EIROPAS
KOMISIJA

Briselē, 5.3.2014.
COM(2014) 150 final

KOMISIJAS PAZIŅOJUMS

EIROPAS PARLAMENTAM, PADOMEI UN EUROGRUPAI

Padziļināto pārskatu rezultāti saskaņā ar Regulu (ES) Nr. 1176/2011 par to, kā novērst un koriģēt makroekonomisko nelīdzsvarotību

Šajā paziņojumā apkopoti padziļināto pārskatu rezultāti, lai varētu izvērtēt, vai vairākās ES dalībvalstīs pastāv nelīdzsvarotība un pārmērīga nelīdzsvarotība(*). Tajā arī sīki aprakstīts, ko makroekonomikas nelīdzsvarotība nozīmē eurozonai un kā eurozonas kontekstā īstenojami vairāki politikas uzdevumi. Turklāt, lai sekmētu integrētu uzraudzību, paziņojumā aplūkota arī budžeta situācijas attīstība: attiecīgajām eurozonas valstīm Komisija atjaunina savu 2013. gada novembrī publicēto novērtējumu, kurā tā sniedza pārskatu par budžeta plānu projektiem(**).

Padziļinātajos pārskatos aplūkotas būtiskas dalībvalstu ekonomikas iezīmes, jo īpaši izmaiņas attiecībā uz šādiem mainīgajiem lielumiem: ārējie konti, uzkrājumu un ieguldījumu bilance, reālie valūtas maiņas kursi, eksporta tirgus daļas, izmaksu un ārpusizmaksu konkurētspēja, produktivitāte, privātā sektora un valsts sektora parāds, mājokļu cenas, kredītu plūsmas, finanšu sistēmas, bezdarbs un citi mainīgie lielumi. Izvērtējot nelīdzsvarotību vai pārmērīgu nelīdzsvarotību, ir ņemta vērā katras atsevišķas tautsaimniecības situācija konkrētajā brīdī, katra no minētajiem jautājumiem attīstības dinamika, kā arī nepieciešamības gadījumā jaunākie politikas pasākumi.

Padziļinātie pārskati liecina, ka ir mainījušās problēmas, ar kādām ES tautsaimniecības saskaras. Laikā, kad tika izveidota makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūra (MIP), un tās iepriekšējās īstenošanas kārtās galvenās problēmas bija saistītas ar pārmērīgu tekošā konta deficītu, konkurētspējas zudumu iepriekš ļoti dinamisku darbaspēka izmaksu dēļ, privātā sektora parādu un augstām mājokļu cenām. Šobrīd galvenās problēmas starpvalstu mērogā rada arī šādi aspekti: daudzās valstīs īstenotās aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas ietekme uz izaugsmi vidējā termiņā; privātā sektora un valsts sektora parāda un ārējo saistību saglabāšana atmaksājamā līmenī situācijā, kad inflācija ir ļoti zema; nepieciešamība nestabilās tautsaimniecībās neatkarīgi no sadrumstalotas finanšu sistēmas nodrošināt pienācīgu kredītu plūsmu dzīvotspējīgām darbībām – jo īpaši netirgojamu preču nozarē–; un ļoti augstais bezdarba līmenis daudzās tautsaimniecībās.

Pamatojoties uz padziļinātajiem pārskatiem, Komisija ir konstatējusi, ka nelīdzsvarotība pastāv ***Beļģijā, Bulgārijā, Vācijā, Īrijā, Spānijā, Francijā, Horvātijā, Itālijā, Ungārijā, Nīderlandē, Slovēnijā, Somijā, Zviedrijā*** *un* ***Apvienotajā Karalistē****. No šīm dalībvalstīm* ***Horvātijā, Itālijā*** *un* ***Slovēnijā*** *ir pārmērīga nelīdzsvarotība. Attiecībā uz* ***Spāniju*** *Komisija uzskata, ka pēdējā gada laikā ir veikta ievērojama pielāgošana un ka saskaņā ar pašreizējām tendencēm nelīdzsvarotība ar laiku turpinās samazināties, lai gan tas ļauj secināt, ka runa vairs nav par pārmērīgu nelīdzsvarotību makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras nozīmē, Komisija uzsver, ka būtiski riski joprojām pastāv.*

*Faktori, kas veicina nelīdzsvarotību, un ar šo nelīdzsvarotību saistītie riski dažādās tautsaimniecībās ir atšķirīgi. Politikas pasākumi būtu jāpielāgo katras atsevišķas tautsaimniecības konkrēto problēmu risināšanai, un ir nepieciešama atbilstīga uzraudzība. Saskaņā ar Padomes ieteikumiem eurozonas dalībniekiem Komisija plāno sākt īpašu to politikas pasākumu uzraudzību, kurus Padome ieteikusi īstenot dalībvalstīm ar pārmērīgu nelīdzsvarotību (****Horvātijai, Itālijai*** *un* ***Slovēnijai****), kā arī valstīm, kurās nelīdzsvarotības novēršanai ir nepieciešama apņēmīga politikas rīcība (****Īrijai, Spānijai*** *un* ***Francijai)*** (***). ***Īrijā*** *un* ***Spānijā*** *šī uzraudzība attieksies uz uzraudzību pēc programmas darbības beigām.*

Attiecībā uz ***Dāniju*** *un* ***Maltu*** *Komisija uzskata, ka salīdzinājumā ar pagājušo gadu riski ir samazinājušies vai arī tiek labāk kontrolēti un līdz ar to šajās valstīs vairs netiek konstatēta nelīdzsvarotība makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras nozīmē. Turklāt, lai arī vairākām* ***Luksemburgas*** *ekonomikas iezīmēm, tostarp tās lielajai finanšu nozarei, joprojām jāpievērš uzmanība, tās nav uzskatāmas par nelīdzsvarotību makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras nozīmē(****) .*

Efektīvākai ekonomikas atveseļošanai un politikas īstenošanai būtu jāsekmē nelīdzsvarotības un pārmērīgas nelīdzsvarotības novēršana nākamajos gados arī citās tautsaimniecībās. Ņemot vērā iepriekš sacīto, nelīdzsvarotība ir ilgtermiņa fenomens, un var būt nepieciešams zināms laiks, pirms atbilstīgo politikas pasākumu rezultātā makroekonomikas riski, attiecībā uz kuriem piemēro uzraudzību makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras ietvaros, patiešām samazinās. Tādējādi, balstoties uz to, ka attiecībā uz kādu valsti vairākus gadus ir konstatēta nelīdzsvarotība vai

pārmērīga nelīdzsvarotība, nevar izdarīt secinājumus par pieņemtajiem politikas pasākumiem, bet tas norāda uz to, ka riski joprojām pastāv un ka nelīdzsvarotība un ar to saistītās politikas īstenošana ir stingri jāuzrauga. Taču attiecībā uz dažām valstīm būtu jāatzīmē, ka pastāvīgā nelīdzsvarotība ir saistīta arī ar Eiropas pusgada ietvaros konkrētām valstīm adresēto ieteikumu lēno īstenošanu.

Kas attiecas uz fiskālajām norisēm, pateicoties ilgstošiem konsolidācijas pasākumiem, situācija gan ES, gan eurozonā ir turpinājusi uzlaboties. Tomēr saskaņā ar jaunākajām prognozēm pastāv riski, ka ***Francijas*** *un* ***Slovēnijas*** *konsolidācijas pasākumi nebūs pietiekami efektīvi, lai nodrošinātu, ka pārmērīga budžeta deficīta novēršana tiek īstenota saskaņā ar plānu. Tāpēc Komisija saskaņā ar Regulas (ES) Nr. 473/2013 11. pantu šīm dalībvalstīm adresē ieteikumus.*

Komisija sagaida, ka dalībvalstis savās valsts reformu programmās (VRP) un stabilitātes un konverģences programmās ņems vērā padziļinātajos pārskatos izdarītos konstatējumus un fiskālās prognozes. Jo īpaši dalībvalstīm ar pārmērīgu nelīdzsvarotību savās nākamajās VRP un stabilitātes un konverģences programmās būtu visaptveroši un detalizēti jāizklāsta, kā tās domā šo nelīdzsvarotību risināt politiskā līmenī. Lai rastu šādu risinājumu, Komisija ir gatava cieši sadarboties ar šīm dalībvalstīm, pilnībā ievērojot valstu procesus. No abām dalībvalstīm, kurām šajā paziņojumā ir adresēts ieteikums nolūkā nodrošināt, ka pārmērīga budžeta deficīta korekcija tiek īstenota saskaņā ar plānu, tiek sagaidīts, ka tās šim jautājumam īpaši veltītā stabilitātes programmas iedaļā ziņos par to, kādus pasākumus tās ir veikušas, lai šādu ieteikumu īstenotu. VRP un stabilitātes un konverģences programmas visām dalībvalstīm Komisija izvērtēs 2014. gada jūnijā Eiropas ekonomikas politikas koordinēšanas pusgada ietvaros, lai noteiktu, vai tās ir piemērotas konkrēto problēmu risināšanai. Ja Komisija attiecībā uz minētajām dalībvalstīm ar pārmērīgu nelīdzsvarotību (Itāliju, Horvātiju un Slovēniju) uzskatīs, ka ierosinātie politikas pasākumi nav piemēroti konkrēto problēmu kontekstā, tā Padomei ieteiks, lai attiecīgā dalībvalsts īsteno korektīvus pasākumus saskaņā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras korektīvo daļu. Nepieciešamības gadījumā jūnija sākumā pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūras ietvaros tiks īstenoti turpmāki procesuālie pasākumi.

_____

(*) Ar šo paziņojumu tiek izpildītas Regulas (ES) Nr. 1176/2011 6. panta 1. punkta un 7. panta 1. punkta prasības, saskaņā ar kurām Komisija informē Eiropas Parlamentu, Padomi un Eurogrupu par padziļināto pārskatu rezultātiem. Padziļinātie pārskati par 17 dalībvalstīm ir publicēti vienlaicīgi ar šo paziņojumu (sk. *European Economy-Occasional Papers*). Makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūrā nelīdzsvarotība ir definēta kā tendence, kas rada izmaiņas, kuras nelabvēlīgi ietekmē dalībvalsts ekonomikas vai monetārās savienības, vai Savienības darbību kopumā; pārmērīga nelīdzsvarotība ir nopietna nelīdzsvarotība, tostarp tāda, kas var apdraudēt Ekonomikas un monetārās savienības pienācīgu darbību.

(**) COM(2013) 900, 15.11.2013.

(***) Skat. Padomes 2013. gada 9. jūlija Ieteikumu 5. KVAI (2013/C 217/24) (OV C 217, 30.7.2013, 97. lpp.).

(****) 2013. gada novembra brīdināšanas mehānisma ziņojumā Komisija uzskatīja, ka makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras kontekstā nav nepieciešams veikt konkrētus pasākumus attiecībā uz Čehijas Republiku, Igauniju, Latviju, Lietuvu, Austriju, Poliju un Slovākiju. Makroekonomiskā uzraudzība attiecībā uz visām šīm dalībvalstīm tiks turpināta Eiropas pusgada kontekstā. Turklāt makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūra neattiecas uz dalībvalstīm, kurās īsteno makroekonomikas korekciju programmu un kuras līdz ar to saņem finansiālu palīdzību, proti, Grieķiju, Kipru, Portugāli un Rumāniju. Šo valstu nelīdzsvarotības un politikas pastiprināta uzraudzība tiks turpināta to programmu ietvaros.

KONSPEKTĪVA TABULA

MAKROEKONOMIKAS UN FISKĀLĀS NELĪDZSVAROTĪBAS INTEGRĒTA UZRAUDZĪBA

(dalībvalstis, par kurām ir sagatavoti padziļinātie pārskati)

	Makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūra		Stabilitātes un izaugsmes pakts
	Konstatējums	**Turpmāki pasākumi**	
BE	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2013. gads
BG	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Vidēja termiņa budžeta mērķis vēl nav sasniegts.
DE	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Vidēja termiņa budžeta mērķis ir pārsniegts.
DK	Nelīdzsvarotība nepastāv	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2013. gads
IE	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru. Īpaša uzraudzība: uzraudzība pēc darbības programmas beigām.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2015. gads
ES	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru. Īpaša uzraudzība: uzraudzība pēc darbības programmas beigām.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2016. gads
FR	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru. Uzsākama īpaša uzraudzība.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2015. gads Šodien Komisija pieņem ieteikumu (*).
HR	Pārmērīga nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru. Jūnijā jāpieņem lēmums par turpmākiem pasākumiem, kas veicami makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras ietvaros. Uzsākama īpaša uzraudzība.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2016. gads
IT	Pārmērīga nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru. Jūnijā jāpieņem lēmums par turpmākiem pasākumiem, kas veicami makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras ietvaros. Uzsākama īpaša uzraudzība.	Vidēja termiņa budžeta mērķis vēl nav sasniegts.
LU	Nelīdzsvarotība nepastāv	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros.	Vidēja termiņa budžeta mērķis ir pārsniegts.
HU	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Vidēja termiņa budžeta mērķis vēl nav sasniegts.
MT	Nelīdzsvarotība nepastāv	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2014. gads
NL	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2014. gads
SI	Pārmērīga	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais

	nelīdzsvarotība	nelīdzsvarotības novēršanas procedūru. Jūnijā jāpieņem lēmums par turpmākiem pasākumiem, kas veicami makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras ietvaros. Uzsākama īpaša uzraudzība.	termiņš: 2015. gads Šodien Komisija pieņem ieteikumu (*).
SE	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Vidēja termiņa budžeta mērķis ir pārsniegts.
FI	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Vidēja termiņa budžeta mērķis vēl nav sasniegts.
UK	Nelīdzsvarotība	Ieteikumi, kas pieņemami Eiropas pusgada ietvaros, tostarp par jautājumiem saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru.	Pārmērīgs budžeta deficīts, tā novēršanai noteiktais termiņš: 2014.-2015. gads

(*) Ieteikumi, balstoties uz "divu tiesību aktu kopumu" (Regula Nr. 473/2013), attiecībā uz veicamajiem pasākumiem, lai nodrošinātu pārmērīga valsts budžeta deficīta laicīgu novēršanu, attiecas tikai uz eurozonas dalībvalstīm.
VTM: vidēja termiņa budžeta mērķis.
Eurozonas dalībvalstis, par kurām ir sagatavots padziļināts pārskats, ir iezīmētas ar pelēku.

1. IEVADS UN GALVENIE KONSTATĒJUMI

Pēdējos gados ES ekonomikas pārvaldība ir ievērojami stiprināta. Eiropā tagad ir ieviests saskanīgs ekonomikas politikas koordinācijas ikgadējais cikls, kas ietver vairāk integrētu elementu attiecībā uz eurozonu. Eiropas pusgadam ir būtiska loma reformu īstenošanā, nodrošinot, ka dalībvalstis koordinē savu ekonomikas politiku un centienus veicināt izaugsmi un nodarbinātību[1].

Kopā ar stiprinātu Stabilitātes un izaugsmes paktu, kurā galvenā uzmanība pievērsta valsts finanšu stabilitātei, makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūra ir ES stiprinātās ekonomikas pārvaldības centrā. Makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūra (*MIP*) ir izstrādāta tā, lai agrīnā posmā palīdzētu atklāt, novērst un koriģēt problēmas. 2013. gada novembrī sākoties ceturtajam Eiropas pusgadam, Komisija savā brīdināšanas mehānisma ziņojumā (BMZ) pārbaudīja visas ES dalībvalstis attiecībā uz iespējamo makroekonomikas nelīdzsvarotību, balstoties uz rezultātu pārskatu par rādītājiem, un identificēja 16 gadījumus, kad bija nepieciešams padziļināts pārskats. Pēc tam, kad Īrija bija sekmīgi noslēgusi savu makroekonomikas korekciju programmu, tā arī ir iekļauta Padomes 2014. gada februāra *ECOFIN* padomes aicinājumā. Balstoties uz padziļinātajiem pārskatiem, Komisija izdarīja secinājumus par to, ciktāl nelīdzsvarotība pastāv un par kādu nelīdzsvarotību ir runa.

Kopumā analīze liecina, ka daudzu gadu laikā izveidojusies makroekonomikas nelīdzsvarotība pamazām samazinās. Nelīdzsvarotība vairs netiek uzskatīta par pārmērīgu vienā valstī, un nelīdzsvarotība vairs nav identificēta divās citās valstīs. Taču dažos gadījumos ir radušās jaunas problēmas, kuras nepieciešams aplūkot tuvāk. Komisija sagaida, ka minētās trīs dalībvalstis, kurās tā konstatēja pārmērīgu nelīdzsvarotību, rīkosies ātri un izlēmīgi un savā nākamajā valsts reformu programmā un stabilitātes un konverģences programmās ietvers visaptverošus un detalizētus politikas pasākumus. Dalībvalstis, kurās Komisija konstatēja nelīdzsvarotību, tiek aicinātas savās valsts reformu programmās un stabilitātes un konverģences programmās ņemt vērā padziļinātajos pārskatos izdarītos konstatējumus. Uz šā pamata un Eiropas pusgada ietvaros Komisija jūnijā sniegs politikas ieteikumus šīs nelīdzsvarotības koriģēšanai un jaunas nelīdzsvarotības novēršanai.

Saistībā ar saistību pastāvīgo uzraudzību pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūras ietvaros Komisija šodien izmanto arī jaunu instrumentu stiprinātā Stabilitātes un izaugsmes pakta ietvaros un vērš divu eurozonas valstu uzmanību uz risku, ka tās neizpilda šim gadam ieteikto budžeta mērķi. Eiropas pusgada ietvaros jūnijā Komisija atkārtoti izvērtēs vispārējo situāciju attiecībā uz saistībām saskaņā ar Stabilitātes un izaugsmes paktu un nepieciešamības gadījumā ierosinās Padomei atbilstīgos pasākumus.

[1] Komisijas paziņojums "Taking stock of the Europe 2020 strategy for smart, sustainable and inclusive growth", COM(2014) 130, 5.3.2014.

2. EKONOMIKAS ATVESEĻOŠANA, TAČU REFORMAS JOPROJĀM IR NEPIECIEŠAMAS

Ekonomikas atveseļošana pieņemas spēkā. Saskaņā ar jaunākajām prognozēm[2] izaugsme Eiropas ekonomikā 2014. gadā būs 1,5 % un 2015. gadā — 2,0 %. Pirmo reizi vairāku gadu laikā izaugsmes prognozes vairākām valstīm ir koriģētas uz augšu. Vairāki ar nelīdzsvarotību saistīti galvenie rādītāji, tostarp ārējie un fiskālie konti, konkurētspējas un tirdzniecības rādītāji, kā arī vispārējās parādsaistības, ir uzlabojušies. Daudzās valstīs mājokļu cenas sasniedza zemāko līmeni, un ir atsācies cenu mērens pieaugums. Bezdarba līmenis ir stabilizējies un vairākās valstīs sācis pamazām samazināties, lai gan bezdarba līmeņa un citi sociālās spriedzes rādītāji daudzās valstīs joprojām ir par augstu. Politiski sarežģītu politikas pasākumu, kā arī ekonomikas dalībnieku veiktu sociāli nepatīkamu pielāgojumu izraisītas nelīdzsvarotības korekcija ir sekmējusi pamatnosacījumu uzlabošanos un veicinājusi pakāpenisku atveseļošanu, kas savukārt palīdz mazināt makroekonomikas riskus. Tomēr atveseļošana joprojām ir trausla un nevienmērīga. Tikai 2014. un 2015. gadā attiecīgi ES un eurozona sasniegs savus 2007. gada faktiskos ekonomikas rādītājus, taču dažām dalībvalstīm būs vajadzīgs ilgāks laiks.

Padziļinātie pārskati liecina, ka ir mainījušās problēmas, ar kādām saskaras tautsaimniecības, par kurām tiek veikts pārskats. Laikā, kad tika ierosināta makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras regula, un tās pirmajās divās īstenošanas kārtās galvenās problēmas bija saistītas ar pārmērīgu tekošā konta deficītu, konkurētspējas zudumu iepriekš ļoti dinamisku darbaspēka izmaksu dēļ, privātā sektora parādu un augstām mājokļu cenām. Lai gan liela daļa "plūsmu" nelīdzsvarotības, piemēram, tekošā konta deficīts, ir novērsta, tas vēl nav izdarīts attiecībā uz "krājumu" nelīdzsvarotību, piemēram, ārējām saistībām. Šobrīd galvenās problēmas starpvalstu mērogā rada šādi aspekti: daudzās valstīs īstenotā aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana kavē izaugsmi vidējā termiņā; privātā sektora un valsts sektora parāda un ārējo saistību saglabāšana atmaksājamā līmenī situācijā, kad inflācija ir ļoti zema un izaugsme ir lēna, samērā liela tekošā konta pārpalikuma eurozonā radītās sekas; un nepieciešamība nestabilās tautsaimniecībās neatkarīgi no sadrumstalotas finanšu sistēmas izsniegt kredītu dzīvotspējīgiem ieguldījumiem. Turklāt ļoti augstais bezdarba līmenis daudzās valstīs ir liela politiska un sociāla problēma.

Meklējot politiskus risinājumus mainīgajām problēmām, būtu jāņem vērā arī nelīdzsvarotības eurozonas dimensija. Makroekonomikas nelīdzsvarotība, pirmkārt un galvenokārt, kaitē attiecīgo dalībvalstu ekonomikai, tādēļ to interesēs ir samazināt ar nelīdzsvarotību saistītos riskus. Šie riski attiecas uz ārējo saistību un valsts un privātā sektora sektora parāda saglabāšanu atmaksājamā līmenī, spēju konkurēt pasaules tirgos, kā arī spēju radīt spēcīgu izaugsmi vidējā termiņā un spēju radīt darbavietas. Taču, tā kā dalībvalstu tautsaimniecības ir savstarpēji atkarīgas, nelīdzsvarotība ietekmē pārējās dalībvalstis, un efektivitātes zudums vienā dalībvalstī rada arī negūtu labklājību tās partnervalstīm. Makroekonomiskā situācija un politikas rīcība vienā dalībvalstī ietekmē tās partnervalstis pa vairākiem kanāliem: tirdzniecība, finanšu politikas un monetārās politikas saikne, strukturālās reformas, paļāvība un nenoteiktība[3].

Makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras ietvaros, ņemot vērā tautsaimniecību savstarpējo atkarību, vairākas problēmas ir aplūkojamas visas eurozonas kontekstā.

---

[2] Skat. Komisijas dienestu 2014. gada 25. februāra ziemas prognozes, *European Economy*, 2 (2014).

[3] Skat. *Cross-Border Spillovers in Confidence*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (3), 26.-30., un *Assessing the Impact of Uncertainty on Consumption and Investment*. *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (2), 7.-16., un *The Economic Effects of Policy Uncertainty*, I.1. aile *European Economy,* 2014 (2); 28-30.

- **Izaugsmes politika.** Pēc vairāku gadu ilgas lejupslīdes vai lēnas izaugsmes eurozonā tagad ir sācies trausls atveseļošanas posms. Ņemot vērā dalībvalstu savstarpējo saistību un ierobežojumus, ar kādiem daudzas no tām saskaras, sagaidāms, ka, pateicoties nepārtrauktām strukturālām reformām nolūkā sekmēt konkurētspēju un pielāgošanos nestabilajās tautsaimniecībās, tiks stimulēta saimnieciskā darbība un vidēja termiņa perspektīva, un sagaidāms, ka lielākām dalībvalstīm ar vismazākajām parādsaistībām tiks izstrādāta politika, kam jāpalielina iekšzemes pieprasījums un potenciālā izaugsme. Politikas pasākumiem, kas veicina ieguldījumu palielināšanu, ir būtiska nozīme, jo tie palielina pieprasījumu īstermiņā un potenciālo izaugsmi nākotnē.[4]

- **Finansiālo sadrumstalotību** nosaka dažādu dalībvalstu finanšu tirgu atšķirīgie funkcionēšanas veidi un atšķirīgie rezultāti. Atkarībā no dzīvesvietas valsts tā uzņēmumiem un mājsaimniecībām rada atšķirīgas procentu likmes un kreditēšanas nosacījumus, pat ja ekonomiskie pamatnosacījumi to neattaisno. Jāpārliecinās, ka finanšu sistēma nodrošina finansējumu dzīvotspējīgu ieguldījumu projektiem, lai līdzekļus varētu pārdalīt nozarēm nestabilākajās dalībvalstīs[5] un lai eurozonas perifērijā varētu atjaunot vienmērīgu "lejupslīdošu" finanšu plūsmu.

- **Parādsaistības un ļoti zema inflācija.** Cenu stabilitāte, ko ECB definējusi kā inflācijas līmeni zem, bet tuvu 2 % vidējā termiņā, ir būtiska izaugsmei vidējā termiņā. Komisijas ziemas prognozēs paredzēti ilgstoši zemas inflācijas periodi, kas var negatīvi ietekmēt saimniecisko darbību un parāda līmeni. Turklāt ļoti zema inflācija rada nominālās elastības piemērotu līmeni, lai varētu nodrošināt reālā atalgojuma korekciju, kas dažos gadījumos var būt nepieciešama bezdarba līmeņa samazināšanai.

- **Līdzsvara atjaunošana sarežģītos ekonomiskos apstākļos.** Eurozonā šobrīd pilnā sparā notiek līdzsvara atjaunošanas process, taču tas vēl nav pabeigts. Vairākām dalībvalstīm tas nozīmē konkurētspējas atgūšanu, izmantojot iekšējo devalvāciju, *t.i.*, algu samērību, produktivitātes pieaugumu un citu ar tirdzniecības partneriem saistītu ražošanas izmaksu samazinājumu. Kopā ar vērienīgu un plašu reformu programmu šis process ir nepieciešams, lai varētu atgūt konkurētspēju gan monetārajā savienībā, gan visā pasaulē, taču tas rada ievērojamas sociālās izmaksas. Salīdzinājumā ar ekonomikas pielāgošanu dažās valstīs pēc tam, kad tika izveidota monetārā savienība, uzdevumu atjaunot konkurētspēju vēl vairāk ir apgrūtinājis zemais saimnieciskās darbības līmenis visā ES un pasaulē. Nepieciešamie darbaspēka izmaksu pielāgojumi ir atkarīgi ne tikai no konkrētās situācijas katrā dalībvalstī, bet arī no konkurentu darbaspēka izmaksu izmaiņām eurozonā un ārpus tās un no euro nominālā maiņas kursa. Euro maiņas kurss nav politisku pasākumu mērķis. Augšupvērsts spiediens uz valūtas maiņas kursu var būt iekšpolitikas norišu vai ārpolitikas norišu rezultāts. Pastāv risks, ka ar ļoti sarežģītiem iekšpolitikas pielāgošanas pasākumiem panāktā konkurētspējas uzlabošanās var pazust euro nominālā maiņas kursa vērtības pieauguma rezultātā. Lai arī kopējais pieprasījums eurozonā joprojām ir vājš, saskaņā ar Komisijas ziemas prognozēm atveseļošanu aizvien lielākā mērā sekmēs iekšzemes pieprasījums un tās izplatīšanās eurozonā, kas varētu palīdzēt mazināt augšupvērstu spiedienu.

---

4 Skat. *The Euro Area's Growth Prospects over the Coming Decade* un *The Growth Impact of Structural Reforms*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (4), 7.-16. un 17.-27., un *Post-Crisis Total Factor Productivity in the EU*, I.2. aile *European Economy,* 2014 (2); 31-4.

5 Skat. *Drivers of Diverging Financing Conditions Across Member States*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (1), 19.-25., un *Financial Fragmentation and SMEs Financing Conditions*, I.2. aile, *European Economy*, 2013 (7): 20-3.

Visās dalībvalstīs ir nepieciešams īstenot pasākumus, lai risinātu problēmas saistībā ar makroekonomikas nelīdzsvarotību un dalībvalstu atšķirīgo konkurētspēju, jo īpaši eurozonā. Kā paredzēts konkrētajos ieteikumos eurozonas dalībvalstīm[6], tām Eurogrupas ietvaros būtu individuāli un kopīgi jāīsteno pasākumi un tām būtu jāuzņemas atbildība par kopējo politisko nostāju eurozonā, lai nodrošinātu labu eurozonas darbību un palielinātu izaugsmi un nodarbinātību. Šādai koordinācijai būtu jāpalīdz nodrošināt, lai fiskālās politikas konsolidācijas temps tiktu pielāgots fiskālajai un makroekonomiskajai situācijai katrā atsevišķā dalībvalstī. Fiskālās politikas un produktivitātes uzlabošanas pasākumiem būtu jāveicina turpmāka līdzsvara atjaunošana eurozonā un būtu jānovērš izkropļojumi uzkrājumu un ieguldījumu modeļos dalībvalstīs. Lai cīnītos ar krīzes radītajām sociālajām sekām un pieaugošo bezdarbu, ir nepieciešamas turpmākas reformas (piemēram, lai veicinātu nodarbinātības iespējas, novērstu priekšlaicīgu darba tirgus atstāšanu, samazinātu darbaspēka izmaksas un novērstu darba tirgus segmentāciju).

Banku savienības izveides pabeigšana joprojām ir stūrakmens, kad runa ir par uzticības atjaunošanu finanšu nozarei un tirgus sadrumstalotības samazināšanu. Tas savukārt veicinās kredītu plūsmu par labu reālajai ekonomikai, jo īpaši MVU, kas parasti ir lielākā mērā atkarīgi no banku finansējuma. Gaidāmo likviditātes noteikumu izstrādei bankām saistībā ar deleģētajiem aktiem attiecībā uz likumdošanā noteiktajām kapitāla prasībām arī būtu jāatvieglina finansējuma pieejamība reālajai ekonomikai. Tāpēc būtu jāsekmē bilances korekcija banku sistēmā un banku sistēmas konsolidācija. Šajā saistībā gaidāmais ECB visaptverošais novērtējums par banku bilancēm būs noteicošais faktors.

Lielo dalībvalstu ieguldījums izaugsmē ir svarīgs. Lielākajās eurozonas dalībvalstīs par politikas prioritātēm būtu jānosaka iekšzemes pieprasījuma stiprināšana un izaugsmes palielināšana vidējā termiņā (*Vācijā)*, to šķēršļu novēršana, kas kavē izaugsmi vidējā termiņā, un vienlaikus darbs pie strukturālajām reformām un fiskālās politikas konsolidācijas (*Francijā* un *Itālijā*), un būtu jāturpina sakārtota parādsaistību samazināšana un ekonomikas pārstrukturēšana, kas sekmēs ilgtspējīgu izaugsmi, un sociālo jautājumu risināšana (*Spānijā)*.

[6] Padomes 2013. gada 9. jūlija Ieteikums (2013/C 217/24) (OV C 217, 30.7.2013., 97. lpp.).

3. GALVENIE KONSTATĒJUMI PAR VALSTĪM

Padziļinātajos pārskatos sniegts labāks ieskats par vairākām norisēm valstīs, kas jau ir aplūkotas brīdināšanas mehānisma ziņojumā[7]**.** Vairākas dalībvalstis joprojām ietekmē vairākas nelīdzsvarotības un riski. No padziļinātajiem pārskatiem jo īpaši izriet turpmāk minētais.

- **Lielas ārējās saistības joprojām ir vājais punkts.** Pēdējos ceturkšņos tekošā konta deficīts ir turpinājis samazināties valstīs, kurās pirmskrīzes periodā bija liels deficīts. Dažās valstīs, piemēram, *Bulgārijā, Spānijā, Horvātijā* un *Ungārijā* tekošā konta bilance tagad ir pozitīva, un *Īrijā* un *Slovēnijā* pārpalikums ir ļoti liels. Tekošā konta bilances uzlabojumi šajās dalībvalstīs ir skaidrojami ar konkurētspējas palielināšanos, ko sekmējusi darbaspēka izmaksu korekcija, kā arī ar iekšzemes pieprasījuma konsolidāciju minētajās valstīs. Taču attiecībā uz uzkrājumiem neto ārējās saistības dažās valstīs, par kurām tiek veikts pārskats, joprojām ir ļoti augstas. Tas jo īpaši attiecas uz *Īriju, Spāniju, Horvātiju* un *Ungāriju*, kur negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija (*NIIP*) ir tuvu vai virs gada IKP, taču *NIIP* ir ļoti augsta ir arī *Bulgārijā*. Problēmas saistībā ar ārējo saistību ilgtspēju dažādās valstīs ir atšķirīgas, un tās ir atkarīgas arī no to bruto un neto saistību veida. Jo īpaši augstā ārvalstu tiešo ieguldījumu daļa samazina riskus *Bulgārijā, Īrijā* un *Ungārijā*[8]. Vairums tekošā konta uzlabojumu nav cikliskas dabas, un tāpēc netiek sagaidīts, ka līdz ar ekonomikas atveseļošanu tie pazudīs[9]. Taču, lai nodrošinātu valstu ar vislielākajiem parādiem ārējo ilgtspēju, būs jāturpina tekošā konta korekcija, lai arī turpmāk ilgāku laika saglabātos pārpalikums vai zems deficīts. Pieprasījuma strukturāls samazinājums visnestabilākajās valstīs nozīmē, ka produktivitātei nepieciešams pieaugt, kas jāsekmē ar izaugsmi veicinošām reformām. Pretējā gadījumā saimnieciskā darbība joprojām ilgu laiku būs vāja, jo īpaši tautsaimniecībās ar vislielākajiem parādiem.

- **Pēdējos gados dažu valstu ārējās plūsmas ir būtiski pasliktinājušās.** Tā tas ir *Francijas* un *Apvienotās Karalistes* gadījumā: Apvienotajā Karalistē šobrīd ir lielākais tekošā konta deficīts ES. Lai gan šo valstu neto ārējo saistību līmenis ir salīdzinoši zems un to ārējā ilgtspēja nav apdraudēta, pieaugošo atšķirību dēļ var rasties konkrēti riski to ekonomikai, ja to ārējais deficīts turpinās palielināties.

- **Joprojām ļoti liels tekošā konta pārpalikums bieži vien norāda uz vāju iekšzemes pieprasījuma dinamiku.** Valsts, kurā ir tekošā konta pārpalikums, pašreizējo patēriņu pārnes uz nākotni, veicot ieguldījumus ārvalstīs. Savukārt valsts, kurā ir tekošā konta deficīts, šodien var palielināt savus ieguldījumus un patēriņu, taču tai savi turpmākie ieguldījumi ir jāpārnes uz ārvalstīm, lai tā varētu izpirkt ārējo parādu.[10] Pārpalikums ļoti augsts ir *Vācijā, Luksemburgā, Nīderlandē* un *Zviedrijā*, un arī *Dānijā* pārpalikums ir augsts. Šo valstu pārpalikumi ir saistīti ar labiem eksporta rādītājiem attiecībā pret importu, jo importa mērenais pieaugums atbilst iekšzemes pieprasījuma lēnajam pieaugumam. Mērenu pārpalikumu veidošanās ir apsveicama tendence, jo ir nepieciešams ietaupīt daļu no kārtējiem ienākumiem, lai varētu atrisināt demogrāfiskās prognozēs [11] norādītās problēmas un varētu uzkrāt līdzekļus, ko ieguldīt ārvalstīs. Ciktāl lielie

---

7 COM(2013) 790 *final,* 13.11.2013.

8 Skat. *The Role of FDI in Preventing Imbalances in the Euro* Area, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (2), 17-25.

9 Skat. *The Cyclical Component of Current Account Balances*, I.3. aile *European Economy,* 2014 (2); 35-8.

10 Skat. *Current Account Surpluses in the EU*, *European Economy*, 2012 (9).

11 Skat. "'Ageing Report", *European Economy,* 2012 (2) un "'Fiscal Sustainability", *European Economy*, 2012 (8).

pārpalikumi izriet no lielām vajadzībām veikt iekšzemes ieguldījumus, tie arī kavē ekonomikas attīstības perspektīvu vidējā termiņā un ilgtermiņā. Pārpalikumu raksturs visās šajās valstīs nav identisks: *Dānijā*, *Nīderlandē* un *Zviedrijā,* kur mājsaimniecībām un nefinanšu uzņēmumiem ir augsts parādu līmenis, pārpalikums ir saistīts ar aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu, bet tas daudz mazākā mērā ir attiecināms uz *Vāciju*. *Vācijas* tirdzniecības pārpalikums salīdzinājumā ar pārējām pasaules valstīm ir palielinājies, savukārt salīdzinājumā ar pārējām eurozonas valstīm tas ir samazinājies. Pēdējā ir pozitīva tendence, taču tā jāskata saistībā ar faktu, ka izmaiņas attiecībā uz eurozonu lielākā mērā ir saistītas ar importa samazinājumu euro zonas perifērijā, nevis *Vācijas* importa pieaugumu. Turklāt daļa pārpalikuma samazināšanās eurozonā ir saistīta ar "pārpalikuma valstīm". Iekšzemes pieprasījuma palielinājums, paātrinoties ieguldījumiem, samazinātu pārpalikumu, palielinātu potenciālo izaugsmi un varētu veicināt ekonomikas atveseļošanu un eurozonā šobrīd īstenoto pielāgošanu.

- **Izmaksu konkurētspēja joprojām ir būtiska problēma.** Tas jo īpaši attiecas uz valstīm, kurās iepriekš bija lielākais tekošā konta deficīts un kurām nepieciešams nodrošināt savu ārējo saistību ilgtspēju, piemēram, *Bulgārija, Spānija* un *Ungārija*, vai kuras pēdējos gados ir zaudējušas lielas eksporta tirgus daļas, piemēram, *Horvātija, Itālija* vai *Somija*. Konkurētspējas un eksporta radītāji ir īpaši svarīgi vairāku tautsaimniecību ekonomikas attīstības perspektīvai, jo, ņemot vērā nepieciešamību samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru privātajā sektorā un nepieciešamību īstenot fiskālo konsolidāciju, neto eksports vai uz eksportu orientētie ieguldījumi, iespējams, būs būtiskie pieprasījuma komponenti, kas sekmē izaugsmi vidējā termiņā. Vienības darbaspēka izmaksas joprojām turpina pielāgot vairākās dalībvalstīs, kuras visvairāk skārušas problēmas saistībā ar konkurētspēju un bezdarbu. Starp dalībvalstīm, par kurām tiek veikts pārskats, lielāko pielāgošanu pēdējos gados ir īstenojusi *Īrija* un *Spānija*. Vienības darbaspēka izmaksu korekcijas pamatā ir bijis spēcīgs tirgus un konkurences spiediens, kas ir izraisījis nominālā atalgojuma samazinājumu vairākās nozarēs, darbavietu likvidēšanu, kā arī produktivitātes uzlabojumus. *Francijā, Itālijā* un *Slovēnijā* pielāgošana ir bijusi salīdzinoši daudz mazāka. Vairākās valstīs vienības darbaspēka izmaksas ir samazinājušās vairāk nekā eksporta un IKP deflatori. Šī attīstība var būt saderīga ar līdzsvara atjaunošanu, ciktāl lielāki uzcenojumi sekmē tirgojamo preču nozares paplašināšanos[12]. Neraugoties uz reālo algu pašreizējo korekciju, darba tirgus pielāgošana līdz šim galvenokārt ir notikusi, likvidējot darbavietas un ievērojami samazinātos iespējas atrast darbu. Tas izraisīja strauju bezdarba pieaugumu un vispārēju bezdarba periodu paildzināšanos[13] ar sociālajām sekām, kā arī ietekmēja izaugsmes potenciālu, kas jāņem vērā, īstenojot politikas pasākumus.
- **Padziļinātajos pārskatos uzsvērta arī ārpusizmaksu konkurētspējas loma.** Lielākajai daļai dalībvalstu ārpusizmaksu konkurētspējai ir tikpat svarīga loma attiecībā uz tirdzniecības rādītājiem kā izmaksu konkurētspējai. Ārpusizmaksu faktori ietver eksporta sastāvu un tehnoloģisko saturu, eksporta ģeogrāfisko dažādošanu, uzņēmumu struktūru, uzņēmējdarbības vidi un inovāciju. Padziļinātajos pārskatos aprakstīts, kā dalībvalstis, piemēram, *Beļģija, Dānija, Itālija, Francija, Horvātija, Ungārija, Somija* un *Apvienotā Karaliste*, risina problēmu saistībā ar eksporta rādītāju uzlabošanu un ārpusizmaksu konkurētspējas atjaunošanu. Pakalpojumu eksports bieži vien uzlabo vājākus preču eksporta rādītājus vairākās valstīs, par kurām tiek veikts padziļinātais pārskats, piemēram,

[12] *Labour Costs Pass-Through, Profits and Rebalancing in Vulnerable Member States*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (3), 19-25. lpp.

[13] Skat. *Labour Market Developments in Europe*, *European Economy*, 2013 (6).

Beļģijā, Dānijā, Horvātijā, Luksemburgā, Zviedrijā, Slovēnijā un *Apvienotajā Karalistē*. *Beļģijā* un *Itālijā* produktivitātes pieauguma stagnācija ir bijusi ilgstoša problēma, kas palielina ar iekšēju vai ārēju nelīdzsvarotību saistītus riskus. Izmaksu un ārpusizmaksu konkurētspējas uzlabošanās ir būtiska, ņemot vērā attīstīto tautsaimniecību eksporta tirgus daļu samazināšanās tendenci pasaules mērogā.

- **Privātajā sektorā notiek aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana, bet privātā sektora parāds vairākās valstīs joprojām ir liels.** Nepieciešamība, lai mājsaimniecības un nefinanšu uzņēmumi, kā arī finanšu uzņēmumi samazinātu savas bilances un saistības, ir negatīvi ietekmējusi privāto patēriņu un ieguldījumus. Kredītu plūsma privātajam sektoram ir pasliktinājusies nelabvēlīgu pieprasījuma un piedāvājuma nosacījumu dēļ[14]. Pēdējie minētie ietver aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu pašā finanšu nozarē, sadrumstalotu finanšu nozari un ilgstošu politisku nenoteiktību, kas ietekmēja lēmumus par ieguldījumiem. Korporatīvā sektora zemais ieguldījumu līmenis ir šķērslis resursu novirzīšanai uz visproduktīvākajām nozarēm un uz eksportu orientētajām nozarēm, un tas ierobežo izaugsmi vidējā termiņā[15]. Tajā pašā laikā mājsaimniecību un nefinanšu, un finanšu uzņēmumu aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana ir palīdzējusi uzlabot tekošā konta bilanci vairākās dalībvalstīs, par kurām tiek veikts pārskats, piemēram, *Spānijā* un *Slovēnijā*, un ir veicinājusi ievērojamu pārpalikumu veidošanos *Dānijā, Nīderlandē* un *Zviedrijā*. Turklāt zems inflācijas līmenis, kas vairākās dalībvalstīs ir būtisks komponents to stratēģijā konkurētspējas atgūšanai, var apgrūtināt dažu dalībvalstu centienus samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru privātajā sektorā.

- **Mājokļu tirgus korekcija vairākās valstīs, šķiet, ir sasniegusi zemāko punktu.** Pēc jo īpaši ilga cenu paaugstināšanās posma lielākajā daļā mājokļu tirgu ES ir sekojis korekcijas posms. Dažās valstīs, proti, *Dānijā, Īrijā, Spānijā* un *Nīderlandē*, ir bijis vērojams būtisks mājokļu reālo cenu kopējais kritums. *Spānijā* un *Īrijā* mājokļu cenu korekcija ir notikusi vienlaicīgi ar aktivitātes samazināšanos būvniecības nozarē, tādējādi palielinot bezdarbu. Tā veicināja ienākumus nenesošo aizdevumu pieaugumu un banku bilances pasliktināšanos, kā rezultātā bija nepieciešami stingrāki noteikumi un problemātisko aktīvu pārvešana uz īpašām aktīvu pārvaldīšanas sabiedrībām. Dažām valstīm, par kurām tiek veikts pārskats, nevar izslēgt lejupvērstas korekcijas. Pieejamie dati norāda uz to, ka lielākajā daļā valstu ir sasniegts zemākais punkts un ir bijis mērens cenu pieaugums, piemēram, *Luksemburgā, Maltā, Zviedrijā* un *Apvienotajā Karalistē*.

- **Bezdarba un citi sociālās spriedzes rādītāji joprojām ir ļoti augsti**[16]**.** Bezdarba līmenis strauji pieauga jo īpaši valstīs, kur pasliktinājās tekošā konta bilance, un arī starp dalībvalstīm atšķirības ir ļoti lielas. Jauniešu un ilgtermiņa bezdarbs ir īpaši liela problēma, taču ir jārisina arī jautājums saistībā ar piedāvāto un pieprasīto prasmju neatbilstību. Tomēr kopš 2013. gada vidus ir vērojamas stabilizācijas pazīmes, un bezdarba līmenis dažās dalībvalstīs, piemēram, *Bulgārijā, Īrijā, Ungārijā* un *Apvienotajā Karalistē*, ir nedaudz samazinājies. Ja tekošā konta bilances samazināšanās radīs

---

14 Skat. *Drivers of Diverging Financing Conditions across Member States*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (1), 19.-25. lpp., un *Assessing the Private Sector Deleveraging Dynamics*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (1), 26.-32.

15 Skat. *Product Market Review: Financing the Real Economy, Eiropas ekonomika*, 2013 (8), *Financial Dependence and Growth*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (3), 7.-18. lpp., un *Firms' Investment Decisions in Vulnerable Member States*, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2013 (4), 29.-35.

16 Sk. arī Komisijas paziņojumu "Par Ekonomikas un monetārās savienības sociālās dimensijas pastiprināšanu", COM(2013) 690, 2.10.2013., un "Vienotā nodarbinātības ziņojuma projektu 2014", COM(2013) 801 *final*, 13.11.2013.

pastāvīgu ieguldījumu un produktivitātes samazināšanos, bezdarba līmeņa samazināšanas nolūkā var būt nepieciešams, lai algu attīstība notiktu atbilstoši produktivitātes attīstībai, tādējādi sekmējot gan konkurētspēju, gan kopējo pieprasījumu.

No jaunākajām prognozēm izriet, ka fiskālās korekcijas temps ES un eurozonā palēnināsies. Šāds palēninājums ir saistīts ar plašiem konsolidācijas pasākumiem pēdējos divos gados. Tomēr lielākajā daļā dalībvalstu fiskālā konsolidācija joprojām ir jāstiprina.

- **Fiskālā konsolidācija šobrīd palēninās, lai gan valsts parāda attiecība 2014. gadā ir sasniegusi augstāko līmeni.** Pateicoties ilgstošiem konsolidācijas pasākumiem, 2013. gadā valsts finanšu stāvoklis turpināja uzlaboties gan ES, gan eurozonā. Sagaidāms, ka korekcijas temps 2014. gadā palēninās. Tomēr, ņemot vērā notiekošo konsolidāciju un ekonomikas atveseļošanu, vajadzētu būt iespējamam vēl vairāk samazināt kopējo deficītu. Attiecībā uz strukturālām korekcijām vairuma dalībvalstu centieni 2013. gadā bija apmierinoši. Gan ES, gan eurozonā tiek prognozēts, ka parāda attiecība pret IKP 2013. gadā turpinās pieaugt un — kaut arī nedaudz lēnāk — turpinās pieaugt 2014. gadā, sasniedzot augstāko līmeni.

- **Pastāv šaubas, vai konsolidācija dažās dalībvalstīs ir pietiekami spēcīga, lai nodrošinātu, ka pārmērīga budžeta deficīta korekcija joprojām tiek īstenota saskaņā ar plānu.** Tas jo īpašo attiecas uz *Franciju* un *Slovēniju*. Attiecībā uz šīm valstīm Komisija šobrīd pieņem vairākus ieteikumus, aicinot valdības savlaicīgi atrisināt šo situāciju. *Itālijas* gadījumā, kurai nav pārmērīga budžeta deficīta, prognozes norāda uz to, ka nepieciešams veikt turpmākus konsolidācijas pasākumus, lai nodrošinātu vajadzīgo parāda samazināšanu. Attiecībā uz dalībvalstīm, kas nav eurozonas dalībnieces, pastāv risks, ka *Horvātija* nesasniegs mērķi ne attiecībā uz kopējo deficītu, ne attiecībā uz strukturālo korekciju, ja turpināsies pašreizējās tendences un netiks īstenoti papildu pasākumi. *Ungārijā*, kurai nav pārmērīga budžeta deficīta, strukturālā bilance pasliktinās, kas savukārt apdraud parāda samazināšanos.

4. KONSTATĒJUMI PAR DALĪBVALSTĪM

Nelīdzsvarotība, ar ko 14 dalībvalstis saskaras, ir dažāda rakstura. Pamatojoties uz padziļinātajos pārskatos veikto detalizēto analīzi, Komisija uzskata, ka nelīdzsvarotība pastāv *Beļģijā, Bulgārijā, Vācijā, Īrijā, Spānijā, Francijā, Horvātijā, Itālijā, Ungārijā, Nīderlandē, Slovēnijā, Somijā, Zviedrijā* un *Apvienotajā Karalistē*. No šīm dalībvalstīm *Horvātijā, Itālijā* un *Slovēnijā* ir pārmērīga nelīdzsvarotība. Attiecībā uz *Spāniju* Komisija uzskata, ka pēdējā gadā ir veikta ievērojama pielāgošana un ka saskaņā ar pašreizējām tendencēm nelīdzsvarotība ar laiku turpinās samazināties. Lai gan tas ļauj secināt, ka *Spānijā* runa vairs nav pārmērīgu nelīdzsvarotību makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras nozīmē, Komisija uzsver, ka riski joprojām pastāv. Tā kā valstu nelīdzsvarotība un pārmērīga nelīdzsvarotība ir atšķirīga rakstura, tostarp atšķirīga ir valstu fiskālā telpa, un valstis atrodas atšķirīgos uzraudzības procesa posmos, dalībvalstīm kopā ar Komisiju būtu jāizstrādā politikas pasākumi, kas būtu pielāgoti katras valsts konkrētajām vajadzībām.

- **Beļģijā** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama uzraudzība un politikas rīcība*. Uzmanība joprojām jāpievērš jo īpaši preču ārējās konkurētspējas attīstībai, jo konkurētspējas pastāvīga pasliktināšanās var apdraudēt makroekonomikas stabilitāti.

Konkrētāk, pastāvīga konkurētspējas, tostarp tās ārpusizmaksu aspekta, pasliktināšanās var radīt negatīvas sekas ekonomikai. Valsts spēja ražot preces, kas var konkurēt starptautiskā mērogā, ir pasliktinājusies, kas atspoguļojas ražotāju peļņas samazināšanā un darbavietu likvidēšanā. Lai augstās darbaspēka izmaksas būtu saderīgas ar ilgtspējīgu darbavietu radīšanu un augstiem dzīves standartiem, ir nepieciešams galveno uzmanību pievērst produktiem, kas atrodas augstāk globālo vērtību ķēdēs. Tajā pašā laikā nepieciešams izvairīties no tā, ka vēl vairāk nepalielinās nodalījums starp ātru algu pieaugumu un lēnu produktivitātes pieaugumu. Šajā nolūkā Beļģija ir īstenojusi pasākumus, kuru ietekmei būtu jābūt jūtamai nākamajos gados. Lai varētu saglabāt preču ražošanas pamatu, ir nepieciešami vērienīgāki pasākumi, vēl jo vairāk tāpēc, ka konkurējošajās valstīs tiek īstenotas reformas. Tas ir saistīts ar darbaspēka aplikšanu ar nodokļiem un noteikšanu, ka algu veidošana lielākā mērā ir atkarīga no reālās situācijas ekonomikā un konkrētajā nozarē, un ka tiek risinātas pastāvīgās problēmas attiecībā uz veidu, kādā funkcionē darba tirgus Beļģijas lielais valsts parāds joprojām rada bažas par valsts finanšu stabilitāti. Pozitīvais aspekts ir tas, ka Beļģijai ir izdevies nostabilizēt savu valsts parāda attiecību, ka saskaņā ar aplēsēm tā ir sasniegusi ieteikto deficīta mērķi 2013. gadam un ka arī turpmāk deficītu ir paredzēts saglabāt zem 3 % no IKP. Turklāt ilgie vidējie aizdevumu dzēšanas termiņi, diezgan samazināta savstarpējā saikne ar valsts finanšu nozari un salīdzinoši spēcīgs privātais sektors arī ir faktori, kas samazina riskus ekonomikai plašākā nozīmē.

- **Bulgārijā** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama uzraudzība un politikas rīcība*. Konkrēti, saistībā ar ilgstošu darba tirgus korekciju ir nepieciešami politikas pasākumi, savukārt ārējās pozīcijas korekcija un aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana korporatīvajā sektorā norit veiksmīgi.

  Konkrētāk, uzplaukuma periodā, kas sakrita ar iestāšanos ES, Bulgārijā ļoti strauji izveidojās nelīdzsvarotība. Lielas ārvalstu kapitāla pieplūdes veicināja ekonomikas pārkaršanu un pamatlīdzekļu cenu pastāvīgu pieaugumu. Lai gan situācija saistībā ar tekošā konta bilanci mainījās kopš 2009. gada, ārējās saistības joprojām ir lielas, pat ja liela daļa no tām ir ārvalstu tiešie ieguldījumi (ĀTI). Šķiet, ka korekcija pārsvarā nav cikliska, bet, lai ārējās saistības varētu vēl vairāk samazināt, nepieciešams saglabāt ārējo konkurētspēju un sasniegt ļoti labus eksporta rezultātus. Šobrīd notiekošā nefinanšu sabiedrību aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana varētu ierobežot ieguldījumus un izaugsmi dažās nozarēs īstermiņā un vidējā termiņā. Turklāt vājš, neiekļaujošs darba tirgus ierobežo ekonomikas pielāgošanās spējas un ir viens no iemesliem, kas kavē potenciālo izaugsmi. Bezdarba līmenis ir strauji pieaudzis, jo nodarbinātības samazinājums krīzes laikā ir bijis izteiktāks, nekā par to liecināja ražošanas apjoma samazinājums. Darbavietu likvidēšana visvairāk ir skārusi zemas kvalifikācijas un gados jaunus darba ņēmējus. Lai arī algu izmaksas ir salīdzinoši zemas, pēc ievērojamiem pieaugumiem pēdējos gados minimālās algas draud visneaizsargātākās personas izspiest no darba tirgus. Tajā pašā laikā aktīva darba tirgus politika un izglītības sistēma līdz šim nav bijusi efektīva attiecībā uz korekcijas procesa atvieglošanu, un traucē izveidot vispārēju cilvēkkapitālu.

- **Vācijā** ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība, kurai nepieciešama uzraudzība un politiska rīcība*. Jo īpaši tekošajā kontā pastāvīgi ir bijis ļoti liels pārpalikums, kas atspoguļo valsts spēcīgo konkurētspēju, taču liels uzkrājumu apjoms tiks ieguldīts ārvalstīs. Tas norāda arī uz to, ka iekšzemes izaugsme ir bijusi mērena un saimniecisko resursu iedalīšana varbūt nav bijusi pilnībā efektīva. Lai gan tekošā konta pārpalikums nerada tādus pašus riskus kā liels deficīts, ir vērts cieši uzraudzīt tekošā konta pārpalikuma apjomu un ilgumu Vācijā. Ņemot vērā Vācijas ekonomikas mērogu, ir ļoti svarīgi rīkoties, lai samazinātu iespējamo nelabvēlīgo ietekmi uz valsts ekonomikas un eurozonas darbību.

Konkrētāk, samērā zemi ieguldījumi privātajā un publiskajā sektorā kopā ar mērenu privāto patēriņu ilgākā laika periodā sekmēja mērenu izaugsmi, tendenci izaugsmei samazināties, ekonomikas lielāku atkarību no ārējā pieprasījuma un ievērojamu ārējā pārpalikuma izveidi. Uzdevums ir identificēt un īstenot pasākumus, kas palīdz stiprināt iekšzemes pieprasījumu un ekonomikas izaugsmes potenciālu. Tādēļ lielāki ieguldījumi fiziskajā kapitālā un cilvēkkapitālā, efektivitātes pieauguma sekmēšana visās tautsaimniecības nozarēs, tostarp atbrīvojot pakalpojumu nozares izaugsmes potenciālu, kas arī turpmāk stiprinātu darbaspēka piedāvājumu, ir galvenie politikas uzdevumi.

- **Īrija.** Nesen izstrādātā makroekonomikas korekciju programma bija būtiska, lai pārvaldītu ekonomiskos riskus un samazinātu nelīdzsvarotību. Tomēr atlikušajai *makroekonomikas nelīdzsvarotībai ir nepieciešama uzraudzība un izšķiroša politiska rīcība*. Jo īpaši finanšu nozares attīstība, privātā un valsts sektora parādsaistības un līdz ar to lielās bruto un neto ārējās saistības, un situācija darba tirgū nozīmē, ka riski joprojām pastāv. Komisija sāks īpašu politikas īstenošanas uzraudzību, un tā regulāri ziņos Padomei un Eurogrupai. Šī uzraudzība attieksies uz uzraudzību pēc programmas darbības beigām.

  Konkrētāk, sākot ar 2007. Gadu, Īrijā sākās īpašuma tirgus sabrukums, un pasākumi, lai novērstu banku zaudējumus un valsts ieņēmumu samazināšanos, radīja nopietnas problēmas saistībā ar budžetu. Pēc tam, kad Īrija zaudēja piekļuvi tirgum, tā 2010. gada beigās lūdza starptautisku finansiālu palīdzību. Visā programmas īstenošanas periodā, kas tika pabeigts 2013. gadā, Īrijā joprojām saglabāja labus rezultātus. Fiskālās konsolidācijas mērķi saskaņā ar šo programmu ir sasniegti, un Īrija ir uzlabojusi savus iekšējos fiskālās politikas noteikumus un iestāžu darbību. Turklāt tiek prognozēts, ka pamatdeficīta mērķi tiks sasniegti 2013. un 2014. gadā. Banku aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas mērķi ir sasniegti, un kapitāla pietiekamības rādītāji ir uzlabojušies. Finanšu uzraudzība un regulējums ir stiprināti. Mājsaimniecības ir palielinājušas uzkrājumu līmeni, lai samazinātu savas parādsaistības. Darba tirgus reformas ir veicinājušas bezdarba samazināšanos. Mājokļu cenas arī ir stabilizējušās, un mājokļu tirgū ir bijušas vērojamas atveseļošanas pazīmes. Tomēr ir nepieciešams lielāks progress, jo valsts parāds, kā arī ārējais parāds, joprojām ir ļoti augsts, finanšu nozare daudzu ienākumus nenesošo aizdevumu dēļ ir nestabila, un ilgtermiņa un jauniešu bezdarba līmenis joprojām ir augsts.

- **Spānijā** ir *makroekonomiskā nelīdzsvarotība, kurai nepieciešama uzraudzība un izšķiroša politikas rīcība*. Vairākos aspektos ir skaidri redzams progress saistībā ar nelīdzsvarotības korekciju, kas pagājušajā gadā tika identificēta kā pārmērīga, un pozitīvas izaugsmes atjaunošanās valstī ir samazinājusi riskus. Taču nelīdzsvarotību apjoms un savstarpējā saistība, jo īpaši augstais iekšējā un ārējā parāda līmenis, nozīmē, ka riski joprojām pastāv. Komisija turpinās to politikas pasākumu īpašu uzraudzību, kurus Padome Spānijai ieteica Eiropas pusgada ietvaros, un tā regulāri ziņos Padomei un Eurogrupai. Šī uzraudzība attieksies uz uzraudzību pēc programmas darbības beigām.

  Konkrētāk, korekcija ir atbalstīta ar izšķirošu politisku rīcību ES līmenī un Spānijā. Jo īpaši vājāku banku rekapitalizācija un pārstrukturēšana ir kliedējusi sistēmiskās bažas par finanšu nozari un ļāvusi 2014. gada sākumā netraucēti pabeigt finansiālās palīdzības programmu. Tiešā konta deficīts ir pārvērties par pārpalikumu pēc importa samazināšanās apvienojumā ar eksporta palielināšanos, ko papildināja konkurētspējas pieaugums. Mājokļu tirgus ir gandrīz nostabilizējies. Darbavietu likvidēšana, šķiet, drīz būs noiets posms. Politiskajā frontē visaptverošu strukturālo reformu programma, kas ietverta 2013. gada VRP, likumdošanas līmenī lielā mērā ir pabeigta, un lielāka uzmanība šobrīd tiek vērsta uz sarežģītajiem īstenošanas posmiem. Šīs pozitīvās tendences rezultātā lielā

mērā ir atjaunojusies uzticība, kas izpaužas kā tirgus riska prēmiju krišanās, ārvalstu kapitāla pieplūduma atjaunošanās un lielāka uzticība uzņēmēju un patērētāju starpā.

Tomēr korekcija vēl ne tuvu nav pabeigta, un vājās vietas pastāv. Konkrētāk, ļoti augstais privātā un valsts sektora iekšējais un ārējais parāds, joprojām apdraud izaugsmi un finanšu stabilitāti. Lai gan bezdarba līmenis pēdējā laikā ir samazinājies, tas joprojām ir satraucoši augsts. Ražošanas sistēmas pārorientēšana uz eksporta nozarēm un konkurētspējas atjaunošana starptautiskā līmenī būs jāsaglabā, lai varētu samazināt ļoti lielo ārējo parādsaistību līmeni un slogu, ko tās negatīvas ienākumu plūsma veidā rada pārējās pasaules valstīs. Notiek privātā sektora bilanču koriģēšana, taču mājsaimniecību aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu kavē augstais bezdarba līmenis un ienākumu samazināšanās. Nefinanšu sabiedrības parādu ir samazinājušas mērenākā tempā. Turpmāk uzdevums ir nodrošināt, ka aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana notiek kopā ar pozitīvu kredītu plūsmu finansiāli stabiliem aizņēmuma ņēmējiem. Šķēršļu novēršana produktu un finanšu tirgu darbībā un efektīvas maksātnespējas procedūras varētu sekmēt to, ka aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana mazākā mērā kavē izaugsmi. Darba tirgū, pamatojoties uz nesen veikto reformu pozitīvo ietekmi uz iekšējo elastību un atalgojumu noteikšanu, varētu apsvērt papildu reformas. Turklāt ievērojama ieņēmumu samazināšanās, lielāki sociālie izdevumi un banku rekapitalizācijas izmaksas ir būtiski palielinājušas valsts budžeta deficītu un ievērojami palielinājušas valsts parādu, kas ir ļoti liels. Budžeta deficīta mērķi Spānija 2013. gadā varbūt nesasniedza, lai gan, ņemot vērā labākas makroekonomiskās prognozes, tai vajadzētu būt iespējamam pamatdeficīta mērķi sasniegt 2014. gadā. Lai nodrošinātu valsts parāda samazināšanos, vidējā termiņā būs nepieciešami ilgtspējīgi fiskālās politikas pasākumi.

- **Francijā** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama īpaša uzraudzība un izšķiroša politikas rīcība*. Konkrēti, tirdzniecības bilances un konkurētspējas pasliktināšanās, kā arī valsts lielo parādsaistību sekas ir pelnījušas pastāvīgu politisku uzmanību. Ņemot vērā Francijas ekonomikas mērogu un iespējamo netiešo ietekmi uz eurozonas darbību, ļoti svarīga ir izšķiroša rīcība, lai samazinātu iespējamo nelabvēlīgo ietekmi uz Francijas ekonomikas un eurozonas darbību. Tā kā Francija jau 2013. gada pārskatā tika aicināta īstenot politikas pasākumus, Komisija sāks īpašu to politikas pasākumu uzraudzību, kurus Padome Francijai ieteica īstenot Eiropas pusgada ietvaros, un regulāri iesniegs ziņojumus Padomei un Eurogrupai.

  Konkrētāk, pieaugošais tirdzniecības bilances deficīts atspoguļo eksporta tirgus daļu samazināšanos ilgtermiņā, kas ir saistīta ar izmaksu un ārpusizmaksu konkurētspējas pastāvīgu zudumu. Lai gan ir īstenoti pasākumi konkurētspējas veicināšanai, līdz šim ir maz pierādījumu par līdzsvara atjaunošanu. Lai arī algu attīstība notiek atbilstoši produktivitātes attīstībai, darbaspēka izmaksas joprojām ir augstas un negatīvi ietekmē uzņēmumu peļņas maržas. Privāto uzņēmumu (īpaši ražošanas nozarē) zemā rentabilitāte, kas aizvien pazeminās, iespējams, ir ietekmējusi to izaugsmes potenciālu un spēju uzlabot eksporta rādītājus. Nelabvēlīga uzņēmējdarbības vide un jo īpaši vājā konkurence pakalpojumu nozarē vēl vairāk saasina problēmas saistībā ar konkurētspēju. Turklāt algu noteikšanas sistēmas neelastība ir padarījusi uzņēmumiem grūtāku iespēju algas pielāgot produktivitātei. Neatkarīgi no pasākumiem, kas kopš 2010. gada īstenoti nolūkā samazināt valsts budžeta deficītu, valsts parāds ir turpinājis palielināties, kādēļ ir nepieciešama turpmāka budžeta konsolidācija un, ņemot vērā augsto valsts izdevumu līmeni, īpašu uzmanību nepieciešams pievērst izdevumu samazinājumiem, ko vajadzētu sasniegt ar efektivitātes pieaugumu. Tiek prognozēts, ka Francija visā pārskata periodā nesasniegs noteiktos mērķus ne attiecībā uz pamatdeficītu, ne strukturālo korekciju.

- **Horvātijā** ir *makroekonomiskā nelīdzsvarotība, kurai nepieciešama īpaša uzraudzība un izšķiroša politikas rīcība*. Ņemot vērā lēno izaugsmi un sliktās pielāgošanās spējas, nepieciešami politikas pasākumi, lai novērstu vājās vietas valsts ekonomikā, ko rada ievērojamas ārējās saistības, eksporta rezultātu pasliktināšanās, uzņēmumi ar lielu aizņemto līdzekļu īpatsvaru un strauji pieaugošs vispārējās valdības parāds. Komisija sāks politikas īstenošanas īpašu uzraudzību, un tā regulāri iesniegs ziņojumus Padomei.

  Konkrētāk, pēc augšupejas posma, kad veidojās nelīdzsvarotība, Horvātijā tagad ir ilgstoša lejupslīde, kurā aktuāli ir vairāki ārējie un iekšējie riski. Ārējā līdzsvara atjaunošana ietver būtiskus riskus, kamēr Horvātija savas ārējās saistības nesamazinās līdz drošākam līmenim, ar nosacījumu, ka valsts uzlabo savu konkurētspēju un rada eksportu, kas nav balstīts uz tūrismu, lai tādējādi sekmētu izaugsmi. Nefinanšu uzņēmumu aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana ir tikko sākusies, un ir nepieciešams uzraudzīt to neienesīgo aizdevumu attīstību. Valsts uzņēmumiem dažās nozarēs joprojām ir vadošā loma. Bieži vien tie nav pārstrukturēti, parasti tiem ir milzīgi parādi un zema rentabilitāte. Horvātijā ir zemākais ekonomiskās aktivitātes un nodarbinātības līmenis ES, kas daļēji saistīts ar pamatā esošajām iestādēm un politikas nostādnēm. Labāk funkcionējošs darba tirgus būs būtisks priekšnosacījums, lai sekmētu izaugsmi un pielāgošanu, kas nepieciešama, ņemot vērā valsts iekšējās un ārējās vājās vietas. Virkne standarta rādītāju liecina, ka Horvātijas uzņēmējdarbības vidē situācija ir ievērojami sliktāka, nekā vidēji Centrāleiropas un Austrumeiropas dalībvalstīs. Šie faktori kopā pasliktina izaugsmes potenciālu, apgrūtina privātā sektora bilances korekciju un palielina vajadzību pēc budžeta konsolidācijas. Ir nepieciešami ievērojami papildu budžeta konsolidācijas centieni, lai samazinātu deficītu un novērstu parāda palielināšanos līdz neizturami augstam līmenim. Horvātijai piemēro pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūru, un tai nepieciešams īstenot efektīvus pasākumus, lai līdz 2014. gada 30. aprīlim novērstu pārmērīga budžeta deficītu. Saglabājoties pašreizējām attīstības tendencēm, pastāv risks, ka Horvātija 2014. gadā lielā mērā savus mērķus nesasniegs, ja vien tā neīstenos papildu pasākumus.

- **Itālijā** ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība, kurai nepieciešama īpaša uzraudzība un izšķiroša politikas rīcība*. Politikas veidotājiem steidzami uzmanība jāpievērš sekām, ko rada ļoti lielais valsts parāds un vāja ārējā konkurētspēja, kas abi ir skaidrojami ar ilgstoši lēnu produktivitātes pieaugumu. Ņemot vērā Itālijas ekonomikas mērogu, izšķiroša rīcība ir ļoti svarīga, lai samazinātu iespējamo nelabvēlīgo ietekmi uz Itālijas ekonomikas un eurozonas darbību. Komisija plāno sākt to politikas pasākumu īpašu uzraudzību, kurus Padome Itālijai ieteica Eiropas pusgada ietvaros, un tā regulāri iesniegs ziņojumus Padomei un Eurogrupai.

  Konkrētāk, lielais valsts parāds, jo īpaši ņemot vērā hroniski vājo izaugsmi un zemu inflāciju, rada lielu slodzi ekonomikai. Valstij tagad ir nozīmīgs uzdevums sasniegt un konsolidēt ļoti lielu primāro pārpalikumu – virs vēsturiski vidējā līmeņa – un spēcīgu IKP pieaugumu ilgākā laika periodā, kas ir nepieciešams, lai parāda attiecību pret IKP varētu nepārtraukti samazināt. Itālija 2013. gadā ir daudz paveikusi, lai sasniegtu savu vidēja termiņa budžeta mērķi. Tomēr pastāv risks, ka strukturālās bilances korekciju 2014. gadā nebūs pietiekama, jo ļoti lielo valsts parāda attiecību ir nepieciešams samazināt pienācīgā tempā. Krīze ir noplicinājusi Itālijas banku nozares sākotnējo izturībspēju un pavājinājusi tās nozīmi ekonomikas atveseļošanas atbalstīšanā. Konkurētspējas zuduma pamatā ir pastāvīga neatbilstība starp algu un produktivitātes attīstību, augsts nodokļu īpatsvars darbaspēka izmaksās, nelabvēlīga eksporta produkcijas struktūra un liels mazo uzņēmumu īpatsvars, kuriem ir grūti konkurēt starptautiskā mērogā. Algu noteikšanas sistēmas neelastība ir šķērslis pietiekamai darba samaksas diferencēšanai atbilstoši produktivitātes

attīstībai un nosacījumiem vietējā darba tirgū. Ilgtermiņa efektivitātes trūkums valsts pārvaldē un tiesu sistēmā, vāja korporatīvā pārvaldība, kā arī augsts korupcijas līmenis un izvairīšanās no nodokļu maksāšanas samazina sadales efektivitāti ekonomikā un traucē realizēties pieņemto reformu ieguvumiem. Liels cilvēkresursu trūkums, kas atspoguļo zemus ieguldījumus izglītībai jaunākajām paaudzēm, valsts specializēšanos nozarēs ar zemu vai vidēju tehnoloģiju līmeni un strukturālos trūkumus izglītības sistēmā, palielina ar produktivitāti saistīto problēmu.

- **Ungārijā** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama uzraudzība un izšķiroša politikas rīcība*. Īpaša uzmanība joprojām jāvelta ļoti negatīvās neto starptautiskās ieguldījumu pozīcijas pašreizējai koriģēšanai, augstajam valsts un privātā sektora parāda līmenim situācijā, kad finanšu nozare ir trausla un eksporta rezultāti pasliktinās, lai samazinātu būtisko nelabvēlīgas ietekmes risku uz valsts ekonomikas darbību.

  Konkrētāk, neraugoties uz zemiem eksporta rezultātiem, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija ir uzlabojusies, kas galvenokārt atspoguļojas privātā sektora aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanā. Lai gan pēdējā laikā ražošanas nozarē ir novērotas dažas iepriecinošas pazīmes, ar to vien nepietiks, lai būtiski mainītu eksporta rezultātus. Parāda līmenis ir samazinājies, joprojām pastāv nestabilitāte un ar privātā sektora parādu saistīti riski, jo aizņemto līdzekļu īpatsvaru samazināt traucē šādi faktori: liels skaits problemātisko aizņēmumu ņēmēju, krīzes skartais mājokļu tirgus, trausla finanšu nozare, būtiska daļu no aizdevumiem ārvalstu valūtā, kā arī uzņēmējdarbības nozarē valdošā nedrošība. Lai varētu atjaunot parasto aizdevumu kārtību ekonomikai ilgtspējīgā veidā, būs nepieciešams uzlabot banku darbības apstākļus. Liels valsts parāds ir vēl viens svarīgs iemesls bažām. Lai gan strukturālajā budžeta bilancē ir ievērojami uzlabojumi, taču zemāka valūtas maiņas kursa, vāja izaugsmes potenciāla un lielu finansēšanas izmaksu dēļ parāds nav samazinājies. Attiecībā uz Ungāriju nav paredzēts, ka tā sasniegs savu vidēja termiņa mērķi, taču tiek prognozēts, ka tās strukturālā bilance 2014. gadā pasliktināsies.

- **Nīderlandē** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama uzraudzība un politikas rīcība*. Uzmanība jāpievērš jo īpaši makroekonomikas attīstībai attiecībā uz privātā sektora parādu un šobrīd notiekošo aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu apvienojumā ar neefektivitāti, kāda joprojām pastāv mājokļu tirgū. Lai gan lielais tekošā konta pārpalikums nerada tādus pašus riskus kā liels deficīts un ir daļēji skaidrojams ar nepieciešamību samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru, Komisija Eiropas pusgada ietvaros turpinās uzraudzīt tekošā konta bilances attīstību Nīderlandē.

  Konkrētāk, desmitgažu laikā izveidojusies neelastība un izkropļoti stimuli ietekmē mājokļu finansēšanas un nozaru ietaupījumu modeļus. Mājokļu finansējums ir kļuvis par lielu slogu finanšu iestāžu bilancēs, jo, pieaugot mājokļu cenām, mājsaimniecības aizvien vairāk aizņēmās. Paralēli kopš 20. gadsimta 90. gadu vidus nefinanšu uzņēmumiem radās strukturālu ietaupījumu pārpalikums. Rezultātā radās būtisks un pastāvīgs tekošā konta pārpalikums, kas ir saistīts ar mājsaimniecību bruto parāda un mājsaimniecību neto aktīvu augsto līmeni. Pēdējos gados šis pārpalikums palielinājās vēl vairāk, jo globālās krīzes rezultātā iekšzemes pieprasījums samazinājās. Pēdējos gados šajā saistībā ir novēroti uzlabojumi, jo tika īstenoti politikas pasākumi hipotēkas aizdevumu finansēšanai. Aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana turpinās negatīvi ietekmēt saimniecisko darbību, taču mājokļu tirgus, kas šobrīd nostabilizējas, un ļoti labvēlīga mājsaimniecību neto aktīvu pozīcija samazina riskus. Valsts finanšu jomā Nīderlande 2014. gadā — gads, kad pārmērīgais budžeta deficīts ir jākoriģē, — visticamāk, nesasniegs savu pamatdeficīta

mērķi, lai gan valstij 2013.-2014. gadā būtu jāīsteno strukturālie pasākumi ieteicamajā apmērā.

- **Slovēnijā** vēl joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība, kurai nepieciešama īpaša uzraudzība un pastāvīga izšķiroša politikas rīcība*. Pēdējā gada laikā nelīdzsvarotība ir samazinājusies, pateicoties Slovēnijas makroekonomikas pielāgošanai un izšķirošai politikas rīcībai. Taču nepieciešamās korekcijas apmērs nozīmē, ka būtiski riski joprojām pastāv. Komisija turpinās to politikas pasākumu īpašu uzraudzību, kurus Padome Slovēnijai ieteica Eiropas pusgada ietvaros, un tā regulāri iesniegs ziņojumus Padomei un Eurogrupai.

  Konkrētāk, īpaša uzmanība jāpievērš riskiem, kas izriet no ekonomiskās struktūras, ko raksturo vāja uzņēmumu pārvaldība, valsts liela līdzdalība ekonomikā, izmaksu konkurētspējas zudums, uzņēmumu parādsaistības un valsts parāda palielināšanās. Lai gan attiecībā uz banku bilanču sakārtošanu ir gūti ievērojami panākumi, vēl joprojām ir nepieciešami mērķtiecīgi pasākumi, lai varētu pilnībā īstenot visaptverošu banku nozares stratēģiju, kas ietver banku nozares pārstrukturēšanu, privatizāciju un stingrāku uzraudzību.

  Slovēnija joprojām cīnās ar iepriekšējā uzplaukuma sekām, jo uzņēmumiem joprojām ir neilgtspējīgi lielas parādsaistības. Ienākumus nenesošo aizdevumu nodošana uzņēmumam, kas pārvalda banku aktīvus (*Bank Asset Management Company — BAMC*), ir ļāvusi uzlabot banku bilances, taču ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars joprojām ir liels salīdzinājumā ar līmeni, kāds tas bija gados pirms krīzes, un, pamatojoties uz nesen grozītajiem maksātnespējas noteikumiem, tos vēl nepieciešams ilglaicīgi pārstrukturēt. Tā kā iekšzemes pieprasījums un jo īpaši ieguldījumi ievērojami samazinājās, tekošā konta bilance strauji uzlabojās, un šobrīd tajā ir liels pārpalikums, taču nav bijis iespējams atjaunot izmaksu konkurētspējas zudumu, un līdz šim īstenotās reformas nav pilnībā atrisinājušas problēmu saistībā ar darba tirgus elastību un konkurētspēju. Vāja uzņēmumu pārvaldība — galvenokārt, bet ne tikai valsts uzņēmumos, — samazina tautsaimniecības kopējo efektivitāti, jo resursi, iespējams, ir sadalīti neefektīvā veidā. Ievērojama valsts lomas samazināšana korporatīvajā un finanšu sektorā apvienojumā ar visaptverošu stratēģiju pamatdarbību saistīto aktīvu pārvaldībai un ar pamatdarbību nesaistīto aktīvu atsavināšana, varētu uzlabot ekonomikas pielāgošanās spēju. Turklāt valsts parāda līmenis, kas bija salīdzinoši zems, bet ir būtiski palielinājies, rada jaunas problēmas. Lai gan tiek sagaidīts, ka, ņemot vērā ar banku rekapitalizāciju saistītos ievērojamos izdevumus 2013. un 2014. gadā, budžeta pamatdeficīts pārsniegs noteikto mērķi, saskaņā ar prognozēm, politikai nemainoties, šis mērķis netiks sasniegts arī 2015. gadam. Tāpat arī ar strukturālo korekciju pilnībā nesasniedz gaidīto. Kopā šie trūkumi un problēmas negatīvi ietekmē makroekonomikas rezultātus īstermiņā. Tā ka valsts obligāciju ienesīgums nesen samazinājās, spiediens ir mazāks, taču strukturālo reformu programmas īstenošana ir jāpaātrina.

- **Somijā** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama uzraudzība un politikas rīcība*. Īpaša uzmanība joprojām jāpievērš vājajiem eksporta rādītājiem pēdējos gados, kuri ir saistīti ar rūpniecības nozares pārstrukturēšanu un izmaksu un ārpusizmaksu faktoriem, kas ietekmē konkurētspēju.

  Konkrētāk, lielais importa pieaugums pirms krīzes un zemais eksporta līmenis pēc krīzes izskaidro ārējās bilances pakāpenisku pasliktināšanos. Taču tekošā konta bilance nesen ir nostabilizējusies, un ārējā ilgtspēja vairs nerada bažas. Neatkarīgi no pasaules tirdzniecības atlabšanas valsts turpināja strauji zaudēt eksporta tirgus daļas. Eksporta rezultātu pasliktināšanās ir saistīta arī ar Somijas integrāciju globālo vērtību ķēdēs, savukārt

rūpniecības nozares pārstrukturēšanai vēl nav izdevies izlīdzināt elektronikas un mežsaimniecības nozaru būtisko apjoma sarukumu. Savukārt ekonomikas pielāgošanās spēju ierobežo zemā produktivitāte un vājais konkurences spiediens pakalpojumu nozarē, kā arī izmaksu pieaugums, ko rada algu pieauguma dinamisms un augsts enerģijas patēriņš. Tādā veidā eksportētāji ir spējuši saglabāt cenu konkurētspēju, galvenokārt samazinot peļņas normu, kas ir ierobežojis to spēju augsto jauninājumu potenciālu pārvērst jaunos produktos. Konkurētspējas samazināšanos galvenokārt, šķiet, var izskaidrot ar ārpusizmaksu faktoriem: ierobežots skaits lielu eksporta uzņēmumu piedāvā eksportam šauru produktu klāstu, mazi uzņēmumi ir mazāk ieinteresēti eksportēt, un ieguldījumi pētniecībā un izstrādē tiek izmantoti mazāk efektīvi. Savukārt nepietiekami ieguldījumi, darbspējīgā vecuma iedzīvotāju skaita samazināšanās un ievērojams produktivitātes kritums negatīvi ietekmē izaugsmes potenciālu. Valsts finanšu jomā tiek prognozēts, ka strukturālais deficīts 2014. gadā nedaudz pārsniegs vidējā termiņa mērķi, taču daļēji nelabvēlīgas izaugsmes dinamikas dēļ tiek prognozēts, ka valsts parāds palielināsies un pārsniegs 60 % no IKP.

- **Zviedrijā** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama uzraudzība un politikas rīcība*. Īpaša uzmanība joprojām jāpievērš mājsaimniecību parādsaistībām apvienojumā ar neefektīvu mājokļu tirgu. Lai gan lielais tekošā konta pārpalikums nerada tādus pašus riskus kā liels deficīts un ir daļēji skaidrojams ar nepieciešamību samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru, Komisija Eiropas pusgada ietvaros turpinās uzraudzīt tekošā konta bilances attīstību Zviedrijā.

  Konkrētāk, mājsaimniecību parāds atkal ir palielinājies pēc tam, kad kādu periodu tas bija stabils, jo galvenie noteicošie faktori – zemas hipotekāro aizdevumu likmes, parādu kropļojošā ietekme nodokļu jomā, lēna hipotekāro aizdevumu amortizācija un ierobežots mājokļu piedāvājums – joprojām pastāv. Dažādi rādītāji attiecībā uz aizdevumu piedāvājuma un pieprasījuma noteikumiem nenorāda uz tūlītēju spiedienu samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru. Pēc tam, kad mājokļu cenas pēdējos gados bija stabilizējušās, 2013. gadā labvēlīgu aizdevumu pieprasījuma noteikumu un nepietiekama piedāvājuma dēļ cenas atkal pieauga. Turklāt mājokļu īres tirgus nepilnības, sarežģītas plānošanas procedūras un maza konkurence būvniecības nozarē arī ir sekmējušas šādu mājokļu cenu dinamiku. Nepieciešamas stabilākas mājokļu cenas, lai varētu ierobežot privātā sektora parādsaistības un samazināt makroekonomikas riskus, kad parādu apkalpošanas izdevumi pieaug. Nesen pieņemtie makroprudenciālās uzraudzības pasākumi ir svarīgi, taču, iespējams, nav pietiekami, lai samazinātu makroekonomiskos riskus. Par galveno iemeslu mājokļu cenu pieaugumam tiek jo īpaši uzskatīti ievērojamie nodokļu atvieglojumi aizņēmuma finansēšanai. Veicot lielākus ieguldījumus mājokļu būvniecībā, tiktu uzlabota arī uzkrājumu - un ieguldījumu bilance. Analīzē konstatēts, ka nefinanšu uzņēmumu parādsaistības nerada nekādus makroekonomikas riskus. Turklāt nesen īstenotās reformas attiecībā uz uzņēmumu aplikšanu ar nodokļiem, iespējams, vēl vairāk samazinās uzņēmumu parāda līmeni, optimāli samazinot starptautisku uzņēmumu nodokļus.

- **Apvienotajā Karalistē** joprojām ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, *kurai nepieciešama uzraudzība un politikas rīcība*. Īpaša uzmanība joprojām jāpievērš notikumu attīstībai mājsaimniecību parāda jomās, kas saistītas ar hipotekārā parāda augstajiem līmeņiem un mājokļu tirgus strukturālajām iezīmēm, kā arī ar nelabvēlīgu attīstību saistībā ar eksporta tirgus daļām.

  Konkrētāk, lai arī pēdējā laikā novērojamais ekonomiskās aktivitātes pieaugums ir iepriecinošs aspekts, tas galvenokārt ir saistīts ar mājsaimniecību patēriņu un ir cieši saistīts ar tekošā konta deficīta pieaugumu. Vispirms jāpalielina šobrīd zemais ieguldījumu

līmenis uzņēmējdarbībā un neto eksports. Lielo parādsaistību samazināšana, jo īpaši mājsaimniecību vidū, un to ietekmes samazināšana uz ieguldījumiem un izaugsmi palīdzētu ierobežot riskus vidējā termiņā un samazināt neaizsargātību pret aizņēmumu izmaksu pieaugumu. Hipotekāro aizņēmumu līmenis ir bijis mērens, taču tas ir palielinājis jau tā augsto mājsaimniecību parādu līmeni. Riski mājokļu nozarē ir saistīti ar joprojām nepietiekami strukturālo mājokļu piedāvājumu; salīdzinoši lēnā piedāvājuma pielāgošana pieaugošajam pieprasījumam rada augstas mājokļu cenas, jo īpaši Londonā un valsts dienvidaustrumos, un hipotekāros kredītus mājsaimniecībām. Lai arī eksporta tirgus daļas samazināšanai nevajadzētu radīt riskus īstermiņā, taču apvienojumā ar tekošā konta deficītu tā joprojām norāda uz strukturālajām problēmām. Tās ir saistītas ar prasmju trūkumu un zemo infrastruktūras kapacitāti. Valsts finanšu jomā Apvienotā Karaliste, šķiet, joprojām lielā mērā nesasniedz savus pamatdeficīta un strukturālās korekcijas mērķus.

Trijās valstīs, par kurām tiek veikts pārskats, makroekonomikas nelīdzsvarotība netika konstatēta. Padziļinātie pārskati liecina, ka makroekonomikas riski *Dānijā* un *Maltā* ir samazinājušies un tiek labāk kontrolēti. Tāpat arī nekas neliecina par nelīdzsvarotību *Luksemburgā* saskaņā ar makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras kritērijiem. Taču vienmēr ir nepieciešams veikt visu dalībvalstu rūpīgu uzraudzību un politikas koordināciju, lai varētu identificēt jaunus riskus un ierosināt stratēģijas, kas sekmē izaugsmi un nodarbinātību. Šī uzraudzība tiks turpināta Eiropas pusgada kontekstā.

- Makroekonomikas problēmas **Dānijā** *vairs nerada būtiskus makroekonomikas riskus un vairs netiek uzskatītas par nelīdzsvarotību makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras nozīmē.* Mājokļu tirgus pielāgošana un sekas, ko augsts privātā sektora parādu līmenis rada reālajai ekonomikai, un finanšu nozares stabilitāte, šķiet, tiek kontrolētas. Tomēr šīm tendencēm, kā arī ārējās konkurētspējas veicinošajiem faktoriem joprojām nepieciešams pievērst uzmanību.

  Konkrētāk, makrofinansiālie riski, ko rada lielais privātā sektora parāds, šķiet, ir ierobežoti, pat attiecībā uz zemas varbūtības gadījuma iestāšanās riskiem, piemēram, negatīvu procentu likmju šoku apvienojumā ar nelabvēlīgu attīstību darba tirgū. Mājsaimniecību parāda augsto līmeni izlīdzina mājsaimniecību aktīvi ar augstu likviditāti, kas ietver lielus ietaupījumus pensiju fondos un nekustamo īpašumu. Līdz šim mājsaimniecības finansiāli ir spējušas tikt galā ar mājokļu cenu korekciju, kas ilgst kopš 2007. gada, kā uz to norāda joprojām ļoti zemais kavēto maksājumu skaits. Turklāt dažādos stresa testos un pētījumos tika secināts, ka mājsaimniecības spētu izturēt nelabvēlīgus satricinājumus. Finanšu nozare šķiet stabila, un atlikušās problēmas tiek risinātas ar stingrākiem regulējuma un uzraudzības pasākumiem. Kas attiecas uz konkurētspēju, Dānija ir zaudējusi eksporta tirgus daļas. Tas ir saistīts ar lielu darba samaksas pieaugumu un vāju produktivitātes pieaugumu. Tomēr neatbilstība starp produktivitāti un darba samaksu, šķiet, ir cikliska rakstura fenomens. Ņemot vērā lielo tekošā konta pārpalikumu, eksporta tirgus daļu apjoma samazināšanās tendence nenorāda uz īstermiņa riskiem. Valsts finanšu jomā tiek sagaidīts, ka Dānija būs ilgtspējīgi koriģējusi savu pārmērīgo budžeta deficītu 2013. gadā.

- **Luksemburgas** makroekonomikas problēmas *netiek uzskatītas par nelīdzsvarotību makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras nozīmē.* Tās ir saistītas ar Luksemburgas izaugsmes modeli, kura pamatā ir efektīva finanšu nozare, kas labi pārvarējusi krīzi. Tomēr ražošanas nozares konkurētspējas mazināšanās, mājokļu tirgus attīstība un privātā sektora augstais parādsaistību līmenis joprojām būtu jāuzrauga.

  Konkrētāk, tekošā konta pārpalikuma analīze liecina, ka pārpalikumu nerada ļoti zems iekšzemes pieprasījums, bet drīzāk tas ir saistīts ar valsts īpašu izaugsmes modeli, kas lielā

mērā ir balstīts uz finanšu pakalpojumu nozari. Tomēr tas aptver lielu un pastāvīgi pieaugošu preču tirdzniecības deficītu, ko pārsvarā rada neapmierinošs eksports. Eksporta tirgus daļu zaudējums lielā mērā ir saistīts ar to, ka darbaspēka vienību izmaksas Luksemburgā pieaug daudz straujāk nekā tās tirdzniecības partnervalstīs, ko zināmā mērā nosaka algu noteikšanas mehānisms. Līdz ar to algu automātiskās indeksācijas pagaidu gradācijai ir nepieciešams rast strukturālu risinājumu. Lielā finanšu nozare rada riskus iekšzemes finanšu stabilitātei, taču tie ir samērā ierobežoti, jo nozare ir diversificēta un tajā pašā laikā specializēta. Turklāt vietējās bankas uzrāda stabilus kapitāla un likviditātes rādītājus. Privātā sektora, jo īpaši nefinanšu uzņēmumu, augstais parādsaistību līmenis galvenokārt atspoguļo to, ka valstī ir daudz starptautisko uzņēmumu, kuri savas filiāles vai meitasuzņēmumus Luksemburgā izmanto finansēšanas darījumiem grupas iekšienē. Mājokļu cenu dinamika rada aizvien lielākas bažas. Turklāt šobrīd labvēlīgais valsts finanšu stāvoklis ļoti lielā mērā ir atkarīgs no izaugsmes modeļa ilgtspējības, kas ir balstīts uz spēcīgu finanšu nozari, taču ilgtermiņā ir liels risks ilgtspējībai. Šajā saistībā nesen ieviestā pensiju reforma nav pietiekama, lai šo problēmu varētu atrisināt. Tomēr strukturālā bilance ir virs vidējā termiņa mērķa.

- Makroekonomikas problēmas **Maltā** *vairs nav būtiski makroekonomiskas riski un vairs nav uzskatāmas par nelīdzsvarotību makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras nozīmē.* Lai arī parādsaistību līmenis joprojām ir augsts, šķiet, ka riski saistībā ar privātā un valsts sektora parāda saglabāšanu atmaksājamā līmenī un finanšu nozares stabilitāti, tiek kontrolēti, taču uzraudzība joprojām jāturpina.

  Konkrētāk, padziļinātā pārskata analīzē konstatēts, ka finanšu stabilitātes rādītāji joprojām ir pozitīvi. Taču, tā kā finanšu nozarē riski ir strukturāla rakstura, ļoti svarīgi ir turpināt piemērot piesardzīgo praksi attiecībā uz uzraudzību un riska uzņemšanos. Mājokļu tirgus ir nostabilizējies, līdz ar to riski saistībā ar pārmērīgu koncentrēšanos uz nekustamo īpašumu, ir ierobežoti. Privātā sektora parāds turpina samazināties. Uzņēmumos aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana ir sakārtota, un spiediens uz kredītu tirgu ir ierobežots. Valsts finanšu jomā tiek sagaidīts, ka Malta 2013. un 2014. gadā sasniegs savus mērķus attiecībā uz nominālo deficītu. Attiecībā uz ārējo saistību ilgtspēju tirdzniecības rezultāti ir bijuši pozitīvi, pateicoties produktu un ģeogrāfiskā tirgus un citiem ārpusizmaksu konkurētspējas faktoriem. Pašreizējā konta bilance ir pozitīva. Tomēr ārējai konkurētspējai par labu varētu nākt aktīvi politikas pasākumi, lai pielāgotu izmaksas konkurējošajās valstīs.