EUROPOS
KOMISIJA

Briuselis, 2020 11 18
COM(2020) 745 final

KOMISIJOS ATASKAITA

EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI, EUROPOS CENTRINIAM BANKUI IR EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI

2021 m. įspėjimo mechanizmo ataskaita

(parengta pagal Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 dėl makroekonominių disbalansų prevencijos ir naikinimo 3 ir 4 straipsnius)

{SWD(2020) 275 final}

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

Šių metų Europos semestro priežiūros ciklas, įskaitant MDP įgyvendinimą, koreguojamas atsižvelgiant į Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonės sukūrimą. 2020 m. rugsėjo mėn. viduryje priimtoje metinėje tvaraus augimo strategijoje buvo įvertinta Europos ekonominė ir socialinė padėtis, nustatyti platūs ES politikos prioritetai ir pateiktos strateginės Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonės įgyvendinimo gairės.

ĮMA analizė grindžiama pasirinktų rodiklių rezultatų suvestinės, papildytos platesniu papildomų rodiklių rinkiniu, analitinėmis priemonėmis ir vertinimo sistemomis bei kita susijusia informacija, įskaitant naujausius paskelbtus duomenis ir prognozes, ekonominiu vertinimu. Šių metų ĮMA pateikiamas išsamus perspektyvinis makroekonominiam stabilumui ir makroekonominio disbalanso raidai kylančios rizikos vertinimas. ĮMA taip pat pateikiama valstybių narių makroekonominio disbalanso poveikio visai euro zonai analizė.

Šioje ĮMA nurodytos valstybės narės, kurių nuodugnias apžvalgas reikėtų parengti, kad būtų galima įvertinti, ar jose susidaręs disbalansas, dėl kurio reikia imtis politikos veiksmų (Reglamento (ES) Nr. 1176/2011 5 straipsnis). Atsižvelgdama į diskusijas dėl ĮMA su Europos Parlamentu bei diskusijas Taryboje ir Euro grupėje, Komisija parengs atitinkamoms valstybėms narėms skirtas nuodugnias apžvalgas. Nuodugnios apžvalgos bus paskelbtos 2021 m. pavasarį ir jomis remdamasi Komisija įvertins makroekonominio disbalanso egzistavimą bei jo mastą, taip pat nustatys politikos spragas.

1. SANTRAUKA

Ši įspėjimo mechanizmo ataskaita (ĮMA) rengiama atsižvelgiant į COVID-19 krizę. Atsižvelgiant į dėl COVID-19 krizės sparčiai ir smarkiai pasikeitusias ekonomines sąlygas, į šioje ataskaitoje pateikiamą ekonominį vertinimą įtrauktas išsamus perspektyvinis makroekonominiam stabilumui ir makroekonominio disbalanso raidai kylančios rizikos vertinimas. Šiuo tikslu būtina atsižvelgti ne tik į ĮMA rezultatų suvestinės galutinius metinius duomenis, kurie šių metų ĮMA apima laikotarpį iki 2019 m. Taigi tam, kad būtų galima įvertinti galimą COVID-19 krizės poveikį, šių metų ataskaitoje,

[1] Remdamasi Susitarimu dėl Jungtinės Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalystės išstojimo iš Europos Sąjungos ir Europos atominės energijos bendrijos (toliau – Susitarimas dėl išstojimo, OL C 384 I, 2019 11 12, p. 1), 2020 m. sausio 31 d. Jungtinė Karalystė išstojo iš Sąjungos, tačiau Sąjungos teisė toliau taikoma Jungtinei Karalystei ir jos teritorijoje iki 2020 m. gruodžio 31 d. truksiančiu pereinamuoju laikotarpiu.

palyginti su ankstesnių metų ataskaitomis, daugiau remiamasi prognozėmis ir labai dažnai renkamais duomenimis[2].

Dabartinis Europos semestro priežiūros ciklas yra laikinai koreguojamas siekiant užtikrinti darnų ir veiksmingą Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonės įgyvendinimą, o tai taip pat turės įtakos makroekonominio disbalanso procedūros (MDP) įgyvendinimui. Rugsėjo mėn. viduryje patvirtinta 2021 m. metine tvaraus augimo strategija pradėtas šių metų Europos semestro ciklas ir nustatytos strateginės Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonės įgyvendinimo gairės[3]. Pagal Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonę numatoma, kad valstybės narės priims ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo planus, kuriuose bus nustatytos reformos ir investicijos, kuriomis būtų sprendžiamos pagrindinės ekonominės problemos ir kurios būtų suderintos su ES prioritetais, be kita ko, atsižvelgiant į valstybėms narėms pastaraisiais metais, visų pirma per 2019 ir 2020 m. semestro ciklus, konkrečioms šalims skirtas rekomendacijas. Todėl Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonė suteikia valstybėms narėms galimybę įgyvendinti reformas ir investicijas, kurios atitinka su MDP susijusias rekomendacijas ir kuriomis šalinamos pagrindinės ir ilgalaikės struktūrinės esamo makroekonominio disbalanso priežastys. Speciali politinių priemonių, taikomų reaguojant į esamą makroekonominį disbalansą, stebėsena bus vykdoma ne 2020 m. rudenį, o atliekant ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo planų vertinimą[4]. Kitos nuodugnios apžvalgos bus paskelbtos 2021 m. pavasarį kartu su stabilumo ir konvergencijos programų vertinimu; jose bus nuodugniai apžvelgiamas jau nustatyto disbalanso mastas bei raida ir nagrinėjama naujo disbalanso atsiradimo rizika[5].

Didelės dalies esamo makroekonominio disbalanso koregavimo procesas vyko iki COVID-19 krizės pradžios vyravusiomis palankiomis makroekonominėmis sąlygomis. *Srautų disbalansas*, kaip antai pernelyg didelis einamosios sąskaitos deficitas arba spartus kredito augimas, buvo ištaisytas po 2008 m. finansų krizės pradėjus plačiu mastu mažinti privačiojo sektoriaus finansinį įsiskolinimą. 2013 m. prasidėjusi ekonomikos plėtra padėjo ištaisyti vėliau atsiradusį ir lėčiau augusį *atsargų disbalansą*: prasidėjus ekonomikos plėtrai sumažėjo privačiojo ir valdžios sektorių ir išorės skolos ir BVP santykis ir pagerėjo bankų balansai. Tačiau pastaraisiais metais ekonomikos plėtra sukėlė tam tikrą perkaitimo riziką, daugiausia susijusią su būsto kainų dinamika ir sąnaudų konkurencingumo raida, ypač sparčiai augančios ekonomikos šalyse.

Dėl COVID-19 krizės didėja nemažai esamų makroekonominių disbalansų ir gali kilti nauja rizika. Visų pirma didėja valdžios sektoriaus ir privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykis. Ateityje privačiojo sektoriaus skolos grąžinimo perspektyvoms gali pakenkti vangi ekonominė veikla, bankrotai ir silpna darbo rinka. Toks įsiskolinimas paveiktų bankų balansus ir dar labiau sumažintų jų

[2] Reglamente (ES) Nr. 1176/2011 aiškiai nurodyta, kad ĮMA analizė rengiama remiantis kita svarbia informacija (3 straipsnio 2 dalis). Rezultatų suvestinės duomenys nurodyti šios ataskaitos pabaigoje pateikiamose 1 ir 2 lentelėse. Prie šios ataskaitos pridedamas statistinių duomenų priedas.

[3] COM(2020) 575 *final*, 2021 m. metinė tvaraus augimo strategija, pateikta adresu https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/lt/IP_20_1658

[4] Valstybių narių, kuriose nustatytas disbalansas, speciali stebėsena yra tikslinė politikos pažangos, padarytos siekiant panaikinti disbalansą, priežiūra, kuri papildo per Europos semestro ciklą vykdomą priežiūrą. Ankstesniais metais ji buvo vykdoma rudenį.

[5] Kalbant apie valstybes nares, kuriose šių metų vasario mėn. nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas, šių metų ĮMA pateikiamose konkrečioms šalims skirtose pastabose (5 skirsnis) taip pat apibendrinamos naujausios su MDP susijusios konkrečioms šalims skirtos rekomendacijos ir veiksmai, kurių tos šalys ėmėsi toms rekomendacijoms įgyvendinti.

pelningumą. Vis dėlto numatoma, kad pastaruoju metu būdinga pernelyg spartaus darbo sąnaudų ir būsto kainų didėjimo dinamika sulėtės, tačiau susirūpinimą kelia tai, kad toks koregavimas gali pasireikšti pernelyg dideliu būsto kainų mažėjimu, visų pirma valstybėse narėse, kuriose namų ūkių skola jau ir taip yra didelė.

Atsižvelgiant į ĮMA pateikiamą horizontalią analizę, daromos toliau nurodytos išvados.

- **Numatoma, kad dėl COVID-19 krizės daugumos ES valstybių narių einamųjų sąskaitų pokyčiai nebus dideli.** Einamosios sąskaitos deficitas daugumoje šalių išlieka nedidelis. Vis dar yra didelis einamasis perteklius, nors pastaraisiais metais jis mažėja. Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės einamosios sąskaitos keisis palyginti nedaug, priešingai nei per pasaulinę finansų krizę, kai ES šalių deficitas buvo didelis ir krizė paskatino jį naikinti. Tačiau po einamosios sąskaitos duomenų stabilumu slypi dideli įvairių sektorių indėlio į bendrą išorės poziciją pokyčiai, nes didelį privačiojo sektoriaus grynojo skolinimo pozicijos padidėjimą atsveria dėl pastangų sušvelninti krizės poveikį gerokai pablogėjusi valdžios sektoriaus grynojo skolinimo pozicija.
- **Numatoma, kad pastaraisiais metais gerėjusi daugumos valstybių narių grynoji tarptautinių investicijų pozicija (NIIP) nustos gerėti.** Nors keliose valstybėse narėse esama didelio išorės disbalanso, dėl einamosios sąskaitos rezultatų, viršijančių grynosios tarptautinių investicijų pozicijos stabilizavimo lygį, nominaliojo BVP augimo ir kartais didelio teigiamo vertinimo poveikio daugumos ES šalių grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2019 m. toliau gerėjo. Numatoma, kad ateityje dėl didelio BVP sumažėjimo 2020 m. ir palyginti stabilių einamosios sąskaitos rezultatų grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir BVP santykis nustos gerėti.
- **Prasidėjus COVID-19 krizei kai kuriose euro zonai nepriklausančiose valstybėse narėse kilo tam tikros įtampos dėl išorės finansavimo.** Padidėjus nenorui rizikuoti kai kurių euro zonai nepriklausančių valstybių narių kapitalo judėjimui ir valiutos kursui trumpą laikotarpį (kovo mėn. pabaigoje ir balandžio mėn.) buvo daromas rinkos spaudimas. Pagerėjus finansų rinkos rezultatams šiuo metu tas spaudimas yra sumažėjęs.
- **COVID-19 krizės poveikis darbo rinkai, palyginti su nuosmukio mastu, kol kas yra palyginti nedidelis, be kita ko, dėl tokių politikos priemonių kaip sutrumpinto darbo laiko sistemos, tačiau numatoma, kad nedarbas augs.** Prasidėjus krizei daugelį metų visoje ES gerėjusi darbo rinkos padėtis nustojo gerėti. Iki šiol dėl krizės daugiausia sumažėjo vidutinis vienam darbuotojui tenkančių darbo valandų skaičius, tačiau darbuotojų skaičiumi išreikštas nedarbas padidėjo tik šiek tiek. Šį daugeliui ES šalių 2020 m. būdingą darbuotojų išlaikymo reiškinį, t. y., kai bendrovės neatleidžia darbuotojų, daugiausia lėmė valdžios subsidijuojamos darbo vietų išsaugojimo iniciatyvos, visų pirma laikinų sutrumpinto darbo laiko sistemų taikymas. Numatoma, kad nedarbas padidės šiek tiek vėliau, kaip paprastai būna po nuosmukio. Visų pirma kyla rizika, kad daug darbo vietų bus prarasta pandemijos smarkiai paveiktuose sektoriuose, tačiau tai priklausys nuo to, kiek ilgai šis poveikis truks ir kiek tvirtas bus politinis atsakas.
- **Dėl didėjančio darbo užmokesčio ir menko našumo augimo įvairiose ES šalyse vienetui tenkančios darbo sąnaudos pastaraisiais metais didėjo, tačiau numatoma, kad po staigaus padidėjimo 2020 m. ateityje jos turėtų būti nuosaikesnės.** Sparti vienetui tenkančių darbo sąnaudų dinamika stabilaus ekonomikos augimo sąlygomis pastaraisiais metais užfiksuota keliose Vidurio ir Rytų Europos bei Baltijos šalyse. Prognozuojama, kad, nepaisant pastebimo darbo užmokesčio augimo sulėtėjimo, dėl sumažėjusios gamybos ir išsaugotų darbo vietų sumažėjęs

darbo našumas 2020 m. padidins vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimą. Numatoma, kad 2021 m. laipsniškai atsigaunant ekonominei veiklai nominalus našumas taip pat atsigaus, o tai iš dalies atsvers vienetui tenkančių darbo sąnaudų padidėjimą 2020 m.

- **Numatoma, kad 2020 m. įmonių skola visose srityse gerokai padidės, visų pirma dėl likvidumo poreikių.** Dėl COVID-19 protrūkio padidėjo skolinimasis apyvartiniam kapitalui finansuoti ir daugumoje šalių išaugo kreditų teikimas ne finansų bendrovėms. Kredito garantijos padėjo įmonėms pasiskolinti lėšų veiklai paremti ir likvidumo pozicijoms sustiprinti. Skolos grąžinimo moratoriumai taip pat prisidėjo prie skolos didėjimo. Numatoma, kad dėl didėjančios skolos ir didelio BVP sumažėjimo 2020 m. skolos ir BVP santykis smarkiai padidės, ypač trumpuoju laikotarpiu. Ateityje atsigaunant ekonomikai skolos ir BVP santykio dinamika greičiausiai pagerės, tačiau skolos tvarkymas gali kelti sunkumų, ypač tuose sektoriuose, kuriuose pandemijos poveikis truks ilgiau. Tai paveiktų ir skolintojų balansus.

- **Namų ūkių skolos dinamika yra gana ribota.** Po kelerius metus trukusio finansinio įsiskolinimo mažinimo arba vangios dinamikos prieš COVID-19 krizę daugelio šalių namų ūkių kreditas vėl pradėjo sparčiai augti. Namų ūkių skolos raida 2020 m. šiek tiek lėtėja. Ši lėtėjimo tendencija matyti nepaisant skolos moratoriumų poveikio, dėl kurio sumažėjo likvidumo spaudimas įsiskolinusiems namų ūkiams ir grąžinimo tempas. Dėl sumažėjusio BVP namų ūkių skolos ir BVP santykis 2020 m. automatiškai auga. Be to, smarkiai sumažėjus vartojimui padidėjo namų ūkių santaupos. Dėl blogėjančios padėties darbo rinkose prastėja namų ūkių skolos grąžinimo perspektyvos.

- **2020 m. būsto kainų augimas išliko stabilus, o kai kuriose šalyse paspartėjo, tačiau tikėtina, kad vėliau jis bus nuosaikus ir galbūt mažės.** 2019 m. būsto kainos toliau sparčiai augo, be kita ko, keliose šalyse, kuriose kilo pervertinimo rizika. Krizės poveikis užimtumo perspektyvoms ir namų ūkių pajamoms paprastai lemia nuosaikesnę būsto kainų dinamiką. Iš naujausių ketvirčio duomenų matyti, kad daugiau nei pusėje ES šalių būsto rinkos padėtis prastėja. Būsto kainų augimo prognozės rodo, kad 2020–2021 m. laikotarpiu šis augimas daugumoje valstybių narių sumažės.

- **Pastaraisiais metais dėl didesnio nominaliojo BVP augimo valdžios sektoriaus skola mažėjo, tačiau šiuo metu ji sparčiai auga visose valstybėse narėse, o labiausiai – didžiausią COVID-19 krizės poveikį patyrusiose valstybėse narėse.** Pastaraisiais metais valdžios sektoriaus skola daugumoje valstybių narių toliau mažėjo, išskyrus keletą didelę skolą turinčių šalių, kuriose valdžios sektoriaus skola visai nesumažėjo arba sumažėjo nedaug. Krizės metu visos ES vyriausybės leido veikti automatinėms stabilizavimo priemonėms ir teikė tiesioginę fiskalinę ir likvidumo paramą sveikatos krizės ir sumažėjusių privačiojo sektoriaus išlaidų poveikiui sušvelninti. Valdžios sektoriaus skolos santykis labiau didėja tose šalyse, kuriose skolos lygis buvo didžiausias dar iki krizės. Tai taip pat rodo, kad nuosmukis tose šalyse yra gilesnis. Dėl išskirtinių pinigų politikos švelninimo priemonių ir įvairių ES ir euro zonos lygmens iniciatyvų finansavimo išlaidos išliko kaip niekad mažos ir jomis buvo palaikomas pasitikėjimas. Nors kai kurios šalys pasinaudojo dideliu likvidumu ir investuotojų paklausa, kad pailgintų valstybės skolos grąžinimo terminus, valdžios sektoriaus skolos struktūra gali kelti riziką kitoms šalims, visų pirma dėl trumpų terminų ir didelių užsienio valiuta išreikštų skolos dalių.

- **Sąlygos bankų sektoriuje pastaraisiais metais gerėjo, tačiau COVID-19 sukeltas sukrėtimas gali tapti ES bankų sektoriaus atsparumo išbandymu.** Nuo pasaulinės finansų krizės sąlygos bankų sektoriuje smarkiai pagerėjo: kapitalo pakankamumo rodikliai ir likvidumo atsargos yra didesni nei prieš dešimtmetį. Tačiau esant mažoms palūkanų normoms sektorius vis dar patiria sunkumų dėl mažo pelningumo, o keliose šalyse – dėl vis dar palyginti didelio neveiksnių

paskolų lygio. Išvengti kreditų krizės prasidėjus COVID-19 protrūkiui padėjo centrinių bankų suteikta didelė likvidumo parama, o sustabdžius dividendų mokėjimus ir laikinai šiek tiek sušvelninus reguliavimą bankai galėjo kiek atsikvėpti. Numatoma, kad krizė pakenks turto kokybei ir pelningumo perspektyvoms. Dėl didėjančių bendrovių ir namų ūkių skolos grąžinimo sunkumų ateityje atsirastų neveiksnių paskolų, ypač pasibaigus skolos moratoriumų galiojimui. Būsto kainų sumažėjimas gali turėti įtakos užstato įvertinimui, taigi ir bankų balansui.

COVID-19 sukeltas sukrėtimas paaštrino esamą disbalansą euro zonoje, o tai rodo, kad būtina kuo geriau pasinaudoti ES paramos priemonėmis. Remiantis Komisijos 2020 m. rudens ekonomine prognoze, valstybės narės, kurias dėl pandemijos masto arba priklausomybės nuo itin pažeidžiamų sektorių COVID-19 krizė paveikė labiausiai, turi palyginti didelę valdžios sektoriaus ir išorės skolą. Tad panašu, kad COVID-19 krizė sustiprino esamas euro zonos vidaus ir užsienio įsiskolinimo tendencijas. Kelioms smarkiai nuo COVID-19 krizės nukentėjusioms šalims pastaraisiais metais buvo būdingas itin mažas potencialus augimas. Taigi dėl pandemijos taip pat gali padidėti ekonominiai skirtumai. Be to, nepaisant didelio pasaulinės paklausos sumažėjimo, šiuo metu prognozuojama, kad visoje euro zonoje išliks prekybos perteklius, o tai rodo, kad siekiant paskatinti ekonomikos atsigavimą būtų galima dar padidinti vidaus paklausą visos euro zonos lygmeniu ir kartu remti ECB pastangas pasiekti tikslinį infliacijos rodiklį. Atsižvelgiant į didėjantį įsiskolinimą visose valstybėse narėse, Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonė ir kitos euro zonos ir ES lygmeniu taikomos finansinės paramos priemonės, įskaitant priemonę SURE, iniciatyvą REACT-EU ir didesnį lankstumą naudojant likusias ES lėšas, gali padėti valstybėms narėms sudaryti sąlygas tvariam ekonomikos atsigavimui ir didinti atsparumą. Svarbu, kad ateityje visoje euro zonoje įgyvendinamos paramos politikos priemonės, reformos ir investicijos būtų derinamos taip, kad būtų veiksmingai naikinamas makroekonominis disbalansas, ypač tais atvejais, kai jis yra perviršinis.

Apskritai, dėl COVID-19 krizės rizika didėja tose šalyse, kuriose jau nustatytas (perviršinis) disbalansas. Daugelyje valstybių narių laipsniškai mažėjantis disbalansas, kurį daugiausia lėmė 2013 m. prasidėjusi ekonomikos plėtra, prasidėjus COVID-19 krizei tam tikru mastu nustojo mažėti. Tačiau jau anksčiau buvęs perkaitimo pavojus, susijęs su dideliu būsto kainų ir vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimu, šiuo metu kelia mažesnę riziką vidutiniu laikotarpiu ir galbūt net sumažės. Nors 2020 m. kilęs spaudimas kapitalo srautams ir valiutos kursui kol kas buvo trumpalaikis, rinkos nuotaikos gali išlikti nepastovios. Todėl vykdant priežiūrą daugiausia dėmesio reikia skirti šalims, kuriose rizika didėja, o tai daugiausia yra tos šalys, kuriose jau nustatytas disbalansas. Be to, būtina atidžiai stebėti pokyčius kitose valstybėse narėse, įskaitant kelias euro zonai nepriklausančias šalis, kuriose pavasarį dėl išorės tvarumo problemų kilo rinkos spaudimas, ir valstybėse narėse, kurių skolos lygis yra labai aukštas.

2020 m. padidėjusį privačiojo ir valdžios sektorių skolos ir BVP santykį būtina atidžiai stebėti, tačiau šiuo etapu naujų nuodugnių apžvalgų rengti nereikia. Makroekonominio disbalanso rizika, visų pirma susijusi su augančiu skolos ir BVP santykiu, didėja visų pirma tose šalyse, kuriose jau nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas. Reikšmingas skolos ir BVP santykio padidėjimas 2020 m. daugiausia susijęs su automatiniu laikino, bet didelio nuosmukio, mažinančio to santykio vardiklį, poveikiu. Šis valdžios sektoriaus skolos ir įmonių skolos padidėjimas taip pat yra susijęs su prisitaikymu prie didelio vienkartinio COVID-19 sukelto sukrėtimo, šį padidėjimą nulėmė sąmoningos ir laikinos politinės pastangos (be kita ko, susijusios su tokiomis priemonėmis kaip bankų garantijos ir grąžinimo moratoriumai) sušvelninti krizės poveikį ir užkirsti kelią ateityje kilsiantiems dar didesniems su ekonomine veikla, pajamomis ir makroekonominiu stabilumu susijusiems pandemijos padariniams. Siekiant ateityje pagerinti skolos perspektyvas būtina neleisti nuosmukiui gilėti ir įsigalėti, net jei dėl to skola laikinai padidėtų.

Bus rengiamos nuodugnios apžvalgos tų valstybių narių, kuriose jau nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas. Remiantis nusistovėjusia rizikos ribojimo praktika, nuodugnios apžvalgos bus rengiamos siekiant įvertinti, ar susidaręs disbalansas panaikintas, išlieka tokio pat lygio, ar didėja, ir kartu apžvelgti įgyvendintų taisomųjų politikos priemonių rezultatus. Numatoma parengti 12 valstybių narių, kuriose remiantis 2020 m. vasario mėn. nuodugnių apžvalgų išvadomis nustatytas disbalansas ir perviršinis disbalansas, nuodugnias apžvalgas[6]. Šiuo metu devynios valstybės narės įvardytos kaip turinčios disbalansą (**Airija, Ispanija, Kroatija, Nyderlandai, Portugalija, Prancūzija, Rumunija, Švedija** ir **Vokietija**), o **Graikijoje, Italijoje** ir **Kipre** nustatytas perviršinis disbalansas.

Šioje ĮMA atkreipiamas dėmesys į galimai rizikingus pokyčius keliose valstybėse narėse, kurių nuodugnios apžvalgos nebus rengiamos. Prasidėjus COVID-19 protrūkiui kai kuriose euro zonai nepriklausančiose šalyse kilo su išorės finansavimu susijusi rizika. Reikėtų stebėti Vengrijos valdžios sektoriaus skolinimosi ir išorės finansavimo sąveiką[7]. Valdžios sektoriaus skola iš dalies finansuojama užsienio valiuta, o tai rodo, kad šalies ekonomika yra atvira ir kad dalis viešojo ir privačiojo sektorių pajamų yra gaunamos užsienio valiuta. Tačiau valdžios sektoriaus skolos grąžinimo terminas yra labai trumpas, nemaža jos kapitalo priemonių dalis priklauso šalies bankų sektoriui, o oficialios atsargos 2020 m. pradžioje buvo arti minimalaus prudencinio lygio. Nors nuo pavasario rinkos spaudimas sumažėjo ir šiuo metu nėra patikimų požymių, kad esama disbalanso rizikos, ateityje tokia rizika gali vėl padidėti, todėl ją būtina atidžiai stebėti. Didėjančio skolos ir BVP santykio poveikį taip pat reikėtų stebėti keliose valstybėse narėse, kurioms MDP priežiūra šiuo metu netaikoma. Numatoma, kad Belgijoje tiek privačiojo, tiek valdžios sektorių skola toliau augs ir viršys MDP ribas. Prognozuojama, kad privačiojo sektoriaus skola didės ir viršys ribą tokiose valstybėse narėse kaip Danija, Liuksemburgas ir Suomija. Numatoma, kad Austrijos ir Slovėnijos valdžios sektoriaus skola toliau augs ir viršys 60 % BVP. Kokio masto papildomą riziką šie pokyčiai gali kelti makroekonominiam stabilumui, yra labai neaišku, visų pirma dėl to, kad taip pat būtina atsižvelgti į vidutines ir ilgalaikes augimo perspektyvas ir į tai, kokį poveikį joms turės COVID-19 krizė. Todėl, nors numatomą skolos santykio didėjimą būtina atidžiai stebėti, kitų valstybių narių nuodugnių apžvalgų šiuo metu rengti nebūtina.

2. KINTANTI EKONOMINĖ PROGNOZĖ: POVEIKIS EURO ZONOS MAKROEKONOMINIAM DISBALANSUI

COVID-19 pandemija sukėlė išskirtinį ekonomikos sukrėtimą. Prasidėjus pandemijos protrūkiui 2020 m. kovo mėn. buvo pradėtos taikyti ribojamosios priemonės viruso plitimui apriboti. Nuo gegužės mėn. šios priemonės daugumoje valstybių narių buvo palaipsniui sušvelnintos. Įgyvendintos priemonės buvo iš esmės proporcingos ekstremaliosios sveikatos situacijos mastui, tačiau įvairiose šalyse gerokai skyrėsi[8]. Dėl COVID-19 pandemijos kilo didžiulis paklausos sukrėtimas, kuris paveikė vartojimą; tą sukrėtimą dar labiau sustiprino pasiūlos apribojimai karantino metu. Vartojimo dinamika tebėra vangi, palyginti su tendencijomis iki COVID-19 pandemijos, visų pirma tuose paslaugų sektoriuose, kuriuose

[6] Žr. komunikatą „2020 m. Europos semestras. Struktūrinių reformų pažangos vertinimas, makroekonominio disbalanso prevencija ir naikinimas ir pagal Reglamentą (ES) Nr. 1176/2011 atliktų nuodugnių apžvalgų rezultatai“, COM(2020) 150 *final*, 2020 2 26. Vasario mėn. taip pat buvo parengta Bulgarijos nuodugni apžvalga, tačiau joje disbalansas nebebuvo nustatytas.

[7] Viešųjų finansų ir išorės sektoriaus sąveika turėtų būti analizuojama ir Rumunijos nuodugnioje apžvalgoje.

[8] Žr. https://ec.europa.eu/info/files/policy-measures-against-spread-coronavirus_en. Taip pat žr. Tarptautinio valiutos fondo 2020 m. spalio mėn. fiskalinės stebėsenos ataskaitą.

sunkiau išvengti kontakto su žmonėmis. Investicijas vis dar stabdo didelis neapibrėžtumas. Sumažėjus pajamų ir užimtumo augimui, taip pat sulėtėjus eksporto rinkos dinamikai, ir toliau mažės paklausa. Kai kurių vertės grandinių sutrikimai ir darbo vietose taikomos kontaktų ribojimo priemonės toliau daro poveikį pasiūlai ir mažina našumą[9]. ES ir kiti pasaulio regionai šiuo metu kovoja su nauju pandemijos protrūkiu, kurio mastas ir trukmė yra labai neapibrėžti. Apskritai Komisijos 2020 m. rudens ekonominėje prognozėje numatoma, kad 2020 m. euro zonos BVP sumažės maždaug 7,8 %, o ES – 7,4 %. Nepaisant 2021 m. numatomo ekonomikos atsigavimo, prognozuojama, kad BVP bus mažesnis už 2019 m. prieš krizę buvusį lygį (1 diagrama)[10]. [11]

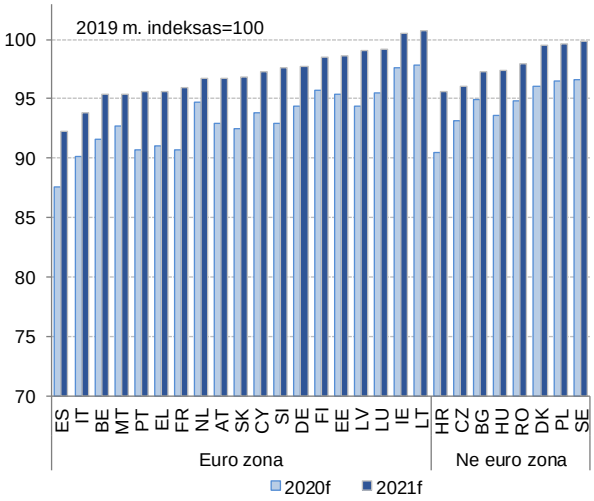
Išskirtinės politinės priemonės padėjo sušvelninti ekonominius COVID-19 krizės padarinius. Siekiant užkirsti kelią staigiam pajamų sumažėjimui pradėjus taikyti ribojamąsias priemones ir sumažinti darbo vietų praradimo ir įmonių bankroto riziką, visoje ES ir didžiuosiuose pasaulio regionuose buvo imtasi itin plataus masto politinių veiksmų. Vyriausybės teikė fiskalinę paramą taikydamos sutrumpinto darbo laiko sistemas ir padidindamos paramą bedarbių pajamoms. Buvo nustatyti mokesčių mokėjimo ir hipotekos paskolų grąžinimo moratoriumai. Siekiant užkirsti kelią kreditų krizei, buvo teikiamos garantijos bankų paskoloms. ECB įgyvendino daug įvairių paramos priemonių finansiniam stabilumui ir sklandžiam finansų rinkų veikimui išlaikyti, įskaitant bankams skirtas papildomas likvidumo užtikrinimo priemones, sušvelnino užstato reikalavimus, taip pat vykdė didelio masto papildomą viešojo ir privačiojo sektorių turto pirkimo veiklą pagal turto pirkimo programą (TPP) ir specialiąją pandeminę pirkimo programą (SPPP). Pagal Bendrą priežiūros mechanizmą (BPM) anticiklinėmis priemonėmis buvo sušvelninti bankams taikomi reguliavimo reikalavimai. Visoms euro zonos valstybėms narėms buvo suteikta parama kovai su pandemijos krize pagal Europos stabilumo mechanizmo (ESM) griežtesnių sąlygų kredito liniją. ES ir jos valstybės narės nustatė tris darbuotojų, įmonių ir valstybių apsaugos priemones: Laikinos paramos priemonę nedarbo rizikai dėl ekstremaliosios situacijos mažinti (SURE), Europos investicijų banko visos Europos garantijų fondą ir Europos stabilumo mechanizmo (ESM) paramos kovai su pandemijos krize priemonę. Komisija pateikė pasiūlymų dėl naujų ekonomikos atsigavimo skatinimo priemonių (*Next Generation EU*), visų pirma dėl didelio masto Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonės. Dėl šių pasiūlymų Europos Vadovų Taryba susitarė liepos mėn. Pagal Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonę teikiamos dotacijos ir paskolos siekiant skatinti Sąjungos tikslus atitinkančias reformas ir investicijas, kuriomis būtų didinamas ekonomikos augimo potencialas, stiprinamas ekonominis ir socialinis atsparumas ir sudaromos palankesnės sąlygos žaliajai ir skaitmeninei pertvarkai. Imtasi įvairių kitų politikos priemonių: paspartintas likusių ES lėšų naudojimas ir užtikrintos lankstesnės jų naudojimo sąlygos, sukurta laikina valstybės pagalbos sistema ir pradėta taikyti Stabilumo ir augimo pakto bendroji nukrypti leidžianti išlyga.

[9] Taip pat žr. Tarptautinio valiutos fondo 2020 m. spalio mėn. ataskaitos „Pasaulio ekonomikos perspektyvos“ 2 skyrių.

[10] Europos Komisija, 2020 m. rudens Europos ekonominė prognozė, Institucinis dokumentas 136, 2020 m. lapkričio mėn.

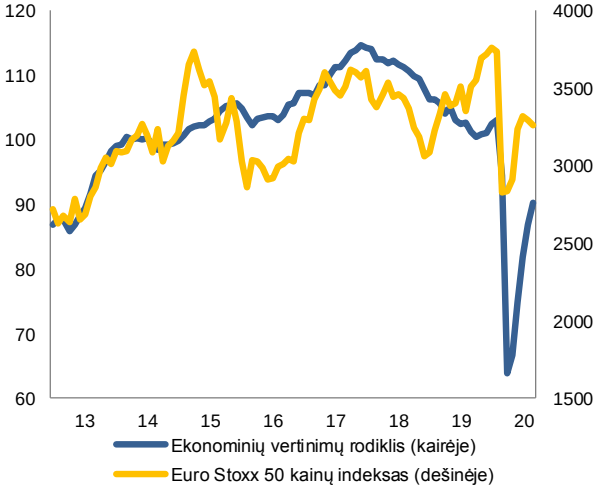
[11] JK neįtraukta į tolesniuose skirsniuose pateiktas diagramas, nes jomis grindžiamas MDP įgyvendinimas 2021 m., pasibaigus pereinamajam laikotarpiui.

1 diagrama. BVP palyginamosiomis kainomis, palyginti su iki krizės buvusiu lygiu



Šaltinis: Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė.

2 diagrama. Ekonominiai vertinimai ir vertybinių popierių rinkos indeksas, 2013–2020 m.



Šaltinis: Europos Komisija ir ECB, duomenų bazė „DataStream“.

COVID-19 protrūkis sukėlė audringą pradinę finansų rinkos reakciją. Finansų rinkos manė, kad netrukus po COVID-19 krizės protrūkio prasidės didžiulis nuosmukis. Patikslinus su įmonių pelnu susijusius lūkesčius staiga sumažėjo vertybinių popierių rinkos. Obligacijų rinkos vertinimai atitiko saugaus investavimo dinamiką: padidėjo rizikos priedai už investuotojų rizikingesnėmis laikomas vyriausybės obligacijas ir įmonių obligacijų kainų skirtumai, ypač žemo reitingo segmentuose. Valiutos kurso dinamikai įtakos turėjo spaudimas besiformuojančioms rinkoms, kilęs dėl kapitalo nutekėjimo ir didelio naftos ir biržos prekių kainų sumažėjimo. Taip pat buvo jaučiamas tam tikras spaudimas mažinti kai kurių euro zonai nepriklausančių valstybių narių valiutos kursą. Padidėjus kapitalo srautų nepastovumui, įtampa ypač išryškėjo kai kurių euro zonai nepriklausančių valstybių narių, nustačiusių lanksčius valiutos kurso režimus, valiutos ir obligacijų pajamingumo srityje. [12]

Finansų rinkos sąlygos iš esmės pagerėjo valdžios institucijoms įgyvendinus paramos priemones, atsiejusias jas nuo realiosios ekonomikos perspektyvų. Sumažėjus rizikos priedams atsigavo vertybinių popierių ir obligacijų rinkos. Valiutos kurso rinkos ir biržos prekių rinkos stabilizavosi. Nuostolių, susikaupusių po COVID-19 protrūkio, gerokai sumažėjo, rinkos kintamumas taip pat buvo apribotas. Valdžios institucijoms įgyvendinus didelio masto, savalaikius ir patikimus intervencinius veiksmus, finansų rinkos buvo atsietos nuo realiosios ekonomikos perspektyvų, kurioms vis dar kyla didelė neigiama rizika (2 diagrama)[13].

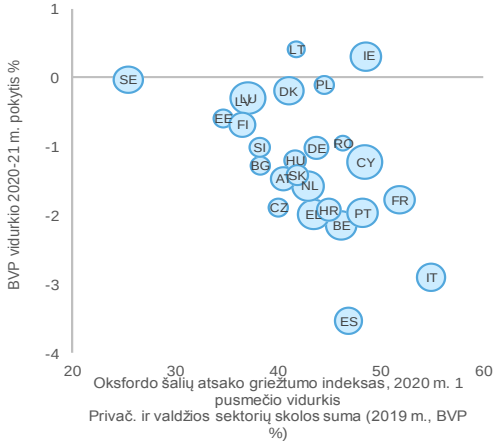
[12] Taip pat žr. 2020 m. gegužės mėn. ECB finansinio stabilumo apžvalgą, 2020 m. birželio mėn. Tarptautinių atsiskaitymų banko metinė ekonomikos ataskaita, ir 2020 m. balandžio mėn. Tarptautinio valiutos fondo pasaulinio finansinio stabilumo ataskaitą, atnaujintą 2020 m. birželio mėn. ir 2020 m. spalio mėn.

[13] Nors Komisijos ekonominių vertinimų rodiklis pagerėjo, šiuo metu jis vis dar yra mažesnis už laikotarpiu nuo 2013 m. ekonomikos atsigavimo užfiksuotą vidurkį, o pagrindinis euro zonos vertybinių popierių kainų indeksas atsigavo ir iš esmės sutampa su to paties laikotarpio po 2013 m. vidurkiu. Taip pat žr. Tarptautinio valiutos fondo pasaulinio finansinio stabilumo ataskaitą, atnaujintą 2020 m. birželio mėn. ir 2020 m. spalio mėn.

Dėl pandemijos raidos, politikos priemonių ir ekonominės veiklos vykdytojų elgsenos pokyčių ekonominės prognozės yra labai neapibrėžtos. 2020 m. pavasarį prasidėjusio nuosmukio poveikis užimtumui, bankrotams ir bankų balansams dar ne iki galo išryškėjo. Šiuo metu vykstantis antrasis pandemijos protrūkis, dėl kurio imtasi naujų plitimo valdymo priemonių, daro poveikį ekonomikos augimo perspektyvoms. Numatoma, kad trumpuoju laikotarpiu šios priemonės apsunkins ekonominę veiklą ir pablogins nuotaikas, o tai turės neigiamo poveikio vartojimui ir investicijoms, nors ir mažesniu mastu nei pavasarį, nes dabartinė strategija kol kas yra tikslingesnė. Todėl 2020 m. trečiąjį ketvirtį stipriai atsigavęs ES BVP augimas ketvirtąjį ketvirtį turėtų sulėtėti. Be to, gali vėl kilti prekybos ir geopolitinė įtampa. Iki šiol palanki mokesčių ir pinigų institucijų politikos kryptis finansų rinkose yra vertinama kaip patikima, todėl būtų rizikinga per anksti atšaukti politikos priemones. Negalima atmesti pakartotinio rizikos vertinimo ir naujos finansinės įtampos kilimo galimybės, ypač tose šalyse, kuriose esama ir didelio įsiskolinimo, ir silpnos išorės pozicijos ir didelių finansavimo poreikių, kurie negali būti visiškai finansuoti šalies vidaus ištekliais. Kita vertus, spartesnė pažanga siekiant suvaldyti pandemiją ir plataus užmojo bei koordinuotos politikos įgyvendinimas ES galėtų padėti ekonomikai greičiau atsigauti.

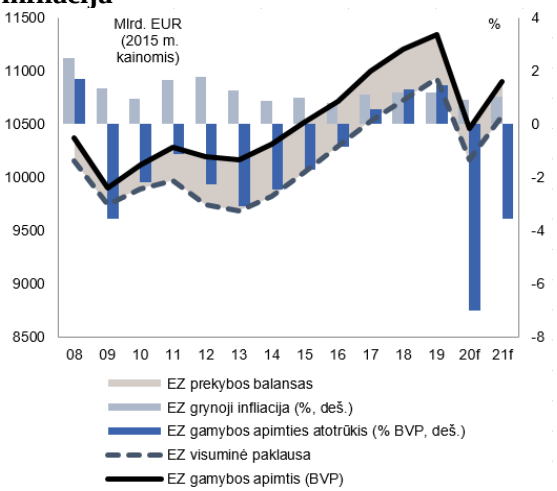
Dabartiniai ekonominiai pokyčiai daro poveikį makroekonominiam disbalansui. Daugumoje valstybių narių didėja valdžios ir privačiojo sektorių skolos ir BVP santykis. Taip yra tiek dėl tiesioginių nuosmukio padarinių, dėl kurių mažėja skolos ir BVP santykio vardiklis, tiek dėl padidėjusio viešojo ir įmonių sektorių skolinimosi siekiant sušvelninti COVID-19 krizės poveikį. Galiausiai dėl blogėjančių valdžios ir privačiojo sektorių skolos perspektyvų kyla rizika, galinti turėti įtakos finansų sektoriaus balansams, kuriems COVID-19 sukeltas sukrėtimas taip pat padarytų tiesioginį poveikį dėl sumažėjusio pelningumo. Be to, kai kuriose valstybėse narėse pastebėtos sąnaudų ir kainų konkurencingumo mažėjimo ir didelio būsto kainų augimo tendencijos šiuo metu greičiausiai nuslops. Vis dėlto kyla klausimų dėl tų tendencijų pasikeitimo pasekmių. Visų pirma dėl menkų arba neigiamų darbo pajamų pokyčių gali sumažėti namų ūkių skolos grąžinimo pajėgumas, o dėl būsto kainų mažėjimo, ypač šalyse, kuriose namų ūkių skola yra didelė ir pokyčiai yra nevaldomi, gali sumažėti užstato vertė, o tai paveiktų bankų balansus.

3 diagrama. Nuosmukis, Oksfordo universiteto nustatytas šalių atsako griežtumo indeksas (*angl.* „Oxford Stringency Index“) ir skolos lygis iki COVID-19 protrūkio



Šaltinis: Eurostatas, Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė ir Oksfordo universiteto nustatyta vyriausybių atsako į COVID-19 protrūkį stebėjimo priemonė (*angl.* „Oxford COVID-19 Government Response Tracker“).

4 diagrama. Euro zonos gamybos apimtis, vidaus paklausa, grynasis eksportas ir grynoji infliacija



Šaltinis: duomenų bazė AMECO ir Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė.
Pastaba. Nors BVP ir vidaus paklausos skirtumas iš esmės turėtų būti lygus prekybos balansui, duomenys nėra visiškai suderinti dėl skirtingo duomenų pateikimo euro zonos viduje.

Panašu, kad dėl COVID-19 sukelto sukrėtimo esamas euro zonos disbalansas didėja.[14] Nors skolos lygis nebuvo vienas iš veiksnių, itin pabloginusių po COVID-19 protrūkio kilusį nuosmukį, daugumos nuo COVID-19 pandemijos labiausiai nukentėjusių ir plitimo valdymo priemones priverstų taikyti šalių viešojo arba privačiojo sektorių skola buvo palyginti didelė (3 diagrama). [15] Tai reiškia, kad dėl gana stipraus nuosmukio skolos ir BVP santykis didėja, ypač tose šalyse, kuriose skola jau ir taip buvo palyginti didelė. [16] Kai kurios smarkiai nuo pandemijos nukentėjusios šalys, kurios yra grynosios skolininkės, palyginti didelę pajamų dalį gauna iš turizmo (pvz., Ispanija, Graikija, Kipras, Portugalija). Šios šalys itin nukentėjo nuo COVID-19 krizės ir tai taip pat paveikė jų išorės balansą. Trumpai tariant, COVID-19 krizė sustiprino esamas euro zonos ekonominių skirtumų ir vidaus bei užsienio įsiskolinimo tendencijas.

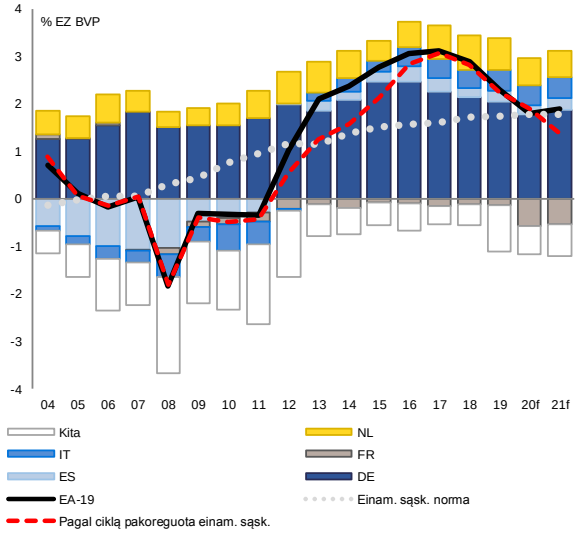
Atsižvelgiant į didžiulį visuminės paklausos sumažėjimą, numatoma, kad euro zonos prekybos balanso perteklius nustos laipsniškai mažėti. Euro zonos prekybos perteklius nuo 2017 m. mažėja ir prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. jis išliks iš esmės stabilus. Numatoma, kad BVP sumažėjimas 2020 m. ir jo atsigavimas 2021 m. iš esmės atitiks vidaus paklausos raidą. Be to, prognozuojama, kad euro zonos importo dinamika bus glaudžiai susijusi su eksporto dinamika. Todėl numatoma, kad 2020 m. išaugus gamybos apimties atotrūkiui, kuris, kaip prognozuojama, bus didesnis nei po finansų krizės 2009 m., prekybos perteklius euro zonoje toliau nemažės. Be to, numatoma, kad grynoji infliacija išliks nedidelė (4 diagrama).

[14] 2015 m. birželio 22 d. ataskaitoje „Europos ekonominės ir pinigų sąjungos sukūrimas“ Jeanas-Claude'as Junckeris, Donaldas Tuskas, Jeroenas Dijsselbloemas, Mario Draghi ir Martinas Schulzas pasiūlė daugiau dėmesio skirti disbalanso poveikiui euro zonai. Tarpusavio priklausomumo ir disbalanso sisteminio poveikio svarba pripažįstama Reglamente (ES) Nr. 1176/2011, kuriame disbalansas apibrėžiamas kaip „makroekonominiai pokyčiai, kurie neigiamai veikia arba galėtų neigiamai paveikti tinkamą valstybės narės ekonomikos, Ekonominės ir pinigų sąjungos arba Sąjungos kaip visumos veikimą“. Šioje ataskaitoje pateikiama analizė pridedama prie Europos Komisijos tarnybų darbinio dokumento „Euro zonos ekonomikos analizė“, kuris pridedamas prie Komisijos rekomendacijos dėl Tarybos rekomendacijos dėl euro zonos ekonominės politikos.

[15] 3 diagramoje pateiktas Oksfordo universiteto nustatytas šalių atsako griežtumo indeksas apima aštuonias plitimo valdymo priemones ir vieną sveikatos komponentą. Žr. T. Hale ir kt. (2020) *Variation in government responses to COVID-19*. BSG, darbinis dokumentas Nr. 32 (8.0 versija), Blavatniko valdymo mokykla, Oksfordo universitetas, spalio mėn.

[16] Atsižvelgiant į izoliavimo priemonių griežtumą, institucijų kokybę ir priklausomybę nuo turizmo, neatrodo, kad valdžios sektoriaus skola būtų vienas iš reikšmingų kompleksinių veiksnių, nulėmusių COVID-19 protrūkio sukelto nuosmukio mastą. Ši išvada patvirtina nuomonę, kad pinigų institucijų įsikišimas remiant obligacijų rinkas buvo veiksmingas siekiant, kad įtampa obligacijų rinkoje dar labiau nepaaštrintų nuosmukio. Žr. A. Sapir, *Why has COVID-19 hit different European Union economies so differently?*, *Policy Contribution Issue no. 18*, 2020 m. rugsėjo mėn.

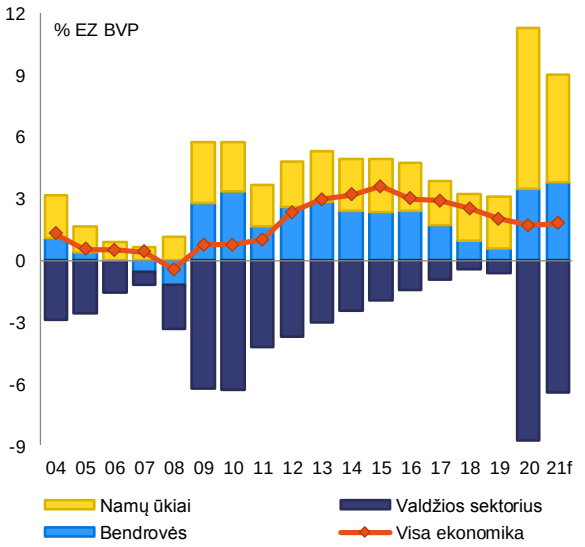
5 diagrama. Euro zonos einamosios sąskaitos pokyčiai pagal šalis



Šaltinis: Eurostato mokėjimų balansas ir Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė.

Pastaba. 2020 ir 2021 m. EZ 19 ciklinis koregavimas atitinka Europos Komisijos 2020 m. rudens prognozėje nurodytą pakoreguotą rodiklį, kuris nustatytas atsižvelgiant į įvairių euro zonos nacionalinių statistikos institucijų pateiktų duomenų neatitikimus (žr. 17 išnašą).

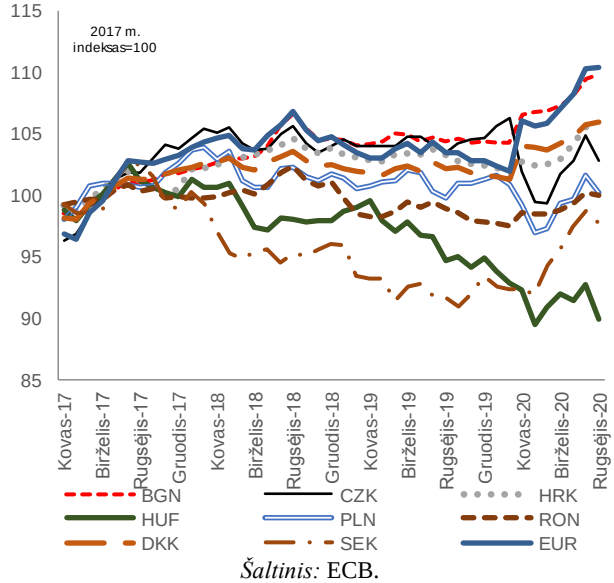
6 diagrama. Euro zonos grynasis skolinimas / skolinimasis



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, Eurostatas ir Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė.

Pastaba. EZ 19 visos ekonomikos 2020 ir 2021 m. duomenys atitinka Europos Komisijos 2020 m. rudens prognozėje nurodytus pakoreguotus duomenis. Ankstesnių metų EZ 19 visos ekonomikos duomenys atitinka Eurostato mokėjimų balanso duomenyse pateiktus grynojo skolinimo / skolinimosi duomenis. Namų ūkių ir įmonių sektoriaus 2020 ir 2021 m. duomenys skaičiuojami kaip EZ 19 šalių, išskyrus Maltą, kurios duomenų nėra, suma.

7 diagrama. Nominalusis efektyvusis valiutos kursas (NEER)



Šaltinis: ECB.

Euro zonos einamosios sąskaitos perteklius, išreikštas BVP dalimi, nuo 2017 m. mažėjo ir prognozuojama, kad 2020 m. toliau mažės. Euro zonos einamoji sąskaita iki 2017 m. didėjo dėl plataus masto finansinio įsiskolinimo mažinimo veiksmų, o nuo to laiko mažėja. Apskaičiuota, kad 2019 m. euro zonos einamosios sąskaitos balansas bus 2,3 % BVP (5 diagrama).[17] Nors 2017–2018 m. einamosios sąskaitos pertekliaus sumažėjimas daugiausia buvo susijęs su prekybos prekėmis balanso pokyčiais, visų pirma susijusiais su prekybos politikos įtampa ir didesnėmis energijos išlaidomis, 2019 m. sumažėjimą daugiausia lėmė paslaugų balansas. Nepaisant to, 2019 m. euro zonos einamosios sąskaitos perteklius nominaliąja verte išliko didžiausias pasaulyje. Jos vertė, taip pat ir pakoreguota pagal ciklą, yra šie tiek didesnė už einamosios sąskaitos normą, kuri nustatyta remiantis pagrindiniais ekonominiais rodikliais ir, kaip apskaičiuota, siekia 2 % euro zonos BVP[18]. Pagal Europos Komisijos 2020 m. rudens prognozę, jei politika nesikeis, 2020 m. euro zonos einamosios sąskaitos perteklius turėtų toliau mažėti iki 1,8 % BVP, o 2021 m. vėl padidėti iki 1,9 % BVP, taigi einamosios sąskaitos perteklius bus mažesnis už dabartinį einamosios sąskaitos normos įvertį. Prognozuojamas euro zonos pertekliaus sumažėjimas iš dalies susijęs su sumažėjusiomis energijos išlaidomis; 2020 m. pradžioje prasidėjęs reikšmingas euro vertės didėjimas (7 diagrama) taip pat lemtų einamosios sąskaitos mažėjimą ateityje.

Euro zonos einamosios sąskaitos pertekliaus geografinis pasiskirstymas išlieka stabilus, o didžiausi pokyčiai yra susiję su įvairių ekonomikos sektorių indėliu. Euro zonos perteklių ir toliau daugiausia sudaro didelis, tačiau tolygiai mažėjantis perteklius Vokietijoje ir Nyderlanduose, kurių bendras išorės balansas 2019 m. sudarė 2,7 % euro zonos BVP[19]. Numatoma, kad 2020 ir 2021 m. įvairių euro zonos šalių einamosios sąskaitos balansas bus tam tikra prasme stabilus (5 diagrama). Tačiau einamosios sąskaitos rodiklių stabilumas slepia didelius įvairių ekonomikos sektorių grynojo skolinimo pozicijų pokyčius, nes reikšmingą grynojo skolinimo privačiajam sektoriui pozicijos padidėjimą beveik visiškai atsveria valdžios sektoriaus grynojo skolinimo pozicijos sumažėjimas (6 diagrama). Ši tendencija pastebima ir visos euro zonos mastu, ir atskirose šalyse. 2020 m. didelis namų ūkių sektoriaus santaupų padidėjimas daugiausia susijęs su izoliavimo priemonėmis ir vangia paslaugų, kurias teikiant sudėtinga laikytis fizinio atstumo, vartojimo dinamika, taip pat su taupymu atsargumo sumetimais, siekiant įveikti padidėjusį neapibrėžtumą. Staigus bendrovių grynojo skolinimo pozicijos padidėjimas iš dalies susijęs su sumažėjusiomis investicijomis ir iš dalies yra padidėjusio taupymo atsargumo sumetimais rezultatas. Mažėjančios valdžios sektoriaus pajamos ir fiskalinės priemonės, kurių imtasi siekiant sušvelninti COVID-19 pandemijos poveikį pajamoms, nulėmė didelį valdžios sektoriaus grynojo skolinimo pozicijos pablogėjimą. Panašios tendencijos, nors ir ne tokios ryškios, prognozuojamos 2021 m.

Siekiant mažinti didėjančią makroekonominę riziką, ateityje būtina veiksmingai įgyvendinti ES paramos priemones.

---

[17] Čia nurodyti ir naudojami euro zonos einamosios sąskaitos duomenys susiję su euro zonos pakoreguotu einamosios sąskaitos balansu kitų pasaulio šalių atžvilgiu (iš euro zonos mokėjimų balanso statistikos) ir atitinka valstybių narių pateiktus einamųjų sąskaitų duomenis euro zonai nepriklausančių partnerių atžvilgiu (pagal vadinamąją Bendrijos sąvoką). Šis rodiklis gali skirtis nuo valstybių narių nominaliųjų einamosios sąskaitos balansų sumos dėl įvairių nacionalinių statistikos institucijų pateiktų euro zonos vidaus balansų asimetrijos.

[18] TVF 2020 m. išorės sektoriaus ataskaitoje teigiama, kad euro zonos einamosios sąskaitos norma turėtų siekti apie 1,4 % BVP.

[19] Vokietijoje ir Nyderlanduose užregistruoto pertekliaus suma yra didesnė už euro zonos perteklių, nes kai kurios valstybės narės 2019 m. užregistravo deficitą (taip pat žr. 17 išnašą).

- Dabartinė krizė iš esmės skiriasi nuo 2008 m. finansų krizės. Nors 2008 m. finansų krizę daugiausia lėmė netvaraus disbalanso (pernelyg didelio finansų sektoriaus finansinio įsiskolinimo, nekilnojamojo turto burbulų, didelio ir didėjančio išorės deficito ir valdžios sektoriaus skolų didėjimo ekonomikos pakilimo laikotarpiu) panaikinimas, COVID-19 krizė kilo dėl ekonomikos sukrėtimų, kuriuos sukėlė vyriausybių apribojimai, ir dėl pavojaus sveikatai pakitusių elgsenos modelių. Šie sukrėtimai įvyko tokiomis aplinkybėmis, kai dėl pastaruoju metu palankių ekonominių sąlygų dauguma išorės pozicijų tapo subalansuotos arba perteklinės, dėl pastaraisiais metais sumažėjusio finansų sektoriaus finansinio įsiskolinimo susidarė nemaži bankų sektoriaus kapitalo rezervai, dėl sumažėjusio privačiojo sektoriaus finansinio įsiskolinimo privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykis tapo gerokai mažesnis nei iki 2008 m. finansų krizės pasiekto piko, o viešojo sektoriaus skolos ir BVP santykis daugumoje euro zonos valstybių narių pradėjo mažėti.
- Ateityje skolos grąžinimo perspektyvos labai priklausys nuo to, ar bus užtikrintas ekonomikos atsigavimas ir pagerinti pagrindiniai ekonominiai rodikliai, o tam 2021 m. reikalinga palanki politika. Tvarus ekonomikos atsigavimas yra labai svarbus tiek valdžios sektoriui, kad būtų užtikrinta palanki valdžios sektoriaus pajamų dinamika, tiek finansų ir ne finansų įmonių sektoriui, nes skolos grąžinimo pajėgumas priklauso nuo pelningumo, tiek namų ūkiams, nes hipotekinės skolos tvarumo perspektyvos priklauso nuo užimtumo ir pajamų dinamikos.
- Veiksmingai naudojantis turimomis euro zonos ir ES lygmens priemonėmis ir veiksmingai įgyvendinant būtinas reformas ir investicijas būtų skatinamas tvarus ekonomikos atsigavimas ir didinamas atsparumas. Labai svarbu, kad ES finansavimas būtų visiškai įsisavintas ir nukreiptas ten, kur jis panaudojamas našiausiai. Tai sustiprintų fondų ekonominį poveikį ir užkirstų kelią rizikai, kad per trumpą laiką padidėjusios išlaidos paskatins pernelyg didelį su prekyba nesusijusios veiklos augimą ir išorės disbalansą šalyse, kuriose gaunamų pinigų srautai sudaro didelę BVP dalį.
- Svarbu, kad ateityje visoje euro zonoje įgyvendinamos paramos politikos priemonės, reformos ir investicijos būtų derinamos taip, kad būtų veiksmingai naikinamas makroekonominis disbalansas, ypač tais atvejais, kai jis yra perviršinis.

3. DISBALANSAS, RIZIKA IR KOREGAVIMAS. PAGRINDINIAI POKYČIAI ŠALYSE

ĮMA yra grindžiama MDP rodiklių rezultatų suvestinės, kuri naudojama kaip filtravimo priemonė nustatant pirminius galimos rizikos ir pažeidžiamumo požymius, ekonominiu vertinimu. Rezultatų suvestinę sudaro 14 rodiklių, kuriems nustatytos orientacinės ribos, šiose srityse: išorės pozicijų, konkurencingumo, privačiojo sektoriaus ir valdžios sektoriaus skolos, būsto rinkų, bankų sektoriaus ir užimtumo. Siekiant užtikrinti duomenų stabilumą ir nuoseklų šalių vertinimą, suvestinė grindžiama kokybiškais aktualiais statistiniais duomenimis. Remiantis MDP reglamentu (Reglamentu (ES) Nr. 1176/2011), į ĮMA vertinimus įtrauktos rezultatų suvestinės rodiklių vertės turi būti vertinamos ne automatiškai, o atliekant ekonominį vertinimą, kuris leistų geriau suprasti bendras

ekonomines aplinkybes ir atsižvelgti į konkrečių šalių problemas[20]. Rezultatų suvestinės vertinimas papildytas 28 papildomų rodiklių rinkiniu.

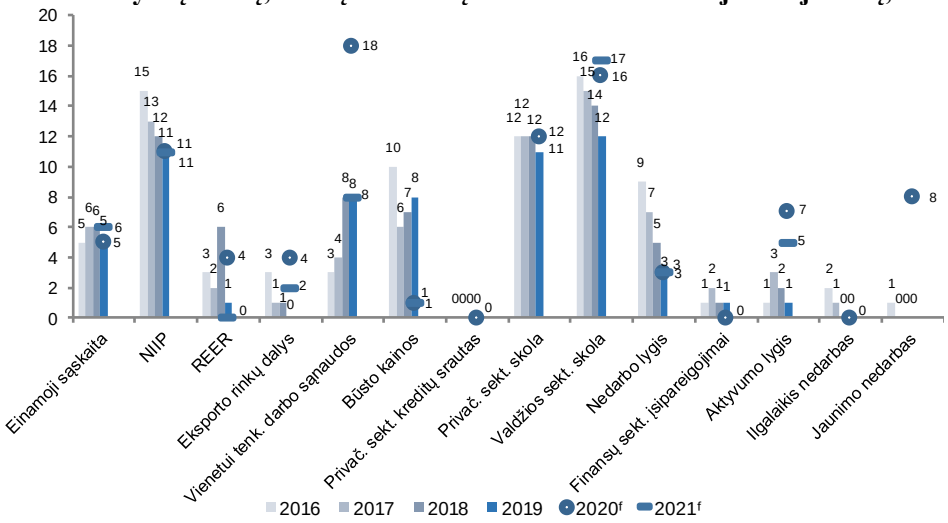
Palyginti su ankstesnėmis ĮMA, šioje ataskaitoje daugiau remiamasi prognozėmis ir labai dažnai renkamais duomenimis, kad būtų galima įvertinti COVID-19 krizės poveikį esant dideliam neapibrėžtumui. Šio poveikio neįmanoma įvertinti remiantis oficialia ĮMA rezultatų suvestine, nes į ją įtraukti duomenys apima laikotarpį iki 2019 m. Todėl 2020 ir 2021 m. rezultatų suvestinės kintamųjų ir kitų svarbių kintamųjų vertės MDP analizei buvo apskaičiuotos remiantis Komisijos prognozių duomenimis ir pagal kelis kartus per metus renkamais duomenimis parengtomis trumpalaikėmis prognozėmis (žr. 1 langelį, kuriame pateikiama išsami informacija apie kiekvieną rezultatų suvestinės kintamąjį). Nors tokia analizė yra būtina norint įvertinti vykstančius pokyčius, taip pat būtina nepamiršti, kad toms prognozėms būdingas didelis neapibrėžtumas. Atliekant ĮMA vertinimą, kaip ir ankstesniais metais, taip pat atsižvelgta į vertinimo sistemų padiktuotas įžvalgas ir esamų nuodugnių apžvalgų ir atitinkamų analizių išvadas. Komisijos analizė ir toliau rengiama laikantis analizės ir naudojamų duomenų skaidrumo principų, taip pat, turint omenyje duomenų kokybės išlygas, laikomasi apdairumo darant išvadas.

Iš rezultatų suvestinės duomenų matyti, kad pastarojo meto atsargų disbalanso koregavimas sustos, o pastaraisiais metais pastebėta perkaitimo rizika krizės laikotarpiu sumažės. Verčių, viršijančių ĮMA rezultatų suvestinės ribas, skaičiavimas ilgainiui atskleidė keletą tendencijų (8 diagrama).

- 2013 m. prasidėjusi ekonomikos plėtra dėl palankaus vardiklio poveikio padėjo sumažinti privačiojo ir valdžios sektorių skolos ir BVP santykį. Tai rodo iki 2019 m. mažėjantis šalių, kurių skolos santykis viršija ribas, skaičius. Dėl COVID-19 krizės ši tendencija veikiausiai išnyks.
- Ištaisius didelį šio amžiaus pirmąjį dešimtmetį buvusį einamosios sąskaitos deficitą, pastarąjį dešimtmetį kai kuriose šalyse susikaupė didelis einamosios sąskaitos perteklius. Pastaraisiais metais šis perteklius sumažėjo. COVID-19 krizė neturėtų iš esmės pakeisti išorės koregavimo, nes numatoma, kad jos poveikis išorės sąskaitoms bus nedidelis, atsižvelgiant į tai, kad kai kurių šalių einamosios sąskaitos balansas viršija ribas ir poveikis grynajai tarptautinių investicijų pozicijai yra nežymus.
- Dėl sparčiai augančių vienetui tenkančių darbo sąnaudų ir būsto kainų pastaraisiais metais padaugėjo atitinkamas ribas viršijančių rodiklių. Numatoma, kad sparčiai augančios ekonomikos šalyse pasireiškęs perkaitimo pavojus COVID-19 krizės metu palaipsniui išnyks. Tai labiausiai matyti iš būsto kainų, kurių augimas, kaip numatoma, sumažės, tad ribą turėtų viršyti mažiau šalių. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas taip pat gali sumažėti, tačiau tik po laikino, bet staigaus padidėjimo 2020 m. – tais metais ribą tikriausiai viršys daugiau nei pusė valstybių narių. Tai rodo akivaizdaus našumo sumažėjimo, kurį lėmė smarkiai sumažėjusi veikla ir mažesnis poveikis užimtumui, automatinį poveikį. Prognozuojama, kad realusis efektyvusis valiutos kursas viršys ribas daugiausia dėl nominaliojo valiutos kurso pokyčių.

[20]Daugiau informacijos apie ĮMA rezultatų suvestinės sandaros ir jos vertinimo loginį pagrindą galima rasti Europos Komisijos 2016 m. dokumente *Makroekonominio disbalanso procedūra – loginis pagrindas, procesas, taikymas. Kompendiumas, European Economy*, Institucinis dokumentas 039, 2016 m. lapkričio mėn.

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



Šaltinis: Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (taip pat žr. 1 langelį).
Pastaba. Šalių, kurių rezultatų suvestinės kintamieji viršija ribą, skaičius nustatytas remiantis rezultatų suvestinės, paskelbtos su atitinkama metine ĮMA, parengimo metu buvusia padėtimi. Palyginti su pirmiau pateiktos diagramos duomenimis, ribą viršijančių rodiklių skaičius, apskaičiuotas remiantis naujausiais rezultatų suvestinės kintamųjų duomenimis, gali skirtis dėl galimo *ex post* duomenų patikslinimo. Dėl metodų, taikytų rengiant 2020 ir 2021 m. rezultatų suvestinės rodiklių prognozes, žr. 1 langelį. Parengtos tik šių rodiklių 2020 m. prognozės: privačiojo sektoriaus kreditų srauto, privačiojo sektoriaus skolos, finansų sektoriaus įsipareigojimų, ilgalaikio nedarbo, jaunimo nedarbo.

1 langelis. Pagrindinių rezultatų suvestinės rodiklių trumpalaikės prognozės

Siekiant pagerinti ateities perspektyvomis grindžiamus rezultatų suvestinės vertinimo elementus, ĮMA analizėje taip pat remiamasi, jei įmanoma, 2020 ir 2021 m. prognozėmis bei trumpalaikėmis einamųjų metų prognozėmis. Kai įmanoma, tokie duomenys grindžiami Komisijos 2020 m. rudens prognoze. Kitais atvejais pateikiami pakaitiniais rodikliais grindžiamų trumpalaikių prognozių duomenys, kuriuos Komisijos tarnybos parengė specialiai šiai ĮMA.

Toliau pateikiamoje lentelėje apibendrintos prielaidos, kurių laikytasi rengiant pagrindinių rezultatų suvestinės rodiklių prognozes ir trumpalaikes prognozes. Atkreipkite dėmesį į tai, kad BVP duomenys, naudojami kaip kai kurių santykių vardikliai, yra paimti iš Komisijos rudens prognozės.

Daugiamečių pokyčio (pvz., penkerių metų eksporto rinkos dalių pokyčio) normų atveju tik 2020 ir 2021 m. rodikliai grindžiami prognozėmis, o su 2019 ar ankstesniais metais susiję rodikliai teikiami naudojant Eurostato duomenis, kuriais grindžiama MDP rezultatų suvestinė.

Lentelė. MDP rezultatų suvestinės pagrindinių rodiklių prognozių ir trumpalaikių prognozių rengimo metodai

Rodiklis	Metodas	Duomenų šaltiniai
Einamosios sąskaitos balansas,% BVP (3 metų vidurkis)	Einamosios sąskaitos balanso vertės pagal Komisijos rudens prognozę (pagal mokėjimų balanso sąvoką)	AMECO
Grynoji tarptautinių investicijų pozicija (% BVP)	Komisijos rudens prognozėse dėl visos ekonomikos grynojo skolinimo / skolinimosi pateikiamas sandorius atspindintis grynosios tarptautinių investicijų pozicijos pokytis; į kitą poveikį (pvz., vertinimo pokyčius) atsižvelgiama iki 2020 m. antrojo ketvirčio ir daroma prielaida, kad vėliau jis išliks lygus nuliui.	AMECO, Eurostatas

Realusis efektyvusis valiutos kursas – 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius (3 metų pokytis %)	Komisijos rudens prognozėje nurodytos vertės	AMECO
Eksporto rinkos dalis – pasaulio eksporto % (5 metų pokytis %)	Duomenys pagrįsti i) Komisijos prognoze dėl ES valstybių narių nominaliojo prekių ir paslaugų eksporto (pagal nacionalinių sąskaitų sąvoką) ir ii) Komisijos prognoze dėl kitų pasaulio šalių eksporto apimties, perskaičiuotos į nominalųjį lygį pagal Komisijos JAV importo defliatorių ir EUR / USD valiutos kurso prognozes.	AMECO
Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas, 2010 m. = 100 (3 metų pokytis %)	Komisijos rudens prognozėje nurodytos vertės	AMECO
Realiųjų būsto kainų indeksas (2015 m. = 100) (1 metų pokytis %)	Modeliu pagrįstos prognozės, kurių skaičiavimai atliekami remiantis būsto vertinimo modeliu, apie kurį valstybės narės buvo informuotos Ekonominės politikos komiteto Lisabonos metodikos (LIME) darbo grupėje. Prognozės atspindi numatomus realiųjų būsto kainų procentinius pokyčius, pagrįstus pagrindiniais ekonominiais rodikliais (gyventojų skaičiumi, disponuojamųjų pajamų prognoze, būsto pasiūla, ilgalaikėmis palūkanų normomis ir asmeninių galutinio vartojimo išlaidų kainų defliatoriumi), taip pat pataisas, kuriomis apibendrinamas kainų koregavimas atsižvelgiant į jų ilgalaikį santykį su pagrindiniais rodikliais.	Eurostatas, Komisijos tarnybos.
Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduotas (% BVP)	2020 m. rodiklis – 2020 m. pirmojo – trečiojo ketvirčių kredito srautų pakaitinis rodiklis, apskaičiuotas naudojant ECB 2020 m. pirmojo ir antrojo ketvirčių sektorių ataskaitos konsoliduotus duomenis, taip pat kai kurių 2020 m. trečiojo ketvirčio kredito srautų komponentų pakaitinius rodiklius. Pastariesiems apskaičiuoti naudojami ECB balanso straipsnių (BS) pinigų finansų įstaigų (PFĮ) paskolų srautai privačiajam sektoriui 2020 m. trečiojo ketvirčio banko paskolų komponentams prognozuoti, o ECB SEC nominaliųjų skolos vertybinių popierių emisijos – 2020 m. trečiojo ketvirčio obligacijų emisijoms prognozuoti.	ECB (KSS, BS, SEC)
Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduota (% BVP)	2020 m. rodiklis – privačiojo sektoriaus skolos 2020 m. trečiojo ketvirčio pabaigoje pakaitinis rodiklis. Jam apskaičiuoti naudojami konsoliduoti 2020 m. antrojo ketvirčio ECB ketvirčio sektorių ataskaitų duomenys. Šis skaičius prognozuojamas iki 2020 m. trečiojo ketvirčio naudojant bankų paskolų duomenis (remiantis ECB BS) ir obligacijų įsipareigojimų duomenis (remiantis ECB SEC).	ECB (KSS, BS, SEC)
Valdžios sektoriaus bendroji skola (% BVP)	Komisijos rudens prognozėje nurodytos vertės	AMECO
Nedarbo lygis (3 metų vidurkis)	Komisijos rudens prognozėje nurodytos vertės	AMECO
Visi finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti (1 metų pokytis %)	2020 m. rodiklis – ECB PFĮ įsipareigojimų augimas iki 2020 m. rugsėjo mėn.	ECB (BS)
Aktyvumo lygis – visų 15–64 metų amžiaus gyventojų procentinė dalis (3 metų pokytis procentiniais punktais)	2020 ir 2021 m. pokyčių norma pagrįsta Komisijos rudens prognozėje pateiktu visos darbo jėgos (visų amžiaus grupių) pokyčio rodikliu, atėmus Komisijos rudens prognozėje pateiktą gyventojų skaičiaus pokyčio (15–64 metų amžiaus grupė) rodiklį.	AMECO
Ilgalaikio nedarbo lygis – 15–74 metų amžiaus aktyvių gyventojų procentinė dalis (3 metų pokytis procentiniais punktais)	2020 m. trumpalaikė prognozė grindžiama naujausiais duomenimis (2020 m. pirmojo – antrojo ketvirčių duomenimis, darant prielaidą, kad likusiu metų laikotarpiu nedarbo lygis išliks toks pats).	Eurostatas (darbo jėgos tyrimas).

Jaunimo nedarbo lygis – 15–24 metų amžiaus aktyvių gyventojų procentinė dalis (3 metų pokytis procentiniais punktais)	2020 m. trumpalaikė prognozė grindžiama naujausiais duomenimis (2020 m. sausio – rugsėjo mėn. duomenimis, darant prielaidą, kad likusiu metų laikotarpiu nedarbo lygis išliks toks pats).	Eurostatas (darbo jėgos tyrimas).

3.1. Išorės sektorius ir konkurencingumas

2019 m. einamoji sąskaita apskritai buvo gana stabili. 2018 m. vyravus bendros einamosios sąskaitos pozicijų blogėjimo tendencijai, sumažėjus pasaulio eksporto paklausai ir didėjant naftos kainoms 2018–2019 m. einamosios sąskaitos pokyčiai nebuvo aiškūs ir išliko palyginti riboti (10 diagrama). 2019 m. ryškus pagerėjimas pastebėtas Bulgarijoje, Danijoje ir Lietuvoje, o Kipro neigiama einamosios sąskaitos pozicija dar labiau pablogėjo. Kai kuriose šalyse, be kita ko, Vokietijoje ir Nyderlanduose, didelis perteklius šiek tiek sumažėjo.

- **2019 m. dviejose valstybėse narėse einamosios sąskaitos deficitas viršijo MDP rezultatų suvestinėje nustatytą apatinę ribą.** 2019 m. didelis Kipro deficitas toliau didėjo, todėl 3 metų vidurkis tebebuvo mažesnis už MDP ribą ir už atitinkamą einamosios sąskaitos normą ir lygį, kurie būtini, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija per ateinančius 10 metų pasiektų prudencinį lygį[21]. Toliau šiek tiek blogėjant Rumunijos einamosios sąskaitos pozicijai 2019 m. jos 3 metų vidurkis pasiekė MDP ribą – šis rodiklis yra gerokai prastesnis už atitinkamą normą.
- **2019 m. daugelyje valstybių narių, išskyrus kai kurias svarbias išimtis, einamosios sąskaitos deficitas viršijo konkrečioms šalims skirtus lyginamuosius indeksus** (9 diagrama).[22] Pagal ciklą pakoreguotos einamosios sąskaitos daugiausia buvo artimos nominaliam balansui arba jį viršijo, o tai atitinka neigiamą sulėtėjusio ekonomikos ciklo poveikį.[23] Kipro ir Rumunijos einamosios sąskaitos balansas yra mažesnis už pagrindiniais rodikliais pagrįstą einamosios sąskaitos normą. Graikijos, Kipro, ir Portugalijos deficitas yra mažesnis už lygį, kurio reikia siekiant užtikrinti, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija priartėtų prie prudencinio lygio[24].

[21]Daugiau informacijos apie konkrečioms šalims nustatomų grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinių ribų skaičiavimo metodiką žr. 25 išnašą.

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

[23]Pagal ciklą pakoreguotuose einamosios sąskaitos balansuose į ciklo poveikį atsižvelgiama pakoreguojant šalies ir prekybos partnerių gamybos apimties atotrūkį, taip pat žr. M. Salto ir A. Turrini (2010 m.), *Comparing alternative methodologies for real exchange rate assessment*, *European Economy*, diskusijoms skirtas dokumentas Nr. 427/2010.

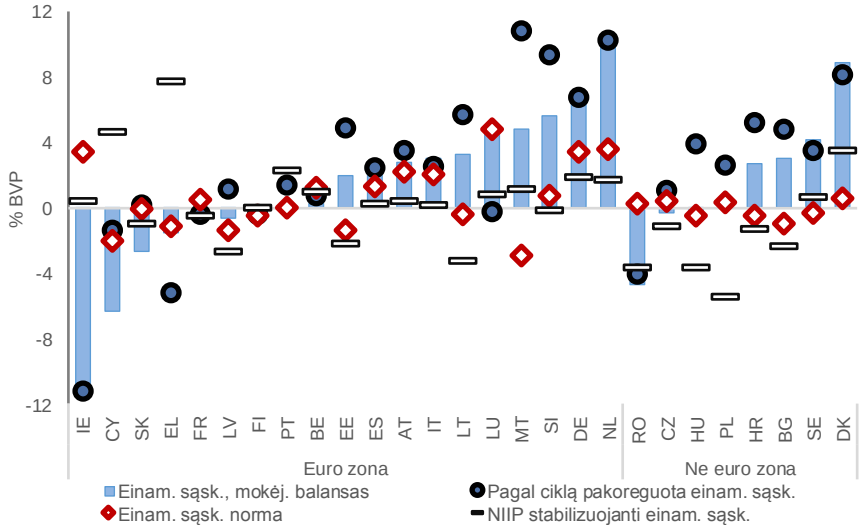
[24] Didelį deficitą, kurį Airija užfiksavo 2019 m., lėmė vienkartinis poveikis, susijęs su tarptautinių įmonių veikla. Atotrūkis tarp faktinių einamųjų sąskaitų ir einamųjų sąskaitų, reikalingų grynajai tarptautinių investicijų pozicijai stabilizuoti, labai priklauso nuo to, apie kokį laikotarpį kalbama. Pavyzdžiui, einamoji sąskaita, kurios reikia siekiant stabilizuoti Graikijos grynąją tarptautinių investicijų poziciją, kad ji per 20 metų laikotarpį viršytų prudencinę grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ribą, turėtų pasiekti 1,7 % BVP perteklių, palyginti su 7,7 % BVP pertekliumi, reikalingu atitinkamai ribai pasiekti per 10 metų laikotarpį.

- **Trijų ES šalių einamosios sąskaitos perteklius tebeviršijo MDP rezultatų suvestinės viršutinę ribą ir konkrečioms šalims skirtus lyginamuosius indeksus.** Taip jau beveik dešimtmetį yra Danijoje, Nyderlanduose ir Vokietijoje. Nors 2019 m. Danija padidino savo perteklių, Vokietijos ir Nyderlandų balansas toliau laipsniškai mažėjo. Nyderlanduose einamosios sąskaitos balansą taip pat lemia tarptautinių korporacijų veikla, kuri turi įtakos tiek prekybos, tiek pajamų balansui.

Prognozės rodo, kad einamosios sąskaitos rodikliai išliks gana stabilūs ir 2020–2021 m., tačiau įvairių ekonomikos sektorių indėlis į išorės poziciją iš esmės pasikeis. Dėl COVID-19 krizės eksportas ir importas labai sumažėjo maždaug panašiomis proporcijomis. Nors bendra ES šalių grynojo skolinimo pozicija beveik nekinta, smarkiai keičiasi įvairių ekonomikos sektorių grynojo skolinimo pozicija. 2020 m. valdžios sektoriaus fiskalinė padėtis labai pablogėjo dėl paramos priemonių, kurių vyriausybės ėmėsi siekdamos sušvelninti staigų nuosmukį, o tai atsveria didesnes grynąsias namų ūkių ir įmonių santaupas (11 diagrama).

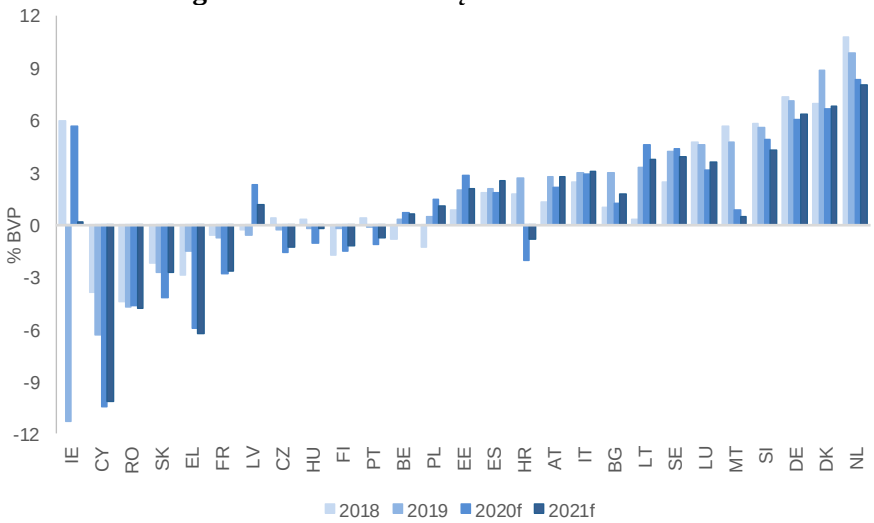
- **Numatoma, kad kai kurių šalių, kurios yra grynosios skolininkės ir kurios yra labai priklausomos nuo turizmo paslaugų eksporto, einamosios sąskaitos rodikliai prastės.** Tai visų pirma pasakytina apie Graikiją, Kiprą, Kroatiją ir Maltą.
- 2020 ir 2021 m. laikotarpiu smarkiai mažėjant pertekliui Vokietijoje ir Nyderlanduose **didelis perteklius 2020 m. sumažės**.

9 diagrama. 2019 m. einamosios sąskaitos balansas ir lyginamieji indeksai



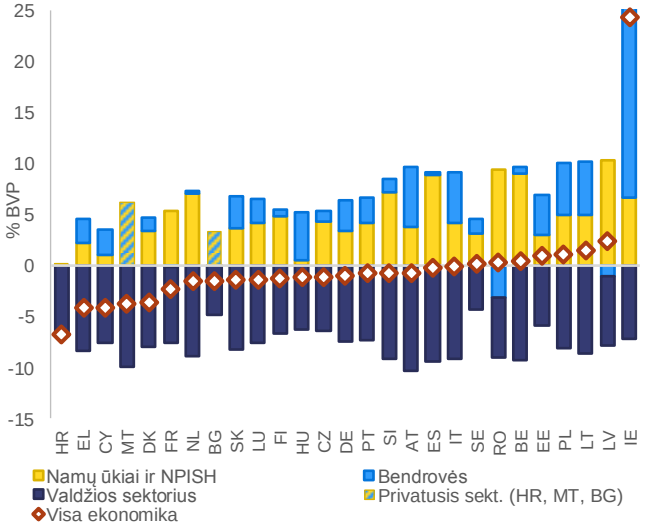
Šaltinis: Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai.
Pastaba. Šalys nurodytos eilės tvarka pagal 2019 m. einamosios sąskaitos balanso duomenis. Pagal ciklą pakoreguoti einamosios sąskaitos balansai: žr. 23 išnašą. Einamosios sąskaitos normos: žr. 22 išnašą. Einamosios sąskaitos balansas, kurio reikia siekiant stabilizuoti grynąją tarptautinių investicijų poziciją – lyginamasis rodiklis, kuris apibrėžiamas kaip einamoji sąskaita, kurios reikia siekiant per 10 ateinančių metų išlaikyti dabartinį grynosios tarptautinių investicijų pozicijos lygį, arba, jeigu dabartinis grynosios tarptautinių investicijų pozicijos lygis nesiekia konkrečiai šaliai nustatytos prudencinės ribos, – einamoji sąskaita, kurios reikia, kad per 10 ateinančių metų grynosios tarptautinių investicijų pozicijos lygis pasiektų prudencinę ribą.

10 diagrama. Einamosios sąskaitos balanso kaita



Šaltinis: Eurostatas, Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė ir Komisijos tarnybų skaičiavimai.
Pastaba. Šalys nurodytos 2019 m. einamosios sąskaitos balanso didėjimo tvarka.

11 diagrama. Grynojo skolinimo / skolinimosi pokytis pagal sektorius nuo 2019 m. iki 2020 m.



Šaltinis: duomenų bazė AMECO ir Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė.
Pastaba. Dalis Airijos įmonių sektoriaus grynojo skolinimo pokyčio pirmiau pateiktoje diagramoje viršija skalės ribą.

Grynoji tarptautinių investicijų pozicija daugumoje valstybių narių toliau gerėjo, tačiau išorės įsipareigojimai tebėra dideli ir dėl krizės jų našta kai kuriose šalyse gali dar padidėti. Dėl einamosios sąskaitos rezultatų, viršijančių grynosios tarptautinių investicijų pozicijos stabilizavimo ribas, nominaliojo BVP augimo ir kartais didelio teigiamo vertinimo poveikio daugumoje ES šalių grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2019 m. toliau gerėjo. Tačiau kai kuriose ES šalyse grynoji tarptautinių investicijų pozicija tebėra didelė ir neigiama. 2019 m. 11 valstybių narių (t. y. viena mažiau nei 2018 m.) grynoji tarptautinių investicijų pozicija viršijo rezultatų suvestinėje nustatytą −35 % BVP ribą. Tose šalyse vertės yra mažesnės už vertes, kurias būtų galima pagrįsti pagrindiniais rodikliais (grynosios tarptautinių investicijų pozicijos normomis), ir daugeliu atvejų taip pat mažesnės už

atitinkamas prudencines ribas (12 diagrama).[25] Krizė stabdo neigiamo grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir BVP santykio gerėjimą.

- Kai kuriose euro zonos šalyse, pvz., Airijoje, Graikijoje, Kipre ir Portugalijoje, **grynoji tarptautinių investicijų pozicija tebėra daugiausia neigiama** ir yra žemesnė negu −100 % BVP. Šiose keturiose šalyse grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra gerokai mažesnė tiek už grynosios tarptautinių investicijų pozicijos normas, tiek už prudencines ribas. Airijoje ir Kipre grynosios tarptautinių investicijų pozicijos lygis iš esmės atspindi tarptautinių korporacijų tarpvalstybinius finansinius santykius ir didelę specialiosios paskirties įmonių svarbą. Kaip rodo labai neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (NENDI), šių keturių šalių ir Ispanijos grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra labai susijusi su skoliniais įsipareigojimais[26]. Graikijoje didžiąją grynosios tarptautinių investicijų pozicijos dalį sudaro didelė valstybės išorės skola, dažnai susijusi su itin lengvatinėmis sąlygomis[27]. 2020 m. numatomas didelis BVP sumažėjimas turėtų daryti tam tikrą neigiamą poveikį jų grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir BVP santykiui, kuris, kaip prognozuojama daugeliu atvejų, blogės.
- Šalyse, kuriose **grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra vidutiniškai neigiama** ir viršija rezultatų suvestinės ribą, ji taip pat yra mažesnė, nei tikimasi atsižvelgiant į konkrečios šalies pagrindinius rodiklius, tačiau kartais yra artima prudencinei ribai arba už ją geresnė. Šios šalys, būtent Kroatija, Latvija, Lenkija, Rumunija, Slovakija ir Vengrija, taip pat kitos Vidurio ir Rytų Europos ir Baltijos šalys paprastai yra didelės grynosios TUI gavėjos, todėl NENDI skaičiai yra palankesni. 2020 m. šiose šalyse numatomi daugiausia nedideli arba vidutiniai pokyčiai.
- Dauguma **didelių teigiamų grynųjų tarptautinių investicijų pozicijų** 2019 m. toliau didėjo. Danijoje, Nyderlanduose ir Vokietijoje užfiksuotos 70 % BVP viršijančios teigiamos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, o jų padidėjimą 2019 m., be kita ko, lėmė didelis teigiamo vertinimo poveikis. Belgijos, Liuksemburgo ir Maltos grynosios tarptautinių investicijų pozicijos viršija 50 % BVP. Visais šiais atvejais grynosios tarptautinių investicijų pozicijos aiškiai viršija atitinkamas normas, t. y. jos yra didesnės, nei galima pagrįsti arba tikėtis remiantis konkrečios šalies pagrindiniais rodikliais.

---

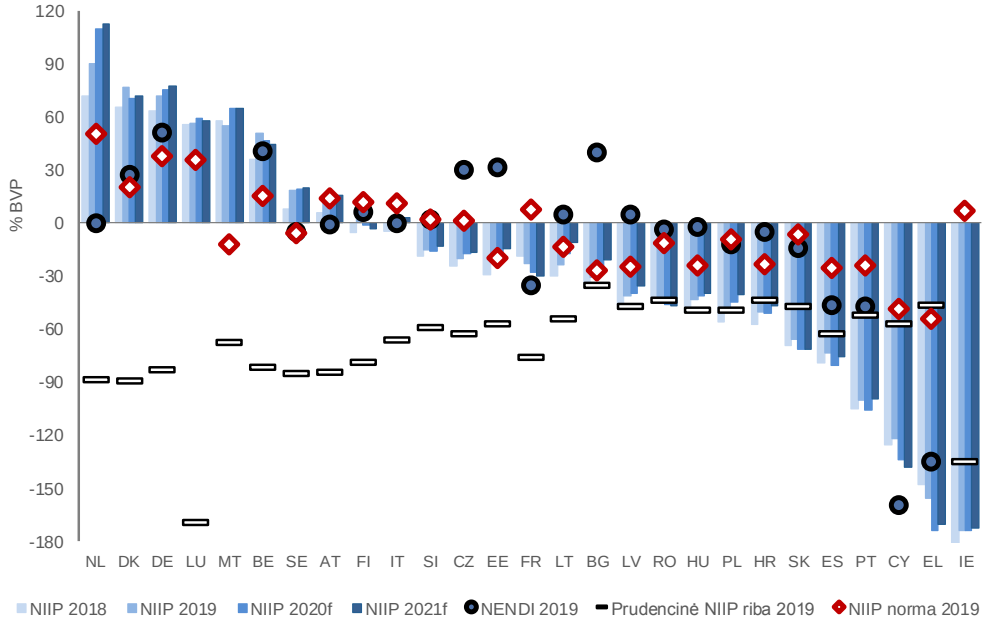
[25] Pagrindinius rodiklius atitinkanti grynoji tarptautinių investicijų pozicija (grynosios tarptautinių investicijų pozicijos norma) apskaičiuojama susumavus tam tikro laikotarpio einamosios sąskaitos normas (taip pat žr.22 išnašą). grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinės ribos nustatomos maksimaliai panaudojant pajėgumą perspėti apie galimą mokėjimų balanso krizę remiantis konkrečios šalies informacija, apibendrinta vienam gyventojui tenkančių pajamų rodikliu. Pagrindinius rodiklius atitinkančios grynosios tarptautinių investicijų pozicijos apskaičiavimo metodika plačiau paaiškinama A. Turrini ir S. Zeugner dokumente (2019 m.) *Benchmarks for Net International Investment Positions*, *European Economy*, diskusijoms skirtas dokumentas Nr. 097/2019.

[26] NENDI yra grynosios tarptautinių investicijų pozicijos pogrupis, kurį sudaro grynosios su nuosavu kapitalu susijusios sudedamosios dalys, t. y. tiesioginių užsienio investicijų (TUI) kapitalas ir akcijos, ir įmonių vidaus tarpvalstybinės TUI skolos, ir kuris sudaro grynąją tarptautinių investicijų poziciją, atskaičius priemones, kurių įsipareigojimai negali būti neįvykdyti. Taip pat žr. Europos Komisijos techninę pastabą „Envisaged revision of selected auxiliary indicators of the MIP scoreboard“, 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] 2019 m. grynosios tarptautinių investicijų pozicijos pablogėjimas Graikijoje daugiausia susijęs su neigiamu vertinimo poveikiu.

Prasidėjus COVID-19 krizės protrūkiui kai kuriose euro zonai nepriklausančiose šalyse kilo įtampa dėl išorės skolinimosi. Prasidėjus COVID-19 krizei daugumoje svyruojančio valiutos kurso režimą taikančių besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių vyko kapitalo perkėlimo ir valiutos nuvertėjimo procesai. Rinkos tikėjosi, kad pinigų institucijos ieškos galimo kompromiso tarp ekonomikos rėmimo ir valiutos stabilizavimo. Tam tikra įtampa taip pat buvo matyti iš kai kurių lankstaus valiutos kurso režimą taikančių euro zonai nepriklausančių valstybių narių valiutos dinamikos. Valiutos nuvertėjo daugiausia kovo ir balandžio mėn., ypač Vengrijoje, tačiau gegužės mėn. spaudimas sumažėjo ir valiutos stabilizavosi, o per ateinančius mėnesius jų kursas kai kuriais atvejais vėl padidėjo. Nors vėliau įtampa finansų rinkoje, taigi ir išorės finansavimo rizika, sumažėjo, kelios euro zonai nepriklausančios valstybės narės gali išlikti pažeidžiamos, jei pasaulinėse finansų rinkose vėl padidėtų nenoras rizikuoti arba kapitalo srautų nepastovumas. Tam gali turėti įtakos įvairios aplinkybės, įskaitant užsienio finansavimo poreikių, tarp jų ir valdžios sektoriaus poreikių, perspektyvas ir užsienio valiutos atsargų prieinamumą.

12 diagrama. 2018–2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija (NIIP) ir 2019 m. lyginamieji indeksai



Šaltinis: Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (taip pat žr. 1 langelį).
Pastaba. Šalys nurodytos 2019 m. grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir BVP santykio mažėjimo tvarka. NENDI – grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika. Daugiau informacijos apie grynosios tarptautinių investicijų pozicijos normą ir grynosios tarptautinių investicijų pozicijos prudencinę ribą pateikiama 25 išnašoje. Airijos, Liuksemburgo ir Maltos NENDI viršija skalės ribas.

2019 m. įvairiose ES šalyse vienetui tenkančios darbo sąnaudos toliau dinamiškai augo, tačiau prasidėjus COVID-19 krizei šios tendencijos silpnėja. Iš rezultatų suvestinės matyti, kad 2019 m. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo rodiklis kaip ir ankstesniais metais viršijo ribą aštuoniose šalyse: Bulgarijoje, Čekijoje, Estijoje, Latvijoje, Lietuvoje, Liuksemburge, Rumunijoje ir Slovakijoje; visų nurodytų šalių, išskyrus Liuksemburgą, rodikliai viršijo ribą ir 2018 m. Nuo 2013 m. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas Baltijos šalyse ir įvairiose Vidurio ir Rytų Europos šalyse paspartėjo dėl didelio ekonomikos augimo, įtemptos padėties darbo rinkoje ir kvalifikuotų darbuotojų trūkumo.

Numatoma, kad pokyčiai, kuriuos sukėlė COVID-19 protrūkis, 2020 m. nulems vienkartinį vienetui tenkančių darbo sąnaudų padidėjimą, tačiau vėliau dinamika bus nuosaikesnė. Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės beveik visose šalyse mažėjant našumui vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas visoje ES 2020 m. gerokai padidės. Tačiau 2021 m. ši tendencija turėtų iš dalies pasikeisti, nes, kaip prognozuojama, atsigaunant ekonomikai našumas taip pat atsigaus ir mažėjant darbo užmokesčiui augimui vienetui tenkančios darbo sąnaudos gerokai sumažės arba patirs sąstingį (13 diagramos viršutinė dalis).

- **2019 m. darbo užmokesčio augimas daugelyje šalių išliko stipriausia vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo varomąja jėga, tačiau šiuo metu darbo užmokesčio augimas dėl krizės lėtėja.** Dėl krizės mažėja iki 2019 m. egzistavęs perkaitimo pavojus. Prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. daugumoje ES šalių darbo užmokestis ir atlyginimas augs nuosaikiau. 2020 m. tai daugiausia susiję su sumažėjusio darbo valandų skaičiaus poveikiu taikant laikinas sutrumpinto darbo laiko sistemas[28]. Pagal tokias sistemas darbuotojai išlaiko darbo vietą, tačiau dirba mažiau valandų ir gauna mažesnį darbo užmokestį[29].

- **2019 m. darbo našumo augimas išliko nedidelis, o 2020 m. dėl krizės našumas toliau mažėja.** Prognozuojama, kad vertinant pagal vieno darbuotojo našumo rodiklį 2020 m. našumas smarkiai sumažės beveik visose ES šalyse. 2020 m. prasidėjus nuosmukiui sumažėjo darbo sąnaudos. Tačiau taip atsitiko daugiausia dėl to, kad buvo sutrumpintos darbo valandos, o darbuotojų skaičius keitėsi nedaug[30]. Taigi, kai našumas matuojamas pagal našumą per vieną darbo valandą, nuostoliai yra mažesni (13 diagramos ketvirta dalis). Visoje ES pastebimą plačiu mastu paplitusią darbo jėgos išlaikymo tendenciją labai paskatino plačiai naudojamos vyriausybių subsidijuojamos sutrumpinto darbo laiko sistemos[31]. Numatoma, kad 2021 m. ekonomikai atsigaunant našumo rodikliai didės. Vis dėlto prognozuojama, kad našumo lygis daugeliu atvejų išliks maždaug toks pat, koks buvo prieš krizę, arba mažesnis.

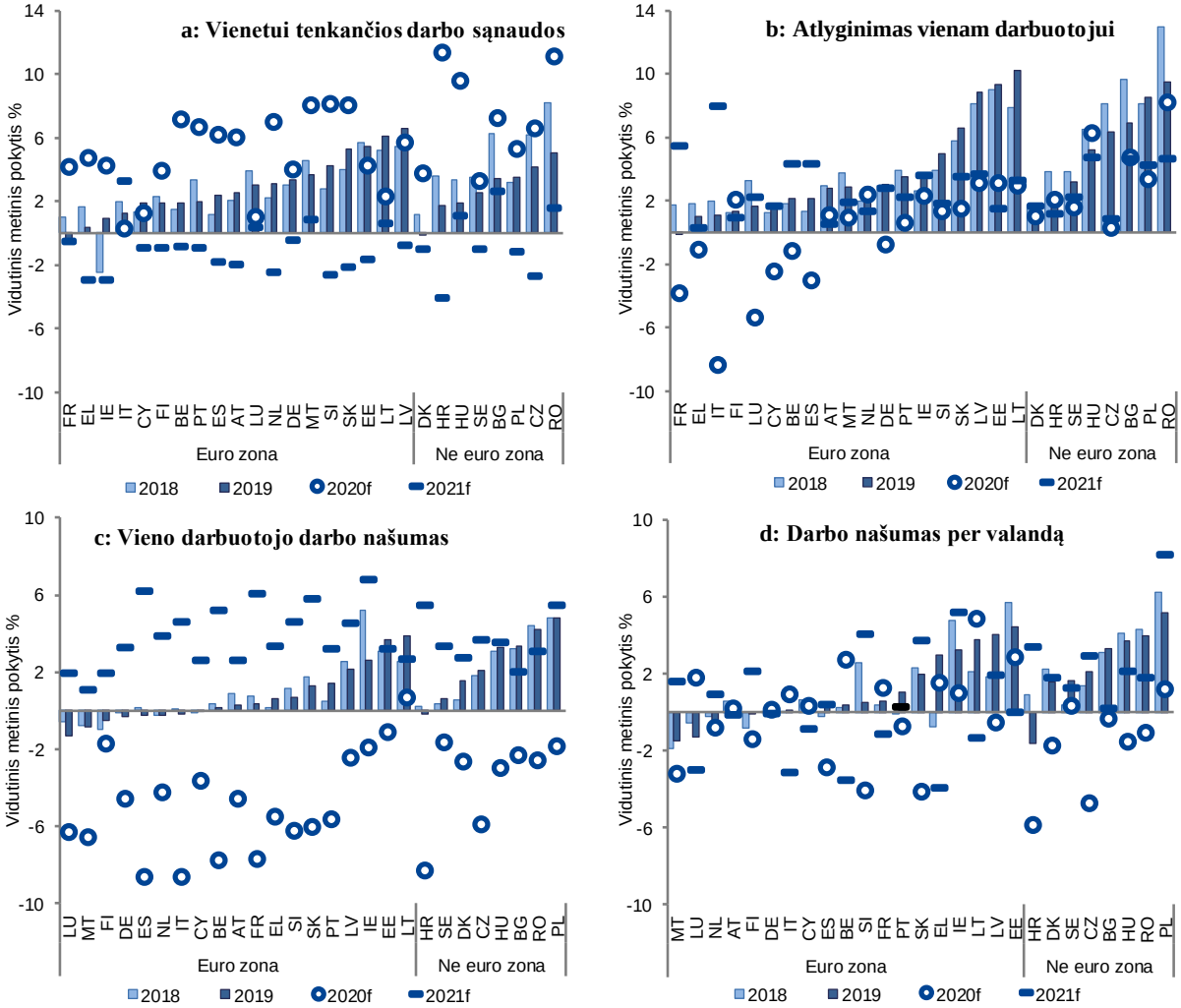
[28] 10 ES valstybių narių, kurios prieš COVID-19 protrūkį taikė pajamų paramos, teikiamos sutrumpintų darbo valandų atveju, sistemas, pritaikė esamas sistemas COVID-19 sukeltam sukrėtimui įveikti. Kitose šalyse panašios priemonės buvo nustatytos *ad hoc* (taip pat žr. 2 langelį; Europos Komisija (2020), *Labour Market and Wage Developments in Europe 2020,* bus paskelbta). Tokioms sistemoms finansuoti bus galima pasinaudoti Komisijos sukurta priemone SURE.

[29] Atlyginimo vienam darbuotojui sumažėjimas labiau pastebimas šalyse, kuriose pajamų parama klasifikuojama kaip pervedimai valdžios sektoriuje, o ne kaip darbo pajamos.

[30] Apskaičiuota, kad euro zonoje vidutiniškai 75 % bendro išdirbtų valandų skaičiaus sumažėjimo per pirmąjį 2020 m. pusmetį lėmė sumažėjęs vidutinis išdirbtų valandų skaičius, o likusią dalį – sumažėjęs užimtumas. Žr. ECB (2020), Ekonomikos biuletenis, 6/2020 leidimas.

[31]Botelho V, A. Consolo ir A. Dias da Silva (2020), *A preliminary assessment of the impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market*, ECB Ekonomikos biuletenis, 5/2020 leidimas, Europos Centrinis Bankas. EBPO (2020 m.) dokumentas „Policy Responses to Coronavirus (COVID-19) - Job retention schemes during the COVID-19 lockdown and beyond“, 2020 m. rugpjūčio 3 d., https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/job-retention-schemes-during-the-covid-19-lockdown-and-beyond-0853ba1d/#biblio-d1e2009.

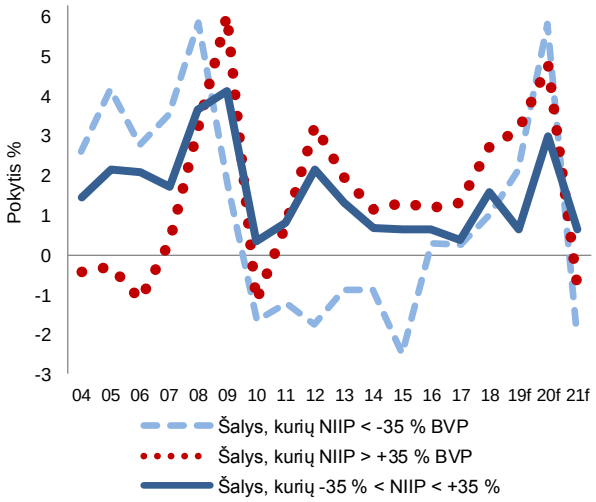
13 diagrama. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų (ULC) augimas per pastaruosius metus, atlyginimas ir našumas



Šaltinis: duomenų bazė AMECO; 2020 ir 2021 m. duomenys – iš Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominės prognozės. Duomenys susiję su darbuotojų ir įdarbintų asmenų skaičiumi.
Pastaba. Kiekvienoje diagramoje šalys nurodytos 2019 m. atitinkamo kintamojo didėjimo tvarka.

Vertinant iš euro zonos perspektyvos, vienetui tenkančių darbo sąnaudų pokyčiai bus šiek tiek mažiau palankūs perbalansavimui nei anksčiau. 2019 m. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas buvo šiek tiek didesnis keliose šalyse, kurios yra grynosios skolintojos, įskaitant Liuksemburgą, Nyderlandus ir Vokietiją, nei kai kuriose šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, įskaitant Airiją, Graikiją, Ispaniją, Kiprą ir Portugaliją. Tačiau prognozuojama, kad 2020–2021 m. laikotarpiu vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas abiejose šalių grupėse didės beveik tuo pačiu tempu ir todėl neturės įtakos tolesniam išorės pozicijų perbalansavimui (14 diagrama). Vis dėlto kelios šalys, kurios yra grynosios skolininkės, labiau nukentėjo nuo COVID-19 krizės (taip pat žr. 2 skirsnį) ir jose užfiksuotas didesnis aktyvumo sumažėjimas, todėl ateityje sąnaudų ir darbo užmokesčio spaudimas tose šalyse gali būti mažesnis.

14 diagrama. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas euro zonoje



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, 2020 ir 2021 m. duomenys – iš Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominės prognozės.
Pastabos. Šalys, kurių grynoji tarptautinių investicijų pozicija > +35 % BVP, yra DE, LU, NL, BE, MT. Šalys, kurių grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra nuo 35 iki −35 % BVP, yra FI, EE, IT, LT, FR, SI, AT. Likusios šalys priklauso grupei šalių, kurių grynoji tarptautinių investicijų pozicija (NIIP) < −35 % BVP. Šalių pasiskirstymas grindžiamas 2017–2019 m. grynosios tarptautinių investicijų pozicijos vidutinėmis vertėmis. Šalyse, kurios yra grynosios skolintojos, per tą patį laikotarpį užregistruotas vidutinis einamosios sąskaitos perteklius. Pateikti skaičiai yra trijų šalių grupių BVP svertiniai vidurkiai.

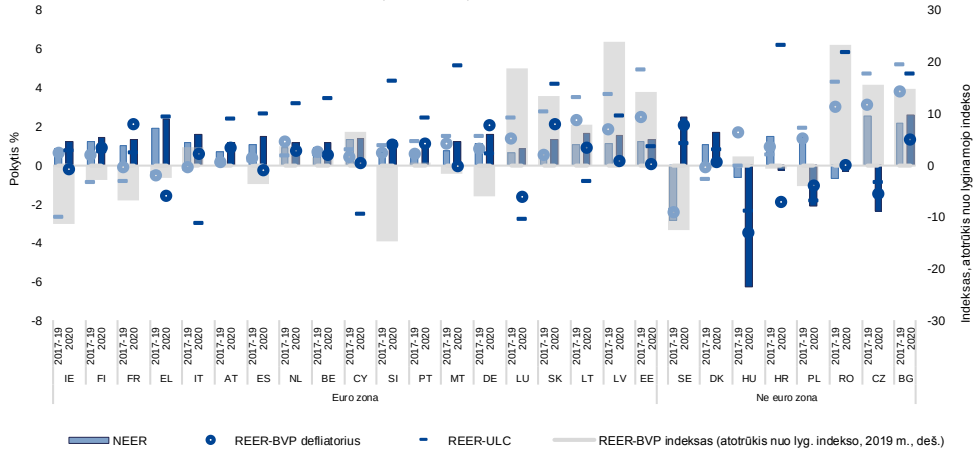
Realiojo efektyviojo valiutos kurso dinamiką vis labiau lemia nominaliojo valiutos kurso nepastovumas. 2016–2018 m. augant euro kursui daugumoje valstybių narių didėjo ir realusis efektyvusis valiutos kursas (15 diagrama). Konkurencingumo sumažėjimas buvo akivaizdžiausias vertinant pagal vienetui tenkančias darbo sąnaudas. Tačiau 2019 m. dėl laikino euro nuvertėjimo konkurencingumas išaugo. Atsižvelgiant į šiuos 2019 m. pokyčius, dėl padidėjusio SVKI pagrįsto realiojo efektyviojo valiutos kurso ribas viršijo tik Estija (2018 m. tokių šalių buvo šešios), o tai taip pat rodo sumažėjusią infliacijos dinamiką. Numatoma, kad euro kurso augimas 2020 m. lems euro zonos šalių pasaulinio konkurencingumo sumažėjimą, tačiau kai kurių euro zonai nepriklausančių šalių valiutos nuvertėjo.

- **2019 m. nominalus valiutos nuvertėjimas buvo dažnas reiškinys, o 2020 m. tarp šalių stebimi didesni valiutos kurso pokyčių skirtumai.** 2019 m. daugumoje ES šalių užfiksuotas nominalus valiutos nuvertėjimas, kuris kai kuriose euro zonai nepriklausančiose valstybėse narėse, visų pirma Rumunijoje, Švedijoje ir Vengrijoje, buvo dar didesnis. 2020 m. prasidėjus COVID-19 protrūkiui euro kursas vėl pradėjo kilti. Euro zonai nepriklausančių šalių valiutos kursas arba iš esmės atitiko euro kurso kitimą, arba jos kursas gerokai išaugo (Švedijoje) arba labai sumažėjo, ypač Vengrijoje, taip pat kiek mažesniu mastu Čekijoje ir Lenkijoje.

- **2019 m. vienetui tenkančiomis darbo sąnaudomis pagrįstas realusis efektyvusis valiutos kursas daugumoje valstybių narių padidėjo, tačiau ne taip stipriai kaip pastaraisiais metais, o dėl krizės kurso augimo tendencijos toliau silpnėja.** Visų pirma 2019 m. kai kuriose Vidurio ir Rytų Europos šalyse realusis efektyvusis valiutos kursas vis dar augo stipriau. Tai pasakytina apie kai kurias euro zonos šalis, visų pirma Baltijos šalis ir Slovakiją, ir euro zonai nepriklausančias šalis, visų pirma Bulgariją, Čekiją ir Rumuniją. Iš šalių, kurios yra grynosios skolintojos, realusis efektyvusis valiutos kursas pastebimai didėjo tik Maltoje ir Vokietijoje. Dėl laikinų vienetui tenkančių darbo sąnaudų šuolių 2020 m. daugumoje šalių prognozuojamas realusis valiutos kurso augimas ir numatoma, kad dėl 2021 m. prognozuojamo sulėtėjusio vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo realusis valiutos kurso augimas daugumoje ES šalių taip pat bus ribotas.

- **Daugumoje valstybių narių sumažėjo kainos ir sąnaudų marža.** Pastaraisiais metais vienetui tenkančiomis darbo sąnaudomis pagrįstas realusis efektyvusis valiutos kursas viršijo BVP pagrįstą realųjį efektyvųjį valiutos kursą ir ši dinamika, nors ir lėtesniu tempu, tęsėsi iki 2019 m., o tai rodo, kad pelno marža toliau mažės[32]. Ši tendencija išliko ir 2020 m. ir yra ryškiausia kai kuriose Vidurio ir Rytų Europos šalyse, Belgijoje, Graikijoje, Ispanijoje ir Maltoje.
- **Realiojo efektyviojo valiutos kurso įverčiai taip pat rodo, kad ateityje sąnaudų konkurencingumo pokyčiai gali tapti mažiau palankūs perbalansavimui nei anksčiau.** Prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. didelėse šalyse, kurios yra grynosios skolininkės, arba šalyse, kurios labiau nukentėjo nuo COVID-19 sukelto nuosmukio, pavyzdžiui, Italijoje, Ispanijoje, Kroatijoje, Portugalijoje ir Prancūzijoje, konkurencingumas padidės nedaug arba visai nepadidės, palyginti su Vokietija ir Nyderlandais.
- **Realiojo efektyviojo valiutos kurso indeksai viršija lyginamuosius indeksus daugiausia tose valstybėse narėse, kurioms būdingos užsitęsusios stiprios santykinės kainų dinamikos tendencijos.** Tai visų pirma pasakytina apie Vidurio ir Rytų Europos šalis.

15 diagrama. Nominaliojo efektyviojo valiutos kurso (NEER) ir realiojo efektyviojo valiutos kurso (REER) dinamika



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, 2020 ir 2021 m. duomenys – iš Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominės prognozės.
Pastaba. Šalys nurodytos vienetui tenkančių darbo sąnaudų defliatoriumi pagrįsto realiojo efektyviojo valiutos kurso vidutinio metinio pokyčio 2017–2019 m. didėjimo tvarka. Realusis efektyvusis valiutos kursas ir nominalusis efektyvusis valiutos kursas apskaičiuoti 37 prekybos partnerių atžvilgiu. BVP grindžiamas realiojo efektyviojo valiutos kurso indeksas išreiškiamas procentiniu skirtumu, palyginti su lyginamuoju indeksu, kuris atitinka pagrindiniais ekonominiais rodikliais pagrįstą realųjį efektyvųjį valiutos kursą. Iš diagramos matyti realiojo efektyviojo valiutos kurso atotrūkis nuo realiojo efektyviojo valiutos kurso lyginamojo indekso: teigiamos indekso vertės rodo per didelę vertę, o neigiamos indekso vertės – per mažą vertę[33].

Eksporto rinkos dalies augimas 2019 m. sulėtėjo ir numatoma, kad daugumoje valstybių narių jis toliau mažės. 2019 m. nė viena valstybė narė neužregistravo eksporto rinkos dalies sumažėjimo žemiau

[32]Nors maržos sumažėjimas padeda išvengti sąnaudų konkurencingumo poveikio prekybos sąlygoms ir taip padeda apriboti poveikį pramonės šakų, kurioms būdinga produktų diferenciacija ir rinkos kainomis grindžiama kainodara, prekybos srautams, ilgalaikis pelningumo sumažėjimas ilgainiui lemtų užsienio prekybai atviro sektoriaus susitraukimą.
[33] Šių pagrindiniais rodikliais grindžiamų lyginamųjų indeksų apskaičiavimo metodika grindžiama 2020 m. birželio 15 d. Ekonominės politikos komiteto Lisabonos metodikos (LIME) darbo grupei pateiktu pranešimu „Benchmarks for the assessment of real effective exchange rates“.

rezultatų suvestinės ribos (remiantis bendru dalies pokyčiu per 5 metus). Dėl COVID-19 protrūkio smarkiai kinta prekybos aplinka, o tai daro poveikį eksporto rinkos dalims.

- **Numatoma, kad eksporto rinkos dalis 2020 m. sumažės maždaug pusėje ES valstybių narių.** ES vidaus prekybos apimtis, palyginti su ES išorės prekyba, dėl krizės mažėja labiau. Taip yra todėl, kad COVID-19 krizė ES iki šiol padarė didesnį poveikį nei kitoms pasaulio šalims. Kadangi ES šalys daugiausia prekiauja tarpusavyje, jų pagrindinės eksporto rinkos, palyginti su kitų pasaulio šalių rinkomis, sumažėjo, o tai taip pat reiškia, kad dauguma ES šalių prarado rinkos dalį.

- **Eksporto rinkos dalis labiausiai sumažėjo šalyse, kurios intensyviai eksportuoja paslaugas, visų pirma turizmo.** Ypač mažėja prekyba paslaugomis, visų pirma turizmo, kuriam didelį poveikį daro užsienio kelionių apribojimai ir pasikeitęs vartotojų elgesys. Prognozuojama, kad 2020 m. eksporto rinkos dalis labiausiai mažės Graikijoje, Ispanijoje, Italijoje, Kipre, Kroatijoje, Portugalijoje ir Prancūzijoje – visos šios šalys yra labai priklausomos nuo itin didelį sukrėtimą patyrusio turizmo sektoriaus. Tačiau Vokietijos ir Nyderlandų eksporto rinkos dalis, kaip numatoma, didės.

3.2. Privačiojo sektoriaus skola ir būsto rinkos

Dėl palankių ekonominių pokyčių BVP dalimi išreikšta privačiojo sektoriaus skola daugumoje valstybių narių iki 2019 m. mažėjo, tačiau kai kuriose šalyse ji tebėra didelė. 2019 m. visos privačiojo sektoriaus skolos rezultatų suvestinės ribą viršijo vienuolika (2018 m. – dvylika) valstybių narių: Airijos, Danijos, Kipro, Liuksemburgo, Nyderlandų ir Švedijos privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykis viršija 200 %, o tai taip pat rodo didelę tarptautinių įmonių ir specialiosios paskirties įmonių svarbą keliose iš šių šalių. Belgijos, Portugalijos, Prancūzijos ir Suomijos skola yra mažesnė, tačiau taip pat viršija ribą. Įvairių šalių skolos labai skiriasi dėl konkrečioms šalims būdingų struktūrinių veiksnių, kuriais galima paaiškinti tokius skirtumus. Tačiau kai kurių ES šalių skolos yra didelės jas lyginant ir su lyginamaisiais indeksais, kurie nustatyti atsižvelgiant į šiuos konkrečių šalių pagrindinius ekonominius rodiklius. Kai kuriose šalyse skolos yra didelės ir vertinant pagal prudencines ribas.[34]

- **2019 m. toliau buvo mažinamas privačiojo sektoriaus finansinis įsiskolinimas ir daugumoje ES šalių privačiojo sektoriaus skolos santykis buvo mažesnis.** Skolos ir BVP santykio sumažėjimą 2018–2019 m. daugiausia lėmė nominaliojo BVP augimas (pasyvus finansinio įsiskolinimo mažinimas), nes pastaraisiais metais vis daugiau šalių intensyviau skolinosi.

[34]Konkrečioms šalims skirtus lyginamuosius indeksus parengė Europos Komisija, bendradarbiaudama su Ekonominės politikos komiteto Lisabonos metodikos (LIME) darbo grupe (Europos Komisija, *Benchmarks for the assessment of private debt, Note for the Economic Policy Committee*, ARES (2017) 4970814); taip pat J.-C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini ir S. Zeugner, *Is Private Debt Excessive?*, *Open Economies Review*, 3, 471–512, 2020. Pagrindiniais rodikliais pagrįsti lyginamieji indeksai leidžia įvertinti privačiojo sektoriaus skolą pagal vertes, kurias galima paaiškinti remiantis pagrindiniais ekonominiais rodikliais, ir jie yra išvesti iš regresijų, fiksuojančių pagrindinius kredito augimo veiksnius, ir atsižvelgiant į atitinkamą pradinę susikaupusią skolą. Prudencinės ribos rodo skolos lygį, kurį viršijus bankų krizės tikimybė yra palyginti didelė; tas lygis nustatomas maksimaliai panaudojant pajėgumą perspėti apie galimą bankų krizę kuo labiau sumažinant praleistų krizių ir klaidingų perspėjimų tikimybę ir atsižvelgiant į konkrečios šalies informaciją apie bankų kapitalizaciją, valdžios sektoriaus skolą, ekonominio išsivystymo lygį.

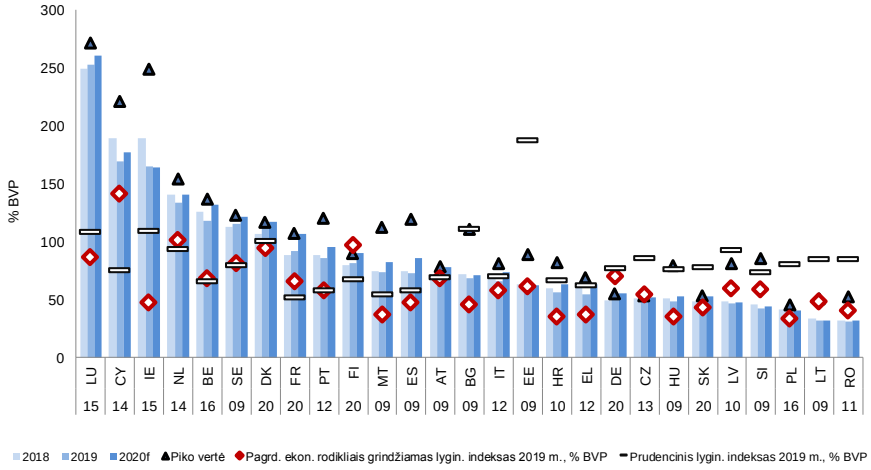
- **Pastaraisiais metais skolinimasis, ypač namų ūkių sektoriuje, buvo vis dinamiškesnis.** Nepaisant daugiausia teigiamų grynųjų kredito srautų, ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykis 2018–2019 m. mažėjo visose ES šalyse, išskyrus Daniją, Liuksemburgą, Prancūziją, Suomiją, Švediją, ir Vokietiją. Kalbant apie namų ūkius, skolos santykis sumažėjo tik maždaug pusėje valstybių narių. Pastaraisiais metais namų ūkių skolos (sandorių, darančių poveikį kreditams ir neišpirktiems skolos vertybiniams popieriams) dinamika buvo palyginti intensyvi (žr. 2020 m. Įspėjimo mechanizmo ataskaitą). Ta pati tendencija vėl pastebėta 2018–2019 m.

- **2019 m. kai kuriose šalyse ne finansų bendrovių skola ir toliau viršijo lyginamuosius indeksus.** Airijoje, Belgijoje, Danijoje, Ispanijoje, Kipre, Liuksemburge, Maltoje, Nyderlanduose, Portugalijoje, Prancūzijoje ir Švedijoje ne finansų bendrovių skolos viršijo tiek pagrindiniais ekonominiais rodikliais, tiek prudencinėmis ribomis pagrįstą lygį. Numatoma, kad 2020 m. ne finansų bendrovių skola Austrijoje, Graikijoje, Italijoje ir Kroatijoje priartės prie prudencinių ribų, o Suomijoje ir toliau viršys prudencinį lygį (16 diagrama). Keliose šalyse, visų pirma Airijoje, Belgijoje, Kipre, Liuksemburge ir Nyderlanduose, ne finansų bendrovių skolai didelį poveikį daro tarpvalstybinė bendrovių vidaus ir specialiosios paskirties įmonių skola.

- **2019 m. keliose šalyse namų ūkių skola ir toliau viršijo lyginamuosius indeksus.** Danijoje, Graikijoje, Ispanijoje, Nyderlanduose, Portugalijoje, Prancūzijoje, Suomijoje ir Švedijoje skola viršija tiek pagrindiniais ekonominiais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą, tiek prudencines ribas (21 diagrama). Namų ūkių skola viršija prudencinį lygį Belgijoje ir Kipre, o Austrijoje, Italijoje ir Vokietijoje yra arti prudencinių ribų. Kai kuriose šalyse namų ūkių sektoriaus skolos santykis yra gerokai didesnis, jei jis skaičiuojamas kaip namų ūkių bendrųjų disponuojamųjų pajamų dalis. Taip yra Airijos, Liuksemburgo ir Maltos atveju.

2020 m. privačiojo sektoriaus, visų pirma ne finansų bendrovių, skolos santykis daugumoje valstybių narių padidėjo. Ne finansų bendrovių ir namų ūkių skolos ir BVP santykio įverčiai (pagrįsti informacija, gauta iš mėnesinių duomenų apie skolas) rodo gana reikšmingą padidėjimą daugumoje ES šalių. Toks skolos santykio padidėjimas iš esmės yra automatinis sumažėjusių BVP rodiklių – santykio vardiklių, rezultatas. Tačiau, visų pirma kalbant apie ne finansų bendroves, skolos dinamika taip pat atlieka svarbų vaidmenį. Numatoma, kad 2020 m. grynieji kredito srautai bus tikrai dideli daugumoje ES šalių, visų pirma Airijoje, Belgijoje, Ispanijoje, Liuksemburge, Prancūzijoje, Suomijoje ir Švedijoje, kai kuriais atvejais – gerokai didesni nei 2019 m.

16 diagrama. Ne finansų bendrovių skola



Šaltinis: Eurostato sektorinės finansinės balanso ataskaitos – paskolos (F4) ir skolos vertybiniai popieriai (F3), duomenų bazė AMECO ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (žr. 1 langelį).

Pastaba. Šalys nurodytos 2019 m. ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykio mažėjimo tvarka. Skaičiai po šalių kodais rodo metus, kuriais skolos santykis pasiekė aukščiausią lygį. Pagrindiniai ekonominiai rodikliai pagrįstų lyginamųjų indeksų ir prudencinių ribų apibrėžtys pateiktos 34 išnašoje.

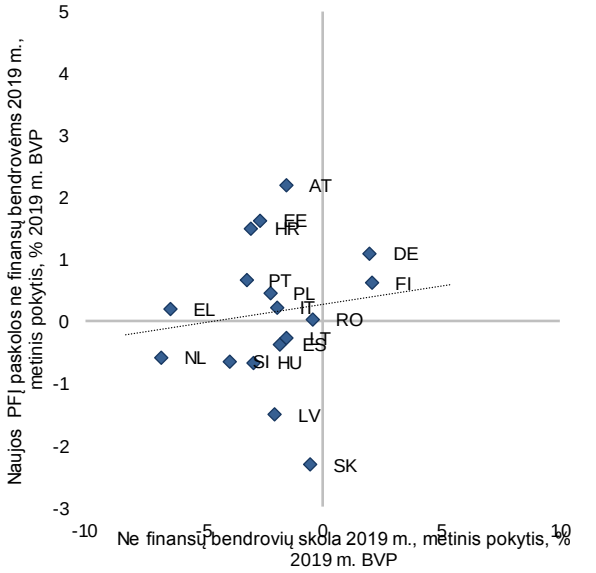
Kalbant apie ne finansų bendroves, 2020 m. išaugusius skolinimosi poreikius galima paaiškinti dideliais nuostoliais ir likvidumo trūkumu.

- **2020 m. skolos santykis labiausiai padidėjo tose šalyse, kuriose dėl COVID-19 protrūkio labiau sumažėjo ne finansų įstaigų pelnas ir grynųjų pinigų srautai.** Apskritai šalys, kuriose 2020 m. numatomas didelis bendrovių grynojo veiklos pelno sumažėjimas, dažniausiai yra tos pačios šalys, kuriose buvo užfiksuoti didžiausi 2019 m. BVP dalimi išreikšti grynieji kredito srautai (sandoriai) (žr. 20 diagramą).
- **Skolinimo augimą skatino būtinybė finansuoti ne finansų bendrovių apyvartinį kapitalą, kad būtų sukurtos likvidumo atsargos, o tai reiškia, kad ne finansų bendrovių grynoji skola nepadidėjo tiek, kiek bendroji skola.** Dalis pasiskolintų lėšų panaudota grynųjų pinigų rezervams papildyti ir sustiprinti siekiant įveikti padidėjusį neapibrėžtumą dėl ekonominės padėties ir pasinaudoti laikinomis specialiosiomis priemonėmis, skirtomis kredito srautams remti. Skolinimasis investicijoms finansuoti buvo nereikšmingas. Apskritai, nepaisant didelio skolinimosi 2020 m., numatoma, kad įmonių santaupų lygis smarkiai nesumažės. Be to, numatoma, kad dėl sumažėjusių investicijų visose ES šalyse įmonių grynosios santaupos padidės (žr. 11 diagramą).
- **Skolinimąsi palengvino įvairios politikos priemonės.** Be to, kad pinigų institucijos užtikrino pakankamą bankų likvidumą ir pritaikė prudencines taisykles, valstybės kredito garantijos padėjo palaikyti kredito srautus, visų pirma mažosioms ir vidutinėms įmonėms.
- **Skolos grąžinimo moratoriumai padeda didinti 2020 m. skolos dinamiką.** Kaip valdžios sektoriaus priemonė arba savanoriška skolintojų iniciatyva visoje ES numatyti moratoriumai suteikė galimybę atidėti ne finansų bendrovių skolos grąžinimą, o tai automatiškai lėmė skolos dinamikos padidėjimą. Tai patvirtina daug didesnis teigiamas ne finansų bendrovių skolos ir visiškai naujų PFĮ paskolų (neįskaitant persiderėjimo ir grąžinimo) pokyčio santykis 2020 m., palyginti su 2019 m. (žr. 17 ir 18 diagramas). Todėl skolos grąžinimas 2020 m. turėjo mažesnį poveikį skolos dinamikai nei praeityje, greičiausiai dėl moratoriumų.
- **Numatoma, kad ateityje skolos ir BVP santykio dinamika bus nuosaikesnė dėl kelių priežasčių.** Pirma, numatoma, kad automatinis skolos santykio padidėjimas dėl sumažėjusio vardiklio bus trumpalaikis, nes skolos ir BVP santykis 2020 m. didės daugiausia dėl laikino ciklinio nuosmukio (žr. 19 diagramą). Antra, 2020 m. nustatytos išskirtinės priemonės bus laipsniškai panaikintos. Nustojus galioti skolos moratoriumams, padidės grąžinamos sumos. Laipsniškai panaikinus kredito garantijas įmonės turės mažiau galimybių skolintis sudėtingomis sąlygomis. Be to, tyrimo duomenys rodo, kad skolinimo sąlygos ateityje gali būti sugriežtintos[35]. Trečia, ne finansų bendrovės turės galimybę ne skolintis, o naudoti likvidumo atsargas.
- **Užsitęsę ne finansų bendrovių sektoriaus sunkumai gali pakenkti investicijų ir skolos grąžinimo perspektyvoms.** Didelis poveikis pelningumui išliks, ypač nuo pandemijos nukentėjusiuose paslaugų sektoriuose. Dėl to gali ne tik sumažėti investicijų, bet ir kilti sunkumų

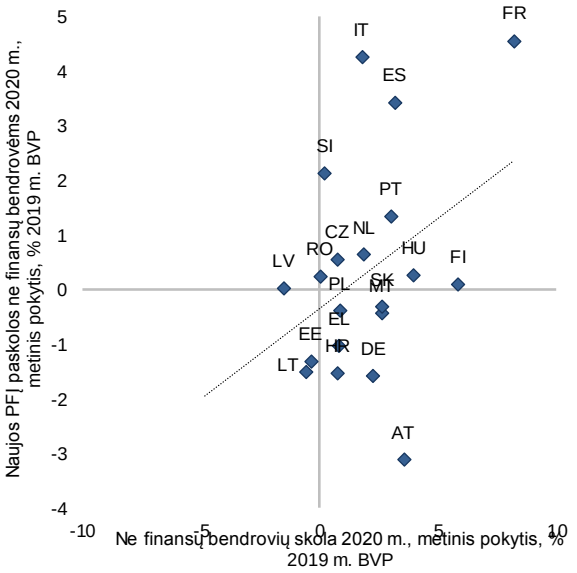
[35] ECB (2020): euro zonos bankų skolinimo apžvalga, 2020 m. antrasis ketvirtis, 2020 m. liepos mėn.

grąžinant esamą skolą. Apskritai, nustojus galioti skolos moratoriumams skolos našta dėl susikaupusių palūkanų bus didesnė.

17 diagrama. 2019 m. naujos PFĮ paskolos ne finansų bendrovėms, palyginti su ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykio pokyčiais

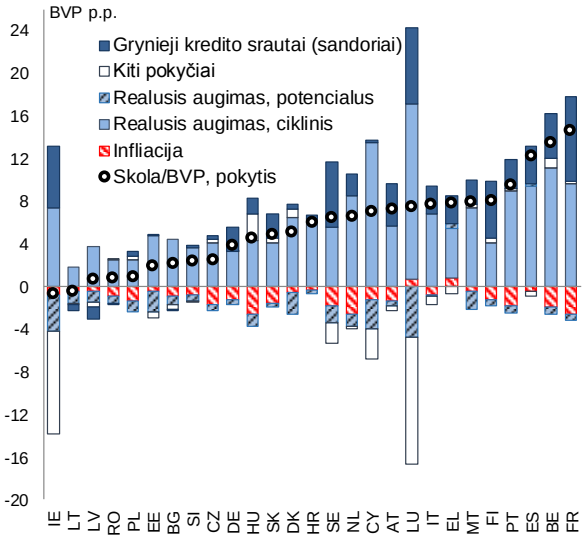


18 diagrama. 2020 m. naujos PFĮ paskolos ne finansų bendrovėms, palyginti su ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykio pokyčiais

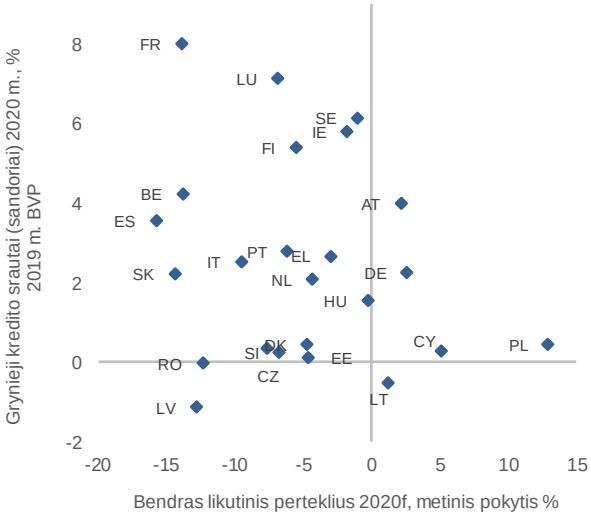


Šaltinis: ECB PPN duomenų bazė, duomenų bazė AMECO, Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (privačiojo sektoriaus skolos prognozės pateikiamos 1 langelyje).
Pastaba. Naujos PFĮ paskolos – tai visiškai nauji pinigų finansinių įstaigų (PFĮ) suteikti kreditai; jos apima tik naujas PFĮ ne finansų bendrovėms suteiktas paskolas, neįskaitant persiderėjimo ir grąžinimo. Kaip išskirtiniai atvejai neįtraukti Belgija, Kipras ir Liuksemburgas, o dėl duomenų trūkumo – Airija, Bulgarija, Danija ir Švedija.

19 diagrama. Ne finansų bendrovių skolos ir BVP santykio pokyčio išskaidymas (2019–2020 m.)

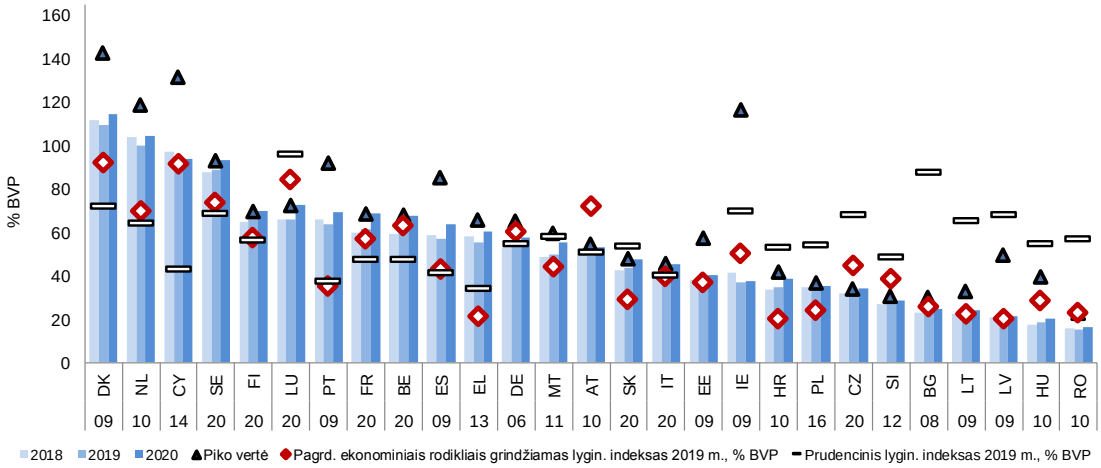


20 diagrama. 2020 m. bendrojo likutinio pertekliaus ir grynojo kredito (sandorių) ne finansų bendrovėms raida



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, Eurostato ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (žr. 1 langelį), taip pat skaičiavimai, grindžiami ECB BS duomenų bazės mėnesiniais PFĮ paskolų ir skolos vertybinių popierių sandorių (srautų), sudarytų su privačiuoju sektoriumi, duomenimis, ir Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominė prognozė.
Pastaba. Grynieji kredito srautai (skolos sandoriai) apima paskolų (F4) ir skolos vertybinių popierių (F3) sandorius iš Eurostato sektorinių finansinių sandorių ataskaitų. Duomenų apie Bulgarijos, Kroatijos ir Maltos ne finansų bendrovių bendrąjį likutinį perteklių neturima.

21 diagrama. Namų ūkių skola



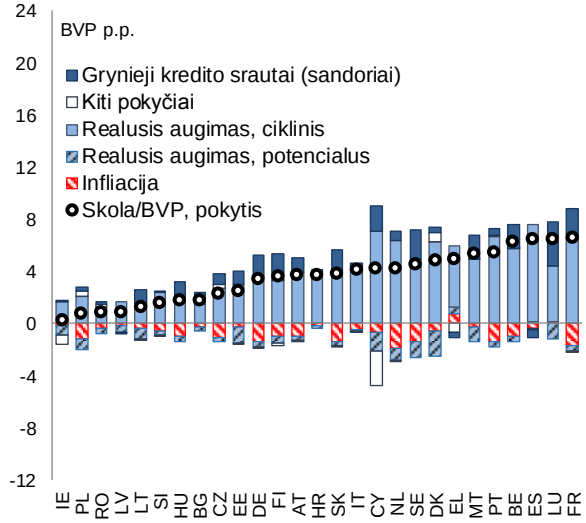
Šaltinis: Eurostato sektorinės finansinės balanso ataskaitos – paskolos (F4) ir skolos vertybiniai popieriai (F3), duomenų bazė AMECO ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (žr. 1 langelį).

Pastabos. Šalys nurodytos 2019 m. namų ūkių skolos ir BVP santykio mažėjimo tvarka. Skaičiai po šalių kodais rodo metus, kuriais skolos santykis pasiekė aukščiausią lygį. Pagrindiniais ekonominiais rodikliais pagrįstų lyginamųjų indeksų ir prudencinių ribų apibrėžtys pateiktos 34 išnašoje.

Kalbant apie namų ūkius, dėl COVID-19 protrūkio sumažėjus pajamų perspektyvoms ir padidėjus santaupoms sulėtėjo skolinimosi dinamika.

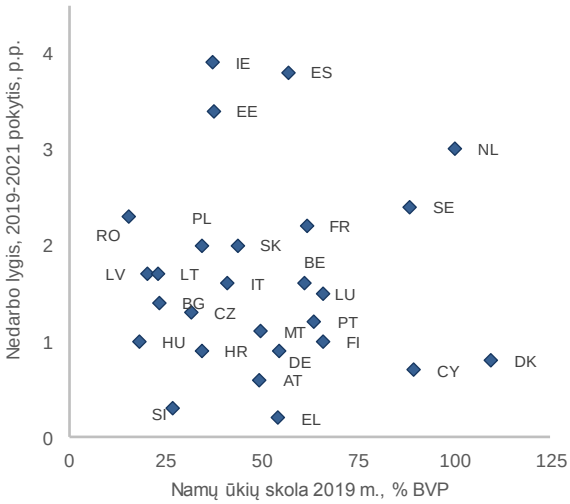
- **Numatoma, kad 2020 m. daugumoje ES šalių grynieji kredito srautai (skolos sandoriai) namų ūkiams bus beveik nuliniai arba nedideli.** Kaip matyti iš 22 diagramos, didėjantį namų ūkių skolos ir BVP santykį visose šalyse daugiausia lemia sumažėjęs BVP, o ne kredito ir vertybinių popierių sandoriai, kurių dalis yra gana nedidelė ir, palyginti su 2019 m., sumažėjo beveik visose ES šalyse. Sulėtėjusį namų ūkių skolinimąsi galima paaiškinti pablogėjusiomis namų ūkių pajamų perspektyvomis ir santaupų padidėjimu, kurį lėmė iš dalies atsargumas, iš dalies – vartojimo galimybes varžančios ribojamosios priemonės. Skirtumai tarp šalių gali būti paaiškinami karantino priemonių griežtumu ir sustojusiu būsto pirkimu, skirtingu valstybės paramos namų ūkių pajamoms lygiu ir kredito sąlygomis, taip pat būsto rinkos sąlygomis.
- **Nepaisant moratoriumų poveikio, namų ūkių skolinimasis lėtėja.** Kaip ir ne finansų bendrovių atveju, dėl sumažėjusio grąžinimo skolos moratoriumai daro teigiamą poveikį skolos raidai. Dėl šio poveikio namų ūkių skola mažėja lėtesniu tempu.
- **Tikėtina, kad namų ūkių skolos dinamika išliks vangi, o blogėjant padėčiai darbo rinkose gali kilti skolos grąžinimo sunkumų.** Nepaisant nuolatinių palankių finansinių sąlygų ir valdžios sektoriaus priemonių, kuriomis siekiama sušvelninti krizės padarinius darbo rinkai ir namų ūkiams, namų ūkių pajamos ir toliau patirs spaudimą. Prognozuojama, kad iki 2020 m. mažėjęs nedarbo lygis 2021 m. visose šalyse padidės. Šį padidėjimą lems darbo vietų praradimas laipsniškai panaikinus priemones, kurių valdžios sektorius ėmėsi siekdamas sušvelninti pandemijos poveikį, visų pirma subsidijuojamas sutrumpinto darbo laiko sistemas, kurios turėtų būti laikinos, kad darbo vietos nebūtų išlaikomos neperspektyviose įmonėse. Didesnių skolos grąžinimo sunkumų namų ūkiams gali kilti tose šalyse, kuriose namų ūkių skolos našta jau yra palyginti didelė (23 diagrama).

22 diagrama. Namų ūkių skolos ir BVP santykio pokyčio išskaidymas (2019–2020 m.)



Šaltinis: Grynieji kredito srautai (skolos sandoriai) apima paskolų (F4) ir skolos vertybinių popierių (F3) sandorius iš Eurostato sektorinių finansinių sandorių ataskaitų. Kiti šaltiniai – duomenų bazė AMECO ir Komisijos tarnybų skaičiavimai (žr. 1 langelį), taip pat skaičiavimai, grindžiami ECB BS duomenų bazės mėnesiniais PFĮ paskolų ir skolos vertybinių popierių sandorių (srautų), sudarytų su privačiuoju sektoriumi, duomenimis.

23 diagrama. Namų ūkių skola ir nedarbas



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, 2020 ir 2021 m. duomenys – iš Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominės prognozės.

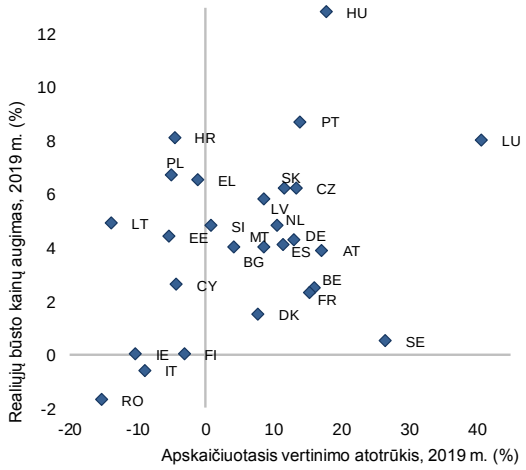
Būsto kainos iki 2020 m. pradžios toliau didėjo, o kai kuriais atvejais jų augimo tempas paspartėjo.

- **2019 m. realiųjų būsto kainų augimas rezultatų suvestinės ribą viršijo aštuoniose valstybėse narėse** (Čekijoje, Graikijoje, Kroatijoje, Lenkijoje, Liuksemburge, Portugalijoje, Slovakijoje ir Vengrijoje) – viena daugiau nei 2018 m. Apskritai šie rezultatai patvirtino tolesnį maždaug dešimtmečio viduryje prasidėjusį dinamišką būsto kainų augimą.
- **Būsto kainos 2019 m. išaugo beveik visose ES šalyse, o 2018–2019 m. daugumoje valstybių narių jų augimo tempas paspartėjo.** Tačiau Airijoje, Bulgarijoje, Danijoje, Ispanijoje, Latvijoje, Maltoje, Nyderlanduose, Rumunijoje, Slovėnijoje ir Vokietijoje pastebėtas augimo sulėtėjimas.
- **Pastarojo meto teigiamą būsto kainų augimo tendenciją daugiausia lėmė pagrindiniai ekonominiai rodikliai.** Pagrindiniai pastarojo meto būsto paslaugų paklausos veiksniai buvo mažos palūkanų normos ir spartesnis darbo jėgos pajamų didėjimas, o būsto pasiūla vėlavo prisitaikyti. Hipotekinės skolos augimo paspartėjimas tapo akivaizdus tik po to, kai būsto kainų augimo tempas pagreitėjo ir šis reiškinys labiau paplito visoje ES.
- **Didelis būsto kainų augimas pastebimas ir tose valstybėse narėse, kuriose esama pervertinimo požymių** (24 diagrama). 2018–2019 m. kai kuriose šalyse, kuriose esama

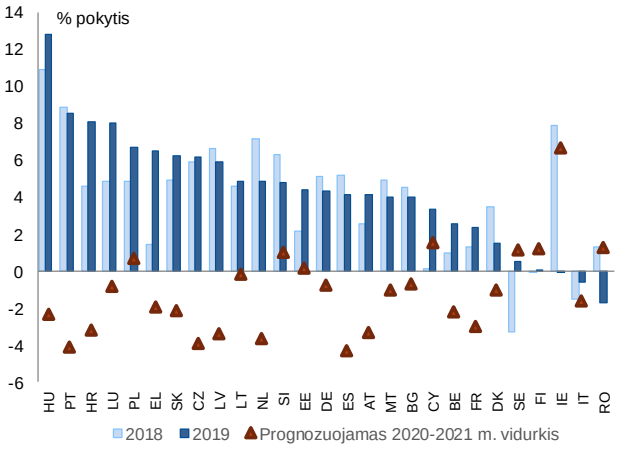
pervertinimo požymių, kainų augimas šiek tiek sulėtėjo. Tačiau kitais pažymėtinais atvejais, įskaitant Liuksemburgo ir Švedijos, taip neįvyko.[36]

- **2019 m. daugumoje valstybių narių buvo pervertinimo požymių.** Palyginus kainų indeksus ir lyginamuosius indeksus matyti, kad pervertinimo požymiai yra išplitę. Iš kainų įverčių matyti, kad būstą sudėtinga įpirkti. Maždaug pusėje ES šalių 100 kvadratinių metrų būstui įsigyti reikia daugiau kaip 10 metų pajamų[37].

24 diagrama. Realiųjų būsto kainų pokyčiai ir vertinimo atotrūkiai 2019 m.



25 diagrama. Realiųjų būsto kainų augimo raida



Šaltinis: Eurostatas ir Komisijos tarnybų skaičiavimai.
Pastaba. Pervertinimo atotrūkis vertinamas kaip trijų rodiklių – kainos ir pajamų santykio bei kainos ir nuomos santykio nuokrypių nuo ilgalaikių vidurkių, taip pat vertinimo atotrūkių, gautų taikant regresija grindžiamą būsto kainas lemiančių veiksnių modelį (žr. 36 išnašą) – vidurkis. Būsto kainų prognozės rengiamos remiantis regresija grindžiamu būsto kainas lemiančių veiksnių modeliu (žr. 40 išnašą).

Numatoma, kad pastarojo meto būsto kainų dinamika dėl COVID-19 krizės ateityje sulėtės, daugiausia dėl mažėjančių darbo pajamų.

- **2020 m. ketvirčių duomenys rodo, kad keliose valstybėse narėse realiųjų būsto kainų augimas pradeda lėtėti.** Nors šių metų antrąjį ketvirtį, palyginti su tuo pačiu 2019 m. ketvirčiu, daugumoje ES šalių kainos toliau augo, kai kuriose šalyse jau pastebimas realiųjų būsto kainų

[36]Siekiant įvertinti konkrečios šalies būsto kainų poveikį, būsto kainų vertinimo atotrūkiai apskaičiuojami atsižvelgiant į lyginamuosius indeksus. Sintetiniai vertinimo skirtumai grindžiami atotrūkiu, gautu dėl skirtingų lyginamųjų indeksų: i) kainos ir pajamų santykio nuokrypio nuo jo ilgalaikio vidurkio; ii) kainos ir nuomos santykio nuokrypio nuo jo ilgalaikio vidurkio; iii) nuokrypio nuo regresija grindžiamų lyginamųjų indeksų, atsižvelgiant į paklausos ir pasiūlos pagrindinius ekonominius rodiklius (žr. N. Philiponnet ir A. Turrini (2017), *Assessing House Price Developments in the EU*, Europos Komisijos diskusijoms skirtas dokumentas Nr. 048, 2017 m. gegužės mėn.). Apskaičiuojant regresija grindžiamus lyginamuosius indeksus, siekiant apriboti ciklinių aiškinamųjų kintamųjų nestabilumą, taikomas Hodrick-Prescott'o filtras.

[37]Kainų lygio įverčiai gaunami remiantis nacionalinių sąskaitų ir surašymo duomenimis arba, jei tokių duomenų nėra, nekilnojamojo turto agentų interneto svetainėse skelbiama informacija. Žr. J. C. Bricongne ir kt. (2019), *Assessing House Prices*: *Insights from "Houselev", a Dataset of Price Level Estimates*, *European Economy*, diskusijoms skirtas dokumentas Nr. 101, 2019 m. liepos mėn.

augimo sulėtėjimas ar net jų sumažėjimas. Kipre ir Vengrijoje būsto kainos kasmet mažėja. Daugiau kaip pusėje ES šalių pastebimas sulėtėjimas ir sąstingis. Vertinant skirtingų ketvirčio dinamiką, pirmąjį 2020 m. pusmetį matyti labiau paplitusi mažėjimo tendencija, ypač Estijoje, Rumunijoje ir Vengrijoje, taip pat tam tikru mastu Latvijoje, Portugalijoje, Slovėnijoje ir Švedijoje[38].

- **Kainų lygio įverčiai pagal pardavėjų kotiruojamas kainas patvirtina, kad būsto rinka pradeda silpnėti.** Būsto kainų duomenys iki 2020 m. vidurio gali nevisiškai atspindėti COVID-19 krizės poveikį, nes daugeliu atvejų dėl sandorių buvo susitarta prieš COVID-19 protrūkį. Nepaisant to, naujausi prašomų kainų įverčiai taip pat rodo, kad kai kuriose šalyse kainos mažėja. [39]

- **Modeliu grindžiamos būsto kainų prognozės taip pat rodo būsto rinkų susilpnėjimą 2021 m. ir būsto kainų mažėjimą daugumoje ES valstybių narių** (25 diagrama). Didžiąją dalį numatomo sulėtėjimo galima paaiškinti sumažėjusiomis darbo pajamomis. Stiprus sulėtėjimas numatomas visų pirma tose šalyse, kuriose šiuo metu esama pervertinimo požymių.[40]

Kai kuriose valstybėse narėse vienu metu ir toliau stebimi du reiškiniai – būsto kainų pervertinimas ir aukštas namų ūkių skolos lygis. Tai visų pirma pasakytina apie Belgiją, Daniją, Liuksemburgą, Nyderlandus ir Švediją. Nyderlandams taip pat būdingas aukštas kainų lygis vidutinių namų ūkio pajamų atžvilgiu. Hipotekos paskolų skaičius 2019 m. ypač sparčiai augo Bulgarijoje ir Maltoje (daugiau kaip 10 %, palyginti su praėjusiais metais), o kitose 14 šalių – daugiau kaip 5 %. Kai kuriose šalyse, visų pirma Belgijoje, Liuksemburge, Maltoje, Prancūzijoje ir Vokietijoje, augimas buvo didelis nepaisant jau ir taip gana aukšto lygio. Didelis būsto kainų augimas buvo susijęs su dideliu hipotekos paskolų augimu, išskyrus Graikiją ir Portugaliją[41].

3.3. Valdžios sektorius

Dėl tebesitęsiančių palankių ekonominių sąlygų valdžios sektoriaus skolos santykis daugelyje valstybių narių 2019 m. toliau mažėjo, tačiau dabar visoje ES, ypač nuo COVID-19 krizės

---

[38]Realiųjų būsto kainų ketvirčio pokyčiams poveikį gali daryti sezoniškumas. Tai ypač pasakytina apie Rumuniją dėl naudojamo defliatoriaus – nacionalinių sąskaitų defliatoriaus, taikomo privataus galutinio vartojimo išlaidoms – sezoniškumo. Naujesni duomenys, pagrįsti „Valueguard HOx“ būsto kainų indeksu, rodo, kad 2020 m. rugsėjo mėn. nominaliosios būsto kainos Švedijoje, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo 8,9 %.

[39]Šie įverčiai gauti iš atsitiktinės ne didesnių kaip 600 kvadratinių metrų namų ir butų pagal regionus suskirstytos imties. Duomenys paimti iš nekilnojamojo turto pardavimo interneto svetainės „Idealista.com“. Kiekvienos šalies pradinis imties dydis buvo apie 1700–2000 būstų. Imties sudėtis yra dinamiška, nes kai kurie būstai buvo pašalinami iš sąrašo ir įtraukiama naujų. Vidutinė kaina už kvadratinį metrą buvo stebima laikotarpiu nuo 2020 m. balandžio iki rugsėjo mėn. – visose trijose analizuotose šalyse matyti aiški mažėjimo tendencija.

[40] Būsto kainų prognozės yra Europos Komisijos tarnybų prognozės, apskaičiuotos pagal klaidų ištaisymo modelį, kaip aiškinamuosius kintamuosius naudojant: gyventojų skaičių, disponuojamąsias pajamas, būsto fondą, ilgalaikę palūkanų normą ir privataus galutinio vartojimo išlaidų kainų defliatorių, taip pat numatomo bendro integravimo santykio likutį.

[41] 2019 m. rugsėjo mėn. Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV) paskelbė konkrečioms devynioms valstybėms narėms skirtus įspėjimus ir rekomendacijas dėl gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriaus pažeidžiamumo vidutiniu laikotarpiu: rekomendacijas Belgijai, Danijai, Liuksemburgui, Nyderlandams, Suomijai ir Švedijai, taip pat įspėjimus Čekijai, Prancūzijai ir Vokietijai. 2016 m. lapkričio mėn. visos pirmajai grupei priklausančios šalys, o taip pat Austrija jau gavo ESRV įspėjimus. MDP reglamente (Reglamente (ES) Nr. 1176/2011) Komisija raginama atsižvelgti į visus ESRV įspėjimus ar rekomendacijas, skirtus valstybėms narėms, dėl kurių atliekama nuodugni apžvalga.

labiausiai nukentėjusiose šalyse, jis vėl didėja. 2019 m. skolos santykis viršijo 60 % BVP rezultatų suvestinės ribą 12 valstybių narių, palyginti su 14 valstybių narių 2018 m. Graikijos, Italijos ir Portugalijos skola viršijo 100 % BVP. Belgijos, Ispanijos, Kipro ir Prancūzijos skola buvo šiek tiek mažesnė už šią ribą. 60 % BVP ribą taip pat viršija, Austrijos, Kroatijos, Slovėnijos ir Vengrijos skola. 2019 m. valdžios sektoriaus skolos santykis pastebimai (daugiau nei 5 procentiniais punktais BVP) sumažėjo Airijoje, Graikijoje ir Kipre, o Italijos ir Prancūzijos valdžios sektoriaus skola išliko tokia pati. 2019 m. ir šiek tiek anksčiau kai kuriose šalyse, įskaitant Belgiją, Kiprą, Portugaliją ir Prancūziją, buvo užfiksuota ne tik 60 % BVP viršijanti valdžios sektoriaus skola, bet ir atitinkamą rezultatų suvestinės ribą viršijanti privačiojo sektoriaus skola.

Dėl COVID-19 krizės valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis akivaizdžiai didėja. Gamybos apimties ir pajamų sumažėjimas, susijęs su 2020 m. nuosmukiu, taip pat plataus masto paramos priemonės, kurių ėmėsi valdžios sektorius, siekdamas sušvelninti krizės poveikį, lėmė didėjantį skolinimąsi ir skolos augimą visose ES valstybėse narėse. Krizės metu vyriausybės leido veikti automatinėms stabilizavimo priemonėms ir teikė tiesioginę fiskalinę ir likvidumo paramą sveikatos krizės ir sumažėjusių privačiojo sektoriaus išlaidų poveikiui sušvelninti. Be to, 2020 m. skolos ir BVP santykis iš dalies padidėjo dėl automatinio gerokai sumažėjusio nominaliojo BVP poveikio.

- **Prognozuojama, kad iki 2021 m. pabaigos valdžios sektoriaus skolos santykis visose ES šalyse išliks didesnis nei 2019 m., o kai kuriose šalyse skirtumas bus didelis.** Numatoma, kad 2020 m. pabaigoje daug daugiau valstybių narių viršys 60 % BVP ribą, o dar keletas – 100 % BVP ribą. Numatoma, kad dėl ekonomikos atsigavimo ir prognozuojamo mažesnio deficito 2021 m. skolos santykis stabilizuosis arba šiek tiek sumažės maždaug pusėje šalių (26 diagrama). Tačiau valdžios sektoriaus skola likusiose ES šalyse 2021 m. toliau didės, visų pirma Rumunijoje, kur, kaip prognozuojama, didelis valdžios sektoriaus deficitas kitais metais toliau didės, o skolos santykis gerokai išaugs, nors ir nuo palyginti žemo lygio.

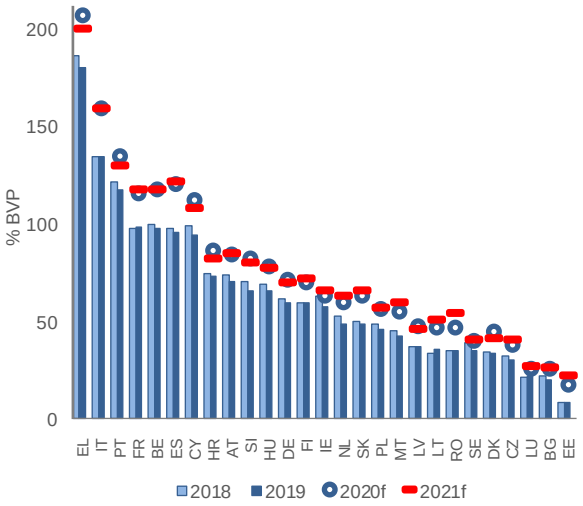
- **Apskritai numatoma, kad valdžios sektoriaus skolos santykis dar labiau didės tose šalyse, kuriose skolos lygis iki krizės jau buvo palyginti aukštas.** Tai rodo, kad nuosmukis šiose šalyse apskritai buvo didesnis, daugiausia dėl to, kad užsikrėtusiųjų skaičius buvo didesnis arba buvo imtasi griežtų plitimo valdymo priemonių, taip pat dėl to, kad ekonomika labiau priklauso nuo tokių sektorių kaip turizmas. Prognozuojama, kad 2020 m. Graikijos, Italijos ir Ispanijos valdžios sektoriaus skolos santykis padidės daugiau kaip 20 procentinių punktų BVP. Skolos didėjimas taip pat atspindi skolą didinantį atsargų ir srautų koregavimą, kuris apima ir įvairių formų finansinę paramą, neįtrauktą į valdžios sektoriaus biudžeto balansą. Prognozuojama, kad šis poveikis bus didžiausias Danijoje, Kipre, Slovėnijoje ir Vokietijoje.

- **Valdžios sektoriaus finansavimas netapo brangesnis.** Vyriausybės obligacijų pajamingumas 2019 m. buvo stabilus arba mažėjo. Po COVID-19 sukelto sukrėtimo ir po kovo ir balandžio mėn. finansų rinkose kilusios sumaišties. e obligacijų paklausa išaugo ne tik kai kuriose euro zonos šalyse, bet ir euro zonai nepriklausančiose šalyse. Tačiau sumažėjus finansų rinkų nepastovumui ir pinigų institucijoms ėmusis plataus masto veiksmų, pajamingumas vėl sumažėjo ir priartėjo prie 2020 m. pradžioje buvusio lygio, o kai kuriais atvejais – netgi sumažėjo iki dar žemesnio lygio, ir tik vos keliais atvejais šiek tiek padidėjo.

Dėl valdžios sektoriaus skolos struktūros kai kurioms šalims gali kilti papildoma rizika. Valdžios sektoriaus skolos grąžinimo terminų struktūra valstybėse narėse labai skiriasi, o tai taip pat reiškia, kad artimiausiu metu refinansavimo poreikiai bus skirtingi. Prognozuojama, kad Belgijos, Ispanijos, Italijos, Prancūzijos ir Vengrijos bendrieji finansavimo poreikiai ateinančiais metais sieks arba viršys 20 % BVP (27 diagrama). Kai kurioms VKM II mechanizme nedalyvaujančioms euro zonai nepriklausančioms

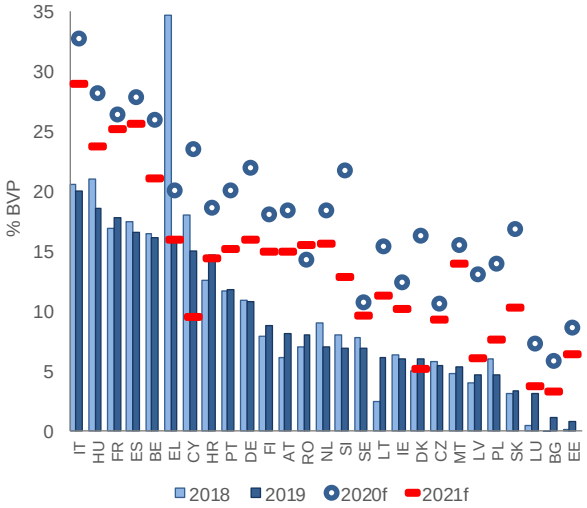
šalims, tarp jų Rumunijai ir Vengrijai, dėl palyginti didelės užsienio valiuta išreikštos valstybės skolos dalies kyla papildoma rizika.

26 diagrama. Valdžios sektoriaus skola



Šaltinis: duomenų bazė AMECO, 2020 ir 2021 m. duomenys – iš Europos Komisijos 2020 m. rudens ekonominės prognozės.
Pastaba. Šalys nurodytos 2019 m. valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykio mažėjimo tvarka.

27 diagrama. Valdžios sektoriaus bendrieji finansavimo poreikiai



Šaltinis: Komisijos tarnybų skaičiavimai.
Pastaba. Bendrieji finansavimo poreikiai apskaičiuojami kaip fiskalinio deficito, atsargų ir srautų koregavimo ir skolos amortizacijos suma. Šalys nurodytos 2019 m. valdžios sektoriaus finansavimo poreikių ir BVP santykio mažėjimo tvarka.

3.4. Finansų sektorius

Nepaisant likusių sunkumų, susijusių su nedideliu pelningumu ir neveiksniomis paskolomis keliose valstybėse narėse, ES bankų sektorius pastaraisiais metais gerokai sustiprėjo.

- **ES bankų sektoriaus padėtis geresnė nei pasaulinės finansų krizės pradžioje.** Neveiksnių paskolų dalis smarkiai sumažėjo, ypač tose šalyse, kuriose ji buvo didesnė. Kapitalo pakankamumo rodikliai nebedidėjo nuo 2018 m., kai visose valstybėse narėse buvo viršyti 1 lygio norminiai reikalavimai. Bankai taip pat turi daug daugiau likvidumo atsargų nei prieš dešimtmetį. 2019 m. finansų sektoriaus įsipareigojimų augimas išliko nedidelis, vienintelė Vengrija viršijo rezultatų suvestinės ribą.
- **ES bankų sektorius vis dar patiria sunkumų dėl mažo pelningumo**, kuris esant nedidelėms palūkanų normoms 2019 m. toliau mažėjo. Pelningumas ypač mažas Airijoje, Graikijoje, Kipre, Portugalijoje ir Vokietijoje. Kapitalo pakankamumo rodikliai yra palyginti mažesni Graikijoje, Ispanijoje, Portugalijoje, Vengrijoje ir Vokietijoje.
- **Kelioms ES šalims kyla sunkumų dėl mažo pelningumo, vidurkio nesiekiančių kapitalo pakankamumo rodiklių ir aukšto neveiksnių paskolų lygio** (28 ir 29 diagramos).[42]Graikijoje

[42]Neveiksnios paskolos, vienas iš rezultatų suvestinės papildomų rodiklių, apibrėžiamos kaip visos sektoriaus „vidaus bankų grupių ir atskirų bankų, užsienio subjektų kontroliuojamų patronuojamųjų įmonių ir užsienio subjektų kontroliuojamų filialų, visų įstaigų“ bendrosios neveiksnios paskolos ir avansai, išreikšti visų bendrųjų paskolų ir avansų (bendros balansinės vertės) procentine dalimi. Vertės nurodomos priedo 2.1 lentelėje. Suderinti duomenys apie neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykį teikiami tik nuo 2014 m. Taigi kalbant apie 2008 m. duomenis ir padidėjimą iki piko, 29 diagrama pateikti duomenys apie bendrųjų neveiksnių skolos

neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis sumažėjo, tačiau vis dar siekia maždaug 35 %, be to, pelningumas yra tik šiek tiek teigiamas, o kapitalo pakankamumo rodikliai yra vieni mažiausių ES. Kipro bankai užregistravo nemažą labai didelio neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykio pagerėjimą: dabar jis yra mažesnis nei 20 %, o bankų pelningumas buvo teigiamas, tačiau nesiekė ES vidurkio. Bulgarijoje, Italijoje ir Portugalijoje neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis pastaraisiais metais gerokai sumažėjo ir 2019 m. jis, nors ir nuosaikiau, toliau sumažėjo ir nebesiekė 7 %. Kapitalo pakankamumo rodikliai Italijoje ir Portugalijoje nesiekia vidurkio, o pelningumas yra mažesnis, ypač Portugalijoje.

COVID-19 sukeltas sukrėtimas veikiausiai turės didelį poveikį bankų turto kokybei, pelningumui ir kapitalui. Šio poveikio dar nematyti ir, atsižvelgiant į tai, kad taikomos visapusiškos paramos politikos priemonės, gali prireikti šiek tiek laiko, kol jis išryškės. COVID-19 sukeltas sukrėtimas itin skaudžiai atsiliepė ekonominei perspektyvai, o tam tikriems pavieniams bankams kyla didelė rizika, susijusi su sektoriais, kurie neproporcingai kenčia nuo krizės. Suvaldyti kreditų krizę prasidėjus COVID-19 protrūkiui padėjo centrinių bankų suteikta didelė likvidumo parama, bankams taip pat palankus dividendų mokėjimo sustabdymas ir tam tikros laikinos reguliavimo sušvelninimo priemonės. Tačiau grėsmę toliau kelia įvairios problemos, kurios gali neigiamai paveikti bankų balansus ir kapitalą[43]:

- **Auganti neveiksnių paskolų procentinė dalis.** Labai tikėtina, kad ne finansų bendrovėms – jų pelningumas dėl COVID-19 krizės kenčia labiausiai – patiriant sunkumų grąžinti skolą augs neveiksnių paskolų procentinė dalis. Tikėtina, kad bankrotų ypač padaugės sektoriuose, kuriuose yra mažiau galimybių riboti fizinį atstumą. Tai, kad namų ūkių pajamų ir užimtumo perspektyvas temdo sunkumai, gali lemti, kad neveiksnios taps didesnės hipotekinės skolos dalys. Be to, šalių, kuriose yra įsisenėjusių problemų, bankams bus sunkiau parduoti turimas neveiksnias paskolas. Mokėjimai jau dabar vėluoja dėl galiojančių moratoriumų. Dalis paskolų, kurios paprastai būtų klasifikuojamos kaip neveiksnios, dėl moratoriumų šiuo metu gali būti nenurodomos kaip tokios. Iš ES sisteminės svarbos bankų turimų duomenų imties matyti, kad nuo 2020 m. antrojo ketvirčio neveiksnių paskolų procentinė dalis nustojo mažėti[44]. Remiantis preliminariais galimos neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykio raidos skaičiavimais, šis santykis turėtų gerokai išaugti[45].

---

priemonių ir visų bendrųjų skolos priemonių santykį, apie kurį turima per ilgesnį laikotarpį surinktų duomenų ir kuris parodo ne tik bankų sektoriaus paskolas, bet ir kitas šio sektoriaus skolos priemones. Pastarasis rodiklis paprastai yra šiek tiek mažesnis už neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykį, nes vardiklis yra didesnis, t. y. bendra bendrųjų skolos priemonių suma yra didesnė už bendrą paskolų sumą. Didžiausias šių dviejų santykių skirtumas šiuo metu siekia 4 procentinius punktus (Graikijos atveju), o daugumos šalių atveju jis nesiekia 1 procentinio punkto.

[43] Informacijos apie naujausią ECB atliktą testavimą nepalankiausiomis sąlygomis, siekiant pagal alternatyvius scenarijus apskaičiuoti euro zonos bankų sektoriaus kapitalo nuostolį, galima rasti https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200728~7df9502348.en.html.

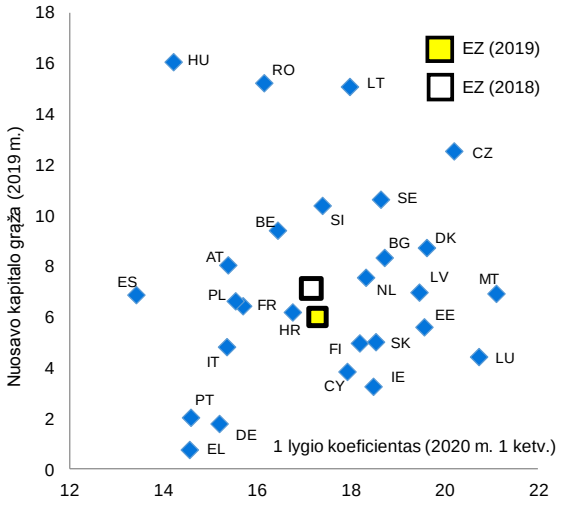
[44] Šaltinis: EBI 2020 m. II-ojo ketvirčio rizikos rodiklių suvestinė.

[45] Remiantis 2020 m. liepos mėn. įmonės „Allianz“ paskelbtu tyrimu *European Banks – Could Eur 300 bn of Additional NPLs Crunch the Recovery in Europe?*, laikotarpiu nuo 2019 m. gruodžio mėn. iki 2021 m. gruodžio mėn. neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis galėtų išaugti 1,7 ir 2,3 procentiniais punktais.

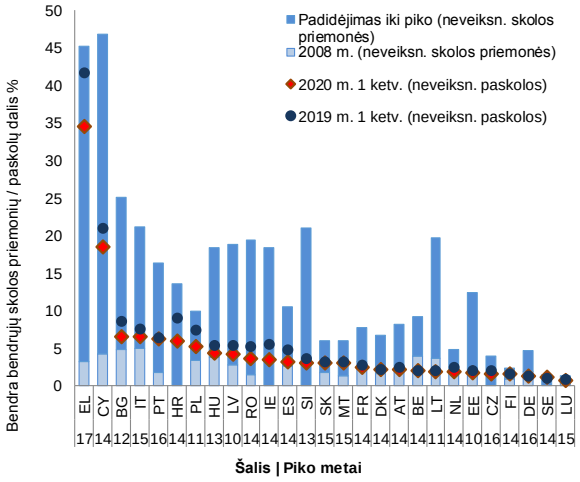
- **Numatoma, kad ES bankų pelningumas toliau mažės.** Pelningumas turėtų toliau mažėti dėl mažesnės kredito paklausos, sumažėjusių palūkanų normų ir kredito nuostolių[46]. Todėl po COVID-19 protrūkio užfiksuotas didelis bankų nuosavo kapitalo vertinimų sumažėjimas. Bankų kapitalo vertinimai nekito jau 2019 m. ir staiga sumažėjo 2020 m. kovo mėn., per patį COVID-19 protrūkį, o vėliau tik šiek tiek atsigavo ir buvo akivaizdžiai mažesni už bendrus Europos vertybinių popierių rinkos indeksus.
- **Turto vertinimas.** Šiuo metu bankai įsisavina daug vyriausybės obligacijų. Šalyse, kurių viešųjų finansų būklė yra prasta, su valstybe susijusioms finansų institucijoms gali kilti neigiamo grįžtamojo ryšio ciklo rizika. Be to, dėl silpnėjančios padėties nekilnojamojo turto, konkrečiau, komercinio nekilnojamojo turto, rinkose gali sumažėti hipotekos užstato vertė, tuomet įsisuktų būsto kainų, banko balansų ir galimybės gauti hipotekos paskolą užburtas ratas.

Dėl šios krizės toliau vyraus mažos palūkanų normos ir tai gali neigiamai atsiliepti ne bankų finansų sektoriui. Kadangi mažo pelningumo aplinka ypač veikia mažos rizikos finansinį turtą, dėl jos taip pat mažėja ne bankų finansų įstaigų, kurių turto portfeliai daugiausia investuoti į tą mažos rizikos turtą, pavyzdžiui, draudimo bendrovių, ypač gyvybės draudimo subsektoriaus, ir pensijų fondų, pelningumas ir balansas. Siekdamos pelno, daugelis ne bankų finansų įstaigų padidino savo įsiskolinimą ir riziką dėl didesnės rizikos turto, kurio vertė po COVID protrūkio sumažėjo, o tai visų pirma lėmė didelius investicinių fondų vertinimo nuostolius. Numatoma, kad pastarojo meto įvykiai neigiamai paveiks ir draudimo sektorių[47].

28 diagrama. Bankų sektoriaus pelningumas ir kapitalas



29 diagrama. Neveiksnios paskolos



Šaltinis: ECB, Komisijos tarnybų skaičiavimai.
Pastaba. 28 diagramoje pateiktos euro zonos vidutinės vertės nėra išreikštos svertiniu rodikliu pagal ekonomikos dydį. 2008 m. duomenų apie Airijos, Čekijos, Kroatijos, Slovėnijos ir Švedijos bendrą neveiksnių skolos priemonių vertę nėra. 29 diagramoje 2008 m. duomenys ir padidėjimas iki piko rodo bendrųjų neveiksnių skolos priemonių ir visų bendrųjų skolos priemonių santykį; neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis pateikiamas už 2018 m. 1 ketv. ir 2019 m. 1 ketv.; skaičiai po šalių kodais rodo metus, kuriais neveiksnios skolos priemonės pasiekė aukščiausią lygį.

[46] ECB, Finansinio stabilumo apžvalga, 2020 m. gegužės mėn. EBI, *The EU Banking Sector: First Insight into the Covid-19 Impacts*, teminis pranešimas EBA/REP/2020/17.
[47] EIOPA (2020), Finansinio stabilumo ataskaita, 2020 m. liepos mėn.

2 langelis. Užimtumo ir socialinės tendencijos

Padėtis ES darbo rinkose 2019 m. prieš prasidedant pandemijai toliau gerėjo, nors Europos ekonomikos augimo tempas tuo metu jau lėtėjo. 2019 m. užimtumo lygis ES toliau augo, buvo pasiektas naujas dirbančiųjų skaičiaus rekordas. Užimtumo lygis 2019 m. padidėjo beveik visose valstybėse narėse, o labiausiai jis išaugo Bulgarijoje (2,4 procentinio punkto), už kurios rikiuojasi Kipras (1,9 procentinio punkto), Graikija (1,6 procentinio punkto) ir Kroatija (1,5 procentinio punkto). Nedarbo lygis beveik visose valstybėse narėse toliau mažėjo ir 2019 m. gruodžio mėn. pasiekė žemiausią rodiklį (6,5 %) nuo 2000 m., o 2020 m. pradžioje visų šalių nedarbo rodikliai buvo žemiausi nuo 2013 m. Šis sumažėjimas buvo ypač pastebimas didžiausią nedarbo lygį turinčiose šalyse, kaip antai Graikijoje ir Kroatijoje (−2 procentinio punkto), Kipre (−1,3 procentinio punkto) ir Ispanijoje (−1,2 procentinio punkto); Švedijoje nedarbo lygis išaugo (0,4 procentinio punkto), o Liuksemburge ir Lietuvoje, palyginti su 2018 m., jis beveik nepakito (visais šiais trimis atvejais jis augo nuo palyginti žemo lygio). Taigi, iki COVID-19 protrūkio skirtingų šalių nedarbo lygio rodiklių skirtumai gerokai sumažėjo, tačiau tebebuvo dideli.

Aktyvumo lygis iki pandemijos vyravusiomis ekonomikos augimo sulėtėjimo sąlygomis taip pat buvo gana stabilus, o labiausiai iš visų darbo rinkos rodiklių pagerėjo *ilgalaikio* ir *jaunimo nedarbo* rodikliai. 2019 m. aktyvumo lygis (15–64 metų amžiaus asmenų) sumažėjo tik Prancūzijoje (−0,4 procentinio punkto), Latvijoje (−0,2 procentinio punkto) ir Estijoje (−0,2 procentinio punkto). Mažiausius ir didžiausius aktyvumo lygio rodiklius turinčių šalių atotrūkis liko iš esmės nepakitęs ir siekė maždaug 16 procentinių punktų. 2019 m. *ilgalaikio nedarbo lygis* sumažėjo visose valstybėse narėse ir visose šalyse jis buvo mažesnis nei prieš trejus metus. Didžiausias ilgalaikio nedarbo lygis buvo Graikijoje (12,2 % aktyvių gyventojų), Italijoje (5,6 %) ir Ispanijoje (5,3 %). *Jaunimo nedarbo lygis* beveik visose ES šalyse trejus metus iš eilės iki 2019 m. mažėjo, tačiau Graikijoje ir Ispanijoje jis vis dar viršijo 30 %, o Italijoje buvo tik šiek tiek mažesnis. Be to, 2019 m. Europos Sąjungoje nedirbo, nesimokė ir nedalyvavo mokymuose 10,1 % jaunuolių (15–24 metų amžiaus), o kelių valstybių narių (be kita ko, Airijos, Bulgarijos, Graikijos, Ispanijos, Italijos, Kipro, Kroatijos, Prancūzijos, Rumunijos, Slovakijos ir Vengrijos) rodikliai viršijo 10 %.

Skurdas ir socialinė atskirtis 2019 m. toliau mažėjo, tačiau kai kuriose valstybėse narėse šie rodikliai tebėra dideli.. Žmonių, kuriems gresia skurdas ar socialinė atskirtis, procentinė dalis 2019 m. ES toliau mažėjo ir siekė 21,4 %[48]. Iki 2019 m. trejus metus iš eilės daugumoje šalių užfiksuotas sumažėjimas, išskyrus Švediją ir Liuksemburgą, kur ši procentinė dalis išaugo, nors ir nuo palyginti žemo lygio. Nors skurdo ar socialinės atskirties rizikos lygis Bulgarijoje labai sumažėjo (nuo beveik 39 % iki 32,5 %), šioje šalyje jis tebėra aukščiausias ES, toliau rikiuojasi Rumunija ir Graikija (abiejose šalyse jis viršija 30 %), o Ispanijoje, Latvijoje ir Lietuvoje šis lygis viršija 25 %.

Tačiau dėl COVID-19 protrūkio ekonomikos perspektyva drastiškai pasikeitė. 2020 m. ekonomikos perspektyva vos per kelias savaites drastiškai pakrypo į blogąją pusę. 2020 m. antrąjį ketvirtį BVP buvo beveik 15 % mažesnis nei 2019 m. pabaigoje (euro zonos BVP – 18 % mažesnis), o užimtumo lygis sumažėjo 3 % arba 6 mln. dirbančiųjų (euro zonoje – 2,9 %). Tai didžiausias kada nors ankstyvuoju ekonomikos nuosmukio etapu užfiksuotas sumažėjimas. Be to, dėl šio precedento neturinčio sukrėtimo pasekmių vyrauja didelis neapibrėžtumas, nes ekonominis poveikis įvairiose šalyse gali labai skirtis, be kita ko, dėl protrūkio

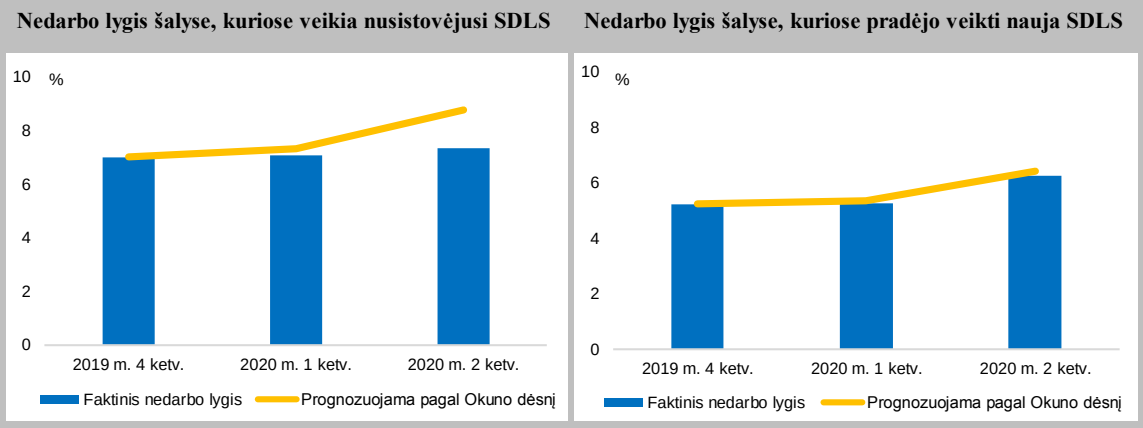
[48] 25 valstybių narių, kurių duomenys buvo turimi 2020 m. spalio 23 d., svertinis vidurkis. *Skurdo ar socialinės atskirties rizikos* rodiklis atitinka procentinę dalį asmenų, kurie yra pažeidžiami atsižvelgiant bent į vieną iš trijų socialinių rodiklių: 1) *skurdo rizikos lygį* – rodiklį, kuriuo vertinamos skurdžios, palyginti su nacionalinių pajamų pasiskirstymu, pajamos; rodiklis apskaičiuojamas kaip asmenų, kurių disponuojamosios pajamos (pakoreguotos pagal namų ūkio sudėtį) neviršija 60 % nacionalinės medianos, procentinė dalis; 2) *didelį materialinį nepriteklių*, kuris apima išteklių trūkumo rodiklius ir parodo, kokia procentinė žmonių dalis negali sau leisti tam tikrų konkrečių rūšių išlaidų ir neturi bent 4 iš 9 dalykų, kurių trūkumas reiškia nepriteklių; 3) *labai mažo užimtumo namų ūkiuose gyvenančius asmenis* – 0–59 metų amžiaus asmenis, gyvenančius namų ūkiuose, kuriuose suaugusieji (18–59 metų amžiaus) per praėjusius metus išnaudojo mažiau nei 20 % viso savo darbinio potencialo.

intensyvumo ir skirtingos tų šalių sektorių specializacijos.

Ekonomikos nuosmukio poveikis buvo švelninamas plačiu mastu naudojantis sutrumpinto darbo laiko sistemomis. Nors nedarbo lygis visose valstybėse narėse išaugo ir pastaraisiais metais vyravusios tendencijos akivaizdžiai nutrūko, daugumoje šalių jis išaugo palyginti nedaug. Plačiu mastu taikomos sutrumpinto darbo laiko sistemos padėjo pažaboti masinio darbo vietų naikinimo procesą, kurio dėl didelio gamybos apimties sumažėjimo per 2020 m. pirmuosius du ketvirčius daugumoje šalių kitu atveju nebūtų pavykę išvengti. Tai visų pirma pasakytina apie šalis, kuriose sutrumpinto darbo laiko sistemos yra nusistovėjusios; šalyse, kurios tokias sistemas nustatė neseniai, jos – iš dalies dėl savo struktūros arba dėl vėlavimo įgyvendinti – tik šiek tiek padėjo sumažinti nedarbingumo augimą, palyginti su rezultatais, kurių buvo galima tikėtis remiantis ankstesnių laikotarpių duomenimis (1 pav.)[49].

Kai kuriose valstybėse narėse pastebimą nedarbo lygio sumažėjimą lemia krentantis aktyvumo lygis. Dėl didelio ekonominio nuosmukio nemažai bedarbių tapo neaktyvūs, nes nustojo ieškoti darbo. Aktyvumo lygis sumažėjo devyniose valstybėse narėse, kurioms tenka daugiau kaip trečdalis ES gyventojų. Visoje ES aktyvumo lygis (15–64 metų amžiaus asmenų) sumažėjo nuo 73,5 % 2019 m. ketvirtąjį ketvirtį iki 71,8 % 2020 m. antrąjį ketvirtį. Pavyzdžiui, Italijoje nedarbo lygio sumažėjimas 2 procentiniais punktais sausio–balandžio mėn. atspindi aktyvumo lygio sumažėjimą (3,5 procentinio punkto), kuris yra didesnis už užimtumo lygio sumažėjimą (−1,7 procentinio punkto).

Diagrama. Faktinis nedarbo lygis taikant sutrumpinto darbo laiko sistemas (SDLS) ir pagal Okuno dėsniu grindžiamą prognozę



Šaltinis: Labour Markets and Wage Developments in Europe 2020.
Pastaba. Okuno dėsnis teigia, kad egzistuoja ryšys tarp nedarbo ir šalies gamybos nuostolių.

COVID-19 krizės poveikis labiausiai pažeidžiamiems darbuotojams yra neproporcingai didesnis ir gali prireikti ilgalaikių pastangų augančiai socialinei ir ekonominei nelygybei sumažinti. Pandemijos poveikis užimtumui įvairiose šalyse, sektoriuose ir įvairioms darbuotojų grupėms yra nevienodas[50]. Visų pirma, labiausiai ekonominiu požiūriu pažeidžiami darbuotojai (žemo išsilavinimo, mažai apmokami darbuotojai, ne ES gimę migrantai) ir jauni darbuotojai veikiausiai dirba sektoriuose, kuriuose epidemiologinė rizika yra itin didelė (t. y. mažmeninės prekybos, apgyvendinimo ir maitinimo paslaugų sektoriuose); daugumos tokių darbuotojų užimtumo forma yra nestandartinė. Todėl, jeigu nebūtų taikomos jokios taisomosios priemonės, COVID-19 pandemija mažesnes pajamas gaunantiems asmenims galėtų padaryti neproporcingai didesnę žalą, o tai lemtų skurdo lygio padidėjimą. Šiomis aplinkybėmis valstybės narės priėmė laikinas priemones, kad

[49] Europos Komisija (2020), *Labour Markets and Wage Developments in Europe 2020* (bus paskelbta). Sutrumpinto darbo laiko sistemos yra nusistovėjusios šiose šalyse: Austrijoje, Belgijoje, Ispanijoje, Italijoje, Liuksemburge, Portugalijoje, Prancūzijoje, Suomijoje, Švedijoje ir Vokietijoje.
[50] Žr. Basso, G., et al. (2020), *The new hazardous jobs and worker reallocation, OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, Nr. 247, *OECD Publishing*, Paryžius, https://doi.org/10.1787/400cf397-en.

paremtų labai mažas pajamas gaunančias pažeidžiamas grupes ir asmenis, kurie neturi teisės gauti nedarbo išmokų. Be to, labai svarbus veiksnys, veiksmingai švelninantis krizės poveikį socialinei padėčiai, yra nacionalinės politikos priemonės, remiamas tokiomis ES iniciatyvomis, kaip SURE, REACT-EU, ESI fondai ir ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonė.

4. PAGRINDINIŲ PROBLEMŲ SANTRAUKA IR PRIEŽIŪROS POVEIKIS

Vyraujant palankioms ekonominėms sąlygoms, iki 2019 m. makroekonominis disbalansas daugeliu atveju buvo naikinamas, tačiau po COVID-19 protrūkio kilo naujų pavojų.

- **Po 2008 m. finansinės krizės panaikinus srautų disbalansą ir dėl 2013 m. prasidėjusios ekonominės plėtros buvo galima sumažinti atsargų disbalansą,** daugiausia dėl didesnio vardiklio, dėl kurio mažėjo skolos ir BVP santykis**.** Tačiau dėl pastaraisiais metais vykusios plėtros kilo tam tikra su būsto kainomis ir sąnaudų konkurencingumu susijusi perkaitimo rizika, ypač tose srityse, kur augimas vyko sparčiau. Tokios tendencijos vyravo iki 2019 m.
- **Dėl COVID-19 protrūkio nemažai esamų makroekonominių disbalansų gali padidėti, taip pat gali kilti naujų pavojų.** Remiantis prognoze ir kelis kartus per metus renkamais duomenimis visų pirma galima spręsti, kad šiuo metu valdžios ir privačiojo sektorių skolos ir BVP santykis didėja. Ateityje skolos grąžinimo perspektyvas gali užtemdyti besitęsiantis ekonominės veiklos sulėtėjimas, įmonių bankrotai ir silpna darbo rinka. Būsimus bankų balansus gali paveikti paskolų nuvertėjimas, taip pat sumažėjęs pelningumas. Be to, pernelyg aktyvi būsto kainų dinamika, kuri buvo būdinga netolimoje praeityje, gali pakrypti mažėjimo linkme.

Apskritai, problemų išlieka keliose valstybėse narėse, o jų priežastys ir mastas skiriasi. Problemų, kurios kelia pavojų makroekonominiam stabilumui, sunkumas valstybėse narėse smarkiai skiriasi, priklausomai nuo pažeidžiamumo pobūdžio bei masto ir netvarių tendencijų, taip pat nuo to, kaip tos problemos veikia viena kitą. Pagrindiniai galimo disbalanso šaltiniai skirstomi pagal toliau apibendrinamas kelias kategorijas.

- Kai kurios valstybės narės ir toliau turi *daug tarpusavyje persipynusių su atsargomis susijusių pažeidžiamumo problemų*. Tai dažniausiai būdinga toms šalims, kurios po pasaulinės finansų krizės nukentėjo dėl su kreditu susijusių spartaus ekonomikos augimo ir staigaus smukimo ciklų ir kardinalių einamosios sąskaitos padėties pasikeitimų, kurie taip pat darė poveikį bankų sektoriui ir valdžios sektoriaus skolai. Kai kurias tų valstybių narių smarkiai paveikė COVID-19 sukeltas ekonomikos nuosmukis, kadangi tų šalių ekonomikoje palyginti svarbią vietą užima turizmas.
    - Pavyzdžiui, didelė Kipro ir Graikijos skolos našta ir didelė neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija siejamos su ilgalaikėmis finansų sektoriaus problemomis, nors padėtis neveiksnių paskolų srityje pagerėjo ir Kipro bankų pelningumas padidėjo, o neveiksnių paskolų procentinės dalies mažėjimas Graikijoje 2019 m. paspartėjo, tačiau tebėra didelė. Graikijos potencialios gamybos apimties augimas buvo nedidelis dėl didelio nedarbo.
    - Įsisenėjusios Airijos, Ispanijos, Kroatijos ir Portugalijos pažeidžiamumo problemos taip pat yra didelės, jų yra daug ir jos yra tarpusavyje susijusios. Šiose šalyse su atsargomis susijęs disbalansas iki šiol mažėjo dėl nominaliojo BVP augimo. Šis mažėjimas kai kuriais atvejais buvo susijęs su tuo, kad vėl pradėjo sparčiai augti būsto kainos (Airijoje ir, ne taip seniai, Portugalijoje), taip pat vėl pradėjo didėti vienetui tenkančios darbo sąnaudos ir sulėtėjo konkurencingumo augimas Ispanijoje bei Portugalijoje. Tačiau panašu, kad kilus krizei šios tendencijos slopsta, o dėl mažesnio nominaliojo BVP augimo ir aktyvesnio skolinimosi auga skolos ir BVP santykis.
    - Rumunijoje ir Vengrijoje pažeidžiamumas susijęs su valdžios sektoriaus skolos ir išorės finansavimo sąveika. Rumunijos einamosios sąskaitos deficitas padidėjo po kelerius metus trukusio labai stipraus vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo ir aktyvaus vidaus paklausos

augimo. Valdžios sektoriaus skola sparčiai augo ir turėtų augti toliau, dėl to didės išorės finansavimo poreikiai. Vengrijos valdžios sektoriaus skola dėl trumpų grąžinimo terminų lemia didelius finansavimo poreikius, o tokio finansavimo šaltinis iš dalies yra išorinis. Abiejose šalyse gana didelė skolos dalis išreikšta užsienio valiuta.

- Keliose valstybėse narėse pažeidžiamumo problemas iš esmės lemia *didelė valdžios sektoriaus skola, kuri dėl krizės auga toliau*, ir su *potencialiu gamybos apimties augimu* bei *konkurencingumu* susijusios problemos. Tai visų pirma pasakytina apie Italiją, kurios pažeidžiamumo problemos taip pat susijusios su bankų sektoriumi ir vis dar didele, tačiau bent jau iki krizės protrūkio sparčiai mažėjusia neveiksnių paskolų našta, ir su ilgalaikiais prastais darbo rinkos veikimo rezultatais. Belgija ir Prancūzija daugiausia susiduria su didelės valdžios sektoriaus skolos ir potencialaus augimo problemomis, be kita ko, sumažėjusio konkurencingumo sąlygomis. Palyginti didelė Prancūzijos privačiojo sektoriaus skola didėjo dar iki pastarosios krizės, o šiais metais ji jau akivaizdžiai augo toliau. Belgijoje palyginti didelė ir auganti namų ūkių skola siejama su galimu būsto kainų pervertinimu; išorės pozicija išlieka tvirta, tačiau pastaruoju metu šiek tiek susilpnėjo. Atsižvelgiant į dabartinį ekonomikos nuosmukį, dėl kurio mažėja pajamų bazė, ir į priemones, kurių imtasi krizės poveikiui sušvelninti, šių šalių valdžios sektoriaus skola turėtų didėti. Numatoma, kad Belgijoje privačiojo sektoriaus ir valdžios sektoriaus skola didės nuo MDP rezultatų suvestinės ribas jau dabar viršijančio lygio.

- Kelioms valstybėms narėms būdingas *didelis, tačiau nuolat mažėjantis einamosios sąskaitos perteklius,* vis dar viršijantis lygį, kurį būtų galima paaiškinti pagrindiniais ekonominiais rodikliais. Tai ypač pasakytina apie Vokietiją ir Nyderlandus. Nyderlanduose didelis perteklius siejamas su didele namų ūkių skolos našta ir smarkiu būsto kainų augimu; pastaruoju metu būsto kainų spaudimas pastebėtas ir Vokietijoje, tačiau šioje šalyje skolos lygis yra palyginti nedidelis. Didelis, nors ir mažėjantis, perteklius gali būti susijęs su neišnaudotomis ekonomikos augimo ir vidaus investavimo galimybėmis, kurios daro poveikį likusiai euro zonos daliai, atsižvelgiant į jau ilgai esantį mažesnį nei numatytą infliacijos lygį ir mažėjančią užsienio paklausą.

- Kai kuriose valstybėse narėse *dėl pokyčių būsto rinkoje kilo rizika, susijusi su būsto kainų vertinimu esant didelei namų ūkių skolai*. Tai ypač pasakytina apie Švediją ir, mažesniu mastu, apie Austriją, Daniją ir Liuksemburgą – šiose šalyse pastaraisiais metais buvo stebimas ilgalaikis būsto kainų augimas galimo būsto pervertinimo ir aukšto namų ūkių skolos lygio kontekste. Iš kelerių pastarųjų metų duomenų matyti, kad Švedijoje kainos ir pervertinimo atvejų skaičius šiek tiek mažėjo, bet tik kurį laiką, o kitose šalyse (išskyrus Liuksemburgą) būsto kainų augimas sulėtėjo. Suomijai veikiau būdingas ne spartus būsto kainų augimas ar galimas pervertinimas, o didelė ir vis didėjanti namų ūkių skola. Tikėtina, kad po COVID-19 protrūkio bus stebimas būsto kainų augimo lėtėjimas arba kainų mažėjimas. Vykdant stebėseną būtina išsiaiškinti, ar šie pokyčiai vyksta tinkamai.

Didėjantis atsargų disbalansas nebūtinai reiškia, kad reikės parengti naujas nuodugnias apžvalgas. Rizika, visų pirma susijusi su privačiojo sektoriaus ir valdžios sektoriaus skola, ypač auga šalyse, kuriose jau nustatytas disbalansas arba perviršinis disbalansas. Antra, prognozes vis dar gaubia didelis neapibrėžtumas, ypač dėl pandemijos raidos, ir jis tikriausiai išliks ir tuo metu, kai bus rengiamos nuodugnios apžvalgos. Trečia, skolos ir BVP santykis 2020 m. smarkiai augo iš dalies dėl didelio laikino nominaliojo BVP sumažėjimo ir sąmoningų politinių sprendimų švelninti krizės poveikį.

Šioje ĮMA daroma išvada, kad reikia atlikti 12 valstybių narių nuodugnias apžvalgas. Šios šalys – **Airija, Graikija, Italija, Ispanija, Kipras, Kroatija, Nyderlandai, Portugalija, Prancūzija, Rumunija, Švedija** ir **Vokietija.** Per ankstesnį metinį MDP priežiūros ciklą buvo atlikta tų valstybių narių nuodugni apžvalga ir nustatyta, kad jose yra susidaręs disbalansas arba perviršinis disbalansas.

Naujosios nuodugnios apžvalgos padės išsamiau išanalizuoti tas problemas ir įvertinti politikos poreikius. Visų pirma, kad būtų galima atnaujinti turimus vertinimus, būsimos nuodugnios apžvalgos bus rengiamos siekiant įvertinti, ar tas disbalansas didėja, ar yra naikinamas.

Šioje ĮMA nurodoma būtinybė atidžiai stebėti galimus rizikingus pokyčius keliose valstybėse narėse, kurių nuodugni apžvalga nebus atliekama. Netrukus po COVID-19 protrūkio kai kuriose euro zonai nepriklausančiose valstybėse narėse kilo problemų dėl išorės finansavimo. Nuo to laiko rinkos spaudimas atslūgo, tačiau jis gali kilti iš naujo, jei susiklostys rizikai pasikartoti palankios sąlygos. Kalbant apie atvejus, kai vyriausybė pati iš dalies skolinasi užsienio valiuta, o viešieji finansai laikomi rizikingesniais, kaip vieną iš šalių, kurių valdžios skolinimosi ir išorės finansavimo sąveiką reikėtų stebėti, galima paminėti Vengriją[51]. Augančio skolos ir BVP santykio poveikį būtina stebėti ir kai kuriose valstybėse narėse, kurių priežiūra pagal MDP šiuo metu nevykdoma. Numatoma, kad MDP ribas viršys Belgijos privačiojo ir valdžios sektorių skolų augimas. Prognozuojama, kad ribą toliau viršys Danijos, Liuksemburgo ir Suomijos privačiojo sektoriaus skolos augimas. 60 % BVP ribą turėtų toliau viršyti Austrijos ir Slovėnijos valdžios sektoriaus skolos augimas. Kol kas nėra aišku, kokiu mastu šie pokyčiai gali kelti papildomą grėsmę makroekonominiam stabilumui, kadangi skolos perspektyva šiuo metu glaudžiai susijusi su vidutinio ir ilgesnio laikotarpio augimo perspektyvomis, kurias šiuo metu sudėtinga įvertinti. Dėl šios priežasties šioje ĮMA daroma išvada, kad šiuo etapu nebūtina rengti tų šalių nuodugnių apžvalgų.

[51] Viešųjų finansų ir išorės sektoriaus sąveiką reikėtų išanalizuoti ir numatomoje Rumunijos nuodugnioje apžvalgoje.

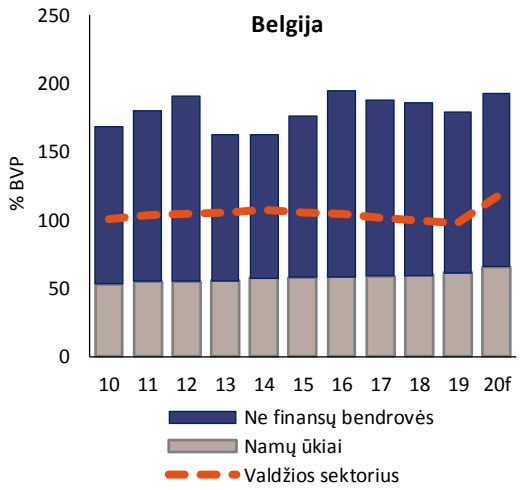
5. KONKREČIOMS VALSTYBĖMS NARĖMS SKIRTOS PASTABOS

BELGIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Belgijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad privačiojo sektoriaus skolos ir valdžios sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacines ribas.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,7 % 2019 m. iki −8,4 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 4,1 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,4 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

A1 diagrama. ***Skola pagal ekonomikos sektorius***



Šaltinis: Eurostatas

- **Išorinis pažeidžiamumas tebėra nedidelis.** 2019 m. užfiksuotas nedidelis einamosios sąskaitos perteklius, o grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra akivaizdžiai teigiama, todėl išorės tvarumas nekelia didesnio susirūpinimo. Vienetui tenkančios darbo sąnaudos augo nuosaikiu tempu.
- **Privačiojo sektoriaus įsiskolinimas** 2019 m. vis dar gerokai viršijo ribą ir numatoma, kad 2020 m. jis toliau augs iki maždaug 200 % BVP. Belgijos **ne finansų bendrovių** skola yra didelė, tačiau didžioji jos dalis tenka tarpvalstybiniam grupių vidaus skolinimuisi, o tai mažina riziką. **Namų ūkių įsiskolinimas,** kurį daugiausia sudaro hipotekinė skola, dėl teigiamo grynojo kredito srauto 2019 m. toliau didėjo. Numatoma, kad 2020 m. antrojoje pusėje turėtų atsigauti investicijos į būstą, kurios pirmoje metų pusėje buvo sumažėjusios dėl izoliavimo ir karantino priemonių. Būsto kainos 2019 m. išaugo, esama galimo pervertinimo požymių.
- **Bankų balansai** pastaraisiais metais sustiprėjo, o kapitalo pakankamumo ir likvidumo rodikliai išlieka pakankami. **Valdžios sektoriaus skola**, kuri jau dabar yra didelė, dėl COVID-19 krizės turėtų gerokai išaugti – prognozuojama, kad 2020 m. ji padidės 20 procentinių punktų ir sieks beveik 118 % BVP.
- Naudojantis palankiomis makroekonominėmis sąlygomis buvo kuriamos **darbo vietos, o nedarbo** lygis, kuris 2015 m. buvo pasiekęs piką, 2019 m. toliau mažėjo. Numatoma, kad ši mažėjimo tendencija 2020 m. pasikeis – 2021 m. visų pirma prognozuojamas staigus nedarbo lygio šuolis. Neaktyvumo lygis tebėra aukštas.

Prieš pat COVID-19 krizę Belgijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors dėl įsiskolinimo ėmė formuotis galimas pažeidžiamas. Dėl COVID-19 krizės išaugo privačiojo sektoriaus ir valdžios sektoriaus įsiskolinimas, jį reikia stebėti. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

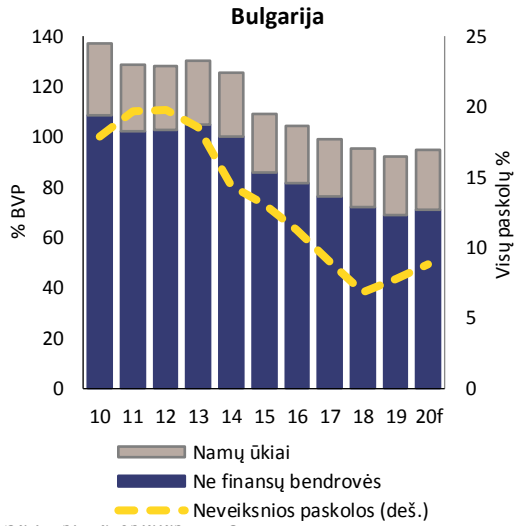
BULGARIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Bulgarijoje makroekonominis disbalansas nebesusidarė. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo rodiklis viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 3,7 % 2019 m. iki −5,1 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 2,6 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,4 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Einamosios sąskaitos** perteklius 2019 m. išaugo, tačiau numatoma, kad 2020 m. jis šiek tiek sumažės dėl smarkiai sumažėjusių turizmo pajamų. Neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija, kurią daugiausia sudaro tiesioginės užsienio investicijos, 2019 m. toliau gerėjo ir kito orientacinės ribos diapazone – numatoma, kad ji gerės ir toliau. Tikėtina, kad dėl COVID-19 krizės mažėjant darbo užmokesčio augimui ateityje sumažės spaudimas dėl sąnaudų konkurencingumo, nors dėl pastangų išlaikyti darbuotojus 2020 m. laikinai padidėjo vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas.

A2 diagrama. Privačiojo sektoriaus skola ir neveiksnios paskolos



- Nominaliajam BVP tvirtai augant, **įmonių sektorius** 2019 m. **toliau mažino finansinį įsiskolinimą**. Įmonių skola neviršija prudencinio lyginamojo indekso, tačiau viršija pagrindiniais rodikliais pagrįstą lyginamąjį indeksą. Kredito augimas 2019 m. padidėjo, tačiau 2020 m. prognozuojamas jo sumažėjimas, o skolos santykis mažėjant BVP auga. Realiųjų **būsto kainų** augimas 2019 m. tapo šiek tiek nuosaikesnis dėl spartesnio hipotekos kredito augimo, tačiau panašu, kad 2020 m. kainų augimas toliau lėtės dėl COVID-19 krizės.
- Nepaisant COVID-19 krizės poveikio biudžetui, **valdžios sektoriaus skola** 2020 m. ir toliau turėtų būti gerokai mažesnė nei 30 % BVP. **Finansų sektorius** yra pelningas ir turi pakankamai kapitalo. Finansų sistemos stabilumą padėjo užtikrinti geresnio valdymo ir priežiūros priemonės. 2020 m. liepos mėn. Bulgarija prisijungė prie VKM II ir įstojo į bankų sąjungą. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis 2019 m. mažėjo ir siekė 6,5 %. Ateityje, kai palaipsniui nustos galioti vyriausybės paramos priemonės, nustatytos reaguojant į COVID-19 krizę, laukia uždavinys išvengti didelio neveiksnių paskolų procentinės dalies augimo.
- 2019 m. toliau vyko **teigiami darbo rinkos pokyčiai**, dėl kurių nedarbo lygis sumažėjo iki 4,2 %. Kilus COVID-19 krizei ši mažėjimo tendencija ėmė krypti priešinga linkme, tačiau prarastos darbo vietos nesukėlė staigaus nedarbo lygio šuolio, nes išaugo neaktyvumo lygis.

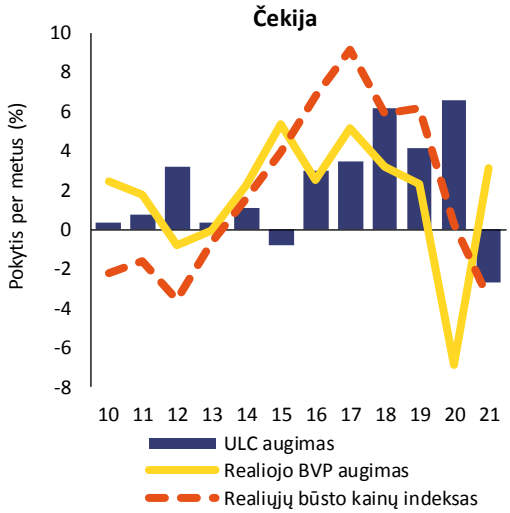
Prieš pat COVID-19 krizę Bulgarijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors neveiksnių paskolų skaičius ir įmonių įsiskolinimas buvo palyginti dideli, nors ir mažėjantys. Dėl COVID-19 krizės veikiausiai padidės įmonių skolos ir BVP santykis, taip pat gali išaugti neveiksnių paskolų procentinė dalis. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

ČEKIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Čekijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo ir būsto kainų augimo rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2,3 % 2019 m. iki −6,9 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,1 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,8 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

A3 diagrama. ***BVP, ULC ir būsto kainos***



Šaltinis: Eurostatas

- **Išorės pozicija** yra palyginti tvirta, kadangi einamosios sąskaitos deficitas 2019 m. buvo nedidelis. Eksporto koncentracijos ir integracijos į pasaulines vertės grandines lygis tebėra aukštas. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau gerėjo, tačiau ji vis dar yra neigiama ir 2019 m. siekė apie −20 % BVP. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika, taip pat gerėjo ir rodo akivaizdžiai teigiamą grynąją turto poziciją.
- **Vienetui tenkančių darbo sąnaudų** augimas 2019 m. tapo nuosaikesnis, tačiau išliko didelis. Tikėtina, kad dėl COVID-19 krizės darbo užmokesčio augimas ateityje mažės, tačiau prognozuojama, kad dėl pastangų išlaikyti darbuotojus 2020 m. gali laikinai padidėti vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas.
- Reikia toliau stebėti **būsto kainų** ir hipotekos paskolų dinamiką. 2019 m. realiųjų būsto kainų augimas paspartėjo, esama vis daugiau pervertinimo požymių. Tačiau 2020–2021 m. būsto kainų augimas veikiausiai sulėtės. 2019 m. grynasis skolinimas namų ūkiams išliko teigiamas, o hipotekos paskolų augimas – stabilus. Apskritai kreditų augimas pastaraisiais metais vyko nuosaikiai ir 2019 m. šiek tiek sulėtėjo, o **privačiojo sektoriaus įsiskolinimas** tebėra nedidelis.
- **Valdžios sektoriaus skolos** santykis 2019 m. dar sumažėjo, tačiau prognozuojama, kad 2020 m. dėl COVID-19 krizės jis padidės iki 40 % BVP ir 2021 m. išliks maždaug panašaus lygio. Daugiausia užsienio savininkams priklausančių **bankų sektorius** turi pakankamai kapitalo, o nuosavo kapitalo lygis yra vienas aukščiausių ES.
- Vyraujant palankesnėms makroekonominėms sąlygoms padėtis **darbo rinkoje** 2019 m. toliau gerėjo, o nedarbo lygis sumažėjo iki 2 %. Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės nedarbo lygis 2020 ir 2021 m. šiek tiek augs, tačiau, palyginti su ES vidurkiu, išliks labai žemas.

Prieš pat COVID-19 krizę Čekijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors konkurencingumas ir spaudimas būsto rinkoje kėlė tam tikrą nedidelę riziką. Sąnaudų spaudimas kilus COVID-19 krizei atslūgo. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

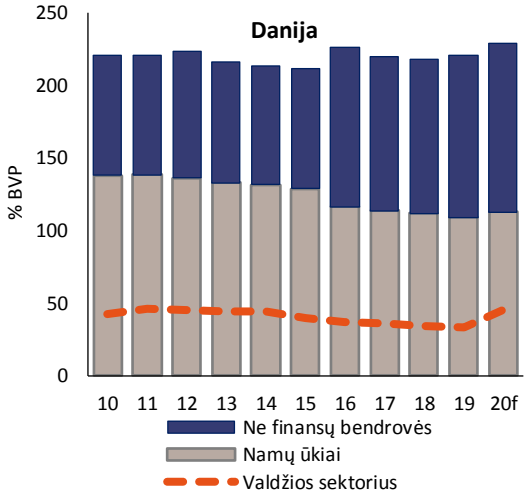
DANIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Danijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad einamosios sąskaitos pertekliaus ir privačiojo sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacines ribas.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2,8 % 2019 m. iki −3,9 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,5 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,5 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius MDP svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Einamosios sąskaitos balansas** toliau rodė didelį perteklių, kuris 2019 m. siekė 8,9 % BVP; prognozuojama, kad 2020 m. šis perteklius sumažės maždaug iki 7 %. Dėl ilgalaikio pertekliaus grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra labai teigiama, todėl atsirado teigiamų grynųjų pirminių pajamų, kurios, savo ruožtu, didino einamosios sąskaitos perteklių.
- **Privačiojo sektoriaus skola** 2019 m. iš esmės buvo stabili, o kredito augimas padidėjo. Nors nuo 2009 m. vyrauja pasyvaus finansinio įsiskolinimo mažinimo tendencija, **namų ūkių skola** tebėra viena didžiausių ES – 2019 m. ji siekė maždaug 110 % BVP, akivaizdžiai viršydama pagrindiniais rodikliais pagrįstą ir prudencinę ribas; 2020 m. ši skola turėtų augti. Tačiau su namų ūkių įsiskolinimo rodikliu susijusią riziką iš dalies atsveria didelis turimas turtas. 2019 m. grynasis skolinimas namų ūkiams išliko teigiamas. Skolos didėjimą ir toliau skatina mažos finansavimo sąnaudos ir palanki apmokestinimo tvarka. **Realiosios būsto kainos** toliau nuosaikiai augo, esama tam tikro pervertinimo požymių. Nors įmonių įsiskolinimas pastaruoju metu didėjo, jis tebėra nedidelis.

A4 diagrama. ***Skola pagal ekonomikos sektorius***



Šaltinis: Eurostatas

- **Nedarbo lygis** 2019 m. toliau mažėjo ir siekė 5 %; atsižvelgiant į vyriausybės paramos programas, prognozuojamas tik nežymus jo augimas. Darbo jėgos trūkumo problemų liko tik keliuose sektoriuose, dėl to sumažėjo spaudimas didinti darbo užmokestį.
- Su **bankų sektoriumi ir valdžios sektoriaus skola** susijusi rizika tebėra nedidelė. Apskritai bankai yra tinkamai pasirengę toliau skolinti ekonomikai. Prognozuojama, kad dėl krizės ir vyriausybės parengtų didelės apimties neatidėliotinų priemonių ir ekonomikos gaivinimo priemonių paketų valdžios sektoriaus skola 2020 m. padidės maždaug 10 procentinių punktų ir sieks 45 % BVP, t. y. išliks gerokai mažesnė už 60 % BVP ribą.

Prieš pat COVID-19 krizę Danijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors didelė namų ūkių skola ir būsto rinka kėlė tam tikrą nedidelę riziką. Dėl COVID-19 krizės veikiausiai padidės namų ūkių skolos santykis. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

VOKIETIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Vokietijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl didelio einamosios sąskaitos pertekliaus, kuris rodo, kad tiek viešajame, tiek privačiajame sektoriuose investicijų lygis, palyginti su santaupomis, yra mažas. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad einamosios sąskaitos pertekliaus rodiklis viršija orientacinę ribą.

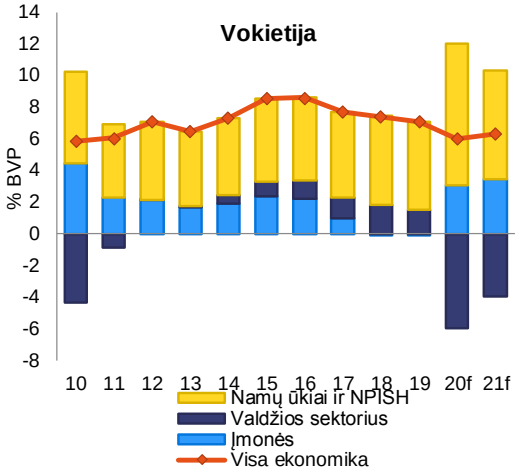
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su investicijomis, darbo pajamų rėmimu, verslo aplinka ir pensijomis. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su viešųjų investicijų skatinimu, privačiojo sektoriaus investicijų rėmimu ir įsipareigojimu vengti darbo jėgos mokesčių didinimo.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 0,6 % 2019 m. iki −5,6 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,5 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,7 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Einamosios sąskaitos perteklius** pastaraisiais metais palaipsniui mažėjo ir 2019 m. siekė 7,1 % BVP. 2020 m. perteklius pastebimai traukiasi dėl labai sumažėjusio valdžios sektoriaus grynojo skolinimo, nors privatusis sektorius ir padidino savo grynojo skolinimo poziciją. Eksportui mažėjant labiau nei importui, 2020 m. mažėja ir prekybos balanso perteklius. Numatoma, kad ekonomikai atsigaunant einamosios sąskaitos perteklius vėl šiek tiek išaugs.

A5 diagrama. ***Grynasis skolinimas / skolinimasis pagal sektorių***



Šaltinis: AMECO

- **Privačiojo ir viešojo sektoriaus investicijų** apimtis pastaraisiais metais išaugo, nors tebėra šiek tiek mažesnė už euro zonos vidurkį. 2020 m. itin sustiprėjo viešųjų investicijų apimties augimo tendencija, tačiau privačiojo sektoriaus investicijos dėl COVID-19 krizės smarkiai sumažėjo.
- **Valdžios sektoriaus skolos** rodiklis 2019 m. nukrito žemiau rezultatų suvestinės orientacinės ribos, t. y. 60 % BVP, tačiau prognozuojama, kad 2020 m. jis sieks apie 71 % BVP. Vokietijos **bankų sistema** tebeturi pakankamai kapitalo, o neveiksnių paskolų procentinė dalis yra labai maža. Tačiau pelningumas tebėra mažas, o neveiksnių paskolų procentinė dalis, tikėtina, augs.
- Prieš prasidedant COVID-19 krizei padėtis **darbo rinkoje** buvo kaip niekad tvirta, nedarbo lygis buvo žemas, o užimtumo – aukštas. Prognozuojama, kad 2020 m. nedarbo lygis šiek tiek išaugs, o darbo užmokesčio augimas sulėtės. Sutrumpinto darbo laiko sistemos padėjo pažaboti nedarbo lygio augimą ir iš dalies apsaugojo nuo pajamų praradimo.

Prieš pat COVID-19 krizę Vokietijoje buvo susidaręs didelis vidaus santaupų perteklius, kurį visų pirma lėmė grynosios namų ūkių santaupos ir valdžios sektoriaus sutaupytos lėšos. Dėl COVID-19 krizės einamosios sąskaitos perteklius smarkiai susitraukė ir paspartėjo viešasis investavimas, tačiau nukentėjo privačiojo sektoriaus investicijos. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

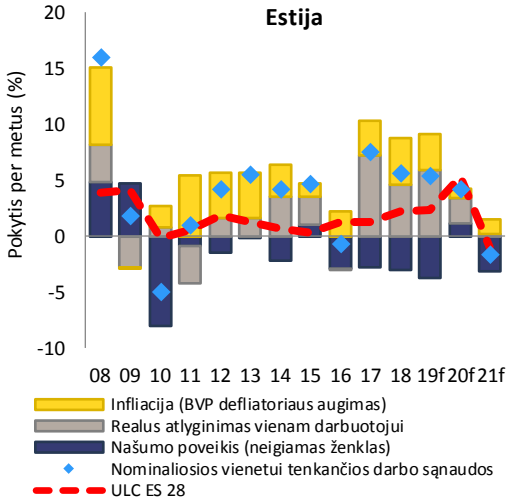
ESTIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Estijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad realiojo efektyviojo valiutos kurso ir nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 5 % 2019 m. iki −4,6 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,4 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,7 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorinis pažeidžiamumas** tebėra nedidelis, kadangi grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nors ir neigiama, palaipsniui gerėja ir numatoma, kad 2020 m. ji gerės toliau ir viršys −20 % BVP. Einamosios sąskaitos perteklius 2019 m. siekė 2 % BVP, prognozuojama, kad 2020 m. jis priartės prie 3 %.
- Su menka darbo jėgos pasiūla susiję veiksniai lėmė, kad **nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų** augimas 2019 m. ir toliau viršijo 5 %. Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės mažėjant darbo užmokesčio augimui 2020 ir 2021 m. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas sulėtės. Realusis efektyvusis valiutos kursas, pagrįstas suderintu vartotojų kainų indeksu, 2019 m. toliau kilo, nors ir lėtesniu tempu.

A6 diagrama. ***Vienetui tenkančių darbo sąnaudų išskaidymas***



Šaltinis: Komisijos tarnybos

- **Įmonių ir namų ūkių įsiskolinimas** tebėra palyginti mažas. Privačiojo sektoriaus skolos ir BVP santykis 2019 m. sumažėjo iki 98 % BVP. Tikėtina, kad dėl sumažėjusio BVP 2020 m. šis santykis šiek tiek išaugs, tačiau išliks palyginti žemas.
- Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis **bankų sektoriuje** 2019 m. vis dar buvo žemas, tačiau dėl COVID-19 krizės ateityje jis gali išaugti. Prognozuojama, kad **valdžios sektoriaus skola** dėl COVID-19 krizės išaugs, šis augimas tęsis ir 2021 m., nors skolos lygis išliks žemiausias ES – apie 20 % BVP.
- **Darbo rinkos** rezultatai buvo labai geri, tačiau jiems turės įtakos COVID-19 krizė – nedarbo lygis dėl jos padidės nuo 4,4 % 2019 m. iki 7,5 % 2020 m.

Prieš pat COVID-19 krizę Estijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors sąnaudų konkurencingumo rodiklių dinamika kėlė tam tikrą nedidelę riziką. COVID-19 krizės sąlygomis išorės pozicija išliko stabili ir lėmė darbo užmokesčio augimo mažėjimą. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

AIRIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Airijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma susijęs su didele privačiojo sektoriaus ir valdžios sektoriaus skola ir grynaisiais išorės įsipareigojimais. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir privačiojo sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacinę ribą.

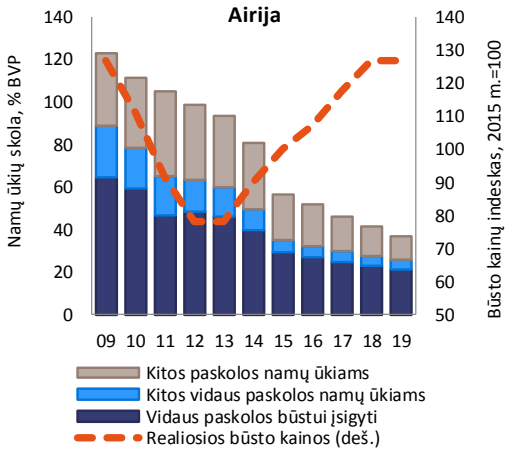
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis ir būsto rinka. Būtinos politikos priemonės, kurių buvo imtasi 2020 m., daugiausia buvo skirtos pandemijos sukeltoms problemoms spręsti.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 5,6 % 2019 m. iki −2,3 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 2,9 %, o nominaliojo BVP lygis bus 2,7 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- Susirūpinimą toliau kelia **išorinis pažeidžiamumas**. Einamosios sąskaitos ir grynosios tarptautinių investicijų pozicijos rodiklių svyravimą sunku įvertinti dėl tarptautinių įmonių veiklos daromo poveikio. Einamosios sąskaitos balansas, kuris nuolat kinta, 2019 m. buvo itin neigiamas, 2020 m. prognozuojamas didelis jo perteklius, o 2021 m. jis turėtų tapti subalansuotas. Nominalioji grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2019 m. buvo iš esmės stabili.

A7 diagrama. ***Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas***



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- **Privačiojo sektoriaus skola** tebėra didelė, nors skolos ir BVP santykis 2019 m. sumažėjo iki 200 % BVP. **Namų ūkių skola**, išreikšta procentine BVP dalimi, atrodo maža, tačiau, palyginti su grynosiomis pajamomis, ji tebėra didelė. Dėl reikšmingo tarptautinių įmonių vaidmens yra sudėtinga įvertinti su **įmonių įsiskolinimu** susijusią riziką. Įmonėms, kurių pelnas mažėja, tačiau finansavimo poreikiai iš esmės liko nepakitę, dėl COVID-19 krizės ateityje gali tekti prisiimti daugiau skolų. **Būsto kainų** augimas 2019 m. pastebimai sulėtėjo ir priartėjo prie nulinio lygio, o būsto įperkamumas tebekelia susirūpinimą.
- **Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis** 2019 m. nukrito žemiau 60 % ribos, tačiau prognozuojama, kad dėl didelio nuosmukio ir vyriausybės paramos priemonių, kuriomis reaguojama į COVID-19 krizę, 2020 m. jis vėl pakils iki maždaug 63 % BVP. Valdžios sektoriaus skola atrodo didesnė, kai ji lyginama su nacionalinių pajamų rodikliais, t. y. su skolos santykiu su BVP (2019 m. jis siekė 95 %).
- **Bankų sektoriaus** atsparumas per pastarąjį dešimtmetį padidėjo. Neveiksnių paskolų santykis nuolat mažėjo, tačiau jis gali padidėti, kai palaipsniui nustos galioti paramos priemonės, kurių vyriausybė ėmėsi reaguodama į COVID-19 krizę.
- **Darbo rinkos** rezultatai 2019 m. toliau gerėjo. Prognozuojama, kad nedarbo lygis 2019 m. padidės tik nežymiai ir sieks 5,3 %, tačiau 2021 m. jis turėtų išaugti labiau, iki 8,9 %.

Prieš pat COVID-19 krizę Airijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su išorės, valdžios sektoriaus ir privačiojo sektoriaus skolomis. Dėl COVID-19 krizės išaugs skolos santykis ir nedarbo lygis. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

GRAIKIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Graikijoje susidarė perviršinis makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl didelio valdžios sektoriaus įsiskolinimo, didelės neveiksnių paskolų dalies ir nebaigto išorės perbalansavimo didelio (nors ir mažėjančio) nedarbo ir mažo potencialaus augimo kontekste. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, būsto kainų augimo, valdžios sektoriaus skolos ir nedarbo lygio rodikliai viršija orientacinę ribą.

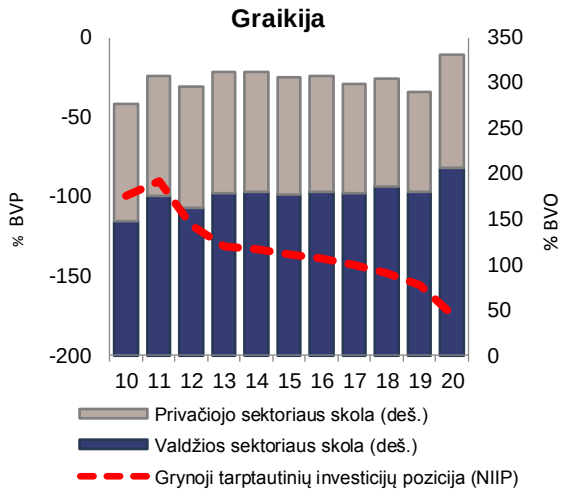
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, darbo rinka, verslo aplinka, neveiksniomis paskolomis ir finansų sektoriumi. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su nemokumu, energijos rinkomis, darbo rinkos teisės aktais, neveiksniomis paskolomis, viešosiomis investicijomis, privatizacija, skaitmeniniu valdymu, švietimu bei mokymu ir verslo aplinka.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,9 % 2019 m. iki −9 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 5 %, o nominaliojo BVP lygis bus 5,3 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- Susirūpinimą toliau kelia **išorės tvarumas** – prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau blogės. Didelė dalis grynosios tarptautinių investicijų pozicijos tenka valdžios sektoriaus skolai (skolintasi palankiomis sąlygomis, grąžinimo terminai ilgi). Einamosios sąskaitos deficitas 2019 m. susitraukė, tačiau prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. jis labai išaugs, be kita ko, dėl susilpnėjusio turizmo.
- **Privačiojo sektoriaus skolos** santykis 2019 m. toliau mažėjo ir nesiekė MDP ribos. Po dešimtmetį trukusio mažėjimo 2019 m. paspartėjo **realiųjų būsto kainų** augimas. Dėl COVID-19 krizės kainos ateityje gali pradėti mažėti.

A8 diagrama. ***NIIP, privačiojo ir valdžios sektorių skola***



Šaltinis: Eurostatas

- **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. sumažėjo iki 180 % BVP, tačiau numatoma, kad 2020 m., sumažėjus BVP ir taikant kovos su pandemijos priemones, ji išaugs ir viršys 200 % BVP. **Bankų sektorių** tebeslegia didelė įsisenėjusi neveiksnių paskolų našta.
- **Nedarbo** lygis vis dar yra labai aukštas, nežymi mažėjimo tendencija dėl krizės nutrūko.

Prieš pat COVID-19 krizę Graikijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su valdžios sektoriaus skola, įsisenėjusia neveiksnių paskolų problema, išorės perbalansavimu, nedarbu ir mažu potencialiu augimu. Dėl krizės veikiausiai išaugs skolos santykis, nedarbo lygis ir neveiksnių paskolų lygis. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti makroekonominės rizikos pastovumą ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

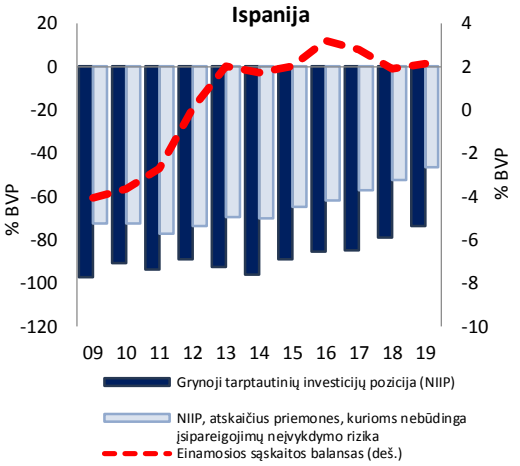
ISPANIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Ispanijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl didelės išorės ir vidaus skolos – tiek privačiojo, tiek valdžios sektoriaus – didelio nedarbo kontekste. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, valdžios sektoriaus skolos, nedarbo lygio ir aktyvumo lygio rodikliai viršija orientacinę ribą.

MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, darbo rinka, švietimu ir verslo aplinka. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su švietimu bei mokymu ir inovacijomis.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2 % 2019 m. iki −12,4 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 5,4 %, o nominaliojo BVP lygis bus 6,1 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

A9 diagrama. ***NIIP ir einamosios sąskaitos balansas***



Šaltinis: Komisijos tarnybos

- **Išorės pozicija** 2019 m. pagerėjo – neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija mažėjo, toliau vyravo einamosios sąskaitos perteklius. Nepaisant to, grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga įsipareigojimų neįvykdymo rizika (NENDI), tebėra itin neigiama. Kad ir kaip būtų, prognozuojama, kad 2020 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija padidės, o einamosios sąskaitos perteklius turėtų išlikti palyginti didelis, nepaisant susilpnėjusio turizmo.
- **Įmonių ir namų ūkių skola** iki 2020 m. mažėjo, o privačiojo sektoriaus skolos santykis 2019 m. nukrito žemiau MDP ribos. Privačiojo sektoriaus kredito srautas 2019 m. tebebuvo silpnas. Namų ūkių skola viršija pagrindiniais rodikliais pagrįstą ir prudencinę ribas. Dėl išaugusio nedarbo lygio ateityje gali nukentėti pajėgumas grąžinti paskolas. Prognozuojama, kad tiek įmonių skolos, tiek namų ūkių skolos santykis su BVP 2020 m. išaugs, daugiausia dėl COVID-19 krizės nulemto BVP sumažėjimo.
- Numatoma, kad **valdžios sektoriaus skolos** santykis su BVP, kuris jau yra didelis, 2020 m. išaugs maždaug 25 procentiniais punktais ir pasieks 120 % BVP, o 2021 m. iš esmės išliks panašus.
- **Bankų sektoriaus** atsparumas per pastarąjį dešimtmetį padidėjo. Šis sektorius pasižymi dideliu likvidumu ir apskritai turi pakankamai kapitalo, o pelningumas yra nedidelis. Neveiksnių paskolų procentinė dalis 2019 m. sumažėjo iki 3 %, tačiau tikėtina, kad dėl COVID-19 ji padidės.
- **Darbo rinkos** rezultatai 2019 m. toliau gerėjo, nors nedarbo lygis ir darbo rinkos segmentacija vis dar kelia susirūpinimą. Prognozuojama, kad nedarbo lygis 2020 m. išaugs beveik iki 17 %, o 2021 m. dar šiek tiek padidės. Aktyvumo lygis 2016–2019 m. nežymiai sumažėjo, iš dalies dėl to, kad išaugo besimokančiųjų skaičius.

Prieš pat COVID-19 krizę Ispanijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su išorės, privačiojo sektoriaus bei valdžios sektoriaus skola ir aukštu nedarbo lygiu. Dėl COVID-19 krizės augo skolos santykis ir nedarbo lygis. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

PRANCŪZIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Prancūzijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma susijęs su didele valdžios sektoriaus skola ir silpna konkurencingumo dinamika lėto našumo augimo kontekste, o tai turi tarpvalstybinių pasekmių. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad privačiojo sektoriaus skolos ir valdžios sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacinę ribą.

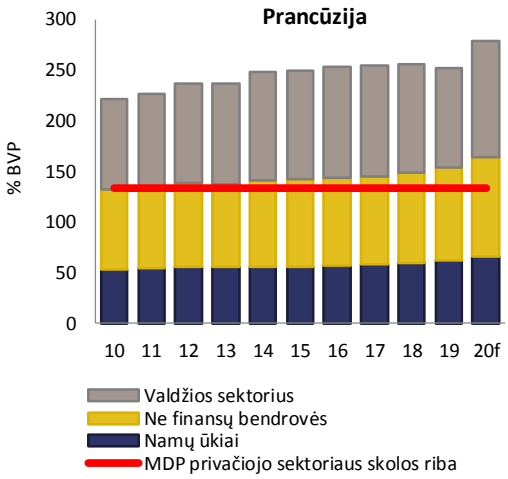
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, darbo našumu ir verslo aplinka. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su verslo aplinkos ir mokslinių tyrimų ir plėtros tobulinimu.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,5 % 2019 m. iki −9,4 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 5,8 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,9 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorės pozicija** yra stabili – 2019 m. buvo nedidelis einamosios sąskaitos deficitas, o grynoji tarptautinių investicijų pozicija buvo šiek tiek labiau neigiama.
- **Privačiojo sektoriaus skolos santykis** 2019 m. toliau augo ir pasiekė 153 % BVP; prognozuojama, kad 2020 m. jis didės toliau. **Įmonių skola** 2019 m. buvo didelė ir numatoma, kad ji didės toliau, be to, įmonės taip pat toliau kaupė grynųjų pinigų atsargas dėl augančio įmonių pelno, mažesnių dividendų, sumažėjusių investicijų ir apskritai žemo ir vis mažėjančios neveiksnių paskolų procentinės dalies. **Namų ūkių skola** yra didelė ir turėtų augti. Pažvelgus į būsto kainas galima pastebėti tam tikrų nežymių pervertinimo požymių, nors apskritai būsto kainų augimas 2019 m. buvo nuosaikus.

A10 diagrama. ***Skola pagal ekonomikos sektorius***



Šaltinis: Eurostatas

- Per pastarąjį dešimtmetį sumažėjęs **konkurencingumas** dar neatsigavo. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas tebėra nedidelis, nors darbo našumo augimas labai sulėtėjo. Eksporto rinkos dalys, kurios pastaraisiais metais buvo šiek tiek padidėjusios, 2019 m. sumažėjo.
- **Valdžios sektoriaus skolos** lygis 2019 m. toliau stabiliai laikėsi ties 98 % BVP. Prognozuojama, kad, sumažėjus BVP ir taikant didelį fiskalinių priemonių rinkinį krizės poveikiui sušvelninti, skolos ir BVP santykis 2020 m. išaugs iki maždaug 116 % BVP. **Bankų sektoriaus** nuosavo kapitalo lygis buvo geras ir toliau auga, neveiksnių paskolų procentinė dalis mažėja ir apskritai nėra didelė, nors pelningumas, kaip ir kitų Europos šalių bankų sektorių, yra nedidelis. Tačiau dėl COVID-19 krizės gali išaugti bankrotų skaičius.
- **Darbo rinkos** rezultatai 2019 m. pagerėjo, tačiau prognozuojama, kad ateityje šiek tiek išaugs nedarbo lygis.

Prieš pat COVID-19 krizę Prancūzijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su skola ir konkurencingumu. Dėl COVID-19 krizės ir priemonių, kurių imtasi ekonomikai paremti, išaugo valdžios sektoriaus skola, o konkurencingumo raida išliko palyginti stabili. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

KROATIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Kroatijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl didelių valdžios sektoriaus, privačiojo sektoriaus ir išorės skolos mažo potencialaus augimo kontekste. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, būsto kainų augimo ir valdžios sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacinę ribą.

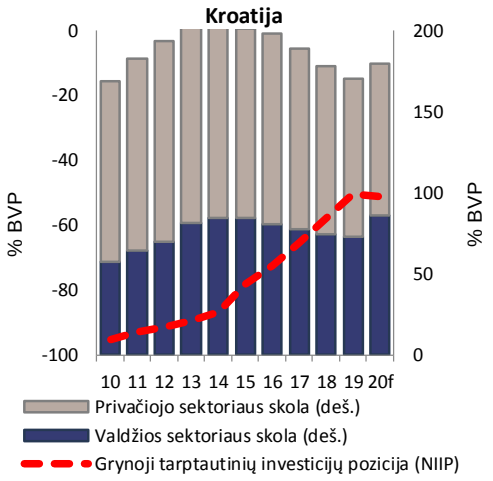
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, darbo rinka ir verslo aplinka. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su viešojo sektoriaus valdymo stiprinimu ir įmonėms tenkančios administracinės ir finansinės naštos mažinimu.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2,9 % 2019 m. iki −9,6 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 5,7 %, o nominaliojo BVP lygis bus 2,5 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorės tvarumas** toliau kelia susirūpinimą, nors itin neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2019 m. toliau gerėjo, o einamosios sąskaitos perteklius padidėjo iki 3 % BVP. Išorės tvarumui kylančią riziką mažina palyginti didelė tiesioginėms užsienio investicijoms tenkanti visų užsienio įsipareigojimų dalis. Numatoma, kad einamosios sąskaitos balansas 2020 m. taps neigiamas, visų pirma dėl susilpnėjusio turizmo.
- **Privačiojo sektoriaus skolos** santykis 2019 m. toliau mažėjo. Didelė skolos dalis tebėra išreikšta užsienio valiuta, todėl kyla valiutos kurso rizika.
- **Realiųjų būsto kainų augimas**, skatinamas vis sparčiau augančio hipotekinio skolinimo ir mažėjančio vertinimo atotrūkio, 2019 m. viršijo 8 %. Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės sulėtės būsto kainų augimas.

A11 diagrama: ***NIIP, privačiojo ir valdžios sektorių skola***



Šaltinis: Eurostatas

- **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. toliau mažėjo ir siekė vis dar palyginti aukštą lygį – 73 % BVP. Prognozuojama, kad dėl staigaus ekonomikos nuosmukio ir priemonių, kuriomis COVID-19 pandemijos metu remiama ekonomika, 2020 m. ši skola išaugs daugiau kaip 15 procentinių punktų.
- **Bankų sektorius** pasižymi nedideliu pelningumu ir palyginti tvirta kapitalizacija, tačiau neveiksnių paskolų procentinė dalis taip pat yra didelė, nors ir mažėja. Tikėtina, kad neveiksnių paskolų procentinė dalis išaugs, kai palaipsniui nustos galioti vyriausybės paramos priemonės, nustatytos reaguojant į COVID-19 krizę.
- **Nedarbo lygis** 2019 m. pasiekė žemiausią visų laikų rodiklį – 6,6 %, kartu smarkiai sumažėjo tiek ilgalaikio, tiek jaunimo nedarbo lygis. Tačiau numatoma, kad dėl dabartinės krizės nedarbo lygis išaugs.

Prieš pat COVID-19 krizę Kroatijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su valdžios sektoriaus, privačiojo sektoriaus ir išorės skola esant mažam potencialiam augimui. Numatoma, kad dėl COVID-19 krizės išaugs skolos santykis ir nedarbo lygis. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

ITALIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Italijoje susidarė perviršinis makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl didelės valdžios sektoriaus skolos ir užsitęsusio menko našumo augimo vis dar didelės neveiksnių paskolų procentinės dalies ir didelio nedarbo kontekste. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad valdžios sektoriaus skolos ir nedarbo lygio rodikliai viršija orientacinę ribą.

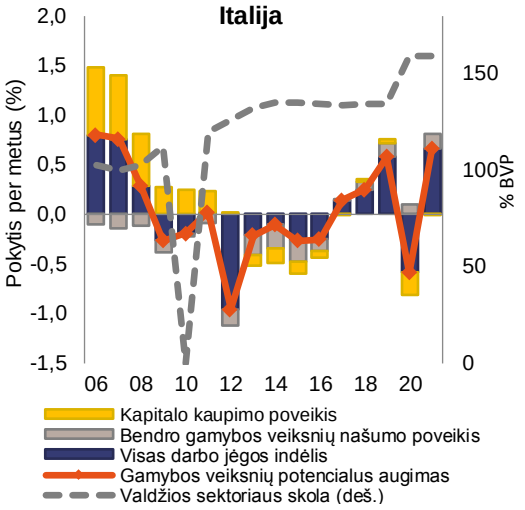
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, darbo rinka, verslo aplinka ir finansų sektoriumi. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su viešojo administravimo veiksmingumu ir skaitmeninės bei žaliosios pertvarkos rėmimu.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 0,3 % 2019 m. iki −9,9 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 4,1 %, o nominaliojo BVP lygis bus 4,1 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorės pozicija** yra stabili – grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra beveik subalansuota ir, nepaisant susilpnėjusio turizmo, 2020 m. taip pat vyrauja stabilus didelis einamosios sąskaitos perteklius.
- Bendras **našumo augimas** tebėra vangus ir vidutinės trukmės laikotarpiu turėtų tik nežymiai paspartėti. **Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas** 2019 m. toliau buvo nedidelis, prognozuojama, kad 2020 m. sulėtės darbo užmokesčio augimas.
- **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. išliko stabili ir siekė apie 135 % BVP, tačiau numatoma, kad dėl taikomų kovos su pandemija priemonių ir susitraukusios ekonominės veiklos 2020 m. ji smarkiai – maždaug 25 procentiniais punktais – išaugs. Prognozuojama, kad pirminis balansas pirmą kartą nuo 2009 m. 2020 m. taps neigiamas.
- Kalbant apie **bankų sektorių**, neveiksnių paskolų procentinė dalis toliau intensyviai mažėjo, tačiau vis dar yra palyginti didelė – vos žemesnė nei 7 %. Reaguojant į pandemiją nustatytos likvidumo priemonės padėjo suaktyvinti skolinimą, kuris 2019 m. buvo palyginti menkas. Tikėtina, kad neveiksnių paskolų procentinė dalis padidės, jei bus per anksti nutrauktas tam tikrų su COVID-19 susijusių priemonių taikymas.
- Dėl pandemijos sukelto sukrėtimo neigiama linkme ėmė krypti pastaruoju metu gerėjusi **darbo rinkos** padėtis, kuri gali dar labiau pablogėti nustojus taikyti neatidėliotinas priemones. Prognozuojama, kad nedarbo lygis 2020 m. toliau sieks apie 10 %.

A12 diagrama. ***Potencialus augimas ir valstybės skola***



Šaltinis: Komisijos tarnybos

Prieš pat COVID-19 krizę Italijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su didele valdžios sektoriaus skola ir menku našumo augimu esant vis dar aukštam (nors ir mažėjančiam) neveiksnių paskolų ir nedarbo lygiui. Dėl COVID-19 krizės išaugo skolos santykis, o poveikis darbo rinkai ir bankų sektoriui gali išryškėti šiek tiek vėliau, priklausomai nuo to, kiek truks krizė ir kada bus nustota taikyti paramos priemones. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti makroekonominės rizikos pastovumą ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

KIPRAS. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Kipre susidarė perviršinis makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl labai didelės neveiksnių paskolų dalies, kuri slegia finansų sektorių, ir didelės privačiojo sektoriaus, valdžios sektoriaus ir išorės skolos nuosaikaus potencialaus augimo kontekste. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, privačiojo sektoriaus skolos ir valdžios sektoriaus skolos santykio rodikliai viršija orientacinę ribą.

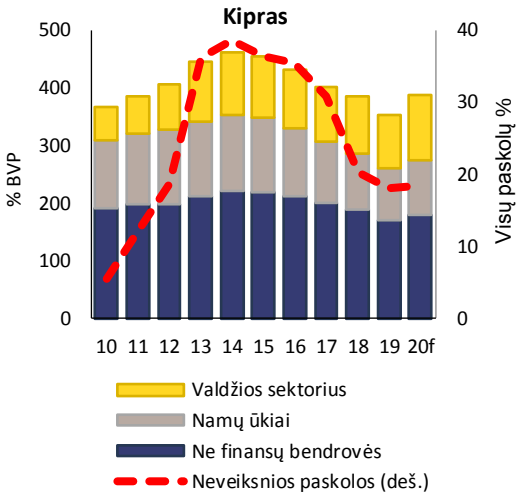
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, privačiojo sektoriaus skola, neveiksniomis paskolomis ir verslo aplinka. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su teisingumo sistema, viešuoju administravimu, vietos valdžios institucijomis ir galimybe gauti finansavimą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 3,1 % 2019 m. iki −6,2 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,7 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,7 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- Susirūpinimą tebekelia **išorinis pažeidžiamumas**, nes grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nors 2019 m. šiek tiek pagerėjo, yra itin neigiama, o tai didžiąja dalimi lemia specialiosios paskirties įmonių veikla. 2019 m. buvo susidaręs didelis einamosios sąskaitos deficitas, kuris siekė 6,3 % BVP, ir numatoma, kad 2020 m. jis dar labiau išaugs dėl smarkiai sumažėjusios turizmo veiklos.
- **Įmonių skolos** santykis 2019 m. toliau mažėjo, tačiau išliko didelis. Ne finansų sektoriaus įmonės finansinį įsiskolinimą mažino sparčiau nei namų ūkiai. **Namų ūkių skola** 2019 m. siekė maždaug 90 % BVP, t. y. viršijo prudencinę ribą. Dėl paskolų moratoriumų sumažėjus nominaliajam BVP 2020 m. turėtų padidėti privačiojo sektoriaus skolos santykis. Numatoma, kad 2021 m. jis vėl pradės mažėti.

A13 diagrama. Skola ir neveiksnios paskolos



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- Nors **valdžios sektoriaus skolos** santykis su BVP 2019 m. sumažėjo, atsižvelgiant į fiskalinės paramos priemones, papildomas obligacijų emisijas ir sumažėjusį BVP prognozuojama, kad 2020 m. šis santykis padidės maždaug 20 procentinių punktų ir sieks apie 113 % BVP. **Bankų sektoriaus** stabilumas pastaraisiais metais gerėjo 2018–2019 m. itin sumažėjus neveiksnių paskolų procentinei daliai. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykio augimą 2020 m. pristabdė turto pardavimas ir nurašymas, tačiau 2021 m., pasibaigus skolos grąžinimo moratoriumams, jis gali išaugti labiau.

Prieš pat COVID-19 krizę Kiprui buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su išorės, privačiojo sektoriaus bei valdžios sektoriaus skola ir vis dar dideliu neveiksnių paskolų skaičiumi nuosaikaus potencialaus augimo kontekste. Dėl COVID-19 krizės pablogėjo einamosios sąskaitos deficitas, išaugo skolos lygis, o bankai lėčiau mažino neveiksnių paskolų lygį. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą perviršinį disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti makroekonominės rizikos pastovumą ir stebėti perviršinio disbalanso naikinimo pažangą.

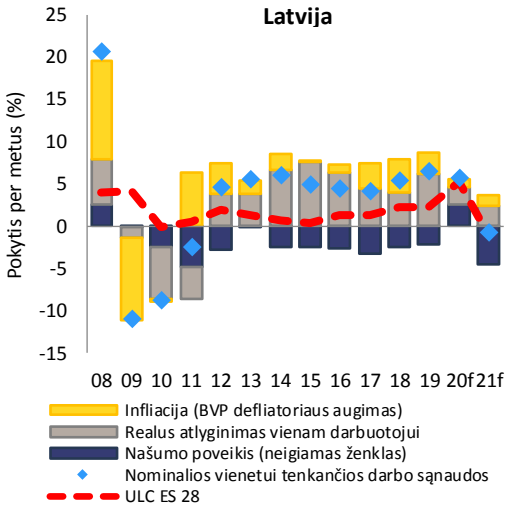
LATVIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Latvijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2,1 % 2019 m. iki −5,6 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 4,9 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,3 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorinis pažeidžiamumas** tebekelia susirūpinimą, nors būta ir tam tikro pagerėjimo. Einamoji sąskaita 2019 m. buvo šiek tiek neigiama, tačiau grynoji tarptautinių investicijų pozicija, daugiausia atspindinti tiesiogines užsienio investicijas ir valdžios sektoriaus skolą, toliau sparčiai gerėjo. Prognozuojama, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau gerės ir atsiras einamosios sąskaitos perteklius.
- **Vienetui tenkančios darbo sąnaudos** 2019 m. toliau pakankamai tvirtai augo dėl pastebimo darbo užmokesčio augimo. Tačiau prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės darbo užmokesčio augimas 2020 m. sulėtės. Be to, prieš metus smarkiai išaugęs realusis efektyvusis valiutos kursas liko iš esmės nepakitęs. Eksporto rinkos dalys pirmą kartą per ketverius metus sumažėjo.

A14 diagrama. ***Vienetui tenkančių darbo sąnaudų išskaidymas***



Šaltinis: Komisijos tarnybos

- **Įmonių ir namų ūkių sektoriaus skola** toliau buvo nedidelė, nors prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės sumažėjus BVP ji turėtų padidėti. Skolinimas ne finansų bendrovėms 2019 m. išaugo, tačiau prognozuojama, kad 2020 m. jis gerokai sumažės. Nors **būsto kainos** 2019 m. toliau sparčiai augo ir buvo tik šiek tiek žemiau ribos, numatoma, kad dėl COVID-19 krizės jis turėtų sulėtėti.
- **Bankų sektoriaus** finansinė būklė iki krizės buvo gera – tiek kapitalo pakankamumo, tiek likvidumo rodikliai viršijo ES vidurkį. Tačiau neveiksnių paskolų procentinė dalis, nors ir vis dar maža, nustojus taikyti vyriausybės paramos priemones, kuriomis reaguojama į COVID-19 krizę, turėtų išaugti. **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. toliau mažėjo ir siekė maždaug 37 % BVP, tačiau prognozuojama, kad dėl kovos su pandemija priemonių ir sumažėjusio BVP 2020 m. ji turėtų padidėti.

Prieš pat COVID-19 krizę Latvijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors darbo jėgos pasiūlos ir sąnaudų konkurencingumo dinamika kėlė tam tikrą nedidelę riziką. Dėl COVID-19 krizės laikinai sumažėjo su darbo rinka ir darbo užmokesčiu susijęs spaudimas. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

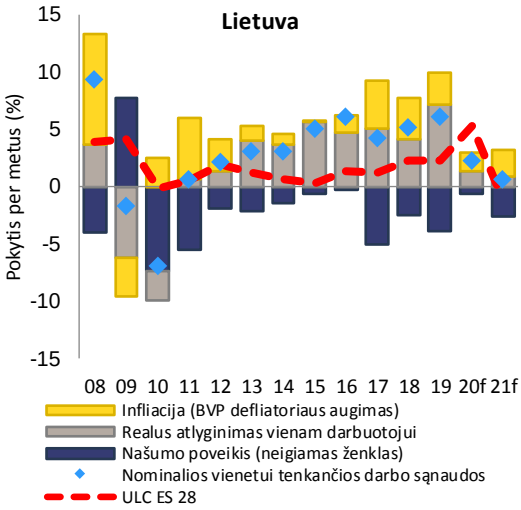
LIETUVA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Lietuvoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo rodiklis viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 4,3 % 2019 m. iki −2,2 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3 %, o nominaliojo BVP lygis bus 4,8 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorinis pažeidžiamumas** tebėra nedidelis, kadangi grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nors ir neigiama, iki 2019 m. palaipsniui gerėjo. Ji daugiausia apima sukauptas tiesiogines užsienio investicijas. Prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau gerės. Dėl augančio transporto paslaugų eksporto labai pagerėjo prekybos balansas, todėl einamosios sąskaitos perteklius 2019 m. viršijo 3 % ir numatoma, kad 2020 ir 2021 m. šis perteklius išliks didelis. Eksporto rinkos dalys toliau tvirtai augo.
- **Nominaliosios vienetui tenkančios darbo sąnaudos** nuo 2016 m. sparčiai augo – tai lėmė įtampa darbo rinkoje ir tam tikri reguliavimo pokyčiai, be kita ko, palyginti spartus minimaliojo darbo užmokesčio ir viešojo sektoriaus darbo užmokesčio augimas. COVID-19 pandemija 2020 m. turėtų neigiamai atsiliepti privačiojo sektoriaus darbo užmokesčio augimui ir sulėtinti nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimą.

A15 diagrama. ***Vienetui tenkančių darbo sąnaudų išskaidymas***



Šaltinis: Komisijos tarnybos

- **Bankų sektorius** yra labai pelningas, o kapitalo pakankamumo rodiklis šiek tiek viršija euro zonos vidurkį. Neveiksnių paskolų lygis mažėjo ir apskritai yra žemas. **Valdžios sektoriaus skolos** santykis 2019 m. toliau mažėjo, tačiau prognozuojama, kad 2020 m. dėl COVID-19 krizės jis padidės iki maždaug 47 % BVP, o 2021 m. augs toliau.
- Iki COVID-19 pandemijos **darbo rinkos** rezultatai buvo geri, o nedarbo lygis siekė 6,3 %. Tačiau prognozuojama, kad nedarbo lygis 2020 m. išaugs beveik iki 8,9 %, o 2021 m. vėl sumažės.

Prieš pat COVID-19 krizę Lietuvoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors sąnaudų konkurencingumo dinamika kėlė tam tikrą nedidelę riziką. Per COVID-19 krizę išorės pozicija išliko stabili, o su darbo užmokesčiu susijęs spaudimas sumažėjo. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

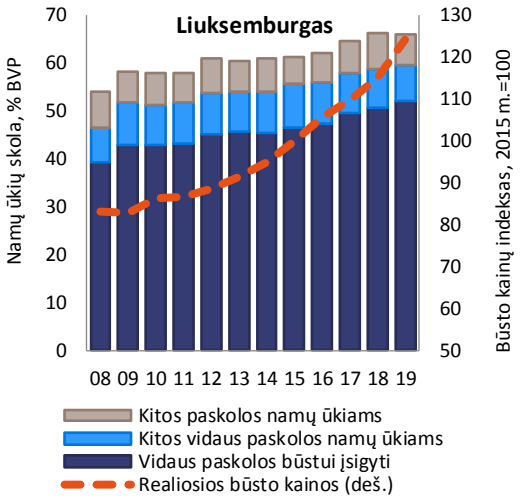
LIUKSEMBURGAS. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Liuksemburge nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo, būsto kainų augimo ir privačiojo sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2,3 % 2019 m. iki −4,5 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,9 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,3 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorės tvarumas nekelia didesnio susirūpinimo**. Vyrauja stabilus einamosios sąskaitos perteklius, o grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra akivaizdžiai teigiama. **Vienetui tenkančios darbo sąnaudos** 2019 m. toliau pakankamai smarkiai augo dėl įtemptos padėties darbo rinkoje. Numatoma, kad 2020 m. vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimą ribos dėl COVID-19 krizės sumažėjęs darbo užmokesčio augimas.
- **Privačiojo sektoriaus skolos santykis su BVP** yra labai didelis ir siekia 319 % – taip yra daugiausia dėl **įmonių skolos**, kuri 2019 m. viršijo 250 % BVP. Kad ir kaip būtų, šie aukšti rodikliai atspindi Liuksemburgo, kaip pasaulinio finansų centro, vaidmenį ir tarpvalstybinio grupių vidaus skolinimosi mastą. **Namų ūkių skolos** rodiklis 2019 m. nusistovėjo ties 66 % BVP ir yra gerokai žemesnis už pagrindiniais rodikliais pagrįstą ir prudencinį lyginamuosius indeksus, tačiau, palyginti su grynosiomis pajamomis, yra aukštesnis. Hipotekos kredito augimas 2019 m. siekė 8 %, o pusei likusių kreditų taikoma kintamoji palūkanų norma, nors ši dalis sparčiai mažėjo. Numatoma, kad 2020 m. namų ūkių skolos santykis su BVP turėtų išaugti, ypač dėl sumažėjusio BVP.

A16 diagrama. ***Namų ūkių skola ir būsto kainų augimas***



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- **Būsto kainos** 2019 m. toliau pastebimai augo, esama pervertinimo požymių. Prognozuojama, kad 2020–2021 m. būsto kainų augimas neturėtų smarkiai sumažėti. Kalbant apie pasiūlą, gyvenamųjų namų statybos apimtis 2019 m. sumažėjo, todėl dar labiau išaugo pasiūlos ir paklausos neatitikimas, o tai skatina būsto kainų augimą.
- **Bankų sektorius** turi pakankamai kapitalo, yra likvidus ir išliko pelningas, nors pelningumo rodiklis yra žemesnis už euro zonos vidurkį. Neveiksnių paskolų lygis labai žemas. Tačiau būtina nuolat stebėti būsto rinkos pokyčius, susijusius su bankų hipotekos kredito pozicijos lygiu ir dideliu namų ūkių įsiskolinimu. **Valdžios sektoriaus skolos** lygis yra žemas, numatoma, kad 2021 m. jis išaugs iki maždaug 25 % BVP.

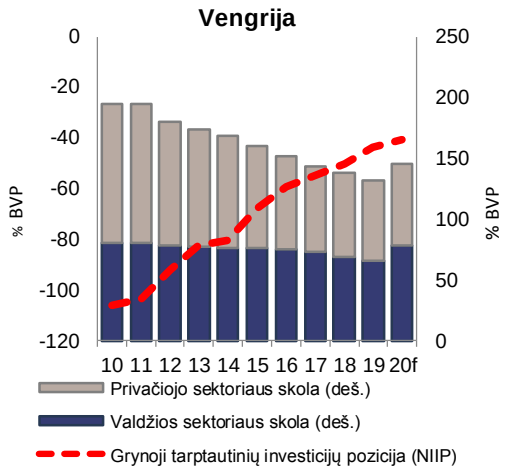
Prieš pat COVID-19 krizę Liuksemburge nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors augančios būsto kainos ir namų ūkių skola kėlė tam tikrą riziką. Dėl COVID-19 krizės laikinai sumažėjo kainų ir sąnaudų spaudimas. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

VENGRIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Vengrijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, būsto kainų augimo, valdžios sektoriaus skolos ir finansinių įsipareigojimų augimo rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 4,6 % 2019 m. iki −6,4 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 4 %, o nominaliojo BVP lygis bus 6,2 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

A17 diagrama. ***NIIP, privačiojo ir valdžios sektorių skola***



Šaltinis: Eurostatas

- **Išorinis pažeidžiamumas** išlieka, nors grynoji tarptautinių investicijų pozicija, kuri 2019 m. siekė −44 % ir viršijo pagrindiniais rodikliais grindžiamą lyginamąjį indeksą, nuolat gerėjo. Prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija toliau gerės. Oficialiosios atsargos 2020 m. pradžioje priartėjo prie mažiausio prudencinius reikalavimus atitinkančio lygio. Einamosios sąskaitos balansas 2019 m. virto nedideliu deficitu ir numatoma, kad jis išliks šiek tiek neigiamas iki 2022 m. Nepaisant mažėjančio sąnaudų konkurencingumo eksporto rinkos dalių augimas paspartėjo. 2020 m. forintas smarkiai nuvertėjo ir ateityje tai gali palankiai atsiliepti konkurencingumui, tačiau kartu tai rodo jautrumą nuotaikų pasaulinėse finansų rinkose pokyčiams.
- **Būsto kainos** ir kredito srautai 2019 m. smarkiai augo ir ėmė kilti susirūpinimas dėl pervertinimo. Numatoma, kad COVID-19 krizė lems tam tikrą kainų koregavimą.
- **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. sumažėjo iki maždaug 65 % BVP. 2020 m. ji turėtų išaugti beveik 13 procentinių punktų dėl gilaus nuosmukio ir vyriausybės paramos priemonių, kuriomis reaguojama į COVID-19 krizę. Bendri finansavimo poreikiai yra itin dideli dėl didelės skolos ir palyginti trumpos grąžinimo trukmės. Be to, tiek valdžios sektoriaus skolai, tiek įmonių skolai būdinga su užsienio valiutos kursu susijusi rizika. Dėl ekonomikos atvirumo vidaus pajamos ir biudžeto balansas taip pat jautriai reaguoja į valiutos kurso pokyčius. Apsisaugoti nuo šios rizikos būtų galima tam tikrą skolos dalį išreiškus užsienio valiuta.
- **Bankų sektorius** yra labai pelningas, tačiau 1 lygio kapitalo pakankamumo koeficientas yra mažesnis nei daugumoje kitų ES šalių. Dėl skolininkams taikomo visapusiško mokėjimų moratoriumo bankai laikinai apsaugoti nuo galimo įsipareigojimų nevykdymo. Tačiau neveiksnių paskolų lygis tebėra palyginti aukštas – 2019 m. jis siekė 4,3 %, o pasibaigus moratoriumo galiojimui gali dar labiau išaugti. Nemažą valdžios sektoriaus skolos dalį valdo komerciniai bankai (apie 20 % BVP).

Apskritai ekonominiame vertinime pabrėžiamos problemos, susijusios su sąnaudų spaudimu, eksporto struktūra, valdžios sektoriaus skola ir būsto rinka. Tikėtina, kad problemos, susijusios su sąnaudų spaudimu, dėl COVID-19 krizės laikui bėgant sumažės, tačiau panašu, kad išaugs rizika, susijusi su vyriausybės finansavimo poreikių ir išorės finansavimo sąveika. Atsižvelgiant į tai, atsargų disbalansas nėra itin didelis. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

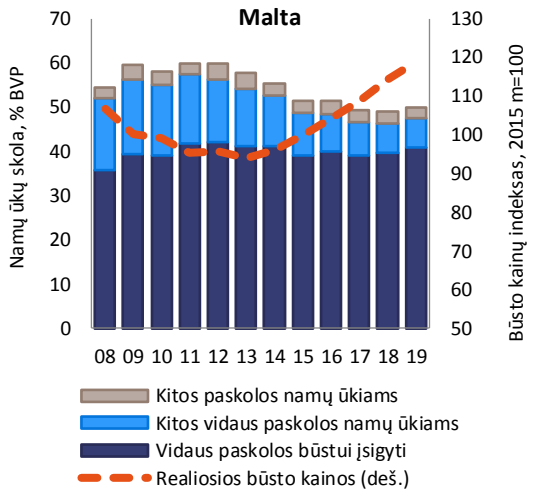
MALTA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Maltoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad joks rodiklis neviršija orientacinės ribos.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 4,9 % 2019 m. iki −7,3 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3 %, o nominaliojo BVP lygis bus 2,6 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Einamosios sąskaitos** pertekliaus lygis yra aukštas, tačiau numatoma, kad iki 2021 m. jis priartės prie balanso, iš dalies dėl susilpnėjusio turizmo. Itin teigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija atspindi šaliai tenkantį tarptautinio finansų centro vaidmenį. Vienetui tenkančios darbo sąnaudos per pastaruosius metus augo palyginti sparčiai.
- Sparčiai augant skolinimui, dėl kurio buvo nuolat palaikomas aukštas investicijų į gyvenamųjų namų statybą lygis, **privačiojo sektoriaus skola** 2019 m. šiek tiek padidėjo ir priartėjo prie rezultatų suvestinės ribos. Numatoma, kad 2020 ir 2021 m. laikinai sumažinus nekilnojamojo turto sandorių mokesčius statybų sektoriuje ir toliau vyraus šios tendencijos. Dėl palankių darbo rinkos sąlygų bei žemos palūkanų normos didėjo namų ūkių įsiskolinimas, jį reikėtų stebėti. 2019 m. tęsėsi ilgalaikis **būsto kainų augimas**, esama tam tikrų pervertimo požymių. Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės būsto kainų augimas 2020 m. laikinai sulėtės.

A18 diagrama. ***Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas***



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- **Valdžios sektoriaus skola** iki 2019 m. mažėjo, o 2020 m. dėl COVID-19 krizės turėtų išaugti iki 60 % BVP. Bankų sektoriaus įsipareigojimai 2019 m. mažėjo, o neveiksnių skolų paskolų lygis išliko stabilus; tikimasi, kad atlikus nemokumo sistemos peržiūrą bus sustiprintas sektoriaus atsparumas. Tačiau reikėtų atidžiai stebėti didėjančią bankų portfelių koncentraciją nekilnojamojo turto sektoriuje.
- **Nedarbo lygis** 2019 m. sumažėjo, o aktyvumo lygis toliau augo. Tačiau prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės nedarbo lygis išaugs.

Prieš pat COVID-19 krizę Maltoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors didelis einamosios sąskaitos balansas ir palyginti dinamiškas būsto kainų augimas kėlė nedidelę riziką. Per COVID-19 krizę šiek tiek sumažėjo vidaus spaudimas, o išorės pozicija išliko stabili. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

NYDERLANDAI. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Nyderlanduose susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl didelės privačiojo sektoriaus skolos ir didelio einamosios sąskaitos pertekliaus. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės matyti, kad einamosios sąskaitos pertekliaus ir privačiojo sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacinę ribą.

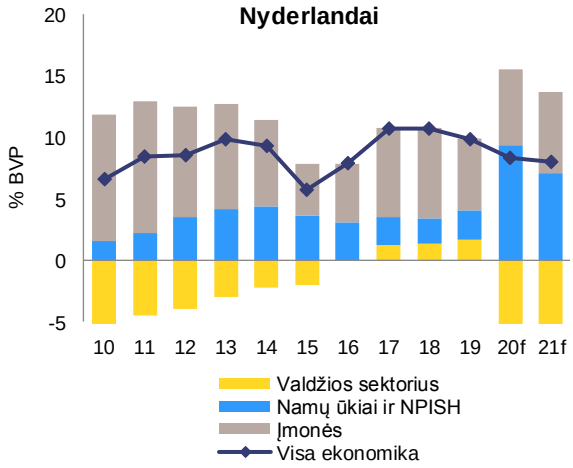
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su investicijomis, namų ūkių pajamomis, pensijomis, privačiojo sektoriaus įsiskolinimu ir būsto rinka. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su pensijų sistema, investicijomis į būstą, namų ūkių įsiskolinimui palankios aplinkos ribojimu ir nacionalinio skatinamojo finansavimo banko „invest-NL“ įsteigimu.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,7 % 2019 m. iki −5,3 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 2,2 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,1 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Einamosios sąskaitos perteklius** sumažėjo nuo 10,8 % BVP 2018 m. iki 9,9 % BVP 2019 m. ir numatoma, kad 2020 m. jis taip pat nežymiai mažės. Dėl COVID-19 krizės valdžios sektoriaus grynoji taupymo pozicija tapo itin neigiama, tačiau tikėtina, kad ją atsvers būsimas namų ūkių ir įmonių santaupų pertekliaus augimas. Apskritai numatoma, kad einamosios sąskaitos perteklius toliau gerokai viršys pagrindiniais rodikliais pagrįstus lyginamuosius indeksus.

A19 diagrama. ***Grynasis skolinimas / skolinimasis pagal sektorių***



Šaltinis: AMECO

- **Privačiojo sektoriaus įsiskolinimas**, kuris 2019 m. siekė apie 230 % BVP, iki COVID-19 krizės mažėjo. **Įmonių skolos** dydį daugiausia lemia tarptautinių įmonių grupių vidaus skola. **Namų ūkių skola**, kuri 2019 m. siekė 100 % BVP, iš esmės yra susijusi su palankia hipotekos paskolų apmokestinimo tvarka ir neoptimaliai veikiančia nuomos rinka. Numatoma, kad namų ūkių skolos santykis nuo 2020 m. vėl augs. Dėl išaugusio nedarbo lygio ateityje gali nukentėti namų ūkių pajėgumas grąžinti paskolas. **Būsto kainos** 2019 m. išaugo 4,8 %, esama pervertinimo požymių.
- **Bankų sistema** turi pakankamai kapitalo, neveiksnių paskolų lygis yra žemas, o bankų veikla – pelninga. Numatoma, kad **valdžios sektoriaus skola** 2020 m. išaugs maždaug iki 64 % BVP, o vėliau gali dar didėti.
- Padėtis **darbo rinkoje** iki krizės buvo kaip niekad įtempta. Tačiau darbo rinkos sąlygos dėl krizės turėtų gerokai pablogėti, o visų pirma nukentės tie, kurių padėtis darbo rinkoje yra mažiau palanki.

Prieš pat COVID-19 krizę Nyderlanduose buvo susidaręs didelis ilgalaikis vidaus santaupų perteklius ir didelė privačiojo sektoriaus skola. Numatoma, kad po krizės santaupų perteklius kažkiek sumažės, tačiau išliks didelis, o privačiojo sektoriaus skolos santykis turėtų išaugti. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

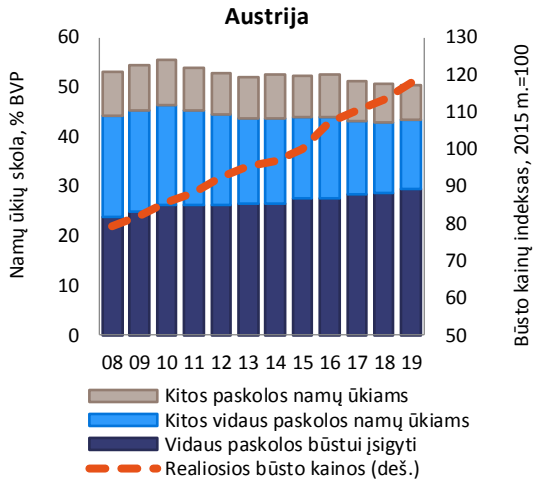
AUSTRIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Austrijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad valdžios sektoriaus skolos rodiklis viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,4 % 2019 m. iki −7,1 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 4,1 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,6 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorinis pažeidžiamumas** tebėra nedidelis. Einamosios sąskaitos perteklius 2019 m. padidėjo iki 3 % BVP, tačiau prognozuojama, kad 2020 m. jis šiek tiek sumažės. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas 2019 m. nežymiai padidėjo, tačiau liko palyginti nedidelis. Prognozuojama, kad darbo užmokesčio augimas 2020 m. šiek tiek sulėtės, be kita ko, dėl svarbiuose ekonomikos sektoriuose iki krizės protrūkio vykusių derybų dėl darbo užmokesčio.

A20 diagrama. ***Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas***



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- **Privačiojo sektoriaus įsiskolinimas** toliau mažėjo, nes namų ūkių skolos santykis išliko stabilus, o ne finansų bendrovės 2019 m. šiek tiek sumažino finansinį įsiskolinimą. Tačiau numatoma, kad 2020 m. abu šie rodikliai augs, daugiausia dėl COVID-19 nulemto BVP sumažėjimo. Dėl tikėtino ekonomikos atsigavimo 2021 m. ši augimo tendencija turėtų iš dalies pasikeisti.
- **Realiosios būsto kainos** toliau kilo, jų augimas 2019 m. šiek tiek paspartėjo ir atsirado dar daugiau pervertinimo požymių. Tačiau 2021 m. numatomas tam tikras kainų koregavimas. Nors kainų augimą reikia stebėti, neatrodo, kad jį būtų lėmę kreditai.
- Apskritai **bankų sektorius** turi visas galimybes padėti švelninti krizės poveikį. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis 2019 m. toliau mažėjo ir siekė šiek tiek daugiau nei 2 %. Dėl spartaus ekonomikos augimo ir vykdomo nacionalizuotų finansų įstaigų turto likvidavimo **valdžios sektoriaus skola** taip pat toliau mažėjo. Tačiau numatoma, kad dėl krizės 2020 m. ji išaugs iki maždaug 84 % BVP, t. y. beveik 14 procentinių punktų viršys 2019 m. buvusį lygį.
- Dėl pagerėjusių makroekonominių sąlygų padėtis **darbo rinkoje** toliau gerėjo, nors prognozuojama, kad dėl krizės nedarbo lygis 2020 m. išaugs.

Prieš pat COVID-19 krizę Austrijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors dėl padėties būsto rinkoje ėmė formuotis tam tikras pažeidžiamumas. Dėl COVID-19 krizės lėtėja būsto kainų augimas ir didėja valdžios sektoriaus skola. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

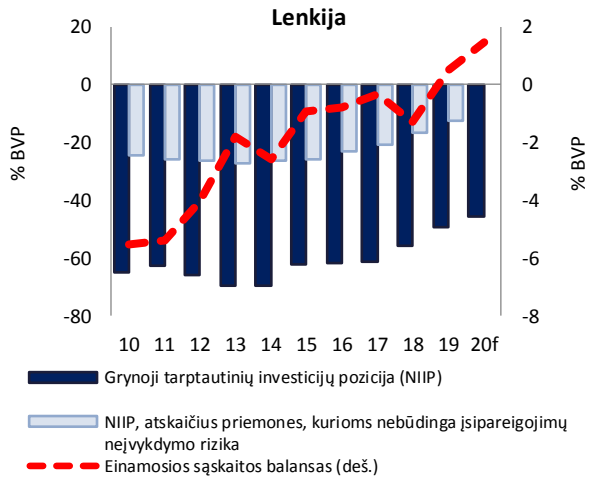
LENKIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Lenkijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir būsto kainų augimo rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 4,5 % 2019 m. iki −3,6 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,3 %, o nominaliojo BVP lygis bus 5 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorinis pažeidžiamumas** tebėra nedidelis, kadangi grynoji tarptautinių investicijų pozicija, nors ir neigiama, iki 2019 m. palaipsniui gerėjo. Be to, ji daugiausia apima sukauptas tiesiogines užsienio investicijas, o nemaža šių investicijų šalyje srauto dalis susijusi su reinvesticijomis. Prognozuojama, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija šiek tiek pagerės (2020 m. išaugs iki 49 % BVP) ir ši tendencija, nors ir lėtesniu tempu, tęsis ir 2021 m. Einamoji sąskaita 2019 m. tapo teigiama, 2020 ir 2021 m. taip pat numatomas jos perteklius.
- **Privačiojo sektoriaus įsiskolinimas** neviršija prudencinės ribos, 2019 m. jis sumažėjo. Numatoma, kad 2020 m. šis rodiklis išliks stabilus.

A21 diagrama. ***NIIP ir einamosios sąskaitos balansas***



Šaltinis: Komisijos tarnybos

- 2019 m. paspartėjo **būsto kainų** ir hipotekos kredito augimas. Būstų kainų augimas 2019 m. siekė beveik 7%, tačiau numatoma, kad 2020–2021 m. jis turėtų sulėtėti. Rizika tebėra nedidelė, pervertimo požymių yra nedaug.
- Apskritai **bankų sektorius** turi visas galimybes padėti švelninti krizės poveikį. Be to, neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis 2019 m. sumažėjo iki maždaug 6 %, o tai vis dar palyginti aukštas lygis; dėl COVID-19 krizės šis santykis ateityje gali padidėti. **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. toliau mažėjo, tačiau prognozuojama, kad dėl taikomų kovos su pandemija priemonių ir BVP sumažėjimo skola 2020 m. padidės 11 procentinių punktų ir priartės prie 60 % BVP.
- Dėl palankių makroekonominių pokyčių 2019 m. padėtis **darbo rinkoje** toliau gerėjo, o nedarbo lygis buvo rekordiškai žemas. Tačiau tikėtina, kad dėl COVID-19 krizės nedarbo lygis 2020–2021 m. augs.

Prieš pat COVID-19 krizę Lenkijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija kėlė nedidelę riziką. Per COVID-19 krizę išorės pozicija išliko stabili. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

PORTUGALIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Portugalijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl didelių grynųjų išorės įsipareigojimų, privačiojo sektoriaus ir valdžios sektoriaus skolos ir didelės neveiksnių paskolų dalies lėto našumo augimo kontekste. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, būsto kainų augimo, privačiojo sektoriaus skolos ir valdžios sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacinę ribą.

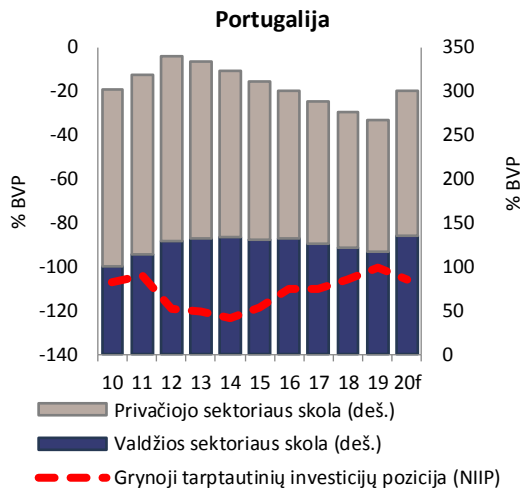
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, verslo aplinka ir neveiksniomis paskolomis. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su švietimu ir įgūdžiais, skaitmeninimu ir administraciniu teisingumu.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2,2 % 2019 m. iki −9,3 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 5,4 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,1 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorės tvarumas** tebėra pažeidžiamas dėl didelių šalies grynųjų išorės įsipareigojimų ir neigiamo COVID-19 krizės poveikio užsienio turizmui. Einamoji sąskaita, kuri 2019 m. buvo iš esmės subalansuota, 2020 m. turėtų šiek tiek pablogėti. Numatoma, kad neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2020 m. didės, nors ir palyginti lėtu tempu.
- **Privačiojo sektoriaus skola** toliau mažėjo ir 2019 m. pasiekė beveik 150 % BVP, tačiau dėl COVID-19 krizės ji turėtų vėl išaugti. **Įmonių sektorių** slegia likvidumo problemos, todėl pradėtos taikyti kredito garantijų programos. Neveiksnių paskolų procentinė dalis, nors ir nuolat mažėjo, prasidėjus COVID-19 krizei buvo palyginti didelė, o nustojus galioti paskolų grąžinimo moratoriumams tikriausiai išaugs nemokumo pavojus. **Namų ūkių** skolos su BVP santykis, kuris jau dabar yra didelis, dėl sumažėjusio BVP 2020 m. turėtų išaugti, o namų ūkių santaupų lygis nuolat didėja.

A22 diagrama. ***NIIP, privačiojo ir valdžios sektorių skol***



Šaltinis: Eurostatas

- **Realus būsto kainų augimas** iki 2019 m. ketverius metus iš eilės viršijo orientacinę ribą ir atsiranda vis daugiau pervertinimo požymių. Tačiau numatoma, kad 2020–2021 m. augimo tempas gerokai sumažės dėl sumažėjusios rinkos paklausos ir išaugusios statybų apimties.
- **Valdžios sektoriaus skola**, nors ir nuolat mažėja, yra didelė ir 2019 m. siekė 117 % BVP. Kad ir kaip būtų, prognozuojama, kad dėl taikomų kovos su pandemija priemonių ir sumažėjusio BVP 2020 m. ši skola išaugs 18 procentinių punktų.

Prieš pat COVID-19 krizę Portugalijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su didele susikaupusia skola mažo našumo augimo sąlygomis. Dėl COVID-19 krizės įvairiuose sektoriuose išaugo skolos santykis. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

RUMUNIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Rumunijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl sumažėjusio sąnaudų konkurencingumo, pablogėjusios išorės pozicijos ir augančio einamosios sąskaitos deficito ekspansinės fiskalinės politikos ir nenuspėjamos verslo aplinkos kontekste. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad einamosios sąskaitos deficito, grynosios tarptautinių investicijų pozicijos ir vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo rodikliai viršija orientacinę ribą.

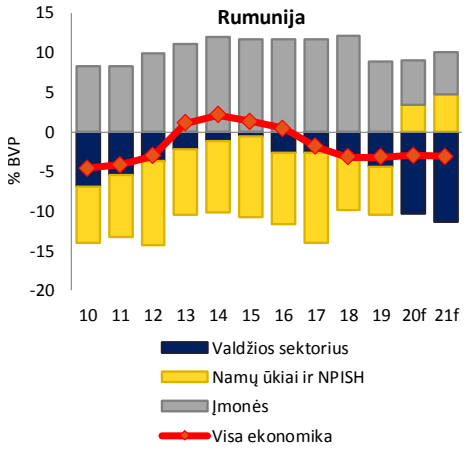
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 ir 2020 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su fiskalinės struktūrinės politikos priemonėmis, finansiniu stabilumu, sąnaudų konkurencingumu ir verslo aplinka. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su bankų sektoriumi ir, šiek tiek mažesniu mastu, su minimaliojo darbo užmokesčio nustatymo mechanizmo sukūrimu.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 4,2 % 2019 m. iki −5,2 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,3 %, o nominaliojo BVP lygis bus 3,6 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorės tvarumas** tebėra pažeidžiamas, neigiama grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2019 m. nepagerėjo, tačiau stabilizavosi ir siekė maždaug −44 % BVP. Prognozuojama, kad grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2020 m. toliau sieks maždaug tą patį lygį. Einamosios sąskaitos deficitas 2019 m. išaugo iki beveik 5 % BVP ir prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. jis toliau bus didelis.
- Darbo rinkoje vyraujant įtemptai padėčiai, nominaliosios **vienetui tenkančių darbo sąnaudos** 2019 m. toliau sparčiai augo. Tikėtina, kad dėl COVID-19 krizės sumažės spaudimas dėl sąnaudų konkurencingumo, nors dėl pastangų išlaikyti darbuotojus 2020 m. laikinai padidėjo vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas.

A23 diagrama. ***Grynasis skolinimas / Skolinimasis pagal sektorių***



Šaltinis: AMECO

- Prognozuojama, kad dėl krizės poveikio ir dėl anksčiau priimtų sprendimų nuolat didinti einamąsias išlaidas **valdžios sektoriaus skolos** santykis su BVP 2020 m. išaugs daugiau kaip 11 procentinių punktų ir sieks maždaug 47 % BVP. 2021 m. valdžios sektoriaus skola turėtų dar labiau išaugti. Be to, palyginti didelė skolos dalis išreikšta užsienio valiuta, todėl esama valiutos kurso rizikos. 2019 ir 2020 m. susirūpinimą toliau kėlė politikos nenuspėjamumas, visų pirma kalbant apie teisės aktus, kurie daro poveikį fiskaliniam tvarumui.
- **Bankų sektoriaus** pelningumas, nors ir gerokai viršija ES vidurkį, nuo 2019 m. mažėja. Nors neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis 2020 m. pradžioje nukrito žemiau 4 % ir numatoma, kad 2020 m. išliks nuosaikus, dėl COVID-19 jis veikiausiai išaugs. Privačiojo sektoriaus skola tebebuvo nedidelė, tačiau prognozuojama, kad 2020 m. ji šiek tiek padidės.

Prieš pat COVID-19 krizę Rumunijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su išorės ir valdžios sektoriaus skola, sąnaudų konkurencingumu ir nenuspėjama verslo aplinka. Dėl COVID-19 krizės pastebimai išaugo skolos santykis ir pablogėjo fiskalinė padėtis. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

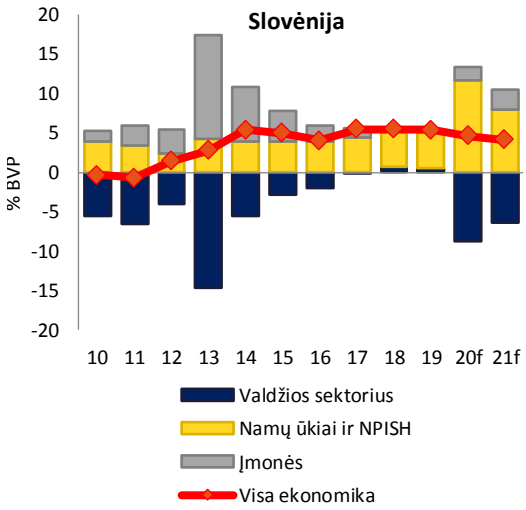
SLOVĖNIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Slovėnijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad valdžios sektoriaus skolos rodiklis viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 3,2 % 2019 m. iki −7,1 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 5,1 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,3 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- 2019 m. toliau vyravo didelis **einamosios sąskaitos perteklius** – jis siekė beveik 6 %BVP. Šį perteklių daugiausia lemia aktyvus namų ūkių taupymas. Numatoma, kad 2020 ir 2021 m. šis perteklius palaipsniui mažės. Investicijų lygis 2019 m. iš esmės buvo panašus kaip praėjusiais metais ir, palyginti su ankstesnių laikotarpių vidurkiais, išliko žemas. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija yra šiek tiek neigiama. Vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimas 2019 m. padidėjo.
- **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. toliau mažėjo ir siekė apie 66 % BVP, tačiau numatoma, kad dėl priemonių, kuriomis reaguojama į krizę, ir dėl ekonominio nuosmukio 2020 m. ji išaugs iki maždaug 82 % BVP. Be to, prognozuojamos su visuomenės senėjimu susijusios išlaidos toliau daro spaudimą vidutinės trukmės ir ilgalaikiam fiskaliniam tvarumui.

A24 diagrama. ***Grynasis skolinimas / skolinimasis pagal sektorių***



Šaltinis: AMECO

- **Privačiojo sektoriaus skola** 2019 m. toliau mažėjo, o privačiojo sektoriaus kredito srautas išliko teigiamas. **Būsto kainų augimas** 2019 m. nukrito žemiau ribos ir numatoma, kad dėl COVID-19 krizės 2020–2021 m. jis toliau mažės. **Bankų sektoriaus** padėtis prasidėjus krizei buvo pakankamai tvirta – neveiksnių paskolų santykis buvo žemas, o įsiskolinimas sumažėjęs, ir numatoma, kad šie veiksniai padės apriboti krizės poveikį sektoriui.
- **Darbo rinkos** padėtis 2019 m. toliau gerėjo, aktyvumo lygis buvo kaip niekad aukštas, o nedarbo – labai žemas. Numatoma, kad 2020 m. ši padėtis pablogės.

Prieš pat COVID-19 krizę Slovėnijos padėtis buvo tvirta ir nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors fiskalinis tvarumas ir būsto kainų pokyčiai kėlė nedidelę riziką. Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės išaugs valdžios sektoriaus skolos lygis, tačiau didelis einamosios sąskaitos perteklius išliks. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

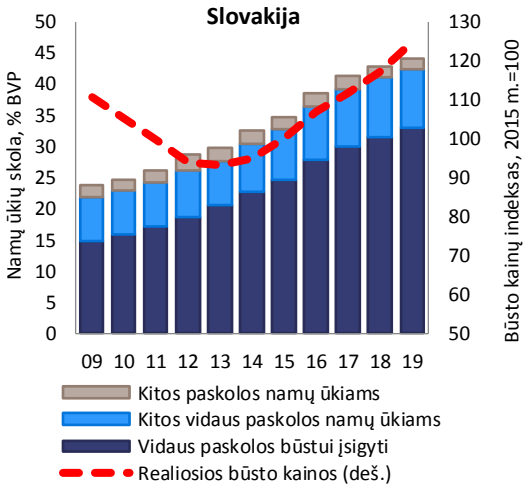
SLOVAKIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Slovakijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad grynosios tarptautinių investicijų pozicijos, vienetui tenkančių darbo sąnaudų augimo ir būsto kainų augimo rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 2,3 % 2019 m. iki −7,5 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 4,7 %, o nominaliojo BVP lygis bus 0,6 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorinis pažeidžiamumas** toliau kelia susirūpinimą, nors padėtis pagerėjo. Eksporto koncentracija ir integracija į pasaulines vertės grandinės tebėra didelės. Nors grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2019 m. buvo itin neigiama ir siekė −66 %, 2019 m. ji palaipsniui gerėjo. Prognozuojama, kad 2020 ir 2021 m. grynoji tarptautinių investicijų pozicija pablogės. Rizika yra ribota, nes didelė užsienio įsipareigojimų dalis yra susijusi su tiesioginėmis užsienio investicijomis. Einamosios sąskaitos deficitas 2019 m. išaugo ir prognozuojama, kad 2020 m. jis toliau augs.

A25 diagrama. ***Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas***



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- Reikėtų atkreipti dėmesį į **sąnaudų konkurencingumo** pokyčius, nes dėl stipraus darbo užmokesčio augimo įtemptos darbo rinkos sąlygomis ir stipresnės konvergencijos dinamikos ES vidurkio link nuo 2017 m. nuolat augo vienetui tenkančios darbo sąnaudos. Realusis efektyvusis valiutos kursas bėgant metams šiek tiek išaugo. Dėl COVID-19 krizės ir sumažėjusio darbo užmokesčio augimo sąnaudų konkurencingumo spaudimas 2020 ir 2021 m. gali nuslūgti.
- **Privačiojo sektoriaus įsiskolinimas,** visų pirma namų ūkių skola, pastaruosius keletą metų augo, tačiau augimo tempas lėtėja. Namų ūkių skolos lygis vis dar laikosi žemiau prudencinio lygio, tačiau viršija pagal pagrindinius rodiklius nustatytą lygį ir, palyginti su kitomis to regiono ES šalimis, yra aukštas.
- **Būsto kainų** augimas 2019 m. buvo spartus ir viršijo 6 %. Vertinant padėtį būsto rinkoje galima pastebėti tam tikrų pervertimo požymių, ji prisideda ir prie namų ūkių įsiskolinimo augimo. Tačiau numatoma, kad 2020–2021 m. būsto kainų augimas sulėtės. Šį sulėtėjimą taip pat lems makroprudencinės priemonės, kurių ėmėsi nacionalinis bankas, ir realiųjų pajamų sumažėjimas 2020 m.
- **Bankų sektorius** turi pakankamai kapitalo, jo pelningumo lygis maždaug atitinka ES vidurkį. Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis pastaraisiais metais pastebimai nukrito ir nesiekia ES vidurkio, tačiau dėl krizės metu patiriamų paskolų aptarnavimo sunkumų jis vėl gali išaugti. Dėl krizės poveikio valdžios sektoriaus skolos santykis 2020 m. išaugs virš 60 % BVP.

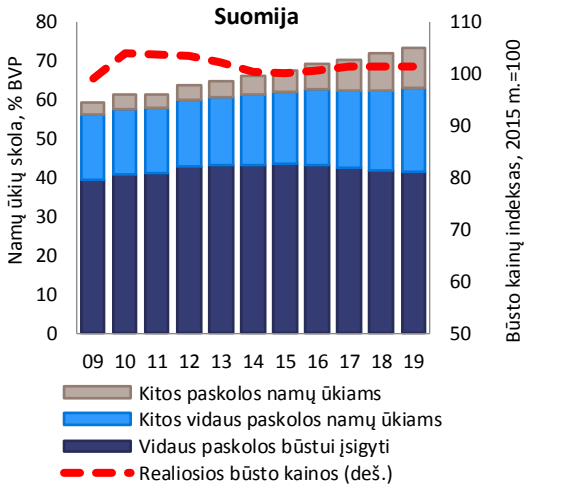
Prieš pat COVID-19 krizę Slovakijoje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors išorės tvarumas, vidaus kainų spaudimas ir priklausomybė nuo automobilių pramonės kėlė nedidelę riziką. Per COVID-19 krizę vidaus kainų spaudimas atslūgo, o išorės pozicija šiek tiek pablogėjo. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

SUOMIJA. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Suomijoje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad privačiojo sektoriaus skolos rodiklis viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,1 % 2019 m. iki −4,3 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 2,9 %, o nominaliojo BVP lygis bus 1,7 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

A26 diagrama. ***Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas***



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- **Išorės lygmeniu** einamosios sąskaitos deficitas susitraukė, o grynoji tarptautinių investicijų pozicija tapo teigiama. Tačiau numatoma, kad krentant išorės paklausai einamosios sąskaitos deficitas 2020 m. padidės. Eksporto rinkos dalys ketvirtus metus iš eilės didėjo, todėl toliau mažėjo anksčiau sukaupti nuostoliai. Vienetui tenkančios darbo sąnaudos augo, tačiau realusis efektyvusis valiutos kursas nukrito, o tai mažina su sąnaudų konkurencingumu susijusią riziką.
- **Ne finansų bendrovių** ir **namų ūkių** skolos santykis su BVP tebebuvo aukštas ir šiek tiek didėjo, atitinkamai iki maždaug 82 % ir 66 %. Dėl palankių kredito sąlygų ir mažų palūkanų normų 2019 m. paspartėjo kredito augimas. Nors namų ūkių skola viršija prudencinį ir pagrindiniais rodikliais pagrįstą lygį, skolos aptarnavimo našta yra labai maža, tačiau beveik visos naujos hipotekos paskolos suteiktos taikant kintamąją palūkanų normą. Numatoma, kad dėl su COVID-19 susijusių priemonių ir sumažėjusio BVP 2020 m. skolos lygis toliau didės.
- **Finansų sektorius** tebeturi pakankamai kapitalo, finansiniam stabilumui nėra didelio pavojaus, nepaisant didelės tarpvalstybinės rizikos, visų pirma susijusios su kitomis Šiaurės šalimis, dėl palyginti didelio kliovimosi didmeniniu finansavimu ir stambaus regioninio banko būstinės perkėlimo į Suomiją. Dėl krizės gali išaugti Neveiksnių paskolų ir viso paskolų portfelio santykis, tačiau numatoma, kad jis vis tiek liktų labai žemas.
- **Valdžios sektoriaus skola** 2019 m. toliau mažėjo žemiau ribos, nes BVP augimas vis dar lenkė skolos augimą. Tačiau prognozuojama, kad dėl gilaus ekonomikos nuosmukio ir vyriausybės fiskalinio atsako į krizę valdžios sektoriaus skola 2020 m. išaugs daugiau kaip 10 procentinių punktų iki maždaug 70 % BVP. Numatoma, kad 2021 m. ji padidės nedaug.
- **Darbo rinkos rezultatai** 2019 m. toliau gerėjo, nedarbo lygis ir ilgalaikio nedarbo lygis mažėjo. Atsižvelgiant į dabartines aplinkybes prognozuojama, kad nedarbo lygis 2020 m. išaugs iki 7,9 %, o 2021 m. šiek tiek sumažės.

Prieš pat COVID-19 krizę Suomijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su privačiojo sektoriaus skola. COVID-19 krizės metu privačiojo sektoriaus skolos santykis auga, tačiau rizika tebėra nedidelė. Iš esmės, šiuo etapu Komisija nemano, kad reikėtų vykdyti tolesnę nuodugnią analizę pagal MDP.

ŠVEDIJA. 2020 m. vasario mėn. Komisija padarė išvadą, kad Švedijoje susidarė makroekonominis disbalansas, visų pirma dėl būsto kainų pervertinimo ir nuolatinio namų ūkių skolos augimo. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad privačiojo sektoriaus skolos rodiklis viršija orientacinę ribą.

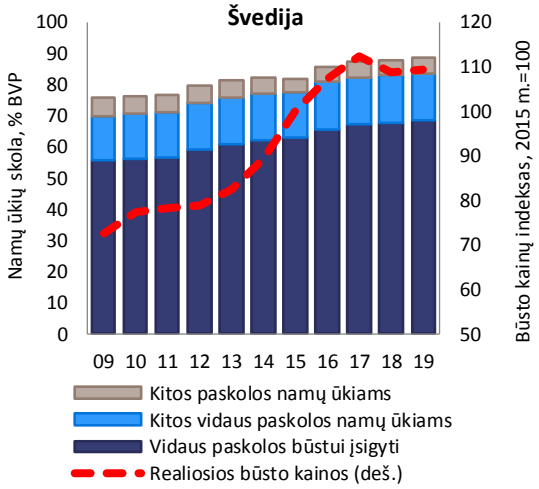
MDP svarbios šaliai skirtos 2019 m. rekomendacijos iš esmės buvo susijusios su būsto rinkos veikimu ir privačiojo sektoriaus įsiskolinimu. Be būtinų kovai su pandemija skirtų politikos priemonių, siekiant naikinti disbalansą 2020 m. imtasi priemonių, susijusių su nuomojamo būsto rinka.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,3 % 2019 m. iki −3,4 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,3 %, o nominaliojo BVP lygis bus 2,8 % aukštesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorės pozicija** tebėra tvirta. Einamosios sąskaitos perteklius 2019 m. išaugo virš 4 % BVP, o grynoji tarptautinių investicijų pozicija, kuri jau yra teigiama, pastebimai padidėjo. Numatoma, kad 2020 m. einamosios sąskaitos perteklius išliks tokio paties lygio.
- Konsoliduota **privačiojo sektoriaus skola** 2019 m. pasiekė rekordinį 204 % BVP lygį; tiek ne finansų bendrovių, tiek namų ūkių skola viršijo prudencines ribas. **Namų ūkių skola** išaugo iki 89 % BVP. Nepaisant smarkiai susitraukusios ekonominės veiklos, namų ūkiams išduodamų hipotekos paskolų skaičius 2020 m. pirmojoje pusėje toliau augo. Dėl išaugusio nedarbo lygio ateityje gali nukentėti namų ūkių pajėgumas grąžinti paskolas.

A27 diagrama. ***Namų ūkių skola ir būsto kainų indeksas***



Šaltinis: Eurostatas ir ECB

- **Būsto kainos**, kurios 2017 m. pabaigoje sumažėjo, nuo 2018 m. vėl pradėjo augti ir COVID-19 krizė šios tendencijos beveik nesutrikdė. Būsto kainos apskritai tebėra aukštos ir kelia pervertinimo riziką. Būsto kainas ir namų ūkių įsiskolinimą didina palanki būsto nuosavybės apmokestinimo tvarka, labai mažos hipotekos paskolų palūkanų normos ir specifinės hipotekos paskolų rinkos ypatybės, taip pat pasiūlos apribojimai.
- Taigi, **valdžios sektoriaus** santykis 2020 m. turėtų gerokai padidėti, o 2021 m. jis turėtų nusistovėti vis dar gerokai žemiau 60 % BVP ribos. **Finansų sektoriaus** padėtis prieš krizę buvo tvirta, jam pravertė pradiniu etapu sutelktos paramos priemonės, kurias visų pirma taikė pinigų institucijos. Reaguojant į krizę buvo laikinai sušvelnintas makroprudencinis reguliavimas.
- Poveikį **darbo rinkai** padėjo sumažinti politikos paramos priemonės, kaip antai laikino nedarbo priemonės. Vis dėlto numatoma, kad 2020 m. nedarbo lygis išaugs iki 8,8 %.

Prieš pat COVID-19 krizę Švedijai buvo būdingas pažeidžiamumas, susijęs su būsto rinka ir privačiojo sektoriaus skola. COVID-19 krizės metu išlieka pažeidžiamumas, susijęs namų ūkių skola, hipotekos kreditais ir būsto kainų lygiu. Apskritai Komisija, atsižvelgdama, be kita ko, į vasario mėn. nustatytą disbalansą, mano, kad būtų tikslinga toliau nagrinėti, ar disbalansas išliko, ar yra panaikintas.

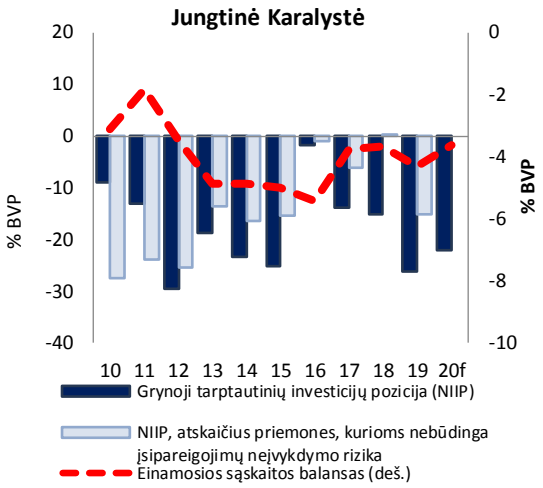
JUNGTINĖ KARALYSTĖ. Per ankstesnį MDP raundą makroekonominio disbalanso Jungtinėje Karalystėje nebuvo nustatyta. Iš atnaujintos rezultatų suvestinės, į kurią įtraukti duomenys iki 2019 m., matyti, kad privačiojo sektoriaus skolos ir valdžios sektoriaus skolos rodikliai viršija orientacinę ribą.

Prognozuojama, kad dėl COVID-19 krizės realiojo BVP augimas gerokai sumažės – nuo 1,3 % 2019 m. iki −10,3 % 2020 m. Numatoma, kad realusis augimas 2021 m. sieks 3,3 %, o nominaliojo BVP lygis bus 3,9 % žemesnis nei 2019 m.

Įvairius svarbius pokyčius galima apibendrinti taip:

- **Išorinis pažeidžiamumas** padidėjo dėl didelio einamosios sąskaitos deficito ir blogėjančios grynosios tarptautinių investicijų pozicijos. Einamosios sąskaitos deficitas 2019 m. išaugo virš 4 % BVP, todėl Jungtinei Karalystei gali kilti išorės finansavimo poreikis. Prognozuojama, kad einamosios sąskaitos balansas per ateinančius metus šiek tiek susitrauks. Grynoji tarptautinių investicijų pozicija 2019 m. dar pablogėjo ir siekė −26 %, t. y. šiuo metu ji yra daug mažesnė, nei buvo numatyta remiantis susijusiais pagrindiniais ekonominiais rodikliais, tačiau vis dar viršija prudencinį lygį. Prognozuojama, kad ateityje grynoji tarptautinių investicijų pozicija nusistovės maždaug ties tuo lygiu.

A28 diagrama. ***NIIP ir einamosios sąskaitos balansas***



Šaltinis: Komisijos tarnybos

- **Privačiojo sektoriaus skola** 2019 m. šiek tiek sumažėjo. Visų pirma yra susidariusi didelė namų ūkių skola – ji viršija prudencinę ribą ir ją reikia stebėti, ypač turint omenyje numatomą neigiamą pandemijos poveikį namų ūkių pajamoms. **Realiosios būsto kainos** 2019 m. sumažėjo 0,3 %. Nors 2020 m. vyriausybė laikėsi būsto kainų rėmimo politikos, ateityje galima tikėtis koregavimo.
- **Valdžios sektoriaus skola** toliau viršija ribą ir numatoma, kad dėl vyriausybės priemonių, kurios taikomos siekiant šalinti pandemijos poveikį, ir dėl sumažėjusio BVP 2020 m. ji viršys 100 % BVP.
- **Bankų sektorius** tebėra pelningas ir turi pakankamai kapitalo, o neveiksnių paskolų procentinė dalis yra labai maža. Tačiau dėl rizikos, kurią finansų sektoriui kelia komercinio nekilnojamojo turto rinka, ir dėl to, kad 2020 m. pabaigoje JK palieka ES bendrąją rinką ir muitų sąjungą, kyla pavojų.
- **Darbo rinka** 2019 m. tebebuvo tvirta – užimtumo lygis buvo aukštas, o nedarbo – rekordiškai žemas. Tačiau numatoma, kad nuo 2020 m. darbo rinka pradės justi stiprų neigiamą pandemijos poveikį.

Prieš pat COVID-19 krizę Jungtinėje Karalystėje nebuvo nustatyta makroekonominio disbalanso, nors su išorės aspektais susijusios problemos ir privačiojo sektoriaus skola kėlė nedidelę riziką. Dėl COVID-19 turėtų išaugti krizės skolos santykis ir išlikti išorinio pažeidžiamumo problemų. Apskritai šiuo etapu tolesnės nuodugnios analizės pagal MDP Komisija nevykdys.

1.1 lentelė. 2019 m. MDP rezultatų suvestinė

	Išorės disbalansas ir konkurencingumas					Vidaus disbalansas						Užimtumo rodikliai[1]		
2019 m.	**Einamosios sąskaitos balansas (% BVP)** (3 metų vidurkis)	**Grynoji tarptautinių investicijų pozicija** (% BVP)	**Realusis efektyvusis valiutos kursas, 42 prekybos partneriai, SVKI defliatorius** (% pokytis per 3 metus)	**Eksporto rinkos dalis, pasaulio eksporto %** (% pokytis per 5 metus)	**Nominaliųjų vienetui tenkančių darbo sąnaudų indeksas (2010 m.=100)** (% pokytis per 3 metus)	**Būsto kainų indeksas (2015 m.=100), defliuoti duomenys** (% pokytis per 1 metus)	**Privačiojo sektoriaus kredito srautas, konsoliduoti duomenys** (% BVP)	**Privačiojo sektoriaus skola, konsoliduoti duomenys** (% BVP)	**Valdžios sektoriaus bendroji skola** (% BVP)	**Nedarbo lygis** (3 metų vidurkis)	**Bendri finansų sektoriaus įsipareigojimai, nekonsoliduoti duomenys** (% pokytis per 1 metus)	**Aktyvumo lygis, visų 15-64 metų amžiaus gyventojų %** (pokytis per 3 metus p.p.)	**Ilgalaikio nedarbo lygis, visų aktyvių 15-74 metų amžiaus gyventojų %** (pokytis per 3 metus p.p.)	**Jaunimo nedarbo lygis, visų aktyvių 15-24 metų amžiaus gyventojų %** (pokytis per 3 metus p.p.)
Ribos	-4%/+6%	-35%	±5% (EZ) ±11% (Ne EZ)	-6%	9% (EZ) 12% (Ne EZ)	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

Paryškinti tie duomenys, kurie nepatenka į nustatytas ribas. Žymėjimas: b - duomenų eilutės pertrūkis; e - įvertis; p - preliminarūs duomenys.

1) 2020 m. sausio 31 d. Jungtinė Karalystė išstojo iš Europos Sąjungos remdamasi Susitarimu dėl Jungtinės Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalystės išstojimo iš Europos Sąjungos ir Europos atominės energijos bendrijos (Susitarimas dėl išstojimo, OL C 384 I, 2019 11 12, p. 1); pereinamuoju laikotarpiu, kuris baigiasi 2020 m. gruodžio 31 d., Jungtinei Karalystei ir jos teritorijoje toliau taikoma Sąjungos teisė. 2) Užimtumo rodiklius galima rasti 2016 m. įspėjimo mechanizmo ataskaitos 2 psl. 3) Būsto kainų indeksas e - NCB pateiktas EL įvertis. 4) Privačiojo sektoriaus skola, privačiojo sektoriaus kredito srautas, bendri finansų sektoriaus įsipareigojimai - LU atliko šalies finansinių ataskaitų lyginamąją peržiūrą. 5) Kiek tai susiję su SK bendrų finansų sektoriaus įsipareigojimų rodikliu, „Įvestinės finansinės priemonės ir darbuotojų akcijų pasirinkimo sandoriai" (F.7) neapima darbuotojų akcijų pasirinkimo sandorių. 6) Nedarbo lygis, b - BE tyrimo metodikos peržiūra; b - DK duomenų rinkimo tobulinimas, kompiuterinėmis priemonėmis atliekamų apklausos internetu (angl. *computer-assisted web interviewing,* CAWI) metodo įdiegimas.
Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas ir Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (pateikė realųjį efektyvųjų valiutos kursą), Tarptautinio valiutos fondo duomenys, pasaulio ekonomikos perspektyvos (pasaulinio prekių ir paslaugų eksporto duomenys).

2.1 lentelė. 2019 m. papildomi rodikliai

2019 m.	**Realusis BVP** (% pokytis per 1 metus)	**Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas** (% BVP)	**Bendrosios vidaus išlaidos MTTP** (% BVP)	**Einamoji sąsk. pilus kapitalo sąsk. (grynasis skolinimas ir skolinimasis)** (% BVP)	**Grynoji tarptautinių investicijų pozicija, atskaičius priemones, kurioms nebūdinga išpareigojimų nelykdymo rizika** (% BVP)	**Tiesioginės užsiemio investicijos šaliai ekonomikoje, srautai** (% BVP)	**Tiesioginės užsienio investicijos šalies ekonomikoje, atsargos** (% BVP)	**Energ. produktų grynasis prekybos balansas** (% BVP)	**Real. efektyv. valiutos kursas, euro zonos prekybos partneriai (% pokytis per 3 metus)**	**Eksporto rezultatai, plg. su išsivysč. ekon. šalimis** (% pokytis per 5 metus)	**Prekybos sąlygos** (% pokytis per 5 metus)	**Eksporto rinkos dalies apimtis** (% pokytis per 1 metus)	**Darbo našumas** (% pokytis per 1 metus)	**Bendra nacionalinių ir užsienio subjektų neveiksnių paskolų dalis** (visų paskolų %)	**Vienetui tenkančių darbo sąnaudų efektyvumas EZ** (% pokytis per 10 metų)	**Būsto kainų indeksas (2015 m.=100), nominalioji duomenys** (% pokytis per 3 metus)	**Gyvenamųjų namų statyba** (% BVP)	**Namų ūkių skola, konsoliduoti duomenys** (įsk. NPISH, % BVP)	**Konsoliduotas nacionalinių ir užsienio bankų įsiskolinimas** (visas turtas / visas nuosavas kapitalas)
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

Žymėjimas: e - įvertis; p - preliminarūs duomenys.

1) 2020 m. sausio 31 d. Jungtinė Karalystė išstojo iš Europos Sąjungos remdamasi Susitarimu dėl Jungtinės Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalystės išstojimo iš Europos Sąjungos ir Europos atominės energijos bendrijos (Susitarimas dėl išstojimo, OL C 384 I, 2019 11 12, p. 1); pereinamuoju laikotarpiu, kuris baigiasi 2020 m. gruodžio 31 d., Jungtinei Karalystei ir jos teritorijoje toliau taikoma Sąjungos teisė. 2) Oficialus 2019 m. duomenų apie bendrąsias vidaus išlaidas MTTP perdavimo terminas yra 2020 m. spalio 31 d.; šiame dokumente panaudoti 2020 m. spalio 23 d. duomenys. 3) Būsto kainų indeksas e - NCB pateiktas EL įvertis. 4) Namų ūkių skola: LU atliko šalies finansinių ataskaitų lyginamąją peržiūrą.

Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas ir Ekonomikos ir finansų reikalų generalinis direktoratas (pateikė realųjį efektyvųjų valiutos kursą), Europos Centrinis bankas (pateikė duomenis apie konsoliduotą bankų įsiskolinimą ir bendrą neveiksnių paskolų dalį, vidaus ir užsienio subjektus), Tarptautinio valiutos fondo duomenys, pasaulio ekonomikos perspektyvos (pasaulinio prekių ir paslaugų eksporto duomenys).

2.1 lentelė (tęsinys). 2019 m. papildomi rodikliai

2019 m.	Užimtumo lygis % pokytis per 1 metus)	Aktyvumo lygis, visų 15-64 metų amžiaus gyventojų % (%)	Ilgalaikio nedarbo lygis, visų aktyvių 15-74 metų amžiaus gyventojų %, (%)	Jaunimo nedarbo lygis, visų aktyvių 15-24 metų amžiaus gyventojų %, (%)	Nedirbantis, nesimokantis ir mokymuose nedalyvaujantis jaunimas, visų 15-24 metų amžiaus gyventojų %		Žmonės, kuriems gresia skurdas ar socialinė atskirtis, visų gyventojų %		Žmonės, kuriems gresia skurdas po socialinių pervedimų, visų gyventojų %		Žmonės, kurie patiria didelį materialinį nepriteklių, visų gyventojų %		Žmonės, gyvenantys labai mažo užimtumo namų ūkiuose, visų 0-59 metų amžiaus gyventojų %	
					%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.	%	pokytis per 3 metus p. p.
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

Žymėjimas: b - duomenų eilutės pertrūkis; p - preliminarūs duomenys.

1) 2020 m. sausio 31 d. Jungtinė Karalystė išstojo iš Europos Sąjungos remdamasi Susitarimu dėl Jungtinės Didžiosios Britanijos ir Šiaurės Airijos Karalystės išstojimo iš Europos Sąjungos ir Europos atominės energijos bendrijos (Susitarimas dėl išstojimo, OL C 384 I, 2019 11 12, p. 1); pereinamuoju laikotarpiu, kuris baigiasi 2020 m. gruodžio 31 d., Jungtinei Karalystei ir jos teritorijoje toliau taikoma Sąjungos teisė. 2) Oficialus 2019 m. duomenų apie pajamų ir gyvenimo sąlygų (ES SPGS) rodiklius perdavimo terminas yra 2020 m. lapkričio 30 d.; šiame dokumente panaudoti 2020 m. spalio 23 d. duomenys. 3) Pajamų ir gyvenimo sąlygų rodikliai. BE duomenis laiko atžvilgiu reikėtų lyginti atsargiai, nes buvo atlikta įvairių esminių tyrimo patobulinimų. Pertrūkis yra tiek esminio, tiek metodinio pobūdžio. Kalbant apie turinį, dauguma pajamų kintamųjų nuo 2019 m. nustatomi remiantis administraciniais duomenimis. Dėl šios priežasties buvo iš pagrindų peržiūrėtas visas SPGS klausimynas. Kalbant apie metodiką, buvo peržiūrėtas visas neatsakytų elementų koregavimo, dalyvių skaičiaus mažinimo ir kalibravimo modelis.
Šaltinis: Europos Komisija, Eurostatas.