IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 10.4.2013
COM(2013) 199 final

KOMUNIKAZZJONI TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL U LILL-GRUPP TAL-EURO

Riżultati ta' reviżjonijiet fil-fond skont ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011 dwar il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi

{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}

KOMUNIKAZZJONI TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL U LILL-GRUPP TAL-EURO

Riżultati ta' reviżjonijiet fil-fond skont ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011 dwar il-prevenzjoni u l-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi

1. INTRODUZZJONI

Il-kriżi ekonomika u finanzjarja li għaddejja bħalissa wasslet għal ristrutturar mill-qiegħ tal-ekonomiji tagħna. Dan għandu jiġi akkumpanjat minn tip ġdid ta' governanza ekonomika fl-UE li tirrikonoxxi l-interdipendenza bejn l-ekonomiji tagħna u li tibni l-pedamenti għal tkabbir u kompetittività futuri li jkunu intelliġenti, sostenibbli u inklużivi.

Li jiġu kkoreġuti l-problemi tal-passat u li l-UE titqiegħed fuq perkors ta' żvilupp aktar sostenibbli għall-futur hija responsabbiltà kondiviża tal-Istati Membri u l-Istituzzjonijiet tal-UE, billi l-ekonomiji tagħna huma marbutin mill-qrib.

Fid-deċennju ta' qabel ma faqqgħet il-kriżi, ma ngħatatx biżżejjed attenzjoni, fil-livell tal-UE, għall-iżviluppi fl-ekonomiji tal-Istati Membri individwali. Dan kien parzjalment dovut għal nuqqas ta' rikonoxximent ta' effetti sekondarji tal-politiki ekonomiċi applikati fi Stat Membru wieħed fuq l-ekonomiji ta' Stati Membri oħra — effetti sekondarji li kienu akuti b'mod partikolari fiż-żona tal-euro, minħabba l-interdipendenza ekonomika mill-qrib ta' pajjiżi li jikkondividu l-istess munita. Iżda rriżulta wkoll parzjalment min-nuqqas ta' għodod għad-dispożizzjoni tal-UE biex tindividwa, tipprevjeni u fejn meħtieġ tikkoreġi dawn l-iżbilanċi. Bħala riżultat, l-iżbilanċi tħallew jiżviluppaw mingħajr ma jiġu verifikati, b'konsegwenzi negattivi kemm għall-ekonomiji ta' bosta Stati Membri kif ukoll għall-funzjonament xieraq tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja.

Abbażi tal-esperjenza tal-passat u determinata li tevita r-ripetizzjoni ta' sitwazzjonijiet simili fil-futur, l-UE stabbilixxiet sistema ġdida ta' governanza ekonomika. Bħala parti minn dan il-mod ġdid ta' kif naħdmu, fuq proposta tal-Kummissjoni, il-leġiżlatur stabbilixxa Proċedura ta' Żbilanċi Makroekonomiċi (Macroeconomic Imbalances Procedure — MIP) biex tgħin biex tidentifika, tipprevjeni u tikkoreġi problemi fi stadju iktar bikri (ir-Regolament (UE) Nru 1176/2011, minn hawn 'il quddiem "ir-Regolament"). L-MIP — flimkien mal-Patt ta' Stabbiltà u Tkabbir imsaħħaħ, bl-iffukar tiegħu fuq finanzi pubbliċi sostenibbli — tinsab fil-qalba tal-governanza ekonomika msaħħa tal-UE.

Filwaqt li azzjoni politika deċiżiva mill-Istati Membri u fil-livell tal-UE qed tgħin biex tibbilanċja mill-ġdid l-ekonomija tal-UE u l-indikaturi jissuġġerixxu li t-telf preċedenti fil-kompetittività gradwalment qed jiġi invertit, l-iżbilanċi li ilhom jinġemgħu tul is-snin f'xi ekonomiji tal-UE jkomplu joħolqu sfidi inkwetanti. B'mod partikolari, il-ħtieġa li livelli insostenibbli ta' dejn pubbliku u privat jinġiebu taħt kontroll u biex jintlaħaq bilanċ aħjar bejn id-dħul u n-nefqa qiegħda temporanjament tnaqqas l-attività ekonomika u l-impjiegi. F'ċerti każijiet is-sitwazzjoni marret għall-agħar minħabba l-persistenza ta' riġiditajiet strutturali profondi fl-ekonomiji ta' xi pajjiżi, li jillimitaw il-kapaċità ta' aġġustament u aggravat il-livelli għolja u intollerabbli ta' qgħad. Dawn il-fatturi huma rikonoxxuti fit-Tbassir għax-Xitwa tal-2013 tal-Kummissjoni li jindika li r-ritorn għat-tkabbir sostnut se jkun wieħed gradwali.

Filwaqt li s-sitwazzjoni tvarja minn Stat Membru għal ieħor, jinħtieġ li titkompla r-riforma f'kollha kemm huma. Ir-riformi strutturali jieħdu ż-żmien biex jappoġġaw it-tkabbir ekonomiku u l-ħolqien tal-impjiegi, li mbagħad inaqqsu l-pressjonijiet fuq il-finanzi pubbliċi. Għalhekk strateġija fiskali kredibbli fuq terminu medju ta' żmien u sett komprensiv ta' riformi strutturali jikkomplementaw lil xulxin. L-għodod ġodda ta' governanza ekonomika tal-UE huma maħsuba biex jgħinu lill-gvernijiet biex jittrattaw problemi sottostanti u jindirizzawhom mingħajr dewmien, u jsegwu politiki xierqa u speċifiċi għall-pajjiż f'qafas usa' Ewropew. L-istituzzjonijiet tal-UE u l-Istati Membri qed jaħdmu flimkien mill-qrib u qed jirrikonoxxu l-interdependenza taż-żona tal-euro u tal-UE, b'mod aktar usa', li jeħtieġu teħid tad-deċiżjonijiet aktar profond u kondiviż.

Dan huwa l-approċċ komprensiv li fuqu ssejjes l-Istħarriġ Annwali dwar it-Tkabbir tal-2013 tal-Kummissjoni[1] fil-bidu ta' dan it-tielet ċiklu tas-Semestru Ewropew għall-koordinazzjoni tal-politika ekonomika. Bħala parti minn dan il-proċess fir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija[2], il-Kummissjoni skrinjat l-Istati Membri kollha[3] għal żbilanċi makroekonomiċi possibbli abbażi ta' tabella ta' valutazzjoni ta' indikaturi bħala parti mill-Proċedura ta' Żbilanċi Makroekonomiċi. It-tabella ta' valutazzjoni ġiet stabbilita mill-Kummissjoni wara konsultazzjoni mal-Parlament Ewropew u l-Kunsill, kif ukoll il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku. Dawn l-indikaturi jappoġġaw l-analiżi ekonomika tas-sitwazzjoni ta' kull Stat Membru fir-rigward tal-iżbilanċi interni (bħal livelli ta' dejn privat u pubbliku, il-prezzijiet tad-djar, il-qgħad) u żbilanċi esterni (bħall-kont kurrenti, assi u obbligazzjonijiet internazzjonali u indikaturi tal-kompetittività). Bħala riżultat ta' dan, erbatax-il Stat Membru kienu magħżula għal reviżjoni aktar fil-fond.

L-oriġini, in-natura u l-gravità tal-iżbilanċi identifikati permezz ta' dan il-proċess ivarjaw bejn l-Istati Membri u jeħtieġu metodu speċifiku għall-pajjiż. Il-ħtieġa ta' azzjoni ta' politika biex tappoġġa aġġustament sinifikanti hija partikolarment urġenti f'dawk l-Istati Membri li ilhom jesperjenzaw defiċits persistenti u kbar fil-kont kurrenti u telf kbir fil-kompetittività. Fi studju komprensiv ippubblikat f'Diċembru 2012, il-Kummissjoni ħarset ukoll lejn ir-raġunijiet għal bilanċi pożittivi kbar u persistenti fil-kontijiet kurrenti[4]. Filwaqt li bilanċi pożittivi tal-kont kurrenti għandhom ikunu sinjal ta' kompetittiva b'saħħitha, dawn jistgħu wkoll jirriflettu fallimenti tas-suq jew dgħufija fid-domanda domestika u fl-opportunitajiet ta' investiment. L-iżbilanċi makroekonomiċi osservati fl-UE rriżultaw f'allokazzjoni ħażina tar-riżorsi f'pajjiżi fejn hemm bilanċ pożittiv b'implikazzjonijiet negattivi għat-tkabbir.

Abbażi tal-analiżi ppreżentata fir-reviżjonijiet fil-fond (In-Depth Reviews – IDR) li jakkumpanjaw din il-Komunikazzjoni, il-Kummissjoni identifikat l-iżbilanċi fil-pajjiżi kollha magħżula fir-Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija: **Il-Belġju, il-Bulgarija, id-Danimarka, Spanja, Franza, l-Italja, l-Ungerija, Malta, il-Pajjiżi l-Baxxi, is-Slovenja, il-Finlandja, l-Isvezja u r-Renju Unit)**[5]. It-Taqsima 2 tiġbor fil-qosor il-konklużjonijiet

[1] COM(2012) 750, 28.11.2012.
[2] COM(2012) 751, 28.11.2012.
[3] Bl-eċċezzjoni tal-pajjiżi tal-programm.
[4] Id-Direttorat Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea għall-Affarijiet Ekonomiċi u Finanzjarji: "Current Account Surpluses in the EU", *European Economy* 9/2012.
[5] Ma ġiet ippubblikata ebda IDR għal Ċipru, minħabba l-ftehim politiku milħuq bejn l-Ewrogrupp u l-awtoritajiet Ċiprijotti dwar l-elementi ewlenin ta' programm ta' aġġustament makroekonomiku u finanzjament uffiċjali. Pajjiżi tal-programm mhumiex koperti mill-MIP, peress li dawn huma taħt sorveljanza ekonomika msaħħa fl-ambitu tal-programm ta' aġġustament ekonomiku marbut mal-assistenza finanzjarja li jirċievu. Dan il-prinċipju issa ġie kkonfermat bl-approvazzjoni tal-hekk imsejjaħ "two-pack", li jikkonsisti f'żewġ regolamenti biex ikomplu jsaħħu l-pilastru ekonomiku tal-

estensivi li jistgħu jittieħdu minn din l-analiżi. It-Taqsima 3 tippreżenta s-sejbiet ewlenin pajjiż pajjiż[6]. Taqsima 4 tiġbed xi konklużjonijiet u tiddeskrivi l-passi li jmiss f'dan il-proċess ta' governanza ekonomika tal-UE.

2. IS-SEJBIET EWLENIN DWAR IL-PAJJIŻI MIR-REVIŻJONIJIET FIL-FOND

Aġġustament makroekonomiku qed iseħħ anke jekk b'differenzi fin-natura u r-ritmu bejn l-Istati Membri. Dan l-aġġustament huwa ddokumentat fl-IDRs, li jipprovdu dejta u jiddiskutu fatturi ewlenin bħal tnaqqis fid-defiċits fil-kontijiet kurrenti, il-konverġenza fil-kostijiet lavorattivi unitarji, korrezzjonijiet fil-prezzijiet eċċessivi tad-djar u tnaqqis fid-dejn tas-settur privat. Minħabba sfidi u żbilanċi differenti, id-differenzi fit-tkabbir bejn il-pajjiżi huma mistennija li jibqgħu għaddejjin fis-snin li ġejjin[7].

Attività ekonomika dgħajfa u l-prospettiva ekonomika fraġli f'xi każijiet setgħu aggravaw kemm ir-riskji kif ukoll l-effetti sekondarji bejn il-pajjiżi li jirriżultaw minn żbilanċi makroekonomiċi li jkunu ġew analizzati. Barra minn hekk, fil-biċċa l-kbira tal-każijiet il-proċess ta' aġġustament għadu mhux komplut. B'mod partikolari, stokkijiet akkumulati ta' obbligazzjonijiet esterni (kif imkejla mill-pożizzjonijiet ta' investiment internazzjonali netti negattivi u kbar u d-dejn estern nett), id-dejn privat u s-sitwazzjoni tas-suq tad-djar fi wħud mill-Istati Membri għadhom joħolqu sfidi. Li jingħelbu dawn l-isfidi se jiddetermina jekk ekonomiji mdejna jistgħux jikbru u jikkompetu, jiżguraw l-istabbiltà finanzjarja u jirnexxu fit-tnaqqis tal-qgħad. **F'bosta Stati Membri l-iżbilanċi makroekonomiċi identifikati se jeħtieġu li jkunu mmonitorjati mill-qrib u jiġu indirizzati permezz ta' impenn deċisiv favur riforma strutturali.** Ħafna mill-miżuri meħtieġa biex ikun żgurat l-assorbiment bla intoppi ta' żbilanċi esterni u interni jippromwovu wkoll it-tkabbir ekonomiku fuq terminu medju ta' żmien. Minnha nnifsiha, l-istrateġija tal-UE biex tagħti spinta lit-tkabbir u l-investiment fuq terminu medju ta' żmien tinkludi r-reazzjonijiet ta' politika li għandhom jittieħdu fil-kuntest tal-MIP.

B'mod partikolari l-IDRs juru li:

- L-aġġustament ta' **pożizzjonijiet esterni** qiegħed għaddej bħalissa, għalkemm il-livell għoli ta' obbligazzjonijiet esterni netti jkompli jrendi vulnerabbli bosta Stati Membri.

- Minkejja titjib fil-prestazzjoni fl-esportazzjoni, li jirriżulta minn gwadanji fil-kostkompetittività, bosta Stati Membri għandhom bżonn iżidu l-isforzi tagħhom biex jagħtu spinta lill-**kompetittività** jew jerġgħu jiksbuha, kemm fis-Suq Intern kif ukoll globalment.

- **Fatturi ta' kompetittività mhux marbuta mal-kostijiet** jibqgħu kruċjali, pereżempju teħtieġ azzjoni dwar il-kompożizzjoni tal-esportazzjoni u l-kontenut teknoloġiku, id-

Unjoni Ekonomika u Monetarja. L-implimentazzjoni ta' MIP kienet ukoll sospiża għall-Greċja, l-Irlanda, il-Portugall u r-Rumanija.

[6] Din il-Komunikazzjoni tissodisfa r-rekwiżit tal-Artikoli 6(1) u 7(1) tar-Regolament (UE) Nru 1176/2011 (ir-Regolament dwar l-MIP), skont liema l-Kummissjoni tinforma lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, il-Grupp tal-euro u l-BERS jekk jeżistux żbilanċi abbażi tal-IDRs. L-IDRs huma ppubblikati f'konformità mal-Artikolu 5(3), b'mod parallel ma' din il-Komunikazzjoni. Fir-rigward tal-Artikolu 7(1), hija tinforma wkoll f'liema każijiet il-Kummissjoni tikkunsidra l-iżbilanċi bħala eċċessivi.

[7] Ara t-tbassir għax-xitwa tas-servizzi tal-Kummissjoni, li ġie rilaxxat fit-22 ta' Frar 2013, *European Economy*, 1(2013).

diversifikazzjoni ġeografika tal-esportazzjonijiet, l-istruttura tal-kumpaniji, il-kontenuti importati tal-esportazzjonijiet, ir-rwol ta' fatturi intermedjarji, u l-investiment fir-riċerka u l-iżvilupp u l-innovazzjoni.

- Qed iseħħ **diżingranaġġ** fis-settur privat ta' bosta ekonomiji, iżda l-livelli tad-dejn privat jibqgħu għoljin u l-pressjonijiet ta' diżingranaġġ jibqgħu b'saħħithom.
- **Is-swieq tad-djar** huma fil-fażi ta' aġġustament f'għadd ta' pajjiżi li esperjenzaw boom fil-qasam tad-djar qabel il-kriżi. Ma jistgħux jiġu esklużi aktar aġġustamenti 'l isfel, fi sfond ta' settur bankarju li għadu vulnerabbli, kondizzjonijiet ta' kreditu iktar stretti u inċertezza ekonomika.

3. Sejbiet skont l-Istat Membru

Din it-taqsima tiddeskrivi l-analiżi fir-reviżjonijiet fil-fond skont il-pajjiż u, kif meħtieġ mir-Regolament, tindika fejn il-Kummissjoni tqis li jeżistu żbilanċi u fejn tqis li dawn l-iżbilanċi humiex eċċessivi.

IL-BELĠJU qed *jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika*. B'mod partikolari, l-iżviluppi makroekonomiċi fl-oqsma tal-kompetittività esterna tal-prodotti, u d-dejn, speċjalment fir-rigward tal-implikazzjonijiet tal-livell għoli ta' dejn pubbliku għall-ekonomija reali, ikomplu jimmeritaw attenzjoni.

B'mod aktar speċifiku, il-Belġju esperjenza tnaqqis fuq perjodu ta' żmien twil fl-ishma tas-suq tal-esportazzjoni tiegħu minħabba t-telf persistenti kemm fil-kostkompetittività kif ukoll fil-kompetittività li mhijiex marbuta mal-kostijiet. Filwaqt li l-esportazzjonijiet tal-prodotti Belġjani qegħdin gradwalment jiġu orjentati mill-ġdid lejn reġjuni aktar dinamiċi, qed tintensifika l-ispeċjalizzazzjoni fi prodotti intermedji kostsensittivi. Dan tal-aħħar jenfasizza r-rwol tal-fatturi tal-kostijiet fil-prestazzjoni fl-esportazzjoni tal-Belġju ma' kostijiet lavorattivi li jissuperaw ix-xejriet osservati f'pajjiżi li huma sħab kummerċjali. Matul is-sena li għaddiet, il-Gvern ħabbar u beda azzjonijiet biex irażżan id-diskrepanza dejjem akbar fil-pagi. Madankollu, din il-korrezzjoni hija mistennija li ddum aktar fit-tul l-iktar l-iktar sabiex il-problema ddum fuq medda medja ta' żmien, filwaqt li bosta sħab kummerċjali qed isegwu riformi li jsaħħu l-kompetittività. F'termini ta' kompetittività mhux marbuta mal-kostijiet, it-trażmissjoni imperfetta ta' attivitajiet ta' riċerka fl-iżvilupp ta' prodotti ġodda b'kontenut teknoloġiku ogħla hija qasam li jeħtieġ azzjoni. It-telf kumplessiv tal-kompetittività jaggrava l-problemi li jirriżultaw mid-dejn pubbliku kbir billi għandu impatt fuq il-prospetti ta' tkabbir. Id-dejn pubbliku għoli jesponi lill-Belġju għal taqlib finanzjarju, b'obbligazzjonijiet kontinġenti importanti, għas-settur finanzjarju li jirrappreżentaw riskju addizzjonali. Fuq orizzont b'terminu ta' żmien itwal, is-sostenibbiltà fiskali se jkollha wkoll tiġi rikonċiljata mal-impatt baġitarju ta' popolazzjoni li qed tixjieħ.

IL-BULGARIJA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika*. B'mod partikolari, l-impatt ta' diżingranaġġ fis-settur korporattiv kif ukoll l-aġġustament kontinwu ta' pożizzjonijiet esterni, il-kompetittività u s-swieq tax-xogħol jistħoqqilhom li jkomplu jingħataw attenzjoni.

B'mod aktar speċifiku, il-Bulgarija akkumulat malajr żbilanċi fil-fażi ta' boom li kkoinċidiet mal-adeżjoni tagħha mal-Unjoni Ewropea. F'kuntest ta' rkuprar mal-ekonomiji l-oħra, l-influssi għoljin ta' kapital barrani kkontribwew lejn tisħin żejjed tal-ekonomija domestika u

settur tad-djar li kiber ħafna.. Hekk kif bdiet il-kriżi, il-Bulgarija varat proċess rapidu ta' diżingranaġġ u ħadet miżuri biex tinżamm l-istabbiltà finanzjarja. Filwaqt li l-Bulgarija esperjenzat tnaqqis rapidu u aġġustament importanti tal-kont kurrenti tagħha, huwa mistenni li jerġa' jkun hemm defiċits moderati hekk kif l-irkupru ekonomiku se jwassal għal aktar importazzjonijiet. Dan se jnaqqas ir-ritmu tal-aġġustament fid-dejn estern nett. Biex jiġu sostnuti l-kostkompetittività u t-tkabbir fl-esportazzjoni, se jkun importanti li jiġi żgurat li l-kostijiet lavorattivi unitarji jkunu appoġġati minn gwadanji fil-produttività. Id-dejn tas-settur korporattiv mhux finanzjarju, inkluża żieda fil-ħlasijiet tard, jissuġġerixxi li pressjonijiet ta' diżingranaġġ qegħdin jimpedixxu tkabbir ekonomiku aktar dinamiku. Is-settur ta' dawk b'ħiliet baxxi tas-suq tax-xogħol jidher li ntlaqat b'mod partikolarment qawwi mill-kriżi u jesiġi attenzjoni mill-qrib. Il-qgħad żdied ħafna, u għandhom jittieħdu passi sabiex jiġi evitat li l-qgħad isir aktar strutturali fin-natura tiegħu. In-nuqqas ta' taqbil bejn il-ħiliet jista' jidher f'nuqqasijiet emerġenti ta' ħaddiema f'xi setturi, li juru l-ħtieġa ta' pakkett komprensiv ta' politiki tas-suq tax-xogħol attiv, tal-edukazzjoni u dawk reġjonali. Fit-triq 'il quddiem, l-isfidi għall-Bulgarija jinkludu l-bżonn li tiżdied il-kapaċità ta' aġġustament tas-suq tax-xogħol, li jiġi permess diżingranaġġ bla intoppi tas-settur korporattiv u li jiġi evitat li jitfaċċaw mill-ġdid żbilanċi mhux sostenibbli.

ID-DANIMARKA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika*. B'mod partikolari, l-aġġustament li għadu għaddej fis-suq tad-djar u l-livell għoli ta' dejn tas-settur privat fis-settur tal-unitajiet domestiċi u dak privat kif ukoll katalizzaturi ta' kompetittività esterna, jistħoqqilhom li jkomplu jingħataw attenzjoni.

B'mod aktar speċifiku, kien hemm prestazzjoni dgħajfa fl-esportazzjoni marbuta ma' żieda fil-kostijiet lavorattivi unitarji minħabba żieda għolja fil-pagi u, b'mod partikolari, tkabbir dgħajjef fil-produttività. Barra minn hekk, il-prestazzjoni dgħajfa fl-esportazzjoni hija parzjalment dovuta għal taħlita sfavorevoli fis-suq tal-esportazzjoni. Fl-aħħar snin kien hemm xi titjib f'dan ir-rigward, iżda bħalissa huwa diffiċli li wieħed jevalwa s-sostenibbiltà u d-durabbiltà tagħhom. Jekk jitqies il-fatt li d-Danimarka ilha tesperjenza bilanċi pożittivi għolja u dejjem ogħla fil-kont kurrenti, dawn ix-xejriet ma jindikawx riskji fuq medda qasira ta' żmien. Rati tal-imgħax baxxi u aċċelerazzjoni fil-prezzijiet tad-djar fis-snin qabel il-kriżi finanzjarja kkontribwew għal żieda qawwija tad-dejn tal-unitajiet domestiċi li laħqu livelli insostenibbli. Filwaqt li nbdiet inverżjoni f'din ix-xejra u r-riskji huma wkoll imminimizzati minn pożizzjonijiet għolja tal-assi netti tal-unitajiet domestiċi, il-proċess ta' korrezzjoni se jkollu jsir tul perjodu ta' żmien sinifikanti. Dan joħloq riskji potenzjali għall-istabbiltà ekonomika u finanzjarja.

SPANJA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi. Għalkemm l-aġġustament qiegħed iseħħ, id-daqs tal-korrezzjoni meħtieġa tesiġi azzjoni ta' politika kontinwa b'saħħitha.* B'mod partikolari, livelli għoljin ħafna tad-dejn domestiku u dak estern ikomplu joħolqu riskji għat-tkabbir u l-istabbiltà finanzjarja. L-azzjoni politika deċiżiva fil-livell tal-UE u minn Spanja wasslet għal aġġustament viżibbli tal-flussi, tnaqqis fil-kostijiet ta' finanzjament u tnaqqis fir-riskji immedjati. Madankollu, l-iżviluppi matul l-aħħar sena, inkluż tnaqqis ulterjuri fl-attività ekonomika, qgħad dejjem tiela', u l-ħtieġa ta' appoġġ pubbliku għar-rikapitalizzazzjoni ta' għadd ta' banek, esponew il-vulnerabbiltajiet rappreżentati minn dawk l-iżbilanċi għat-tkabbir, l-impjiegi, il-finanzi pubbliċi u l-istabbiltà finanzjarja.

B'mod aktar speċifiku, Spanja ġiet affettwata minn żbilanċi esterni u interni kbar u marbuta mill-qrib. Influssi b'saħħithom ta' kapital matul is-snin tal-boom ikkontribwew għall-

akkumulazzjoni ta' obbligazzjonijiet esterni netti kbar u stimolaw il-ħolqien ta' bużżieqa kbira fis-settur tad-djar u tal-kostruzzjoni. Wara li nfaqgħet din il-bużżieqa, l-iskopertura tas-settur bankarju għal assi immobiljari u tal-konstruzzjoni dubjużi pperikolat l-istabbiltà finanzjarja. Dawn ir-riskji għas-settur bankarju qed jiġu indirizzati b'mod effettiv permezz tal-programm ta' assistenza għas-settur finanzjarju u r-rikapitalizzazzjoni u r-ristrutturar tal-banek l-aktar milquta u t-tisħiħ tal-qafas regolatorju u superviżjorju[8].

L-aġġustament tal-iżbilanċi esterni jinsab għaddej bħalissa iżda għadu mhux komplut, billi Spanja teħtieġ li tersaq lejn bilanċ pożittiv persistenti tal-kont kurrenti biex tnaqqas l-istokk tagħha ta' obbligazzjonijiet esterni netti: attwalment parti mit-titjib fil-bilanċ tal-kont kurrenti u l-kostkompetittività jistgħu jkunu kkawżati minn fatturi ċikliċi. L-aġġustament tal-karti tal-bilanċ tas-settur privat miexi 'l quddiem, iżda se jkompli joħloq sfida għat-tkabbir ekonomiku u l-prospettiva fiskali fuq medda medja ta' żmien. Is-suq tad-djar għadu ma stabbilizzax ruħu. Riġiditajiet fis-swieq tal-prodotti u tax-xogħol jikkontribwixxu għal qgħad għoli u dejjem jikber, u aktar ġeneralment ifixklu l-aġġustament tal-ekonomija. Kollox ma' kollox, il-vulnerabbiltajiet għal xokkijiet finanzjarji u reali possibbli se jibqgħu elevati, u magħhom il-possibilità ta' effetti sekondarji negattivi fuq il-bqija taż-żona tal-euro. Dawn l-isfidi jeħtieġu azzjoni kontinwa fl-oqsma tas-swieq tal-prodotti u tas-servizzi, fis-suq tax-xogħol, fis-settur finanzjarju, u l-finanzi pubbliċi.

Barra minn hekk, tnaqqis sinifikanti fid-dħul marbut mal-ibbilanċjar mill-ġdid tal-ekonomija, infiq soċjali ogħla u l-ispejjeż tar-rikapitalizzazzjoni tal-banek wasslu għal pressjoni sostanzjali ta' defiċits tal-gvern u dejn dejjem jogħla tal-gvern. Korrezzjoni sostenibbli tad-defiċit baġitarju eċċessiv fuq medda medja ta' żmien tesiġi progress simultanju fil-korrezzjoni tal-iżbilanċi makroekonomiċi, appoġġat minn iktar riformi strutturali biex jissaħħu t-tkabbir ekonomiku u l-ħolqien tal-impjiegi u biex titnaqqas ir-riġidità fiskali li tfixkel l-aġġustament.

FRANZA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jeħtieġu monitoraġġ u azzjoni politika deċiżiva*. B'mod partikolari, id-deterjorament fil-bilanċ kummerċjali u fil-livelli ta' kompetittività, it-tnejn xprunati minn fatturi marbuta mal-kostijiet u dawk li mhumiex, fuq sfond ta' pożizzjoni esterna li dejjem sejra għall-agħar u dejn pubbliku għoli, jistħoqqilhom li jkomplu jingħataw attenzjoni. Il-ħtieġa ta' azzjoni sabiex jitnaqqas ir-riskju tal-effetti ħżiena fuq il-funzjonament tal-ekonomija Franċiża u tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja, hija partikolarment importanti l-aktar minħabba d-daqs tal-ekonomija Franċiża.

B'mod aktar speċifiku, defiċits dejjem jikbru fil-kummerċ jirriflettu t-tnaqqis fit-tul tal-ishma tas-suq tal-esportazzjonijiet marbuta ma' telf persistenti kemm fil-kostkompetittività kif ukoll fil-kompetittività mhux marbuta mal-kost. Il-pagi żdiedu b'rata mgħaġġla u qed joħolqu pressjoni fuq il-prezzijiet u l-profittabbiltà tal-impriżi. Il-profittabilità baxxa u dejjem tonqos ta' kumpaniji privati, b'mod partikolari fis-settur tal-manifattura, mhux biss kellha impatt fuq id-dejn tagħhom, iżda, aktar importanti minn hekk, setgħet xekklet il-ħila tagħhom li jinnovaw u li jsaħħu l-kompetittività tagħhom mhux marbuta mal-kostijiet. Fatturi oħra, inkluż it-tnaqqis fl-għadd ta' impriżi esportaturi aggravaw dawn il-kwistjonijiet marbuta mal-kompetittività. B'mod partikolari, ir-riġidità tas-suq tax-xogħol Franċiż, li kkontribwixxiet ukoll għall-iżvilupp fil-kost lavorattiv, setgħet illimitat il-potenzjal għal aġġustament tal-ekonomija u xekklet l-iżviluppi fil-produttività. Minbarra kwistjonijiet marbuta mal-

[8] Ara r-rapporti tas-servizzi tal-Kummissjini dwar il-programm ta' assistenza finanzjarja biex jiġu rikapitalizzati l-istituzzjonijiet finanzjarji fi Spanja, *European Economy-Occasional Papers,* 118, 121, 126 u 130.

kompetittività, id-dejn pubbliku dejjem jikber jesponi lil Franza għal taqlib potenzjali fis-suq finanzjarju u jwassal għar-riskju li jinqala' 'l barra l-investiment privat.

L-ITALJA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jeħtieġu monitoraġġ u azzjoni politika deċiżiva*. B'mod partikolari, il-prestazzjoni fl-esportazzjoni u t-telf sottostanti tal-kompetittività kif ukoll id-dejn pubbliku għoli f'ambjent ta' tkabbir imrażżan jistħoqqilhom li jkomplu jingħataw attenzjoni f'aġenda wiesgħa ta' riforma sabiex jitnaqqas ir-riskju ta' effetti negattivi fuq il-funzjonament tal-ekonomija Taljana u tal-Unjoni Ekonomika u Monetarja, notevolment minħabba d-daqs tal-ekonomija Taljana.

B'mod aktar speċifiku, f'kuntest ta' averzjoni elevata għar-riskju fis-swieq finanzjarji, id-dejn pubbliku għoli tal-Italja għandu impatt fuq il-prospetti ta' tkabbir tal-pajjiż permezz ta' diversi kanali, partikolarment il-piż ogħli tat-taxxa meħtieġ biex jitħallas id-dejn, pressjonijiet ta' finanzjament għal banek Taljani u għalhekk għas-settur privat, aktar inċertezza makroekonomika u marġni limitat ħafna għal politiki fiskali antiċikliki u nefqa pubblika li ssaħħaħ it-tkabbir. Sabiex biex il-proporzjon għoli ta' dejn pubbliku mal-PDG jitqiegħed fuq perkors ta' tnaqqis kontinwu, l-Italja qed issegwi strateġija ta' konsolidament fiskali mdaqqas, iżda prospetti mrażżna ta' tkabbir jagħmluha diffiċli — iżda saħansitra aktar essenzjali — li jinkisbu u jiġu sostnuti l-bilanċi pożittivi primarji kbar meħtieġa. Il-kompetittività esterna dejjem tonqos tal-Italja sa mill-aħħar tas-snin 90 hija riflessa f'telf sostanzjali tal-ishma tas-suq tal-esportazzjoni. Produttività staġnata, superata minn żieda fil-kost lavorattiv, implikat żieda fil-kost lavorattiv unitarju meta mqabbel ma' pajjiżi simili, u l-apprezzament imdaqqas tar-rata tal-kambju effettiva nominali tal-Italja bejn l-2003 u l-2009 immina ulterjurment il-kompetittività tal-kost. Il-piż ogħli tat-taxxa, speċjalment fuq ix-xogħol u l-kapital, jaffettwa negattivament ukoll il-kompetittività. Barra minn hekk, il-prestazzjoni fl-esportazzjoni tal-Italja għadha tbati minn speċjalizzazzjoni mhux favorevoli fil-prodotti, u l-kapital uman dgħajjef tal-pajjiż jostakola l-pass lejn mudell ta' speċjalizzazzjoni aktar avvanzat mil-lat teknoloġiku. Ostakli istituzzjonali u regolatorji, ambjent tan-negozju ostili u karatteristiċi strutturali fil-livell tal-kumpaniji jxekklu l-ħila ta' ħafna kumpaniji Taljan milli jikbru, jillimitaw gwadanji fil-produttività kif ukoll l-espansjoni internazzjonali. Dawn il-fatturi jillimitaw ukoll l-influss ta' investiment barrani dirett, u b'hekk jitilfu sors potenzjali importanti ieħor ta' titjib tal-produttività. Fl-aħħar nett, ir-reċessjoni doppja dgħajfet serjament il-ħila tas-settur bankarju Taljan li jappoġġa l-aġġustament meħtieġ sabiex jiġu indirizzati l-iżbilanċi.

L-UNGERIJA qiegħda *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni politika deċiżiva*. B'mod partikolari, l-aġġustament li għaddej bħalissa tal-pożizzjoni ta' investimenti internazzjonali netta sostanzjalment negattiva, xprunat l-aktar mid-diżingranaġġ tad-dejn tas-settur privat f'kuntest ta' dejn pubbliku għoli u ambjent dgħajjef tan-negozju, ikomplu jimmeritaw attenzjoni mill-qrib ħafna sabiex jitnaqqsu riskji importanti li jkun hemm effetti negattivi fuq il-funzjonament tal-ekonomija.

Aktar speċifikament, l-Ungerija qed taġġusta l-istokkijiet kbar tagħha ta' dejn estern u intern (pubbliku u privat), proċess li għandu jitkompla f'nofs it-terminu. Għat-tielet sena konsekuttiva, il-PIIN kienet qed titjieb permezz ta' bilanċi pożittivi tal-kont kurrenti. Dan irriżulta prinċipalment minn domanda domestika dejjem tonqos, xprunta mid-diżingranaġġ tas-settur privat li għaddej bħalissa (l-aktar fis-settur tal-unitajiet domestiċi). Fl-istess waqt, tnaqqis rapidu fil-provvista ta' kreditu korporattiv (aggravat minn inċertezza politika u soprataxxi għolja fuq is-settur finanzjarju) ikkontribwixxa għal investimenti storikament

baxxi . Dan żied il-vulnerabbiltà tal-Ungerija, naqqas ulterjurment il-prospettiva għat-tkabbir potenzjali u sostna livell għoli ta' qgħad, li jagħmlu l-aġġustament u l-konsolidament fiskali aktar diffiċli. Id-dejn pubbliku, li huwa relattivament għoli meta mqabbel ma' pajjiżi ġirien, naqas. Dan huwa marbut ma' għadd ta' miżuri ta' konsolidament fiskali kif ukoll riċevuta ta' darba mit-tneħħija ta' skema ta' pensjoni privata mandatorja. Madankollu, l-inċertezza fl-ambjent tal-politika, potenzjal baxx ta' tkabbir flimkien ma' sehem għoli ta' dejn denominat f'munita barranija u dejn elevat tas-settur pubbliku u privat, jista' jkollhom impatt importanti fuq il-kundizzjonijiet ta' finanzjament tal-Ungerija li jistgħu jsiru aktar diffiċli fil-ġejjieni.

MALTA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika*. B'mod partikolari, is-sostenibbiltà fit-tul tal-finanzi pubbliċi tesiġi attenzjoni filwaqt li s-settur finanzjarju kbir ħafna, u b'mod partikolari, ir-rabta qawwija bejn il-banek b'orjentament domestiku u s-suq tal-proprjetà, joħloq sfidi għall-istabbiltà finanzjarja u jistħoqqilhom monitoraġġ kontinwu.

B'mod aktar speċifiku, is-sostenibbiltà fit-tul tal-finanzi pubbliċi hija f'riskju minħabba l-kost għoli proġettat tat-tixjiħ u obbligazzjonijiet kontinġenti mdaqqsa oħra. Filwaqt li s-suq tal-proprjetà immobbli ma jidhirx li huwa espost għal riskju immedjat ta' boom u falliment, li jiġi żgurat il-funzjonament tajjeb tiegħu huwa ta' importanza sinifikanti għall-istabbiltà finanzjarja. Għal dan l-għan, monitoraġġ regolari tal-iżviluppi fis-suq tal-proprjetà jidher li huwa ġustifikat. Ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja domestika li jirriżultaw mill-preżenza ta' settur finanzjarju kbir ħafna ma għandhomx jiġu eżaġerati, minħabba l-iskopertura limitata ħafna ta' banek orjenatati internazzjonalment għall-ekonomija domestika, iżda monitoraġġ regolari kontinwu tal-attivitajiet tal-banek b'orjenatament internazzjonali u l-banek domestiċi mhux ewlenin huwa importanti. Barra minn hekk, l-istabbiltà tal-banek domestiċi ewlenin tkun tibbenefika minn iktar miżuri sabiex jissaħħu l-provvedimenti għal telf mis-self biex jiġu limitati r-riskji li jinħolqu mill-iskopertura tagħhom għas-settur tal-proprjetà.

IL-PAJJIŻI L-BAXXI *qed jesperjenzaw żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika. B'mod partikolari,* l-iżviluppi makroekonomiċi dwar id-dejn tas-settur privat u pressjonijiet ta' diżingranaġġ, flimkien mal-ineffiċjenzi li jifdal fis-suq tad-djar jistħoqqilhom attenzjoni. Minkejja li l-bilanċ pożittiv kbir fil-kont kurrenti ma joħloq ebda riskju simili għal defiċits kbar, il-Kummissjoni se tkompli wkoll timmonitorja l-iżviluppi tal-kont kurrenti fil-Pajjiżi l-Baxxi.

B'mod aktar speċifiku, riġiditajiet u inċentivi li jwasslu għal distorsjoni akkumulaw matul id-deċennji biex jiffurmaw xejriet ta' finanzjament tad-djar u tfaddil settorjali. Il-karti tal-bilanċ ta' istituzzjonijiet finanzjarji saru orjentati bis-saħħa lejn il-finanzjament tad-djar, hekk kif l-unitajiet domestiċi ddejnu biex ikollhom patrimonju immobbiljari. B'mod parallel, min-nofs is-snin 90 korporazzjonijiet mhux finanzjarji ċċaqalqu lejn surprus ta' tfaddil strutturali. Dan irriżulta f'bilanċ pożittiv sostanzjali u persistenti fil-kont kurrenti li kien akkumpanjat minn livell għoli ta' dejn gross tal-unitajiet domestiċi kif ukoll ta' assi tal-unitajiet domestiċi. Fl-istadju attwali, reazzjonijiet mis-suq tad-djar lill-ekonomija reali, notevolment permezz ta' effetti negattivi fuq il-ġid u l-fiduċja, qed ikollhom impatt fuq l-attività ekonomika.

IL-FINLANDJA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika*. B'mod partikolari, id-deterjorament sostanzjali fil-pożizzjoni tal-kont kurrenti u l-prestazzjoni dgħajfa fl-esportazzjoni, xprunati minn ristrutturar industrijali, kif

ukoll fatturi marbuta mal-kostkompetittività kif ukoll dawk mhux marbuta mal-kompetittività, jistħoqqilhom li jkomplu jingħataw attenzjoni.

B'mod aktar speċifiku, it-telf fil-kompetittività jdgħajjef il-pożizzjoni ekonomika tal-pajjiż u qed jirriskja li jikkomprometti l-prosperità u l-livelli ta' għajxien fil-futur, speċjalment billi t-tixjiħ tal-popolazzjoni diġà joħloq sfida f'dan ir-rigward. Il-Finlandja tilfet rapidament ishma tas-suq dinji u l-bilanċ tal-kont kurrenti qabad xejra 'l isfel, u fl-2011 saħansitra nbidel f'defiċit, li huwa mbassar li jiżdied. Id-deterjorament fil-bilanċ tal-kont kurrenti jidher prinċipalment xprunat minn deterjorament fil-kompetittività mhux marbuta mal-prezzijiet u dewmien fir-ristrutturar meħtieġ ta' xi industriji. Barra minn hekk, il-kostkompetittività tbati minn żidiet sinifikanti fil-kostijiet lavorattivi unitarji bħala riżultat ta' ftehimiet dwar il-pagi li ma jirriflettux bis-sħiħ it-tnaqqis fil-produttività matul il-kriżi u/jew l-iżviluppi settorjali fil-produttività. Il-Finlandja qed tesporta prodotti intermedji u ta' investiment l-aktar lil ekonomiji maturi, li qed jikbru bil-mod u l-industrija hija vulnerabbli għal żidiet fil-prezz tal-enerġija u għad-deterjorament konsegwenti f'termini ta' kummerċ. B'kuntrast, ir-riskji relatati mad-djar u d-dejn tal-unitajiet domestiċi jidhru relattivament limitati. It-tħassib ewlieni f'dan ir-rigward huwa relatat mal-qagħda finanzjarja tal-unitajiet domestiċi Finlandiżi, b'rati baxxi ta' tfaddil u pożizzjoni ta' self globali netta.

IS-SLOVENJA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi. Azzjoni ta' politika urġenti hija meħtieġa biex jitwaqqaf l-akkumulu b'rata mgħaġġla ta' dawn l-iżbilanċi u biex jiġi mmaniġġjat it-tnaqqis tagħhom.* S'issa, il-livelli ta' dejn privat u pubbliku huma taħt il-livelli ta' twissija tat-tabella ta' valutazzjoni u d-dejn estern nett huwa relattivament limitat. Madankollu, f'kuntest ta' xejriet ekonomiċi negattivi dejjem jiżdiedu, ir-riskju għall-istabbiltà tas-settur finanzjarju li jirriżulta mid-dejn korporattiv u d-diżingranaġġ huwa sostanzjali, inkluż permezz ta' rabtiet mal-livell ta' dejn sovran. Dawn ir-riskji huma aggravati minn kapaċità limitata ta' aġġustament fis-swieq tax-xogħol u tal-kapital u minn struttura ekonomika ddominata minn sjieda statali. Perjodi ta' inċertezza fil-politika u l-ostakli legali għar-riformi żammew is-Slovenja milli tindirizza l-iżbilanċi tagħha b'mod adegwat u ssaħħaħ il-kapaċità ta' aġġustament tagħha, u b'hekk żiedet il-vulnerabbiltà tagħha fi żmien ta' stress ogħla fil-finanzjament tas-sovrani.

B'mod aktar speċifiku, is-Slovenja qed tkompli taffaċċja l-wirt tal-boom preċedenti tagħha. Il-kumpaniji għadhom imdejna b'mod insostenibbli, li jwassal għal aktar żidiet f'self improduttiv. Filwaqt li d-daqs tas-settur bankarju Sloven huwa relattivament żgħir u anqas minn nofs il-medja fiż-żona tal-euro, il-banek ewlenin mhumiex ikkapitalizzati biżżejjed fid-dawl tad-deterjorament li għadu qed iseħħ fil-portafolji tal-kreditu tagħhom u d-dipendenza tagħhom fuq l-istat għall-kapital hija theddida kbira għall-ekonomija. Fl-istess ħin, l-Istat innifsu huwa suġġett għal pressjonijiet ta' finanzjament. Bħalissa qed isir il-proċess ta' diżingranaġġ meħtieġ, iżda l-proċess huwa mxekkel minn tensjonijiet tas-suq tax-xogħol u tal-kapital u livelli batuti ħafna ta' produzzjoni. Dipendenza korporattiva fuq finanzjament bankarju u r-rabta kumplessa tas-sjieda statali jillimitaw l-aġġustament u joħolqu distorsjoni fl-allokazzjoni ta' riżorsi. Telf fil-passat fil-kostkompetittività ma ġiex invertit u politiki attwali tal-pagi minimi jirriskjaw li jwasslu għal telf ulterjuri fil-futur meta s-suq tax-xogħol jibda jirkupra. In-nuqqas ta' aġġustament, kostkompetittività batuta u sjieda statali, flimkien, jiskoraġġixxu l-investiment privat u dak dirett barrani. Intilfu ishma tas-suq tal-esportazzjoni u l-prestazzjoni fl-esportazzjoni hija sostanzjalment iktar dgħajfa minn dik f'pajjiżi simili. Dawn l-isfidi jeħtieġu azzjoni urġenti fl-oqsma tas-settur finanzjarju, l-intrapriżi tal-Istat u r-riformi mikroekonomiċi sabiex tiġi evitata sitwazzjoni fejn żbilanċi severi jiżdiedu b'mod qawwi lejn livelli insostenibbli.

Episodji rikorrenti ta' pressjoni ta' finanzjament tas-sovrani jenfasizzaw il-ħtieġa li jsir konsolidament fiskali flimkien ma' riformi strutturali. Titjib sostenibbli fl-istabbiltà finanzjarja u r-riżultati makroekonomiċi jeħtieġu strateġija koerenti inklużi l-finanzi pubbliċi.

L-ISVEZJA qed *tesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika*. B'mod partikolari, l-iżviluppi makroekonomiċi dwar dejn tas-settur privat u d-diżingranaġġ, flimkien mal-ineffiċjenzi li jifdal fis-suq tad-djar jistħoqqilhom li jkomplu jingħataw attenzjoni. Minkejja li l-bilanċ pożittiv kbir fil-kont kurrenti ma joħloqx riskji simili għal defiċits kbar f'pajjiżi oħra, il-Kummissjoni se tkompli tissorvelja l-iżviluppi tal-kont kurrenti fl-Isvezja.

Xi diżingranaġġ seħħ fis-settur tal-korporazzjonijiet mhux finanzjarji. Riformi riċenti fit-tassazzjoni tal-kumpanniji x'aktarx ikomplu jnaqqsu l-livell ta' dejn korporattiv billi jillimitaw il-minimizzazzjoni tat-taxxa minn kumpaniji multinazzjonali. Id-dejn tal-unitajiet domestiċi ġie stabbilizzat iżda l-fatturi li jikkontribwixxu l-aktar — id-distorsjoni favur id-dejn fit-tassazzjoni fuq id-djar u r-ritmu kajman ta' ammortizzazzjoni ipotekarja — għadhom hemm. Rati baxxi ta' mgħax fuq l-ipoteki wkoll qed jikkontribwixxu lejn l-akkumulu tad-dejn. Min-naħa l-oħra, indikaturi varji tal-ingranaġġ tal-unitajiet domestiċi kif ukoll il-kondizzjonijiet tal-provvista u tad-domanda ta' kreditu ma jindikawx pressjonijiet ta' diżingranaġġ imminenti. Is-suq tad-djar kien stabbli matul l-aħħar sena u t-tħassib dwar il-possibbiltà ta' sopravalutazzjoni naqas. Madankollu, is-suq tad-djar jibqa' sors potenzjali ta' instabbiltà għall-futur. Minkejja xi miżuri riċenti, il-provvista ta' akkomodazzjoni tibqa' mxekkla bi proċessi ineffiċjenti tal-ippjanar, kompetizzjoni limitata fi ħdan is-settur tal-kostruzzjoni u r-regolazzjoni tas-swieq tal-kiri. Flimkien mad-distorsjoni favur id-dejn fit-tassazzjoni fuq id-djar, dawn l-ineffiċjenzi x'aktarx joħolqu distorsjoni 'l fuq fil-prezzijiet tad-djar u fid-dejn tal-unitajiet domestiċi.

IR-RENJU UNIT qed *jesperjenza żbilanċi makroekonomiċi, li jistħoqqilhom monitoraġġ u azzjoni ta' politika*. B'mod partikolari, l-iżviluppi makroekonomiċi fl-oqsma tad-dejn tal-unitajiet domestiċi, marbuta ma' livelli għolja ta' dejn ipotekarju u l-karatteristiċi tas-suq tad-djar, kif ukoll żviluppi sfavorevoli fil-kompetittività esterna, speċjalment fir-rigward tal-esportazzjonijiet tal-prodotti u tkabbir dgħajjef fil-produttività, ikomplu jimmeritaw attenzjoni.

B'mod aktar speċifiku, ir-Renju Unit qed jiffaċċja tensjonijiet bejn il-ħtiġijiet ta' diżingranaġġ, iż-żamma tal-istabbiltà finanzjarja u li jiġi evitat li jiġu kompromessi l-investiment u t-tkabbir. Il-kawża ewlenija tad-dejn akbar tal-unitajiet domestiċi kienu l-prezzijiet għoljin u instabbli tad-djar, marbuta ma provvista tad-djar insuffiċjenti u riġida. Id-diżingranaġġ tal-unitajiet domestiċi kompla fl-2012 u l-prezzijiet tad-djar kienu kkoreġuti aktar iżda dan jista' ma jkunx sostnut ladarba l-ekonomija titjieb u t-tranżazzjonijiet marbuta mad-djar jirritornaw għal livelli aktar normali. Ġew introdotti miżuri ta' politika li għandhom l-għan li jżidu l-kostruzzjoni residenzjali, għalkemm għadu mhux ċar jekk humiex se jkunu effettivi. Bħala konsegwenza ta' taħlita ta' prezzijiet għoljin tad-djar u l-użu mifrux u dejjem akbar ta' ipoteki b'rati varjabbli, l-unitajiet domestiċi huma partikolarment esposti għal bidliet fir-rata ta' imgħax. L-istokk tad-dejn korporattiv tar-Renju Unit huwa modestament għoli iżda xi impriżi qed ikollhom diffikultà biex jiksbu aċċess għal finanzjament adegwat għall-investiment. Ir-Renju Unit qed jiffaċċja wkoll l-isfida doppja li tikkonsisti fis-sosteniment tad-dinamiżmu ta' qabel il-kriżi fl-esportazzjonijiet tas-servizzi u li tingħata spinta lill-katalizzaturi sottostanti tal-produttività fis-setturi industrijali sabiex terġa' tinkiseb il-

kompetittività esterna li kienet tnaqqret parzjalment fis-snin ta' qabel il-kriżi. L-eżitu tal-kummerċ nett għall-2012 kien aktar baxx milli mistenni. L-investiment pubbliku kumplessiv jibqa' baxx u mhuwiex ċar meta u sa fejn se jirpilja l-investiment privat. Bil-politiki attwali, il-fluss tal-kreditu jista' jkun normalizzat biss ladarba jitjiebu l-kundizzjonijiet makroekonomiċi usa'. Id-diskrepanzi fil-ħiliet jippersistu u biex jiġu indirizzati se jinħtieġ investiment sostanzjali fit-tul. Minħabba d-daqs tal-ekonomija tar-Renju Unit, l-iżbilanċi jistgħu jiġġeneraw effetti sekondarji lill-ekonomiji Ewropej l-oħra.

4. KONKLUŻJONIJIET

L-analiżi tal-Kummissjoni twassalha biex tikkonkludi li fis-**Slovenja,** filwaqt li għadhom f'pożizzjoni li jistgħu jiġu mmaniġġjati, **l-iżbilanċi makroekonomiċi eċċessivi qed jakkumulaw malajr.** Is-Slovenja issa għandha tipproċedi malajr u b'mod deċisiv billi tlesti r-riformi li bdiet u tinkludi miżuri ta' politika komprensivi u dettaljati fil-Programm Nazzjonali ta' Riforma u l-Programm ta' Stabbiltà tagħha li ġejjin, sabiex titwaqqaf u tiġi invertita din ix-xejra.

L-analiżi tal-Kummissjoni twassalha biex tikkonkludi li, minkejja progress sinifikanti fl-2012, **Spanja għad għandha żbilanċi makroekonomiċi eċċessivi.** Spanja għandha żżomm il-momentum fir-riforma billi tinkludi miżuri dettaljati ta' politika fil-Programm Nazzjonali ta' Riforma u l-Programm ta' Stabbiltà tagħha li ġejjin.

Il-Kummissjoni hija lesta li tikkoopera mill-qrib u b'mod rapidu ma' dawn iż-żewġ Stati Membri fit-tħejjija ta' din ir-reazzjoni, b'rispett sħiħ għall-proċessi nazzjonali u b'involviment adegwat ta' partijiet interessati domestiċi. Dawn il-pakketti ta' politika se jiġu vvalutati f'Mejju mill-Kummissjoni bħala parti mis-Semestru Ewropew biex tiddetermina jekk humiex adegwati fid-dawl tal-isfidi. Abbażi ta' din il-valutazzjoni, il-Kummissjoni se tqis jekk mhumiex meħtieġa passi ulterjuri taħt il-Proċedura ta' Żbilanċ Eċċessiv.

Il-Kummissjoni tistenna wkoll li l-ħdax-il Stati Membru oħra li qed jesperjenzaw żbilanċi li ma nstabux li huma eċċessivi, jiġifieri l-**Belġju, il-Bulgarija, id-Danimarka, Franza, l-Italja, l-Ungerija, Malta, il-Pajjiżi l-Baxxi, il-Finlandja, l-Isvezja u r-Renju Unit**, biex iqisu s-sejbiet tar-reviżjoni fil-fond fil-Programmi Nazzjonali ta' Riforma u l-Programmi ta' Stabbiltà u Konverġenza tagħhom. Abbażi ta' dan u fil-kuntest tas-semestru Ewropew, fid-29 ta' Mejju, il-Kummissjoni se tagħmel rakkomandazzjonijiet ta' politika għall-korrezzjoni ta' dawn l-iżbilanċi u l-prevenzjoni ta' oħrajn ġodda.

Fid-29 ta' Mejju, abbażi tad-dejta attwali għall-2012 ivvalidata mill-Eurostat u t-Tbassir għar-Rebbiegħa tal-2013 tas-servizzi tal-Kummissjoni, il-Kummissjoni għandha tivvaluta mill-ġdid ukoll is-sitwazzjoni taħt il-proċeduri ta' defiċit eċċessiv li għaddejjin bħalissa u, meta meħtieġ, tadotta r-rakkomandazzjonijiet xierqa lill-Kunsill.

AMR-2013. Fit-28 ta' Novembru 2012, il-Kummissjoni Ewropea ppreżentat it-tieni Rapport dwar il-Mekkaniżmu ta' Twissija (AMR-2013)[9], imħejji skont ir-Regolament Nru 1176/2011. L-AMR iservi bħala għodda ta' skrinjar inizjali biex jidentifika l-Istati Membri li jeħtieġu aktar analiżi biex jiġi determinat jekk jeżistux żbilanċi, jew żbilanċi eċċessivi[10]. L-AMR-2013 eżamina s-sitwazzjoni tal-Istati Membri kollha, bl-eċċezzjoni tal-erba' pajjiżi li qed jimplimentaw firxa wiesgħa ta' riformi fil-qafas ta' programmi ta' aġġustament ekonomiku (il-Greċja, l-Irlanda, il-Portugall u r-Rumanija)[11]. Dan ikkonkluda li kien hemm bżonn IDRs għall-Belġju, il-Bulgarija, id-Danimarka, Spanja, Franza, l-Italja, Ċipru, l-Ungerija, Malta, il-Pajjiżi l-Baxxi, is-Slovenja, il-Finlandja, l-Isvezja u r-Renju Unit. Dawn huma l-istess tnax-il Stat Membru li għalihom, matul iċ-ċiklu preċedenti, kienu identifikati żbilanċi f'Mejju 2012[12], flimkien ma' Malta u l-Pajjiżi l-Baxxi. Għalkemm l-AMR-2013 ikkonkluda li ma kienx hemm bżonn li jitwettqu IDRs għall-Istati Membri l-oħra, il-Kummissjoni se tressaq rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiżi lill-Istati Membri kollha taħt is-Semestru Ewropew għall-koordinazzjoni msaħħa tal-politika ekonomika u baġitarja[13].

Reviżjonijiet fil-fond (IDRs). L-IDRs se jeżaminaw l-iżviluppi makroekonomiċi bil-għan li jidentifikaw żbilanċi, l-oriġini tagħhom, in-natura u s-severità, u b'mod partikolari jekk dawk l-iżbilanċi huma eċċessivi fis-sens tar-Regolament dwar l-MIP. L-IDRs ikopru sett wiesa' ta' kwistjonijiet li juru sorveljanza aktar profonda tal-iżviluppi makroekonomiċi fil-livell tal-UE bil-għan li tiġi appoġġjata l-korrezzjoni bla intoppi tal-iżbilanċi eżistenti u tiġi evitata l-akkumulazzjoni ta' oħrajn ġodda. Huma jikkunsidraw firxa wiesgħa ta' statistika u informazzjoni oħra disponibbli u jqisu x-xogħol metodoloġiku mis-servizzi tal-Kummissjoni f'kollaborazzjoni mal-Istati Membri[14]. Fit-tħejjija tal-IDRs u ta' din il-Komunikazzjoni, twettqu missjonijiet ta' sorveljanza speċifiċi, inklużi diskussjonijiet mal-Istati Membri u mal-partijiet interessati l-oħra, kif previst fil-leġiżlazzjoni.

Rakkomandazzjonijiet ta' politika u s-segwitu. Abbażi tal-IDR, u tal-valutazzjoni tagħha tal-Programmi Nazzjonali ta' Riforma u tal-Programmi ta' Stabbiltà u Konverġenza li għandhom jiġu ppreżentati sat-30 ta' April, fid-29 ta' Mejju, il-Kummissjoni se tipproponi rakkomandazzjonijiet ta' politika li għandhom jiġu adottati mill-Kunsill. Għall-Istati Membri li qed jesperjenzaw żbilanċi, dawn ir-rakkomandazzjonijiet (taħt il-fergħa preventiva tal-MIP) huma parti mis-sorveljanza makroekonomika integrata tas-Semestru Ewropew. Jekk għall-Istati Membri bi żbilanċi eċċessivi, il-Kummissjoni mbagħad tiġġudika r-reazzjoni ta' politika bħala mhux adegwata, il-Kummissjoni tirrakkomanda lill-Kunsill biex jirrakkomanda lill-

[9] COM(2012) 751 final.

[10] Skont ir-Regolament dwar l-MIP (Artikolu 2(1,2)), żbilanċi huma xejriet li jwasslu għal żviluppi makroekonomiċi li qed jaffettwaw negattivament, jew għandhom il-potenzjal li jaffettwaw negattivament, il-funzjonament xieraq tal-ekonomija ta' Stat Membru jew tal-unjoni ekonomika u monetarja, jew tal-Unjoni kollha kemm hi; żbilanċi eċċessivi huma żbilanċi severi, inklużi dawk li jipperikolaw jew jirriskjaw li jipperikolaw il-funzjonament xieraq tal-unjoni ekonomika u monetarja.

[11] Għall-Greċja, l-Irlanda, il-Portugall u r-Rumanija, ara l-aħħar rapporti ta' konformità, *European Economy-Occasional Papers*, 123, 127, 124 u 116 rispettivament.

[12] Ara *European Economy-Occasional Papers*, 99 sa 110, u l-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni "Azzjoni għall-Istabbilità, għat-Tkabbir u għall-Impjiegi", COM(2012) 299 finali, 30.5.2012

[13] Għall-ġustifikazzjoni tal-MIP u deskrizzjoni dettaljata tal-proċedura, ara 'The Surveillance of Macroeconomic Imbalances in the Euro Area,' *Quarterly Report on the Euro Area*, 1(2012):7-15.

[14] Ix-xogħol metodoloġiku ffoka fuq l-iżbilanċi esterni inklużi l-bilanċi pożittivi tal-kont kurrenti (ara pereżempju 'Current Account Surpluses in the EU,' *European Economy*, 9(2012)), kompetittività marbuta mal-prezz u dik mhux marbuta mal-prezz, sostenibbiltà esterna (ara pereżempju 'The Dynamics of International Investment Positions,' *Quarterly Report on the Euro Area*, 3(2012):7-19), kummerċ ('A Closer Look at Some Drivers of the Trade Performance at Member State Level,' *Quarterly Report on the Euro Area*, 2(2012):29-39), normi tal-pagi (ara pereżempju 'Labour Market Developments in Europe-2012,' *European Economy*, 5(2012)), prezzijiet tad-djar (ara pereżempju 'Assessing the Dynamics in House Prices in the Euro Area,' *Quarterly Report on the Euro Area*, 4(2012):7-18), dejn tas-settur privat u diżingranaġġ (ara pereżempju 'Indebtedness, Deleveraging Dynamics and Macroeconomic Adjustment,' *European Economy-Economic Papers*, 477 *li ġej* 2013)).

Istati Membri biex jieħdu azzjoni korrettiva. L-Istati Membri konċernati għandhom imbagħad jissottomettu pjan ta' azzjoni korrettiva (CAP) taħt il-fergħa korrettiva tal-MIP. Is-CAP imbagħad jiġi vvalutat mill-Kummissjoni u l-Kunsill, u l-implimentazzjoni tiegħu se tiġi mmonitorjata mill-qrib mill-Kummissjoni, b'rapporti regolari li jagħmlu pubbliċi l-Istati Membri kkonċernati u l-Kummissjoni.