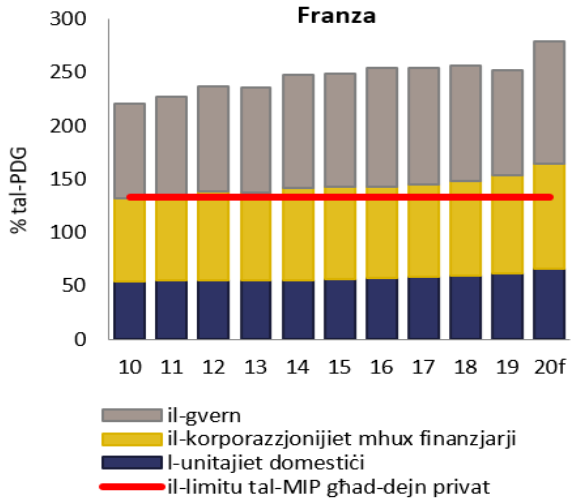
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u l-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali-strutturali, mal-produttività tax-xogħol u mal-ambjent tan-negozju. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri meħuda fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma relatati mat-titjib fl-ambjent tan-negozju u fir-R&Ż.

It-tkabbir reali tal-PDG huwa mbassar li jonqos sostanzjalment bħala riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,5 % fl-2019 għal -9,4 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar li jkun 5,8% fl-2021, bil-livell nominali tal-PDG jkun 0,9% inqas milli kien fl-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-pożizzjoni esterna** hija stabbli b'defiċit fil-kont kurrenti kkontrollat u PIIN kemxejn aktar negattiva fl-2019.
- Il-**proporzjon tad-dejn tas-settur privat** kompla jiżdied fl-2019 u laħaq il-153 % tal-PDG, filwaqt li huwa mbassar li jkompli jiżdied fl-2020. Il-**kreditu korporattiv** kien għoli fl-2019 u huwa mistenni li jkompli jiżdied filwaqt li l-kumpaniji komplew jakkumulaw ukoll riżervi ta' flus fil-kuntest ta' profitti korporattivi li qed jiżdiedu, ta' dividendi aktar baxxi, ta' tnaqqis fl-investiment u ta' livell globali baxx u li qed jonqos ta' NPLs. Id-**dejn tal-unitajiet domestiċi** huwa għoli u mistenni jikber. Il-prezzijiet tad-djar juru xi sinjali limitati ta' sopravalutazzjoni filwaqt li b'mod ġenerali t-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar kien moderat fl-2019.

Graff A10: ***Id-dejn fis-setturi tal-ekonomija***



Sors: Eurostat

- **It-telf tal-kompetitività** mġarrab f'dawn l-aħħar għaxar snin ma reġax inkiseb. It-tkabbir fil-kostijiet ta' unità lavorattiva baqa' mrażżan għalkemm il-produttività tax-xogħol naqset b'mod sinifikanti. Wara xi gwadanji fis-snin preċedenti, l-ishma tas-suq tal-esportazzjoni fl-2019 naqsu.
- Id-**dejn tal-gvern** baqa' stabbli f'livell ta' 98 % tal-PDG fl-2019. Il-proporzjon tad-dejn għall-PDG huwa mbassar li jiżdied għal madwar 116 % tal-PDG fl-2020 bi tnaqqis fil-PDG u fil-pakkett fiskali kbir biex jittaffa l-impatt tal-kriżi. Is-**settur bankarju** wera livelli ta' ekwità tajbin u li qed jogħlew, self improduttiv li qed jonqos u li huwa ġeneralment baxx, għalkemm il-profittabbiltà hija moderata, f'konformità mal-pari Ewropej. Madankollu, l-għadd ta' fallimenti jista' jiżdied fid-dawl tal-kriżi tal-COVID-19.
- Ir-riżultati tas-**suq tax-xogħol** tjiebu fl-2019 iżda l-qgħad huwa mbassar li jiżdied xi ftit fil-futur.

Fil-bidu tal-kriżi tal-COVID-19 Franza kellha vulnerabbiltajiet marbutin mad-dejn, kif ukoll mal-kompetittività. Minħabba l-kriżi tal-COVID-19 u l-miżuri meħuda biex tiġi appoġġata l-ekonomija, id-dejn tal-gvern żdied, filwaqt li l-iżviluppi fil-kompetittività baqgħu relattivament stabbli. Kollox ma'

kollox, il-Kummissjoni, filwaqt li tieħu inkonsiderazzjoni l-identifikazzjoni tal-iżbilanċi ta' Frar li għadda, tqis li huwa xieraq li tkompli teżamina l-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

IL-KROAZJA: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Kroazja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari fir-rigward ta' livelli għoljin ta' dejn tal-gvern, tas-settur privat u estern, f'kuntest ta' tkabbir potenzjali baxx. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), tat-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar u tad-dejn tal-gvern jaqbżu l-limitu indikattiv.

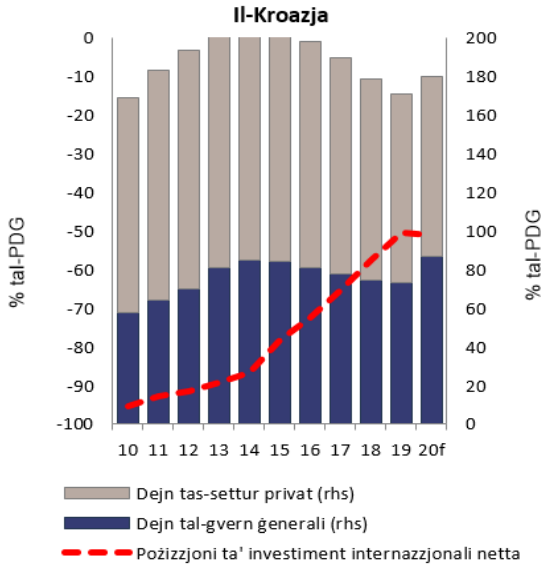
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u fl-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali strutturali, mas-suq tax-xogħol u mal-ambjent tan-negozju. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri li ttieħdu fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma marbuta mat-titjib tal-governanza tas-settur pubbliku u t-tnaqqis tal-piż amministrattiv u finanzjarju fuq l-impriżi.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2,9 % fl-2019 għal -9,6 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 5,7 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 2,5 % aktar baxx mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- Għad hemm thassib dwar **is-sostenibbiltà esterna** filwaqt li l-PIIN konsiderevolment negattiva kompliet titjieb fl-2019 u s-surplus fil-kont kurrenti żdied għal 3 % tal-PDG. Ir-riskji għas-sostenibbiltà esterna jittaffew mis-sehem relattivament kbir tal-IDB f'obbligazzjonijiet barranin totali. Il-bilanċ tal-kont kurrenti huwa mistenni li jsir negattiv fl-2020, fil-parti l-kbira minħabba d-dgħufija fit-turiżmu.
- Il-proporzjon tad-**dejn tas-settur privat** kompla jonqos fl-2019. Is-sehem kbir tad-dejn għadu denominat f'munita barranija u jiġġenera riskju tal-kambju.
- **It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar reali** aċċellera fl-2019 għal aktar minn 8 %, b'appoġġ mit-tkabbir fl-għoti ta' self ipotekarju li qed jaċċellera, b'diskrepanza fil-valwazzjoni li qed tiċkien. It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar huwa mbassar li se jiddeċellera fid-dawl tal-kriżi tal-COVID-19.

Graff A11: ***PIIN, dejn privat u dejn tal-gvern***



Sors: l-Eurostat

- Fl-2019, **id-dejn tal-gvern** kompla jonqos għal 73 % tal-PDG, li xorta għadu għoli. Fl-2020 huwa mbassar li se jiżdied b'aktar minn 15-il punt perċentwali minħabba r-riċessjoni ekonomika qawwija u l-miżuri ta' appoġġ għall-ekonomija fid-dawl tal-pandemija tal-COVID-19.
- **Is-settur bankarju** huwa kkaratterizzat minn profittabbiltà moderata u kapitalizzazzjoni relattivament b'saħħitha, iżda anke self improduttiv relattivament għoli, għalkemm qed jonqos. Is-self improduttiv aktarx se jiżdied ladarba l-miżuri ta' appoġġ tal-gvern b'rispons għall-kriżi tal-COVID-19 ikunu tneħħew gradwalment.
- **Ir-rata tal-qgħad** laħqet l-aktar livell baxx qatt irreġistrat ta' 6,6 % fl-2019, u kienet akkumpanjata minn tnaqqis b'saħħtu kemm fil-qgħad fit-tul kif ukoll fil-qgħad fost iż-żgħażagħ. Madankollu, il-qgħad huwa mbassar li se jiżdied bil-kriżi attwali.

Il-Kroazja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 b'vulnerabbiltajiet marbuta mad-dejn tal-gvern, privat u estern f'kuntest ta' tkabbir potenzjali baxx. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjonijiet tad-dejn u l-qgħad huma mistennija li jiżdiedu. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni ssibha utli, filwaqt li tikkunsidra l-identifikazzjoni ta' żbilanċ fi Frar, li tkompli teżamina l-persistenza ta' żbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

L-ITALJA: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Italja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi, b'mod partikolari fir-rigward livell għoli fid-dejn tal-gvern u tkabbir dgħajjef dewwiemi fil-produttività f'kuntest ta' livell ta' self improduttiv (NPLs) li għadu għoli u qgħad għoli. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tad-dejn tal-gvern u tar-rata tal-qgħad jaqbżu l-limitu indikattiv.

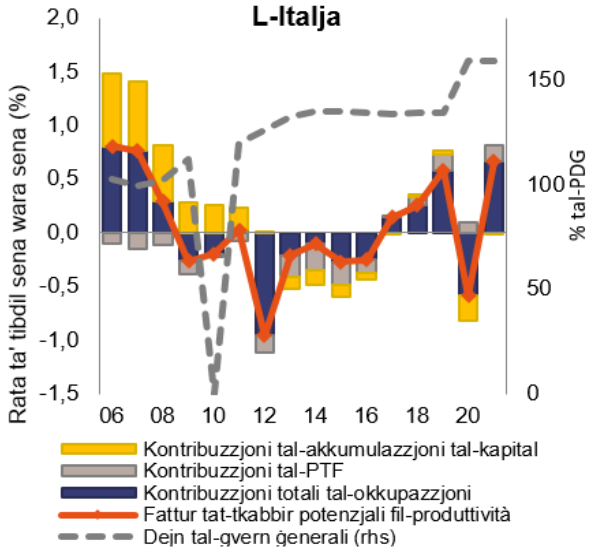
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u fl-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali strutturali, mas-suq tax-xogħol, mal-ambjent tan-negozju u mas-settur finanzjarju. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri li ttieħdu fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma marbuta mal-effettività tal-amministrazzjoni pubblika u mal-appoġġ għat-tranżizzjoni diġitali u ekoloġika.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 0,3 % fl-2019 għal -9,9 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 4,1 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 4,1 % aktar baxx mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-pożizzjoni esterna** hija stabbli b'pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta qrib il-bilanċ u surplus tal-kont kurrenti stabbli u sostanzjali diġà fl-2020 minkejja d-dgħufija fit-turiżmu.
- **It-tkabbir tal-produttività** aggregat għadu kajman, u huwa mistenni li jitjieb biss marġinalment fit-terminu medju. **It-tkabbir fil-kost ta' unità lavorattiva** baqa' baxx fl-2019 u t-tkabbir fil-pagi huwa mbassar li jiddeċellera fl-2020.
- **Id-dejn tal-gvern** baqa' stabbli fl-2019 għal madwar 135 % tal-PDG iżda huwa mistenni li jiżdied b'mod sostanzjali fl-2020, b'madwar 25 punt perċentwali, li jirrifletti r-rispons għall-pandemija u t-tnaqqis fl-attività ekonomika. Il-bilanċ primarju huwa mistenni li jsir negattiv fl-2020 għall-ewwel darba mill-2009.

Graff A12: ***Tkabbir potenzjali u dejn pubbliku***



Sors: is-servizzi tal-Kummissjoni

- Rigward **is-settur bankarju**, it-tnaqqis sinifikanti tas-self improduttiv (NPL) kompla javvanza, iżda l-livell għadu komparattivament għoli bi kważi 7 %. Il-miżuri ta' likwidità mogħtija b'rispons għall-pandemija tejbu l-għoti ta' self komparattivament dgħajjef li kien osservat fl-2019. Is-self improduttiv aktarx jiżdied jekk xi miżuri relatati mal-COVID-19 jitneħħew gradwalment kmieni wisq.
- L-iskoss tal-pandemija beda jreġġa' lura t-titjib riċenti fis-**suq tax-xogħol** li jista' jkompli jmur għall-agħar ladarba l-miżuri ta' emerġenza jitneħħew gradwalment. Ir-rata tal-qgħad hija mbassra li tibqa' madwar 10 % fl-2020.

L-Italja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 b'vulnerabbiltajiet marbuta mal-livell għoli ta' dejn tal-gvern u tkabbir dgħajjef fil-produttività, f'kuntest ta' self improduttiv li għadu għoli, għalkemm qiegħed jonqos, u qgħad. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjonijiet tad-dejn żdiedu, filwaqt li l-impatt fuq is-suq tax-xogħol u s-settur bankarju jista' jsir viżibbli b'xi dewmien skont it-tul tal-kriżi u ż-żmien tat-tneħħija

gradwali tal-miżuri ta' appoġġ. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni ssibha utli, filwaqt li tikkunsidra l-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv fi Frar, li tkompli teżamina l-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li timmonitorja l-progress fit-tnaqqis ta' żbilanċi eċċessivi.

ĊIPRU: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li Ċipru kien qed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi, b'mod partikolari li jinvolvu sehem għoli ħafna ta' self improduttiv li huwa ta' piż fuq is-settur finanzjarju u livell għoli ta' dejn tas-settur privat, tal-gvern, u dejn estern, f'kuntest ta' tkabbir potenzjali moderat. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tad-defiċit fil-kont kurrenti, tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), tad-dejn tas-settur privat u tal-proporzjon tad-dejn tal-gvern jaqbżu l-limitu indikattiv.

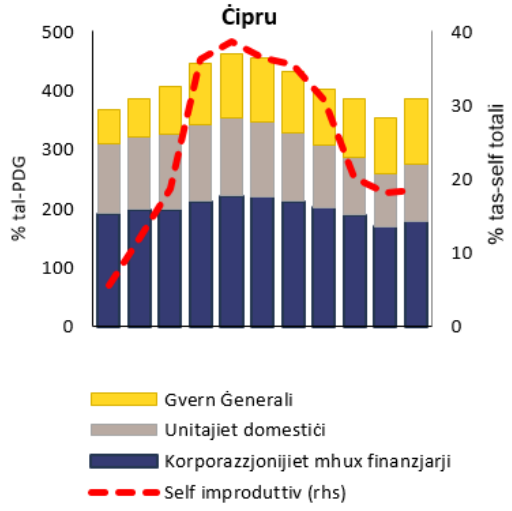
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u fl-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali strutturali, mad-dejn tas-settur privat, mas-self improduttiv u mal-ambjent tan-negozju. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, l-azzjonijiet li ttieħdu fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma marbuta mas-sistema ġudizzjarja, mal-amministrazzjoni pubblika, mal-gvern lokali u mal-aċċess għall-finanzjament.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 3,1 % fl-2019 għal -6,2 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3,7 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 0,7 % aktar baxx mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni** għadhom inkwetanti, billi l-PIIN hija negattiva b'mod sinifikanti, minkejja t-titjib fl-2019 u minkejja li parti kbira tirrifletti l-attivitajiet ta' entitajiet bi skop speċjali. Il-kont kurrenti wera defiċit kbir ta' 6,3 % tal-PDG fl-2019, u huwa mistenni li jiddeterjora drastikament fl-2020 bit-tnaqqis qawwi fit-turiżmu.

Graff A13: ***Dejn u self improduttiv***



Sors: l-Eurostat u l-BĊE

- Il-proporzjon tad-**dejn korporattiv** kompla jonqos fl-2019, għalkemm baqa' għoli. Il-korporazzjonijiet mhux finanzjarji naqqsu l-ingranaġġ aktar malajr mill-unitajiet domestiċi. **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi** baqa' madwar 90 % tal-PDG fl-2019, li huwa ogħla mil-limiti prudenzjali. Fl-2020, il-proporzjonijiet tad-dejn tas-settur privat huma mistennija li jiżdiedu minħabba t-tnaqqis fil-PDG nominali u l-moratorji fuq is-self. It-tnaqqis huwa mistenni li jerġa' jibda fl-2021.
- Filwaqt li l-proporzjon tad-**dejn tal-gvern** għall-PDG naqas fl-2019, huwa mbassar li jiżdied b'madwar 20 punt perċentwali fl-2020, u jilħaq kważi 113 % tal-PDG minħabba l-miżuri ta' appoġġ fiskali, il-ħruġ ta' bonds addizzjonali u t-tnaqqis fil-PDG. L-istabbiltà tas-**settur bankarju** tjiebet f'dawn l-aħħar snin bi tnaqqis sinifikanti fis-self improduttiv matul l-2018-2019. Fl-2020, iż-żidiet fil-proporzjon tas-self improduttiv kienu limitati minħabba l-bejgħ u t-tħassir tal-assi iżda dan jista' jiżdied aktar fl-2021 bit-tneħħija tal-moratorji fuq ir-ripagamenti tad-dejn.

Ċipru daħal fil-kriżi tal-COVID-19 b'vulnerabbiltajiet marbuta mad-dejn estern, tas-settur privat u tal-gvern u ma' self improduttiv li għadu għoli, f'kuntest ta' tkabbir potenzjali moderat. Bil-kriżi tal-COVID-19, id-defiċit fil-kont kurrenti iddeterjora, il-proporzjonijiet tad-dejn żdiedu filwaqt li t-tnaqqis fl-ingranaġġ tas-self improduttiv tal-banek naqqas ir-ritmu tiegħu. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni

ssibha utli, filwaqt li tikkunsidra l-identifikazzjoni ta' żbilanċ eċċessiv fi Frar, li tkompli teżamina l-persistenza ta' riskji makroekonomiċi u li timmonitorja l-progress fit-tnaqqis ta' żbilanċi eċċessivi.

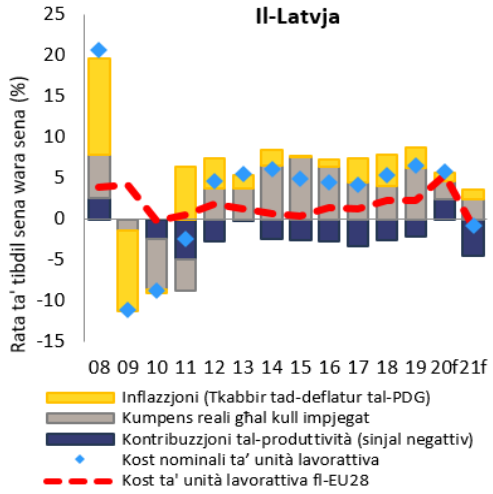
IL-LATVJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għal-Latvja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) u tat-tkabbir fil-kost ta' unità lavorattiva jaqbżu l-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2,1 % fl-2019 għal -5,6 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 4,9 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 1,3 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni** għadhom hemm iżda kien hemm titjib. Il-kont kurrenti kien kemxejn negattiv fl-2019 iżda l-PIIN, li prinċipalment tirrifletti l-IDB u d-dejn tal-gvern, kompliet titjieb b'mod rapidu. Il-PIIN hija mbassra li tkompli titjieb u l-kont kurrenti jirreġistra surplus.
- **Il-kostijiet ta' unità lavorattiva** komplew jikbru b'mod relattivament b'saħħtu fl-2019 immexxija bi tkabbir notevoli fil-pagi. Madankollu, it-tkabbir fil-pagi huwa mbassar li jikkalma fl-2020 minħabba l-impatt tal-kriżi tal-COVID-19. B'mod parallel, ir-rata tal-kambju effettiva reali baqgħet ġeneralment l-istess, wara apprezzament qawwi s-sena ta' qabel. L-ishma mis-suq tal-esportazzjoni naqsu għall-ewwel darba f'erba' snin.

Graff A14: ***Dekompożizzjoni tal-kost ta' unità lavorattiva***



Sors: is-servizzi tal-Kummissjoni

- **Id-dejn tas-settur korporattiv u tal-unitajiet domestiċi** baqa' moderat, għalkemm huwa mbassar li se jiżdied bi tnaqqis fil-PDG bil-kriżi tal-COVID-19. Filwaqt li l-għoti ta' self lill-kumpaniji mhux finanzjarji żdied fl-2019, huwa mbassar li dan se jonqos b'mod sostanzjali fl-2020. **Il-prezzijiet tad-djar** baqgħu għoljin fl-2019, kemxejn taħt il-limitu, iżda huma mistennija li jiddeċelleraw b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19.
- **Is-settur bankarju** daħal fil-kriżi fi stat finanzjarjament b'saħħtu kemm b'kapital kif ukoll bi proporzjonijiet tal-likwidità ogħla mill-medja tal-UE. Madankollu, is-self improduttiv, għalkemm għadu baxx, aktarx se jiżdied ladarba l-miżuri ta' appoġġ tal-gvern b'rispons għall-kriżi tal-COVID-19 jitneħħew gradwalment. **Id-dejn tal-gvern** kompla jonqos fl-2019, għal madwar 37 % tal-PDG iżda huwa mbassar li jiżdied fl-2020 bil-miżuri li jindirizzaw il-pandemija u t-tnaqqis fil-PDG.

Il-Latvja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm id-dinamiki marbuta mal-provvista tax-xogħol u l-kompetittività tal-kostijiet kienu jinvolvu xi riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-pressjonijiet fuq is-suq tax-xogħol u fuq il-pagi naqsu temporanjament. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

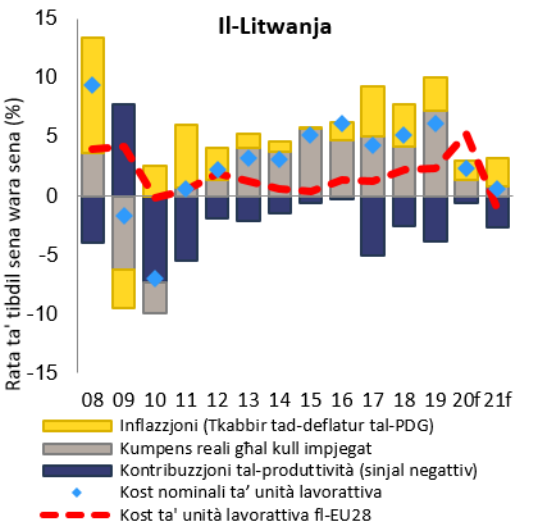
IL-LITWANJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għal-Litwanja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikatur tat-tkabbir fil-kost ta' unità lavorattiva jaqbeż il-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 4,3 % fl-2019 għal -2,2 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 4,8 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni** għadhom imrażżna, billi l-PIIN, għalkemm negattiva, tjiebet gradwalment sal-2019. Tikkonsisti prinċipalment fl-istokk akkumulat tal-IDB. Il-PIIN hija mbassra li tkompli titjieb fl-2020 u fl-2021. Żieda fl-esportazzjonijiet tas-servizzi tat-trasport tejbu konsiderevolment il-bilanċ kummerċjali, u, għaldaqstant, is-surplus fil-kont kurrenti żdied għal aktar minn 3 % fl-2019 u huwa mistenni li jibqa' sostanzjali fl-2020 u fl-2021. Il-gwadanji fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni komplew b'pass tajjeb.

Graff A15: Dekompożizzjoni tal-kost ta' unità lavoratttiva



Sors: is-servizzi tal-Kummissjoni

- **Il-kost nominali ta' unità lavorattiva** żdied b'mod rapidu mill-2016, u dan jirrifletti suq tax-xogħol strett u xi bidliet regolatorji, inkluż żieda relattivament mgħaġġla fil-pagi minimi u l-pagi fis-settur pubbliku. Il-pandemija tal-COVID-19 hija mistennija li jkollha impatt negattiv fuq il-pagi fis-settur privat fl-2020 u tnaqqas ir-ritmu tat-tkabbir tal-kost nominali ta' unità lavorattiva.
- **Is-settur bankarju** huwa profittabbli ħafna u l-proporzjon kapitali huwa kemxejn ogħla mill-medja taż-żona tal-euro. Is-self improduttiv se jibqa' jonqos u jinsab baxx b'mod ġenerali. **Id-dejn tal-gvern** kompla jonqos fl-2019, iżda huwa mbassar li se jiżdied għal madwar 47 % tal-PDG fl-2020 fid-dawl tal-kriżi tal-COVID-19 u jkompli jiżdied fl-2021.
- Qabel il-pandemija tal-COVID-19, il-prestazzjoni tas-**suq tax-xogħol** kienet b'saħħitha b'rata tal-qgħad ta' 6,3 %. Madankollu, ir-rata tal-qgħad hija mbassra li se tiżdied għal 8,9 % fl-2020 qabel ma terġa' tonqos fl-2021.

Il-Litwanja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm id-dinamiki tal-kompetittività tal-kostijiet kienu jinvolvu xi riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19 il-pożizzjoni esterna baqgħet stabbli u l-pressjonijiet fuq il-pagi naqsu. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

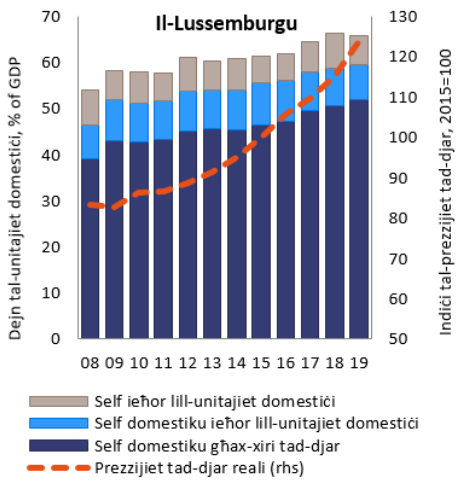
IL-LUSSEMBURGU: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għal-Lussemburgu. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tat-tkabbir fil-kost ta' unità lavorattiva, tat-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar u tad-dejn tas-settur privat jaqbżu l-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2,3 % fl-2019 għal -4,5 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3,9 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 0,3 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **It-tħassib dwar is-sostenibbiltà esterna huwa limitat.** Il-kont kurrenti juri surplus stabbli u l-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta hija pożittiva b'mod ċar. **Il-kost ta' unità lavorattiva** kompla jikber b'rata pjuttost għolja fl-2019 fil-kuntest ta' suq tax-xogħol ristrett. Fl-2020 it-tkabbir fil-kost ta' unità lavorattiva huwa mistenni li jkun imrażżan bil-moderazzjoni tal-pagi minħabba l-kriżi tal-COVID-19.

*Graff A16: **Dejn tal-unitajiet domestiċi u indiċi tal-prezzijiet tad-djar***



Sors: l-Eurostat u l-BĊE

- **Il-proporzjon tad-dejn tas-settur privat għall-PDG** huwa għoli ħafna, għal 319 %, u jirrifletti prinċipalment **dejn korporattiv** għoli, ogħla minn 250 % tal-PDG fl-2019. Madankollu, iċ-ċifra għolja tirrifletti prinċipalment ir-rwol tal-Lussemburgu bħala ċentru finanzjarju globali u l-għoti ta' self intragrupp transfruntier. **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi** stabbilizza ruħu fl-2019 għal 66 % tal-PDG u huwa ferm taħt il-parametri referenzjarji fundamentali u prudenzjali, għalkemm huwa ogħla jekk jitqabbel mal-introjtu nett. Il-kreditu ipotekarju kiber bi 8 % fl-2019, b'nofs il-kreditu pendenti b'rati varjabbli, għalkemm dan is-sehem naqas b'mod rapidu. Fl-2020, il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi għall-PDG huwa mistenni li jiżdied, partikolarment minħabba t-tnaqqis fil-PDG.
- **Il-prezzijiet tad-djar** komplew jiżdiedu b'mod sinifikanti fl-2019 u hemm indikazzjonijiet ta' sopravalutazzjoni. Meta wieħed iħares lejn l-2020-2021, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar mhuwiex imbassar li se jimmodera ruħu b'mod qawwi. Fuq in-naħa tal-provvista, il-kostruzzjoni residenzjali naqset fl-2019 u dan żied id-diskrepanza bejn il-provvista u d-domanda li qed iżżid il-prezzijiet tad-djar.
- **Is-settur bankarju** huwa kapitalizzat tajjeb u likwidu u baqa' profittabbli, għalkemm il-profittabbiltà hija taħt il-medja taż-żona tal-euro. Is-self improduttiv huwa baxx ħafna. Madankollu, l-iżviluppi fil-prezzijiet tal-abitazzjoni, marbuta mal-livell ta' esponiment tal-banek għall-kreditu ipotekarju u d-dejn għoli tal-unitajiet domestiċi, jirrikjedu monitoraġġ kontinwu. **Id-dejn tal-gvern** huwa baxx u huwa mistenni li jiżdied għal madwar 25 % tal-PDG fl-2021.

Il-Lussemburgu daħal fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ maroekonomiku identifikat, għalkemm b'xi riskji marbuta maż-żieda fil-prezzijiet tal-abitazzjoni u mad-dejn tal-unitajiet domestiċi. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-pressjonijiet fuq il-prezzijiet u fuq il-kostijiet naqsu temporanjament. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

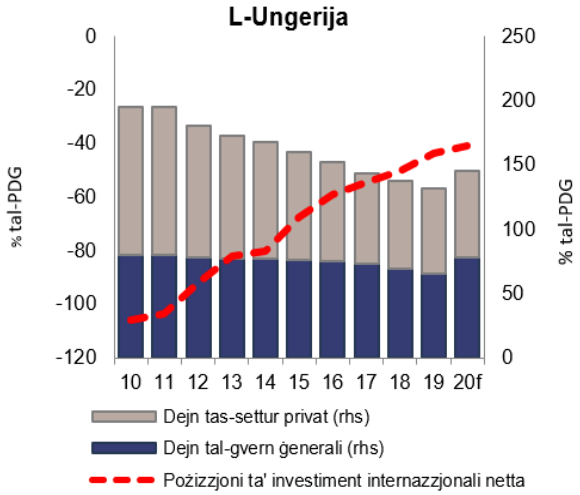
L-UNGERIJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għall-Ungerija. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), tat-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar, tad-dejn tal-gvern u tat-tkabbir tal-obbligazzjonijiet finanzjarji jaqbżu l-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 4,6 % fl-2019 għal -6,4 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 4 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 6,2 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- Għad hemm **vulnerabbiltajiet esterni**, minkejja titjib sostnut fil-PIIN, li kienet ta' -44 % fl-2019 u qabżet il-parametru referenzjarju fundamentali. Il-PIIN hija mbassra li se tkompli titjieb fl-2020 u fl-2021. Ir-riżervi uffiċjali fil-bidu tal-2020 kienu qrib il-livelli meqjusa bħala minimi prudenzjali. Il-bilanċ tal-kont kurrenti inbidel f'defiċit ħafif fl-2019 u huwa mistenni li jibqa' kemxejn negattiv sal-2022. It-tkabbir tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni żdied, minkejja d-deterjorament tal-kompetittività tal-kostijiet. Fl-2020, il-forint għadda minn deprezzament konsiderevoli li jawgura tajjeb biex il-kompetittività timxi 'l quddiem, iżda dan jirrifletti wkoll il-vulnerabbiltà għall-bidliet fis-sentiment fis-swieq finanzjarji globali.

Graff A17: ***PIIN, dejn privat u dejn tal-gvern***



Sors: l-Eurostat

- **Il-prezzijiet tad-djar** u l-flussi tal-kreditu żdiedu bis-saħħa fl-2019 bi tħassib emerġenti ta' sopravalutazzjoni. Il-kriżi tal-COVID-19 hija mistennija li twassal għal xi korrezzjonijiet fil-prezzijiet.
- **Id-dejn tal-gvern** naqas fl-2019 għal madwar 65 % tal-PDG. Huwa mistenni li jogħla fl-2020 bi kważi 13-il punt perċentwali. li jirrifletti l-gravità tar-riċessjoni u l-miżuri ta' appoġġ tal-gvern b'rispons għall-kriżi tal-COVID-19. Il-ħtiġijiet ta' finanzjament gross huma partikolarment għoljin minħabba l-kombinazzjoni ta' dejn għoli u durata relattivament baxxa. Barra minn hekk, kemm id-dejn tal-gvern, kif ukoll id-dejn korporattiv, għandhom skopertura għal muniti barranin. Fl-istess ħin, il-ftuħ tal-ekonomija jagħmel id-dħul domestiku u l-bilanċ tal-bażit sensittivi għaċ-ċaqliq tal-munita. Ċertu livell ta' dejn denominat f'munita barranija jista' jgħin biex tiġi ħħeġġjata din l-iskopertura.
- **Is-settur bankarju** huwa profittabbli ħafna, iżda l-proporzjoni tal-kapital tal-grad 1 huwa aktar baxx minn f'ħafna pajjiżi tal-UE. Moratorju komprensiv fuq il-pagamenti għal min jissellef ikopri temporanjament lill-banek minn eventi potenzjali ta' inadempjenza. Madankollu, il-proporzjon tas-self improduttiv għadu relattivament għoli, b'4,3 % fl-2019, u jista' jogħla wara li jiskadi l-moratorju. Il-banek kummerċjali għandhom ammont sinifikanti ta' dejn tal-gvern (madwar 20 % tal-PDG).

B'mod ġenerali, l-istampa ekonomika tenfasizza kwistjonijiet marbuta mal-pressjonijiet tal-kostijiet, l-istruttura tal-esportazzjoni, id-dejn tal-gvern u s-suq tal-abitazzjoni. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-

kwistjonijiet marbuta mal-pressjonijiet tal-kostijiet aktarx li se jittaffew 'il quddiem, filwaqt li jidher li r-riskji assoċjati mal-interazzjoni bejn il-ħtiġijiet tal-finanzi pubbliċi u l-finanzi esterni ogħlew. Madankollu, id-daqs tal-iżbilanċi tal-istokkijiet mhuwiex partikolarment kbir. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

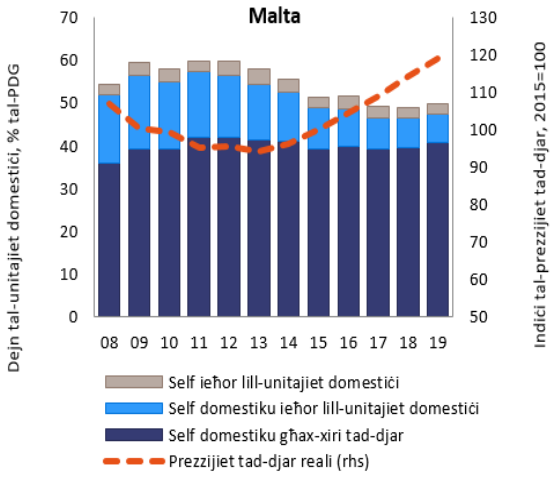
MALTA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għal Malta. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-ebda indikatur ma kien jaqbeż il-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 4,9 % fl-2019 għal -7,3 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 2,6 % aktar baxx mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- Is-surplus fil-**kont kurrenti** huwa għoli, iżda huwa mistenni li jonqos għal qrib il-bilanċ sal-2021, parzjalment minħabba d-dgħufija fit-turiżmu. Il-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta li hija pożittiva ħafna tirrifletti l-pożizzjoni tagħha bħala ċentru finanzjarju internazzjonali. Il-kostijiet ta' unità lavorattiva qed jikbru b'ritmu relattivament mgħaġġel f'dawn l-aħħar snin.

Graff A18: ***Dejn tal-unitajiet domestiċi u indiċi tal-prezzijiet tad-djar***



Sors: l-Eurostat u l-BĊE

- **Id-dejn tas-settur privat** żdied bi ftit u laħaq il-limitu tat-tabella ta' valutazzjoni fl-2019, immexxi minn espansjoni qawwija kontinwa ta' kreditu li sostniet l-investimenti għolja fil-kostruzzjoni residenzjali. Ix-xejriet fis-settur tal-kostruzzjoni huma mistennija jkomplu, bl-appoġġ ta' tnaqqis temporanju fit-taxxi fuq it-tranżazzjonijiet tal-proprjetà immobbli fl-2020 u fl-2021. Kundizzjonijiet tas-suq favorevoli akkumpanjati minn rati baxxi tal-imgħax kienu ta' appoġġ għad-dejn tal-unitajiet domestiċi u huwa ġġustifikat li jiġu ssorveljati. **It-tkabbir sostnut fil-prezzijiet tad-djar** kompla fl-2019, b'xi sinjali ta' sopravalutazzjoni. It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar huwa mbassar li temporanjament se jimmodera ruħu fl-2020 minħabba l-kriżi tal-COVID-19.
- Sal-2019, **id-dejn tal-gvern** kien nieżel u huwa mistenni li jiżdied għal 60 % tal-PDG fl-2020 b'riżultat tat-tifqigħa tal-COVID-19. Fl-2019, l-obbligazzjonijiet kienu qed jonqsu fis-settur bankarju u l-livell tas-self improduttiv baqa' stabbli u r-rieżami li għaddej tal-qafas ta' insolvenza huwa mistenni li jsaħħaħ ir-reżiljenza tas-settur. Madankollu, huwa ġġustifikat li jkun hemm monitoraġġ mill-qrib taż-żieda fil-konċentrazzjoni ta' portafolli tal-banek fis-settur tal-proprjetà immobbli.
- **Ir-rata tal-qgħad** waqgħet fl-2019 u r-rata ta' attività kompliet tiżdied. Madankollu, ir-rata tal-qgħad hija mbassra li se tiżdied bil-kriżi tal-COVID-19.

Malta daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm kellha bilanċ ta' kont kurrenti għoli u tkabbir relattivament dinamiku tal-prezzijiet tad-djar li kien jinvolvi riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-pressjonijiet domestiċi naqsu kemxejn u l-pożizzjoni esterna baqgħet stabbli. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

IN-NETHERLANDS: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li n-Netherlands kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari fir-rigward ta' livelli għoli ta' dejn tas-settur privat u s-surplus kbir fil-kont kurrenti. Fit-tabella tal-valutazzjoni aġġornata, l-indikaturi tas-surplus tal-kont kurrenti u tad-dejn tas-settur privat qabżu l-livell limitu indikattiv.

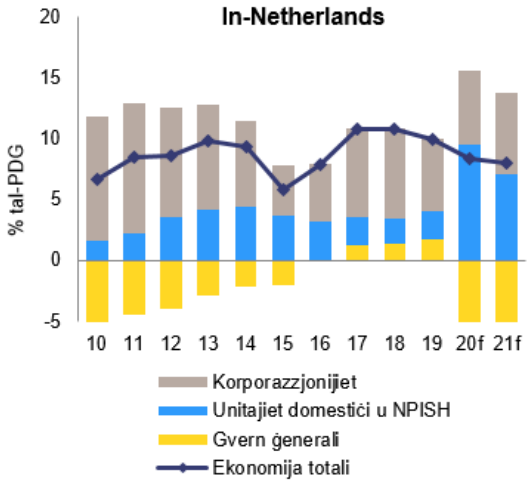
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u fl-2020 huma ġeneralment assoċjati mal-investiment, mal-introjtu tal-unitajiet domestiċi, mal-pensjonijiet, mad-dejn tas-settur privat u mas-suq tal-abitazzjoni. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri li ttieħdu fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma marbuta mas-sistema tal-pensjonijiet, mal-investiment fl-abitazzjonijiet, mat-tnaqqis tal-preġudizzju tad-dejn tal-unitajiet domestiċi u mat-twaqqif ta' invest-NL.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,7 % fl-2019 għal -5,3 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 2,2 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 0,1 % aktar baxx mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- **Is-surplus fil-kont kurrenti** naqas minn 10,8 % tal-PDG fl-2018 għal 9,9 % fl-2019 u huwa mistenni li jonqos ukoll b'mod moderat fl-2020. Bil-kriżi tal-COVID-19, is-settur tal-gvern inbidel għar-rata ta' tfaddil nett negattiva ħafna iżda dan x'aktarx se jiġi paċut fil-parti l-kbira b'aktar żidiet fis-surplus tat-tfaddil korporattiv u tal-unitajiet domestiċi. B'mod ġenerali, is-surplus fil-kont kurrenti huwa mistenni li jibqa' għoli ħafna aktar mill-parametri referenzjarji fundamentali.

Graff A19: ***Għoti/teħid ta' self nett skont is-settur***



Sors: Eurostat

- **Id-dejn tas-settur privat**, b'madwar 230 % tal-PDG fl-2019, kien qed jonqos qabel il-kriżi tal-COVID-19. **Id-dejn korporattiv** huwa prinċipalment xprunat mid-dejn intragrupp tal-impriżi multinazzjonali. **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi**, b'100 % tal-PDG fl-2019, huwa prinċipalment marbut mat-trattament fiskali ġeneruż tal-ipoteki u suq tal-kiri b'funzjonament subottimali. Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa mistenni li jerġa' jiżdied mill-2020. Żieda fil-qgħad tista' tnaqqas il-kapaċità futura ta' ħlas lura tal-unitajiet domestiċi. **Il-prezzijiet tad-djar** żdiedu b'4,8 % fl-2019 b'indikazzjonijiet ta' sopravalutazzjoni.
- **Is-sistema bankarja** hija kapitalizzata tajjeb b'livell baxx ta' self improduttiv u hija profittabbli. **Id-dejn tal-gvern** huwa proġettat li jiżdied għal madwar 64 % tal-PDG fl-2020 u jista' jkompli jiżdied fis-snin ta' wara.
- **Is-suq tax-xogħol** kien storikament ristrett qabel il-kriżi. Madankollu, il-kundizzjonijiet tas-suq tax-xogħol huma mistennija li jiddeterjoraw b'mod sinifikanti b'riżultat tal-kriżi, u dan jaffettwa lil dawk f'pożizzjoni inqas favorevoli fis-suq tax-xogħol b'mod partikolari.

In-Netherlands daħlu fil-kriżi tal-COVID-19 b'surplus kbir u li ilu jeżisti fit-tfaddil domestiku, flimkien ma' livelli għoljin ta' dejn tas-settur privat. Wara l-kriżi, is-surplus tat-tfaddil huwa mistenni li jonqos kemxejn iżda jibqa' għoli, filwaqt li l-proporzjonijiet tad-dejn tas-settur privat huma mistennija li

jiżdiedu. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni ssibha utli, filwaqt li tikkunsidra l-identifikazzjoni tal-iżbilanċi fi Frar li għadda, li tkompli teżamina l-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

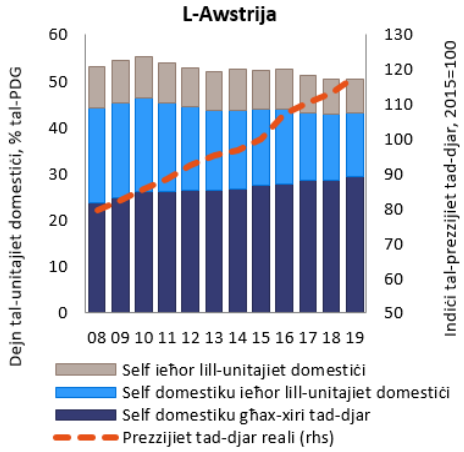
L-AWSTRIJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għall-Awstrija. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikatur tad-dejn tal-gvern kien jaqbeż il-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,4 % fl-2019 għal -7,1 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 4,1 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 0,6 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni** għadhom imrażżna. Is-surplus fil-kont kurrenti żdied fl-2019, għal 3 % tal-PDG, iżda huwa mbassar li se jonqos kemxejn fl-2020. It-tkabbir fil-kost ta' unità lavorattiva żdied b'mod moderat fl-2019, iżda għadu relattivament ikkontrollat. Il-moderazzjoni tal-pagi hija mbassra li se tkun limitata fl-2020, anki għax in-negozjati dwar il-pagi għas-setturi ekonomiċi importanti seħħew qabel ma faqqgħet il-kriżi.

Graff A20: ***Dejn tal-unitajiet domestiċi u indiċi tal-prezzijiet tad-djar***



Sors: l-Eurostat u l-BĊE

- **Id-dejn tas-settur privat** kompla jonqos billi l-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi baqa' stabbli u l-kumpaniji mhux finanzjarji naqqsu l-ingranaġġ moderatament fl-2019. Madankollu, it-tnejn li huma mistennija li jogħlew fl-2020, prinċipalment minħabba t-tnaqqis fil-PDG ikkawżat mill-COVID-19. Dan huwa proġettat li jerġa' lura parzjalment fl-2021, u jirrifletti l-irkupru ekonomiku preżunt.
- **Il-prezzijiet tad-djar reali** komplew jiżdiedu u reġgħu aċċelleraw kemxejn fl-2019 b'żieda fis-sinjali ta' sopravalutazzjoni. Madankollu, huwa mistenni li l-prezzijiet jiġu kkoreġuti fl-2021. Filwaqt li dan jiġġustifika monitoraġġ, iż-żidiet fil-prezzijiet ma jidhrux li huma xprunati mill-kreditu.
- B'mod ġenerali, **is-settur bankarju** jinsab f'pożizzjoni tajba biex jgħin biex jittaffa l-impatt tal-kriżi. Il-proporzjon tas-self improduttiv kompla jonqos fl-2019 għal ftit aktar minn 2 %. **Id-dejn tal-gvern** kompla jonqos ukoll bis-saħħa ta' tkabbir ekonomiku qawwi u l-istralċ kontinwu tal-assi minn istituzzjonijiet finanzjarji nazzjonalizzati. Madankollu, minħabba l-kriżi, huwa mistenni li jiżdied għal madwar 84 % tal-PDG fl-2020, kważi 14-il punt perċentwali ogħla mil-livell tiegħu tal-2019.
- It-titjib fil-kundizzjonijiet makroekonomiċi kkontribwew għal aktar titjib fis-**suq tax-xogħol**, għalkemm il-qgħad huwa mbassar li se jiżdied fl-2020 b'riżultat tal-kriżi.

L-Awstrija daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm b'xi vulnerabbiltajiet marbuta mas-suq tal-abitazzjoni. Bil-kriżi tal-COVID-19, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar qed jimmodera ruħu filwaqt li d-dejn tal-gvern qed jiżdied. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

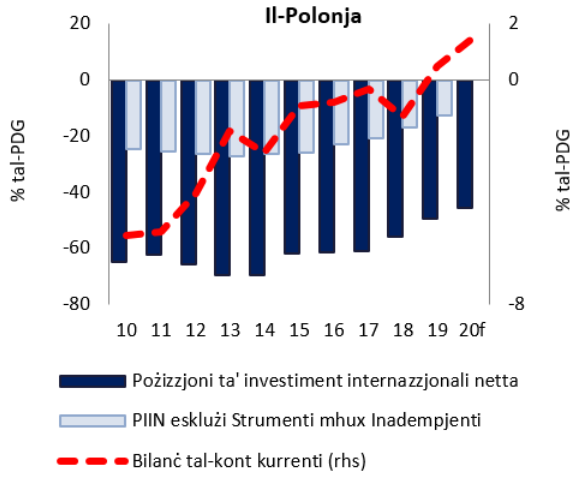
IL-POLONJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għall-Polonja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) u tat-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar jaqbżu l-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jonqos b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 4,5 % fl-2019 għal -3,6 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3,3 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 5 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni** għadhom imrażżna, billi l-PIIN, għalkemm negattiva, tjiebet gradwalment sal-2019. Barra minn hekk, tikkonsisti fl-istokk akkumulat tal-IDB u parti sostanzjali tal-influss ta' IDB jiġi minn qligħ investit mill-ġdid. Il-PIIN hija mbassra li titjieb kemxejn, għal 49 % tal-PDG fl-2020 u tkompli titjieb fl-2021, għalkemm b'ritmu ddeċellerat. Il-kont kurrenti inbidel għal wieħed pożittiv fl-2019 u huma mistennija wkoll surpluses fl-2020 u fl-2021.
- **Id-dejn tas-settur privat** għadu taħt il-limiti prudenzjali u naqas fl-2019. Huwa mistenni jibqa' stabbli fl-2020.

Graff A21: ***PIIN u bilanċ tal-KK***



Sors: is-servizzi tal-Kummissjoni

- It-tkabbir fil-**prezzijiet tad-djar** aċċellera fl-2019 bħal kif għamel ukoll it-tkabbir fil-kreditu ipotekarju. It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar laħaq kważi 7 % fl-2019, iżda huwa mistenni li jiddeċellera matul l-2020-2021. Ir-riskji għadhom ikkontrollati u hemm ftit sinjali ta' sopravalutazzjoni.
- **Is-settur bankarju** jinsab f'pożizzjoni tajba biex jgħin biex jittaffa l-impatt tal-kriżi. Barra minn hekk, il-proporzjon tas-self improduttiv naqas fl-2019 għal livell ta' madwar 6 %, li xorta għadu relattivament għoli, u jista' jiżdied 'il quddiem b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19. **Id-dejn tal-gvern** kompla jonqos fl-2019, iżda huwa mbassar li se jiżdied bi 11-il punt perċentwali u jilħaq 60 % tal-PDG fl-2020 minħabba miżuri li jindirizzaw il-pandemija u t-tnaqqis fil-PDG.
- L-iżviluppi makroekonomiċi favorevoli matul l-2019 ikkontribwew għal aktar titjib fis-**suq tax-xogħol** bil-qgħad f'livelli baxxi rekord. Madankollu, il-kriżi tal-COVID-19 aktarx se twassal għal żieda fl-2020-2021.

Il-Polonja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm b'pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta li tinvolvi riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19 il-pożizzjoni esterna baqgħet stabbli. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

IL-PORTUGALL: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Portugall kien qed jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari fir-rigward tal-istokks il-kbar ta' obbligazzjonijiet esterni netti, id-dejn tas-settur privat u tal-gvern, kif ukoll sehem għoli ta' self improduttiv f'kuntest ta' tkabbir baxx fil-produttività. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), tat-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar, tad-dejn tas-settur privat u tad-dejn tal-gvern jaqbżu l-limitu indikattiv.

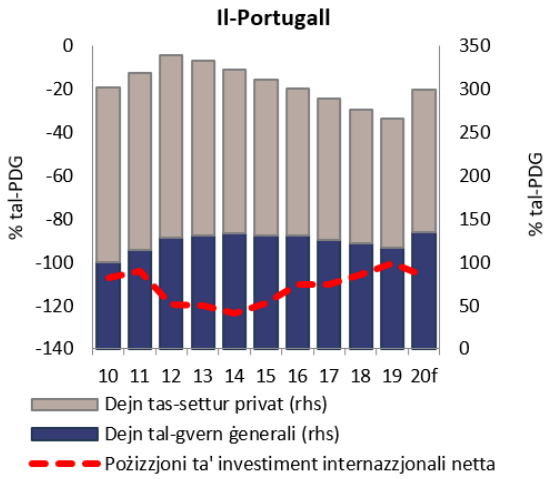
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u fl-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali strutturali, mal-ambjent tan-negozju u mas-self improduttiv. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri li ttieħdu fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma marbuta mal-edukazzjoni u mal-ħiliet, mad-diġitalizzazzjoni u mal-ġustizzja amministrattiva.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2,2 % fl-2019 għal -9,3 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 5,4 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 1,1 % aktar baxx mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- **Is-sostenibbiltà esterna** għadha vulnerabbli minħabba l-istokk kbir ta' obbligazzjonijiet esterni netti tal-pajjiż u l-impatt negattiv tal-COVID-19 fuq it-turiżmu barrani. Il-kont kurrenti li kien ġeneralment ibbilanċjat fl-2019 huwa mistenni li jiddeterjora kemxejn fl-2020. Il-PIIN negattiva hija proġettata li titwessa' fl-2020, għalkemm b'rata relattivament kajmana.
- **Id-dejn tas-settur privat** kompla jonqos u laħaq kważi 150 % tal-PDG fl-2019, iżda huwa mistenni li jerġa' jiżdied bil-kriżi tal-COVID-19. Fis-**settur korporattiv** hemm pressjoni fuq il-likwidità u tpoġġew fis-seħħ skemi tal-garanziji ta' kreditu. Minkejja li s-self improduttiv qed jaqa' kontinwament, dan daħal fil-kriżi tal-COVID-19 f'livell relattivament għoli u r-riskji ta' solvenza aktarx li jiżdiedu ladarba jiskadu l-moratorji fuq il-ħlas lura tas-self. **Il-proporzjon tad-dejn tal-unitajiet domestiċi** għall-PDG, li huwa diġà għoli, huwa mistenni li jiżdied fl-2020 bit-tnaqqis tal-PDG, filwaqt li r-rata tat-tfaddil tal-unitajiet domestiċi tiżdied sostanzjalment.
- Għal erba' snin konsekuttivi sal-2019, **it-tkabbir reali fil-prezzijiet tad-djar** qabeż il-limitu indikattiv u wera żieda fis-sinjali ta' sopravalutazzjoni. Madankollu, matul l-2020-2021 huwa mistenni tnaqqis qawwi fir-rati tat-tkabbir flimkien ma' tnaqqis fid-domanda tas-suq u żieda fil-volumi tal-kostruzzjoni.
- **Id-dejn tal-gvern** huwa għoli, għalkemm qiegħed jonqos b'ritmu tajjeb u laħaq 117 % tal-PDG fl-2019. Madankollu, għall-2020 hemm tbassir ta' żieda ta' 18-il punt perċentwali minħabba l-miżuri li jindirizzaw il-pandemija u t-tnaqqis fil-PDG.

Graff A22: ***PIIN, Dejn tas-settur privat u dejn tal-gvern***



Sors: l-Eurostat

Il-Portugall daħal fil-kriżi tal-COVID-19 b'vulnerabbiltajiet marbuta ma' stokks kbar ta' dejn f'kuntest ta' tkabbir potenzjali baxx. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjonijiet tad-dejn żdiedu fis-setturi kollha.

B’mod ġenerali, il-Kummissjoni ssibha utli, filwaqt li tikkunsidra l-identifikazzjoni tal-iżbilanċi fi Frar li għadda, li tkompli teżamina l-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

IR-RUMANIJA: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li r-Rumanija kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari fir-rigward ta' telf fil-kompetittività tal-kostijiet, deterjorament tal-pożizzjoni esterna u defiċit fil-kont kurrenti li qed jikber, f'kuntest ta' politika fiskali espansjonarja u ambjent tan-negozju imprevedibbli. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tad-defiċit fil-kont kurrenti, tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) u tat-tkabbir fil-kost ta' -unità lavorattiva jaqbżu l-limitu indikattiv.

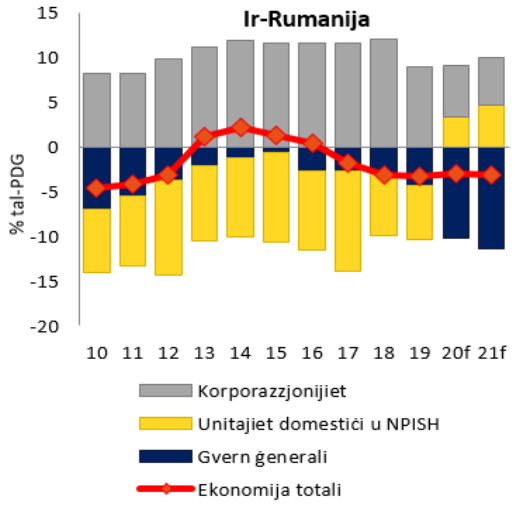
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 u fl-2020 huma ġeneralment assoċjati ma' politiki fiskali, mal-kompetittività tal-kostijiet u mal-ambjent tan-negozju. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri li ttieħdu fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma marbuta mas-settur bankarju u, sa ċertu punt, mal-mekkaniżmu għall-iffissar tal-paga minima.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 4,2 % fl-2019 għal -5,2 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3,3 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 3,6 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Is-sostenibbiltà esterna** għadha vulnerabbli, billi l-PIIN negattiva ma komplietx titjieb fl-2019 iżda stabbilizzat ruħha għal madwar -44 % tal-PDG. Il-PIIN hija mbassra li se tibqa' madwar dan il-livell fl-2020. Id-defiċit fil-kont kurrenti ddeterjora għal kważi 5 % tal-PDG fl-2019 u huwa mbassar li se jibqa' sostanzjali fl-2020 u fl-2021.
- It-tkabbir fil-**kost nominali ta' unità lavorattiva** baqa' għoli fl-2019 b'suq tax-xogħol ristrett. Il-moderazzjoni tal-pagi minħabba l-kriżi tal-COVID-19 aktarx se tnaqqas il-pressjonijiet tal-kompetittività tal-kostijiet, għalkemm iż-żamma tal-ħaddiema rriżultat f'żieda addizzjonali fit-tkabbir tal-kost ta' unità lavorattiva fl-2020.

Graff A23: ***Għoti/teħid ta' self nett skont is-settur***



Sors: l-Ameco

- Il-proporzjon tad-**dejn tal-gvern** għall-PDG huwa mbassar li jogħla b'aktar minn 11-il punt perċentwali fl-2020, għal madwar 47 % tal-PDG, u dan jirrifletti l-impatt tal-kriżi u anki ż-żidiet permanenti fis-seħħ fl-infiq attwali. Id-dejn tal-gvern huwa mistenni li jkompli jiżdied b'mod sinifikanti fl-2021. Barra minn hekk, sehem relattivament kbir huwa ddenominat f'munita barranija u, għaldaqstant, huwa soġġett għal riskji tal-kambju. L-imprevedibbiltà tal-politika baqgħet inkwetanti matul l-2019 u l-2020, b'mod partikolari dik assoċjata mal-leġiżlazzjoni li taffettwa s-sostenibbiltà fiskali.
- Il-profittabbiltà tas-**settur bankarju**, għalkemm kienet ogħla mill-medja tal-UE b'mod sinifikanti, ilha tonqos mill-2019. Għalkemm il-proporzjon tas-self improduttiv naqas għal taħt l-4 % fil-bidu tal-2020 u huwa mistenni li jibqa' moderat fl-2020, dan jista' jiżdied fid-dawl tal-kriżi tal-COVID-19. Id-dejn tas-settur privat baqa' baxx iżda huwa mbassar li jiżdied b'mod moderat fl-2020.

Ir-Rumanija daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 b'vulnerabbiltajiet marbuta mad-dejn estern u tal-gvern, mal-kompetittività tal-kostijiet u ma' ambjent tan-negozju imprevedibbli. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjonijiet tad-dejn żdiedu b'mod sinifikanti u l-pożizzjoni fiskali ddeterjorat. B'mod ġenerali, il-

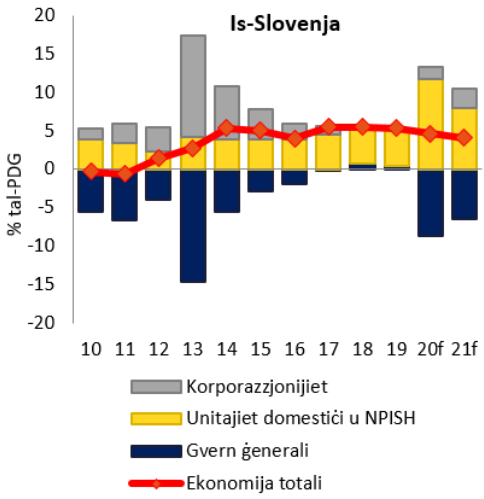
Kummissjoni ssibha utli, filwaqt li tikkunsidra l-identifikazzjoni tal-iżbilanċi fi Frar li għadda, li tkompli teżamina l-persistenza tal-iżbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

IS-SLOVENJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għas-Slovenja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikatur tad-dejn tal-gvern kien jaqbeż il-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 3,2 % fl-2019 għal -7,1 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 5,1 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 1,3 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

Graff A24: ***Għoti/teħid ta' self nett skont is-settur***



Sors: l-Ameco

- **Is-surplus fil-kont kurrenti** baqa' għoli fl-2019 għal kważi 6 % tal-PDG. Is-surplus jirrifletti tfaddil qawwi tal-unitajiet domestiċi. Fl-2020 u fl-2021, is-surplus huwa mistenni li jonqos gradwalment. Fl-2019, l-investiment ġeneralment baqa' fil-livell tas-sena preċedenti u għadu baxx meta mqabbel mal-medji storiċi. Il-PIIN hija moderatament negattiva. Fl-2019 it-tkabbir fil-kostijiet ta' unità lavorattiva żdied.
- **Id-dejn tal-gvern** kompla jonqos fl-2019 u laħaq madwar 66 % tal-PDG, iżda huwa mistenni li jiżdied għal madwar 82 % tal-PDG fl-2020 b'riżultat tal-miżuri ta' rispons għall-kriżi u r-riċessjoni. Barra minn hekk, il-kostijiet proġettati marbuta mat-tixjiħ ikomplu jkunu ta' piż fuq is-sostenibbiltà fiskali fit-terminu medju u fit-tul.
- **Id-dejn tas-settur privat** kompla jonqos fl-2019, filwaqt li l-fluss tal-kreditu għas-settur privat baqa' pożittiv. **It-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar** naqas fl-2019 għal inqas mil-limitu, u huwa mistenni li jonqos aktar fl-2020–2021 bil-kriżi tal-COVID-19. **Is-settur bankarju** daħal fil-kriżi b'pożizzjoni relattivament b'saħħitha, b'self improduttiv baxx u ingranaġġ imnaqqas, li huwa mistenni li jillimita l-impatt tal-kriżi fis-settur.
- **Is-suq tax-xogħol** kompla jitjieb fl-2019, b'rata ta' attività fl-ogħla livell li qatt kien hemm u l-qgħad f'livell baxx ħafna. Huwa mistenni li s-sitwazzjoni se tmur għall-agħar fl-2020.

Is-Slovenja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 f'pożizzjoni b'saħħitha mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku, għalkemm is-sostenibbiltà fiskali u l-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar implikaw riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-livell tad-dejn tal-gvern huwa proġettat li jiżdied iżda s-surplus qawwi fil-kont kurrenti se jibqa'. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

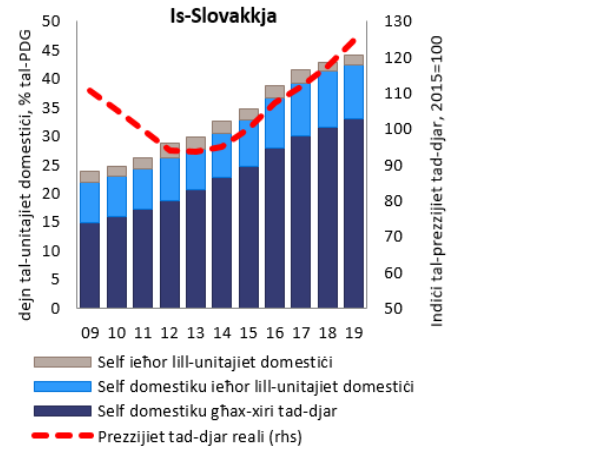
IS-SLOVAKKJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għas-Slovakkja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tal-pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN), tat-tkabbir tal-kost ta' unità lavorattiva u tat-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar jaqbżu l-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 2,3 % fl-2019 għal -7,5 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 4,7 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 0,6 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni** għadhom inkwetanti, minkejja t-titjib. Il-konċentrazzjoni tal-esportazzjoni u l-integrazzjoni fil-ktajjen ta' valur mondjali għadhom għoljin. Il-PIIN, għalkemm negattiva ħafna b'-66 % fl-2019, tjiebet gradwalment fl-2019. Il-PIIN hija mbassra li se tkompli tmur għall-agħar fl-2020 u fl-2021. Ir-riskji huma limitati billi ħafna mill-obbligazzjonijiet barranin huma marbuta mal-investiment dirett barrani. Id-defiċit fil-kont kurrenti kiber fl-2019 u huwa mbassar li se jkompli jikber fl-2020.

Graff A25: Dejn tal-unitajiet domestiċi u indiċi tal-prezzijiet tad-djar



Sors: l-Eurostat u l-BĊE

- L-iżviluppi fil-**kompetittività** tal-kostijiet jistħoqqilhom attenzjoni billi l-kostijiet ta' unità lavorattiva kibru b'mod persistenti mill-2017, immexxija minn tkabbir qawwi fil-pagi fil-kuntest ta' suq tax-xogħol ristrett u dinamiki ta' konverġenza akbar lejn il-medja tal-UE. Ir-rati tal-kambju reali effettivi apprezzaw ftit matul is-snin. Il-pressjonijiet tal-kompetittività tal-kostijiet jistgħu jonqsu fl-2020 u fl-2021 fil-kuntest tal-kriżi tal-COVID-19 u tażżin tat-tkabbir fil-pagi.
- **Id-dejn tas-settur privat**, u b'mod partikolari d-dejn tal-unitajiet domestiċi, ilu jiżdied għal diversi snin, iżda r-rata ta' tkabbir tiegħu qed tonqos. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi għadu taħt il-livelli prudenzjali iżda huwa ogħla mil-livell implikat minn elementi fundamentali u għoli meta mqabbel ma' pajjiżi oħra tal-UE fir-reġjun.
- It-tkabbir fil-**prezzijiet tad-djar** kien mgħaġġel, b'madwar 6 % fl-2019. Is-suq tal-abitazzjoni juri xi indikazzjonijiet ta' sopravalutazzjoni u jikkontribwixxi għal żieda fid-dejn tal-unitajiet domestiċi. Madankollu, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar huwa mistenni li jonqos matul l-2020-2021. Dan huwa appoġġat minn miżuri makroprudenzjali meħuda mill-Bank Nazzjonali u tnaqqis fid-dħul reali fl-2020.
- **Is-settur bankarju** huwa kapitalizzat tajjeb bi profittabbiltà madwar il-medja taż-żona tal-euro. Il-proporzjon tas-self improduttiv naqas b'mod sinifikanti f'dawn l-aħħar snin u huwa taħt il-medja tal-UE, iżda d-diffikultajiet fis-servizzjar tas-self jistgħu jiżdiedu fid-dawl tal-kriżi. Bl-impatt tal-kriżi, il-proporzjon tad-dejn tal-gvern se jiżdied fl-2020 għal madwar 60 % tal-PDG.

Is-Slovakkja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm is-sostenibbiltà esterna, il-pressjonijiet fuq il-prezzijiet domestiċi u d-dipendenza fuq l-industrija awtomobilistika involvew riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-pressjonijiet fuq il-prezzijiet domestiċi naqsu filwaqt li l-pożizzjoni esterna marret ftit għall-agħar. B'mod ġenerali, il-

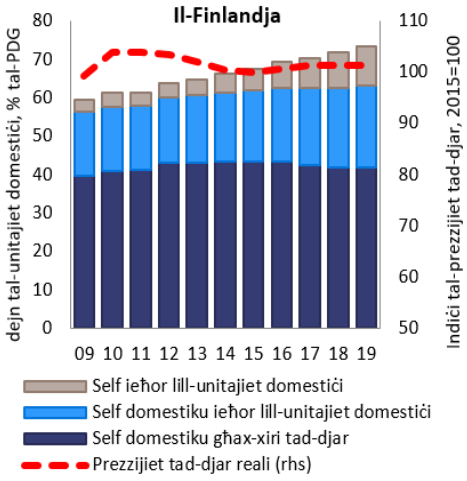
Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

IL-FINLANDJA: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għall-Finlandja. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikatur tad-dejn tas-settur privat kien jaqbeż il-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li jaqa' b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,1 % fl-2019 għal -4,3 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 2,9 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 1,7 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

Graff A26: ***Dejn tal-unitajiet domestiċi u indiċi tal-prezzijiet tad-djar***



Sors: l-Eurostat u l-BĊE

- **Fuq in-naħa esterna**, id-defiċit fil-kont kurrenti naqas, filwaqt li l-pożizzjoni tal-investiment internazzjonali netta nbidlet għal waħda pożittiva. Madankollu, id-defiċit fil-kont kurrenti huwa mistenni li jikber fl-2020 bit-tnaqqis fid-domanda esterna. L-ishma tas-suq tal-esportazzjoni rkupraw għar-raba' sena konsekuttiva, u komplew ipaċu t-telf akkumulat fil-passat. Il-kostijiet ta' unità lavorattiva żdiedu, iżda r-rata tal-kambju effettiva reali ddeprezzat, u dan inaqqas ir-riskji għall-kompetittività tal-kostijiet.
- Il-proporzjonijiet tad-dejn kemm tal-**korporazzjonijiet mhux finanzjarji** kif ukoll tal-**unitajiet domestiċi** għall-PDG għadhom għoljin, u żdiedu xi ftit għal madwar 82 % u 66 % rispettivament. Il-kundizzjonijiet favorevoli tal-kreditu u r-rati baxxi tal-imgħax aċċelleraw it-tkabbir tal-kreditu fl-2019. Filwaqt li d-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa ogħla mil-livelli prudenzjali u fundamentali, is-servizz tad-dejn huwa baxx ħafna, iżda kważi l-ipoteki ġodda kollha huma b'rati varjabbli. Il-livelli tad-dejn huma mistennija jkomplu jiżdiedu fl-2020, minħabba l-miżuri tal-COVID-19 u t-tnaqqis fil-PDG.
- **Is-settur finanzjarju** għadu kapitalizzat sew, u r-riskji għall-istabbiltà finanzjarja huma limitati, minkejja skoperturi transfruntiera sinifikanti, speċjalment ma' pajjiżi Nordiċi oħra, minħabba dipendenza relattivament kbira fuq il-finanzjament bl-ingrossa u r-rilokazzjoni tal-kwartieri ġenerali ta' bank reġjonali ewlieni lejn il-Finlandja. Il-kriżi tista' twassal għal żieda fil-proporzjon tas-self improduttiv, iżda dan tal-aħħar huwa mistenni li jibqa' baxx ħafna.
- **Id-dejn tal-gvern** kompla jinżel taħt il-limitu fl-2019, billi t-tkabbir tal-PDG xorta qabeż it-tkabbir tad-dejn. Madankollu, id-dejn tal-gvern huwa mbassar li jiżdied b'aktar min 10 punti perċentwali fl-2020, għal madwar 70 % tal-PDG li jirrifletti l-profondità tar-riċessjoni u r-rispons fiskali tal-gvern għall-kriżi. Huwa mbassar li jibqa' moderat fl-2021.
- L-eżiti tas-**suq tax-xogħol** komplew jitjiebu fl-2019, bi tnaqqis fir-rati tal-qgħad u tal-qgħad ta' terminu twil. Fil-kuntest preżenti, ir-rata tal-qgħad hija mbassra li tiżdied għal 7,9 % fl-2020 u li tonqos bi ftit fl-2021.

Il-Finlandja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 b'vulnerabbiltajiet marbuta mad-dejn tas-settur privat. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjon tad-dejn tas-settur privat qed jiżdied, iżda r-riskji għadhom limitati. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni f'dan l-istadju ma tħossx li huwa meħtieġ li tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

L-IŻVEZJA: Fi Frar 2020, il-Kummissjoni kkonkludiet li l-Iżvezja kienet qed tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, b'mod partikolari fir-rigward tas-sopravalutazzjoni fil-livelli tal-prezzijiet tad-djar, flimkien ma' żieda kontinwa fid-dejn tal-unitajiet domestiċi. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikatur tad-dejn tas-settur privat kien jaqbeż il-limitu indikattiv.

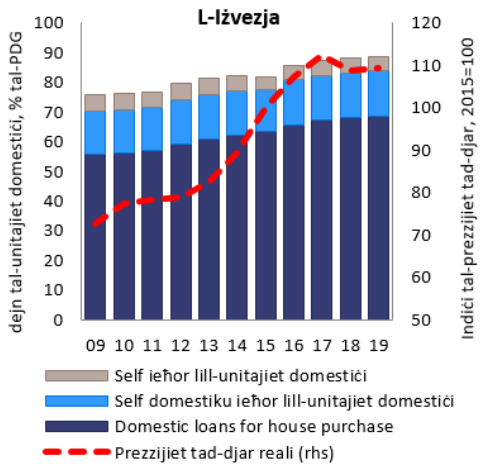
Is-CSRs rilevanti għall-MIP maħruġa fl-2019 huma ġeneralment assoċjati mal-funzjonament tas-suq tal-abitazzjoni u d-dejn tas-settur privat. Lil hinn mill-politiki ġġustifikati biex tiġi indirizzata l-pandemija, il-miżuri li ttieħdu fl-2020 biex jiġu indirizzati l-iżbilanċi huma marbuta mas-suq tal-kiri tal-abitazzjoni.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jonqos b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,3 % fl-2019 għal -3,4 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3,3 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 2,8 % ogħla mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jingħabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-pożizzjoni esterna** għadha b'saħħitha. Fl-2019, is-surplus fil-kont kurrenti żdied għal aktar minn 4 % tal-PDG filwaqt li l-PIIN li diġà hija pożittiva żdiedet b'mod sinifikanti. Fl-2020, is-surplus fil-kont kurrenti huwa mistenni li jibqa' f'livell simili.

Graff A27: ***Dejn tal-unitajiet domestiċi u indiċi tal-prezzijiet tad-djar***



Sors: l-Eurostat u l-BĊE

- **Id-dejn tas-settur privat** konsolidat laħaq livell għoli ġdid ta' 204 % tal-PDG fl-2019, bid-dejn kemm tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji kif ukoll tal-unitajiet domestiċi li kienu ogħla mil-limiti prudenzjali. **Id-dejn tal-unitajiet domestiċi** żdied għal livell għoli ta' 89 % tal-PDG. Is-self ipotekarju lill-unitajiet domestiċi kompla jikber fl-ewwel nofs tal-2020, minkejja t-tnaqqis qawwi fl-attività ekonomika. Żieda fil-qgħad tista' tnaqqas il-kapaċità futura ta' ħlas lura tal-unitajiet domestiċi.
- Wara tnaqqis fi tmiem l-2017, **il-prezzijiet tad-djar** reġgħu bdew jogħlew mill-2018 'il quddiem, kważi mingħajr interruzzjoni mill-kriżi tal-COVID-19. Il-prezzijiet tad-djar baqgħu ġeneralment għolja b'riskji ta' sopravalutazzjoni. Il-prezzijiet tad-djar u d-dejn tal-unitajiet domestiċi qed jiġu mbuttati 'l fuq bit-trattament fiskali favorevoli tas-sjieda tad-djar, rati tal-imgħax għall-ipoteki baxxi ħafna u karatteristiċi speċifiċi fis-suq tas-self ipotekarju kif ukoll restrizzjonijiet min-naħa tal-provvista.
- Għaldaqstant, fl-2020 il-proporzjon tad-**dejn tal-gvern** huwa mistenni li jiżdied sostanzjalment qabel ma jistabbilizza ruħu fl-2021, xorta ferm taħt il-limitu ta' 60 % tal-PDG. **Is-settur finanzjarju** daħal fil-kriżi minn pożizzjoni inizjali b'saħħitha u bbenefika minn miżuri ta' appoġġ bi frontloading ta', b'mod partikolari, l-awtoritajiet monetarji. B'reazzjoni għall-kriżi, ir-regolamentazzjoni makroprudenzjali ġiet temporanjament illaxkata.
- Il-miżura ta' appoġġ ta' politika, bħall-faċilitajiet tal-qgħad temporanji, għenu biex ikopru l-impatt fuq **is-suq tax-xogħol**. Xorta waħda, il-qgħad huwa mistenni li jiżdied għal 8,8 % fl-2020.

L-Iżvezja daħlet fil-kriżi tal-COVID-19 b'vulnerabbiltajiet marbuta mas-suq tal-abitazzjoni u mad-dejn tas-settur privat. Bil-kriżi tal-COVID-19, għad hemm vulnerabbiltajiet assoċjati mad-dejn tal-unitajiet domestiċi, mal-kreditu ipotekarju u mal-livelli tal-prezzijiet tad-djar. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni

ssibha utli, filwaqt li tikkunsidra l-identifikazzjoni ta' żbilanċi fi Frar, li tkompli teżamina l-persistenza ta' żbilanċi jew it-tnaqqis tagħhom.

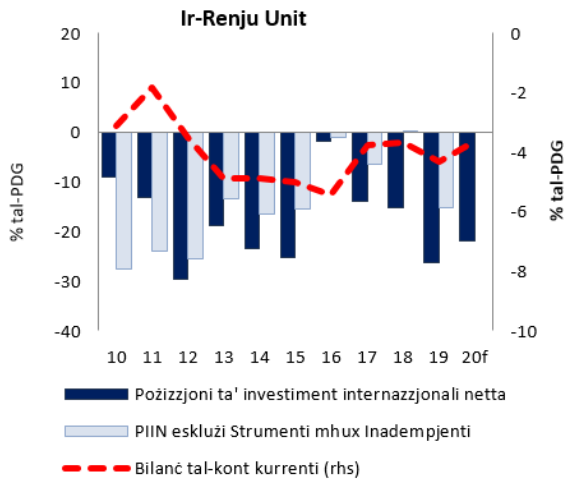
IR-RENJU UNIT: Fiċ-ċiklu preċedenti tal-MIP, ma ġie identifikat l-ebda żbilanċ makroekonomiku għar-Renju Unit. Fit-tabella ta' valutazzjoni aġġornata li tinkludi ċ-ċifri sal-2019, l-indikaturi tad-dejn tas-settur privat u tal-gvern kienu jaqbżu l-limitu indikattiv.

It-tkabbir tal-PDG reali huwa mbassar li se jonqos b'mod sostanzjali b'riżultat tal-kriżi tal-COVID-19, minn 1,3 % fl-2019 għal -10,3 % fl-2020. It-tkabbir reali huwa mbassar għal 3,3 % fl-2021, u jżomm il-livell tal-PDG nominali 3,9 % aktar baxx mill-2019.

Għadd ta' żviluppi rilevanti jistgħu jinġabru fil-qosor kif ġej:

- **Il-vulnerabbiltajiet esterni** żdiedu fid-dawl ta' defiċit sostanzjali fil-kont kurrenti u pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta (PIIN) li ddeterjorat. Id-defiċit fil-kont kurrenti kiber għal aktar minn 4 % tal-PDG fl-2019, u espona lir-Renju Unit għal ħtiġijiet ta' finanzjament estern. Il-bilanċ tal-kont kurrenti huwa mbassar li se jonqos kemxejn fis-snin li ġejjin. Il-PIIN kompliet tiddeterjora, b'-26 % tal-PDG fl-2019, u issa tinsab taħt il-livell mistenni b'mod sinifikanti minħabba l-elementi fundamentali sottostanti, iżda xorta għadha ogħla mil-livell prudenzjali. Fil-futur, il-PIIN hija mbassra li se tistabbilizza ruħha għal madwar dak il-livell.

Graff A28: ***PIIN u bilanċ tal-KK***



Sors: is-servizzi tal-Kummissjoni

- **Id-dejn tas-settur privat** naqas bi ftit fl-2019. B'mod partikolari, id-dejn tal-unitajiet domestiċi huwa għoli u għadu ogħla mil-limiti prudenzjali u dan jiġġustifika monitoraġġ, speċjalment fid-dawl tal-effett negattiv mistenni tal-pandemija fuq l-introjtu tal-unitajiet domestiċi. **Il-prezzijiet tad-djar reali** naqsu b'0,3 % fl-2019. Filwaqt li l-politiki tal-gvern appoġġaw il-prezzijiet tad-djar fl-2020, wieħed jista' jistenna aktar aġġustamenti.
- **Id-dejn tal-gvern** għadu ogħla mil-limitu u huwa proġettat li jiżdied għal aktar minn 100 % tal-PDG fl-2020 b'konsegwenza tal-miżuri biex il-gvern jindirizza l-impatt tal-pandemija u t-tnaqqis tal-PDG.
- **Is-settur bankarju** għadu profittabbli u kapitalizzat sew u s-self improduttiv huwa baxx ħafna. Madankollu, l-esponiment tas-settur finanzjarju għall-proprjetà immobbli kummerċjali u l-impatt li se jkollu l-ħruġ tar-Renju Unit mis-Suq Uniku u mill-Unjoni Doganali tal-UE fi tmiem l-2020 joħolqu riskji.
- **Is-suq tax-xogħol** baqa' b'saħħtu fl-2019, b'impjiegi għoljin u livell baxx rekord ta' qgħad. Madankollu, il-pandemija hija mistennija li taffettwa b'mod negattiv ħafna s-suq tax-xogħol mill-2020.

Ir-Renju Unit daħal fil-kriżi tal-COVID-19 mingħajr ebda żbilanċ makroekonomiku identifikat, għalkemm bi kwistjonijiet fuq in-naħa esterna u b'dejn tas-settur privat li jinvolvu riskji limitati. Bil-kriżi tal-COVID-19, il-proporzjonijiet tad-dejn huma mistennija li jiżdiedu u l-vulnerabbiltajiet esterni jippersistu. B'mod ġenerali, il-Kummissjoni mhijiex se tagħmel analiżi fil-fond ulterjuri fil-kuntest tal-MIP.

Tabella 1: Tabella ta' valutazzjoni għall-MIP tal-2019

	Żbilanċi esterni u kompetittività					Żbilanċi interni						Indikaturi tal-impjieg[1]		
Sena2019	**Bilanċ tal-kont kurrenti - % tal-PDG** (medja ta' 3 snin)	**Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta** (% tal-PDG)	**Rata tal-kambju effettiva reali - 42 sieħeb kummerċjali, deflatur tal-HICP** (% bidla fi 3 snin)	**Sehem mis-suq tal-esportazzjoni - % tal-esportazzjonijiet globali** (% bidla f'5 snin)	**Indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva (2010=100)** (% bidla fi 3 snin)	**Indiċi tal-prezzijiet tad-djar (2015=100), deflatat** (% bidla f'sena)	**Fluss ta' kreditu tas-settur privat, konsolidat** (% tal-PDG)	**Dejn tas-settur privat, konsolidat** (% tal-PDG)	**Dejn gross tal-gvern ġenerali** (% tal-PDG)	**Rata tal-qgħad** (medja ta' 3 snin)	**Obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju, mhux konsolidati** (% bidla f'sena)	**Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni totali fl-età ta' 15-64 sena** (bidla fil-pp fi 3 snin)	**Rata tal-qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva fl-età ta' 15-74 sena** (bidla fil-pp fi 3 snin)	**Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva fl-età ta' 15-24 sena** (bidla fil-pp fi 3 snin)
Limiti	-4%/+6%	-35%	±5% (ŻE) ±11% (mhux ŻE)	-6%	9% (ŻE) 12% (mhux ŻE)	6%	14%	133%	60%	10%	16,5%	-0,2 pp	0,5 pp	2 pp
BE	0,1	50,6	2,6	-3,1	5,3	2,5	3,8	179,1	98,1	6,2b	4,6	1,4	-1,7	-5,9
BG	2,5	-31,2	4,5	15,4	19,5p	4,0p	5,6	91,8	20,2	5,2	5,8	4,5	-2,1	-8,3
CZ	0,6	-20,3	8,7	5,1	14,4	6,2	3,1	80,8	30,2	2,4	5,6	1,7	-1,1	-4,9
DK	8,0	76,9	-0,2	2,6	1,4	1,5	11,4	221,2	33,3	5,3b	13,1	1,6b	-0,4	-2,1
DE	7,4	71,7	2,1	-1,1	7,9	4,3	5,4	105,4	59,6	3,4	7,3	1,3	-0,5	-1,3
EE	1,7	-21,4	6,2	2,0	19,9	4,4	3,8	97,8	8,4	5,2	12,5	1,4	-1,2	-2,3
IE	-1,6	-174,0	-1,4	71,0	-4,4	0,0	-9,1	202,4	57,4	5,8	15,5	0,6	-2,6	-4,3
EL	-2,1	-155,9	0,3	3,7	1,7p	6,5e	0,8p	109,9p	180,5	19,4	11,5	0,2	-4,8	-12,1
ES	2,3	-73,9	1,7	2,6	4,0p	4,1	1,3p	129,4p	95,5	15,5	0,9	-0,4	-4,2	-11,9
FR	-0,7	-22,9	1,6	-0,5	1,3p	2,3	8,0p	153,3p	98,1	9,0	7,5	0,3	-1,2	-4,9
HR	2,6	-50,3	1,5	22,5	4,7p	8,1	1,7p	91,2p	72,8	8,8	6,8	0,9	-4,2	-14,7
IT	2,7	-1,5	0,2	-2,6	3,2	-0,6	0,2	106,6	134,7	10,6	3,8	0,8	-1,1	-8,6
CY	-5,2	-122,3	-0,1	13,7	5,2p	2,6	2,7p	259,1p	94,0	8,9	3,9	2,6	-3,7	-12,5
LV	0,1	-41,7	3,7	3,6	17,0	5,8	1,5	67,1	36,9	7,5	4,6	1,0	-1,6	-4,9
LT	1,4	-24,1	3,7	16,8	16,4	4,9	3,0	55,1	35,9	6,5	4,1	2,5	-1,1	-2,6
LU	4,7	56,2	2,0	10,3	11,9	8,0	3,8	318,7	22,0	5,6	3,3	2,0	-0,9	-1,9
HU	0,7	-43,7	0,3	5,9	10,0p	12,8p	3,2p	66,6p	65,4	3,8	17,8	2,5	-1,3	-1,5
MT	5,1	54,6	1,3	18,1	8,5	4,0p	8,5	123,7	42,6	3,8	4,4	5,3	-1,5	-1,4
NL	10,5	90,0	2,4	0,7	5,9p	4,8	0,0p	234,0p	48,7	4,0	6,1p	1,2	-1,5	-4,1
AT	1,8	12,1	2,1	1,4	5,5	3,9	4,5	120,1	70,5	5,0	4,3	0,9	-0,8	-2,7
PL	-0,4	-49,4	2,8	25,1	9,2p	6,7	3,3	74,0	45,7	4,0	4,2	1,8	-1,5	-7,8
PT	0,5	-100,3	-0,4	8,5	7,6p	8,7	2,2p	149,2p	117,2	7,5	0,0	1,8	-3,4	-9,7
RO	-4,0	-43,5	0,2	17,9	24,5p	-1,7	2,0p	46,7p	35,3	4,3	10,4	3,0	-1,3	-3,8
SI	5,9	-15,4	1,0	16,0	8,4	4,8	0,8	68,7	65,6	5,4	9,9	3,6	-2,4	-7,1
SK	-2,3	-66,3	2,6	1,9	14,5	6,2	5,0	91,6	48,5	6,8	4,9e	0,8	-2,4	-6,1
FI	-0,9	3,6	0,2	4,6	0,8	0,0	7,6	147,5	59,3	7,6	7,6	2,4	-1,1	-2,9
SE	3,3	18,2	-8,3	-5,1	8,2	0,5	9,8	203,9	35,1	6,6b	10,6	0,8	-0,4	1,2
P.M.: UK	-3,9	-26,2	-2,9	-1,4	8,8	-0,3	2,8	154,7	85,4	4,0	3,3	0,8	-0,4	-1,8

Iċ-ċifri enfasizzati huma dawk li jinsabu mal-limitu jew li jaqbżuh. Marki:b:Intervall fis-serje. e:Stmat. p:Proviżorju.

1) Ir-Renju Unit ħareġ mill-Unjoni Ewropea fil-31ta' Jannar 2020 abbażi tal-Ftehim dwar il-ħruġ tar-Renju Unit tal-Gran Brittanja u l-Irlanda ta' Fuq mill-Unjoni Ewropea u mill-Komunità Ewropea tal-Enerġija Atomika ("il-Ftehim dwar il-Ħruġ", ĠU C 384 I, 12.11.2019, p. 1), id-dritt tal-Unjoni jibqa' japplika għar-Renju Unit u fih għat-tul tal-perjodu ta' tranżizzjoni li jintemm fil-31ta' Diċembru 2020. 2) Għall-indikaturi tal-impjiegi, ara l-paġna 2 tal-AMR 2016. 3) L-Indiċi tal-prezzijiet tad-djar e = stima tal-BĊN għal EL. 4) Id-dejn tas-settur privat, Il-fluss ta' kreditu tas-settur privat, L-obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju: LU wettaq reviżjoni tal-parametru referenzjarju tal-kontijiet finanzjarji tal-pajjiż. 5) F'obbligazzjonijiet totali tas-settur finanzjarju għal SK, "Derivattivi finanzjarji u opzjonijiet ta' stokk għall-impjegati" (F.7) tinkludix Opzjonijiet ta' stokk għall-impjegati. 6) Ir-rata tal-qgħad, b = reviżjoni fil-metodoloġija tal-istħarriġ għal BE; b = titjib fil-ġbir ta' data, introduzzjoni tat-teknika tal-CAWI (intervistar bl-internet assistit minn kompjuter) għal DK.

Sors:il-Kummissjoni Ewropea, l-Eurostat u d-Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (għar-Rata tal-Kambju Effettiva Reali), u d-data tal-Fond Monetarju Internazzjonali, WEO (għall-volum tal-esportazzjonijiet globali tal-oġġetti u s-servizzi)

Tabella 2: Indikaturi awżiljarji, 2019

Sena2019	PDG reali (% bidla f'sena)	Formazzjoni grossa tal-kapital fiss (% tal-PDG)	Nefqa domestika grossa fuq ir-riċerka u l-iżvilupp (% tal-PDG)	Kont kurrenti u kapitali (għoti-teħid ta' self nett) (% of GDP)	Pożizzjoni ta' investiment internazzjonali netta esklużi strumenti mhux inadempjenti (% tal-PDG)	Investiment dirett barrani fl-ekonomija tar-rapportar - flussi (% tal-PDG)	Investiment dirett barrani fl-ekonomija tar-rapportar - stokks (% tal-PDG)	Bilanċ tal-kummerċ nett tal-prodotti tal-enerġija (% tal-PDG)	Rata tal-kambju effettiva reali - sħab kummerċjali taż-żona tal-euro (3 year % change)	Prestazzjoni tal-esportazzjoni fil-konfront tal-ekonomiji avvanzati (% bidla f'5 snin)	Termini ta' kummerċ (% bidla f'5 snin)	Sehem mis-suq tal-esportazzjoni f'volum (% bidla f'sena)	Produttività tax-xogħol (% bidla f'sena)	Self improduttiv gross ta' entitajiet domestiċi u barranin (% tas-self gross)	Prestazzjoni tal-kost ta' unità lavorattiva fil-konfront taż-ŻE (% bidla f'10 snin)	Indiċi tal-prezz tad-djar (2015=100) - nominali (% bidla fi 3 snin)	Kostruzzjoni residenzjali (% tal-PDG)	Dejn tal-unitajiet domestiċi, konsolidat (inkluż NPISH, % tal-PDG)	Ingranaġġ bankarju konsolidat, entitajiet domestiċi u barranin (assi totali/ekwità totali)
BE	1,7	24,2	na	0,5	40,2	-5,3	168,1	-2,6	1,1	-4,8	1,2	-0,1	0,2	2,1p	0,3	10,9	6,2	61,2	13,4p
BG	3,7	18,7	0,8p	4,5	39,9	2,4	81,7	-2,9	1,7	13,4	8,9	2,8	3,3	6,5p	42,5	22,8p	2,8	23,3	8,2p
CZ	2,3	26,2	1,9p	0,2	29,7	3,7	78,1	-2,4	7,5	3,2	0,9	0,2	2,1	1,7p	9,0	32,4	4,5	31,8	12,1p
DK	2,8	22,0	3,0p	8,9	27,2	-2,0	54,3	-0,4	-2,5	0,8	-1,3	3,9	1,6	1,9p	-6,6	11,7	4,9	109,5	16,7p
DE	0,6	21,7	3,2e	7,1	51,3	1,9	46,6	-1,8	0,3	-2,9	3,3	-0,1	-0,3	1,2p	10,4	19,7	6,6	54,4	13,7p
EE	5,0	26,2	1,6p	3,2	31,2	9,3	96,7	-1,2	4,4	0,2	0,6	5,1	3,7	1,6p	22,2	19,6	4,9	37,6	7,5p
IE	5,6	45,6	0,8	-21,2	-285,4	-11,4	436,7	-1,2	-2,9	68,0	4,3	9,4	2,6	3,4p	-35,4	25,1	2,3	37,2	7,4p
EL	1,9p	10,1p	1,2p	-1,1	-135,3	2,4	23,8	-2,4p	-2,0	1,8	1,9p	3,7p	0,6p	35,5p	-17,8	8,0e	0,7p	54,3	10,9p
ES	2,0p	19,9p	1,1p	2,5	-46,8	1,0	67,7	-1,9p	0,0	0,8	-1,0p	1,2p	-0,3p	3,1p	-11,8	19,2	5,7p	56,9	13,5p
FR	1,5p	23,6p	na	-0,6	-35,6	1,9	48,0	-1,8p	-0,1	-2,2	2,5p	0,8p	0,4p	2,5p	-1,4	9,7	6,4p	61,7	15,1p
HR	2,9p	21,0p	na	4,7	-5,5	2,4	49,4	-2,9p	0,5	20,4	3,7p	5,7p	-0,2p	5,2p	-17,6	20,0	na	34,6	7,5p
IT	0,3	18,1	1,5p	2,9	0,0	1,6	29,0	-2,0	-1,7	-4,3	4,2	-0,1	-0,2	6,7p	-2,4	-1,8	4,2	41,2	12,9p
CY	3,1p	19,4p	na	-6,2	-159,5	103,5	1827,5	-4,0p	-2,5	11,7	0,7p	-1,5p	-0,1p	18,1p	-11,5	7,9	7,9p	89,5	12,8p
LV	2,1	22,2	0,6p	0,8	4,5	3,1	56,0	-2,7	2,8	1,8	6,7	1,0	2,1	3,9p	17,3	29,9	2,4	20,3	9,8p
LT	4,3	21,4	1,0p	5,2	4,8	2,9	44,0	-3,6	3,4	14,7	4,5	8,4	3,9	1,7p	16,8	24,9	2,9	23,0	14,5p
LU	2,3	16,9	na	4,5	-3893,6	-446,6	6742,5	-3,2	1,0	8,3	-0,7	-0,3	-1,3	0,6p	8,5	24,5	3,4	65,9	15,0p
HU	4,6p	27,2p	1,5	1,6	-2,5	19,7	169,6	-3,8p	-0,6	4,0	0,0p	4,7p	3,3p	4,1p	15,3	50,0p	3,2p	18,4	9,6p
MT	4,9	21,6p	0,6p	5,6	246,3	27,5	1497,1	-6,4	-0,1	16,0	3,3	5,0	-0,8	3,2p	4,5	18,2p	4,9p	49,7	11,2p
NL	1,7p	21,0p	na	9,9	-0,5	3,9	581,2	-0,8p	0,9	-1,1	1,9p	1,6p	-0,2p	1,8p	-1,7	26,3	5,0p	100,3p	16,1p
AT	1,4	24,7	3,2p	2,8	-1,1	-1,9	59,7	-2,2	1,1	-0,4	0,7	1,8	0,3	2,2p	5,5	16,6	4,7	49,5	11,2p
PL	4,5	18,5	1,3p	2,5	-12,5	2,4	46,4	-2,4	1,6	22,9	3,7	4,0	4,8p	6,1p	4,1	20,3	2,0	34,4	9,7p
PT	2,2p	18,2p	1,4p	0,9	-47,1	3,5	80,6	-2,5p	-1,6	6,6	4,1p	2,4p	1,4p	6,1p	-7,1	32,1	3,2p	63,6	10,8p
RO	4,2p	23,6p	na	-3,4	-4,1	2,9	44,2	-1,7p	-1,2	15,8	4,7p	2,9p	4,2p	4,3p	30,7	15,8	2,4p	15,4	9,1p
SI	3,2	19,6	na	5,2	1,6	3,1	39,7	-3,5	0,4	13,9	2,0	3,0	0,7	3,4p	-1,4	25,6	2,2	26,9	8,2p
SK	2,3	21,4	0,8	-2,0	-14,1	2,2	69,6	-3,1	1,9	0,1	-2,0	-0,3	1,3	2,9p	6,3	24,1	3,4	43,7	9,6p
FI	1,1	23,9	2,8p	-0,1	6,3	5,9	50,9	-1,7	-1,7	2,7	2,5	6,6	-0,5	1,4p	-3,1	3,7	7,2	66,0	16,6p
SE	1,3	24,5	3,4pe	4,2	-5,0	4,6	86,1	-1,1	-9,7	-6,7	-0,5	2,2	0,7	1,1p	5,8	8,3	4,6	88,6	17,9p
P.M.: UK	1,3	18,0	na	-4,3	-15,1	0,8	80,5	-0,5	-4,4	-3,1	2,3	1,7	0,2	1,2p	9,2	9,1	4,0	84,1	16,0p

Marki:e:Stmat. p:Proviżorju.

1) Ir-Renju Unit ħareġ mill-Unjoni Ewropea fil-31ta' Jannar 2020 abbażi tal-Ftehim dwar il-ħruġ tar-Renju Unit tal-Gran Brittanja u l-Irlanda ta' Fuq mill-Unjoni Ewropea u mill-Komunità Ewropea tal-Enerġija Atomika ("il-Ftehim dwar il-ħruġ", ĠUC 384 I, 12.11.2019, p. 1), id-dritt tal-Unjoni jibqa' japplika għar-Renju Unit u fih għat-tul tal-perjodu ta' tranżizzjoni li jintemm fil-31ta' Diċembru 2020. 2) L-iskadenza uffiċjali għat-trażmissjoni għad-*data* tal-2019 dwar in-Nefqa domestika grossa fuq ir-riċerka u l-iżvilupp hija l-31ta' Ottubru 2020 filwaqt li d-*data* ġiet estratta fit-23 ta' Ottubru 2020. 3) L-indiċi tal-prezz tad-djar e = Stmat mill-BĊN għal EL. 4) Id-dejn tal-unitajiet domestiċi: LU għamel reviżjoni tal-parametru referenzjarju tal-kontijiet finanzjarji tal-pajjiż.

Sors: il-Kummissjoni Ewropea, l-Eurostat u d-Direttorat Ġenerali għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji (għar-Rata tal-Kambju Effettiva Reali), il-Bank Ċentrali Ewropew (għall-Ingranaġġ bankarju konsolidat u s-Self improduttiv gross, l-entitajiet domestiċi u barranin), u d-*data* tal-Fond Monetarju Internazzjonali, id-WEO (għall-volum tal-esportazzjonijiet globali tal-oġġetti u s-servizzi)

Tabella 2 (tkompli): Indikaturi awżiljarji, 2019

Sena2019	Impjiegi (% bidla f'sena)	Rata ta' attività - % tal-popolazzjoni totali fl-età ta' 15-64 sena (%)	Rata ta' qgħad fit-tul - % tal-popolazzjoni attiva fl-età ta' 15-74 sena (%)	Rata tal-qgħad fost iż-żgħażagħ - % tal-popolazzjoni attiva fl-età ta' 15-24 sena (%)	Żgħażagħ barra mill-edukazzjoni, impjieg jew taħriġ - % tal-popolazzjoni totali fl-eta ta' 15-24 sena		Persuni fir-riskju tal-faqar jew tal-esklużjoni soċjali - % tal-popolazzjoni totali		Persuni fir-riskju tal-faqar wara trasferimenti soċjali - % tal-popolazzjoni totali		Persuni f'sitwazzjoni ta' privazzjoni materjali estrema - % tal-popolazzjoni totali		Persuni li jgħixu f'unitajiet domestiċi b'intensità baxxa ħafna ta' xogħol - % tal-popolazzjoni totali fl-	
					%	bidla fil-pp fi 3 snin	%	bidla fil-pp fi 3 snin	%	bidla fil-pp fi 3 snin	%	bidla fil-pp fi 3 snin	%	bidla fil-pp fi 3 snin
BE	1,6	69,0	2,3	14,2	9,3	-0,6	19,5b	-1,4b	14,8b	-0,7b	4,4b	-1,1b	12,4b	-2,5b
BG	0,3	73,2	2,4	8,9	13,7	-4,5	32,5	-7,9b	22,6	-0,3b	19,9	-12,0b	9,3	-2,6b
CZ	0,2	76,7	0,6	5,6	5,7	-1,3	12,5	-0,8	10,1	0,4	2,7	-2,1	4,2	-2,5
DK	1,2	79,1	0,8	10,1	7,7	1,0b	16,3	-0,5	12,5	0,6	2,6	0,0	9,3	-1,4
DE	0,9	79,2	1,2	5,8	5,7	-1,0	17,4	-2,3	14,8	-1,7	2,6	-1,1	7,6	-2,0
EE	1,3	78,9	0,9	11,1	6,9	-2,2	24,3	-0,1	21,7	0,0	3,3	-1,4	5,4	-0,4
IE	2,9	73,3	1,6	12,5	10,1	-2,5	na	na	na	na	na	na	na	na
EL	1,2p	68,4	12,2	35,2	12,5	-3,3	30,0	-5,6	17,9	-3,3	16,2	-6,2	13,8	-3,4
ES	2,2p	73,8	5,3	32,5	12,1	-2,5	25,3	-2,6	20,7	-1,6	4,7	-1,1	10,8	-4,1
FR	1,1p	71,7	3,4	19,6	10,6	-1,3	17,9	-0,3	13,6	0,0	4,7	0,3	7,9	-0,5
HR	3,1p	66,5	2,4	16,6	11,8	-5,1	23,3	-4,6	18,3	-1,2	7,2	-5,3	9,2	-3,8
IT	0,5	65,7	5,6	29,2	18,1	-1,8	na	na	na	na	na	na	na	na
CY	3,1p	76,0	2,1	16,6	13,7	-2,3	22,3	-5,4	14,7	-1,4	9,1	-4,5	6,8	-3,8
LV	-0,1	77,3	2,4	12,4	7,9	-3,3	27,3	-1,2	22,9	1,1	7,8	-5,0	7,6	0,4
LT	0,5	78,0	1,9	11,9	8,6	-0,8	26,3	-3,8	20,6	-1,3	9,4	-4,1	7,5	-2,7
LU	3,6	72,0	1,3	17,0	5,6	0,2	20,6	1,5b	17,5	1,7b	1,3	-0,3b	7,5	0,9b
HU	1,3	72,6	1,1	11,4	11,0	0,0	18,9	-7,4	12,3	-2,2	8,7	-7,5	5,0	-3,2
MT	5,8	75,9	0,9	9,3	8,6	-0,2	20,1	-0,2	17,1	0,6	3,6	-0,8	4,9	-2,4
NL	1,9p	80,9	1,0	6,7	4,3	-0,3	16,5	-0,2b	13,2	0,5b	2,5	-0,1b	9,2	-0,5b
AT	1,1	77,1	1,1	8,5	7,1	-0,6	16,9	-1,1	13,3	-0,8	2,6	-0,4	7,8	-0,3
PL	-0,2p	70,6	0,7	9,9	8,1	-2,4	18,2	-3,7	15,4	-1,9	3,6	-3,1	4,7	-1,7
PT	0,8p	75,5	2,8	18,3	8,0	-2,6	21,6	-3,5	17,2	-1,8	5,6	-2,8	6,2	-2,9
RO	0,0p	68,6	1,7	16,8	14,7	-2,7	31,2	-7,6	23,8	-1,5	14,5	-9,3	6,0	-2,2
SI	2,5	75,2	1,9	8,1	7,0	-1,0	14,4	-4,0	12,0	-1,9	2,6	-2,8	5,2	-2,2
SK	1,0	72,7	3,4	16,1	10,3	-2,0	16,4	-1,7	11,9	-0,8	7,9	-0,3	6,2	-0,3
FI	1,7	78,3	1,2	17,2	8,2	-1,7	15,6	-1,0	11,6	0,0	2,4	0,2	9,7	-1,7
SE	0,6	82,9	0,9	20,1	5,5	-1,0	18,8	0,5	17,1	0,9	1,8	1,0	8,6	0,1
P.M.: UK	1,1	78,1	0,9	11,2	10,5	-0,4	na	na	na	na	na	na	na	na

Marki:b:Intervall fis-serje. p:Proviżorju.

1) Ir-Renju Unit ħareġ mill-Unjoni Ewropea fil-31ta' Jannar 2020 abbażi tal-Ftehim dwar il-ħruġ tar-Renju Unit tal-Gran Brittanja u l-Irlanda ta' Fuq mill-Unjoni Ewropea u mill-Komunità Ewropea tal-Enerġija Atomika ("il-Ftehim dwar il-Ħruġ", ĠU C 384 I, 12.11.2019, p. 1), id-dritt tal-Unjoni jibqa' japplika għar-Renju Unit u fih għat-tul tal-perjodu ta' tranżizzjoni li jintemm fil-31ta' Diċembru 2020. 2) L-iskadenza uffiċjali għat-trażmissjoni għad-*data* tal-2019 għall-indikaturi tal-Introjtu u l-Kondizzjonijiet tal-Għajxien (UE-SILC) hija t-30 ta'Novembru 2020 filwaqt li d-*data* estratta fit-23 ta' Ottubru 2020. 3) L-indikaturi tal-Introjtu u tal-Kondizzjonijiet tal-Għajxien. Ta' min joqgħod attent għall-paraguni temporali għal BE: kien hemm għadd ta' titjib fundamentali fl-istħarriġ. L-intervall huwa kemm sostantiv kif ukoll metodoloġiku. F'termini tal-kontenut, fl-2019 kien hemm bidla fl-użu tad-*data* amministrattiva għall-maġġoranza tal-varjabbli tal-introjtu. B'riżultat ta' dan, il-kwestjonarju tas-SILC kollu kemm hu ġie rivedut b'mod fundamentali. Fuq livell metodoloġiku, ġie rivedut il-mudell kollu għall-korrezzjoni tan-nuqqas ta' tweġiba, l-attrizzjoni tal-membri tal-panel u l-kalibrazzjoni.
Sors: il-Kummissjoni Ewropea, l-Eurostat