EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 28.11.2014
COM(2014) 904 final

POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU, EVROPSKI CENTRALNI BANKI IN EVROPSKEMU EKONOMSKO-SOCIALNEMU ODBORU

Poročilo o mehanizmu opozarjanja 2015

(pripravljeno v skladu s členoma 3 in 4 Uredbe (EU) št. 1176/2011 o preprečevanju in odpravljanju makroekonomskih neravnotežij)

{SWD(2014) 346 final}

Poročilo o mehanizmu opozarjanja je začetna točka letnega cikla postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem (MIP), katerega namen je opredeliti in odpraviti neravnotežja, ki ovirajo nemoteno delovanje gospodarstev držav članic in gospodarstva EU ter lahko ogrozijo pravilno delovanje ekonomske in monetarne unije.

Poročilo o mehanizmu opozarjanja temelji na pregledu enajstih kazalnikov in širšega nabora pomožnih kazalnikov z namenom ustreznega pregleda držav članic, da se odkrijejo morebitna gospodarska neravnotežja, ki zahtevajo ukrepanje. Za države članice, ki jih opredeli poročilo o mehanizmu opozarjanja, nato Komisija opravi poglobljen pregled, da se oceni, kako se makroekonomska tveganja v državah članicah kopičijo ali odpravljajo, in ugotovi, če obstajajo neravnotežja ali čezmerna neravnotežja.

Komisija bo poglobljene preglede objavila spomladi 2015, ugotovitve pa bodo vključene v priporočila za posamezne države v okviru evropskega semestra za usklajevanje ekonomskih politik.

1. POVZETEK

Makroekonomska neravnotežja ostajajo resna težava ter poudarjajo potrebo po odločnem, celovitem in usklajenem političnem ukrepanju. Gospodarstva v EU beležijo nadaljnji napredek pri odpravljanju zunanjih in notranjih neravnotežij. Visoki in nevzdržni primanjkljaji tekočega računa so se precej zmanjšali, odpravili ali spremenili v presežke, izboljševanje bilanc stanja pa napreduje v vseh sektorjih v večini držav. Poleg tega je spodbudno povečanje konkurenčnosti, ki je posledica endogenih popravkov in tržnih reform, vendar ohranjanje konkurenčnosti v prihodnje ostaja ključna skrb, zlasti za države članice z velikimi zunanjimi neravnotežji. Visoke stopnje zasebnega in javnega dolga v večini držav ter visoke zunanje obveznosti mnogih držav še vedno pomenijo veliko ranljivost za rast, zaposlovanje in finančno stabilnost. Brezposelnost in drugi socialni kazalniki ostajajo zelo zaskrbljujoči v več državah, gospodarska rast pa ni bila zadostna za občutno izboljšanje podatkov o delu in podatkov na socialnem področju.

Počasna rast in nizka inflacija negativno vplivata na zmanjšanje neravnotežij in makroekonomskih tveganj. Podatki, ki so bili objavljeni poleti, in najnovejše gospodarske napovedi[1] kažejo, da je gospodarska dejavnost izgubila zagon, dezinflacijska gibanja pa so se okrepila v večini držav EU. V letih 2014 in 2015 se bo gospodarska dejavnost v EU predvidoma povečala za 1,25 oziroma 1,5 odstotka, po tem ko je bila rast leta 2013 ničelna. V euroobmočju stopnje realne rasti BDP znašajo –0,5 v letu 2013, +0,75 v letu 2014 in nekaj več kot 1 odstotek v letu 2015. Skupne številke zakrivajo znatne razlike med državami članicami. Medtem ko so nekatere države članice, na primer baltske države, Češka republika, Luksemburg, Madžarska, Poljska, Slovaška in Združeno kraljestvo, poročale o relativno trdni rasti proizvodnje v prvih treh četrtletjih leta 2014, in so države članice kot sta Španija in Slovenija uspele nadoknaditi zaostanek po obsežnem gospodarskem prilagajanju, so druga gospodarstva, tako velika kot majhna, še vedno upočasnjena. Te razlike odražajo nesistematične značilnosti, kot so različni pritiski razdolževanja, ter različne potrebe glede fiskalne konsolidacije in njene hitrosti, pa tudi različno izpostavljenost svetovnim gibanjem ter razlike glede zmožnosti prilagajanja in odločnosti pri izvajanju reform[2]. Šibka gospodarska dejavnost EU kot celote je povezana tudi z zelo asimetrično naravo do sedaj doseženega ponovnega uravnoteženja, pri čemer šibko domače povpraševanje v državah

[1] „European Economic Forecast – Autumn 2014“, *European Economy*, 2014(7).

[2] Za sintetične kazalnike skladnosti s priporočili glede politik glej Deroose, S. in J. Griesse, „Implementing Economic Reforms – Are EU Member States Responding to European Semester Recommendations?“. *ECFIN Economic Brief*, 2014(37).

upnicah ohranja vztrajno velike presežke tekočih računov. Velike negativne proizvodne vrzeli v več državah, šibka rast, znatno mrtvilo na trgih dela in močna dezinflacijska gibanja v svetovnem gospodarstvu pomenijo, da je bila inflacija zelo nizka in naj bi po pričakovanjih ostala pod opredelitvijo stabilnosti cen ECB še daljše obdobje. Zelo nizka inflacija še povečuje tveganja, povezana s pretirano zadolženostjo, ter gospodarske stroške ponovnega uravnoteženja in razdolževanja.

S tem poročilom se začenja četrti letni krog postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem[3]. Namen postopka je odkriti neravnotežja, ki ovirajo nemoteno delovanje gospodarstev držav članic, euroobmočja ali EU kot celote, in spodbuditi ustrezno politično ukrepanje. Izvajanje postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem je vključeno v „evropski semester“ usklajevanja ekonomskih politik, da bi se zagotovila skladnost z analizami in priporočili v okviru drugih orodij za gospodarski nadzor. Letni pregled rasti, sprejet hkrati s tem poročilom, vsebuje oceno gospodarskih in socialnih razmer v Evropi in določa širše prednostne naloge politik za EU kot celoto za prihodnja leta.

V tem poročilu so opredeljene države članice, ki se morda soočajo z neravnotežji, v zvezi s katerimi je treba ukrepati, in za katere je treba izvesti nadaljnje poglobljene preglede. Poročilo o mehanizmu opozarjanja je torej orodje za pregled gospodarskih neravnotežij, ki se objavi na začetku vsakega letnega cikla usklajevanja ekonomskih politik. Temelji na pregledu kazalnikov z okvirnimi pragi in niza pomožnih kazalnikov na začetku letnega cikla usklajevanja ekonomskih politik. Od lanskega leta pomožni kazalniki zajemajo tudi številne pomembne zaposlitvene in socialne kazalnike. Vključitev teh kazalnikov v postopek v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem bi se morala v celoti uporabljali za boljše razumevanje gibanj na trgu dela in s tem povezanih tveganj ter socialnih gibanj in tveganj. Podrobnejši pregled ključnih zaposlitvenih in socialnih kazalnikov iz osnutka skupnega poročila o zaposlovanju omogoča tudi boljše razumevanje sprememb na socialnem področju. Podrobnejše in celovitejše analize za države članice, opredeljene v poročilu o mehanizmu opozarjanja, bodo izvedene v poglobljenih pregledih. Pri pripravi poglobljenih pregledov bo Komisija svojo analizo oprla na veliko obsežnejši nabor podatkov: upoštevane bodo vse ustrezne statistike, vsi relevantni podatki in vsa pomembna dejstva. Kot je določeno z zakonodajo[4], bo Komisija na podlagi poglobljenih pregledov sprejela zaključke o tem, ali obstajajo neravnotežja ali čezmerna neravnotežja, in nato pripravila ustrezna priporočila glede politike za vsako državo članico.

Na podlagi ekonomske razlage pregleda za postopek v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem Komisija meni, da so poglobljeni pregledi potrebni za podrobnejšo preučitev kopičenja in odpravljanja neravnotežij ter z njimi povezanih tveganj v 16 državah članicah. Poglobljeni pregledi bodo za več držav obravnavali ugotovitve prejšnjega kroga nadzora[5], za druge pa bo Komisija prvič pripravila take preglede. To velja zlasti za

---

[3] Temu poročilu je priložena *Statistična priloga*, ki vsebuje obsežne statistične podatke, na podlagi katerih je bilo to poročilo pripravljeno. V primerjavi z lanskoletnim poročilom ni prišlo do spremembe opredelitev spremenljivk in pomožnih kazalnikov iz pregleda, niti njihovih okvirnih pragov. So pa bili posodobljeni statistični standardi s prehodom z ESR 1995 na ESR 2010 in s pete na šesto izdajo priročnika o plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb. Glej tudi opombo 31.

[4] Uredba (EU) št. 1176/2011 (UL L 306, 23.11.2011, str. 25).

[5] Marca 2014 je Komisija ugotovila neravnotežja v Belgiji, Bolgariji, Nemčiji, na Irskem, v Španiji, Franciji, Italiji, na Madžarskem, Nizozemskem, v Sloveniji, na Finskem, Švedskem in v Združenem kraljestvu. Hrvaška, Italija in Slovenija so se soočale s čezmernimi neravnotežji („Rezultati poglobljenih pregledov“, COM(2014) 150 final, 5.3.2014, in „Macroeconomic Imbalances – 2014“, *European Economy – Occasional Papers*, 172–188). Za vsa priporočila, ki jih je sprejel Svet za posamezne države članice, vključno s tistimi, ki zadevajo makroekonomska neravnotežja, glej UL C 247, 29.7.2014.

države članice, ki so pred kratkim ali bodo kmalu zaključile programe gospodarskega prilagajanja, podprte s finančno pomočjo.

- Za **Hrvaško**, **Italijo** in **Slovenijo** bo s poglobljenimi pregledi ocenjeno, ali se predhodno ugotovljena *čezmerna neravnotežja* odpravljajo, nadaljujejo ali povečujejo, pri čemer se bo ustrezna pozornost namenila prispevku politik, ki so jih zadevne države članice izvedle za odpravo teh neravnotežij.
- Za **Irsko**, **Španijo**, **Francijo** in **Madžarsko**, tj. države članice z *neravnotežji*, ki zahtevajo odločno ukrepanje politike, bodo s poglobljenimi pregledi ocenjena tveganja, povezana z nadaljevanjem neravnotežij.
- Za druge države članice, pri katerih so bila v preteklosti ugotovljena *neravnotežja* (**Belgija**, **Bolgarija**, **Nemčija**, **Nizozemska**, **Finska**, **Švedska** in **Združeno kraljestvo**), se bo s poglobljenimi pregledi ocenilo, v katerih državah članicah se neravnotežja nadaljujejo in katere države članice so jih odpravile[6].
- Prvič bosta poglobljena pregleda pripravljena tudi za **Portugalsko** in **Romunijo**. Portugalska je sredi leta 2014 zaključila program gospodarskega prilagajanja in zdaj tudi za njo veljajo standardni postopki nadzora. Za Romunijo sta nadzor neravnotežij in spremljanje politik potekala v okviru programa prilagajanja, ki je podprt s preventivno finančno pomočjo. Ta ureditev se še izvaja, vendar zamude pri dokončanju polletnih pregledov nakazujejo, da bi bilo treba Romunijo ponovno vključiti v nadzor v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.

Pri državah članicah, ki prejemajo finančno pomoč, se nadzor neravnotežij in spremljanje korektivnih ukrepov izvajata v okviru njihovih programov. To velja za **Grčijo** in **Ciper**. Vendar bodo razmere v Grčiji v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem ocenjene ob izteku trenutne finančne pomoči, in sicer ob upoštevanju ureditve, ki bo na koncu sprejeta.

Za druge države članice Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnjih analiz v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. Na podlagi ekonomske razlage pregleda Komisija meni, da makroekonomski izzivi **Češke republike**, **Danske**, **Estonije**, **Latvije**, **Litve**, **Luksemburga**, **Malte**, **Avstrije**, **Poljske** in **Slovaške** ne predstavljajo neravnotežij v smislu postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. Vendar sta potrebna nenehno pozorno spremljanje in usklajevanje politik za vse države članice, da se prepoznajo nastajajoča tveganja ter pripravijo politike, ki prispevajo k rasti in ustvarjanju delovnih mest.

Komisija v okviru večstranskega nadzora in v skladu s členom 3(5) Uredbe (EU) št. 1176/2011 Svet in Euroskupino poziva k razpravi o tem poročilu. Poleg tega pričakuje tudi povratne informacije s strani Evropskega parlamenta.

Ob upoštevanju teh razprav s Parlamentom ter Svetom in Euroskupino bo Komisija pripravila poglobljene preglede za zadevne države članice. Ti pregledi bodo predvidoma objavljeni spomladi leta 2015, tj. pred svežnjem „evropskega semestra" s priporočili za posamezne države članice.

[6] Ker se neravnotežja ugotovijo po podrobni analizi v okviru prejšnjih poglobljenih pregledov, Komisija meni, da bi bilo treba tudi zaključke glede odprave neravnotežij sprejeti po ustrezni proučitvi vseh relevantnih dejavnikov v okviru ponovnega poglobljenega pregleda.

2. NERAVNOTEŽJA IN TVEGANJA: VPRAŠANJA ČEZMEJNE NARAVE

Države članice EU so dosegle napredek pri odpravljanju neravnotežij, toda počasno okrevanje gospodarstva ovira zmanjševanje neravnotežij in povezanih makroekonomskih tveganj. Gospodarske novice so se v zadnjih mesecih postopoma slabšale. Rast ni dosegla pričakovanj ter se je v Nemčiji, Italiji in Franciji upočasnila ali zastala. Rast posojil v EU ostaja nizka kljub prilagodljivi monetarni politiki, saj je povpraševanje skromno, zasebni sektor pa se še vedno razdolžuje. Daljše obdobje zelo nizke inflacije, ki odraža obsežno negativno proizvodno vrzel v več državah in večje odzivanje cen na upočasnitev gospodarstva kot prej[7], je bilo prav tako ovira za nemoteno razdolževanje. Geopolitične napetosti bi prav tako lahko negativno vplivale na gospodarsko dejavnost in ustvarile makroekonomska tveganja, še posebej v državah, ki imajo pomembnejše trgovinske povezave in finančne izpostavljenosti v vzhodnem sosedstvu. Poleg tega ostajajo zaradi nizke stopnje gospodarske dejavnosti brezposelnost in drugi socialni kazalniki na nesprejemljivih ravneh; to lahko samo po sebi škoduje srednjeročnim možnostim za rast.

Odzivi politike v vsaki državi članici bi morali biti prilagojeni njihovim specifičnim razmeram, hkrati pa bi morali upoštevati tudi širšo razsežnost (EU in euroobmočje) in možnosti prelivanja. Makroekonomska neravnotežja v njihovih različnih oblikah povečujejo makroekonomska tveganja in izzive; ti so predvsem nacionalne narave. Neravnotežja, ki so povezana z zunanjo vzdržnostjo, konkurenčnostjo in pretirano zadolženostjo v zasebnem sektorju ter pritiskom razdolževanja, fiskalno vzdržnostjo, cenami premoženja in finančno stabilnostjo, se nanašajo predvsem na zmožnost posameznega gospodarstva za doseganje močne in vzdržne rasti ter ustvarjanje delovnih mest. Vendar zaradi medsebojnih povezav med gospodarstvi EU obstaja več kanalov, vključno s trgovino, finančnimi in monetarnimi povezavami, strukturnimi reformami, zaupanjem in negotovostjo, prek katerih se lahko neravnotežja prelivajo iz ene države v drugo in lahko izguba učinkovitosti v eni državi članici pomeni zmanjšanje blaginje v drugi. Zdi se, da so šibko domače povpraševanje, zlasti kar zadeva naložbe, in dezinflacijski pritiski glavni primeri tega, kako lahko makroekonomski izzivi v državah članicah vplivajo na celotno Unijo[8].

Spodbujanje učinkovitih naložb za obnovo potenciala rasti je ključna prednostna naloga. V zadnjih sedmih do osmih letih od začetka krize se je potencial rasti EU znatno zmanjšal[9]. Glede na najnovejše ocene sta se letna rast in potencialna proizvodnja EU z nekoliko nad 2 odstotkoma pred desetimi leti zmanjšala na trenutno manj kot 1 odstotek[10]. Razen dolgoročnim demografskim spremembam[11], je srednjeročno upočasnitev dejavnosti mogoče pripisati šibki rasti produktivnosti in počasni akumulaciji kapitala[12]. Vloga investicij

---

7 „Analysing Euro Area Inflation Using the Phillips Curve“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(2): 21–6.

8 Za čezmejna prelivanja s posebnim poudarkom na euroobmočju glej: „Cross-Border Spillovers within the Euro Area“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(4): v pripravi.

9 „The Euro Area's Growth Prospects over the Coming Decade“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013(4): 7–16. Glej tudi „The Growth Impact of Structural Reforms“, Quarterly Report on the Euro Area, 2013(4): 17–27, in „Growth Differences between Euro Area Member States since the Crisis“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(2): 7–20.

10 Za podroben opis sedanje različice metodologije, ki jo je odobril Svet ECOFIN in se uporablja za ocenjevanje potencialne proizvodnje in proizvodnih vrzeli, glej Havik, K. *et al.,* „The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps“, *European Economy – Economic Papers*, 535.

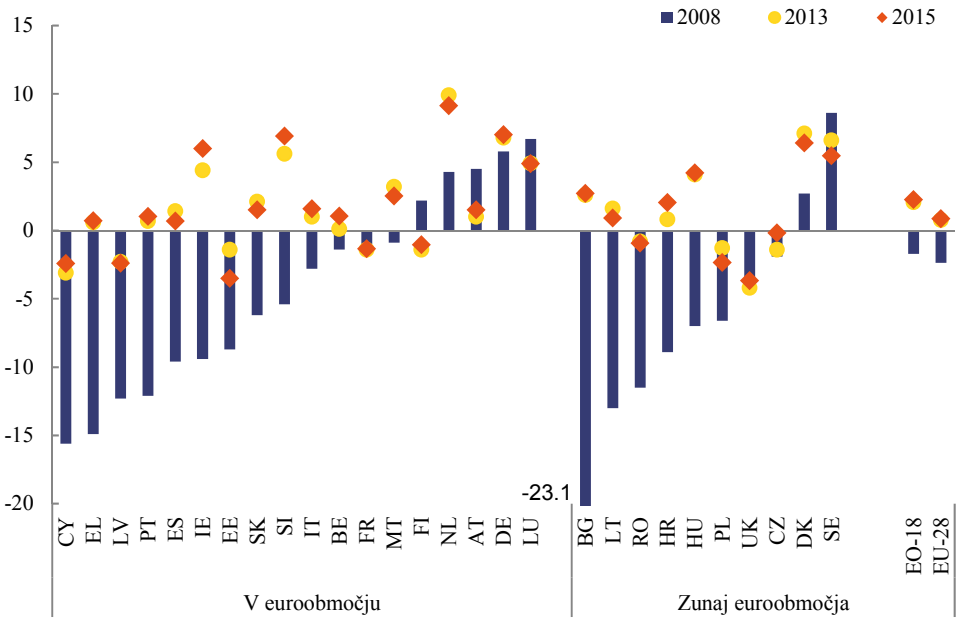
11 Glej nedavno objavljeno poročilo „2014 Ageing Report-Underlying Assumptions and Projection Methodologies“, *European Economy*, 2014(8).

12 „The Drivers of Total Factor Productivity in Catching-up Economies“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3): 7-19.

v osnovna sredstva (vključno z raziskavami in razvojem) kot gonila rasti je bila v zadnjih letih omejena, saj delež naložb ostaja bistveno nižji kot pred nekaj leti v skoraj vseh državah EU[13].

Ponovno uravnoteženje tekočih računov je še vedno nesorazmerno in odraža šibko povpraševanje tako v državah dolžnicah kot v državah upnicah. (*Graf 1*) Potrebna korekcija tekočih računov se je nadaljevala v številnih državah, zlasti na Irskem, Cipru, v Grčiji, Španiji, na Portugalskem, v Romuniji in Sloveniji. Njihovi veliki primanjkljaji izpred nekaj let so se spremenili v manjše primanjkljaje do velike presežke ter pomagajo pri zmanjševanju tveganja, povezanega z zunanjimi obveznostmi. Italija prav tako beleži majhen presežek, medtem ko ima Francija še vedno zmerno negativen saldo tekočega računa. Toda v številnih primerih je velik del prilagoditve rezultat zmanjšanja povpraševanja, zlasti naložb (*Graf 2*), kar bi lahko imelo negativne posledice za srednjeročni potencial, če se to ne bo popravilo. Večji izvoz je prav tako igral pomembno vlogo v letu 2013, zlasti v Bolgariji, Grčiji, Sloveniji, Litvi, Romuniji in na Portugalskem, v manjšem obsegu pa tudi v Španiji in na Irskem. Kar zadeva sektorsko prilagajanje, to v ranljivih državah še naprej poteka z različno hitrostjo. Španija in Portugalska sta se začeli prilagajati z nemenjalnih na menjalne sektorje že na začetku krize, pri čemer se delež menjalnih tako v smislu zaposlenosti kot bruto dodane vrednosti povečuje od leta 2010[14]. Ta postopek prilagajanja se za Italijo še ni začel. Velik del uravnoteženja v teh državah ni ciklične narave, tj. uravnoteženje je bilo večje, kot bi se dalo sklepati na podlagi proizvodnih vrzeli zadevnih držav članic in njihovih partneric[15].

Graf 1: **Primanjkljaji (–) in presežki (+) tekočih računov**
2008, 2013 in 2015 (napoved)
(v % BDP)

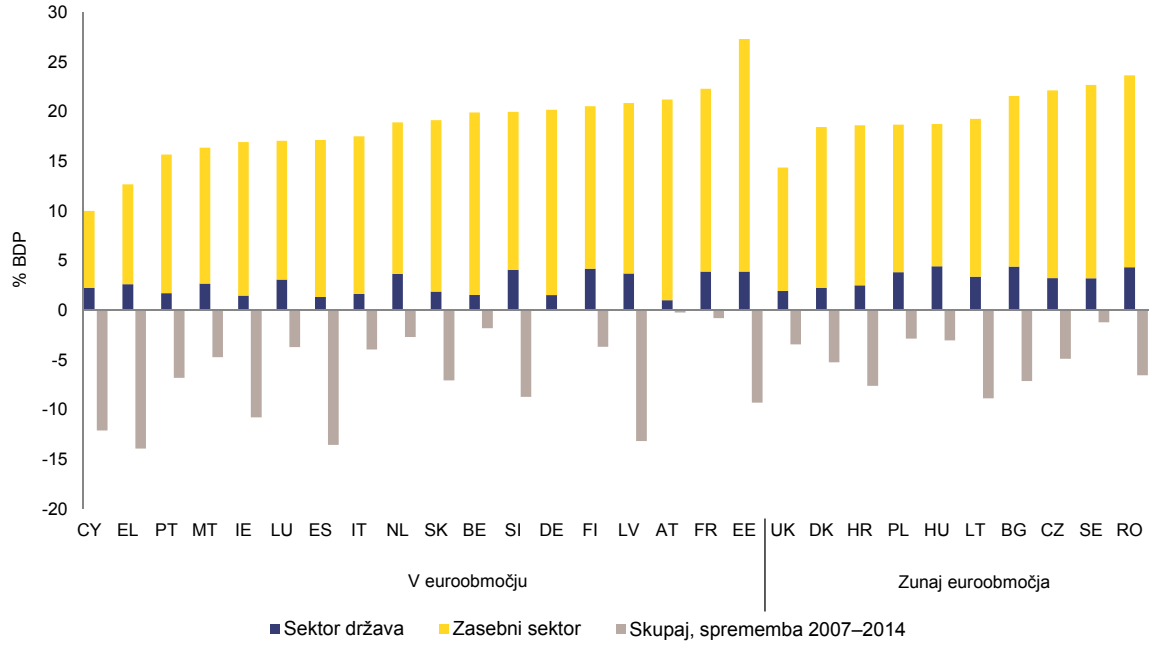


Opomba: prelom časovne vrste leta 2013 (CY, EL, ES, NL, SI, SK, BG, PL). Podatki za SK v skladu s standardi BPM 5/ESR 1995. Za podrobnosti glej statistično prilogo.
Vir: Eurostat, službe Komisije.

[13] „Drivers and Implications of the Weakness of Investment in the EU“, okvir I.1 v „European Economic Forecast – Autumn 2014“, *European Economy*, 2014(7): 40–3.
[14] „Market Reforms at Work“, *European Economy*, 2014(5).
[15] Glej tabelo I.4 v „European Economic Forecast – Autumn 2014“, prav tam: 29.

Euroobmočje kot celota naj bi po pričakovanjih ohranilo razmeroma velik zunanji presežek. Povečanje presežka euroobmočja za tri odstotne točke v obdobju 2008–2014 odraža dejstvo, da se presežki v nekaterih državah članicah niso dovolj zmanjšali na podlagi obsežnih prizadevanj za ponovno uravnoteženje gospodarstev, ki so v preteklosti beležila velike primanjkljaje tekočega računa. Nemčija in Nizozemska sta še naprej beležili zelo velike presežke, ki so presegali možnosti glede na ekonomske temelje in znatno presegali okvirni prag v okviru pregleda. V primeru Nemčije je, ob upoštevanju njenega trenutnega položaja v okviru poslovnega cikla, ciklično prilagojeni presežek morda celo večji od nominalnega. Zaradi zmanjšanja primanjkljajev tekočega računa se je geografska sestava presežkov v gospodarstvih upnikih, zlasti v Nemčiji, spremenila. Ravnotežje v razmerju do tujine se je povečalo, medtem ko se je v razmerju do euroobmočja zmanjšalo. Slednje je zlasti posledica zmanjšanja izvoza v preostali del euroobmočja in ne povečanja uvoza v Nemčijo. Čeprav presežki tekočega računa ne predstavljajo enakih izzivov kot nevzdržni primanjkljaji in so delno upravičeni, lahko veliki in dolgotrajni presežki odražajo gospodarske neučinkovitosti z majhnimi domačimi naložbami in povpraševanjem, kar srednjeročno vodi v izgubo potencialne proizvodnje na domačem trgu. Povečanje domačega povpraševanja s pospešitvijo naložb bi okrepilo potencial rasti ter bi lahko prispevalo k okrevanju in prilagajanju, ki trenutno poteka v euroobmočju[16].

Graf 2: **Delež naložb v BDP**
(bruto investicije v osnovna sredstva; podatki za leto 2014 in sprememba v obdobju 2007–2014)

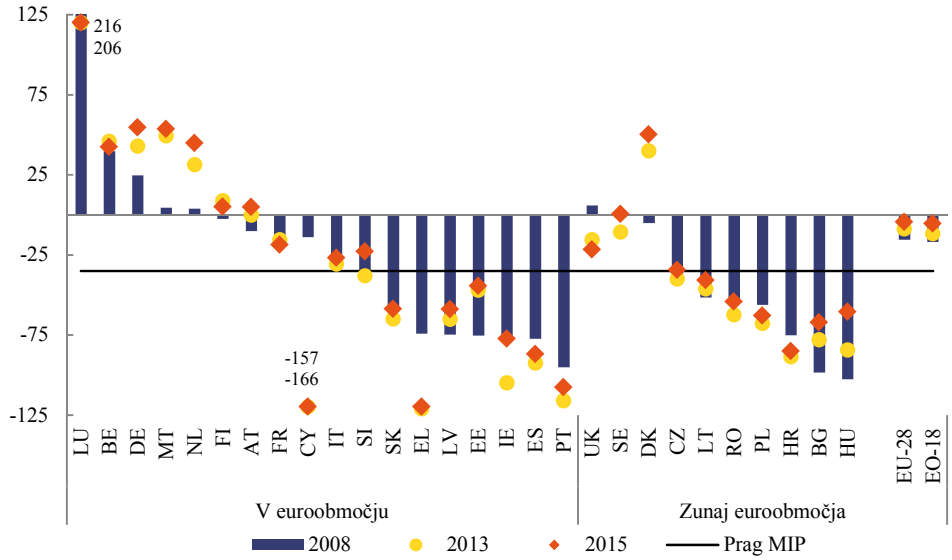


Vir: službe Komisije.

[16] Glej uvodno izjavo 17 Uredbe (EU) št. 1176/2011: „Pri ocenjevanju makroekonomskih neravnotežij bi bilo treba upoštevati njihovo resnost ter njihove morebitne negativne učinke ekonomskega in finančnega prelivanja, ki povečujejo ranljivost gospodarstva Unije in ogrožajo nemoteno delovanje ekonomske in monetarne unije. Ukrepi za odpravo makroekonomskih neravnotežij in razlik v konkurenčnosti so potrebni v vseh državah članicah, zlasti v euroobmočju. Vendar se lahko vrsta, pomen in nujnost izzivov politik med zadevnimi državami članicami znatno razlikujejo. Zaradi ranljivosti in obsega potrebne prilagoditve je ukrepanje politike zlasti nujno v državah članicah, v katerih se vztrajno pojavljajo veliki primanjkljaji na tekočem računu in izguba konkurenčnosti. Prav tako bi morale biti politike v državah članicah, ki imajo velike presežke na tekočem računu, usmerjene v opredelitev in izvajanje ukrepov, ki prispevajo h krepitvi domačega povpraševanja in potenciala rasti.“.

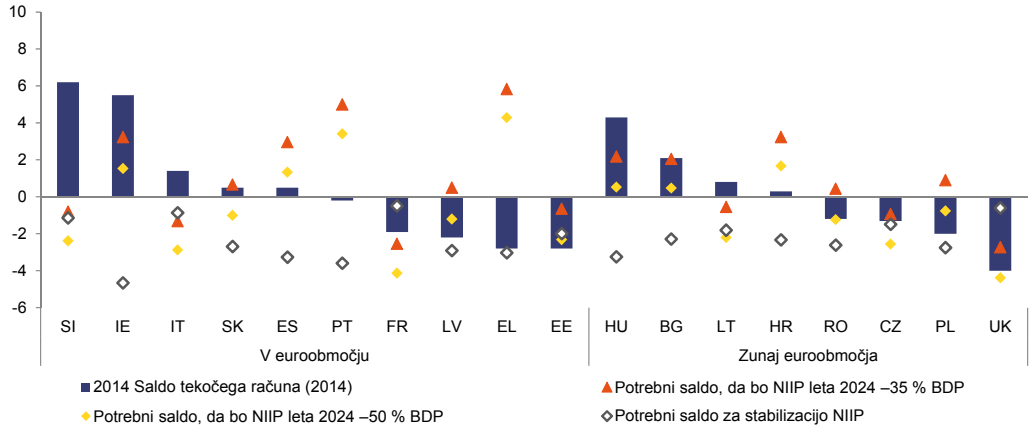
Obseg zunanjih obveznosti v EU je zelo širok in tveganja za vzdržnost še vedno velika. (*Graf 3*) Ker je do zmanjšanja velikih primanjkljajev in prehoda na zunanjetrgovinske presežke v državah dolžnicah prišlo šele nedavno, se zunanje obveznosti v teh državah še niso bistveno izboljšale, v nekaterih primerih pa so se morda celo poslabšale. Za gospodarstva z največjim negativnim neto stanjem mednarodnih naložb (NIIP) salda tekočega računa že zadostujejo za stabilizacijo in počasno zmanjševanje njihove neto zunanje zadolženosti v srednjeročnem obdobju (*Graf 4*). To zlasti velja za Irsko, Španijo, Latvijo, Romunijo in Portugalsko, vendar še ne za Grčijo ali Ciper. Toda stabilizacija zunanje zadolženosti ne bi bila razumen cilj, zlasti za države, v katerih velika neto stanja mednarodnih naložb v bistvu odražajo dolg. Za zmanjšanje neto stanja mednarodnih naložb na varnejše ravni v naslednjem desetletju so v vseh teh državah potrebni zmerni do razmeroma veliki presežki. Poleg tega obstajajo pomembna tveganja, ki izhajajo iz možnih posledic okolja z nizko inflacijo na konkurenčnost in zadolženost. Nizka inflacija cen in plač pomaga državam pri ponovni vzpostavitvi konkurenčnosti. Vendar je prilagajanje konkurenčnosti oteženo, kadar nizka inflacija zadeva tudi glavne trgovinske partnerje posameznega gospodarstva. Združeno z negativnimi učinki, ki so posledica manj pozitivnih obetov za rast, zunanja vzdržnost ostaja težava za te države. Podatki za Francijo in Združeno kraljestvo kažejo na nadaljnje povečanje njunih neto zunanjih obveznosti, čeprav njuna zunanja zadolženost ostaja razmeroma zmerna.

Graf 3: **Neto stanje mednarodnih naložb**
2008, 2013 in 2015 (napoved)
(v % BDP)



Opomba: napovedi za leto 2015 ne vključujejo dobičkov/izgub zaradi prevrednotenja. Podatki za BE, IE, SK, DK, BG, HR, EO-18 in EU-28 so v skladu s standardi BPM 5/ESR 1995. CY, DE, ES, NL in PL: prelom časovne vrste leta 2013. Za podrobnosti glej statistično prilogo.
Vir: Eurostat, službe Komisije.

Graf 4: **Salda tekočega računa, potrebna za stabilizacijo ali zmanjšanje zunanjih obveznosti (neto stanje mednarodnih naložb)**
leto 2014 (napoved), izbrane države članice (% BDP)



Opomba: ta diagram ne vsebuje podatkov za Belgijo, Dansko, Nemčijo, Luksemburg, Malto, Nizozemsko, Avstrijo, Finsko in Švedsko, ki beležijo pozitivno neto stanje mednarodnih naložb v letu 2013 ali v katerih bo to po napovedih pozitivno v letu 2015. Zaradi omejenih podatkov je izključen tudi Ciper. Saldo tekočega računa, potreben za stabilizacijo ali zmanjšanje neto zunanjih obveznosti, temelji na naslednjih predpostavkah: napovedi BDP izhajajo iz najnovejše napovedi Komisije (za do dve leti naprej), okvira srednjeročnih napovedi (od dveh do petih let) in najnovejših dolgoročnih napovedi glede fiskalne vzdržnosti (več kot pet let); za učinke vrednotenja se običajno predpostavlja, da so v obdobju, ki ga zajema napoved, enaki nič, kar ustreza nepristranski napovedi za cene premoženja; za neto kapitalske transferje se običajno predpostavlja, da so enaki nič.
Vir: Službe Komisije.

Konkurenčnost se je izboljšala v več gospodarstvih. Če se upošteva triletno povprečje, se je realni efektivni devizni tečaj zmanjšal v večini držav EU, vendar je v vseh ostal znotraj okvirnih pragov. To se je zgodilo na Irskem in v Grčiji, pa tudi v Franciji, Češki republiki, na Danskem, Hrvaškem, Madžarskem, v Latviji in na Poljskem. Temu je bilo tako tudi v drugih državah članicah, kot so Španija, Portugalska, Ciper ali Finska, vendar je bilo v vsaki od teh realno znižanje veliko manjše kot v Nemčiji. Toda zaradi gibanj menjalnega tečaja eura[17] in nacionalnih stopenj inflacije se je leta 2013 realni efektivni devizni tečaj, ki temelji na harmoniziranem indeksu cen življenjskih potrebščin, povečal v več državah, vključno z Nemčijo, Nizozemsko in Avstrijo. Ta razvoj bi lahko prispeval k bolj simetričnemu ponovnemu uravnoteženju v euroobmočju. Vendar so se povečali tudi realni devizni tečaji več držav, ki si morajo konkurenčnost še povrniti, na primer Španije, Italije, Cipra, Francije in Portugalske. Zaradi zmanjšanja plač so se v letu 2013 zmanjšali stroški dela na enoto v nekaterih državah na obrobju euroobmočja, zlasti v Grčiji, na Cipru, v Španiji in na Irskem. Ta zmanjšanja so bila široko razpršena po sektorjih (*npr.* proizvodnja, tržne storitve, gradbeništvo)[18] v Španiji in Grčiji. V drugih gospodarstvih EU je prišlo do manjših povečanj stroškov dela na enoto, in sicer zaradi rasti plač, ki je bila večja od rasti produktivnosti, ki je bila v Franciji in Italiji neznatna. Ta vzorec glede stroškov dela na enoto je v teh dveh gospodarstvih prisoten v vseh glavnih industrijskih sektorjih ter na področju tržnih storitev[19].

[17] „Member State Vulnerability to Changes in the Euro Exchange Rate“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3): 27–33.

[18] Fiskalna konsolidacija je morda vplivala tudi na plače. Glej „The Relationship between Government and Export Sector Wages and Implications for Competitiveness“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(1): 27–34.

[19] Za sektorske analize konkurenčnosti glej „A Competitiveness Measure Based on Sector Unit Labour Costs“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(2): 34–40. Za ocene potencialnega učinka nabora tržnih reform v

Večanje stroškov dela na enoto, ki je posledica gibanja plač, ki presega produktivnost dela, obstaja tudi na Nizozemskem in v Nemčiji. V nekaterih gospodarstvih na vzhodu EU so bila kljub ugodnim gibanjem produktivnosti povečanja stroškov dela na enoto v letu 2013 razmeroma velika. To velja zlasti za Bolgarijo, Estonijo, Latvijo, Madžarsko in Romunijo. Kar zadeva nestroškovno konkurenčnost, podatki o geografski lokaciji izvoza dokazujejo izboljšanje, medtem ko so analize glede kakovosti izvoza manj določne[20].

Zmanjševanje deležev na izvoznih trgih se je za večino evropskih držav umirilo. Vendar se trend še ni obrnil. Na splošno je večina držav članic v zadnjih nekaj letih izgubila znatne tržne deleže, pri čemer so največje izgube utrpele Grčija, Hrvaška, Ciper in Finska. Samo nekaj gospodarstev na vzhodu EU (Bolgarija, tri baltske države in Romunija), ki skupaj ne predstavljajo več kot 2,5 odstotka izvoza EU, je povečalo svoje tržne deleže na svetovnem trgu. Vendar je v letu 2013 večina držav članic pridobila nekaj tržnega deleža, zlasti na področju storitev, s čimer se je ta trend umiril. Dela izgube tržnega deleža v srednjeročnem obdobju morda ne bo mogoče ponovno pridobiti, saj je posledica rasti gospodarstev v vzponu. Vendar je v zadnjih petih letih večina držav članic izgubila deleže tudi v primerjavi z drugimi naprednimi gospodarstvi, kot prikazuje pomožni kazalnik izvozne uspešnosti v primerjavi z OECD. Izgube deležev na izvoznih trgih, ki vključujejo trgovino znotraj EU, je treba obravnavati v okviru šibkega domačega povpraševanja v EU. Dejansko se je v obdobju po krizi zmanjšal relativni pomen trgovine znotraj EU, medtem ko je bilo gibanje izvoza izven EU na splošno bolj dinamično.

Zasebni sektor se bo verjetno moral še precej razdolžiti *(Graf 5).* Dolg zasebnega sektorja (gospodinjstva in nefinančna podjetja) ostaja visok in presega okvirni prag pregleda v večini držav članic. To drži, ne glede na znatno zmanjšanje deleža dolga v BDP v letih 2012–2013, zlasti na Danskem, Irskem in v Estoniji. Poleg tega je celotno zmanjšanje zasebne zadolženosti v veliki večini držav članic EU neznatno v primerjavi z velikim povečanjem pred krizo, za kar bo potrebno znatno dodatno prilagajanje v prihodnosti. Poleg tega je razdolževanje precej počasnejše od razdolževanja v Združenih državah[21]. Zasebna zadolženost se je znižala pod raven izpred desetih let samo v Nemčiji, kjer pred krizo ni povzročala prevelike zaskrbljenosti. Države članice se soočajo z različnimi izzivi glede na sektor, ki je prekomerno zadolžen: sektor gospodinjstev (npr. Nizozemska in Danska), podjetniški sektor (*npr.* Bolgarija in Slovenija) ali pa oba (Irska, Španija in Ciper). Negativni kreditni tokovi v zasebni sektor, ki so naznanjali *aktivno* poravnavo dolgov, so bili zadnjih nekaj let glavna gonilna sila zniževanja zadolženosti gospodinjstev, ta trend pa se je leta 2013 pospešil v Španiji, na Portugalskem in Irskem; zadolženost podjetij pa se je isto leto pospešeno zmanjševala na Malti, v Sloveniji, Združenem kraljestvu in Španiji. V nekaterih drugih primerih je bilo zniževanje deleža zasebnega dolga v BDP bolj *pasivno* in skladno s pozitivnimi neto kreditnimi tokovi tako za gospodinjstva kot za podjetja, zlasti v Estoniji in

---

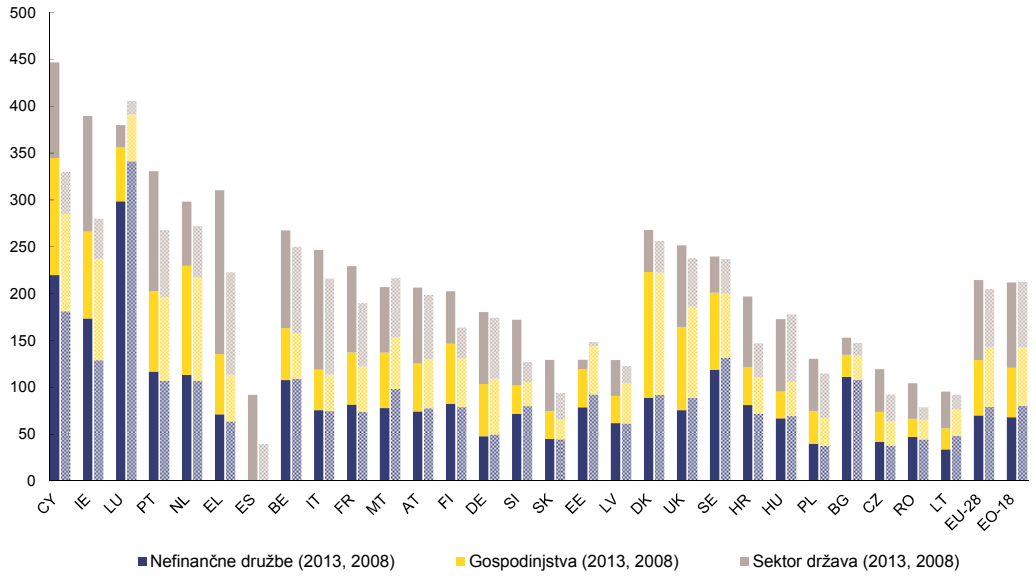
izbranih gospodarstvih glej „Market Reforms at Work“, prav tam. Za podrobnejšo oceno sektorskih reform glej Turrini A. et al. „A Decade of Labour Market Reforms in the EU“, *European Economy – Economic Papers*, 522; Lorenzani, D. in J. Varga, „The Economic Impact of Digital Structural Reforms“, *European Economy – Economic Papers*, 529; Lorenzani, D in F. Lucidi, „The Economic Impact of Civil Justice Reforms“, *European Economy – Economic Papers*, 530; Connell, W. „Economic Impact of Late Payments“, *European Economy – Economic Papers*, 531; Ciriaci, D. „Business Dynamics and Red Tape Barriers“, *European Economy – Economic Papers*, 532, in Canton E. et al. „The Economic Impact of Professional Services Liberalisation“, *European Economy – Economic Papers*, 533.

20 Vandenbussche, H. „Quality in Exports“, *European Economy – Economic Papers*, 528.

21 „Corporate Balance Sheet Adjustment in the Euro Area and the United States“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3):40–6.

Združenem kraljestvu. Ne glede na negativne kreditne tokove, Grčiji ni uspelo znatno zmanjšati delež dolga v BDP (zlasti v sektorju gospodinjstev)[22]. (*Grafa 6a in 6b*).

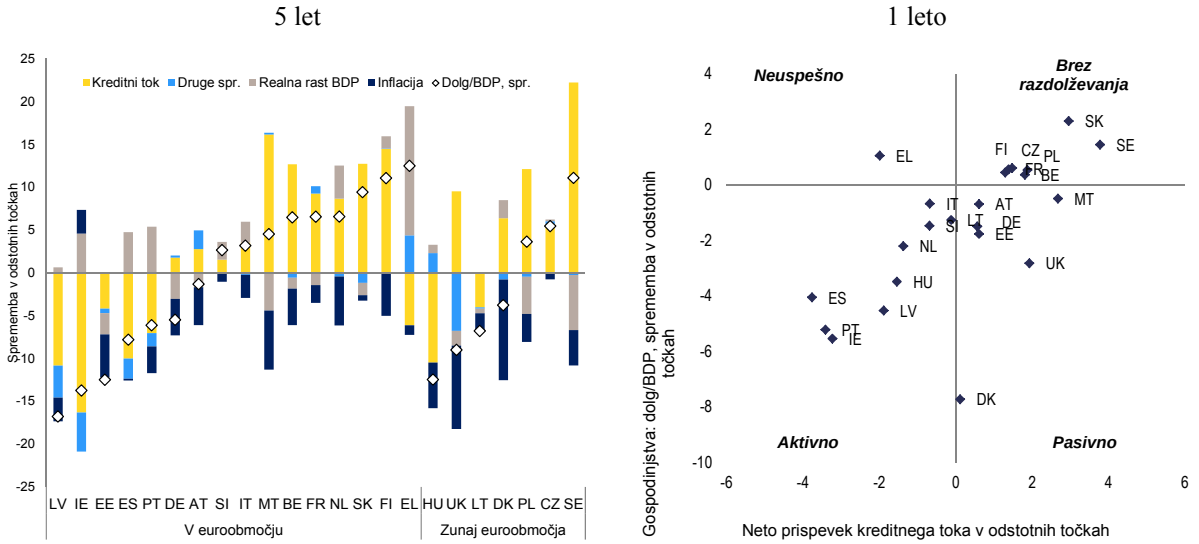
Graf 5: **Dolg nefinančnih družb in gospodinjstev ter dolg sektorja država**
Leto 2013 v primerjavi z letom 2008 (zasenčeno)
(v % BDP)



Opomba: MT, EE, PL (sektor država): prelom časovne vrste leta 2013. Podatki za EO-18 in EU-28 so še vedno po standardih ESR 1995. Za podrobnosti glej statistično prilogo.
Vir: Eurostat.

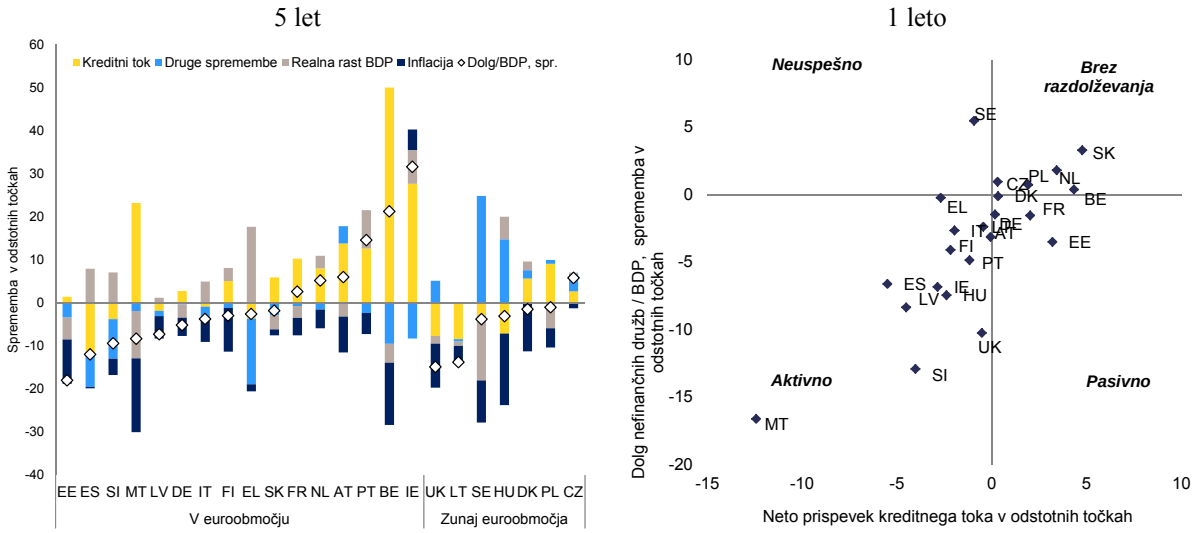
[22] Za podrobno analizo trenutnega razdolževanja, vključno z načini razdolževanja (aktiven, pasiven in neuspešen) in povzročitelji razdolževanja in dolgotrajnimi potrebami po razdolževanju v gospodinjstvih in podjetjih euroobmočja glej „Private Sector Deleveraging: Where Do We Stand?“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3): 7–19, in „Private Sector Deleveraging: Outlook and Implication for the Forecast“, okvir 1.2 v „European Economic Forecast-Autumn 2014“, prav tam :44–8.

Graf 6a: **Povzročitelji skupne spremembe zadolženosti gospodinjstev, 2014Q1**



Opomba: Podatki za IE in NL se nanašajo na obdobje do 2013Q4.
Vir: Eurostat, izračuni služb Komisije.

Graf 6b: **Povzročitelji skupne spremembe zadolženosti podjetij, 2014Q1**



Opomba: (1) Nekonsolidirani podatki. Skupna sprememba deleža dolga, razčlenjenega na prispevke i. neto kreditnih tokov, ii. drugih sprememb v neporavnanih dolgovih *(npr.* učinki vrednotenja ali odpisi), iii. realne rasti BDP in iv. inflacije. (2) Os x v desnem grafu predstavlja prispevek neto kreditnih tokov k zmanjšanju deleža v tem obdobju.
Podatki za IE, HU in NL se nanašajo na obdobje do 2013/Q4.
Podatki ESR 1995. Za podrobnosti glej statistično prilogo.
Vir: Eurostat, izračuni služb Komisije.

Zaradi prizadevanj za fiskalno konsolidacijo v zadnjih letih se bo fiskalno prilagajanje ublažilo. Države članice euroobmočja in EU kot celote skupno načrtujejo nadaljnje zmanjševanje svojih primanjkljajev. Vendar pa je v primerjavi s programi stabilnosti in konvergence iz spomladi 2014 prišlo do upočasnitve načrtovanega zmanjševanja

primanjkljaja. To pomeni popravek navzdol gospodarske dejavnosti in tudi zmanjšanje fiskalnega napora[23], ki se bo ustavil leta 2014 in se po načrtih ne bo nadaljeval v letu 2015. Na skupni ravni se zdi, da je ravnovesje med zahtevami trajnosti in cikličnih pogojev sprejemljivo. Zato bi bilo treba zaviranje dejavnosti v več državah članicah in posledično prelivanje v euroobmočje (in EU) dodatno zmanjšati. Vendar so v več primerih še vedno prisotni veliki izzivi za najbolj zadolžene države (*npr.* Grčija, Portugalska, Italija, Irska, Ciper in Belgija), ali v primerih največjega povečanja deleža dolga v BDP (*npr.* Španija, Hrvaška in Slovenija). Izzivi v teh državah so toliko večji zaradi visokega dolga zasebnega sektorja (*Graf 5*) ter gospodarskih in demografskih obetov[24].

Tveganja za finančno stabilnost so se zmanjšala v euroobmočju. Vidik celovitega ocenjevanja je spodbudil dodatno izboljšanje lastniškega deleža kapitala bank v letu 2013 in prvih treh četrtletjih leta 2014. Ukrepi centralne banke in ugodni tržni pogoji so pripomogli k zmanjšanju pomanjkanja likvidnosti in ohranili nizke stroške financiranja bank v euroobmočju in zunaj njega. Poleg tega se je razdrobljenost na trgu državnih obveznic upočasnila, ker se je ponovno začelo čezmejno trgovanje z državnimi obveznicami v finančnih težavah. Predvsem pa so v večini držav na obrobju euroobmočja banke zmanjšale svojo odvisnost od finančnih sredstev centralne banke zaradi krčenja bilanc stanja, ki ga je povzročilo razdolževanje zasebnega sektorja, povečanja slabih posojil in ponovne vzpostavitve tržnega financiranja. Banke so se osredotočile na izboljšanje svojega deleža lastniškega kapitala; glede na rezultate pregleda kakovosti sredstev (AQR) in stresnih testov, napovedanih 26. oktobra 2014, je čiščenje bilanc stanja za veliko večino institucij pretežno zaključeno. Kreditni tokovi ostajajo negativni v državah v težavah in relativno nizki v večini drugih gospodarstvih euroobmočja, čeprav se v zadnjih četrtletjih opažajo prvi znaki izboljšanja. Na splošno so se v vseh državah članicah skupne obveznosti finančnega sektorja zmanjšale, ali pa so se povečevale, vendar počasneje od praga iz pregleda.

Upočasnitev posojil odraža šibko kreditno ponudbo in povpraševanje. Banke so pod pritiskom, da se razdolžijo zaradi oslabljenih sredstev v svojih bilancah stanja. Oblikovanje rezervacij za slaba posojila še vedno poteka, napredek pri reševanju teh posojil pa je neenakomeren, čeprav je prišlo do pomembne izboljšave pri ustreznem priznavanju rezervacij za izgube pri posojilih po zaključku številnih nacionalnih dejavnosti v ranljivih državah in s pomočjo pregleda kakovosti sredstev ter stresnih testov ECB in Evropskega bančnega organa. Delni odpisi, predčasni odkupi in predplačila so začeli vplivati na zasebni dolg v več državah, kot so Latvija, Združeno kraljestvo in Španija, vendar njihov učinek v večini gospodarstev EU ni bil velik. V letu 2013 se je nadaljevala rast slabih posojil v več državah članicah, kot so Španija, Italija, Portugalska, Irska, Grčija, Ciper in Francija (čeprav z razmeroma nizke ravni), ali pa se je stabilizirala na razmeroma visoki ravni (na primer na Madžarskem). Kljub temu sta večja gotovost glede bilanc stanja bank v letu 2013 in zlasti doslej najstrožji pregled bank v okviru celovite presoje prispevala k zmanjševanju tveganj za finančno stabilnost v večini gospodarstev. Vendar nedavni dogodki v Bolgariji in na Portugalskem kažejo na to, da se bodo morda ohranila finančna tveganja s strani določenih bank. Razdrobljenost je še vedno

[23] Za metodologijo za oceno fiskalnega napora prek ciklično prilagojenega proračunskega salda glej Mourre, G. in sodelavci, „Adjusting the Budget Balance for the Business Cycle: The EU Methodology“, *European Economy-Economic Papers*, 536.

[24] „Assessing Public Debt Sustainability in EU Member States: A Guide“, *European Economy-Occasional Papers*, 200, in „Identifying Fiscal Sustainability Challenges in the Areas of Pension, Healthcare and Long-term Care“, *European Economy-Occasional Papers*, 201. Glej tudi „The Impact of Unanticipated Disinflation on Debt“, okvir I.3 v „European Economic Forecast – Autumn 2014“, prav tam: 49–50.

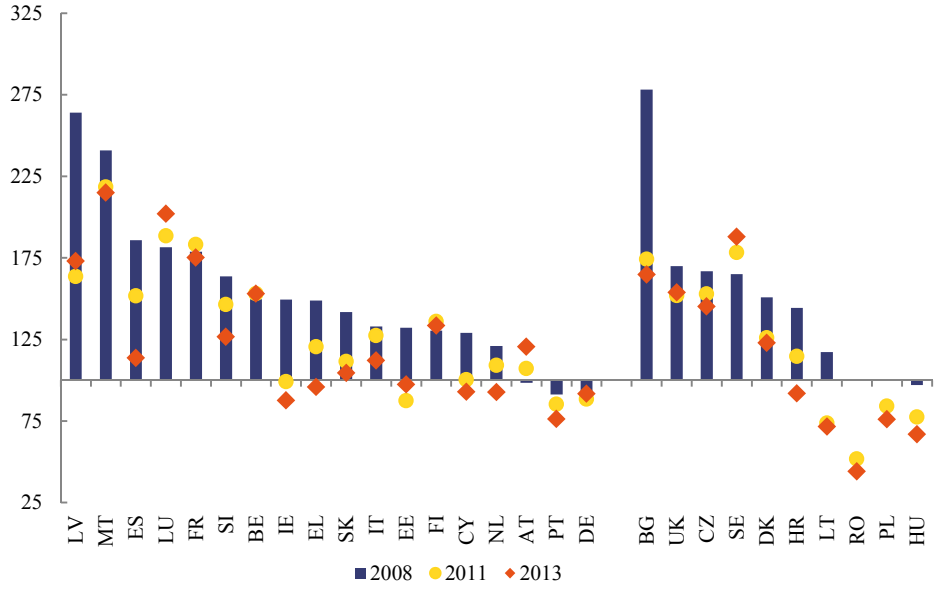
prisotna na trgu bančnega poslovanja s prebivalstvom, banke v euroobmočju pa zmanjšujejo svoje dejavnosti v srednji in jugovzhodni Evropi. Medtem ko se je v teh gospodarstvih ohranila določena raven tveganja za zagotavljanje posojil, je v letih 2013 in 2014 likvidacija sredstev na splošno potekala po načrtih[25]. Obeti za kredite so šibki, saj povpraševanje po posojilih ostaja nizka, kar odraža nizko raven naložb in porabe zaradi negotovosti, visoke zadolženosti ter slabih možnosti za prihodke in rast.

Leta 2013 so stanovanjski trgi postali bolj raznovrstni po vsej EU. Letna sprememba cen stanovanj, prilagojenih za inflacijo, se je letu 2013 gibala od dvoštevilčnega znižanja na Hrvaškem in v Španiji do nenadnega zvišanja, ki je presegel 6-odstotni okvirni prag, in sicer v Latviji in Estoniji. Ta vedno širša porazdelitev odraža dejstvo, da je trg v večini držav članic že dosegel najnižjo točko, v ostalih državah članicah pa se bo to zgodilo šele čez nekaj let. Cene stanovanj so se še naprej hitro popravljale v ranljivih državah, kot so Grčija, Ciper in Slovenija, kjer so se cene stanovanj že znatno zmanjšale glede na njihovo najvišjo doseženo raven. Omembe vredna izjema je Irska, kjer so cene stanovanj začele ponovno naraščati po močnem popravku med krizo. Medtem ko je okoli tretjina stanovanjskih trgov v EU dosegla najnižjo raven, so drugi bolj očitno zaživeli kljub razmeroma visokim cenam (*npr.* Švedska in Združeno kraljestvo). Drugje (*npr*. Danska in Nemčija) je okrevanje od preteklih padcev in/ali nizkih cen povzročilo povečanje. Stanovanjske naložbe ostajajo na nizki ravni, zlasti v državah članicah, kjer še vedno potekajo popravki. V nekaterih primerih to odraža prekomerne naložbe izpred nekaj let (*npr*. Španija), v drugih pa se nanaša na splošno gospodarsko negotovost, oslabljeno kreditno ponudbo in povpraševanje ter regulativna ozka grla. Nadaljnje reforme institucionalnih ureditev, ki vplivajo na stanovanjski trg, kot so spremembe davčnega sistema za odpravo spodbud za lastništvo stanovanj, naj bi pomagale srednjeročno stabilizirati te trge[26].

[25] O morebitnem vplivu zaostrenih kreditnih pogojev na nezadostno vlaganje glej „Firms' investment decisions in vulnerable Member States", *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013(4):29-35.

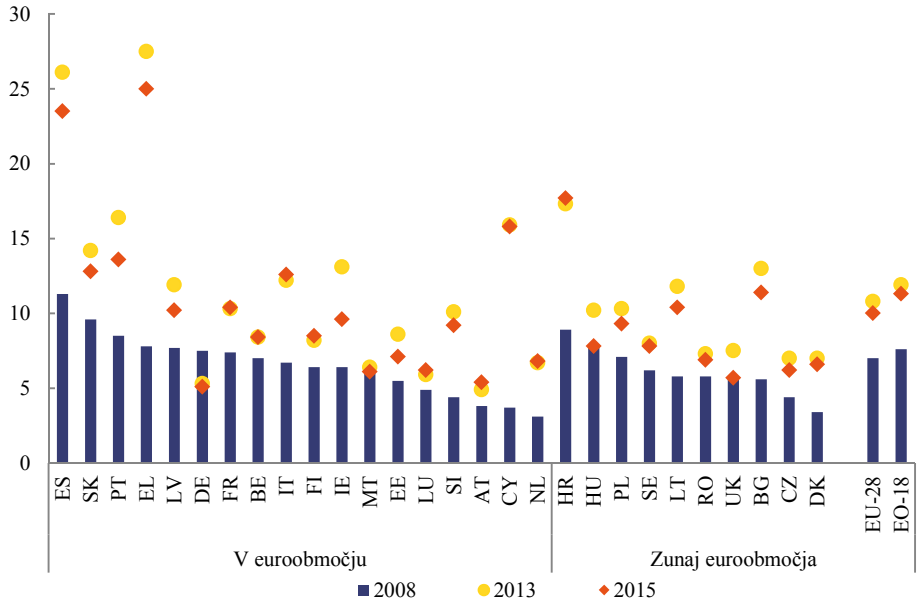
[26] „Institutional Features and Regulation of Housing and Mortgage Markets", *Quarterly Report on the Euro Area*, 2014(3): 27–33. Glej tudi „Tax reforms in EU Member States 2014", *European Economy*, 2014(6), ki obravnava zlasti ugodno obravnavo dolga v davčnih sistemih in obdavčitev nepremičnin.

Graf 6: **Cene stanovanj (deflacionirane)**
2008, 2011 in 2013
(indeks 2000 = 100, če ni navedeno drugače)



Opomba: Referenčna leta = 2001 (BG), 2002 (CY), 2002 (SI), 2005 (EE), 2006 (SK, LT), 2007 (HU), 2008 (RO, PL), zaradi manjkajočih podatkov.
Vir: Eurostat.

Graf 7: **Stopnja brezposelnosti**
2008, 2013 in 2015 (napoved)



Vir: Službe Komisije.

Okvir: **Razmere na trgu dela in socialne razmere ostajo zelo resne**

Gibanja zaposlenosti in brezposelnosti

Od sredine leta 2013 se je brezposelnost stabilizirala na doslej najvišjih ravneh v EU-28 (10,7 % v letu 2014) in v EO-18 (12,0 % v letu 2014), čeprav so se razmere v EU zelo razlikovale (*Graf 7*). Zaradi pričakovane počasnejše in šibkejše rasti se pričakuje, da se bo visoka stopnja brezposelnosti še nekaj časa nadaljevala, razlike med državami članicami pa bodo zelo velike. Dolgotrajna brezposelnost se še vedno povečuje zaradi dolgotrajne narave krize.

V zadnjem letu se je dolgotrajna brezposelnost kot odstotek skupne brezposelnosti povečala s 45,3 % na 48,7 % v EU-28 (s 47,5 % na 51,5 % v EO-18). V nekaterih državah pa je zaposlovanje v menjalnem sektorju prenehalo upadati, vendar se je nadaljevalo v nemenjalnem sektorju (Španija, Portugalska), kar odraža strukturne spremembe, ki so v teku. Zmanjšanje brezposelnosti je v glavnem povezano z upočasnitvijo zapiranja delovnih mest, stopnja novih zaposlitev pa ostaja nizka, čeprav se je nekoliko izboljšala. Hkrati se je začela zelo zmerna rast zaposlovanja zaradi negotovih obetov in dolgotrajne odpornosti pri stopnjah dejavnosti ter šibke dinamike v urah opravljenega dela.

Stopnja tveganja revščine in socialne izključenosti se je od začetka krize povečala za 8,7 milijona, pri čemer se razlike med državami članicami še poglabljajo. Od leta 2011 se razpoložljivi dohodki gospodinjstev v povprečju in realno zmanjšujejo v EU-28 in EO-18. Stabilizacijski učinek socialne porabe na dohodke gospodinjstev se je poslabšal po letu 2010, distribucijski učinki konsolidacije javnih financ pa se zelo razlikujejo od države do države.

Brezposelnost mladih je dosegla vrhunec v prvem četrtletju leta 2013 s 23,6 % in se zmanjšala na 23,1 % ob koncu tega leta, v letu 2013 je bilo tako prizadetih bilo 5,6 milijona mladih. V skoraj dveh tretjinah držav članic je bila julija 2014 stopnja brezposelnosti mladih še vedno blizu vrhunca, saj je v najbolj prizadetih državah dosegla ali presegla 40 % (Grčija, Španija, Hrvaška, Italija, Ciper in Portugalska) . Vendar obstajajo nekatera rahlo pozitivna gibanja s povprečnim znižanjem v EU-28 (padec za 1,2 odstotne točke) in EO-18 (padec za 0,5 odstotne točke). Stopnja NEETS (mladi, ki niso zaposleni, se ne izobražujejo in ne usposabljajo) se je v EU-28 in EO-18 le rahlo zmanjšala, ostajajo pa velike razlike med državami članicami. Vendar se je v letu 2013 delež mladih, ki se ne izobražujejo, niso zaposleni ali se ne usposabljajo, znatno povečal v skoraj polovici držav članic. Trenutno stanje zato podpira zahtevo, da vse države članice nemudoma uresničijo jamstvo za mlade.

Po letu 2011 dohodki gospodinjstev v realnem smislu še naprej stagnirajo ali močno upadajo v državah, ki so najbolj prizadete zaradi nadaljnjega poslabšanja gospodarskih razmer. Dohodke gospodinjstev sta predvsem prizadela zmanjšanje dohodkov trga in postopno vedno šibkejši učinek socialnih transferjev. Dohodkovna neenakost (S80/S20) se povečuje v državah članicah in med njimi, zlasti v državah članicah, ki so utrpele največje povečanje brezposelnosti. Tveganje revščine za delovno sposobno prebivalstvo (18–64 let) narašča v mnogih državah članicah. Podaljšano obdobje negativne rasti ali rasti blizu ničelne stopnje, naraščajoča dolgotrajna brezposelnost ter postopna slabitev učinka socialnih transferjev povzročajo tveganje revščine v najbolj prizadetih državah.

Dolgotrajna negativna gibanja na področju zaposlovanja in socialnih zadev lahko negativno vplivajo na potencialno rast BDP na različne načine in pomenijo nevarnost, da se bodo makroekonomska neravnotežja še povečala.

Mobilnost delovne sile

Mobilnost delovne sile znotraj EU se je v letu 2013 povečala, čeprav ni presegla tokov, ki so bili zabeleženi pred letom 2008. Tokovi z vzhoda na zahod, iz novih držav članic z nižjim BDP na prebivalca v stare države članice z višjim BDP na prebivalca še vedno predstavljajo veliko večino gibanj, čeprav tokovi iz drugih obrobnih držav, ki jih je kriza hudo prizadela, še naprej hitro naraščajo. Zaradi boljših gospodarskih razmer se je neto odliv zmanjšal v Estoniji, Latviji in na Irskem, medtem ko se je neto odliv povečal v Grčiji in Španiji in zlasti na Cipru, kjer je bil učinek najbolj izrazit. Vpliv teh gibanj na potencialno rast bo treba pozorno spremljati. V državah s stabilnejšim gospodarstvom, kot so Nemčija, Avstrija, Švedska in Danska, je prišlo do nadaljnjega povečanja neto priseljevanja iz drugih držav članic EU. Mobilni državljani EU imajo v povprečju še vedno višjo stopnjo zaposlenosti

kot prebivalstvo države gostiteljice[27] in v povprečju nimajo večjih socialnih ugodnosti kot državljani države gostiteljice.[28]Stopnja previsoke usposobljenosti je še vedno visoka med mobilnimi delavci, saj veliko visoko izobraženih delavcev opravlja delo nizko ali srednje kvalificiranih delavcev[29].

Za več informacij o gibanjih na trgu dela in socialnih gibanjih ter povezanih izzivih glej osnutek skupnega poročila o zaposlovanju in podrobnejši *pregled ključnih zaposlitvenih in socialnih kazalnikov*. Branje *pregleda iz skupnega poročila o zaposlovanju* je dopolnjeno z dodatnimi informacijami, pridobljenimi iz prikaza uspešnosti zaposlovanja (EPM) in prikaza uspešnosti socialne zaščite (SPPM) ter iz ocene ukrepov politike, ki so jih sprejele države članice. *Pregled iz skupnega poročila o zaposlovanju* je uspešno poudaril ključne izzive na področju zaposlovanja in socialnih zadev v okviru evropskega semestra za usklajevanje ekonomskih politik ter bil vključen v razprave na institucionalni ravni.

[27] Glej npr. Arpaia, A., A. Kiss in B. Palvolgyi (2014), „Labour Mobility and Labour Market Adjustment in the EU“, *European Economy-Economic Papers*, v pripravi.

[28] Glej Juravle, C. in sodelavci (2013): „A Fact-Finding Analysis on the Impact on the Member States' Social Security Systems of the Entitlements of Non-Active Intra-EU Migrants to Special Non-Contributory Cash Benefits and Healthcare Granted on the Basis of Residence“, poročilo ICF GHK za GD za zaposlovanje, socialne zadeve in vključevanje.

[29] Po podatkih statistike o delovni sili Eurostata je bila leta 2013 stopnja previsoke usposobljenosti 20 odstotkov za osebe, rojene v isti državi, 31 odstotkov za osebe, rojene v drugi državi EU in 36 odstotkov za osebe, rojene zunaj EU.

3. NERAVNOTEŽJA IN TVEGANJA: PRIPOMBE GLEDE POSAMEZNIH DRŽAV

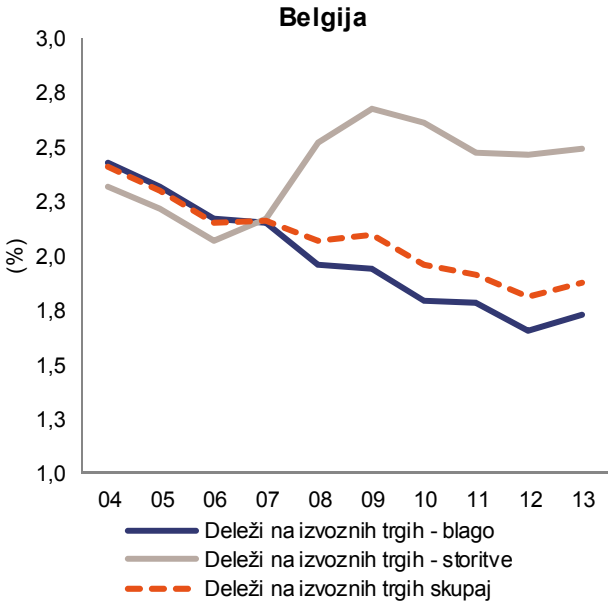
Ta oddelek vsebuje kratko ekonomsko razlago pregleda in pomožnih spremenljivk za vsako državo članico. Skupaj z razpravo o vprašanjih, ki zadevajo več držav, pomaga pri opredelitvi tistih držav članic, za katere bi bilo treba pripraviti poglobljene preglede. Kot je navedeno zgoraj, bo Komisija na podlagi poglobljenih pregledov ugotovila, ali obstajajo neravnotežja ali čezmerna neravnotežja.

Postopek v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem se ne uporablja za države članice, ki prejemajo finančno pomoč v podporo svojih programov makroekonomskega prilagajanja[30] (trenutno Grčija, Ciper in Romunija). Vendar se spodnje pripombe nanašajo tudi na Grčijo in Romunijo. Položaj Grčije v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem, vključno s pripravo poglobljenega pregleda, bo obravnavan na koncu sedanje finančne pomoči. Položaj Romunije v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem zahteva ponovno oceno, ker se je pregled njene previdnostne ureditve zavlekel za nekaj mesecev.

Za vse statistične podatke, na podlagi katerih sta bila pripravljena ekonomska razlaga in celotno poročilo, glej statistično prilogo[31].

Belgija: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Belgiji obstajajo makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo spremljanje in ukrepanje politike, predvsem na področju zunanje konkurenčnosti blaga. V posodobljenem pregledu nekateri kazalniki presegajo okvirne pragove, in sicer deleži na izvoznih trgih (kljub izboljšanju v

Graf A1: ***Tržni deleži izvoza***



Vir: Eurostat.

Opomba: podatki za 2004–2007 temeljijo na standardu BPM 5. Za podrobnosti glej statistično prilogo.

[30] Ta pristop, ki preprečuje podvajanje postopkov in obveznega poročanja, določa Uredba (EU) št. 472/2013 (UL L 140, 27.5.2013, str. 1). Prav tako je v skladu s predlogom Komisije o instrumentu za zagotavljanje finančne pomoči državam članicam, ki niso v euroobmočju (COM(2012) 336, 22.6.2012). Za podrobnejšo obravnavo gospodarskih razmer in napredka pri zmanjšanju neravnotežij in makroekonomskih tveganj v teh državah članicah glej najnovejša poročila o izpolnjevanju zahtev: *European Economy – Occasional Papers*, 192 (Grčija), 197 (Ciper) in 156 (Romunija).

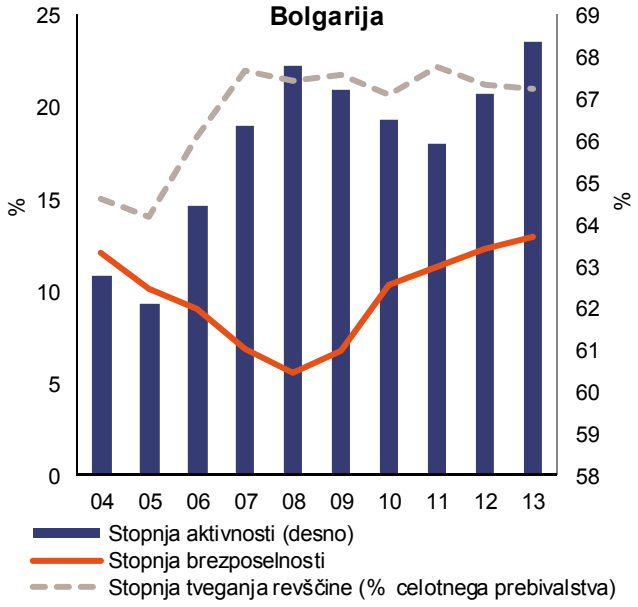
[31] Prehoda z ESR 1995 na ESR 2010 in s 5. na 6. izdajo priročnika o plačilni bilanci in stanju mednarodnih naložb sta bila vključena v preglednico. Kot je podrobneje pojasnjeno v statistični prilogi, so bili uporabljeni podatki po starih standardih, kadar podatki, ki temeljijo na novih statističnih standardih, še niso bili na voljo v zahtevanem roku (1. novembra 2014). Prelomi časovne vrste, ki so nastali zaradi tega, so ustrezno označeni. V večini držav članic in za večino spremenljivk spremembe v podatkih, ki so posledica prehoda na nove statistične sisteme, niso pomembne na makroekonomski ravni; le v nekaj primerih je bilo treba spremenljivke zaradi statističnega prehoda spremeniti s „pod okvirnim pragom“ na „nad okvirnim pragom“ ali obratno. Prehod z ESR 1995 na ESR 2010 in s 5. na 6. izdajo priročnika o plačilne bilance pomeni izboljšanje kakovosti podatkov in je torej pozitiven za ekonomsko analizo, kljub občasnim prelomom časovne vrste.

primerjavi z lanskimi podatki) ter zasebni in javni dolg.

Triletni kazalnik tekočega računa je leta 2013 zabeležil relativno majhen primanjkljaj, ki se bo po pričakovanjih nekoliko izboljšal. Neto stanje mednarodnih naložb ostaja zelo pozitivno. Leta 2013 je prvič po letu 2009 belgijski izvoz pridobil tržni delež, kar je privedlo do občutnega izboljšanja kazalnika deleža na izvoznih trgih (petletno povprečje), čeprav je nad pragom še vedno zabeležena izguba. Kar zadeva stroškovno konkurenčnost, se je kazalnik triletnega povprečja stroškov dela na enoto povečal, vendar je ostal pod pragom, zaradi rasti stroškov dela na enoto v letih 2011 in 2012. Vendar je leta 2013 nastopila upočasnitev, ki se bo predvidoma nadaljevala v srednjeročnem obdobju. Dolg zasebnega sektorja se je v primerjavi z letom 2012 nekoliko povečal in ostaja nad mejno vrednostjo, večinoma zaradi visoke ravni dolga podjetij. Javni dolg, ki presega 100 odstotkov BDP, ostaja na splošno nespremenjen. Obveznosti finančnega sektorja so se leta 2013 zmanjšale, finančni vzvod tega sektorja pa se je zmanjšal na najnižjo raven v zadnjih petih letih. Cene stanovanj, prilagojene za inflacijo, so bile stabilne v letu 2013 po relativno nespremenjenem trendu v zadnjih letih. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti, ali se neravnotežja nadaljujejo ali odpravljajo.*

Bolgarija: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Bolgariji obstajajo makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo spremljanje in ukrepanje politike, posebej v zvezi z dolgotrajnim prilagajanjem trga dela, izboljševanje zunanjega položaja in razdolževanje podjetij pa dobro napredujeta. V dopolnjenem pregledu nekaj kazalnikov presega okvirne pragove, in sicer neto stanje mednarodnih naložb, stroški dela na enoto, dolg zasebnega sektorja ter stopnja brezposelnosti.

Graf A2: ***Kazalniki trga dela in socialni kazalniki***



Vir: Eurostat.

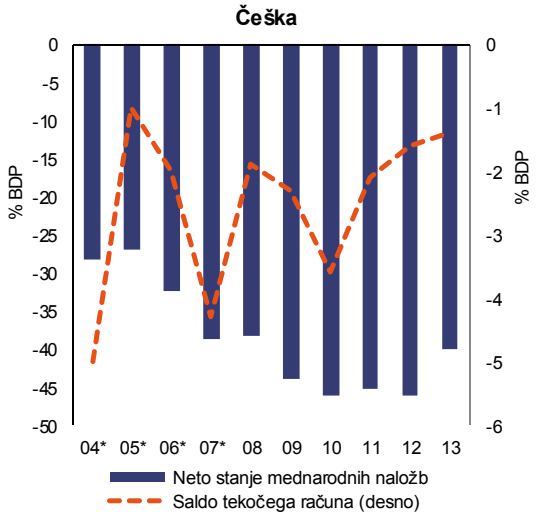
Neto stanje mednarodnih naložb ostaja močno negativno, čeprav je bil dosežen nadaljnji napredek v letu 2013 zaradi presežka na tekočem računu. Pozitivna izvozna uspešnost je privedla do povečanja tržnega deleža kljub povečanju stroškov dela na enoto. Dolg zasebnega sektorja ostaja blizu praga pregleda, vendar nekoliko nad njim, izhaja pa predvsem iz podjetniškega sektorja. V prvi polovici leta 2014 se je prvič po letu 2009 stopnja brezposelnosti v Bolgariji zmanjšala, vendar ostaja visoka, saj je v letu 2013 presegla 12odstotkov. Poleg tega še vedno narašča brezposelnost mladih, dolgotrajna brezposelnost pa ostaja visoka. Skupaj s še vedno upadajočim zaposlovanjem, to povečuje že tako velike družbene izzive, s katerimi se država sooča, kot se odraža v zelo visoki stopnji revščine in socialne izključenosti. Bolgarski bančni sektor so junija 2014 pretresle hude motnje, ko so govorice o pomanjkljivostih povzročile naval nekatere banke v domači lasti. Kot posledica je ena od bank prišla pod posebno upravo, ena pa je od vlade prejela likvidnostno podporo. Težave v finančnem sektorju bi lahko imele znatne posledice za makroekonomsko stabilnost, saj ovirajo gospodarsko rast, podaljšujejo deflacijo in zaostrujejo fiskalne izzive. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij*

marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti, ali se neravnotežja nadaljujejo ali odpravljajo.

Češka: v prejšnjih krogih postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem na Češkem ni bilo ugotovljenih neravnotežij. V dopolnjenem pregledu dva kazalnika presegata okvirni prag, in sicer neto stanje mednarodnih naložb in izguba deleža na izvoznih trgih, slednje pa se je pojavilo prvič.

Primanjkljaj tekočega računa se je v zadnjih letih zmanjšal, po pričakovanjih pa se bo ta trend nadaljeval. Neto stanje mednarodnih naložb ostaja precej nad pragom, vendar je na splošno stabilno. Tveganja v povezavi z zunanjim položajem so še vedno omejena, saj je mogoče velik delež obveznosti do tujine pripisati neposrednim tujim naložbam, zato pa je neto zunanji dolg zelo nizek. Vendar osnovni dohodkovni tokovi, povezani s tem položajem, zahtevajo trajne trgovinske presežke za zagotovitev zunanje vzdržnosti, za to pa je treba ohraniti konkurenčnost. Kazalnik izgub deleža na izvoznih trgih je presegel prag, čeprav so se izgube leta 2013 upočasnile v primerjavi z letom 2012, vendar se bodo po pričakovanjih v naslednjih letih obvladale. Hkrati so se ugodno razvijali kazalniki konkurenčnosti, kot sta kazalnika realnega efektivnega deviznega tečaja in stroškov dela na enoto. Dolg zasebnega sektorja se je povečal, vendar je še vedno razmeroma nizek in precej pod pragom. Hkrati je rast posojil šibka. Kljub znatnemu povečanju v zadnjih letih, javni dolg ostaja stabilen in pod pragom. Bančni sektor, ki je večinoma v tuji lasti, ostaja stabilen, čeprav so se skupne obveznosti finančnega sektorja v letu 2013 kar precej povečale. Brezposelnost je ostala nespremenjena v celotnem obdobju krize, nedavno pa se je začela zmanjševati. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Graf A3: ***Neto stanje mednarodnih naložb in saldo tekočega računa***

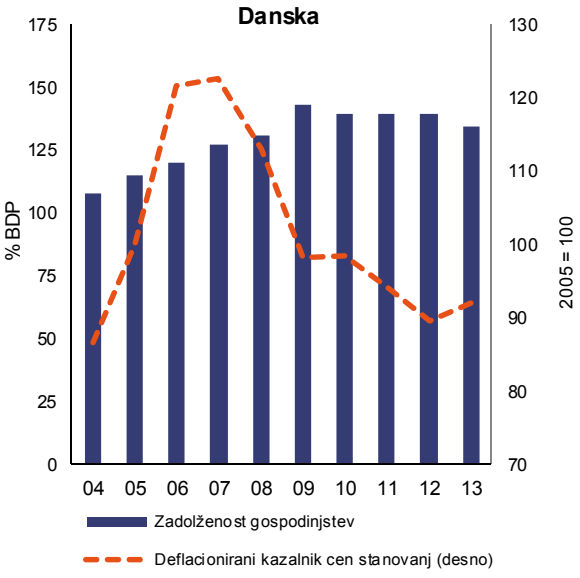


Vir: Eurostat.
*Opomba: * označuje BPM 5 in ESR 1995; prelom časovne vrste leta 2008. Za podrobnosti glej statistično prilogo.*

Danska: Komisija je marca 2014 ugotovila, da makroekonomski izzivi na Danskem ne predstavljajo znatnih makroekonomskih tveganj, ki bi bila opredeljena kot neravnotežja v smislu postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. V dopolnjenem pregledu nekaj kazalnikov presega okvirne pragove, in sicer presežek na tekočem računu, izgube deležev na izvoznih trgih ter dolg zasebnega sektorja.

Presežek na tekočem računu je več let naraščal in presegel prag v pregledu. Do neke mere to kaže na šibko rast domačega povpraševanja na Danskem v primerjavi z glavnimi trgovinskimi partnerji te države. Presežek na tekočem računu pa naj bi se zmanjšal, ko se bo okrevanje še bolj utrdilo. Delež na izvoznih trgih se je leta 2013 povečal in s tem ublažil upadanje iz preteklih let. Kazalniki stroškovne konkurenčnosti ne kažejo nadaljnje izgube. Dolg zasebnega sektorja je še vedno velik in nad pragom iz pregleda, čeprav se od leta 2009 zmanjšuje. Visoka zadolženost gospodinjstev je posebna značilnost danskega gospodarstva, kar je povezano s sistemom hipotekarnih posojil. Zato je zadolženost gospodinjstev povezana z visoko ravnjo sredstev, kot so nepremičnine in zelo visoko pokojninsko varčevanje. Poleg tega so gospodinjstva lahko vzdržala prilagoditve cen stanovanj, ki so potekala do leta 2012, brez občutnega povišanja zaostalih plačil. Zato se zdijo tveganja za realno gospodarstvo in finančno stabilnost obvladljiva. Poleg tega je bil finančni sektor okrepljen z regulativnimi in nadzornimi ukrepi. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Graf A4: ***Zadolženost gospodinjstev in kazalnik cen stanovanj***



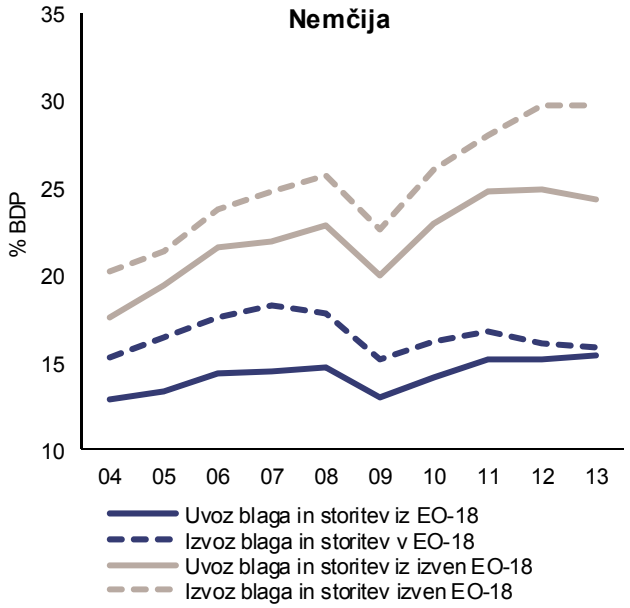
Vir: Eurostat.

Nemčija: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Nemčiji obstajajo makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo spremljanje in ukrepanje politike. Ta neravnotežja zadevajo velike, trajne presežke na tekočem računu, ki so posledica nizkega domačega povpraševanja, vključno z naložbami, in močne konkurenčnosti. Potreba po obravnavi šibkega povpraševanja in naložb, ki zavirata gospodarsko rast Nemčije, je zlasti pomembno glede na pomembno vlogo nemškega gospodarstva in njegovih možnosti prelivanja na EU in euroobmočje. V dopolnjenem pregledu nekaj kazalnikov ostaja nad okvirnim pragom, in sicer presežek na tekočem računu, izgube deležev na izvoznih trgih ter javni dolg.

Kazalnik triletnega povprečja za presežek na tekočem računu Nemčije se je dodatno povečal in letni presežek, ki pomeni večino presežka na tekočem računu euroobmočja, bo verjetno ostal na visoki ravni v naslednjih letih. Saldo Nemčije se je glede na euroobmočje znižal, predvsem zaradi zmanjšanja izvoza, medtem ko se je njegov saldo glede na preostali svet povečal. Pozitivno neto stanje mednarodnih naložb se še naprej krepi. Kazalnik izgube deleža na izvoznih trgih v petletnem obdobju presega prag, čeprav se je leta 2013 tržni delež nekoliko povečal. Izgube so bolj omejene kot v večini držav euroobmočja in so na splošno v skladu z drugimi naprednimi gospodarstvi. Kazalniki stroškovne konkurenčnosti kažejo na nekaj nedavnega poslabšanja, čeprav je iz prejšnjega desetletja ohranjena visoka stopnja pridobitev. Realni efektivni devizni tečaj, ki temelji na harmoniziranem indeksu cen življenjskih potrebščin, se je leta 2013 povečal bolj kot povprečje v euroobmočju, s čimer so se delno nadomestila zmanjšanja v prejšnjih letih. Stroški dela na enoto so se dodatno povečali leta 2013, kar kaže na sorazmerno močno rast plač. Naložbe so negativno prispevale k rasti v letih 2012 in 2013. Zasebne naložbe so se v drugem četrtletju tega leta zmanjšale, s čimer se je prekinilo okrevanje, ki se je začelo leta 2013. Kljub nedavnim pobudam politike,

zaostanek pri javnih naložbah ostaja. Razdolževanje zasebnega sektorja se nadaljuje, medtem ko rast posojil ostaja skromna, kar kaže na majhno povpraševanje po posojilih in velik delež financiranja prek notranjih sredstev. Dinamika cen stanovanj in razvoj dogodkov na stanovanjskem trgu v nekaterih segmentih in regijah lahko upravičijo pozorno spremljanje. Delež javnega dolga se je leta 2013 zmanjšal in naj bi se še naprej zmanjševal. Trg dela ostaja trden in brezposelnost se še vedno zmanjšuje. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti, ali se neravnotežja nadaljujejo ali odpravljajo.*

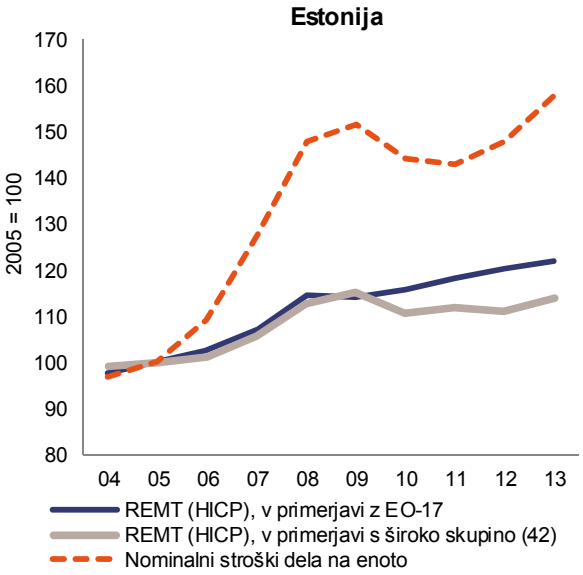
Graf A5: ***Trgovina – euroobmočje v primerjavi z ostalim svetom***



Vir: Eurostat.

Estonija: v prejšnjih krogih postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem za Estonijo ni bilo ugotovljeno, da bi imela neravnotežja. V dopolnjenem pregledu nekateri kazalniki presegajo okvirne pragove, in sicer negativno neto stanje mednarodnih naložb, nominalni stroški dela na enoto, cene stanovanj, prilagojene za inflacijo, in brezposelnost.

Graf A6: ***Realni efektivni devizni tečaj in stroški dela na enoto***



Vir: Eurostat, službe Komisije.

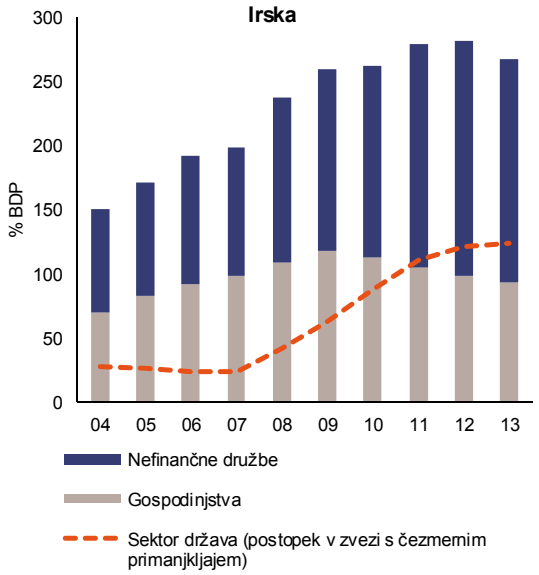
Negativno neto stanje mednarodnih naložb še vedno presega prag, čeprav se zmanjšuje. Ker pa polovica zunanjih obveznosti predstavlja neposredne tuje naložbe, ostajajo tveganja v zvezi z zunanjim financiranjem omejena. Estonija ima zdaj primanjkljaj na tekočem računu, ki se bo predvidoma povečal. Povečanje nominalnih stroškov dela na enoto kaže na gospodarsko rast, ki temelji na domačem povpraševanju, in na omejeno ponudbo delovne sile. Dolg zasebnega sektorja v Estoniji je pod pragom, vendar je še vedno razmeroma visok v primerjavi z drugimi državami. Vendar se zasebni sektor razdolžuje ob podpori razmeroma močne nominalne rasti BDP. Cene stanovanj, ki razmeroma hitro naraščajo, kažejo na učinek kakovosti in ponudbo stanovanj, ki se je šele nedavno začela prilagajati povečanemu povpraševanju. Dolg sektorja država je najnižji v EU. Brezposelnost se zmanjšuje in mogoče je pričakovati, da bo naslednje leto kazalnik pod pragom. Kljub temu stopnja dolgotrajne brezposelnosti nizko kvalificiranih delavcev ter drugi kazalniki v zvezi z revščino in socialno izključenostjo ostajajo razmeroma visoki. Izpostavljenost Estonije geopolitičnim tveganjem, zlasti sporu med Rusijo in Ukrajino, škoduje potencialu za rast

države in zahteva pozorno spremljanje. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Irska: Komisija je marca 2014 ugotovila, da na Irskem obstajajo makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo posebno spremljanje in odločno ukrepanje politike, zlasti v zvezi z razvojem finančnega sektorja, zasebnim in javnim dolgom, visokimi bruto in neto zunanjimi obveznostmi ter trgom dela. Kot je bilo napovedano marca 2014 in v skladu s priporočilom za euroobmočje, je Komisija uvedla posebno spremljanje izvajanja politike za Irsko[32]. V dopolnjenem pregledu nekaj kazalnikov presega okvirne pragove, in sicer neto stanje mednarodnih naložb, zasebni in javni dolg ter stopnja brezposelnosti.

Neto stanje mednarodnih naložb je leta 2013 ostalo zelo negativno, vendar se od leta 2011 zmanjšuje zaradi trenutnega razdolževanja zasebnega sektorja in nastanka zelo velikih presežkov na tekočem računu. Kazalnik za izgube deleža na izvoznih trgih je zdaj pod pragom, leta 2013 pa je prišlo do delnega izboljšanja, ker je izvoz storitev še naprej hitro naraščal. Po znatnem okrevanju konkurenčnosti v zadnjih letih so zdaj kazalniki stroškovne konkurenčnosti na splošno stabilni. Dolg zasebnega sektorja se je zmanjšal, vendar je še vedno zelo visok, kar kaže na potrebo po dodatnem znatnem razdolževanju, zlasti gospodinjstev. V podjetniškem sektorju so se ravni dolga močno povečale zaradi prisotnosti velikih multinacionalnih družb z visoko stopnjo naložb tujega kapitala, ki imajo sedež na Irskem, vendar delujejo predvsem na svetovnih trgih. Obremenitev zaradi visokega javnega dolga se je leta 2013 dodatno povečala kot odstotek BDP, vendar naj bi se od leta 2014 naprej zmanjševala. Stanovanjski trg je dosegel najnižjo točko in cene zdaj zopet naraščajo, zlasti v Dublinu. Stopnja brezposelnosti ostaja nad okvirnim pragom, več kot polovica brezposelnih pa je bila sredi leta 2014 brez zaposlitve že najmanj dvanajst mesecev. Kljub temu se brezposelnost od začetka leta 2013 zmanjšuje, kar je posledica trajnostnega ustvarjanja delovnih mest, čeprav je brezposelnost (skupna, dolgotrajna brezposelnost in brezposelnost mladih) še vedno zelo visoka. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014, ki zahtevajo odločno ukrepanje, se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti tveganja, povezana z nadaljevanjem neravnotežij ali njihovim odpravljanjem.*

Graf A7: ***Dolg***



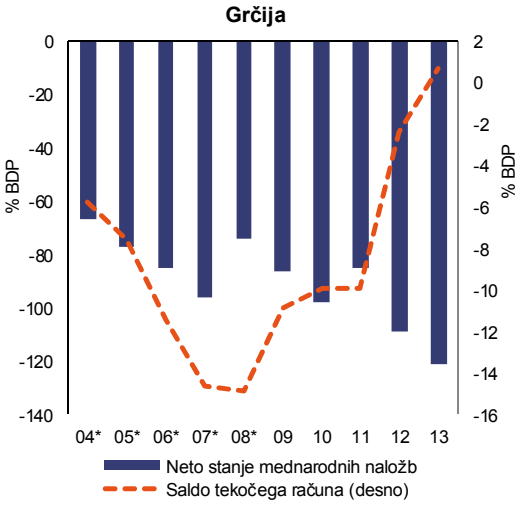
Vir: Eurostat.

Grčija: od maja 2010 je Grčija prejemala finančno pomoč v podporo makroekonomski prilagoditvi. Nadzor neravnotežij in spremljanje korektivnih ukrepov potekata v navedenem okviru in ne v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. Grčija je v

[32] Glej COM(2014) 150, 5.3.2014, in priporočilo za euroobmočje (2014/C 247/27, UL C 247, 29.7.2014, str. 141). To posebno spremljanje za Irsko temelji na nadzoru po izteku programa. Zadnje poročilo o nadzoru po izteku programa za Irsko je na voljo v *European Economy – Occasional Papers*, str. 195.

okviru svojega programa dosegla znaten napredek pri odpravljanju neravnotežij in zmanjševanju makroekonomskih tveganj. Kljub temu več kazalnikov v dopolnjenem pregledu ostaja nad okvirnimi pragovi: neto stanje mednarodnih naložb, izgube deleža na izvoznih trgih, zasebni in javni dolg ter brezposelnost.

Graf A8: ***Neto stanje mednarodnih naložb in saldo tekočega računa***



Vir: Eurostat.
*Opomba: * označuje BPM 5 in ESR 1995; prelom serije leta 2008 (NIIP) in 2009 (TR). Za podrobnosti glej statistično prilogo.*

Leta 2013 se je saldo tekočega računa Grčije še naprej prilagajal, kar je predvsem posledica krčenja uvoza, nekaj nadomestitev uvoza in višjih prihodkov od turizma. Z izjemo turizma ostaja uspešnost izvoza šibka. Nakopičene izgube deležev na izvoznih trgih v zadnjih petih letih znatno presegajo prag. Vendar Grčija ponovno pridobiva stroškovno konkurenčnost, kar je razvidno iz močnega zmanjšanja stroškov dela na enoto, ki jih podpirajo obsežne strukturne reforme v okviru programa. Realni efektivni devizni tečaj, ki temelji na harmoniziranem indeksu cen življenjskih potrebščin, se je znatno zmanjšal. Že tako visoke ravni razmerja med negativnim neto stanjem mednarodnih naložb in BDP so se še naprej povečevale, kar kaže na učinek dolgotrajne recesije na nominalni BDP in na zapoznele učinke primanjkljajev tekočega računa. Cene stanovanj so se leta 2013 znižale, kar kaže na globoko recesijo in nenehno prilagajanje nepremičninskega sektorja. Dolg zasebnega sektorja je ostal na visoki ravni, tj. nekoliko nad pragom, prizadevanjem za razdolževanje pa ni uspelo znatno zmanjšati deleža zasebnega dolga kljub občutno negativnim kreditnim tokovom. Dolg sektorja država je še vedno zelo velik, čeprav naj bi leta 2014 dosegel višek in se nato postopno zmanjševal. Stopnja brezposelnosti je zelo visoka, vendar naj bi se leta 2014 začela zmanjševati. Gospodarske spremembe so imele velik vpliv na druge socialne kazalnike, kot so brezposelnost mladih, dolgotrajna brezposelnost in kazalniki revščine. *Finančna pomoč in programi prilagajanja so Grčiji pomagali zmanjšati čezmerna makroekonomska neravnotežja in obvladovati povezana tveganja. Razmere v Grčiji bodo v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem ocenjene ob izteku trenutnega programa finančne pomoči ter bodo odvisne od ureditve, ki bo sprejeta po izteku programa.*

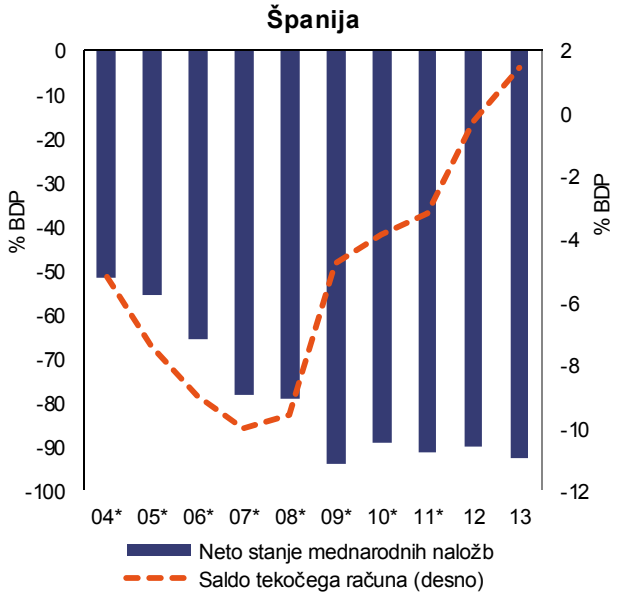
Španija: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Španiji obstajajo makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo posebno spremljanje in odločno ukrepanje politike, zlasti v zvezi z visokimi ravnmi notranjega in zunanjega dolga. Kot je bilo napovedano marca 2014 in v skladu s priporočilom za euroobmočje, je Komisija uvedla posebno spremljanje izvajanja politike za Španijo[33]. V dopolnjenem pregledu je več kazalnikov nad okvirnim pragom, in

[33] Glej COM(2014) 150, 5.3.2014, in priporočilo za euroobmočje (2014/C 247/27, UL C 247, 29.7.2014, str. 141). To posebno spremljanje za Španijo temelji na nadzoru po izteku programa. Zadnje poročilo o nadzoru po izteku programa za Španijo je na voljo v *European Economy – Occasional Papers*, str. 193.

sicer neto stanje mednarodnih naložb, delež na izvoznih trgih, dolg zasebnega sektorja, dolg sektorja država in stopnja brezposelnosti.

Kazalnik tekočega računa je zdaj precej pod pragom, saj je Španija leta 2013 dosegla presežek na tekočem računu, predvsem zaradi zmanjšanja domačega povpraševanja. Zdaj ko se domače povpraševanje povečuje, je bistvenega pomena trajnost zunanjega uravnoteženja predvsem zato, ker negativno neto stanje mednarodnih naložb ostaja zelo visoko. Vendar je povečanje leta 2013 predvsem posledica učinkov vrednotenja, ki kažejo na izboljšanje zaupanja vlagateljev v špansko gospodarstvo. Skupna izguba deležev na izvoznih trgih je sicer še vedno nad pragom, vendar se je znatno znižala zaradi pridobitev leta 2013, vrzel v primerjavi z drugimi naprednimi gospodarstvi pa se je zapolnila. Izboljšanje izvozne uspešnosti je deloma posledica ponovno vzpostavljene stroškovne konkurenčnosti, kar je razvidno iz podatkov o stroških dela na enoto. Dolg zasebnega sektorja ostaja zelo velik, medtem ko se je leta 2013 nadaljevalo razdolževanje, večinoma zaradi negativnih kreditnih tokov, čeprav so bile opažene tudi prve izboljšave posojanja malim in srednjim podjetjem. Sanacija bank je napredovala, kar je prispevalo k postopni obnovitvi pogojev kreditne ponudbe. Dolg sektorja država se je znatno povečal, deloma zaradi procesa čiščenja bilanc stanja v finančnem sektorju, pa tudi zaradi še vedno visokega primanjkljaja sektorja država. Cene in gradnja stanovanj kot delež BDP so se leta 2013 še naprej zmanjševale, vendar nedavni podatki kažejo na stabilizacijo stanovanjskega trga. Zelo visoka stopnja brezposelnosti v Španiji se je leta 2013 še dodatno povečala, vendar se zdaj zmanjšuje zaradi pozitivne rasti BDP in nedavnih reform trga dela, ki že kažejo prve rezultate. Zelo visoka brezposelnost mladih in dolgotrajna brezposelnost ogrožata prihodnje možnosti za rast in povečujeta socialno neenakost. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014, ki zahtevajo odločno ukrepanje, se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti tveganja, povezana z nadaljevanjem neravnotežij ali njihovim odpravljanjem.*

Graf A9: ***Neto stanje mednarodnih naložb in saldo tekočega računa***



Vir: Eurostat.

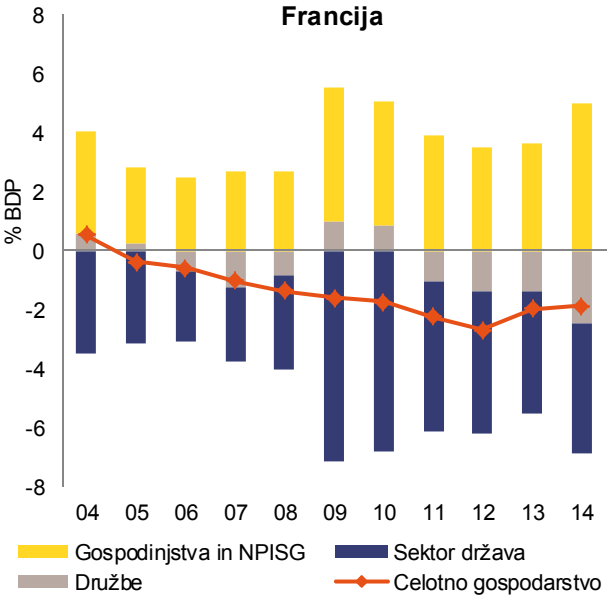
*Opomba: * označuje BPM 5 in ESR 1995; prelom časovne vrste leta 2010 (TR) in 2012 (NIIP). Za podrobnosti glej statistično prilogo.*

Francija: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Franciji še naprej obstajajo makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo posebno spremljanje[34] in odločno ukrepanje politike. Neravnotežja so se nanašala na poslabšanje trgovinske bilance in konkurenčnosti ter na posledice javnega dolga. Kot je bilo napovedano marca 2014 in v skladu s priporočilom za euroobmočje, je Komisija uvedla posebno spremljanje izvajanja politike za Francijo. V dopolnjenem pregledu več kazalnikov ostaja nad okvirnimi pragovi, in sicer izgube deleža na izvoznih trgih, zasebni dolg in dolg sektorja država.

[34] Glej COM(2014) 150, 5.3.2014, in priporočilo za euroobmočje (2014/C 247/27, UL C 247, 29.7.2014, str. 141). Poročila o posebnem spremljanju bodo javno objavljena.

Trgovinska bilanca in gibanja konkurenčnosti ne kažejo znakov preobrata. Tekoči račun ostaja na ravni stabilnega primanjkljaja pod pragovi, medtem ko je neto stanje mednarodnih naložb zmerno negativno. Izvozna uspešnost je še vedno šibka zaradi znatnih nakopičenih izgub deleža na izvoznih trgih kljub nekaterim omejenim pridobitvam leta 2013. Rast stroškov dela na enoto je razmeroma omejena, vendar ne kaže izboljšanja stroškovne konkurenčnosti. Donosnost zasebnih podjetij ostaja nizka, kar omejuje možnosti za razdolževanje in naložbene zmogljivosti. Zasebni dolg presega prag in sledi velikemu, naraščajočemu deležu dolga sektorja država, ki se približuje 100 % BDP. Razmere na trgu dela se slabšajo in povečevanje brezposelnosti se približuje ravnem, ki so zelo blizu praga. Brezposelnost mladih je tudi visoka in se povečuje. Glede na nizko rast in inflacijo je še posebej pomembno, da se odpravijo makroekonomska neravnotežja Francije zaradi velikosti francoskega gospodarstva in njegovih možnosti prelivanja, ki bi lahko vplivalo na delovanje euroobmočja. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014, ki zahtevajo odločno ukrepanje, se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti tveganja, povezana z nadaljevanjem neravnotežij ali njihovim odpravljanjem.*

Graf A10: ***Neto dajanje/najemanje posojil po sektorjih***



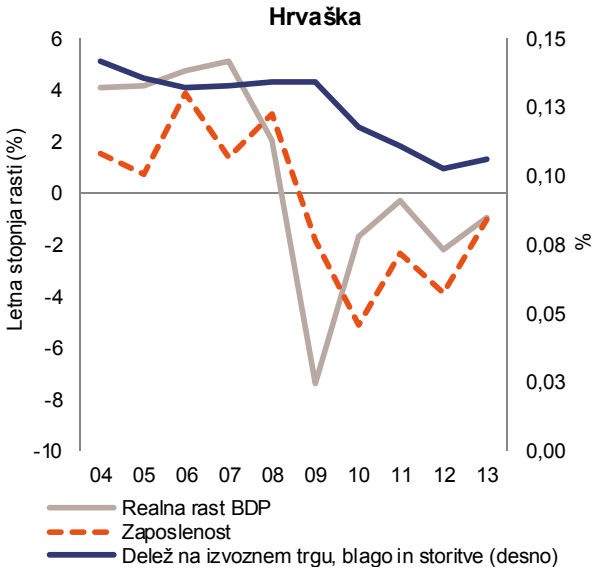
Vir: službe Komisije.

Hrvaška: Komisija je marca 2014 ugotovila, da na Hrvaškem obstajajo čezmerna makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo posebno spremljanje in odločno ukrepanje politike v zvezi z zunanjimi obveznostmi, slabšanjem izvozne uspešnosti, visoko zadolženimi podjetji in hitro naraščajočim dolgom sektorja država, vse to pa je prisotno v razmerah nizke rasti in slabe sposobnosti prilagajanja. Kot je bilo napovedano marca 2014, je Komisija uvedla posebno spremljanje izvajanja politike za Hrvaško[35]. V dopolnjenem pregledu je nekaj kazalnikov nad okvirnim pragom, in sicer neto stanje mednarodnih naložb, izgube deleža na izvoznih trgih, javni dolg in stopnja brezposelnosti.

[35] Glej COM(2014) 150, 5.3.2014. Poročilo iz novembra 2014 je na voljo na: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/2014-11-07_croatia_mip_ specific_ monitoring_report_to_epc_en.pdf.

Zelo negativno neto stanje mednarodnih naložb se je rahlo zmanjšalo, saj se je tekoči račun prevesil v presežek. Prilagoditev tekočega računa je bila posledica upada domačega povpraševanja in naložb, kar lahko škodljivo vpliva na potencial rasti Hrvaške. Izvozna uspešnost je šibka in nakopičene izgube deleža na izvoznih trgih ostajajo zelo velike, čeprav so se te nekoliko upočasnile in je bil dosežen zmeren napredek. Povečanje konkurenčnosti kljub temu ostaja omejeno, pri čemer so stroški dela na enoto in realni efektivni devizni tečaji v letu 2013 celo začeli zopet naraščati, potem ko so se vse od leta 2010 zmanjševali. Dolg zasebnega sektorja je sicer pod pragom, vendar je razmeroma visok v primerjavi z drugimi državami ter se še ne zmanjšuje kljub negativni rasti posojil. Presežek dolga podjetij v državni lasti pomeni znatne dodatne pogojne obveznosti za vlado ter opozarja na pomanjkljivosti pri njihovem upravljanju. Delež javnega dolga v BDP hitro narašča zaradi krčenja gospodarstva in velikih proračunskih primanjkljajev, konsolidacija javnih financ pa ni lahka v razmerah recesije. Počasno prilagajanje plač prispeva k pospešenemu zapiranju delovnih mest in visoki stopnji brezposelnosti, ki se še povečuje. Visoka brezposelnost mladih in dolgotrajna brezposelnost, kot tudi nizke stopnje aktivnosti nadalje škodujejo potencialu za rast, ustvarjajo negativne povratne vplive in obremenjujejo družbeno strukturo. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih čezmernih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti nadaljnji obstoj makroekonomskih tveganj in spremljati napredek pri odpravljanju čezmernih neravnotežij.*

Graf A11: ***Deleži na izvoznem trgu, zaposlenost in rast BDP***



Vir: Eurostat.

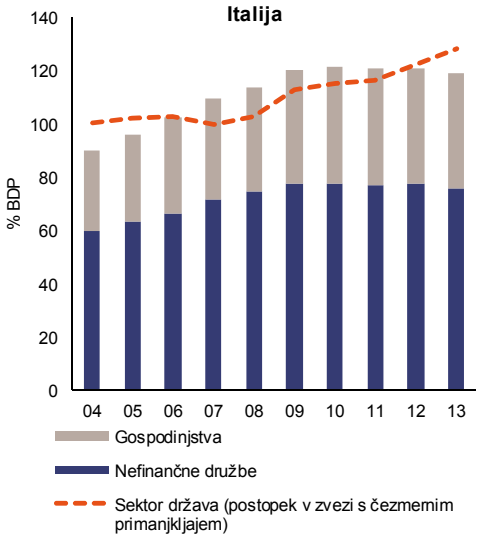
Opomba: serija za zaposlenost temelji na standardu ESR 1995, za delež na izvoznem trgu pa na BPM 5.

Italija: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Italiji obstajajo čezmerna makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo posebno spremljanje in odločno ukrepanje politike. Neravnotežja vključujejo zlasti zelo visoke ravni javnega dolga in šibko zunanjo konkurenčnost, oboje pa izvira iz počasne rasti produktivnosti. Kot je bilo napovedano marca 2014 in v skladu s priporočilom za euroobmočje, je Komisija uvedla posebno spremljanje izvajanja politike za Italijo[36]. V dopolnjenem pregledu nekaj kazalnikov presega okvirni prag, in sicer izgube deleža na izvoznih trgih, delež javnega dolga v BDP in stopnja brezposelnosti.

[36] Glej COM(2014) 150, 5.3.2014, in priporočilo za euroobmočje (2014/C 247/27, UL C 247, 29.7.2014, str. 141). Poročilo iz novembra 2014 je na voljo na: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/2014-11-07_italy_mip_specific_monitoring_report_to_epc_en.pdf.

Čeprav se zunanji položaj prilagaja in naj bi se presežek na tekočem računu, ki je bil zabeležen leta 2013, še naprej povečeval, sta ti spremembi predvsem posledica šibkega notranjega povpraševanja in skromne rasti izvoza. Ob upoštevanju 5-letnega obdobja so nakopičene izgube deleža na izvoznih trgih še vedno velike, izvozna uspešnost pa tudi ostaja šibka v primerjavi z drugimi naprednimi gospodarstvi. Kazalniki stroškovne konkurenčnosti so stabilni, vendar ne kažejo nobenih pridobitev. Nominalna rast stroškov dela na enoto se je leta 2013 upočasnila, deloma zaradi stabilizacije produktivnosti dela po velikem padcu, zabeleženem v prejšnjem letu. Dolg zasebnega sektorja je zmeren, medtem ko se je zelo visok delež dolga sektorja država v BDP še naprej povečeval, kar je posledica negativne realne rasti in nizke inflacije. Šibko gospodarstvo se kaže tudi v zmanjšani teži naložb v osnovna sredstva v BDP, kar je posledica negotovih gospodarskih obetov in znatnega zmanjšanja posojil zasebnemu sektorju leta 2013. V Italiji se je brezposelnost leta 2013 povečala, vendar se je stabilizirala v prvi polovici leta 2014. Brezposelnost mladih je strmo narasla do zelo visoke ravni, medtem ko je dolgoročna brezposelnost ostala na zelo visoki ravni. Stopnja aktivnosti je najnižja v EU. Čeprav sta bila kazalnik revščine in socialni kazalnik leta 2013 na splošno stabilna, sta še vedno zaskrbljujoče visoko in bi lahko negativno vplivala na srednjeročni potencial za rast. Glede na nizko rast in inflacijo je še posebej pomembno odpraviti čezmerna neravnotežja Italije zaradi velikosti italijanskega gospodarstva in možnosti prelivanja, ki bi lahko vplivalo na delovanje euroobmočja. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih čezmernih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti nadaljnji obstoj makroekonomskih tveganj in spremljati napredek pri odpravljanju čezmernih neravnotežij.*

Graf A12: ***Zadolženost***

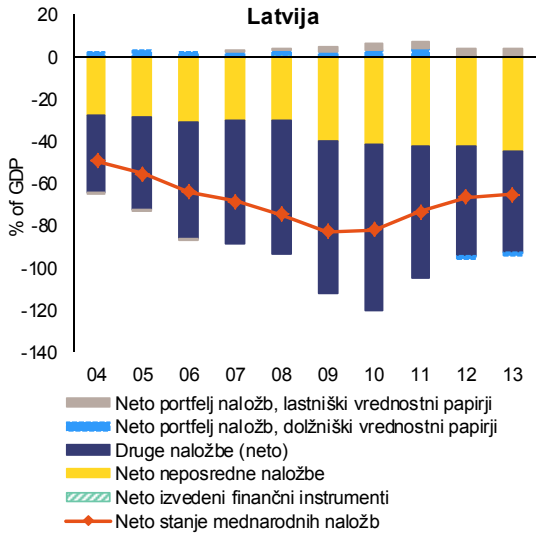


Vir: Eurostat.

Latvija: v prejšnjem krogu postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem za Latvijo ni bilo ugotovljeno, da bi imela makroekonomska neravnotežja. V dopolnjenem pregledu nekaj kazalnikov presega okvirne pragove, in sicer neto stanje mednarodnih naložb, brezposelnost in spremembe cen stanovanj, prilagojenih za inflacijo.

Negativno neto stanje mednarodnih naložb znatno presega okvirni prag, čeprav se je v zadnjih letih zmanjšalo. Več kot dve tretjini neto obveznosti odraža stanje neposrednih tujih naložb, neto zunanji dolg pa je na zmerni ravni. Tekoči račun Latvije kaže majhen primanjkljaj. Pridobitve tržnega deleža latvijskega izvoza se upočasnjujejo, vendar so kumulativno gledano še vedno znatne. Medtem ko so stroški dela na enoto pod pragom,

Graf A13: ***Neto stanje mednarodnih naložb***



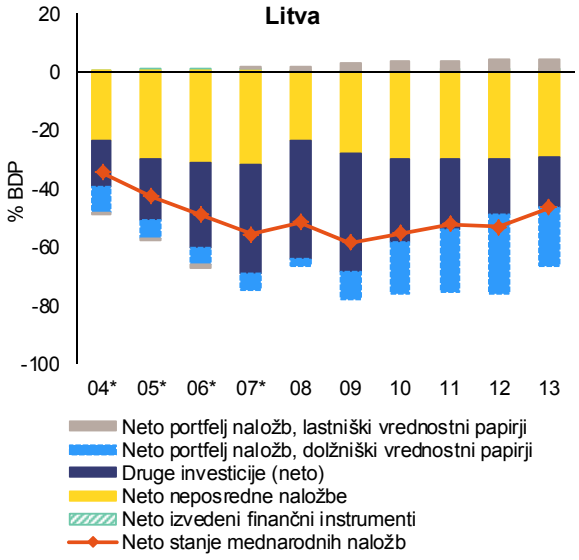
Vir: Eurostat.
Opomba: rezerve izključene.

napovedi kažejo na tveganje, da bo prag rahlo prekoračen v bližnji prihodnosti, vendar bodo stroški dela na enoto ostali v okviru izboljšanja nestroškovne konkurenčnosti in na splošno v skladu z razvojem njenih glavnih trgovinskih partneric. Deleža javnega in zasebnega dolga sta znatno pod pragovoma. Finančni sektor ohranja visoka količnika likvidnosti in kapitalske ustreznosti, vendar je rast posojil še vedno negativna v okviru trenutnega razdolževanja v bančnem sektorju. Leta 2013 rast cen stanovanj, prilagojenih za inflacijo, presega prag, vendar mu je blizu, s čimer se popravlja znaten padec iz prejšnjih let. Izpostavljenost Latvije geopolitičnim tveganjem, zlasti sporu med Rusijo in Ukrajino, škoduje potencialu za rast države. Kazalnik brezposelnosti (triletno povprečje) se približuje pragu in naj bi se še naprej izboljševal. Brezposelnost mladih se še naprej zmanjšuje. Čeprav je dolgotrajna brezposelnost še vedno na visoki ravni, se je v zadnjem letu močno zmanjšala, kar ublažuje tudi velika obstoječa socialna tveganja. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Litva: v prejšnjih krogih postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem za Litvo ni bilo ugotovljeno, da bi imela makroekonomska neravnotežja. V dopolnjenem pregledu nekateri kazalniki presegajo okvirne pragove, in sicer neto stanje mednarodnih naložb in brezposelnost.

Negativno neto stanje mednarodnih naložb Litve ostaja nad pragom, vendar se je znatno izboljšalo. Poleg tega je neto zunanji dolg znatno nižji, ker kaže na stanje vhodnih neposrednih tujih naložb. Na tekočem računu je bil leta 2013 majhen presežek, vendar naj bi se leta 2015 prevesil v manjši primanjkljaj zaradi povečanja domačega povpraševanja. Izvozna uspešnost se zdi močna tudi zaradi znatnih pridobitev deleža na izvoznih trgih. Kazalniki stroškovne konkurenčnosti so razmeroma stabilni, čeprav so se stroški dela na enoto zmerno povečali zaradi zaostrovanja razmer na trgu dela. Sankcije, ki jih je uvedla Rusija, bodo verjetno kratkoročno zmanjšale izvoz in BDP. Na splošno izpostavljenost Litve geopolitičnim tveganjem, zlasti sporu med Rusijo in Ukrajino, škoduje potencialu za rast države. Deleža dolga zasebnega sektorja in dolga sektorja država sta razmeroma nizka. Zasebni sektor se še naprej razdolžuje, rast novih posojil nefinančnim podjetjem pa je upočasnjena. Realne cene stanovanj so se v zadnjih letih stabilizirale. Brezposelnost, brezposelnost mladih in dolgotrajna brezposelnost so se znatno zmanjšale, skupna brezposelnost pa naj bi se v prihodnjih letih zmanjšala skoraj na raven praga. Boljše razmere na trgu dela prispevajo k zmanjševanju revščine in socialne izključenosti, čeprav ostajata na zelo visoki ravni. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Graf A14: ***Neto stanje mednarodnih naložb***



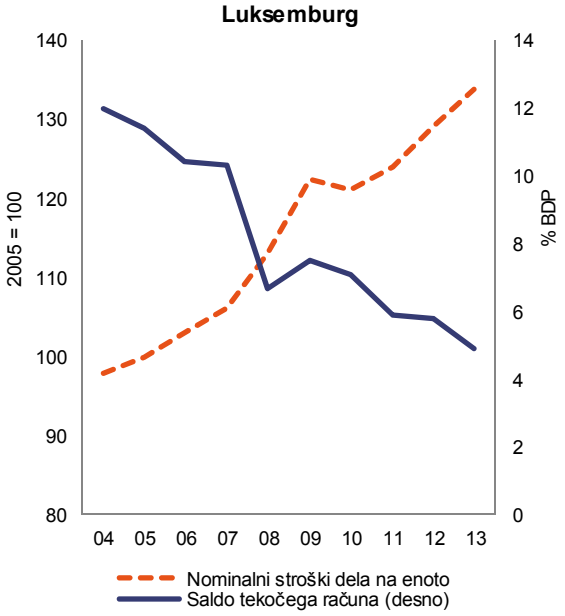
Vir: Eurostat.

Opomba: * *označuje BPM 5 in ESR 1995; prelom časovne vrste leta 2008. Za podrobnosti glej statistično prilogo.*
Rezerve izključene.

Luksemburg: Komisija je marca 2014 ugotovila, da makroekonomski izzivi v Luksemburgu ne predstavljajo znatnih makroekonomskih tveganj, ki bi bila opredeljena kot neravnotežja v smislu postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. V dopolnjenem pregledu je nekaj kazalnikov nad okvirnim pragom, in sicer stroški dela na enoto, rast posojil zasebnega sektorja ter zadolženost zasebnega sektorja.

Znatni presežek na tekočem računu plačilne bilance Luksemburga se je v letu 2013 dodatno zmanjšal zaradi povečanega uvoza, pa tudi krčenja naložb, kar pomeni, da se je triletni kazalnik premaknil pod prag. Nakopičene izgube deležev na izvoznih trgih so po znatni rasti v letu 2013 padle pod prag. Gibanje stroškov dela na enoto je ostalo razmeroma dinamično, čeprav je bila v letu 2013 prisotna zmerna rast stroškov dela na enoto. Visoka stopnja zasebne zadolženosti v Luksemburgu, zlasti nefinančnih družb, na splošno odraža velika čezmejna posojila med podjetji, ki se izravnajo s precejšnimi sredstvi. Čeprav je dolg sektorja država trenutno v ugodnem položaju, pa na dolgi rok obstajajo velika tveganja za vzdržnost glede na naraščajoče obveznosti, povezane s staranjem prebivalstva. Tveganja za domačo finančno stabilnost zaradi velikega finančnega sektorja države še vedno obstajajo, vendar so razmeroma omejena, saj je sektor hkrati raznolik in specializiran. Poleg tega domače banke izkazujejo trdne količnike kapitala in likvidnosti. Vendar pa skrbi vzbuja dinamika cen stanovanj. Čeprav se tveganje močnega popravka cen zdi majhno, pa obstajajo pomisleki glede ponudbe, pri čemer se naložbe v stanovanjske gradnje zmanjšujejo. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

*Graf A15: S**troški dela na enoto in saldo tekočega računa*



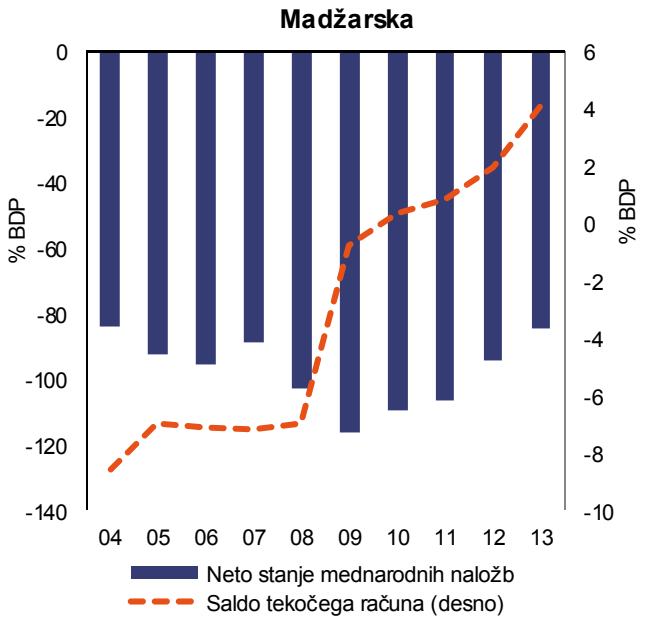
Vir: Eurostat, službe Komisije.

Madžarska: Komisija je marca 2014 ugotovila, da na Madžarskem obstajajo makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo spremljanje in odločno ukrepanje politike, zlasti ob nenehnem prilagajanju zelo negativnega neto stanja mednarodnih naložb ter razmeroma visokega javnega dolga[37]. V dopolnjenem pregledu se številni kazalniki nahajajo nad okvirnim pragom, in sicer neto stanje mednarodnih naložb, izgube deleža na izvoznih trgih, javni dolg in stopnja brezposelnosti.

[37] Poleg postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem in drugih standardnih postopkov nadzora je Komisija v okviru nadzora po izteku programa na Madžarskem skrbno spremljala gospodarski razvoj in izvajanje politik. Najnovejše poročilo je na voljo na spletni strani http://ec.europa.eu/economy_finance /assistance_eu_ms/documents/hu_efc_note_5th_pps_mission_en.pdf.

Naraščajoči presežek na tekočem in kapitalskem računu od leta 2010 zagotavlja trajno zmanjševanje neto stanja mednarodnih naložb, čeprav je še vedno zelo visoko. To izboljšanje tekočega računa je bilo do nedavnega predvsem posledica šibkega domačega povpraševanja, pri čemer je bila uspešnost izvoza na splošno šibka, kar je povzročilo veliko nakopičeno izgubo tržnih deležev. Hkrati je bila rast stroškov dela na enoto razmeroma dinamična, čeprav se je znižal realni efektivni devizni tečaj. Razdolževanje zasebnega sektorja se nadaljuje v težkih razmerah visoke ravni slabih posojil, prekomerne obremenitve finančnega sektorja, negativnih kreditnih tokov in neprekinjenega zmanjševanja cen stanovanj, prilagojenih za inflacijo. Kljub temu se je od sredine leta 2013 zaradi subvencioniranih posojilnih shem in okrepitve rasti razdolževanje upočasnilo. Dolg sektorja država se je še naprej postopno zmanjševal, vendar zmanjševanje ob možnosti neželenih šokov ni dovolj stabilno. Negativni povratni vplivi omejenih možnosti za gospodarsko rast in izpostavljenosti gibanju deviznega tečaja bi lahko povečali ranljivost države. Kazalnik brezposelnosti je tik nad pragom predvsem zaradi večje stopnje udeležbe, še naprej pa naj bi se izboljševal. Čeprav se je položaj mladih na trgu dela izboljšal, pa dolgotrajna brezposelnost ostaja visoka. Stopnja zaposlenosti se povečuje, vendar ostaja med najnižjimi v EU. Vsi kazalniki revščine so se od začetka krize še naprej bistveno poslabševali. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014, ki zahtevajo odločno ukrepanje, se Komisiji zdi primerno nadalje proučiti tveganja, povezana z nadaljevanjem neravnotežij ali njihovim odpravljanjem.*

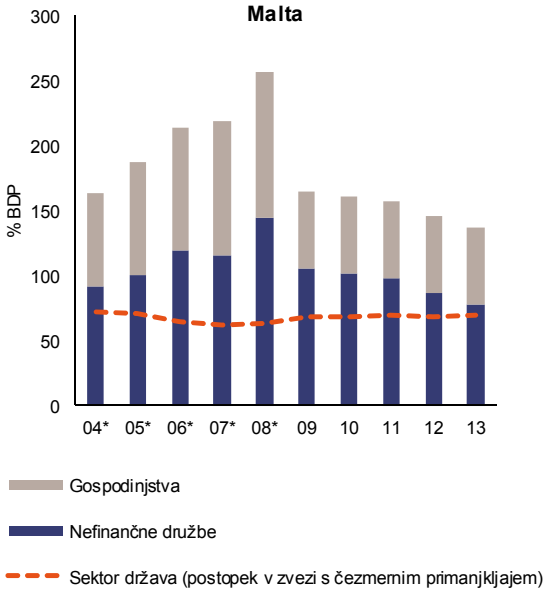
Graf A16: ***Neto stanje mednarodnih naložb in saldo tekočega računa***



Vir: Eurostat.

Malta: Komisija je marca 2014 ugotovila, da makroekonomski izzivi na Malti ne predstavljajo znatnih makroekonomskih tveganj, ki bi bila opredeljena kot neravnotežja v smislu postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. V dopolnjenem pregledu je nekaj kazalnikov nad okvirnim pragom, in sicer sprememba nominalnih stroškov dela na enoto ter zadolženost javnega in zasebnega sektorja.

Graf A17: ***Zadolženost***



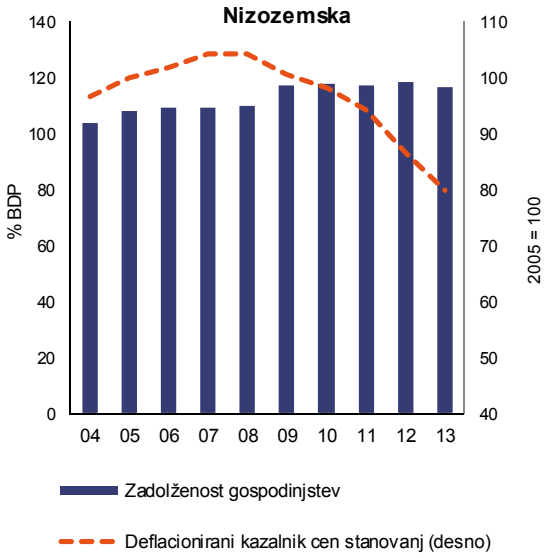
Vir: Eurostat.

*Opomba: * označuje ESR 1995; prelom časovne vrste za zadolženost gospodinjstev in nefinačnih družb leta 2009. Za podrobnosti glej statistično prilogo.*

Zunanje uravnoteženje še vedno napreduje, prav tako je v letu 2013 saldo tekočega računa zabeležil presežek. Zaradi večjega obsega uvoza za velike naložbene projekte se v letih 2014–15 pričakuje začasno poslabšanje salda tekočega računa. Kljub izboljšanju zunanjega salda v zadnjih letih, se je tržni delež izvoza Malte v letu 2013 zmanjšal že peto leto zapored, čeprav je skupna sprememba še vedno pod okvirnim pragom. Rast nominalnih stroškov dela na enoto je tik nad pragom. Te spremembe odražajo spreminjajočo se strukturo gospodarstva, vendar v primeru nadaljevanja lahko pomenijo tudi nevarnost zmanjšanja konkurenčnosti. Medtem se razmeroma visoka stopnja zasebnega dolga, skoncentrirana v nefinančnih družbah, še naprej zmanjšuje, delno zaradi vzdržne gospodarske rasti, a tudi zaradi negativnih kreditnih tokov v podjetniškem sektorju, saj so banke poostrile kreditne standarde, zlasti za sektor gradbeništva. Delež javnega dolga v BDP se še naprej zvišuje, vendar se pričakuje, da se bo s prihodnjim letom ustalil in nato začel padati. Čeprav se velik in pretežno mednarodno naravnan bančni sektor razdolžuje, pa je bil vpliv na gospodarsko dejavnost omejen, saj je delež sredstev in obveznosti prebivalcev na bilanci stanja bančnega sektorja majhen. Stabilen razvoj cen stanovanj, trdna rast zaposlovanja, čeprav ob relativno nizki stopnji aktivnosti, in nizka stopnja brezposelnosti zmanjšujejo tveganje nastanka notranjih neravnotežij. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Nizozemska: Komisija je marca 2014 ugotovila, da na Nizozemskem obstajajo makroekonomska neravnotežja, zlasti v zvezi z nadaljnjim prilagajanjem stanovanjskega trga in visoko stopnjo zadolženosti gospodinjstev. V dopolnjenem pregledu nekateri kazalniki presegajo svoje okvirne pragove, in sicer: presežek na tekočem računu; izgube deležev na izvoznih trgih; stopnja zadolženosti zasebnega in javnega sektorja.

Graf A18: ***Zadolženost gospodinjstev in kazalnik cen stanovanj***



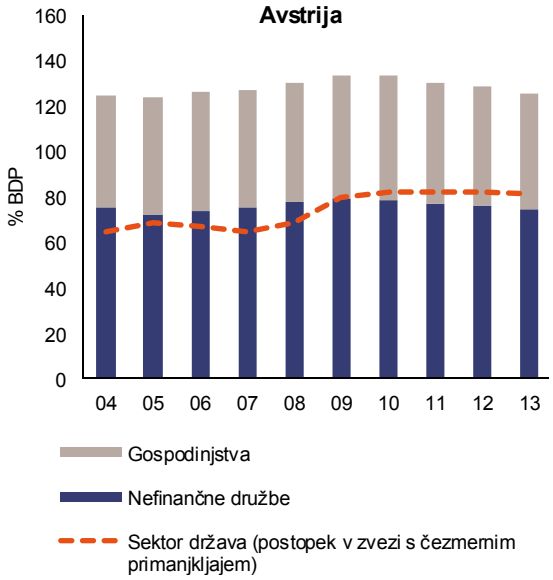
Vir: Eurostat.

Še vedno velik presežek na tekočem računu Nizozemske je posledica visoke stopnje prihrankov in strukturno šibkih domačih zasebnih naložb, ki so se v letu 2013 še zmanjšale. Vendar se pričakuje, da bo postopno okrevanje delovalo v podporo naložbam v letu 2014 in kasneje, kar bi pomenilo določen pritisk v smeri zmanjšanja presežka na tekočem računu. Nakopičene izgube deleža na izvoznih trgih so se nekoliko zmanjšale, ko je bila v letu 2013 zabeležena omejena rast, delno zaradi dinamičnosti ponovnega izvoza. Rast stroškov dela na enoto je bila pozitivna in pod pragom. Zadolženost zasebnega sektorja se je ustalila precej nad pragom kljub nekolikšnemu aktivnemu razdolževanju gospodinjstev. Tveganja zmanjšuje velika zaloga finančnih sredstev zasebnega sektorja. Poleg tega bodo spremembe politike, kot so zmanjšanje davčne olajšave za hipotekarne obresti ter razmerja med posojilom in vrednostjo zastavljenih nepremičnin, prispevale k razdolževanju gospodinjstev in bolj uravnoteženemu finančnemu sektorju. Zdi se, da se stanje na stanovanjskem trgu izboljšuje, saj naraščajo cene stanovanj ter število transakcij in izdaj gradbenih dovoljenj, kar bo omogočilo povečanje

naložb gospodinjstev. Dolg sektorja država je stabilen nad pragom. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti, ali se neravnotežja nadaljujejo ali odpravljajo.*

Avstrija: v prejšnjih krogih postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem za Avstrijo ni bilo ugotovljeno, da bi imela makroekonomska neravnotežja. V dopolnjenem pregledu dva kazalnika ostajata nad okvirnim pragom, in sicer izgube deleža na izvoznih trgih ter dolg sektorja država.

Graf A19: ***Zadolženost***



Vir: Eurostat.

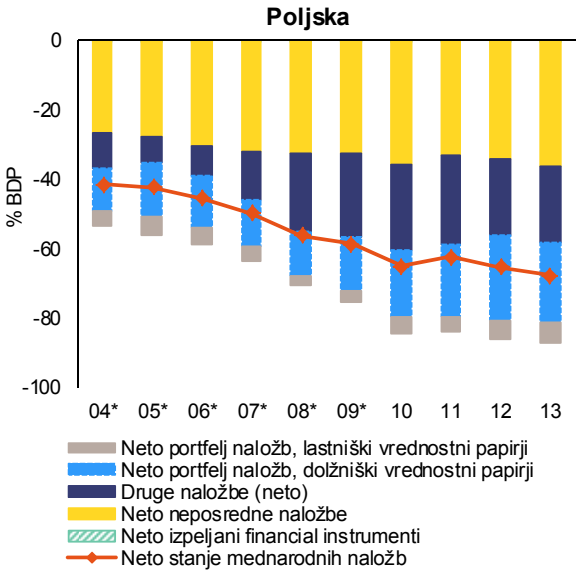
Tekoči račun je še vedno v stabilnem in zmernem presežku, medtem ko je neto stanje mednarodnih naložb blizu nič. Precejšnje nakopičene izgube deleža na izvoznih trgih so se zmanjšale, potem ko je bila v letu 2013 zabeležena omejena rast, saj je avstrijsko gospodarstvo imelo koristi od povezovanja njegove dobavne verige z Nemčijo in srednjo Evropo. Nedavni izvozni rezultati so na splošno primerljivi z rezultati partneric v EU. Pomisleki glede stroškovne konkurenčnosti se zdijo omejeni, pri čemer je rast stroškov dela na enoto zmerna ter pod pragom, razvoj realnega efektivnega deviznega tečaja pa je v skladu s partnericami z euroobmočja. Zadolženost zasebnega sektorja je nekoliko pod pragom na relativno stabilni ravni. Kreditni tokovi v zasebni sektor so še vedno zmerno pozitivni. Dolg sektorja država še vedno presega prag, med drugim zaradi s krizo povezanega prestrukturiranja in dokapitalizacije institucij finančnega sektorja, kar naj bi povečalo javni dolg za približno 6 odstotnih točk BDP v letu 2014. Čeprav še obstajajo znatna tveganja, so se negativni povratni vplivi med javnim in finančnim sektorjem zmanjšali, delno zaradi procesa prestrukturiranja ključnih finančnih institucij. Vendar pa tesna integracija bančnega sektorja z državami srednje, vzhodne in jugovzhodne Evrope pomeni, da je avstrijski bančni sistem izpostavljen geopolitičnim tveganjem ter makrofinančnemu razvoju na navedenih trgih. Izpostavljenost se zdi nekoliko manjša kot v preteklosti, spremlja pa jo postopno razdolževanje avstrijskih bank, kar se kaže kot zmanjšanje obveznosti finančnega sektorja ter preusmeritev k državam z manj tveganja in k bolj stabilnim lokalnim virom financiranja. V zvezi s cenami stanovanj obstajajo znaki, da se je močan zagon v cenah iz leta 2012 znatno zmanjšal, čeprav z različnimi stopnjami po državi. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Poljska: v prejšnjih krogih postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem za Poljsko ni bilo ugotovljeno, da bi imela makroekonomska neravnotežja. V dopolnjenem pregledu sta dva kazalnika nad okvirnim pragom, in sicer neto stanje mednarodnih naložb ter stopnja brezposelnosti.

Neto stanje mednarodnih naložb ostaja močno negativno, v letu 2013 pa se je še naprej zmerno poslabševalo. Vendar je neto zunanji dolg znatno nižji od neto stanja mednarodnih naložb, saj neposredne tuje naložbe predstavljajo velik del zunanjih obveznosti. Poleg tega se

je izboljšal primanjkljaj na tekočem računu in je prvič po letu 2007 pod pragom, kar je posledica presežka v trgovinski bilanci in nižjega primanjkljaja v saldu prihodkov. Skupno je bil delež na izvoznih trgih v zadnjih petih letih stabilen, čeprav so se izgube v zadnjih nekaj letih pokrile z rastjo v letu 2013. Dolg zasebnega sektorja kot odstotek BDP ostaja med najnižjimi v EU in se je le nekoliko povečal. Javni dolg je ostal precej stabilen na ravni nekoliko pod pragom in pričakuje se, da se bo v letu 2014 zmanjšal, predvsem zaradi nedavnih sprememb v drugem stebru pokojninskega sistema. Bančni sektor je dobro kapitaliziran, likviden in donosen; kreditni tokovi v zasebni sektor so v primerjavi z obdobjem pred letom 2007 še vedno majhni, vendar pozitivni. Hipotekarna posojila v tujih valutah še vedno predstavljajo velik delež vseh hipotekarnih posojil, vendar se vztrajno zmanjšujejo. Medtem ko je stopnja brezposelnosti v referenčnem obdobju dosegla prag, pa novejši podatki kažejo trend upadanja, ki bi ga lahko ogrozile morebitne gospodarske posledice napetosti med Rusijo in Ukrajino ter šibkejše gospodarske razmere v EU od pričakovanih. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

Graf A20: ***Neto stanje mendarodnih naložb***



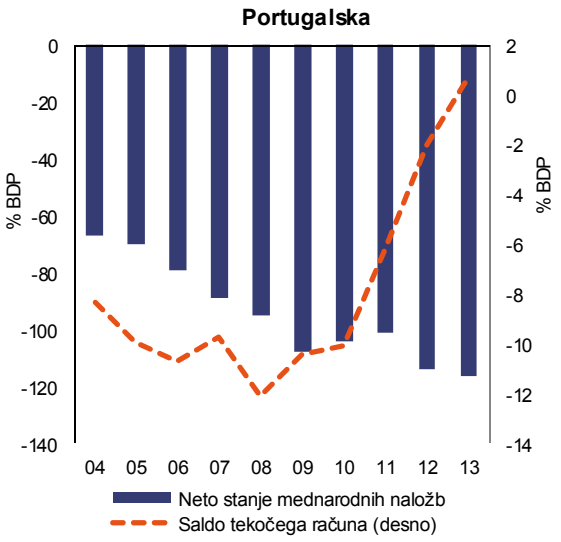
Vir: Eurostat.

*Opomba: * označuje BPM 5 in ESR 1995; prelom časovne vrste leta 2010. Za podrobnosti glej statistično prilogo.*

Rezerve izključene.

Portugalska: Portugalska je med majem 2011 in junijem 2014 prejela finančno pomoč v podporo programu za makroekonomsko prilagoditev[38]. Zato sta nadzor neravnotežij in spremljanje korektivnih ukrepov potekala v navedenem okviru in ne v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. Portugalska je v okviru svojega programa dosegla znaten napredek pri odpravljanju ekonomskih pomanjkljivosti in zmanjševanju makroekonomskih tveganj. Kljub temu več kazalnikov v dopolnjenem pregledu presega okvirne pragove: neto stanje mednarodnih naložb, zasebni in javni dolg ter brezposelnost.

Graf A21: ***Neto stanje mednarodnih naložb in saldo tekočega računa***



Vir: Eurostat.

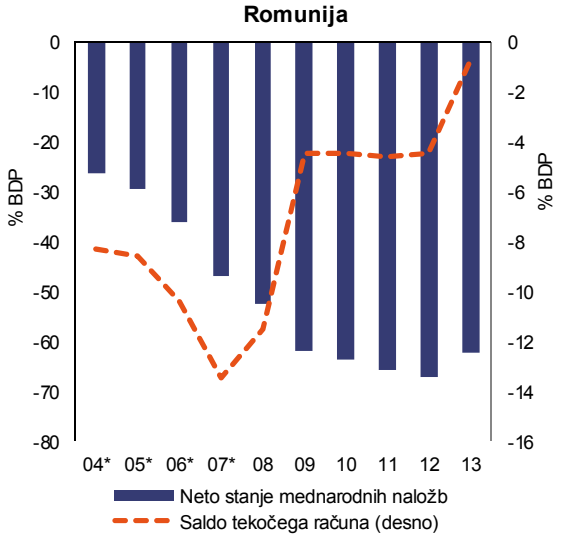
[38] Za oceno celotnega izvajanja programa prilagajanja in političnih izzivov za portugalsko gospodarstvo glej „The Economic Adjustment Programme for Portugal, 2011–2014“, *European Economy – Occasional Papers*, str. 202.

Negativno neto stanje mednarodnih naložb je zelo visoko in še narašča. Vendar pa se je ob ponovni vzpostavitvi ravnotežja tekočega računa, ki je rezultat rasti izvoza in krčenja uvoza, povečanje neto stanja mednarodnih naložb skoraj ustavilo. Nakopičene izgube deleža na izvoznih trgih so zaradi rasti v letu 2013 padle pod prag. Ta nedavna rast je skladna z znaki izboljšanja stroškovne konkurenčnosti, ki se kaže v postopnem upadanju stroškov dela na enoto in stabilnem realnem efektivnem deviznem tečaju. Zasebni dolg je zelo visok, prizadevanja za razdolžitev gospodinjstev in podjetij pa so le rahlo zmanjšala deleže zasebnega dolga. Dolg sektorja država je še vedno zelo velik, čeprav naj bi leta 2013 dosegel višek in se nato postopno zmanjševal. Kljub nedavnim dogodkom v zvezi z določeno banko, se je portugalski bančni sektor uspešno stabiliziral, kapitalizacija bank je ustrezna, dostop do tržne likvidnosti pa se še naprej izboljšuje. Kljub temu pa visoka raven slabih posojil in šibko splošno gospodarsko okolje še naprej povzročata ranljivost bank za makroekonomske šoke ter omejujeta njihovo sposobnost zagotavljanja financiranja realnega gospodarstva. Brezposelnost ostaja zelo visoka, čeprav se po doseženem vrhuncu v začetku leta 2013 postopoma znižuje. Brezposelnost mladih in dolgotrajna brezposelnost sta zelo visoki, zaskrbljujoči ostajajo tudi drugi socialni kazalniki. *V okviru vključevanja Portugalske v običajni ciklus nadzora EU se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti zadevna tveganja v okviru poglobljene analize, da se oceni, ali obstajajo neravnotežja.*

Romunija: Romunija od pomladi 2009 prejema finančno pomoč v podporo programov prilagajanja, trenutno na preventivni osnovi, ob upoštevanju preostalih tveganj za plačilno bilanco. V navedenem okviru potekata nadzor neravnotežij in spremljanje korektivnih ukrepov. Vendar od dogovora o trenutni ureditvi jeseni 2013 nobena revizija programa ni bila uspešno zaključena, program pa se izteče septembra 2015. V dopolnjenem pregledu neto stanje mednarodnih naložb še vedno precej presega okvirni prag.

Visoko negativno neto stanje mednarodnih naložb Romunije odraža kopičenje primanjkljajev na tekočih računih v obdobju pred krizo, ki so se v veliki meri financirali z neposrednimi tujimi naložbami. To pomeni, da je neto zunanji dolg nekoliko nižji od neto stanja mednarodnih naložb, čeprav je še vedno visok. Na tekočem računu se vzpostavlja ravnotežje, čeprav je leta 2013 še vedno obstajal majhen primanjkljaj, ki naj bi se v naslednjih letih nekoliko povečal. Neposredne tuje naložbe ostajajo občutno pod ravnjo iz obdobja pred krizo. Uspešnost izvoza je visoka in Romunija je povečala svoje tržne deleže, zlasti v letu 2013. Produktivnost dela se je po letu 2012 bistveno okrepila, vendar so se leta 2013 povečali stroški dela na enoto.

Graf A22: ***Neto stanje mednarodnih naložb in saldo tekočega računa***



Vir: Eurostat.
*Opomba: * označuje BMP 5 in ESR 1995; prelom časovne vrste leta 2005 (TR) in 2008 (NIIP). Za podrobnosti glej statistično prilogo.*

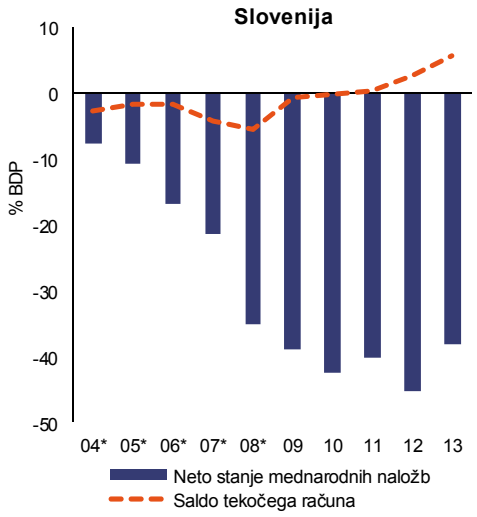
Zadolženost zasebnega sektorja je relativno nizka in ocenjuje se, da se je v letu 2013 s pomočjo močne nominalne rasti močno zmanjšala. Finančni sektor je dobro kapitaliziran in likviden, vendar posredovanje ostaja omejeno. Čeprav je bilo v letu 2014 zabeleženo opazno zmanjšanje, pa pritisk razdolževanja in visoka raven slabih posojil negativno pritiskata na

naraščanje števila posojil zasebnemu sektorju. Na stanovanjskem trgu se nadaljujejo korekcije cen nepremičnin, prilagojenih za inflacijo, vendar počasneje kot v prejšnjih letih. Šibek nepremičninski trg predstavlja izziv za portfelje posojil bank, ki so v veliki meri hipotekarno zavarovani. Na trgu dela sta brezposelnost mladih in delež mladih, ki niso zaposleni, se ne izobražujejo ali usposabljajo, še vedno visoka, medtem ko ostaja stopnja aktivnosti med najnižjimi v EU. Revščina in socialna izključenost sta med najvišjimi v EU. *Zaporedni programi finančne pomoči so pripomogli k zmanjšanju gospodarskih tveganj v Romuniji. Glede na zamude pri dokončanju polletnih pregledov preventivne ureditve, ki naj bi se zaključila septembra 2015, bi bilo treba Romunijo ponovno vključiti v nadzor v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem. To vključuje pripravo poglobljenega pregleda, da se dodatno prouči, ali se neravnotežja in tveganja nadaljujejo ali odpravljajo.*

Slovenija: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Sloveniji obstajajo čezmerna makroekonomska neravnotežja, ki zahtevajo posebno spremljanje in neprekinjeno odločno ukrepanje politike. Zlasti so potrebni odločni ukrepi za obvladovanje tveganj, ki izhajajo iz gospodarske strukture, za katero so značilni šibko korporativno upravljanje, velika vpletenost države, močno zadolžen podjetniški sektor, izgube stroškovne konkurenčnosti ter naraščajoča stopnja dolga sektorja država. Kot je bilo napovedano marca 2014 in v skladu s priporočilom za euroobmočje, je Komisija uvedla posebno spremljanje izvajanja politike za Slovenijo[39]. V dopolnjenem pregledu nekaj kazalnikov presega okvirne pragove, in sicer neto stanje mednarodnih naložb, spremembe deleža na izvoznih trgih ter dolg sektorja država.

Tekoči račun se je še naprej močno popravljal in v letu 2013 dosegel precejšen presežek, saj se je izvoz povečal, domače povpraševanje pa se je skrčilo. Zato se je neto stanje mednarodnih naložb Slovenije precej izboljšalo, čeprav ostaja tik nad pragom. Po petih letih zmanjševanja so se deleži Slovenije na izvoznih trgih v letu 2013 povečali. Ponovna vzpostavitev cenovne in stroškovne konkurenčnosti je bila omejena, saj so se stroški dela na enoto zgolj stabilizirali po strmi rasti, zabeleženi v prvih letih krize. Zadolženost zasebnega sektorja se je še zmanjšala, kar je posledica nadaljnjega zmanjševanja zadolženosti podjetij. To je v veliki meri posledica negativne rasti posojil, ne pa preoblikovanja obstoječih zalog. Razdolževanje finančnega sektorja, ki poteka, se je znatno pospešilo v letu 2013 zaradi prenosa slabih posojil na Družbo za upravljanje terjatev bank v državni lasti in dokapitalizacije bank s strani države. S tem se je močno povečal skupni dolg sektorja država, ki sedaj precej presega prag. Stopnja brezposelnosti je leta 2013 dosegla najvišjo raven pod okvirnim pragom. Vendar je leta 2013 stopnja dolgotrajne brezposelnosti dosegla rekordno raven. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih*

Graf A23: ***Neto stanje mednarodnih naložb in saldo tekočega računa***



Vir: Eurostat.
*Opomba: * označuje BPM 5 in ESR 1995; prelom časovne vrste leta 2009 (TR). Za podrobnosti glej statistično prilogo.*

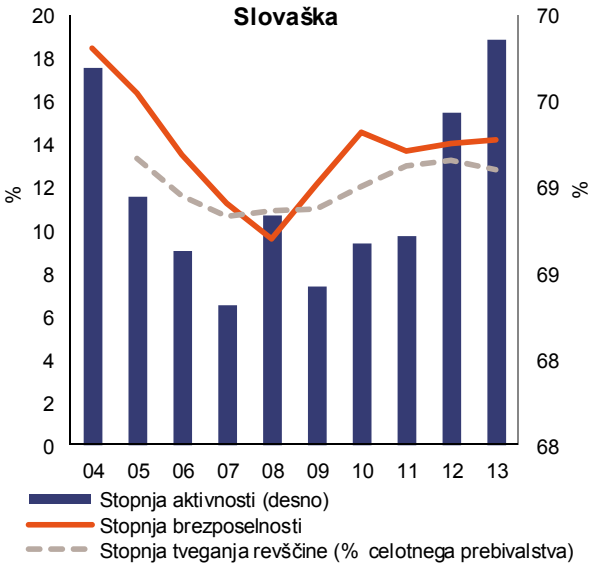
[39] Glej COM(2014) 150, 5.3.2014, in priporočilo za euroobmočje (2014/C 247/27, UL C 247, 29.7.2014, str. 141). Poročila o posebnem spremljanju bodo javna.

čezmernih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti nadaljnji obstoj makroekonomskih tveganj in spremljati napredek pri odpravljanju čezmernih neravnotežij.

Slovaška: v prejšnjih krogih postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem za Slovaško ni bilo ugotovljeno, da bi imela makroekonomska neravnotežja. V dopolnjenem pregledu dva kazalnika presegata okvirni prag, in sicer neto stanje mednarodnih naložb ter stopnja brezposelnosti.

Slovaško neto stanje mednarodnih naložb se je v letu 2013 rahlo poslabšalo, vendar njen zunanji dolg ostaja nizek in razmeroma stabilen zaradi visokega deleža neposrednih tujih naložb. Saldo tekočega računa se je izboljšal, in sicer sta bila v letih 2012 in 2013 zabeležena manjša presežka. Uspešnost izvoza se zdi stabilna z le malo nakopičenimi izgubami deležev na trgih in nekoliko rasti v letu 2013. Razvoj na področju cenovne in stroškovne konkurenčnosti ne predstavlja razloga za zaskrbljenost, saj sta realni efektivni devizni tečaj in rast stroškov dela na enoto stabilna. Dolg zasebnega sektorja je ostal stabilen zaradi zmerno pozitivnih kreditnih tokov. Bančni sektor je še naprej dobro kapitaliziran, za skupne obveznosti pa se ocenjuje, da so se leta 2013 nekoliko zmanjšale. Dolg sektorja država se je leta 2013 še naprej povečeval, vendar je še vedno pod pragom. Cene stanovanj so se po štirih zaporednih letih zniževanja leta 2013 ustalile. Rezultati trga dela odražajo še vedno velike regionalne razlike v gospodarski rasti in zaposlovanju. Brezposelnost ostaja zaradi svojih socialnih posledic najbolj pereč problem gospodarske politike. Večina brezposelnosti je dolgoročne narave, kar kaže na to, da gre za strukturno vprašanje; brezposelnost mladih je prav tako resen problem. *Komisija na tej stopnji ne bo izvedla nadaljnje poglobljene analize v okviru postopka v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem.*

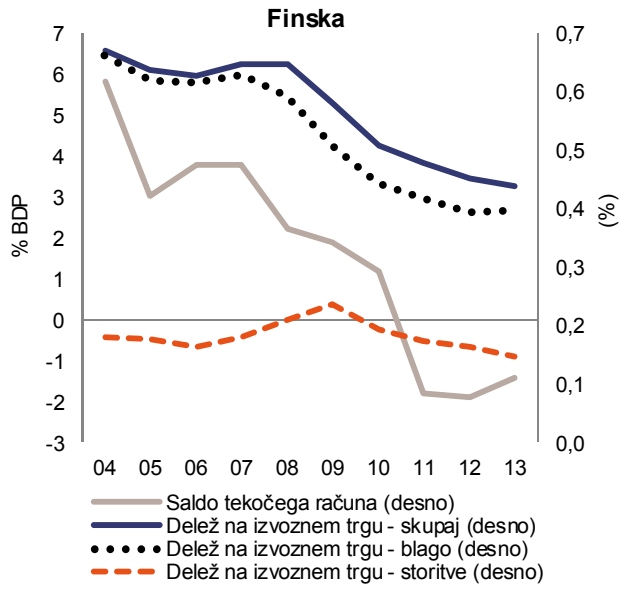
Graf A24: ***Kazalniki trga dela in socialni kazalniki***



Vir: Eurostat.

Finska: Komisija je marca 2014 ugotovila, da na Finskem obstajajo makroekonomska neravnotežja, zlasti kar zadeva razvoj dogodkov v zvezi s konkurenčnostjo. V dopolnjenem pregledu so trije kazalniki nad okvirnimi pragovi, in sicer sprememba deležev na izvoznih trgih, sprememba stroškov dela na enoto ter stopnja zadolženosti zasebnega sektorja.

Graf A25: ***Deleži na izvoznih trgih in saldo tekočega računa***



Vir: Eurostat.

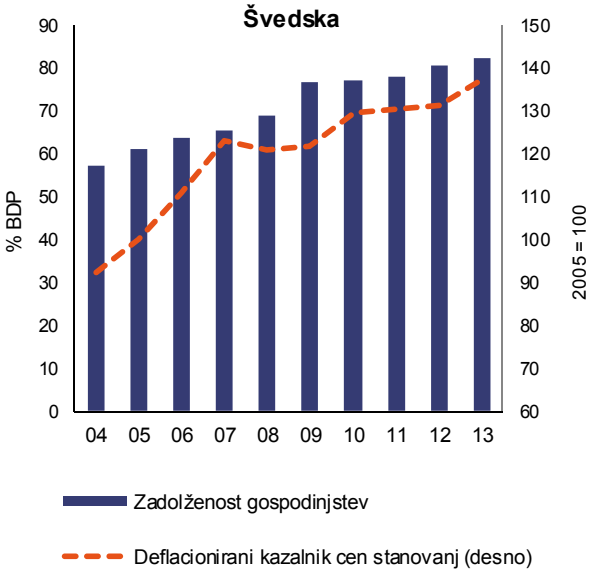
Upadanje zunanjega položaja, ki je

pripeljalo do zmernih primanjkljajev na tekočem računu, se je v letu 2013 stabiliziralo, medtem ko se je finsko pozitivno neto stanje mednarodnih naložb rahlo poslabšalo. Finski izvoz je izgubil tržni delež hitreje kot katera koli druga država EU. Čeprav je do večine izgub prišlo v letih 2009 in 2010, Finska ni zabeležila zmerne rasti deležev na izvoznih trgih, kot so jo zaznali v večini drugih držav EU. Neugoden razvoj stroškov dela na enoto prav tako negativno vpliva na stroškovno konkurenčnost. Čeprav se prestrukturiranje tradicionalnih panog nadaljuje, pa je treba nameniti pozornost morebitnim strukturnim pomanjkljivostim, ki so vzrok za izgubo konkurenčnosti ter omejujejo sposobnost prilagajanja zasebnega in javnega sektorja. Delež dolga zasebnega sektorja v BDP je še vedno visok, pri čemer prevladuje zadolženost podjetij. Hkrati pa zmanjševanje obveznosti finančnega sektorja v letu 2013 kaže na razdolževanje. Rahel padec realnih cen stanovanj se je nadaljeval v letu 2013, kar je zmanjšalo nevarnost pregrevanja stanovanjskega trga. Posebno pozornost si zasluži povečevanje regionalnih razlik. Brezposelnost narašča, rast pa ostaja zelo šibka. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti, ali se neravnotežja nadaljujejo ali odpravljajo.*

Švedska: Komisija je marca 2014 ugotovila, da na Švedskem obstajajo makroekonomska neravnotežja, zlasti v zvezi s stopnjo zadolženosti gospodinjstev in neučinkovitostmi stanovanjskega trga. V dopolnjenem pregledu presegajo zadevne okvirne pragove presežek na tekočem računu, izguba deležev na izvoznih trgih in dolg zasebnega sektorja.

Presežek na tekočem računu ostaja stabilen tik nad pragom, kar odraža relativno visoke prihranke v zasebnem in javnem sektorju ter omejene naložbe v zadnjih letih, čeprav se pričakuje, da se bodo te okrepile. Švedski delež na izvoznih trgih se je v zadnjih letih močno zmanjšal, in čeprav so se te izgube v letu 2013 upočasnile, nakopičene izgube presegajo prag. Vendar kazalniki stroškovne konkurenčnosti ne kažejo na težave, saj je v letu 2013 rast stroškov dela na enoto razmeroma nizka. Visoka stopnja dolga zasebnega sektorja je stabilna, a ji je še vedno treba posvečati pozornost. Zadolženost podjetij se od leta 2009 zmanjšuje, vendar je še vedno visoka in se bo po pričakovanjih zaradi ponovnega naraščanja kreditnih tokov znova povečala. Povečanje zadolženosti gospodinjstev se je po hipotekarnih reformah upočasnilo, vendar pa od leta 2012 spet narašča. Dolg sektorja država je razmeroma nizek. Cene stanovanj, prilagojene za inflacijo, ki so se v letih 2011 in 2012 stabilizirale na visoki ravni, so od sredine leta 2013 začele ponovno bolj dinamično naraščati, stanovanjski trg pa je še naprej izpostavljen neuravnoteženemu razvoju z resno omejitvijo ponudbe. Bančna tveganja se zdijo omejena, čeprav so zaradi visokih ravni zadolževanja gospodinjstev banke občutljivejše na izgubo zaupanja, če bi se cene stanovanj občutno znižale. Ker se v veliki meri zanašajo na tržno financiranje, bi kriza zaupanja lahko hitro povečala stroške financiranja bank, pritiski na razdolževanje pa bi postali bolj pereči. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti, ali se neravnotežja nadaljujejo ali odpravljajo.*

Graf A26: ***Zadolženost gospodinjstev in kazalnik cen stanovanj***

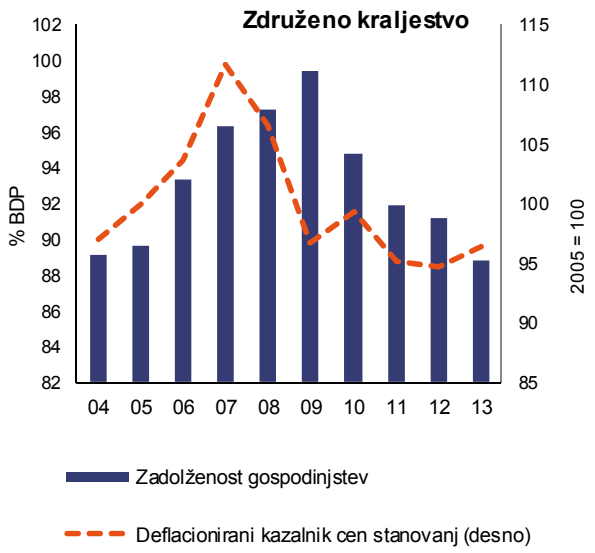


Vir: Eurostat.

Združeno kraljestvo: Komisija je marca 2014 ugotovila, da v Združenem kraljestvu obstajajo makroekonomska neravnotežja, zlasti na področju zadolženosti gospodinjstev, ki je povezana z visoko stopnjo hipotekarnega dolga ter strukturnimi lastnostmi stanovanjskega trga, in zaradi zmanjševanja deleža Združenega kraljestva na izvoznih trgih. V dopolnjenem pregledu trije kazalniki presegajo okvirne pragove, in sicer: izgube deležev na izvoznih trgih, dolg zasebnega sektorja ter dolg sektorja država.

Primanjkljaj na tekočem računu je leta 2013 še naprej naraščal, čeprav triletni kazalnik ostaja tik pod mejno vrednostjo. Hkrati negativno neto stanje mednarodnih naložb Združenega kraljestva ostaja zmerno. Skupna izguba deleža na izvoznih trgih je še vedno precej nad okvirnim pragom, čeprav se je stopnja upadanja v letu 2013 znižala. Kazalniki stroškovne konkurenčnosti so razmeroma stabilni. Visoka stopnja dolga zasebnega sektorja v BDP se po zaslugi nominalne rasti postopoma znižuje, vendar je še vedno znatno nad okvirnim pragom. Cene stanovanj se po kratkem popravnem obdobju spet zvišujejo. Vendar pa regionalne razlike v rasti cen stanovanj kažejo, skupaj z vztrajno visoko stopnjo zadolženosti, da bi bil stanovanjski sektor v srednjeročnem obdobju lahko izpostavljen pretresom, kar bi lahko vplivalo na širše gospodarstvo. Visok dolg sektorja država ostaja razlog za zaskrbljenost. Nedavno se je upočasnil, vendar še ni dosegel najvišje ravni. Zaposlenost se še naprej povečuje, brezposelnost mladih ter delež mladih, ki niso zaposleni in se ne izobražujejo ali usposabljajo, pa sta se zmanjšala. *Tudi ob upoštevanju ugotovljenih neravnotežij marca 2014 se Komisiji zdi primerno dodatno proučiti, ali se neravnotežja nadaljujejo ali odpravljajo.*

Graf A27: ***Zadolženost gospodinjstev in kazalnik cen stanovanj***



Vir: Eurostat.

Tabela A.1: Pregled za postopek v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem 2013

Leto 2013	Zunanja neravnotežja in konkurenčnost								Notranja neravnotežja						
	Saldo tekočega računa kot % BDP		Neto stanje mednarodnih naložb kot % BDP	Realni efektivni devizni tečaj (42 IC – deflator HICP)		Delež na izvoznih trgih		Nominalni stroški dela na enoto		Medletna sprememba v % v deflacioniranih cenah stanovanj	Kreditni tok zasebnega sektorja kot % BDP, konsolidirano	Dolg zasebnega sektorja kot % BDP, konsolidirano	Dolg sektorja država kot % BDP	Stopnja brezposelnosti		Medletna sprememba v % v skupnih obveznostih finančnega sektorja
	Triletno povprečje	p.m.: raven leto		sprememba v % (3 leta)	p.m.: medletna sprememba v %	sprememba v % (5 let)	p.m.: medletna sprememba v %	sprememba v % (3 leta)	p.m.: medletna sprememba v %					triletno povprečje	p.m.: raven leto	
Pragovi	–4/6 %	–	–35 %	5 % in ±11 %	–	–6 %	–	9 % in 12 %	–	6 %	14 %	133 %	60 %	10 %	–	16,5 %
BE	-1,6	0,1	*45,8*	-0,3	1,5	-9,1	3,6	8,6	2,0	0,0	1,1	163,0	104,5	7,7	8,4	-2,4
BG	*0,4*	2,6	*-76,2*	-1,0	0,1	*5,7*	*6,3*	14,8p	7,2p	-0,1	6,7	134,8	18,3	12,2	13,0	3,3
CZ	-1,7	-1,4	-40,1	-3,1	-2,3	-7,7	-0,8	3,7	0,5	-1,2	3,1p	73,7p	45,7	6,9	7,0	9,8p
DK	6,1	7,1	*39,7*	-2,6	1,0	-17,9	2,3	3,4	1,4	2,8	-1,4	222,6	45,0	7,4	7,0	-0,1
DE	6,7	6,8	42,9	-1,9	2,2	-10,7	2,4	6,4	2,4	1,8p	1,2p	103,5p	76,9	5,6	5,3	–6,3p
EE	-1,2	-1,4	-47,1	3,1	2,9	14,0	3,4	9,6	6,8	7,3	5,4	119,4	10,1	10,3	8,6	8,9
IE	1,1	4,4	*-104,9*	-3,9	1,6	-4,9	1,7	1,3	4,2	0,3	-5,7	266,3	123,3	14,2	13,1	1,0
EL	-3,9	0,6	-121,1	-4,4	-0,6	*-27,3*	2,9	–10,3p	–7,0p	–9,3e	–1,1p	135,6p	174,9	23,3	27,5	-16,3
ES	-0,7	1,4	-92,6	-0,4	1,9	*-7,1*	4,4	–4,6p	–0,6p	-9,9	–10,7p	172,2p	92,1	24,1	26,1	-10,2
FR	-1,3	-1,4	-15,6	-2,3	1,6	-13,0	2,4	3,9	1,1	-2,6	1,8e	137,3e	92,2	9,8	10,3	-0,6
HR	-0,1	0,8	*-88,7*	-4,0	1,2	-20,9	3,5	*0,9*	*1,4*	–18,1p	-0,2	121,4	75,7	15,8	17,3	3,4
IT	-0,9	1,0	-30,7	0,0	1,9	-18,4	1,3	4,1	1,3	–6,9p	-3,0	118,8	127,9	10,4	12,2	-0,7
CY	*-4,0*	-3,1	-156,8	-0,8	1,1	*-27,2*	*-3,9*	–5,9p	–5,9p	-5,5	–11,2p	344,8p	102,2	11,9	15,9	-19,5
LV	-2,8	-2,3	-65,1	-1,7	-0,9	8,4	3,1	10,5	7,3	6,6	0,8	90,9	38,2	14,4	11,9	5,2
LT	-1,2	1,6	-46,4	-0,6	0,9	22,1	8,9	6,0	3,0	0,2	-0,2	56,4	39,0	13,5	11,8	-1,8
LU	5,5	4,9	216,4	0,7	1,5	2,2	9,9	10,5	3,6	4,9	27,7	356,2	23,6	5,3	5,9	8,8
HU	2,2	4,1	-84,4	-4,0	-1,4	-19,2	4,1	5,9	0,8	-5,0	-1,0	95,5	77,3	10,7	10,2	-0,3
MT	4,0	3,2	49,2	-1,3	1,4	*-4,0*	-0,2	9,5	0,9	-2,1	0,4p	137,1	69,8	6,4	6,4	0,7
NL	*9,8*	9,9	31,3	0,4	2,7	*-9,2*	*2,1*	6,3p	1,6p	-7,8	2,1p	229,7p	68,6	5,5	6,7	-3,2
AT	1,4	1,0	-0,2	0,7	2,1	-17,0	1,8	6,4	2,6	2,5e	0,2	125,5	81,2	4,5	4,9	-3,6
PL	-3,3	-1,3	-68,0	-4,3	0,2	*-0,4*	6,6	3,9p	0,9p	–4,4e	2,9	74,9	55,7	10,0	10,3	7,6
PT	-2,5	0,7	-116,2	-0,6	0,3	-5,3	7,7	–3,0e	1,9e	-2,5	–2,4e	202,8e	128,0	15,0	16,4	-5,3
RO	-3,3	-0,8	-62,4	0,3	3,9	16,4	16,3	0,7p	4,2p	–4,6p	–1,5p	66,4p	37,9	7,0	7,1	3,1
SI	2,8	5,6	-38,2	-0,7	1,3	*-16,6*	3,3	1,3	1,4	-5,8	-4,0	101,9	70,4	9,1	10,1	-10,5
SK	*0,2*	*2,1*	*-65,1*	2,1	0,9	*-2,2*	*3,9*	2,5	0,3	-0,5	5,4	74,8	54,6	14,0i	14,2	-0,3
FI	-1,7	-1,4	8,8	0,1	2,9	-32,2	-2,8	9,5	1,7	-1,3	0,7	146,6	56,0	7,9	8,2	-11,8
SE	6,1	6,6	-10,8	5,1	1,7	-15,0	0,1	8,1	1,1	4,7	3,7	201,1	38,6	7,9	8,0	9,1
UK	-3,2	-4,2	-15,6	3,4	-1,5	-11,7	-1,7	3,8	1,5	1,6	3,4p	164,5p	87,2	7,9	7,6	–7,4p

Oznake: e: ocena, p: začasno.

Opomba: poudarjene številke presegajo prag, ki ga je določilo poročilo o mehanizmu opozarjanja. Za realni efektivni devizni tečaj in stroške dela na enoto velja prvi prag za euroobmočje, drugi pa za zunaj euroobmočja. (1) Številke v kurzivi so po standardih ESR 1995/BPM 5. (2) Saldo tekočega računa IE je bil popravljen navzdol po metodoloških spremembah v obravnavi prihodkov od neposrednih tujih naložb. (3) Saldo tekočega računa MT je bil popravljen navzgor po vključitvi podatkov za SPE, pridobljenih iz upravnih registrov in ocen nacionalnih načrtov. (4) Stanje mednarodnih naložb CY je bilo popravljeno navzdol po vključitvi SPE, ki imajo v lasti ladje. (5) Stanje mednarodnih naložb LU je bilo popravljeno navzgor po metodoloških spremembah v obravnavi posojil v skupini za SPE in informacij od nove zbirne raziskave v finančnem sektorju. (6) Stanje mednarodnih naložb MT je bilo popravljeno navzgor po vključitvi podatkov za SPE iz upravnih registrov in revidiranih računovodskih izrazov. (7) Skupni svetovni izvoz temelji na BPM 5. (8) Zaradi odstopanj pri vrsti za zaposlenost v skladu z ESR 2010, podatki za stroške dela na enoto za HR temeljijo na ESR 1995. (9) Samo cena stanovanj: e = ocene NSI za PL; vir za EL in AT je NCB. (10) Stopnja brezposelnosti za FR je bila popravljena navzdol. Glavni razlog za popravek so metodološke spremembe v anketi o delovni sili.

Viri: Evropska komisija, Eurostat in DG ECFIN (za kazalnike za realni efektivni devizni tečaj).

Tabela A.2: Pomožni kazalniki

Leto 2013	Medletna sprememba v % v realnem BDP	Bruto investicije v osnovna sredstva kot % BDP	Bruto domači izdatki za R&R kot % BDP	Neto dajanje / najemanje posojil kot % BDP	Neto zunanji dolg kot % BDP	Dotok neposrednih tujih naložb kot % BDP	Stanje vhodnih neposrednih tujih naložb kot % BDP	Neto trgovinska bilanca energetskih izdelkov kot % BDP	Sprememba v % (3 leta) v realnem efektivnem deviznem tečaju proti euroobmočju	Sprememba v % (5 let) v izvozni učinkovitosti proti naprednim gospodarstvom	Sprememba v % (5 let) v smislu trgovine	Medletna sprememba v % v deležu na izvoznih trgih, v volumnu	Medletna sprememba v % v produktivnosti dela	Sprememba v % (10 let) v nominalnih stroških dela na enoto	Sprememba v % (10 let) v uspešnosti stroškov dela na enoto v zvezi z euroobmočjem	Sprememba v % (3 leta) v nominalnih cenah stanovanj	Stanovanjske gradnje kot % BDP	Dolg zasebnega sektorja kot % BDP, nekonsolidirano	Vzvod za finančni sektor (dolg proti lastniškemu kapitalu)
BE	0,3	22,3	n.p.	0,1	*–86,8*	–11,1	*191,2*	–4,4	0,6	–2,6	0,5	–0,8	0,6	23,1	5,7	7,6	5,9	190,6	166,3
BG	1,1	21,3	n.p.	3,7	*25,5*	3,3	*95,9*	–6,4	–0,4	*13,2*	4,5	9,2	1,5p	85,1p	57,4	–9,3	n.p.	145,7	384,6
CZ	–0,7	24,9	n.p.	–0,1	–3,8	3,9	77,9	–4,9	–2,4	–1,1	–1	–3	–1,1	16,0	0,1	–1,6	3,3	82,4p	536,8p
DK	–0,1	18,4	n.p.	7,1	*9,8*	–0,2	*29,5*	0,1	–1,3	–12,1	1,9	1,0	–0,3	25,3	7,1	–0,6	3,8	222,7	193,2
DE	0,1	19,7	n.p.	6,9	–12,2	1,4	40,2	–3,5	–0,7	–4,3	0,6	–2,2	–0,5	10,4	–8,4	10,4p	5,9	110,0p	422,3p
EE	1,6	27,3	n.p.	1,4	*–6,4*	3,6	95,4	–2,4	5,5	22,1	–1,8	–0,6	0,4	71,5	45,1	28,8	3,3	126,9	288,3
IE	0,2	15,2	n.p.	4,4	*–425,3*	16,0	*166,9*	–3,3	–3,1	1,9	–2,3	–2	–2,1	16,6	–0,3	–22,2	2,0	292,6	99,6
EL	–3,9p	11,2p	n.p.	2,3	130,9	1,2	11,1	–3,4p	–3,4	*–22,1*	–0,7p	–0,6	–0,1p	14,1p	–2,9	–25,5e	2,2p	135,6p	792,7
ES	–1,2p	18,5p	n.p.	2,1	91,2	3,0	54,8	–3,3p	0,4	*–0,4*	–1,2p	1,7	1,4p	15,4p	–0,5	–28,5	*4,4*	187,2p	544,9
FR	0,3	22,1	n.p.	–1,3	32,4	0,2	40,8	–3,1	–1,3	–6,8	–0,3	–0,8	0,5	18,9	1,6	3,2	6,1	175,2	373,4
HR	–0,9	19,3	n.p.	0,9	*60,3*	1,7	*55,1*	–5	–2,9	–15,3	1,5	0,7	*0,1*	*23,9*	4,4	–18,8p	n.p.	130,2	425,5
IT	–1,9	17,8	n.p.	1,0	59,2	0,9	23,8	–3,3	1,0	–12,6	–0,3	–3	0,0	23,6	7,6	–7,7p	4,8	120,8	951,7
CY	–5,4p	13,4p	n.p.	–1,7	115,4	15,6	275,5	–6,3p	1,0	*–22*	–0,9p	–7,3	–0,1p	6,3p	–7,7	–11	3,9p	347,4p	253,1
LV	4,2	23,3	n.p.	0,1	35,8	3,2	53,0	–5,4	0,3	16,1	1,1	–2,1	1,9	89,3	57,6	20,5	2,0	108,4	609,8
LT	3,3	18,2	n.p.	4,6	28,4	1,5	37,7	–7,3	1,3	30,8	–5,3	6,4	1,9	*38,6*	15,0	7,7	2,2	60,5	576,8
LU	2,0	17,1	n.p.	3,8	–2072,9	724,1	5206,0	–5,6	1,7	9,5	2,9	–0,6	0,0	38,6	18,3	13,6	3,1	421,8	63,2
HU	1,5	19,9	n.p.	7,8	58,6	–3,2	215,9	–6,4	–3,2	–13,4	–0,2	2,1	0,7	30,6	12,5	–9,4	1,4	118,3	120,6
MT	2,5	17,5	n.p.	4,9	*–115,5*	5,7	*132,4*	–9,6	0,1	*2,8*	1,0	–6,2	–1,3	29,1	11,8	1,9	2,9	182,4	15,5
NL	–0,7p	18,2p	n.p.	8,6	41,5	37,1	537,7	–1,4p	1,4	*–2,7*	–1,6p	–1,4	0,6p	15,4p	0,5	–14	3,3p	246,3p	136,6p
AT	0,2	22,2	n.p.	0,9	20,2	3,6	77,0	–3,5	1,6	–11	–1,7	–0,5	–0,5	20,7	1,9	22,6e	4,3	140,8	209,4
PL	1,7	18,8	n.p.	1,0	35,7	0,0	49,0	–2,7	–3,3	*6,7*	0,3	1,4	1,7p	16,4p	–0,9	–6,7e	*2,5*	78,1	274,1
PT	–1,4e	15,1e	n.p.	2,3	102,3	3,9	69,2	–3,6e	0,1	1,5	3,2	7,8	1,6e	6,5e	–8,7	–13,3	2,3e	218e	365,2
RO	3,5p	24,7p	n.p.	1,3	*34,6*	2,0	42,8	–1,9p	0,7	24,8	2,2p	10,4	4,8p	86,5p	58,4	–19,9p	n.p.	67,5p	470,7
SI	–1,0	19,7	n.p.	5,9	34,9	0,2	29,2	–5,5	0,0	*–10,6*	–2,1	–0,5	0,5	28,3	9,6	–9,4	2,5	113,1	591,8
SK	1,4	20,4	n.p.	*3,6*	*23,1*	*0,6*	*59,1*	–5,9	2,5	*4,8*	–4,7	1,3	2,2	22,3	5,5	–3,3	2,4	77,8	844,1
FI	–1,2	21,2	n.p.	–1,3	*35,1*	–4,5	46,8	–2,6	1,9	–27,3	–3,4	–4,9	0,3	28,9	10,0	6,8	6,1	169,8	371,2
SE	1,5	22,1	n.p.	6,4	–63,3	1,2	86,9	–1,5	6,0	–8,9	0,0	1,5	0,5	21,8	3,5	9,4	3,6	244,7	237,0
UK	1,7	16,4	n.p.	–4,2	*26,0*	1,6	73,6	–0,9	4,3	–5,4	2,6	–2,6	0,4	27,7	8,7	4,3	3,4	169,4p	790,5p

Oznake: e: ocena, p: začasen podatek, n.p.: ni podatka.

Opomba: Številke v kurzivi so po standardih ESR 1995/BPM 5. (1) Uspešnost izvoza proti naprednim gospodarstvom (5 let sprememba v %) – ves izvoz OECD temelji na peti izdaji Priročnika o plačilni bilanci (BPM 5). (2) Samo za cene stanovanj: e = vir za EL in AT: nacionalna centralna banka; e = ocena NSI za PL. (3) Podatki o nominalnih stroških dela na enoto in produktivnosti dela za HR temeljijo na metodologiji ESR 1995, in sicer zaradi odstopanj za vrsto za zaposlenost v skladu z ESR 2010. (4) Izdatki za R&R so bili pridobljeni 1.11.2014 z uporabo ESR 2010 BDP kot imenovalca, podatki za 2013 bodo objavljeni v drugi polovici novembra 2014.

Viri: Eurostat, DG ECFIN (za kazalnike za realne efektivne devizne tečaje glede EO in uspešne stroške dela na enoto glede EO) ter Ecfinov izračun iz podatkov Mednarodnega denarnega sklada, WEO (za kazalnik deleža na izvoznih trgih v volumnu).

Tabela A.2 (dalje): Pomožni kazalniki, 2013

Leto 2013	Medletna sprememba v % v zaposlenosti	Stopnja aktivnosti *(15–64 let)*		Stopnja dolgotrajne brezposelnosti *(% aktivnega prebivalstva)*		Stopnja brezposelnosti mladih *(% aktivnega prebivalstva v isti starostni skupini)*		Mladi, ki niso zaposleni in se ne izobražujejo ali usposabljajo *(% celotnega prebivalstva)*		Osebe, ki jih ogroža revščina ali socialna izključenost *(% celotnega prebivalstva)*		Stopnja tveganja revščine *(% celotnega prebivalstva)*		Stopnja resne materialne prikrajšanosti *(% celotnega prebivalstva)*		Osebe, ki živijo v gospodinjstvih z zelo nizko delovno intenzivnostjo *(% prebivalstva v starosti 0–59 let)*	
		raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)	raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)	raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)	raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)	raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)	raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)	raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)	raven	sprememba v odstotnih točkah (3 leta)
BE	−0,3	67,5	−0,2	3,9	−0,2	23,7	1,3	12,7	1,8	20,8	0,0	15,1	0,5	5,1	−0,8	14,0	1,3
BG	−0,4p	68,4	1,9	7,4	2,6	28,4	6,6	21,6	−0,2	48,0	−1,2	21,0	0,3	43,0	−2,7	13,0	5,0
CZ	0,4	72,9	2,7	3,0	0,0	18,9	0,6	9,1	0,3	14,6	0,2	8,6	−0,4	6,6	0,4	6,9	0,5
DK	0,1	78,1	−1,3	1,8	0,3	13,0	−0,9	6,0	0,0	18,9	0,6	12,3	−1	3,8	1,1	12,9	2,3
DE	0,6	77,5	0,9	2,4	−1,0	7,9	−2	6,3	−2	20,3	0,6	16,1	0,5	5,4	0,9	9,9	−1,3
EE	1,2	75,1	1,2	3,8	−3,8	18,7	−14,2	11,3	−2,7	23,5	1,8	18,6	2,8	7,6	−1,4	8,4	−0,6
IE	2,4	69,8	0,4	7,9	1,1	26,8	−0,8	16,1	−3,1	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.	n.p.
EL	−3,8p	67,5	−0,3	18,5	12,8	58,3	25,3	20,4	5,6	35,7	8,0	23,1	3,0	20,3	8,7	18,2	10,6
ES	−2,6p	74,3	0,8	13,0	5,7	55,5	14,0	18,6	0,8	27,3b	0,6b	20,4b	−1,0b	6,2	1,3	15,7	4,9
FR	−0,2	71,2b	0,7b	4,1	0,4	24,8	1,5	11,2b	−1,1b	18,1	−1,1	13,7	0,4	5,1	−0,7	7,9	−2
HR	*−1*	63,7b	2,3b	11,0	4,0	50,0	17,4	19,6b	4,7b	29,9	−1,2	19,5	−1,1	14,7	0,4	14,8	0,9
IT	−2	63,5	1,3	6,9	2,8	40,0	12,2	22,2	3,1	28,4	3,9	19,1	0,9	12,4	5,5	11,0	0,8
CY	−5,2	73,6	0,0	6,1	4,8	38,9	22,3	18,7	7,0	27,8	3,2	15,3	−0,3	16,1	4,9	7,9	3,0
LV	2,3	74,0	1,0	5,8	−3	23,2	−13	13,0	−4,8	35,1	−3,1	19,4	−1,5	24,0	−3,6	10,0	−2,6
LT	1,3	72,4	2,2	5,1	−2,3	21,9	−13,8	11,1	−2,1	30,8	−3,2	20,6	0,1	16,0	−3,9	11,0	1,5
LU	2,0	69,9	1,7	1,8	0,5	16,8	1,0	5,0	−0,1	19,0	1,9	15,9	1,4	1,8	1,3	6,6	1,1
HU	0,8	65,1	2,7	5,0	−0,5	27,2	0,6	15,4	3,0	33,5	3,6	14,3	2,0	26,8	5,2	12,6	0,7
MT	3,8	65,0	4,6	2,9	−0,2	13,0	−0,2	10,0	0,5	24,0	2,8	15,7	0,2	9,5	3,0	9,0	−0,2
NL	−1,3p	79,7b	1,5b	2,4	1,2	11,0	2,3	5,1	0,8	15,9	0,8	10,4	0,1	2,5	0,3	9,4	1,0
AT	0,7	76,1b	1,0b	1,2	0,1	9,2	0,4	7,1b	0,0b	18,8	−0,1	14,4	−0,3	4,2	−0,1	7,8	0,0
PL	−0,1p	67,0	1,7	4,4	1,4	27,3	3,6	12,2	1,4	25,8	−2	17,3	−0,3	11,9	−2,3	7,2	−0,1
PT	−2,9	73,0	−0,7	9,3	3,0	38,1	9,9	14,1	2,7	27,4	2,1	18,7	0,8	10,9	1,9	12,2	3,6
RO	−1,2p	64,6	1,0	3,3	0,9	23,7	1,6	17,2	0,8	40,4	−1	22,4	1,3	28,5	−2,5	6,4	−0,5
SI	−1,5	70,5	−1,0	5,2	2,0	21,6	6,9	9,2	2,1	20,4	2,1	14,5	1,8	6,7	0,8	8,0	1,0
SK	−0,8	69,9	1,2	10,0	0,7	33,7	−0,2	13,7	−0,4	19,8	−0,8	12,8	0,8	10,2	−1,2	7,6	−0,3
FI	−1,5	75,2	0,7	1,7	−0,3	19,9	−1,5	9,3	0,3	16,0	−0,9	11,8	−1,3	2,5	−0,3	9,0	−0,3
SE	1,0	81,1	2,0	1,5	−0,1	23,6	−1,2	7,5	−0,2	16,4	1,4	14,8	1,9	1,4	0,1	7,1	1,1
UK	1,3	76,6	1,1	2,7	0,2	20,7	0,9	13,3	−0,4	24,8	1,6	15,9	−1,2	8,3	3,5	13,2	0,0

Oznake: b: prelom časovne vrste, p: začasen podatek, na: ni podatka.

Opomba: Številke v kurzivi so po standardu ESR 1995. (1) Vrsta za zaposlenost za HR temelji na metodologiji ESR 1995, in sicer zaradi odstopanj v skladu z ESR 2010. (2) Stopnja aktivnosti in mladi, ki niso zaposleni in se ne izobražujejo ali usposabljajo: prelom časovne vrste za AT in HR zaradi rezultatov popisa prebivalstva iz leta 2011. (3) Podatki za osebe, ki jih ogroža revščina ali socialna izključenost, za IE – ni podatkov: podatki za 2013 bodo objavljeni 30. 11. 2014, podatki pa so bili pridobljeni 1. 11. 2014.

Viri: Evropska komisija, Eurostat.