IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Strasburgu, 17.12.2024
COM(2024) 702 final

KOMUNIKAZZJONI TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW, LILL-KUNSILL U LILL-KUMITAT EKONOMIKU U SOĊJALI EWROPEW

Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2025

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

{SWD(2024) 700 final} - {SWD(2024) 701 final} - {SWD(2024) 702 final}

KOMUNIKAZZJONI TAR-RAPPORT DWAR IL-MEKKANIŻMU TA' TWISSIJA

Ir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija (AMR) jidentifika l-Istati Membri li l-Kummissjoni tqis li jistgħu jiġu affettwati minn żbilanċi, jew li jistgħu jkunu f'riskju li jiġu affettwati minn żbilanċi, abbażi tal-qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni tal-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku (MIP) ([1]). Il-qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jqis id-data tal-eżitu għall-2023, li hija interpretata b'mod li jħares 'il quddiem. Dan iqis l-iżviluppi ta' riskji possibbli abbażi tal-iżviluppi ekonomiċi matul is-sena (2024) u t-tbassir għall-2025 u l-2026 mit-tbassir tal-ħarifa 2024 tal-Kummissjoni, fejn rilevanti. Wara għadd ta' snin, saru bidliet fit-tabella ta' valutazzjoni, u din l-AMR hija l-ewwel waħda bbażata fuq it-tabella ta' valutazzjoni riveduta. Il-bidliet ewlenin huma spjegati fil-Kaxxa 1, u aktar dettalji dwar dawk ir-reviżjonijiet tat-tabella ta' valutazzjoni jinsabu f'dokument ta' ħidma tal-persunal iddedikat([2]), li jakkumpanja din il-Komunikazzjoni. Dokument ieħor ta' ħidma tal-persunal fih l-analiżi ekonomika kollha li fuqha hija bbażata din il-Komunikazzjoni u huwa akkumpanjat minn anness li fih il-valuri tat-tabella ta' valutazzjoni([3]).

Il-perjodu inflazzjonarju għoli li beda fl-2021 qed jonqos, hekk kif l-inflazzjoni qed tobroq lejn il-mira, iżda l-inflazzjoni tas-servizzi għadha għolja. Sa nofs l-2024, il-perjodu inflazzjonarju qawwi li beda fl-2021 kien naqas. Gradwalment ir-rati ġenerali tal-inflazzjoni tal-prezzijiet għall-konsumatur qed joqorbu lejn il-miri tal-awtoritajiet monetarji. Minkejja dan it-tnaqqis ġenerali, il-pressjonijiet inflazzjonarji għadhom hemm. L-inflazzjoni ġġenerata internament — prinċipalment mis-servizzi — għadha ġeneralment b'saħħitha, u diverġenti, bir-rati tal-inflazzjoni ta' xi pajjiżi jispikkaw. Bħalissa l-kontribuzzjoni tagħha għall-inflazzjoni nominali hija kkumpensata minn diżinflazzjoni minn sorsi importati, prinċipalment il-prezzijiet tal-enerġija u tal-ikel, u minn tnaqqis fil-prezzijiet tal-oġġetti tal-konsum durabbli. Dan il-proċess ta' diżinflazzjoni huwa dovut kemm għall-effetti bażi kif ukoll għall-prezzijiet tal-enerġija aktar baxxi li qed jirriżultaw mill-proċess tal-manifattura. Hekk kif l-effett ta' dawn il-proċessi jonqos, l-inflazzjoni tas-servizzi tista' żżid ir-rati ġenerali, jekk sadanittant ma tkunx tnaqqset. Peress li l-pagi reali għadhom kif laħqu l-livell tagħhom ta' qabel il-pandemija din is-sena, id-domandi għall-pagi jistgħu jibqgħu b'saħħithom, u jikkontribwixxu għall-inflazzjoni bażi u biex id-deflatur tal-PDG jibqa' għoli.

It-tkabbir ekonomiku reġa' qabad, iżda l-ambjent makroekonomiku huwa diffiċili. It-tkabbir reali kien dgħajjef fl-2023, peress li kemm il-konsum kif ukoll l-investiment naqsu minħabba l-kombinazzjoni ta' rati tal-imgħax għoljin u ż-żieda għolja fil-prezzijiet u fil-kostijiet. Fl-2024, it-tkabbir reali qed jerġa' jibda, hekk kif il-kapaċità tal-akkwist tal-unitajiet domestiċi qed tiżdied, megħjuna minn pagi ogħla u inflazzjoni aktar baxxa. Dan għandu jirriżulta fi tkabbir nominali li jibqa' relattivament qawwi, minkejja t-tnaqqis fl-inflazzjoni. Għalkemm għadhom sostanzjalment ogħla mill-biċċa l-kbira ta' dawn l-aħħar għaxar snin, ir-rati tal-imgħax bdew jonqsu. Dan għandu jibda jtaffi l-pressjoni li tinħass mill-unitajiet domestiċi, mill-korporazzjonijiet u

([1]) Ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-16 ta' Novembru 2011 dwar il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi.

([2]) Id-Dokument ta' ħidma tal-persunal tal-Kummissjoni dwar il-bidliet fit-tabella ta' valutazzjoni tal-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku, SWD (2024) 702.

([3]) Id-Dokument ta' ħidma tal-persunal tal-Kummissjoni, Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2025, SWD (2024) 700; Id-Dokument ta' ħidma tal-persunal tal-Kummissjoni, Anness Statistiku li jakkumpanja r-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija 2025, SWD (2024) 701.

mill-gvernijiet bi djun x'jisservizzjaw. Filwaqt li l-kundizzjonijiet finanzjarji qed jillaxkaw, f'xi pajjiżi l-politika fiskali qed issir aktar stretta, u jista' jkollha impatt fuq it-tkabbir. Issa li l-pandemija u x-xokkijiet fil-prezzijiet tal-enerġija ilhom li għaddew u li t-tkabbir reġa' beda, il-gvernijiet bdew inaqqsu l-proporzjonijiet tad-dejn tagħhom, li żdiedu parzjalment minħabba politiki li appoġġaw id-domanda fi żmien il-pandemija u fi żmien ix-xokkijiet fil-prezzijiet tal-enerġija. Ix-xenarju ekonomiku globali għadu kumpless, b'tensjonijiet ġeopolitiċi emerġenti u tfixkil ekonomiku potenzjali li joħolqu diffikultajiet sinifikanti li jista' jkollhom impatt fuq il-livelli tad-dejn tal-gvern. Riskji persistenti għadhom ta' piż u huma xprunati mill-kuntest globali: il-kunflitt fil-Lvant Nofsani, il-gwerra li r-Russja għadha tiġġieled kontra l-Ukrajna, u kuntest ġeopolitiku li qiegħed jinbidel b'mod kumplessiv u li jista' jaffettwa l-kummerċ globali u jagħmel il-kundizzjonijiet esterni diffiċili.

Il-perjodu inflazzjonarju li qed jintemm qed iħalli warajh perkorsi ta' tkabbir diverġenti u żidiet differenti fil-livelli ġenerali tal-prezzijiet, li jwasslu għal problemi potenzjali ta' kompetittività tal-kostijiet. Ir-rati ġenerali tal-inflazzjoni tal-konsumatur naqsu b'mod qawwi kullimkien u għal xi pajjiżi kien hemm xi każijiet qosra ta' deflazzjoni matul l-aħħar sena. Tipikament, dawn huma pajjiżi fejn l-enerġija u komoditajiet oħra kellhom rwol sinifikanti fit-tnaqqis tal-prezzijiet, parzjalment minħabba l-effetti bażi. Madankollu, f'xi pajjiżi, l-inflazzjoni bażi għadha b'mod persistenti ogħla milli fil-pajjiżi pari tagħhom, u kompliet kabbret iż-żieda kumplessiva kumulata fil-livelli tal-prezzijiet li seħħet f'dawn l-aħħar snin. Dan iqajjem il-prospett ta' effetti ta' feedback kontinwi bejn it-tkabbir fil-pagi u l-inflazzjoni tal-prezzijiet; dawn l-effetti ta' feedback kontinwi jistgħu jkunu ta' tħassib għal dawk il-pajjiżi li diġà kellhom żidiet għoljin ħafna fil-livelli tal-prezzijiet tagħhom. It-tkabbir tal-PDG juri wkoll xejriet diverġenti. Filwaqt li l-istorja ġenerali li kien hemm tkabbir aktar baxx fl-2023, segwit minn żieda fl-2024 u l-2025 hija — bejn wieħed u ieħor — vera għall-pajjiżi kollha, hemm ukoll differenzi kbar. Ma hemmx xejra konsistenti bejn l-inflazzjoni bażi għolja u d-domanda domestika, li tindika differenzi -sostanzjali fix-xenarju ta' wara l-kriżi. B'mod speċifiku, filwaqt li l-inflazzjoni bażi għolja takkumpanja t-tkabbir tal-PDG reali kontinwu f'xi każijiet, f'oħrajn tippersisti minkejja t-tkabbir negattiv li kellhom is-sena l-oħra, u dgħufija kontinwa fil-PDG reali, meta mqabbla kemm ma' pajjiżi oħra kif ukoll mar-rati ta' tkabbir ta' qabel il-pandemija.

<u>Qari tematiku speċifiku għas-settur</u>

- Fl-2023, **il-kontijiet kurrenti tjiebu fi kważi l-Istati Membri kollha**, hekk kif il-prezzijiet tal-enerġija naqsu u d-domanda baqgħet dgħajfa, u dan parzjalment reġġa' lura t-tnaqqis qawwi fil-bilanċi kummerċjali mill-2022. Minkejja dawn iż-żidiet, f'ħafna każijiet, il-kontijiet kurrenti għadhom taħt il-livelli tagħhom ta' qabel il-pandemija — speċjalment għal xi debituri netti kbar — u għadhom taħt il-livelli li jwasslu għall-korrezzjoni rapida tagħhom. Fi ftit każijiet notevoli, id-domanda domestika baqgħet b'saħħitha u defiċits kbar fil-kont kurrenti jidhru li għadhom persistenti. F'xi każijiet oħra, titjib qawwi — jew stabbilizzazzjoni f'livell modest — tal-kontijiet kurrenti huwa r-riżultat ta' tnaqqis ċikliku — jew għall-inqas tnaqqis temporanju — fid-domanda. F'dawn il-każijiet, ir-ritorn ta' kundizzjonijiet aktar favorevoli jista' jesponi pożizzjoni sottostanti aktar negattiva. Is-surpluses għoljin ippersistew, b'xi bilanċi tal-introjtu u partikolaritajiet speċifiċi għall-pajjiż ikollhom rwol sinifikanti f'xi każijiet. B'mod ġenerali, fl-2024, titjib gradwali fid-domanda domestika qed jikkumpensa t-titjib kontinwu f'termini ta' kummerċ u dan se iwassal għal kontijiet kurrenti ġeneralment stabbli din is-sena u ta' wara, għalkemm fuq bażi annwali t-titjib ta' dawn l-aħħar trimestri għadu qed jidher fid-data. Meta mqabbel ma' qabel il-pandemija, kien hemm bidla fl-għoti u t-teħid b'self tas-setturi differenti tal-ekonomija hekk kif il-gvernijiet żiedu s-self nett tagħhom, u s-settur privat żied il-pożizzjoni ta' self nett tiegħu. Fl-2024, dan l-effett mhuwiex daqshekk immarkat bħal fl-2023, peress li kien hemm tnaqqis fis-self tal-gvern u żieda fit-tfaddil tas-settur privat.

- Il-**pożizzjonijiet negattivi** kbar **tal-istokks esterni netti** naqsu b'mod qawwi fl-2023, bl-effetti tad-denominatur ikollhom rwol sinifikanti, aktar milli tpaċew xi defiċits sostanzjali. F'xi

każijiet, effetti qawwija ta' valwazzjoni wasslu għal aktar tnaqqis, li jirrifletti l-movimenti fir-rati tal-kambju. **Pożizzjonijiet esterni netti pożittivi** kbar baqgħu ġeneralment stabbli, hekk kif l-effetti tan-numeratur u tad-denominatur jibbilanċjaw lil xulxin minkejja surpluses qawwija kontinwi fil-kont kurrenti.

- Il-**kont kurrenti taż-żona tal-euro** beda jiżdied mill-aktar livell baxx tiegħu fil-bidu tal-2023, u kompla jiżdied kull trimestru minn dak iż-żmien 'l hawn. It-titjib f'termini ta' kummerċ wassal għat-titjib qawwi fil-bilanċ nominali, filwaqt li d-domanda naqset b'mod ġenerali, u dan żied ukoll il-bilanċ tal-kont kurrenti. Il-kont kurrenti taż-żona tal-euro għadu taħt il-livell tiegħu ta' qabel il-pandemija, u dan jirrifletti impatt fit-tul tal-prezzijiet ogħla tal-enerġija li affettwaw il-bilanċ kummerċjali, u tnaqqis gradwali fil-bilanċi tal-introjtu primarju. Dan it-tnaqqis fil-bilanċi tal-introjtu primarju huwa kkonċentrat f'għadd żgħir ta' pajjiżi, u f'xi każijiet jirrifletti l-operazzjonijiet ta' entitajiet bi skop speċjali, b'rabtiet finanzjarji transfruntiera b'saħħithom iżda b'rabtiet limitati mal-ekonomiji domestiċi tal-pajjiżi. B'mod parallel, kien hemm tnaqqis fis-surplus tas-servizzi (żgħar), għalkemm il-kontribuzzjoni tat-turiżmu hija ġeneralment fil-medja tagħha ta' żmien twil. Il-kont kurrenti taż-żona tal-euro huwa mbassar li se jkompli jitjieb din is-sena u li se jibqa' ġeneralment stabbli s-sena d-dieħla u dan jirrifletti n-nuqqas li ilu jeżisti ta' investiment domestiku meta mqabbel mat-tfaddil. B'mod ġenerali, it-titjib qawwi fil-Pożizzjonijiet ta' Investiment Internazzjonali Netti (PIIN) tad-debituri netti wassal għal riekwilibriju unilaterali tal-**pożizzjonijiet esterni fiż-żona tal-euro** minkejja n-nuqqas ta' korrezzjoni min-naħa ta' pajjiżi kredituri netti kbar.

- It-tkabbir fil-**kostijiet ta' unità lavorattiva (KUL)** żdied b'mod sinifikanti b'mod ġenerali fl-2023 — iżda b'differenzi sostanzjali bejn il-pajjiżi — fil-biċċa l-kbira tal-każijiet xprunat mill-aċċellerazzjoni tat-tkabbir fil-pagi, u tkabbir kajman jew saħansitra negattiv fil-produttività. It-tkabbir qawwi ħafna fil-KUL jimmarka l-ogħla żieda f'dawn l-aħħar snin għall-biċċa l-kbira tal-Istati Membri. Iż-żidiet fil-pagi kienu sostanzjali, iżda f'xi Stati Membri l-pagi reali għadhom ma laħqux il-livelli li kellhom fl-2019. Fl-2024 għaddejja deċellerazzjoni fiż-żidiet fil-pagi, iżda ż-żidiet imbassra għadhom storikament għoljin f'ħafna pajjiżi. Is-swieq tax-xogħol għadhom stretti b'mod ġenerali, u dan iżid is-setgħa ta' negozjar tal-ħaddiema. Filwaqt li f'xi pajjiżi l-qgħad qed jikber, qed jikber fil-livelli l-baxxi u għadu limitat. F'għadd ta' każijiet, iż-żidiet fil-qgħad seħħew flimkien ma' żidiet ħafna aktar sostanzjali fl-impjiegi, hekk kif żdiedet il-migrazzjoni u/jew il-parteċipazzjoni fis-suq tax-xogħol. Pajjiżi debituri netti kbar fiż-żona tal-euro wrew tkabbir fil-KUL taħt il-medja taż-żona tal-euro, b'ħafna pajjiżi kredituri netti juru tkabbir aktar b'saħħtu; dawn għandhom jappoġġaw ir-riekwilibriju simetriku tal-pożizzjonijiet esterni fiż-żona tal-euro.

- Fl-2023, l-euro apprezza fil-konfront ta' muniti ewlenin oħra, hekk kif il-BĊE kompla ċ-ċiklu ta' ssikkar tiegħu. Barra miż-żona tal-euro, il-muniti Ewropej apprezzaw ukoll, bl-eċċezzjoni tal-Krona Żvediża. B'riżultat ta' dan, ir-**rati tal-kambju reali effettivi (REERs)** żdiedu b'mod ġenerali u l-uniċi eċċezzjonijiet kienu fl-Iżvezja u xi pajjiżi taż-żona tal-euro b'inflazzjoni ħafna aktar baxxa li baqgħu ġeneralment stabbli. F'pajjiżi b'inflazzjoni għolja ħafna, ir-REERs ibbażati fuq l-HICP żdiedu b'aktar minn 5 % f'sena, u żdiedu aktar f'pajjiżi mhux fiż-żona tal-euro kkaratterizzati kemm minn apprezzament b'saħħtu tal-munita nazzjonali kif ukoll minn inflazzjoni għolja. Fl-2024, l-apprezzament tal-euro naqas b'mod konsiderevoli, u dan irriżulta f'REERs ġeneralment stabbli fiż-żona tal-euro kollha, u d-differenzi fl-inflazzjoni li issa huma ħafna iżgħar, qed jixprunaw bidliet relattivament limitati fir-REERs.

- Fl-2023, madwar l-UE, il-**proporzjonijiet tad-dejn korporattiv għall-PDG** urew, għat-tielet sena tnaqqis qawwi, bil-proporzjon tad-dejn ġenerali jilħaq l-aktar valur baxx tiegħu f'aktar minn għaxar snin. Filwaqt li l-aktar xprunatur sostanzjali tat-tnaqqis kien l-impatt tal-inflazzjoni fuq id-denominatur, il-flussi ta' kreditu netti limitati jew f'xi każijiet negattivi kkontribwew ukoll għal tnaqqis ġenerali fid-dejn korporattiv. B'mod ġenerali, il-flussi ta' kreditu naqsu għall-aktar livelli

baxxi tagħhom f'aktar minn għaxar snin. Id-diżingranaġġ korporattiv kien primarjament assoċjat ma' tnaqqis fl-istokk tas-self, filwaqt li t-titoli tad-dejn baqgħu ġeneralment stabbli. Kundizzjonijiet stretti ta' finanzjament u rati tal-imgħax għoljin żiedu l-ispejjeż tal-imgħax tad-ditti u kienu ta' piż fuq il-kapaċità ta' ripagament tad-dejn tas-settur korporattiv. Madankollu, minkejja żieda żgħira fil-vulnerabbiltajiet finanzjarji korporattivi, bħalissa ftit hemm indikazzjoni mifruxa ta' żidiet fl-inadempjenzi tas-self. Wara l-ogħla livell f'nofs l-2022, l-ishma tal-profitt reġgħu lura għal-livelli tagħhom ta' qabel il-pandemija matul l-2023 u fil-bidu tal-2024, u dan possibbilment jirrifletti li d-ditti qed jakkomodaw pagi ogħla, minkejja li l-attività ekonomika mrażżna u tkabbir dgħajjef fil-produttività x'aktarx għamlu u se jkomplu jagħmlu pressjoni fuq il-profitti f'xi pajjiżi u industriji. Fl-2024, it-tnaqqis fl-ingranaġġ ser ikompli iżda b'pass aktar bil-mod, li jirrifletti t-tnaqqis tal-inflazzjoni u żieda żgħira fil-flussi tal-kreditu, li għandhom jakkumpanjaw ukoll irkupru gradwali — iżda bil-mod — fl-investiment korporattiv. Dan l-irkupru għandu jżid il-momentum, hekk kif id-domanda tissaħħaħ u l-kundizzjonijiet ta' finanzjament u l-fiduċja fin-negozju jitjiebu.

- It-tkabbir fil-**prezzijiet tad-djar** immodera fl-2023, wara tkabbir qawwi matul l-2020–22. Madankollu, kien hemm varjazzjoni konsiderevoli bejn il-pajjiżi, bil-prezzijiet jonqsu f'xi pajjiżi, iżda jiżdiedu f'oħrajn. It-tnaqqis — jew iż-żidiet aktar bil-mod — fil-prezzijiet jirrifletti aġġustament għall-kostijiet ogħla tas-self, peress li l-unitajiet domestiċi jistgħu jisservizzjaw stokk ta' self aktar baxx. It-tnaqqis żgħir fir-rati tal-imgħax li diġà seħħ, flimkien mal-aġġustament tas-suq għal livell ta' prezz aktar baxx, qed iwassal biex fl-2024 terġa' tibda d-domanda, għalkemm f'xi pajjiżi t-tkabbir fil-prezzijiet baqa' baxx. Minkejja l-moderazzjoni li seħħet, il-prezzijiet tad-djar huma stmati li ser jibqgħu sopravalutati fi tliet kwarti tal-pajjiżi tal-UE, b'aktar minn nofshom juru sinjali ta' sovravalutazzjonijiet ta' aktar minn 10 %. Dan minkejja l-fatt li l-aktar tnaqqis qawwi fil-prezzijiet tad-djar seħħ fi swieq li kienu stmati li huma l-aktar sopravalutati. B'mod parallel, f'xi pajjiżi, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar għadu b'saħħtu ħafna. B'mod ġenerali, kien hemm tnaqqis fil-kostruzzjoni tad-djar u fl-akkwist tal-permessi, b'mod partikolari f'pajjiżi fejn il-prezzijiet ikkoreġew ruħhom b'mod aktar sinifikanti, u dan għandu jżomm il-provvista ristretta fil-futur qrib, u b'hekk terġa' tibda d-dinamika sottostanti li rriżultat f'żidiet qawwija fil-prezzijiet tad-djar f'dawn l-aħħar snin.

- Fl-2023 il-**proporzjonijiet tad-dejn tal-unitajiet domestiċi** komplew bit-tnaqqis tagħhom ta' dawn l-aħħar snin u laħqu livelli baxxi storiċi fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi tal-UE. Filwaqt li t-tnaqqis tal-2023 kien xprunat b'mod qawwi mill-impatt ta' inflazzjoni għolja fuq id-denominatur, it-tnaqqis fil-flussi tal-kreditu serva wkoll biex jitnaqqas l-impatt ta' self ġdid fuq id-dejn. Iż-żieda fil-kostijiet tas-self kienet qawwija u immedjatament wasslet għal self ġdid, u b'hekk naqqset id-domanda għall-ipoteki. Il-pagamenti tal-imgħax fuq is-self eżistenti ġew affettwati b'mod aktar immedjat fil-pajjiżi fejn l-ipoteki huma aktar probabbli li jkollhom rati varjabbli, jew perjodi qosra ħafna ta' ffissar tar-rata tal-imgħax, u fejn it-termini ipotekarji huma twal. It-tfaddil tal-unitajiet domestiċi reġa' żdied xi ftit fl-2023, wara sentejn ta' tnaqqis wara ż-żieda qawwija kkawżata mill-pandemija. Bħala medja, l-imgħax riċevut mill-unitajiet domestiċi żdied bi ftit aktar mill-imgħax imħallas. Madankollu, peress li l-assi u s-self huma proprjetà ta' unitajiet domestiċi differenti, f'għadd ta' pajjiżi xi unitajiet domestiċi jistgħu jispiċċaw taħt pressjoni konsiderevoli minn rati tal-imgħax għoljin. It-tnaqqis riċenti ħafna fir-rati tal-imgħax, u t-tkabbir mistenni fil-pagi, għandhom inaqqsu din il-pressjoni xi ftit aktar 'il quddiem. Fl-2024, il-karti tal-bilanċ tal-unitajiet domestiċi komplew jissaħħu b'mod ġenerali, għalkemm b'pass aktar bil-mod milli fl-2023.

- Tkabbir tal-PDG nominali b'saħħtu xprunat minn inflazzjoni għolja kompla jsosstni tnaqqis fid-**dejn tal-gvern** fl-2023, minkejja li defiċits tal-gvern għadhom imdaqqsa. Fl-2024 u l-2025, id-defiċits primarji tal-gvern mhumiex mistennija jonqsu sostanzjalment f'xi pajjiżi b'dejn għoli, u b'riżultat tad-differenzjali tar-rati tal-imgħax nominali inqas favorevoli tal-PDG, it-tnaqqis qawwi fil-proporzjonijiet tad-dejn tal-gvern għall-PDG li ilu evidenti mill-2021 huwa mbassar li

jimmodera, jew wieqaf. Madankollu, f'xi pajjiżi — b'mod partikolari pajjiżi b'dejn għoli — tnaqqis imdaqqas tad-dejn għadu previst li ser ikompli fl-2024. Dawn huma pajjiżi b'surpluses favorevoli jew b'defiċits limitati, u bi tkabbir reali kontinwu tal-PDG li għandu jgħin fid-diżingranaġġ. Għal xi pajjiżi barra ż-żona tal-euro, jista' jkun hemm riskji addizzjonali assoċjati mas-self tal-gvern fejn ishma relattivament kbar tad-dejn tal-gvern ikunu denominati f'muniti barranin, u għalhekk jistgħu jiġu affettwati minn varjazzjonijiet fir-rati tal-kambju. Fis-snin li ġejjin, l-implimentazzjoni tal-qafas fiskali l-ġdid tal-UE se tappoġġa d-diżingranaġġ tas-settur tal-gvern.

- B'mod ġenerali, is-**settur finanzjarju** fl-UE wera reżiljenza kontinwa fl-2023, peress li l-banek ibbenefikaw minn introjtu ogħla mill-imgħax, u l-proporzjonijiet tas-self li ma jrendix (NPL) baqgħu stabbli. Rati tal-imgħax ogħla rriżultaw f'żieda fil-marġnijiet tar-rati tal-imgħax, hekk kif il-banek għaddew ir-rati ogħla għal fuq is-self aktar malajr milli għaddewhom għal fuq id-depożiti. Dan ta spinta lill-profittabbiltà tal-banek, b'mod partikolari għall-banek li jiddependu aktar fuq il-finanzjament tad-depożiti. Il-proporzjon tal-Grad 1 ta' Ekwità Komuni żdied bi ftit. B'mod ġenerali, il-NPLs jibqgħu stabbli għalkemm fl-2024 ġew innutati xi żidiet, apparentement assoċjati prinċipalment mal-korrezzjoni fil-prezzijiet tal-proprjetà immobbli kummerċjali li qed issir f'għadd ta' pajjiżi iżda wkoll ma' kundizzjonijiet ċikliċi ġeneralment aktar dgħajfa. L-istandards tal-kreditu saru aktar stretti fl-2023 u kien hemm tnaqqis kemm fil-provvista kif ukoll fid-domanda għal self, kemm mill-unitajiet domestiċi kif ukoll mill-NFCs. Ir-reżiljenza tas-settur bankarju kompliet fl-2024, għalkemm hemm xi sinjali ta' deterjorament fil-kwalità tal-assi peress li xi mutwatarji — inklużi ditti attivi fil-proprjetà immobbli — nitlaqtu minn rati tal-imgħax ogħla u spariġġ tal-likwidità. Barra mis-settur bankarju, is-settur finanzjarju mhux bankarju huwa probabbilment soġġett għal riskji addizzjonali, kundizzjonijiet finanzjarji aktar stretti relatati ma' dawn ir-riskji, kwalità tal-kreditu li sejra għall-agħar u l-possibbiltà ta' korrezzjonijiet diżordinati tal-prezzijiet tal-assi. Dawn jinkludu riskji ta' likwidità u riskji relatati mal-interkonnettività minħabba li r-rabtiet bejn is-settur bankarju u dak mhux bankarju huma partikolarment b'saħħithom fl-UE. It-tfixkil fis-settur tal-fondi ta' investiment jew fis-settur tal-assigurazzjoni jista' jkollu effetti konsegwenzjali fis-settur bankarju u viċi versa. It-tnaqqis fir-ritmu ekonomiku tas-settur tal-proprjetà immobbli kummerċjali jirrappreżenta riskju għal xi partijiet tas-settur finanzjarju, u jista' jirriżulta f'effett konsegwenzjali negattiv fuq is-settur finanzjarju kollu u fuq l-ekonomija reali.

<u>Prospettiva għall-iżbilanċi ekonomiċi</u>

Il-prospettiva għall-iżbilanċi kienet xprunata mill-ambjent inflazzjonarju b'saħħtu mhux tas-soltu, li wassal għal tnaqqis qawwi fil-proporzjonijiet tad-dejn. L-2023 immarkat sena meta r-rati tal-inflazzjoni naqsu b'mod qawwi, u sa tmiem is-sena kienu qorbu lejn il-miri tal-banek ċentrali. Madankollu, matul is-sena, iż-żidiet fil-prezzijiet u fil-kostijiet kienu l-fattur determinanti għall-prospettiva tal-iżbilanċi. Id-deflaturi għoljin tal-PDG ħallew effetti b'qawwijin tad-denominatur għall-proporzjonijiet tad-dejn ewlenin. B'dan il-mod, l-iżbilanċi miruta — prinċipalment stokks ta' dejn għoljin — komplew jittranġaw, u ħafna aggregati, speċjalment id-dejn tal-korporazzjonijiet u tal-unitajiet domestiċi, issa jinsabu fl-aktar livelli baxxi tagħhom għal ħafna snin. Eċċezzjoni għal dan huwa d-dejn tal-gvern ta' xi pajjiżi, fejn, minkejja t-tnaqqis ulterjuri fl-2023, il-proporzjonijiet tad-dejn għadhom ma rritornawx għal-livelli tagħhom ta' qabel l-2020.

Il-pressjonijiet inflazzjonarji ta' dawn l-aħħar snin ħallew warajhom xenarju ekonomiku mibdul. Minkejja l-fatt li t-tnaqqis tal-inflazzjoni jfisser li l-kontribuzzjoni tagħha għad-diżingranaġġ tad-dejn issa hija aktar limitata, il-legat tal-inflazzjoni ogħla jibqa' u se jibqa' jkun fattur fit-tiswir tal-iżbilanċi. F'ħafna pajjiżi, il-kostijiet ta' unità lavorattiva huma mbassra li se jkomplu jiżdiedu sostanzjalment hekk kif il-pagi jagħmlu tajjeb għat-tnaqqis fl-introjti disponibbli reali. Minkejja l-fatt li l-banek ċentrali, inkluż il-Bank Ċentrali Ewropew, bdew jillaxkaw il-politika monetarja, ir-rati tal-imgħax għadhom u huma mistennija li jibqgħu f'livelli ogħla milli kienu f'dawn

l-aħħar għaxar snin. Dan jaffettwa l-piż tal-imgħax assoċjat mad-dejn u għandu implikazzjonijiet fuq il-valuri tal-assi, għas-setturi tal-ekonomija kollha. Miż-żieda fir-rati tal-imgħax, diġà kien hemm tnaqqis fl-investiment, kemm għal skopijiet ta' akkomodazzjoni kif ukoll għal skopijiet ta' negozju.

It-tkabbir nominali se jipprovdi appoġġ aktar limitat għad-diżingranaġġ passiv fis-snin li ġejjin. It-tkabbir nominali ġenerali huwa mbassar li jibqa' kemxejn ogħla minn qabel il-pandemija, l-aktar minħabba li d-deflatur tal-PDG baqa' kemxejn għoli. Madankollu, fis-snin li ġejjin, il-pożijiet tad-dejn mhux se jkunu jistgħu jonqsu aktar mingħajr ma jiġi limitat is-self. Għall-unitajiet domestiċi bi djun kbar u ipoteki b'rata varjabbli, jew b'perjodi ta' fissazzjoni li jkunu waslu fi tmiemhom jew kważi, il-kapaċità li jħallsu l-pagamenti tal-imgħax ogħla tagħhom tista' tiġi taħt pressjoni. Għall-korporazzjonijiet huwa evidenti li l-flussi tal-kreditu se jonqsu, u dan flimkien ma' tnaqqis fil-profitti unitarji — wara żidiet qawwija — possibbilment biex jassorbi xi ftit miż-żidiet fil-kostijiet tal-unità lavorattiva hekk kif il-pagi jiżdiedu biex ilaħħqu mal-ispejjeż tal-għajxien.

Defiċits sottostanti sostanzjali fil-kont kurrenti huma evidenti f'xi pajjiżi, u d-dejn estern nett jista' jerġa' jibda jiżdied. Fi ftit każijiet, id-dejn estern wasal f'punt ta' bidla, fejn defiċits imdaqqsa fil-kont kurrenti ma jibqgħux jiġu paċuti bit-tkabbir nominali, u dan iwassal għal deterjorament mistenni fil-pożizzjoni esterna netta matul is-snin li ġejjin. Filwaqt li dan mhuwiex il-każ għall-pajjiżi bl-ogħla dejn estern, dan jinkludi xi pajjiżi fejn in-nuqqas ta' azzjoni politika effettiva jista' jirriżulta f'żidiet inkwetanti fid-dejn estern. It-teħid ta' azzjoni tipikament jirrikjedi li d-defiċits fiskali jiġu kkontrollati biex jaġixxu bħala trażżin għad-domanda għolja, u fl-istess ħin dan jgħin biex jitwaqqfu l-pressjonijiet inflazzjonarji li fadal, iżda jista' jkun meħtieġ ukoll riaġġustament fis-settur domestiku jew korporattiv.

L-isfidi tal-kompetittività tal-kostijiet żdiedu f'dawn l-aħħar snin, u xi pajjiżi issa qed jiffaċċjaw livelli ta' prezzijiet u kostijiet ħafna ogħla bħala riżultat ta' żidiet kumulattivi, u f'xi każijiet qed ikomplu jmorru għall-agħar. Għalkemm id-differenzi fl-inflazzjoni naqsu b'mod qawwi ħafna — u f'ħafna każijiet sparixxew — f'xi Stati Membri ħallew warajhom legat ta' prezzijiet u kostijiet relattivi ferm ogħla. Għalkemm dan japplika prinċipalment f'pajjiżi li għad għandhom xi ftit tal-potenzjal ta' titjib, iż-żieda tidher ħafna ogħla minn dak li jista' jiġi attribwit b'mod kredibbli għal fatturi bħall-effetti Balassa-Samuelson u mhijiex xprunata minn żidiet fil-produttività. B'riżultat ta' dan, dawn il-pajjiżi għandhom livelli ta' prezzijiet ħafna ogħla minn qabel, u dan potenzjalment ipoġġi pressjoni fuq il-kompetittività tagħhom, b'mod partikolari meta dawn jiżdiedu ma' pożizzjonijiet ta' kompetittività li kienu diġà mdgħajfa qabel il-pandemija. Il-korrezzjoni ta' dawn l-effetti se tieħu ż-żmien: dawn se jeħtieġu, jew tnaqqis qawwi fil-prezzijiet u fil-kostijiet li jista' jwassal għal tfixkil ekonomiku, jew li l-perjodu sostnut ta' moderazzjoni tal-prezzijiet u tal-kostijiet vis-à-vis sħab kummerċjali jkun itwal jew ikun aktar qawwi minn dak li kieku kien ikun.

Iż-żieda fil-livelli tal-prezzijiet u tal-kostijiet tista' titfa' aktar pressjoni fuq in-naħa esterna, u f'xi każijiet jista' jkun hemm diffikultajiet biex jitrażżnu aktar żidiet fil-prezzijiet u fil-kostijiet. F'xi pajjiżi b'żieda qawwija fil-livelli tal-prezzijiet u tal-kostijiet, hemm fatturi oħra ta' ħsara involuti li joħolqu riskji partikolari. Telf ta' swieq tal-esportazzjoni — li jista' jkun marbut ma' raġunijiet ġeopolitiċi — jista' jkun aktar diffiċli li jitpatta billi jinstabu opportunitajiet ġodda minħabba l-prezzijiet u l-kostijiet domestiċi ogħla. Meta l-bilanċi esterni jkunu diġà soġġetti għal pressjoni, bħal permezz ta' tnaqqis permanenti fil-bilanċi minħabba l-effetti tal-prezzijiet tal-enerġija, iż-żieda fil-livelli tal-kostijiet tista' tpoġġi aktar pressjoni fuq in-naħa esterna, sakemm id-domanda taġġusta ruħha għal livell aktar baxx. Fejn it-tkabbir naqas ukoll, jista' jkun diffiċli li jiġu kkontrollati pressjonijiet inflazzjonarji ġodda ladarba d-domanda tirkupra. Hekk kif il-kundizzjonijiet ekonomiċi jinnormalizzaw, jistgħu jibdew jidhru dgħufijiet ekonomiċi sottostanti, bħal bilanċi esterni strutturalment aktar dgħajfa.

Il-prezzijiet għoljin tad-djar għadhom joħolqu tħassib importanti f'diversi pajjiżi, minkejja xi moderazzjoni reċenti. Il-prezzijiet tad-djar għaddew minn moderazzjoni wara snin ta' tkabbir qawwi, li fil-biċċa l-kbira tal-każijiet aċċellera matul il-pandemija. Dawn il-korrezzjonijiet fihom infushom mhumiex tnaqqis sostanzjali tar-riskju assoċjat mal-iżviluppi fil-prezzijiet tad-djar. Minflok, dawn huma manifestazzjoni tal-vulnerabbiltajiet: f'pajjiżi fejn il-prezzijiet tad-djar qed jonqsu b'mod qawwi, dan huwa minħabba li kien hemm dinamika sottostanti li wasslithom għal livelli mhux sostenibbli. B'mod ġenerali, dawn id-dinamiċi sottostanti ma nbidlux. Ladarba d-domanda għall-akkomodazzjoni taġġusta bis-sħiħ għal livelli ogħla ta' rati tal-imgħax, jista' jkun mistenni li jerġa' jibda tkabbir qawwi fil-prezzijiet tad-djar, minħabba d-distakk li ilu-jeżisti bejn id-domanda għall-akkomodazzjoni b'saħħitha u l-provvista ristretta. Dan jista' jiġi aggravat mit-tnaqqis fl-investiment fl-akkomodazzjoni li seħħ reċentement f'kuntest ta' migrazzjoni netta storikament għolja lejn xi Stati Membri. L-affordabbiltà tal-akkomodazzjoni, li saret dejjem aktar diffiċli f'ħafna pajjiżi, x'aktarx li tkompli tiddeterjora. F'żoni metropolitani ta' xi Stati Membri, il-prezzijiet tad-djar laħqu livelli li jistgħu jkunu ta' xkiel fuq il-kapaċitajiet tal-ekonomiji tagħhom li jattiraw il-ħaddiema, u dan jista' joħloq restrizzjoni dejjem aktar sinifikanti għall-mudell ta' tkabbir tagħhom. F'xi pajjiżi, it-tkabbir fil-prezzijiet tad-djar għadu b'saħħtu ħafna, u reġa' qed jaċċellera. F'xi każ, dan it-tkabbir qawwi qed ikompli flimkien ma' dinamika inflazzjonarja qawwija li tista' tkun diffiċli biex titrażżan mingħajr impatti ekonomiċi qawwija.

Konklużjonijiet speċifiċi għall-pajjiż u sorveljanza ta' segwitu

Fl-2025, se jitħejjew Analiżijiet fil-Fond (IDRs) għad-disa' pajjiżi li ġew identifikati bħala li qed jesperjenzaw żbilanċi jew żbilanċi eċċessivi fl-2024([4]). Ir-rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija jippreżenta ħarsa ġenerali lejn l-evoluzzjoni tad-data ewlenija li fuqha huma bbażati dawn l-iżbilanċi. Valutazzjoni ekonomika ta' jekk dawn l-iżbilanċi humiex qed jaggravaw, humiex qed jiġu kkoreġuti, jew ġewx ikkoreġuti, bil-ħsieb li jiġu aġġornati l-valutazzjonijiet eżistenti u jiġu vvalutati l-ħtiġijiet ta' politika possibbli li jifdal se titwettaq fl-Analiżijiet fil-Fond tal-2025 li se jiġu ppubblikati matul l-ewwel nofs tal-2025. Dan se jkun il-każ għal **Ċipru, il-Ġermanja, il-Greċja, l-Italja, l-Ungerija, in-Netherlands**, **ir-Rumanija, is-Slovakkja u l-Iżvezja**.

Barra minn hekk, il-qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni jwassal għall-konklużjoni li jenħtieġ issir Analiżi fil-Fond għall-Estonja, peress li dan l-Istat Membru jippreżenta riskji partikolari ta' żbilanċi emerġenti ġodda. Dan huwa konsistenti mal-perspettiva li tħares 'il quddiem li ġiet segwita f'dawn l-aħħar snin. Skont dan l-approċċ, l-IDRs għandhom jiġu segwiti hekk kif jibdew jidhru żviluppi inkwetanti, mingħajr ma noqogħdu nistennew li nkunu ċerti li hemm żbilanċi. Fl-Estonja, kien hemm pressjonijiet qawwija fuq il-kostijiet f'dawn l-aħħar snin, filwaqt li l-prezzijiet tad-djar żdiedu b'mod sinifikanti u s-self tal-unitajiet domestiċi żdied ukoll. L-Estonja tispikka f'termini tal-persistenza ta' dawn l-iżviluppi, u l-fatt li hemm fatturi inkwetanti oħra li joħolqu riskji addizzjonali.

Fl-Estonja, it-telf fil-kompetittività tal-kostijiet għadu qed jakkumula u l-kont kurrenti mar għall-agħar; fl-istess ħin, il-prezzijiet tad-djar qed ikomplu jiżdiedu b'mod sinifikanti. L-Estonja kienet soġġetta għal IDR fir-rebbiegħa tal-2023, iżda dak iż-żmien ma nstabx żbilanċ: il-vulnerabbiltajiet relatati mal-kompetittività, il-bilanċi esterni u l-prezzijiet tad-djar kienu diġà jeżistu iżda nstab li kienu limitati u kienu mistennija jonqsu malajr. It-tabella ta' valutazzjoni attwali għall-Estonja turi li fl-2023 żewġ indikaturi kienu ogħla mil-limiti indikattivi tagħhom, jiġifieri r-rata tal-kambju effettiva reali u l-kostijiet tal-unità lavorattiva. Il-qari ekonomiku tat-tabella ta' valutazzjoni bbażata fuq żviluppi u prospetti reċenti ma jisserraħx il-moħħ biżżejjed. Il-pressjonijiet tal-kostijiet immoderaw iżda huma fost l-ogħla fiż-żona tal-euro. Il-pajjiż baqa' jirreġistra inflazzjoni għolja, bl-inflazzjoni bażi li żdiedet reċentement, u li b'mod ċar qed taqbeż il-medja taż-żona tal-euro. It-tkabbir qawwi fil-prezzijiet u fil-kostijiet tal-Estonja seħħ minkejja l-prestazzjoni dgħajfa tat-tkabbir tal-ekonomija. L-ekonomija ma rkupratx mill-kriżi kkawżata mill-gwerra tar-Russja kontra l-Ukrajna u għaddiet minn reċessjoni sinifikanti fl-2023 u l-2024; f'termini reali, il-PDG huwa biss bejn wieħed u ieħor fil-livelli ta' qabel il-pandemija, li hija l-agħar prestazzjoni fl-UE. L-esportazzjonijiet naqsu b'mod sinifikanti dan l-aħħar, u l-istess għamlu l-ishma tas-suq tal-esportazzjoni. Id-defiċit tal-kont kurrenti mmodera mil-livell tiegħu tal-2022, iżda mhux mistenni jitjieb aktar. Barra minn hekk, dak id-defiċit qed iseħħ fi żmien ta' attività kajmana, li jissuġġerixxi pożizzjoni esterna sottostanti aktar dgħajfa, filwaqt li titjib fl-attività ekonomika li jirriżulta f'domanda ogħla jnaqqas il-kont kurrenti. Fl-istess ħin, il-prezzijiet tad-djar żdiedu b'mod sinifikanti f'dawn l-aħħar snin u l-prezzijiet nominali żdiedu b'aktar minn 7 % fl-ewwel nofs tal-2024. Dan aggrava r-riskji ta' sopravalutazzjoni tal-prezzijiet tad-djar. Is-self tal-unitajiet domestiċi mmodera fl-2023 iżda baqa' sinifikanti minkejja li l-kostijiet tas-self huma l-ogħla fiż-żona tal-euro.

Għall-bqija tal-Istati Membri, ma hemmx bżonn li jsiru IDRs f'dan l-istadju.

([4]) Il-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni dwar is-Semestru Ewropew 2024 - Il-Pakkett tar-Rebbiegħa, COM(2024) 600 final.

Kaxxa: Eżitu tal-analiżi tal-2024 tat-tabella ta' valutazzjoni tal-MIP

F'konformità mar-Regolament dwar il-MIP, il-Kummissjoni tivvaluta regolarment l-adegwatezza tat-Tabella ta' Valutazzjoni tal-MIP u taġġornaha fejn meħtieġ (l-Artikolu 4(7) tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011). Dan l-AMR jintroduċi għadd ta' bidliet fit-tabella ta' valutazzjoni, kemm fl-indikaturi ewlenin kif ukoll fl-indikaturi awżiljarji. Bħal fl-analiżijiet preċedenti tat-tabella ta' valutazzjoni, ir-reviżjonijiet maħsuba ġew ikkomunikati lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill (inklużi lill-kumitati tal-esperti tiegħu) u lill-BERS qabel l-adozzjoni finali tagħhom.

Ir-reviżjonijiet adottati jqisu l-aħħar żviluppi fl-indikaturi statistiċi u għandhom l-għan jagħmlu t-tabella ta' valutazzjoni aktar kompatta, ibbilanċjata aħjar bejn blokok tematiċi differenti, u tħares aktar 'il quddiem. Dawn kienu ggwidati mill-prinċipji li ġejjin: (i) l-istabbiltà (l-evitar ta' reviżjonijiet eċċessivament frekwenti); (ii) l-ebda proliferazzjoni varjabbli (l-għadd ta' varjabbli bħala regola ma għandux jiżdied, biex jiġi rrispettat ir-rekwiżit tar-Regolament rigward il-parsimonija tat-tabella ta' valutazzjoni); (iii) ir-rilevanza u l-importanza tas-sorveljanza tal-MIP; u (iv) il-ħtieġa li jitqies it-titjib kontinwu fil-kwalità tal-istatistika. Il-bidliet ewlenin fl-indikaturi ewlenin huma stabbiliti hawn taħt; aktar dettalji huma pprovduti fid-dokument ta' ħidma tal-persunal ta' akkumpanjament ([5]).

- L-indikatur dwar "il-prestazzjoni tal-esportazzjoni fil-konfront tal-ekonomiji avvanzati" minn indikatur awżiljarju sar indikatur ewlieni, imkejjel bħala l-bidla fuq tliet snin. Huwa stabbilit livell limitu ġdid ta' -3 % għal dan l-indikatur. Min-naħa l-oħra, l-indikatur dwar is-"sehem mis-suq tal-esportazzjoni" sar indikatur awżiljarju.
- L-indikaturi tal-istokks tad-dejn tas-settur privat u l-flussi tal-kreditu huma maqsuma f'indikaturi separati għall-unitajiet domestiċi u għall-korporazzjonijiet mhux finanzjarji. Il-flussi ta' kreditu se jitkejlu bħala perċentwal tal-istokks tas-sena preċedenti, u l-fluss ta' kreditu għal korporazzjonijiet mhux finanzjarji se jeskludi l-investiment dirett barrani min-numeratur kif ukoll mid-denominatur tiegħu. Il-limiti stabbiliti reċentement jammontaw għal 55 % u 85 % tal-PDG għall-istokks tad-dejn tal-unitajiet domestiċi u tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji rispettivament, u għal 14 % u 13 % tal-istokk tad-dejn tas-sena ta' qabel għall-flussi tal-kreditu.
- L-indikatur ewlieni dwar l-obbligazzjonijiet tas-settur finanzjarju jonqos b'rikonoxximent tan-nuqqas ta' indikatur komprensiv tas-settur finanzjarju li għalih jista' jiġi ddeterminat b'mod sensibbli livell limitu, u tal-eżistenza ta' diversi mekkaniżmi indipendenti oħra ta' sorveljanza tas-settur finanzjarju fil-livell Ewropew li ġew stabbiliti wara l-bidu tal-MIP. Is-settur bankarju se jiġi mmonitorjat aktar mill-qrib permezz ta' tliet indikaturi awżiljarji: self li ma jrendix gross (% self gross), il-proporzjon tal-kapital tal-grad 1 tas-settur bankarju (% tal-assi ponderati għar-riskju), u r-redditu fuq l-ekwità tas-settur bankarju (%). Filwaqt li dawn l-indikaturi jwasslu informazzjoni importanti, huwa diffiċli li jiġu ddeterminati limiti makroekonomiċi sinifikanti. In-nuqqas ta' indikatur ewlieni fit-tabella ta' valutazzjoni bl-ebda mod ma jimplika li s-settur finanzjarju qed jingħata inqas importanza fis-sorveljanza makroekonomika tal-Kummissjoni.
- Ir-rata tal-qgħad fit-tul u fost iż-żgħażagħ ser isiru indikaturi awżiljarji.
- Il-limitu tal-indikatur tar-rata tal-kambju effettiva reali se jitnaqqas minn ± 5 % għaż-żona tal-euro u minn ± 11 % għal pajjiżi li mhumiex fiż-żona tal-euro għal ± 3 % għaż-żona tal-euro u għal ± 10 % għal pajjiżi li mhumiex fiż-żona tal-euro biex jitqiesu l-karatteristiċi distributtivi ta' data aktar reċenti.
- Qed isiru xi aġġustamenti fid-definizzjonijiet u t-trasformazzjonijiet ta' xi indikaturi ewlenin, b'mod partikolari:
  - L-indiċi tal-kost nominali ta' unità lavorattiva se jitkejjel fuq bażi ta' kull siegħa minflok fuq bażi ta' kull persuna impjegata.
  - L-indiċi tal-prezzijiet tad-djar se jitkejjel f'termini nominali minflok f'termini reali, u dan iwassal

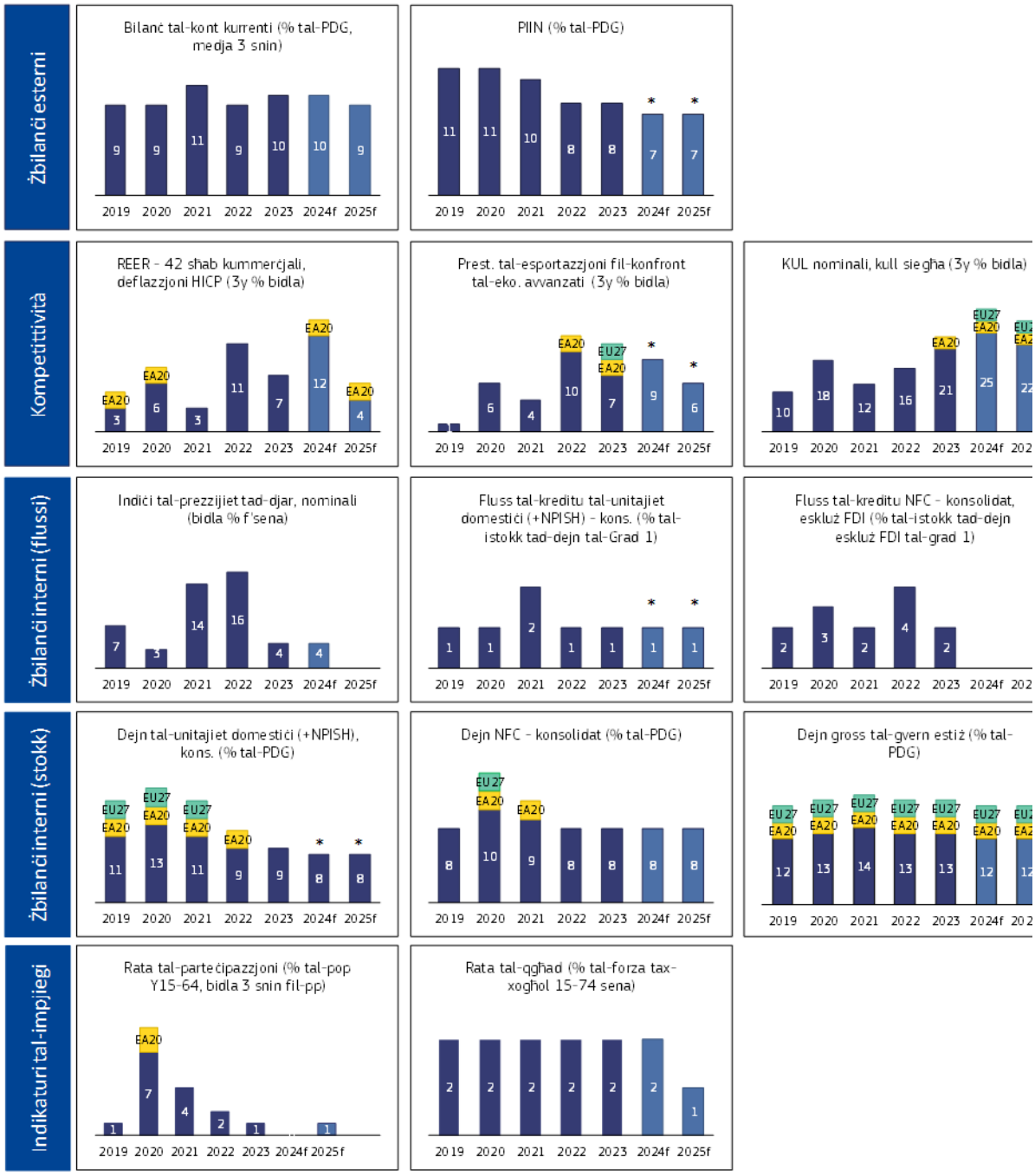
([5]) Id-Dokument ta' ħidma tal-persunal tal-Kummissjoni dwar il-bidliet fit-tabella ta' valutazzjoni tal-Proċedura ta' Żbilanċ Makroekonomiku, SWD (2024) 702.

ukoll għal bidla fil-livell limitu għal + 9 %.

- Ir-rata tal-qgħad se tiġi ppreżentata f'data annwali, minflok bħala l-medja tagħha ta' 3 snin.

Diversi bidliet huma implimentati wkoll għall-indikaturi awżiljarji, inkluż tnaqqis sinifikanti fl-għadd tagħhom, kif spjegat fid-dokument ta' ħidma tal-persunal ta' akkumpanjament. It-tabella ta' valutazzjoni riveduta se jkollha indikatur ewlieni wieħed u 5(+5) indikaturi awżiljarji inqas mill-verżjoni użata s'issa.

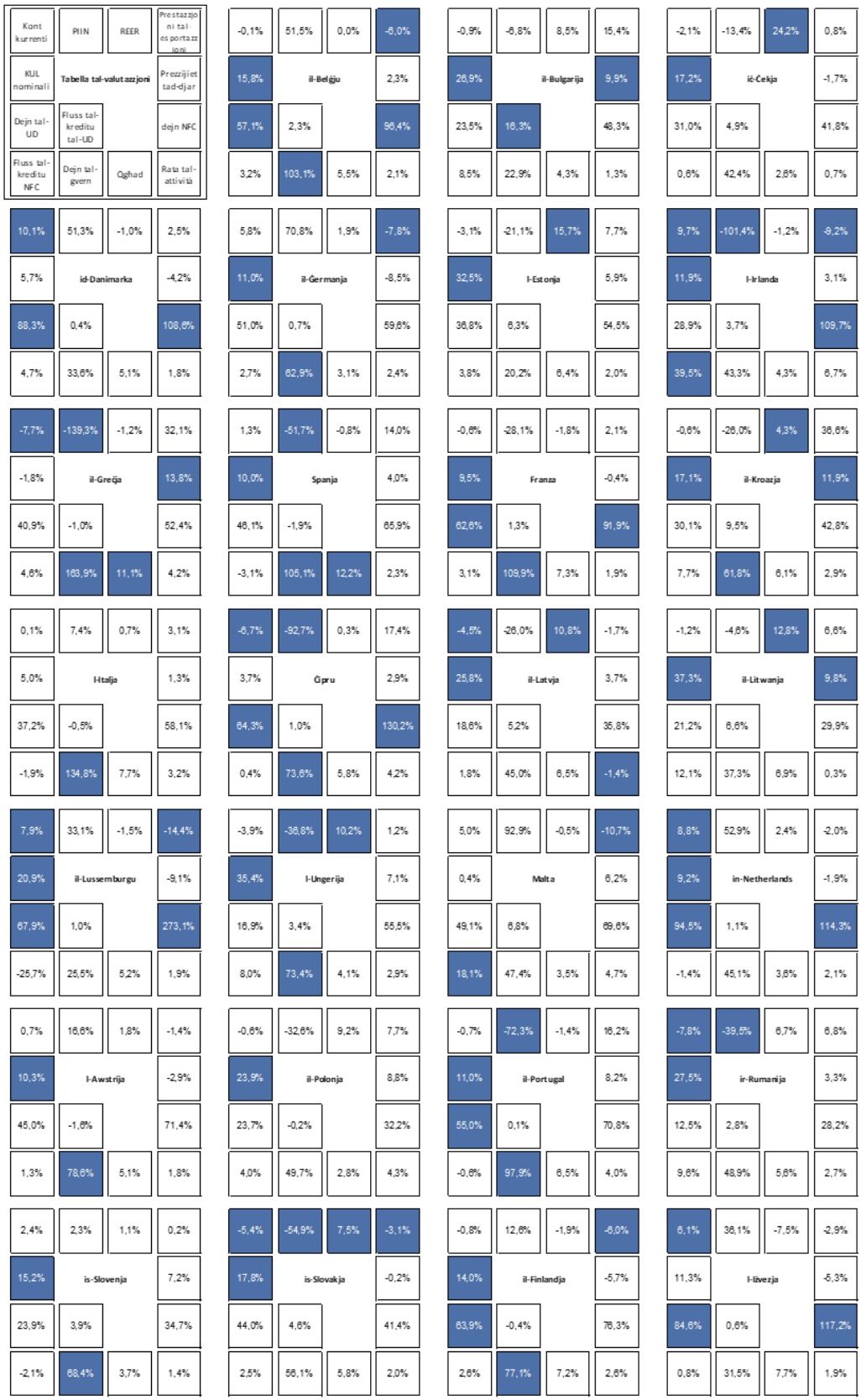
Graff 1: **L-għadd ta' Stati Membri li jirreġistraw varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni lil hinn mil-limitu**



L-għadd ta' Stati Membri li jirreġistraw varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni lil hinn mil-limiti rilevanti f'sena partikolari jirrifletti d-data mid-data limitu tal-AMR tal-2025 (il-31 ta' Ottubru 2024). Reviżjonijiet *ex post* possibbli tad-data jistgħu jimplikaw differenza fin-numru ta' valuri lil hinn mil-livelli limitu maħdumin bl-użu taċ-ċifri preċedenti għall-varjabbli tat-tabella ta' valutazzjoni kif ippubblikati fl-edizzjonijiet preċedenti tal-AMR. * Id-data tal-aggregati matul il-perjodu ta' tbassir mhijiex disponibbli.

Sors: It-tbassir tal-Eurostat u tal-Kummissjoni Ewropea.

Graff 2: **Indikaturi tat-tabella ta' valutazzjoni tal-AMR fl-2023, skont il-pajjiż**



Sors: l-Eurostat