

Bryssel 10.4.2013
COM(2013) 199 final

**KOMISSION TIEDONANTO EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE
SEKÄ EURORYHMÄLLE**

**Makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta annetun
neuvoston asetuksen (EU) N:o 1176/2011 nojalla tehtyjen perusteellisten tarkastelujen
tulokset**

{SWD(2013) 113 final}
{SWD(2013) 114 final}
{SWD(2013) 115 final}
{SWD(2013) 116 final}
{SWD(2013) 117 final}
{SWD(2013) 118 final}
{SWD(2013) 119 final}
{SWD(2013) 120 final}
{SWD(2013) 121 final}
{SWD(2013) 122 final}
{SWD(2013) 123 final}
{SWD(2013) 124 final}
{SWD(2013) 125 final}

KOMISSION TIEDONANTO EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE SEKÄ EURORYHMÄLLE

Makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta annetun neuvoston asetuksen (EU) N:o 1176/2011 nojalla tehtyjen perusteellisten tarkastelujen tulokset

1. JOHDANTO

Käynnissä oleva talous- ja finanssikriisi on käynnistänyt Euroopan talouksien rakenteiden perusteellisen uudistamisen. Sen rinnalle EU:ssa tarvitaan uudenlainen talouden ohjausjärjestelmä, jossa tunnustetaan EU:n talouksien keskinäinen riippuvuus ja jolla luodaan perusta tulevalle älykkäälle, kestäväälle ja osallistavalle kasvulle ja kilpailukyvyille.

Aikaisempien virheiden korjaaminen ja EU:n ohjaaminen kestävämmän kehityksen uralle on jäsenvaltioiden ja EU:n toimielinten yhteisellä vastuulla, sillä taloudet ovat tiiviisti sidoksissa toisiinsa.

Kriisiä edeltäneen vuosikymmenen aikana EU:n tasolla ei kiinnitetty riittävästi huomiota yksittäisten jäsenvaltioiden talouksien kehitykseen. Tämä johtui osittain siitä, ettei riittävästi tunnustettu yhdessä jäsenvaltiossa harjoitetun talouspolitiikan heijastusvaikutuksia muiden jäsenvaltioiden talouksiin. Heijastusvaikutukset olivat erityisen nopeasti kehittyviä euroalueella, koska samaa rahayksikköä käyttävien maiden taloudet ovat hyvin riippuvaisia toisistaan. Osittain syynä oli kuitenkin myös se, että EU:lla ei ollut käytettävissä välineitä, joilla tällaisia epätasapainotiloja voitaisiin havaita, ehkäistä ja tarvittaessa korjata. Siksi epätasapainotilat saivat kehittyä rauhassa, mistä oli kielteisiä seurauksia sekä useiden jäsenvaltioiden talouksille että talous- ja rahaliiton moitteettomalle toiminnalle.

Aiemmista kokemuksista oppineena ja vastaavien tilanteiden toistumisen välttämiseksi EU on ottanut käyttöön uuden talouden ohjausjärjestelmän. Lainsäätäjä on osana tätä uutta työskentelytapaa perustanut komission ehdotuksesta makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn, jolla autetaan havaitsemaan, ehkäisemään ja korjaamaan ongelmia aikaisemmassa vaiheessa (asetus (EU) N:o 1176/2011, jäljempänä 'asetus'). Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely sekä vakaus- ja kasvusopimus, jossa keskitytään kestäväan julkiseen talouteen, ovat EU:n vahvistetun talousohjauksen ytimessä.

Vaikka jäsenvaltioissa ja EU:n tasolla on toteutettu määrätietoisia politiikkatoimia EU:n talouden tasapainottamiseksi ja vaikka indikaattorit osoittavat, että menetetty kilpailukyky on vähitellen palautumassa, epätasapainotilat, joita on joissakin EU:n talouksissa kertynyt useiden vuosien ajan, ovat edelleen vakava haaste. Erityisesti tarve saada kestävämmällä tasolla olevaa julkinen ja yksityinen velka kuriin ja saattaa tulot ja menot paremmin tasapainoon heikentää tilapäisesti talouden toimeliaisuutta ja työllisyyttä. Joissakin tapauksissa tilannetta pahentaa se, että joidenkin maiden talouksissa on pysyviä syvälle juurtuneita rakenteellisia jäykkyyksiä. Ne rajoittavat sopeutuskykyä ja ovat pahentaneet sietämättömän korkeaa työttömyyttä. Nämä tekijät otetaan huomioon komission talven 2013 ennusteissa, joiden mukaan paluu kestäväan kasvuun tapahtuu asteittain.

Vaikka tilanne vaihtelee jäsenvaltiosta toiseen, uudistamista on tarpeen jatkaa kaikissa niistä. Rakenneuudistukset tukevat kasvua ja työpaikkojen luomista hitaasti, mikä puolestaan vähentää julkiseen talouteen kohdistuvia paineita. Tästä syystä uskottava keskipitkän aikavälin julkisen talouden strategia ja kattava rakenneuudistuspaketti täydentävät toisiaan. EU:n uuden talousohjausjärjestelmän välineet on suunniteltu niin, että ne auttavat hallituksia havaitsemaan taustalla olevat ongelmat ja puuttumaan niihin viipymättä. Niiden avulla harjoitetaan asianmukaista maakohtaista politiikkaa laajemmassa eurooppalaisessa kehityksessä. EU:n toimielimet ja jäsenvaltiot työskentelevät tiiviisti yhdessä tunnustaen euroalueen ja koko EU:n keskinäisen riippuvuuden, joka edellyttää syvempää yhteistä päätöksentekoa.

Komission vuoden 2013 kasvuselvytys¹, joka käynnisti talouspolitiikan koordinoinnin kolmannen EU-ohjausjakson, perustuu tähän kokonaisvaltaiseen lähestymistapaan. Komissio on tämän prosessin yhteydessä käynyt varoitusmekanismeja koskevassa kertomuksessa² läpi kaikki jäsenvaltiot³ indikaattoreista muodostuvan tulostaulun perusteella mahdollisten makrotalouden epätasapainotilojen havaitsemiseksi osana makrotalouden epätasapainoa koskevaa menettelyä. Komissio on laatinut tulostaulun Euroopan parlamenttia ja neuvostoa sekä Euroopan järjestelmäriskikomiteaa kuultuaan. Nämä indikaattorit tukevat taloudellista analyysia kunkin jäsenvaltion tilanteesta sisäisten epätasapainotilojen (esim. yksityisen ja julkisen velan määrä, asuntojen hinnat ja työttömyys) ja ulkoisten epätasapainotilojen (esim. vaihtotase, ulkomaiset varat ja velat sekä kilpailukykyä koskevat indikaattorit) suhteen. Tämän perusteella valittiin neljätoista jäsenvaltiota, joista on tehty perusteellinen tarkastelu.

Tässä prosessissa havaittujen epätasapainotilojen alkuperä, luonne ja vakavuus on eri jäsenvaltioissa erilainen, mikä edellyttää maakohtaista lähestymistapaa. Erityisesti niissä jäsenvaltioissa, joilla on ollut pitkään mittava vaihtotaseen alijäämä ja jotka ovat menettäneet kilpailukykyään, huomattavaa sopeuttamista tukevien politiikkatoimien tarve on erityisen pakottava. Komissio on joulukuussa 2012 julkaistussa kattavassa selvityksessä käsitellyt myös syitä pitkään jatkuneisiin mittaviin vaihtotaseen ylijäämiin⁴. Vaihtotaseen ylijäämän pitäisi olla merkki terveestä kilpailukykyvyydestä, mutta se voi kertoa myös markkinahäiriöistä tai kotimaisen kysynnän ja investointimahdollisuuksien heikkoudesta. EU:ssa havaitut makrotalouden epätasapainotilat ovat johtaneet resurssien epätarkoituksenmukaiseen kohdentamiseen ylijäämämaissa, millä on kielteisiä vaikutuksia kasvuun.

Komissio on tämän tiedonannon yhteydessä esitetyissä perusteellisissa tarkasteluissa tehdyt analyysit perusteella havainnut epätasapainotiloja kaikissa varoitusmekanismeja koskevassa kertomuksessa valituissa maissa: **Belgiassa, Bulgariassa, Tanskassa, Espanjassa, Ranskassa, Italiassa, Unkarissa, Maltassa, Alankomaissa, Sloveniassa, Suomessa, Ruotsissa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa**⁵. Tämän analyysin perusteella tehdyistä

¹ COM(2012) 750, 28.11.2012.

² COM(2012) 751, 28.11.2012.

³ Ohjelmamaita lukuun ottamatta.

⁴ Euroopan komissio, talouden ja rahoituksen pääosasto: "Current Account Surpluses in the EU", *European Economy* 9/2012.

⁵ Kyproksesta ei julkaista perusteellista tarkastelua, koska euroryhmän ja Kyproksen viranomaisten välillä on saavutettu poliittinen yhteisymmärrys makrotalouden sopeutusohjelman keskeisistä osatekijöistä ja virallisesta rahoituksesta. Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely ei koske ohjelmamaita, koska niiden talouksia seurataan tehostetusti niiden saamaan rahoitustukeen liittyvän talouden sopeutusohjelman puitteissa. Tämä periaate on nyt vahvistettu hyväksymällä ns. "two-pack", joka koostuu kahdesta talous- ja rahaliiton taloudellista pilaria vahvistavasta asetuksesta. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn täytäntöönpano on keskeytetty Kreikan, Irlannin, Portugalin ja Romanian osalta.

laajoista päätelmistä on yhteenveto 2 jaksossa. Kutakin maata koskevat keskeiset havainnot esitetään 3 jaksossa⁶. Viimeisessä 4 jaksossa esitetään joitakin päätelmiä ja käydään läpi EU:n talousohjausjärjestelmän seuraavat vaiheet tässä prosessissa.

2. PERUSTEELLISTEN TARKASTELUJEN TÄRKEIMMÄT KAIKKIA MAITA KOSKEVAT HAVAINNOT

Makrotalouden sopeutusta tapahtuu, mutta sopeutuksen luonne ja toteutustahti vaihtelee jäsenvaltioittain. Sopeutus dokumentoidaan perusteellisissa tarkasteluissa, joissa käsitellään keskeisiä tekijöitä, kuten vaihtotaseen alijäämien supistumista, yksikkötyökustannusten lähentymistä, asuntojen liian korkeiden hintojen korjautumista ja yksityisen sektorin velkaantuneisuuden vähenemistä. Koska haasteet ja epätasapainotilat ovat eri jäsenvaltioissa erilaisia, talouskasvuerojen odotetaan säilyvän myös tulevina vuosina⁷.

Heikko talouden toimeliaisuus ja heikot talousnäkymät ovat joissakin tapauksissa saattaneet pahentaa sekä riskejä että analysoiduista makrotalouden epätasapainotiloista johtuvia heijastusvaikutuksia muihin maihin. Useimmissa tapauksissa sopeutusprosessia ei ole myöskään vielä saatu päätökseen. Erityisesti kertynyt ulkomaanvelka (jota mittaa voimakkaasti negatiivinen ulkomainen nettovarallisuusasema ja ulkomainen nettovelka), yksityisen sektorin velkaantuneisuus ja asuntomarkkinoiden tilanne joissakin jäsenvaltioissa ovat edelleen haasteita. Näihin haasteisiin vastaaminen ratkaisee, voivatko velkaantuneet taloudet kasvaa ja kilpailla, turvata rahoitusvakauden ja onnistua vähentämään työttömyyttä. **Havaittuja makrotalouden epätasapainotiloja on useissa jäsenvaltioissa seurattava tarkasti, ja niihin on puututtava sitoutumalla määrätietoisesti rakenneuudistuksiin.** Monilla toimenpiteillä, jotka on toteutettava, jotta ulkoiset ja sisäiset epätasapainotilat voitaisiin poistaa kitkatta, edistetään myös keskipitkän aikavälin talouskasvua. EU:n strategia, jolla edistetään kasvua ja investointeja keskipitkällä aikavälillä, sisältää vastatoimet, jotka olisi toteutettava makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn yhteydessä.

Perusteellisista tarkasteluista käy ilmi muun muassa seuraavaa:

- **Ulkoisten rahoitusasemien** sopeutus on käynnissä, vaikkakin monet jäsenvaltiot ovat ulkomaisen nettovelan suuren määrän vuoksi edelleen haavoittuvia.
- Siitä huolimatta, että vienti on lisääntynyt, mikä on seurausta kustannuskilpailukyvyn lisääntymisestä, useiden jäsenvaltioiden on tehostettava toimia **kilpailukyvyn** parantamiseksi tai palauttamiseksi sekä sisämarkkinoilla että maailmanlaajuisesti.
- **Muuhun kuin kustannuksiin liittyvät kilpailukykytekijät** ovat edelleen ratkaisevan tärkeitä. Tarvitaan esimerkiksi toimia, jotka kohdistuvat viennin koostumukseen ja teknologiseen sisältöön, viennin maantieteelliseen monipuolistamiseen, yritysten

⁶ Tällä tiedonannolla täytetään asetuksen (EU) N:o 1176/2011 (asetus makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä) 6 artiklan 1 kohdassa ja 7 artiklan 1 kohdassa säädetyt vaatimukset, joiden mukaan komissio ilmoittaa Euroopan parlamentille, neuvostolle, euroryhmälle ja Euroopan järjestelmäriskikomitealle perusteellisten tarkastelujen perusteella havaituista epätasapainotiloista. Perusteelliset tarkastelut julkaistaan 5 artiklan 3 kohdan mukaisesti samanaikaisesti tämän tiedonannon kanssa. Komissio ilmoittaa 7 artiklan 1 kohdan mukaisesti myös, jos se katsoo, että epätasapaino on liiallinen.

⁷ Ks. komission yksiköiden talven talousennusteet, jotka julkaistiin 22. helmikuuta 2013, *European Economy*, 1(2013).

rakenteeseen, viennin sisältämään tuontiin, välillisten panosten rooliin ja T&K- ja innovointi-investointeihin.

- Monissa talouksissa **velkaantuminen vähenee** yksityisellä sektorilla, mutta yksityisen velan määrä on edelleen suuri ja velkaantumisen vähentämisspaine on edelleen kova.
- Joissakin maissa, joissa koettiin ennen kriisiä **asuntomarkkinoiden** buumi, on nyt meneillään sopeutusvaihe. Alaspäin sopeutus saattaa jatkua, kun otetaan huomioon, että pankkisektori on edelleen haavoittuva, luottoehdot kiristyneet ja taloudessa vallitsee epävarmuus.

3. HAVAINNOT JÄSENVALTIOITTAIN

Tässä jaksossa esitetään perusteellisissa tarkasteluissa tehty analyysi maittain ja mainitaan, kuten asetuksessa edellytetään, jos komissio katsoo, että jossakin maassa on epätasapaino, ja jos se katsoo, että epätasapaino on liiallinen.

BELGIAN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta ja politiikkatoimia. Makrotalouden kehitykseen on hyödykkeiden ulkoisen kilpailukykyyn ja velkaantuneisuuden osalta edelleen syytä kiinnittää huomiota, erityisesti ottaen huomioon mittavan julkisen velan vaikutukset reaalityöelämään.

Belgian viennin markkinaosuudet ovat laskeneet pitkään, mikä johtuu siitä, että se on menettänyt sekä kustannuskilpailukykyään että muihin tekijöihin liittyvää kilpailukykyään. Vaikka Belgian tavaravientiä suunnataan vähitellen uudelleen dynaamisemmille alueille, erikoistuminen kustannusherkkiin välituotteisiin on voimistumassa. Viimeksi mainittu seikka tuo esiin kustannustekijöiden roolin Belgian viennissä, kun työvoimakustannukset kasvavat paljon nopeammin kuin kauppakumppanimissa. Hallitus ilmoitti ja käynnisti viime vuonna toimia, joiden tarkoituksena on kaventaa laajentuvaa palkkakuilua. Tämän korjaustoimen odotetaan parhaimmillaankin pitkittyvän, mikä tarkoittaa, että ongelma jatkuu keskipitkällä aikavälillä, kun taas useat kauppakumppanit toteuttavat kilpailukykyä lisääviä uudistuksia. Muun kuin kustannuskilpailukykyyn osalta tutkimustoimien tulosten epätäydellinen siirtyminen uusien teknisempien tuotteiden kehittämiseen on osa-alue, jolla tarvitaan toimia. Kilpailukykyyn heikkeneminen ylipäänsä pahentaa mittavasta julkisesta velasta johtuvia ongelmia, sillä se heikentää kasvunäkymiä. Julkisen velan suuri määrä altistaa Belgian rahoitusmarkkinoiden myllerryksille, ja rahoitussektorin mittavat ehdolliset velat ovat lisäriski. Pidemmällä aikavälillä julkisen talouden kestävyys on sovittava yhteen myös niiden vaikutusten kanssa, joita väestön ikääntyminen aiheuttaa julkiselle taloudelle.

BULGARIAN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta ja politiikkatoimia. Erityisesti velkavivun purkamisen vaikutukseen yrityssektorilla ja ulkoisten rahoitusasemien, kilpailukykyyn ja työmarkkinoiden jatkuvaan sopeutukseen on kiinnitettävä edelleen huomiota.

Bulgarian epätasapainotilat kehittyivät nopeasti boominvaiheessa, joka osui samaan aikaan kuin maan liittyminen Euroopan unioniin. Kiinnikuromisen yhteydessä ulkomainen pääomavirta maahan ylikuumensi kotimaista taloutta ja aiheutti asuntomarkkinoiden boomin. Finanssikriisin alkaessa Bulgaria alkoi nopeasti purkaa velkavipua, ja se on toteuttanut toimenpiteitä, joilla pidetään yllä rahoitusvakautta. Vaikka Bulgarian vaihtotaseen sopeutus on ollut nopeaa ja huomattavaa, kohtuullisten alijäämien odotetaan palaavan, kun talouden

elpyminen johtaa tuonnin lisääntymiseen. Tämä hidastaa ulkomaisen nettovelkaantuneisuuden sopeutusta. Kustannuskilpailukyvyyn ja viennin kasvun säilyttämiseksi on tärkeää varmistaa, että tuottavuuden kasvu tukee yksikkötyökustannusten kehitystä. Muiden kuin rahoitusalan yritysten velkaantuneisuus ja maksujen viivästymisen lisääntyminen viittaavat siihen, että velkavivun purkamispaineet estävät dynaamisempaa talouskasvua. Kriisi näyttää koetelleen erityisen voimakkaasti matalan taitotason työmarkkinasegmenttiä, mihin on kiinnitettävä erityistä huomiota. Työttömyys on lisääntynyt jyrkästi, ja olisi toteutettava toimenpiteitä, joilla ehkäistään työttömyyden muuttumista luonteeltaan rakenteellisemmaksi. Ammattitaidon kysynnän ja tarjonnan kohtaamattomuus on muuttumassa joillakin aloilla työvoimapulaksi. Tämän vuoksi tarvitaan kokonaisvaltainen paketti, joka koostuu aktiivisesta työmarkkinapolitiikasta, koulutuspolitiikasta ja aluepolitiikasta. Bulgarian haasteisiin kuuluu tarve lisätä työmarkkinoiden sopeutuskkyä, mahdollistaa kitkaton yritysten velkavivun purkaminen ja välttää kestävämmien epätasapainotilojen muodostuminen uudelleen.

TANSKAN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta ja politiikkatoimia. Asuntomarkkinoilla jatkuvaan sopeutukseen, kotitalouksien ja yksityisen sektorin huomattavaan velkaantuneisuuteen ja ulkoisen kilpailukyvyyn vetureihin on kiinnitettävä edelleen huomiota.

Heikkoon vientiin liittyy suurista palkankorotuksista ja erityisesti heikosta tuottavuuden kasvusta johtuva yksikkötyökustannusten nousu. Osasyynä heikkoon vientiin on lisäksi epäedullinen vientimarkkinoiden koostumus. Tilanne on viime vuosina parantunut jonkin verran, mutta nykytilanteessa on vaikea arvioida sen kestävyyttä. Ottaen huomioon, että Tanskan vaihtotaseen ylijäämät ovat olleet suuria ja kasvavia, nämä suuntaukset eivät viittaa lyhyen aikavälin riskeihin. Matala korkotaso ja asuntojen hintojen nousu finanssikriisiä edeltäneinä vuosina on osaltaan vaikuttanut siihen, että kotitalouksien velka on kasvanut kestävämmälle tasolle. Vaikka tämä suuntaus onkin saatu kääntymään ja kotitalouksien hyvä nettovarallisuusasema lieventää riskejä, korjausprosessin on jatkuttava huomattavan pitkään. Tämä aiheuttaa mahdollisia riskejä talouden ja rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

ESPAÑAN makrotaloudessa on liiallisia epätasapainotiloja. Vaikka sopeutusta tapahtuu, tarvittavien korjaavien toimenpiteiden mittavuus edellyttää jatkuvia voimakkaita politiikkatoimia. Kasvun ja rahoitusvakauden vaarana on edelleen muun muassa hyvin suuri kotimaisen ja ulkomaisen velan määrä. Määrätietoiset EU:n tasolla ja Espanjassa toteutetut politiikkatoimet ovat johtaneet näkyvään virtojen sopeutukseen, rahoituskustannusten alenemiseen ja välittömien riskien pienenemiseen. Viime vuoden aikana tapahtunut kehitys, kuten talouden toimeliaisuuden väheneminen entisestään, työttömyyden voimakas kasvu ja julkisen tuen tarve pankkien pääomittamiseen, on kuitenkin tuonut esiin, kuinka haavoittuvia kasvu, työllisyys, julkinen talous ja rahoitusvakaus ovat näiden epätasapainotilojen vuoksi.

Mittavat, toisiinsa läheisesti liittyvät ulkoiset ja sisäiset epätasapainotilat ovat vaikuttaneet Espanjaan. Voimakkaat pääomavirrat talouden huippuvuosina vaikuttivat osaltaan mittavan ulkomaisen nettovelan kertymiseen ja johtivat huomattavan asunto- ja rakennuskuplan syntymiseen. Kuplan puhjettua pankkisektorin altistuminen kyseenalaisille kiinteistö- ja rakennusomaisuuserille vaaransi rahoitusvakauden. Näihin pankkisektorin riskeihin puututaan

tuloksellisesti rahoitussektorin avustushjelmalla ja kriisistä eniten kärsineiden pankkien pääomittamisella ja uudelleenjärjestelyllä sekä vahvistamalla sääntely- ja valvontakehystä⁸.

Ulkoisten epätasapainotilojen sopeutus on käynnissä mutta vielä kesken. Espanjan on edettävä kohti pysyvää vaihtotaseen ylijäämää vähentääkseen kertynyttä ulkomaista nettovelkaa. Tällä hetkellä osa vaihtotaseen ja kustannuskilpailukyvyyn kohentumisesta voi olla lähtöisin suhdannetekijöistä. Yksityisen sektorin taseiden sopeutus etenee mutta on edelleen haaste talouskasvulle ja julkisen talouden näkymille keskipitkällä aikavälillä. Asuntomarkkinat eivät ole vielä vakaat. Tavara- ja työmarkkinoiden jäykkyydet myötävaikuttavat korkeaan ja kasvavaan työttömyyteen ja yleisemmin estävät talouden sopeutusta. Kaiken kaikkiaan haavoittuvuus mahdollisten reaalityalouden ja rahoitusmarkkinoiden häiriöiden kohdatessa on edelleen suuri samoin kuin koko euroalueelle ulottuvien kielteisten heijastusvaikutusten mahdollisuus. Nämä haasteet edellyttävät jatkuvia toimia tavara- ja palvelumarkkinoiden, työmarkkinoiden, rahoitussektorin ja julkiseen talouden osa-alueilla.

Lisäksi talouden tasapainottamiseen liittyvät huomattavat tulovajeet, sosiaalimenojen kasvu ja pankkien pääomituskustannukset ovat johtaneet huomattaviin julkisen talouden alijäämäpaineisiin ja julkisen velan voimakkaaseen kasvuun. Liiallisen budjettialijäämän kestävä korjaaminen keskipitkällä aikavälillä edellyttää, että samaan aikaan edistytään makrotalouden epätasapainotilojen korjaamisessa, jota tuetaan toteuttamalla rakenteellisia lisä uudistuksia, joilla vauhditetaan kasvua ja työpaikkojen luomista ja vähennetään sopeutusta haittaavia rakenteellisia jäykkyyksiä.

RANSKAN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta ja politiikkatoimia. Kauppataseen ja kilpailukyvyyn heikkenemiseen, johon sekä kustannustekijät että muut tekijät vaikuttavat, on kiinnitettävä edelleen huomiota tilanteessa, jossa ulkoinen rahoitusasema heikkenee ja julkinen velka on huomattava. Erityisesti Ranskan talouden koon huomioon ottaen tarve toteuttaa toimia, joilla pienennetään maan talouteen ja talous- ja rahaliiton toimintaan kohdistuvien kielteisten vaikutusten riskiä, on erityisen huomattava.

Kasvava kauppataseen alijäämä kertoo vientimarkkinaosuuksien pitkäaikaisesta supistumisesta, joka liittyy siihen, että Ranska on pitkään menettänyt sekä kustannuskilpailukykyään että muihin tekijöihin liittyvää kilpailukykyään. Palkat ovat nousseet nopeasti, mikä on aiheuttanut hintoihin ja yritysten kannattavuuteen kohdistuvia paineita. Yksityisten yritysten alhainen ja heikkenevä kannattavuus, erityisesti valmistusteollisuudessa, ei ole pelkästään vaikuttanut kielteisesti niiden velkaantuneisuuteen vaan se on myös – mikä pahempaa – saattanut estää niiden kykyä innovoida ja vahvistaa muihin tekijöihin kuin hintaan perustuvaa kilpailukykyä. Muut tekijät, kuten vientiyritysten määrän väheneminen, ovat pahentaneet kilpailukykyongelmia. Erityisesti Ranskan työmarkkinoiden jäykkyydet, jotka ovat myötävaikuttaneet myös työvoimakustannusten kehitykseen, ovat saattaneet rajoittaa mahdollisuuksia sopeuttaa taloutta ja estää tuottavuuden kehitystä. Kilpailukykyongelmien lisäksi kasvava julkinen velka altistaa Ranskan mahdollisille rahoitusmarkkinoiden häiriöille ja tuo mukanaan yksityisten sijoitusten syrjäyttämriskejä.

ITALIAN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta ja politiikkatoimia. Maltillisen kasvun ympäristössä muun muassa vientituloksiin ja niiden

⁸ Ks. komission yksiköiden raportit rahoitusapuohjelmasta, jolla pääomitetään Espanjan rahoituslaitoksia, *European Economy – Occasional Papers*, 118, 121, 126 ja 130.

taustalla oleviin kilpailukyvyyn heikkenemiseen ja mittavaan julkiseen velkaantuneisuuteen on kiinnitettävä edelleen huomiota laajassa uudistusohjelmassa, jotta voidaan erityisesti Italian talouden koon huomioon ottaen pienentää Italian talouteen ja talous- ja rahaliiton toimintaan kohdistuvien kielteisten vaikutusten riskiä.

Tilanteessa, jossa riskinottohaluttomuus rahoitusmarkkinoilla on suuri, Italian mittava julkinen velka heikentää maan kasvunäkymiä, mikä ilmenee monin eri tavoin: erityisesti velanhoidon edellyttämä suuri verorasitus, italialaisten pankkien ja sitä kautta yksityisen sektorin varainhankintapaineet, makrotalouden epävarmuuden lisääntyminen ja hyvin vähäiset mahdollisuudet vastasykliseen finanssipolitiikkaan ja kasvua lisääviin julkisiin menoihin. Italia on toteuttanut strategiaa, jolla pyritään mittavaan julkisen talouden vakauttamiseen, jotta julkisen velan määrä suhteessa BKT:hen saadaan kääntymään vakaalle lasku-uralle. Maltillisten kasvunäkymien vuoksi on kuitenkin haastavaa – mutta sitäkin tärkeämpää – saada aikaan ja ylläpitää tarvittavia suuria perusylijiämiä. Italian ulkoinen kilpailukyky on heikentynyt 1990-luvun lopulta asti, mikä näkyy merkittävänä vientimarkkinaosuuksien menetyksinä. Paikallaan polkevaa tuottavuuden kasvua nopeampi työvoimakustannusten kasvu on merkinnyt yksikkötyökustannusten kasvamista kumppaneihin verrattuna, ja Italian nimellisen efektiivisen valuuttakurssin huomattava vahvistuminen vuosina 2003–2009 on edelleen heikentänyt kustannuskilpailukykyä. Myös suuri verorasitus, joka kohdistuu erityisesti työvoimaan ja pääomaan, vaikuttaa kielteisesti kilpailukykyyn. Lisäksi Italian vienti kärsii edelleen epäedullisesta tuote-erikoistumisesta, ja maan inhimillisen pääoman heikkous haittaa siirtymistä kohti teknisesti edistyneempää erikoistumismallia. Institutionaaliset ja sääntelyyn liittyvät esteet, yritysvastainen toimintaympäristö ja rakenteelliset yritystason piirteet estävät monien italialaisten yritysten kykyä kasvaa, mikä rajoittaa tuottavuuden kasvua ja kansainvälistä laajentumista. Nämä tekijät rajoittavat myös suoria ulkomaisia sijoituksia, ja näin merkittävä tuottavuutta parantava lähde jää hyödyntämättä. Lopuksi on todettava, että W-taantuma on vakavasti heikentänyt Italian pankkisektorin kykyä tukea epätasapainotilojen korjaamiseksi tarvittavaa sopeutusta.

UNKARIN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta- ja määrätietoista politiikkatoimia. Käynnissä olevaan erittäin negatiivisen ulkomaisen nettovarallisuusaseman sopeutukseen, joka perustuu pitkälti yksityisen sektorin velkavivun purkamiseen tilanteessa, jossa julkinen velka on mittava ja liiketoimintaympäristö heikko, on edelleen syytä kiinnittää tiiviisti huomiota, jotta voidaan vähentää huomattavaa talouden toimintaan kohdistuvien kielteisten vaikutusten riskiä.

Unkari on sopeuttamassa mittavaa ulkomaista ja kotimaista (julkista ja yksityistä) velkaa. Prosessia olisi jatkettava keskipitkällä aikavälillä. Ulkomainen nettovarallisuusasema on kohentunut vaihtotaseen ylijäämien ansiosta jo kolmena peräkkäisenä vuotena. Tämä johtuu pääasiassa kotimaisen kysynnän heikkenemisestä yksityissektorin velkaantumisen käynnissä olevan vähentämisen seurauksena (lähinnä kotitaloussektorilla). Samaan aikaan tapahtunut yrityksille suunnatun luotontarjonnan nopea väheneminen (mitä ovat pahentaneet epävarmuus politiikasta ja rahoitussektorin korkeat lisäverot) on myötävaikuttanut historiallisen alhaisiin investointeihin. Tämä on lisännyt Unkarin haavoittuvuutta, heikentänyt edelleen potentiaalisen kasvun näkymiä ja pitänyt yllä korkeaa työttömyyttä, mikä vaikeuttaa sopeuttamista ja julkisen talouden vakauttamista. Naapurimaihin verrattuna suhteellisen korkea julkinen velka on pienentynyt. Tämä on yhteydessä julkisen talouden vakauttamistoimenpiteisiin ja pakollisen yksityisen eläkejärjestelmän lakkauttamisesta saatuihin kertaluonteisiin tuloihin. Tästä huolimatta poliittisen ympäristön epävarmuus, alhainen kasvupotentiaali ja sen rinnalla valuuttalainojen suuri osuus sekä julkisen ja

yksityisen sektorin huomattava velkaantuneisuus saattavat vaikuttaa merkittävästi Unkarin rahoitusehtoihin, jotka saattavat tulevaisuudessa kiristyä.

MALTAN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta- ja politiikkatoimia. Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys on kiinnitettävä huomiota. Erittäin laaja rahoitussektori ja erityisesti kotimaahan suuntautuneiden pankkien ja kiinteistömarkkinoiden välinen vahva yhteys on haaste rahoitusvakaudelle, ja siihen on kiinnitettävä edelleen huomiota.

Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys on uhattuna ennakoitujen ikääntymisestä aiheutuvien korkeiden kustannusten ja muiden mittavien ehdollisten velkojen vuoksi. Vaikka kiinteistömarkkinoita ei näytä uhkaavan välitön buumin ja romahduksen riski, niiden moitteettoman toiminnan varmistaminen on rahoitusvakauden kannalta erityisen tärkeää. Tätä varten kiinteistömarkkinoiden kehityksen säännöllinen seuranta näyttää aiheelliselta. Erittäin laajasta rahoitussektorista johtuvia kotimaiseen rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä ei pidä yliarvioida, sillä kansainvälisesti suuntautuneet pankit aiheuttavat hyvin vähäisiä riskejä kotimaiselle taloudelle, mutta on tärkeää, että kansainvälisesti suuntautuvien pankkien ja pienempien kotimaisten pankkien toimintaa seurataan edelleen säännöllisesti. Lisäksi suurempien kotimaisten pankkien vakauden kannalta olisi hyötyä lisätoimenpiteistä, joilla vahvistettaisiin luottotappiovarauksia, jotta riskejä, jotka johtuvat niiden vastuista kiinteistösektorilla, voidaan rajoittaa.

ALANKOMAIDEN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta- ja politiikkatoimia. Yksityisen sektorin velkaa ja velkavivun purkamispaineita koskevaan makrotalouden kehitykseen, johon liittyvät myös jäljellä olevat tehottomuustekijät asuntomarkkinoilla, on kiinnitettävä huomiota. Vaikka suuri vaihtotaseen ylijäämä ei aiheuta samanlaisia riskejä kuin suuret alijäämät, komissio aikoo edelleen seurata vaihtotaseen kehitystä Alankomaissa.

Vuosikymmenten kuluessa on muodostunut jäykkyyksiä ja vääristäviä kannustimia, jotka muovaavat asuntorahoitusta ja alakohtaista säästökäyttäytymistä. Rahoituslaitosten taseista on tullut hyvin asuntorahoituspainotteisia, kun kotitaloudet ovat ottaneet velkaa asuntovarallisuutta vastaan. Samaan aikaan 1990-luvun puolivälistä alkaen muilla kuin finanssisektorin yrityksillä on ollut rakenteellinen säästöylijäämä. Tämä on johtanut huomattavaan pitkäaikaisen vaihtotaseen ylijäämään, joka kulkee käsi kädessä sekä erittäin suuren kotitalouksien bruttovelan että kotitalouksien erittäin suuren varallisuuden kanssa. Nykytilanteessa asuntomarkkinoiden vaikutus reaalityöelämään, erityisesti kielteiset vaikutukset varallisuuteen ja luottamukseen, haittaavat talouden toimeliaisuutta.

SUOMEN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta- ja politiikkatoimia. Vaihtotaseen huomattavaan heikkenemiseen ja heikkoon vientiin, jonka taustalla on teollisuuden rakennemuutos, sekä kustannuskilpailukyyn ja muun kilpailukyyn osatekijöihin on kiinnitettävä edelleen huomiota.

Kilpailukyyn heikkeneminen heikentää maan taloustilannetta ja uhkaa vaarantaa vaurauden ja elintason tulevaisuudessa erityisesti siksi, että väestön ikääntyminen on jo tässä suhteessa haaste. Suomi on nopeasti menettänyt maailmanmarkkinaosuuksiaan, ja vaihtotase on ollut laskusuunnassa. Vuonna 2011 vaihtotase kääntyi jopa alijäämäiseksi, ja alijäämän ennustetaan kasvavan. Vaihtotaseen heikkeneminen näyttää johtuvan lähinnä muihin tekijöihin kuin

hintaan perustuvan kilpailukyvyn heikkenemisestä ja joillakin teollisuudenaloilla tarvittavan rakennemuutoksen viivästyisestä. Lisäksi kustannuskilpailukyky kärsii yksikkötyökustannusten merkittävästä kasvusta, mikä on seurausta palkkaratkaisuista, joissa ei ole otettu täysin huomioon tuottavuuden laskua kriisin aikana eikä alakohtaista tuottavuuden kehitystä. Suomi vie välituotteita ja tuotantohyödykkeitä lähinnä kypsille, hitaasti kasvaville markkinoille, ja energiahintojen nousu ja siitä johtuva ulkomaankaupan vaihtosuhteen heikkeneminen vaikuttaa herkästi teollisuuteen. Sen sijaan asuntomarkkinoihin ja kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät riskit ovat suhteellisen vähäisiä. Tässä yhteydessä tärkein huolenaihe koskee suomalaisten kotitalouksien rahoitusasemaa, jolle on ominaista alhainen säästämisaste ja nettoluotonottajan asema.

SLOVENIAN makrotaloudessa on liiallisia epätasapainotiloja. Tarvitaan kiireellisesti politiikkatoimia, jotta epätasapainotilojen nopea muodostuminen voidaan pysäyttää ja hallita niiden purkamista. Tähän asti yksityisen ja julkisen velan määrä on ollut tulostaulun varoituskynnyksen alapuolella, ja myös ulkomaisen nettovelan määrä on suhteellisen vähäinen. Talouden kielteisen kehityskulun nopeutuessa riski, joka rahoitussektorin vakaudelle aiheutuu yritysten velkaantuneisuudesta ja velkavivun purkamisesta sekä sektorin tiivistä yhteydestä valtion velan määrään, on merkittävä. Näitä riskejä lisää työ- ja pääomamarkkinoiden rajoitettu sopeutuskky sekä valtio-omistukseen painottuva talouden rakenne. Poliittikkaa koskevien epävarmuusjaksojen ja uudistusten oikeudellisten esteiden vuoksi Slovenia ei ole voinut puuttua epätasapainotiloihin asianmukaisesti eikä parantaa sopeutuskkyään, mikä on lisännyt sen haavoittuvuutta, kun valtion rahoituspaineet ovat lisääntyneet.

Slovenia kamppailee edelleen edellisen buuminsa seurauksien kanssa. Yritykset ovat edelleen kestävämmällä tavalla ylivelkaantuneita, mikä johtaa järjestämättömien luottojen lisääntymiseen entisestään. Slovenian pankkisektori on suhteellisen pieni, alle puolet euroalueen keskiarvosta, mutta tärkeimmät pankit ovat heikosti pääomitettuja, kun otetaan huomioon, että niiden luottosalkut heikkenevät jatkuvasti ja niiden riippuvuus valtiosta pääoman hankkimisessa on merkittävä uhka taloudelle. Samaan aikaan valtioon itseensä kohdistuu rahoituspaineita. Välttämätön velkavivun purkaminen on käynnissä, mutta työ- ja pääomamarkkinoiden kitka sekä voimakkaasti alentunut tuotoksen määrä hankaloittaa prosessia. Yritysten riippuvuus pankkirahoituksesta ja monimutkainen valtio-omistus rajoittavat sopeutusta ja vääristävät resurssien kohdentamista. Aikaisempi kustannuskilpailukyvyn heikkeneminen ei ole pysähtynyt, ja nykyinen vähimmäispalkkapolitiikka uhkaa heikentää kilpailukykyä tulevaisuudessakin, kun työmarkkinat alkavat elpyä. Sopeutuksen puute, heikko kustannuskilpailukyky ja valtio-omistus ehkäisevät yhdessä yksityisiä sijoituksia ja suoria ulkomaisia sijoituksia. Vientimarkkinaosuuksia on menetetty, ja vienti on huomattavasti heikompaa kuin muissa vastaavissa maissa. Nämä haasteet edellyttävät kiireellisiä toimia rahoitussektorin, valtio-omistuksen ja mikrotaloudellisten uudistusten osa-alueilla, jotta voidaan estää tilanne, jossa vakavat epätasapainotilat kasvaisivat jyrkästi kohti kestäväntä tasoa.

Toistuvat valtion rahoitukselle paineita aiheuttavat tilanteet korostavat tarvetta jatkaa julkisen talouden vakauttamista yhdessä rakenneuudistusten kanssa. Rahoitusvakauden ja makrotalouden tulosten kestävät parannukset edellyttävät johdonmukaista strategiaa, johon myös julkinen talous kuuluu.

RUOTSIN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta- ja politiikkatoimia. Yksityisen sektorin velkaa ja sen vähentämistä koskevaan makrotalouden kehitykseen, johon liittyvät jäljellä olevat tehottomuudet asuntomarkkinoilla, on edelleen kiinnitettävä huomiota. Vaikka suuri vaihtotaseen ylijäämä ei aiheuta samanlaisia riskejä kuin muiden maiden suuret alijäämät, komissio aikoo edelleen seurata vaihtotaseen kehitystä Ruotsissa.

Yrityssektorilla on purettu velkavipua muissa kuin finanssisektorin yrityksissä. Äskettäin toteutetut yritysverotuksen uudistukset ovat omiaan vähentämään edelleen yritysten velan määrää rajoittamalla monikansallisten yritysten pyrkimystä minimoida veronsa. Kotitalouksien velka on vakiintunut, mutta tärkeimmät velkaantumiseen vaikuttavat tekijät – velkaa suosiva asumisen verotus ja asuntolainojen hidas lyhennysvauhti – eivät ole muuttuneet. Myös alhaiset asuntolainakorot vaikuttavat osaltaan velan kertymiseen. Toisaalta useat kotitalouksien velkaindikaattorit sekä luottojen kysyntä- ja tarjontaedellytykset eivät viittaa välittömiin velkavivun purkamispaineisiin. Asuntomarkkinat ovat pysyneet vakaina viime vuoden aikana, ja huoli mahdollisesta yliarvostamisesta on lieventynyt. Asuntomarkkinat voivat tulevaisuudessa kuitenkin edelleen aiheuttaa epävakautta. Viimeaikaisista toimenpiteistä huolimatta asuntotarjonta on edelleen rajoittunutta hankalien kaavoitusprosessien, rakennussektorin vähäisen kilpailun ja vuokramarkkinoiden sääntelyn vuoksi. Yhdessä velkaa suosivan asumisen verotuksen kanssa nämä tehottomuustekijät ovat omiaan nostamaan asuntojen hintoja ja lisäämään kotitalouksien velkaantumista.

YHDISTYNEEN KUNINGASKUNNAN makrotaloudessa on epätasapainotiloja, jotka edellyttävät seuranta- ja politiikkatoimia. Makrotalouden kehityksessä on edelleen syytä kiinnittää huomiota kotitalouksien velkaan, joka liittyy asuntovelan suureen määrään ja asuntomarkkinoiden luonteeseen, ja ulkoisen kilpailukyvyn epäsuotuisaan kehitykseen erityisesti tavaraviennin ja tuottavuuden heikon kasvun osalta.

Yhdistyneessä kuningaskunnassa on jännitteitä, jotka johtuvat siitä, että on tarpeen purkaa velkavipua, säilyttää rahoitusvakaus ja välttää investointien ja kasvun vaarantuminen. Kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvun ensisijaisena syynä ovat olleet korkeat ja nopeasti muuttuvat asuntojen hinnat, mihin liittyy asuntotarjonnan riittämättömyys ja jäykkyys. Kotitalouksien velkavivun purkaminen jatkui vuonna 2012 ja asuntojen hintojen korjausliike jatkui, mutta tämä ei ehkä ole pysyvää, kun talouden tila kohenee ja asuntokaupat palaavat normaalimmalle tasolle. Maassa on toteutettu politiikkatoimia, joilla on pyritty lisäämään asuntorakentamista, mutta vielä ei ole varmaa, tuottavatko ne tulosta. Korkeiden asuntohintojen ja vaihtuvakorkoisten asuntolainojen laajan ja lisääntyvän käytön seurauksena kotitaloudet ovat erityisen alttiita korkojen vaihtelulle. Yhdistyneen kuningaskunnan yritysten velkakanta on suuruudeltaan kohtuullinen, mutta joillakin yrityksillä on vaikeuksia saada riittävästi rahoitusta investointeihin. Maalla on myös kaksitahoinen haaste ylläpitää kriisiä edeltänyttä dynaamisuutta palvelujen viennissä ja edistää tuottavuutta lisääviä tekijöitä teollisuussektoreilla, jotta kriisiä edeltäneinä vuosina osittain heikentynyt ulkoinen kilpailukyky palautuisi. Nettokauppa oli vuonna 2012 odotettua alhaisempi. Kaiken kaikkiaan julkiset investoinnit ovat edelleen vähäisiä eikä ole selvää, milloin ja missä määrin yksityiset investoinnit piristyvät. Jos nykyistä politiikkaa jatketaan, luotonsaanti voi normalisoitua vasta, kun laajemmat makrotaloudelliset edellytykset parantuvat. Osaamisvajeita on edelleen, ja niiden täyttäminen edellyttää huomattavia pitkän aikavälin investointeja. Yhdistyneen kuningaskunnan talouden koon huomioon ottaen epätasapainotilat saattavat aiheuttaa heijastusvaikutuksia muissa Euroopan talouksissa.

4. PÄÄTELMÄT

Komissio katsoo analyysinsä perusteella, että vaikka **Slovenian** rahoitusasema on edelleen hallittavissa, maahan on **nopeasti muodostumassa liiallisia makrotalouden epätasapainotiloja**. Slovenian olisi nyt toimittava nopeasti ja määrätietoisesti saattamalla valmiiksi käynnistämänsä uudistukset ja sisällytettävä tulevaan kansalliseen uudistusohjelmaansa ja vakaushjelmaansa kattavia ja yksityiskohtaisia politiikkatoimia, jotta tämä suuntaus voidaan pysäyttää ja kääntää päinvastaiseksi.

Komissio katsoo analyysinsä perusteella, että vaikka vuonna 2012 on tapahtunut merkittävää edistystä, **Espanjassa on edelleen liiallisia makrotalouden epätasapainotiloja**. Espanjan olisi ylläpidettävä uudistamista sisällyttämällä tulevaan kansalliseen uudistusohjelmaansa ja vakaushjelmaansa kattavia ja yksityiskohtaisia politiikkatoimia.

Komissio on valmis tiiviiseen ja nopeaan yhteistyöhön näiden kahden jäsenvaltion kanssa vastatoimien valmistelussa noudattaen kaikilta osin kansallisia prosesseja ja ottamalla maiden sidosryhmät asianmukaisesti mukaan. Komissio arvioi nämä politiikkapaketit toukokuussa osana talouspolitiikan EU-ohjausjaksoa määrittääkseen, ovatko ne haasteisiin nähden riittäviä. Tämän arvioinnin perusteella komissio harkitsee, tarvitaanko liiallista epätasapainoa koskevan menettelyn puitteissa lisätoimenpiteitä.

Lisäksi komissio odottaa, että yksitoista muuta jäsenvaltiota, joissa on epätasapainotiloja, joskaan ei liiallisia, eli **Belgia, Bulgaria, Tanska, Ranska, Italia, Unkari, Malta, Alankomaat, Suomi, Ruotsi** ja **Yhdistynyt kuningaskunta**, ottavat perusteellisten tarkastelujen havainnot huomioon kansallisissa uudistusohjelmissaan ja vakaush- ja lähentymisohjelmissaan. Tämän perusteella komissio antaa EU-ohjausjakson yhteydessä 29. toukokuuta politiikkasuosituksensa näiden epätasapainotilojen korjaamiseksi ja uusien ehkäisemiseksi.

Lisäksi komissio arvioi 29. toukokuuta Eurostatin vahvistamien vuotta 2012 koskevien todellisten lukujen ja komission yksiköiden kevään 2013 talousennusteen perusteella liiallista alijäämää koskevan menettelyn puitteissa tilanteen uudelleen ja tarvittaessa hyväksyy tarvittavat suositukset neuvostolle.

Varoitusmekanismia koskeva kertomus – 2013. Euroopan komissio antoi 28. marraskuuta 2012 toisen varoitusmekanismia koskevan kertomuksen⁹, joka oli laadittu asetuksen (EU) N:o 1176/2011 mukaisesti. Varoitusmekanismia koskeva kertomus on alustava arviointiväline, jonka avulla määritetään jäsenvaltiot, joita on syytä analysoida edelleen sen toteamiseksi, onko niissä epätasapainotiloja tai liiallisia epätasapainotiloja¹⁰. Vuoden 2013 kertomuksessa tarkasteltiin tilannetta kaikissa jäsenvaltioissa lukuun ottamatta neljää maata, jotka toteuttavat talouden sopeutusohjelmien puitteissa monenlaisia uudistuksia (Kreikka, Irlanti, Portugali ja Romania)¹¹. Siinä todettiin, että perusteellinen tarkastelu oli syytä tehdä Belgiasta, Bulgariasta, Tanskasta, Espanjasta, Ranskasta, Italiasta, Unkarista, Maltasta, Alankomaista, Sloveniasta, Suomesta, Ruotsista ja Yhdistyneestä kuningaskunnasta. Mukana ovat samat 12 jäsenvaltiota, joissa havaittiin epätasapainotiloja myös edellisellä kierroksella toukokuussa 2012¹², ja niiden lisäksi Malta ja Alankomaat. Vaikka vuoden 2013 kertomuksessa todettiin, että muista jäsenvaltioista ei ole tarvetta tehdä perusteellista tarkastelua, komissio esittää talouspolitiikan EU-ohjausjakson puitteissa kaikille jäsenvaltioille maakohtaisia suosituksia talous- ja finanssipolitiikan koordinoinnin vahvistamiseksi¹³.

Perusteelliset tarkastelut. Perusteellisissa tarkasteluissa tarkastellaan makrotalouden kehitystä ja pyritään havaitsemaan epätasapainotilat, niiden alkuperä, luonne ja vakavuus ja erityisesti määrittämään, onko kyseessä makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä annetussa asetuksessa tarkoitettu liiallinen epätasapaino. Perusteellisissa tarkasteluissa käsitellään monia erilaisia asioita, joissa on kyse pidemmälle menevästä makrotalouden kehityksen valvonnasta EU:n tasolla. Tarkoituksena on tukea kitkatonta epätasapainotilojen korjaamista ja ehkäistä uusien syntymistä. Tarkasteluissa hyödynnetään monenlaista käytettävissä olevaa tilasto- ja muuta tietoa, ja niissä otetaan huomioon menetelmien kehittämistyö, jota komission yksiköt ovat tehneet yhteistyössä jäsenvaltioiden kanssa¹⁴. Perusteellisia tarkasteluja ja tätä tiedonantoa valmisteltaessa on tehty valvontakäyntejä ja keskusteltu jäsenvaltioiden ja muiden sidosryhmien kanssa, kuten lainsäädännössä edellytetään.

⁹ COM(2012) 751 final.

¹⁰ Makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä annetun asetuksen (2 artiklan 1 ja 2 kohta) mukaan 'epätasapaino' tarkoittaa mitä tahansa sellaiseen makrotalouden kehitykseen johtavaa suuntausta, joka vaikuttaa tai voi vaikuttaa kielteisesti jäsenvaltion talouden, talous- ja rahaliiton tai koko unionin moitteettomaan toimintaan; 'liiallinen epätasapaino' tarkoittaa vakavaa epätasapainoa, mukaan lukien epätasapaino, joka vaarantaa tai uhkaa vaarantaa talous- ja rahaliiton moitteettoman toiminnan.

¹¹ Ks. Kreikan, Irlannin, Portugalin ja Romanian osalta viimeisimmät vaatimusten noudattamista koskevat raportit, *European Economy – Occasional Papers*, 123, 127, 124 ja 116.

¹² Ks. *European Economy – Occasional Papers*, s. 99–110, ja komission tiedonanto "Vakauden, kasvun ja työllisyyden edistäminen" – COM(2012) 299 final, 30.5.2012.

¹³ Ks. "The Surveillance of Macroeconomic Imbalances in the Euro Area", *Quarterly Report on the Euro Area*, 1(2012):7–15, jossa esitellään makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn periaatteita ja kuvataan menettelyä yksityiskohtaisesti.

¹⁴ Menetelmien kehittämistyössä on keskitytty ulkoisiin epätasapainotiloihin, kuten vaihtotaseiden ylijäämiin (ks. esim. "Current Account Surpluses in the EU", *European Economy*, 9(2012)), hintakilpailukykyyn ja muuhun kuin hintakilpailukykyyn, ulkoiseen kestävyYTEEN (ks. esim. "The Dynamics of International Investment Positions", *Quarterly Report on the Euro Area*, 3(2012):7–19), kauppaan ("A Closer Look at Some Drivers of the Trade Performance at Member State Level", *Quarterly Report on the Euro Area*, 2(2012):29–39), palkanormeihin (ks. esim. "Labour Market Developments in Europe – 2012", *European Economy*, 5(2012)), asuntojen hintoihin (ks. esim. "Assessing the Dynamics in House Prices in the Euro Area", *Quarterly Report on the Euro Area*, 4(2012):7–18), yksityisen sektorin velkaantuneisuuteen ja velkavivun purkamiseen (ks. esim. "Indebtedness, Deleveraging Dynamics and Macroeconomic Adjustment", *European Economy – Economic Papers*, 477, ilmestyy vuonna 2013).

Politiikkasuositukset ja jatkotoimet. Komissio tekee 29. toukokuuta neuvoston hyväksyttäväksi politiikkasuosituksia, jotka perustuvat perusteellisiin tarkasteluihin ja komission arvioihin kansallisista uudistusohjelmista sekä vakaus- ja lähentymisohjelmista, jotka on toimitettava viimeistään 30. huhtikuuta. Niiden jäsenvaltioiden osalta, joissa on epätasapainotiloja, nämä suositukset ovat (makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn ennaltaehkäisevän osion puitteissa) osa talouspolitiikan EU-ohjausjakson yhteydessä toteutettavaa yhdenmukista makrotalouden valvontaa. Jos komissio arvioi, että jäsenvaltioiden, joilla on liiallisia epätasapainotiloja, toteuttamat vastatoimet eivät ole riittäviä, se suosittelee, että neuvosto antaa kyseisille jäsenvaltioille suosituksen toteuttaa korjaavia toimia. Kyseisten jäsenvaltioiden on tämän jälkeen esitettävä korjaussuunnitelma makrotalouden epätasapainoja koskevan menettelyn korjaavan osion puitteissa. Komissio ja neuvosto arvioivat korjaussuunnitelman, ja komissio seuraa tiiviisti sen toteuttamista. Kyseiset jäsenvaltiot ja komissio esittävät säännöllisesti edistymistä koskevia selvityksiä, jotka julkistetaan.