

Bryssel 27.2.2019  
COM(2019) 150 final

**KOMISSION TIEDONANTO EUROOPAN PARLAMENTILLE, EUROOPPA-  
NEUVOSTOLLE, NEUVOSTOLLE, EUROOPAN KESKUSPANKILLE JA  
EURORYHMÄLLE**

**Talouspolitiikan EU-ohjausjakso 2019: rakenneuudistusten edistymisen arviointi,  
makrotalouden epätasapainojen ehkäisy ja korjaaminen ja asetuksen (EU) N:o  
1176/2011 nojalla tehtyjen perusteellisten tarkastelujen tulokset**

{SWD(2019) 1000 à 1027 final}

## 1. JOHDANTO

**Euroopan unionilla on meneillään seitsemäs talouskasvun vuosi. Kestävä kasvu on auttanut Euroopan taloutta työllistämään ennätysmäärän ihmisiä.** Tällä hetkellä 240 miljoonaa eurooppalaista on työelämässä, ja vuodesta 2013 on syntynyt 15 miljoonaa uutta työpaikkaa. EU:n työttömyysaste on laskenut ennätysalhaiseksi, 6,6 prosenttiin.

**Lisäksi julkinen talous on kohentunut, kun julkinen velka suhteessa BKT:hen on ollut jälleen lasku-uralla vuodesta 2015. Alijäämän arvioidaan olleen alle 1 prosentti suhteessa BKT:hen vuonna 2018.** Jäsenvaltioiden toteuttamat rakenneuudistukset ja investoinnit ja niiden harjoittama vastuullinen finanssipolitiikka yhdistettynä Euroopan tason määrätietoisiin toimiin, kuten Euroopan investointiohjelmaan, ovat osaltaan ovat osaltaan palauttaneet vakauden Euroopan talouteen ja lisänneet eurooppalaisten vaurautta.

**Kasvu on hidastunut Euroopassa, mikä johtuu osittain globaalin taloussympäristön heikkenemisestä.** EU:ssa kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,9 prosenttia vuonna 2018 ja hidastuvan 1,5 prosenttiin vuonna 2019. Vuonna 2020 kasvun odotetaan jälleen piristyvän hieman, 1,7 prosenttiin. Maailmanlaajuinen kauppa ja geopolittiset jännitteet ovat kasvussa, ja tämä vaikuttaa erityisesti EU:hun sen viennin maantieteellisen ja alakohtaisen suuntautumisen vuoksi. Tästä huolimatta EU pystyy maksimoimaan kaupan tuottamat edut. Esimerkiksi äskettäin tehdyllä EU:n ja Japanin vapaakauppasopimuksella on mahdollista lisätä EU:n vuotuista vientiä Japaniin 13,5 miljardilla eurolla. Koska Yhdistyneen kuningaskunnan ja EU:n tulevien suhteiden ehdoista ei ole varmuutta, tässä tiedonannossa ei pohdita eri skenaarioiden mahdollisia taloudellisia vaikutuksia.

**Kasvun veturit ovat siirtymässä ulkoisista tekijöistä kotimaisiin.** Työllisyyden parantuminen ja nopeutunut kasvu tukevat yksityistä kulutusta, ja investoinnit hyötynevät jatkossakin suotuisista rahoitusehdoista. Sisämarkkinoiden toimintaa rajoittavien esteiden poistamista ja liiketoimintaympäristön parantamista olisi jatkettava kokonaiskysynnän kasvun ylläpitämiseksi. Kasvun viimeaikaisen hidastumisen taustalla oleviin kotimaisiin tekijöihin kuuluvat muun muassa autoteollisuuden tuotanto-ongelmat ja eräiden jäsenvaltioiden talous- ja finanssipolitiikkaan liittyvä epävarmuus. Finanssipolitiikan virityksen ennustetaan muuttuvan elvyttäväksi euroalueella vuonna 2019 samalla kun julkinen velka vähenee edelleen.

**Euroopan talouskasvun ennustetun hidastumisen laajuus ja vaikutukset riippuvat politiikkatoimista.** Edistämällä ja suojaamalla investointeja, erityisesti ihmisiin ja osaamiseen, voidaan samanaikaisesti vahvistaa EU:n talouksien kasvupotentiaalia ja tukea kokonaiskysyntää. Julkisen talouden osalta hallitusten olisi edelleen parannettava julkisen talouden kestävyyttä silloin, kun velkasuhde on suuri eikä suotuisia suhdanneolosuhteita ja matalaa korkotasoa ole hyödynnetty finanssipolitiittisten puskureiden kasvattamiseen. Samaan aikaan finanssipolitiittista liikkumavaraa olisi kuitenkin käytettävä siellä missä sitä on, ja erityistä huomiota olisi kiinnitettävä menojen ja verojärjestelmän kasvumyönteisyyteen ja tulonsiirtovaikutuksiin. Lisäksi talouden symmetrisempi tasapainottaminen euroalueella hillitsee velkavivun purkamisen kielteisiä vaikutuksia kasvuun ja vähentää talouden suorituskyvyn riippuvuutta ulkoisesta kysynnästä.

**Puheenjohtaja Junckerin unionin tilasta vuonna 2018 pitämän puheen mukaisesti vuoden 2019 vuotuisessa kasvuselvityksessä edellytetään kohdennetumpaa investointipolitiikkaa, johon liittyy hyvin suunniteltu rakenneuudistusten kokonaisuus ja vastuullinen finanssipolitiikka.** Lisäksi euroalueen vuoden 2019 talouspolitiikkaa koskevassa suosituksessa<sup>1</sup> korostetaan tarvetta täydentää kansallisia toimia jatkamalla

---

<sup>1</sup> COM(2018) 759 final.

Euroopan tason uudistuksia, muun muassa sisämarkkinoiden lujittamista. Vaikka viime vuosina on toteutettu politiikkatoimia EU:n talouksien häiriönsietokyvyn parantamiseksi, haasteita on yhä jäljellä. Kasvu ei Euroopassa hyödytä kaikkia maita, alueita ja kansalaisia samalla tavalla. Joissakin jäsenvaltioissa työttömyysaste on edelleen korkea, kotitalouksien reaalitytulot ovat edelleen pienemmät kuin ennen finanssikriisiä ja köyhyysaste on edelleen korkea. Alueelliset erot ovat säilyneet suurina, ja ne kasvavat joissakin jäsenvaltioissa. Lisäksi kokonaistuottavuuden kasvu on hidasta, ja digitaaliteknologiat leviävät hitaasti. Tämä yhdessä työvoimaan kohdistuvien väestön ikääntymisen vaikutusten kanssa rajoittaa tulevaisuudessa EU:n kasvupotentiaalia. Maaraporteissa, jotka julkaistaan yhdessä tämän tiedonannon kanssa, kiinnitetään erityistä huomiota siihen, miten jäsenvaltiot suoriutuvat Euroopan sosiaalisten oikeuksien pilarin eri osa-alueilla. Pilarin täytäntöönpano antaa suuntaa osallistavan, oikeudenmukaisen ja kestävä kasvun saavuttamiselle.

**Komissio esittää tässä paketissa talouspolitiikan EU-ohjausjakson ja EU:n rahoituksen kytkemistä läheisemmin toisiinsa vuosina 2021–2027. Tämä on jatkoa EU:n seuraavaa monivuotista rahoituskehystä koskeville komission ehdotuksille.** Tavoitteena on varmistaa suurempi johdonmukaisuus talouspolitiikan koordinoinnin ja EU:n varojen käytön välillä, sillä EU:n varat muodostavat merkittävän osan julkisista investoinneista useissa jäsenvaltioissa (pelkästään koheesiovarojen määrä on seuraavalla ohjelmakaudella 0,5 prosenttia suhteessa EU:n BKT:hen). Tätä varten maaraporteissa yksilöidään ensisijaiset alat, joilla julkisia ja yksityisiä investointeja koskevia politiikkatoimia olisi jäsenvaltioissa toteutettava. Näin ne tarjoavat analyttisen perustan koheesiopolitiikan rahastojen ja EU:n muiden rahastojen käytön onnistuneelle suunnittelulle vuosina 2021–2027.

## 2. EDISTYMINEN MAAKOHTAISISSA SUOSITUKSISSA

**Tänään julkaistut maaraportit muodostavat analyttisen perustan talouspolitiikan EU-ohjausjakson maakohtaisille suosituksille.** Komissio aikoo tämän EU-ohjausjakson aikana ja viime vuoden toimia jatkaessaan syventää jäsenvaltioiden, työmarkkinaosapuolten ja muiden asiaankuuluvien sidosryhmien kanssa käytävää vuoropuhelua, jotta voidaan edistää maakohtaisten suositusten täytäntöönpanoa ja lisätä niihin sitoutumista kansallisella tasolla. Vuoropuheluun on tarkoitus sisällyttää vierailuja jäsenvaltioihin sekä kahden- ja monenvälisiä keskusteluja.

**Kaikki jäsenvaltiot ovat edistyneet maakohtaisten suositusten täytäntöönpanossa, mutta vaihtelevassa määrin.** Siitä lähtien kun ohjausjaksoprosessi alkoi vuonna 2011, jäsenvaltiot ovat edistyneet vähintään ”jonkin verran” yli kahdessa kolmasosassa kaikista maakohtaisista suosituksista. Tämä edistymisaste on pysynyt yleisesti ottaen vakaana verrattuna komission toukokuussa 2018 tekemään arvioon<sup>2</sup>. Kuten aiemmissakin arvioinneissa, jäsenvaltiot ovat edistyneet eniten rahoituspalveluiden alalla, mikä on osoitus siitä, että rahoitusalan vakauttaminen ja tervehtyttäminen on asetettu etusijalle finanssikriisin jälkimainingeissa. Kriisillä oli alun perin suuri vaikutus myös työmarkkinoihin. Tämän vuoksi jäsenvaltioissa on edistytty asianmukaisesti myös niiden suositusten täytäntöönpanossa, joilla tuetaan pysyvien työpaikkojen luomista ja puututaan työmarkkinoiden segmentoitumiseen.

**Kun otetaan huomioon kasvavat taloudelliset riskit, uudistusten tehokkaampi toteuttaminen on ratkaisevan tärkeää EU:n talouksien häiriönsietokyvyn parantamiseksi.** Jäsenvaltioiden on hyödynnettävä suotuisaa taloudellista tilannetta paremmin jatkamalla neuvoston vuonna 2018 antamien suositusten täytäntöönpanoa. Eniten on edistytty rahoitusalan haasteisiin liittyvissä suosituksissa, jotka koskevat erityisesti rahoituspalveluja, yksityisen velkaantumisen vähentämistä ja maksukyvyttömyysmenettelyjen uudistamista. Samaan aikaan edistyminen on ollut erityisen heikkoa kilpailu- ja sääntelykehysten parantamisessa sekä suosituksiin sisältyvien valtionyrityksiä ja veropohjan laajentamista koskevien toimien toteuttamisessa. Joissakin tapauksissa on jonkin verran näyttöä tilanteen huonontumisesta esimerkiksi julkisen talouden, myös eläkkeiden, pitkän aikavälin kestävyysosalta.

**Uudistukset ja investoinnit edellyttävät jäsenvaltioilta riittävästi hallinnollisia ja teknisiä valmiuksia, jotta ne voivat saavuttaa odotetut tulokset.** Julkisten investointien ja uudistusten vaikutus voidaan maksimoida hallinnon huolellisella valmistelutyöllä, josta vastaa määrältään asianmukainen hallintohenkilöstö, jolla on käytössään tarvittavat tekniset välineet. Julkishallinnon uudistusten lyhyen aikavälin kustannukset ovat vähäiset, ja nämä uudistukset voivat tuottaa tuloksia missä tahansa suhdannevaiheessa. Uudistuksille on määritettävä saavutettavissa ja mitattavissa olevat tulokset. Näiden tulosten saavuttamista on seurattava ja siitä on tiedotettava. Rakenneuudistusten tukiohjelma tarjoaa pyynnöstä kaikille jäsenvaltioille käytännön teknistä tukea uudistusten suunnitteluun ja toteuttamiseen ja erityisesti EU-ohjausjakson suosituksiin perustuvien toimien toteuttamiseen<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Kehystiedonanto, toukokuu 2018.

<sup>3</sup> Vuotta 2019 koskeva rahoituspäätös hyväksytään tämän paketin yhteydessä.

### 3. MAKROTALouden EPÄTASAPAINOJEN KORJAAMINEN

**Maaraporttien perusteellisissa tarkasteluissa analysoidaan jäsenvaltioissa esiintyneitä epätasapainoja kattavasti.** Niissä tarkastellaan taustalla olevia haavoittuvuuksia ja asiaan liittyviä rajatylittäviä vaikutuksia. Makrotalouden epätasapainot voivat vaikuttaa haitallisesti yksittäisen jäsenvaltion, euroalueen tai koko unionin talouteen. Makrotalouden epätasapainoa koskevalla menettelyllä pyritään havaitsemaan ja estämään epätasapainojen syntyminen varhaisessa vaiheessa ja varmistamaan, että asianomaiset jäsenvaltiot toteuttavat tarvittavat toimet epätasapainojen korjaamiseksi.

**Varoitusmekanismia koskevassa vuoden 2019 kertomuksessa nimetään 13 jäsenvaltiota, joista olisi tehtävä perusteellinen tarkastelu sen arvioimiseksi, onko niillä epätasapainoja tai kohdistuuko niihin vaara epätasapainoista<sup>4</sup>.** Näistä maista yhdellätoista katsottiin olevan epätasapainoja tai liiallisia epätasapainoja jo vuonna 2018. Kreikan poistuttua rahoitustukiohjelmasta myös siitä tehtiin perusteellinen tarkastelu ensimmäisen kerran. Varoitusmekanismia koskevassa vuoden 2019 kertomuksessa katsottiin lisäksi, että perusteellinen tarkastelu oli tarpeen Romanian osalta, jotta voitaisiin arvioida maan kustannuskilpailukyvyyn ja ulkoisen tasapainon jatkuvan heikkenemisen vaikutuksia. Neuvosto<sup>5</sup> tuki päätöstä perusteellisen tarkastelun kohteeksi otettujen jäsenvaltioiden valinnasta. Analyysissä tarkastellaan epätasapainojen vakavuutta ja niiden kehitystä sekä politiikkatoimia, joita on toteutettu makrotalouden epätasapainoa koskevaan menettelyyn liittyvien maakohtaisten suositusten pohjalta. Huomioon otetaan myös epätasapainotilojen merkitykselliset heijastusvaikutukset ja systeemiset rajatylittävät vaikutukset.

#### ***3.1. Edistyminen makrotalouden epätasapainojen korjaamisessa EU:ssa ja euroalueella***

**Makrotalouden epätasapainojen korjaaminen etenee EU:ssa kasvun elpymisen ja politiikkatoimien ansiosta, mutta haavoittuvuuksia esiintyy edelleen.** Yksityinen ja julkinen velka on edelleen ennätyksellisen korkealla tasolla joissakin jäsenvaltioissa, eikä velan korjaaminen aina edisty riittävän nopeasti. Tämä vähentää mahdollisuuksia selviytyä tulevista talouden negatiivisista häiriöistä. Lisäksi useissa jäsenvaltioissa on merkkejä mahdollisesta talouden ylikuumenemisesta, joka johtuu pääasiassa asuntojen hintojen voimakkaasta noususta ja nopeasti kasvavista yksikkötyökustannuksista.

**Ulkoisen rahoitusaseman tasapainottaminen on edelleen kesken.** Suuri vaihtotaseen alijäämä on useimmissa jäsenvaltioissa korjattu, mutta joidenkin jäsenvaltioiden ulkomainen nettovarallisuusasema on edelleen pitkälti negatiivinen. Suuri ulkomaanvelka on yhä haavoittuvuustekijä useissa jäsenvaltioissa, joiden on ylläpidettävä maltillista vaihtotasetta ja vältettävä kilpailukyvyyn heikkenemistä. Tämän lisäksi osalla jäsenvaltioista on ollut varsin pitkään suuria vaihtotaseen ylijäämiä, ja vähäisiä merkkejä sopeutuksesta on näkynyt vasta äskettäin. Suurten ylijäämien supistaminen nettovelkojamaissa investointi- ja palkkapolitiikan avulla tukisi kasvupotentiaalia. Kokonaisuutena euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli hieman yli 3 prosenttia suhteessa BKT:hen vuonna 2016, ja se on pysytellyt pitkälti vakaana sen jälkeen. Tämä suuri ylijäämä kuvastaa tilannetta, jossa euroalueen kotimainen kokonaiskysyntä on jäänyt jälkeen talouden toimeliaisuudesta ja euroalueen talouksien kilpailuaseman kohentuminen on ylläpitänyt vientiä.

**Velan vähentäminen jatkuu.** Ripeä edistyminen yksityisen ja julkisen velan vähentämisessä on keskeisessä asemassa, kun pyritään varautumaan tuleviin talouden negatiivisiin häiriöihin.

---

<sup>4</sup> COM (2018) 758 final.

<sup>5</sup> <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/fi/pdf>

Yksityisen velan suhde BKT:hen supistuu yhä useammassa jäsenvaltiossa. Tämä johtuu pääasiassa nimellisen BKT:n kasvun kiihtymisestä. Velan vähentäminen positiivisilla nettosäästöillä ja uudelleen käynnistyneen luotonannon kasvun kautta ei ole enää yhtä nopeaa ja laaja-alaista. Velkojen vähentäminen on ollut yrityssektorilla nopeampaa kuin kotitaloussektorilla, mikä johtuu osittain investointien vähäisestä määrästä viime vuosina. Julkisen sektorin osalta julkisen talouden rahoitusaseman parantuminen ja uudelleen käynnistynyt BKT:n kasvu supistavat parhaillaan julkista velkasuhdetta useimmissa jäsenvaltioissa, mutta tahti on hidas.

**Olosuhteet EU:n pankkisektorilla ovat paranemassa etenkin kaikkein heikoimmassa asemassa olevissa maissa, mutta lisätoimia tarvitaan.** Vakavaraisuussuhteet ovat parantuneet edelleen useimmissa jäsenvaltioissa. Järjestämättömien lainojen osuus on pienentynyt erityisesti osassa niitä jäsenvaltioita, joissa näiden lainojen kannat ovat suurimpia. Järjestämättömien lainojen osuus EU:ssa oli vuoden 2018 kolmannella neljänneksellä keskimäärin 3,3 prosenttia, kun se vuotta aikaisemmin oli ollut 4,4 prosenttia. Osuudet ovat kuitenkin edelleen hyvin korkeita joissakin jäsenvaltioissa, joissa tarvitaan lisätoimia. Vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvut ovat edelleen parantuneet useimmissa pankeissa. Tilanteen viimeaikaisesta kohentumisesta huolimatta ongelmia aiheuttaa heikko kannattavuus markkinoilla, joilla on liikaa pankkeja. Pääomamarkkinat ovat myös osaltaan laajentaneet ja monipuolistaneet Euroopan talouden rahoitusta. Niiden kehittämiselle on merkittäviä lisämahdollisuuksia eurooppalaisella, kansallisella ja alueellisella tasolla.

**Asuntojen hinnat nousevat useissa jäsenvaltioissa, ja yhä useamman jäsenvaltion markkinoilla on merkkejä yliarvostuksesta.** Asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin niissä jäsenvaltioissa, joissa ei ole ollut lainkaan tai joissa on ollut vain vähän merkkejä yliarvostuksesta viime vuosina. Joissakin tapauksissa asuntolainojen määrän kasvu on kiihtynyt. Myönteistä on, että asuntojen hintakehitys on viime aikoina muuttunut maltillisemmaksi maissa, joissa on selkeimpiä merkkejä yliarvostuksesta, muun muassa maksukykyrajoitusten ja viime aikoina toteutetun makrovakauseräpolitiikan vuoksi.

**Työmarkkinat kohenevat edelleen.** Työttömyysaste laskee edelleen, myös nuorten ja pitkäaikaistyöttömien osalta, mutta joissakin jäsenvaltioissa työttömyysaste on edelleen korkea. Palkat ovat nousemassa jäsenvaltioissa eri tahtia pitkälti sen mukaan, missä määrin niissä kärsitään työvoimapulasta. Euroalueen tasolla palkkojen nousu on edelleen heikompi kuin mitä nykyisillä työttömyysasteilla voitaisiin aiempien vuosien tietojen perusteella odottaa.

**Yksikkötyökustannukset ovat vuodesta 2016 lähtien kasvaneet useimmissa jäsenvaltioissa aikaisempaa nopeammin.** Nousu on ollut nopeaa erityisesti niissä jäsenvaltioissa, joissa palkkataso on keskimääräistä alhaisempi. Osasyynä tähän on työvoimapula. Tähän mennessä yksikkötyökustannusten kehitys ei ole johtanut merkittäviin vientimarkkinaosuuksien menetyksiin tai vaihtotaseiden heikkenemiseen, mutta tällaisia vaikutuksia voi tulla esiin, jos suuntaus jatkuu. Samaan aikaan niissä euroalueen maissa, joilla on pitkään ollut suuri vaihtotaseen alijäämä tai joilla on edelleen runsaasti ulkomaanvelkaa, kustannuskilpailuetu on pienentynyt, mikä osoittaa, että tuottavuuden kasvun lisäämiseen ja kustannuskilpailukyvyyn säilyttämiseen tähtäävät uudistukset on pidettävä käynnissä.

### ***3.2. Makrotalouden epätasapainoa koskevan menettelyn täytäntöönpano***

**Kaikissa jäsenvaltioissa, joista on tehty perusteellinen tarkastelu, on todettu epätasapainoja tai liiallisia epätasapainoja, mutta joissakin tapauksissa epätasapainot eivät ole enää yhtä vakavia kuin aiemmin.** Vuoden 2019 perusteellisissa tarkasteluissa todetaan, että kymmenellä jäsenvaltiolla on epätasapainoja ja kolmella jäsenvaltiolla on

liiallisia epätasapainoja. Yksi jäsenvaltio on edistynyt niin, että sen luokitus makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä on parantunut epätasapainoluokkaan, kun se vuosi sitten oli liiallisen epätasapainon luokassa. Muissa tapauksissa talouden epätasapainojen korjaaminen on käynnissä, mutta se ei riitä siihen, että kyseiset jäsenvaltiot voisivat irtautua makrotalouden epätasapainoa koskevasta menettelystä. Liitteessä 3 esitetään yhteenveto perusteellisten tarkastelujen tuloksista jäsenvaltioittain.

**Kreikassa, joka on otettu mukaan talouspolitiikan EU-ohjausjaksoon maan irtauduttua vakaustukiohjelmasta, on liiallisia epätasapainoja.** Kreikalla on edelleen merkittäviä haasteita, jotka liittyvät suureen julkiseen velkaan, negatiiviseen ulkomaiseen nettovarallisuusasemaan, järjestämättömien lainojen suureen osuuteen, edelleen korkeaan työttömyysasteeseen ja heikkoon kasvupotentiaaliin. Perinpohjaiset institutionaaliset ja rakenteelliset uudistukset, joita on käynnistetty viime vuosina talouden ja valtion nykyaikaistamiseksi, ovat alkaneet kantaa hedelmää. Tämä näkyy siinä, että Euroopan vakausmekanismin vakaustukiohjelma on viety onnistuneesti päätökseen, kasvu elpyy ja työttömyys vähenee. Näiden uudistusten toteuttamista on jatkettava, jotta niiden vaikutuksia voidaan hyödyntää täysimääräisesti. Sen jälkeen, kun Kreikka irtautui ohjelmasta, siihen on sovellettu tiukennettua valvontaa. Niiden sitoumusten täyttämistä, jotka Kreikka on antanut varmistaakseen Euroopan vakausmekanismin vakaustukiohjelman nojalla hyväksytyjen uudistusten jatkamisen ja loppuunsaattamisen, arvioidaan tältä pohjalta.

**Romanialla, jolla ei havaittu epätasapainoja vuonna 2018, on nyt epätasapainoja.** Kilpailukyvyn heikkenemiseen ja vaihtotaseen alijäämän kasvuun liittyville riskeille, jotka tuotiin esiin varoituskoneismia koskevassa kertomuksessa, on saatu vahvistus perusteellisessa tarkastelussa. Lisäksi viimeaikaiset lainsäädäntöaloitteet näyttävät aiheuttavan riskejä rahoituslalle. Tämä tapahtuu tilanteessa, jossa uudistusten toteuttaminen heikentyy, päätöksentekoympäristö on ennalta arvaamaton ja finanssipolitiikka on elvyttävää. Jos tilanteeseen ei puututa, valtionvelka- ja ulkomaanvelkanäkymät sekä investointi- ja kasvunäkymät heikkenevät.

**Kroatialla, jolla havaittiin liiallisia epätasapainoja vuonna 2018, on nyt epätasapainoja.** Talouden kehitys on edesauttanut epätasapainojen asteittaista korjaamista ja näin vähentänyt riskejä. Tämä koskee erityisesti julkisen, yksityisen ja ulkomaisen velan suureen määrään liittyviä epätasapainoja. Poliittikkatoimia ja sitoumuksia, jotka auttaisivat korjaamaan epätasapainoja kestäväällä tavalla, on viime aikoina vahvistettu, ja niiden täysimääräinen, nopea ja tulokellinen toteuttaminen on ratkaisevan tärkeää.

**Muissa maissa talouden kehitys on yleisesti ottaen ollut epätasapainojen korjaamisen kannalta suotuisaa, mutta talouden ja politiikan näkymiä koskevia haasteita on edelleen:**

- Kuten vuonna 2018, Alankomailla, Bulgarialla, Espanjalla, Irlannilla, Portugalilla, Ranskalla, Ruotsilla ja Saksalla on **epätasapainoja**. **Bulgaria** on toteuttanut lisätoimia pankkialan vakauden varmistamiseksi, mutta joitakin toimia on vielä viimeisteltävä tai pantava täytäntöön. **Ranska** on vahvistanut sitoutumistaan uudistuksiin, mutta suureen julkiseen velkaan ja kilpailukyvyn heikkoon kehitykseen liittyvien epätasapainojen korjaaminen riippuu ratkaisevasti edistymisestä poliittikkatoimissa. **Alankomaissa** on tehostettu poliittikkatoimia, mutta mittavaan yksityiseen velkaan ja suureen vaihtotaseen ylijäämään liittyvät epätasapainot eivät ole poistuneet. **Saksan** vaihtotaseen ylijäämä on edelleen suuri, ja se pienenee hitaasti. Saksassa tarvitaan lisätoimia investointivajeiden poistamiseksi erityisesti infrastruktuuriin ja

koulutukseen tehtävien julkisten investointien osalta. **Irlannissa** varantoepätasapainot ovat edelleen pienentyneet voimakkaan kasvun ja politiikkatoimissa edistymisen ansiosta, mutta haavoittuvuustekijöitä on edelleen tilanteessa, jossa kansainvälisestä ympäristöstä johtuvat riskit lisääntyvät. Sisäiseen ja ulkoiseen velkaan liittyvät varantoepätasapainot pienenevät **Portugalissa** ja **Espanjassa** kohentuneen taloudellisen tilanteen ansiosta, vaikka politiikka- ja sopeutustoimissa onkin edelleen puutteita. **Ruotsissa** on edelleen epätasapainoja viimeaikaisesta asuntojen hintasopeutuksesta ja politiikkatoimien muutoksista huolimatta.

- Italialla ja Kyproksella on – kuten vuonna 2018 – **liiallisia epätasapainoja**. Kyproksessa on talouden tilanteen kohentumisesta ja politiikkatoimien viimeaikaisesta tehostamisesta huolimatta edelleen merkittäviä haavoittuvuuksia, jotka liittyvät siihen, että järjestämättömien lainojen osuus ja ulkomaisen, yksityisen ja julkisen velan määrät ovat edelleen suuria, vaikkakin pienenevässä. **Italiassa** aiempina vuosina joillakin politiikkalohkoilla saavutettua edistymistä varjostavat heikkenevät näkymät, jotka pääasiassa johtuvat julkisen talouden suunnitellusta heikkenemisestä ja siitä, että uudistusohjelman toteuttaminen on pitkälti pysähdyksissä. Viimeaikaiset politiikkatoimet merkitsevät peräytymistä joistakin aiemmista uudistuksista, ja ne vaikuttavat kielteisesti julkisen talouden kestävyYTEEN, tuottavuuteen ja potentiaalisen BKT:n kasvuun. Hallituksen finanssipolitiikan viritykseen liittyvä epävarmuus on lisännyt markkinapaineita ja valtionvelkakirjojen tuottoa vuonna 2018. Makrotalouden epätasapainojen pakeneminen tai lievittyminen riippuu olennaisesti toimenpiteistä, joilla parannetaan Italian julkisen talouden laatua, tehostetaan julkishallintoa ja oikeuslaitosta, parannetaan liiketoimintaympäristöä ja vahvistetaan työmarkkinoita ja rahoitusjärjestelmää. Tämän vuoksi komissio seuraa tiiviisti kehitystä Italiassa ja arvioi toimia ja sitoumuksia, jotka liittyvät epätasapainojen korjaamiseen. Erityisen seurannan kohteena on talouspolitiikan EU-ohjausjakson tulevaan kevätpakettiin liittyvän kansallisen uudistusohjelman kunnianhimoisuus.

**Komissio on kohdistanut erityisseurantaa kaikkiin sellaisiin jäsenvaltioihin, joilla on havaittu epätasapainoja tai liiallisia epätasapainoja. Komissio tarkastelee vastakin kyseisten jäsenvaltioiden taloudellista kehitystä ja niiden toteuttamia politiikkatoimenpiteitä.** Neuvosto osallistuu tähän tarkasteluun ja on tukenut erityisseurantakertomusten päätelmiä.<sup>6</sup>

*Taulukko 1: Vuonna 2019 tehtyjen perusteellisten tarkastelujen tulokset ja tilanne vuonna 2018*

|                              | Tilanne vuonna 2018            | Vuotta 2019 koskevien perusteellisten tarkastelujen tulokset |
|------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| On epätasapainoja            | BG, DE, ES, FR, IE, NL, PT, SE | BG, DE, ES, FR, HR, IE, NL, PT, RO, SE                       |
| On liiallisia epätasapainoja | CY, HR, IT                     | CY, EL <sup>7</sup> , IT                                     |

<sup>6</sup> <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/fi/pdf>

<sup>7</sup> Kuten kaikissa muissakin sellaisissa maissa, jotka ovat aiemmin irtautuneet rahoitustukiohjelmasta, Kreikassa on liiallisia epätasapainoja.



#### 4. JÄSENVALTIOIDEN POLITIIKKATOIMET

**Kun kasvu hidastuu, tulokselliset uudistukset ja hyvin kohdennetut investointiprioriteetit auttaisivat jäsenvaltioita kestämään paremmin tulevia makrotalouden häiriöitä.** Kun rahoitus-, hyödyke- ja työmarkkinat sekä instituutiot toimivat paremmin ja valtionhallinnon tehokkuus lisääntyy, talous voi sopeutua paremmin ja taloudelliset ja sosiaaliset kustannukset voidaan minimoida. Hyvin kohdennetut investoinnit lisäävät potentiaalista kasvua pitkällä aikavälillä, edistävät kilpailukykyä ja parantavat talouden kestokykyä. Tällaisissa investoinneissa voi olla kyse välttämättömän infrastruktuurin luomisesta, työvoiman ammattitaidon parantamisesta tai innovatiivisten yritysideoiden tukemisesta. Mukautuminen käynnissä olevaan rakennemuutokseen auttaisi talouksia lähentymään, kun tuottavuuserot kaventuvat, ja parantaisi sosiaalisia tuloksia.

##### **4.1 Vastuullisen finanssipolitiikan ja rahoitusvakauden varmistaminen**

*Vastuullinen finanssipolitiikka, julkisen talouden laatu ja kasvua edistävät verojärjestelmät*

**Jäsenvaltiot, joiden velkasuhde on korkea, eivät pysty luomaan finanssipoliittisia puskureita.** Vahva talouskasvu ja historiallisen alhaiset korot tukevat edelleen julkisen velan supistumista suhteessa BKT:hen. Suotuisan suhdannetilanteen ja korkomenojen vähenemisen vuoksi julkisen talouden alijäämä supistui vuonna 2018 EU:ssa entisestään ja on nyt alle 1 prosentin suhteessa BKT:hen. Kehityksen odotetaan kääntyvän vuonna 2019, jolloin kokonaisalijäämän ennustetaan kasvavan hieman, ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2009. Eräissä jäsenvaltioissa julkinen velka on edelleen lähellä aiempia huippulukemia. Ennakoitu julkisen talouden sopeuttaminen on suhteellisen vähäistä tai jopa negatiivista joissakin erittäin velkaantuneissa jäsenvaltioissa. Jäsenvaltioissa, joissa julkinen velka on edelleen suuri, on erityisen tärkeää jälleen kasvattaa finanssipoliittisia puskureita, jotta alttius häiriöille vähenee ja automaattiset vakauttajat voivat toimia täysimääräisesti seuraavassa taantumassa. Vakaudesta ja kasvusopimuksen noudattaminen ja finanssipoliittista liikkumavaraa omaavien jäsenvaltioiden finanssipoliittiset elvytystoimet edistäisivät tasapainoista politiikkayhdistelmää, kun otetaan huomioon, että talouden tukeminen rahapolitiikalla jatkuu. Lisäksi tämä vähentäisi finanssimarkkinoiden epävakauden riskejä.

**Julkisen talouden laadussa on runsaasti parantamisen varaa, ja menojen uudelleenarvioinnit ovat tässä ratkaisevan tärkeä väline.** Monet jäsenvaltiot arvioivat julkisia menojaan. Arviointien tavoitteena on parantaa tehokkuutta ja saada aikaan säästöjä ja näin luoda tilaa menoilta, joilla lisätään kasvua. Italiassa ja Ranskassa on suunnitteilla laajoja menojen uudelleenarviointeja. Monissa muissa jäsenvaltioissa on suunnitteilla kohdennettumpia arviointeja, joissa käsitellään tiettyjä menoluokkia. Näitä ovat muun muassa terveydenhuolto, koulutus, valtion omistamat yritykset, kiinteistöt, julkiset investoinnit, liikenne ja ympäristö. Vuonna 2019 Portugalissa on määrä saada aikaan tehokkuushyötyjä, kun hankintoja keskitetään laajemmin ja julkisten varojen käyttöä tehostetaan. Sama tavoite on Latviassa, jossa valtion omistamia kiinteistöyrityksiä hallinnoidaan kustannustehokkaammin ja tietotekniikkainfrastruktuureja yhdistetään. Jatkossa olisi menojen uudelleenarvioinnin kannalta hyödyllistä tehdä useammin ja perusteellisempia väliarviointeja ja ottaa uudelleenarvioinnit tiiviimmin osaksi talousarviomenettelyä.

**Jäsenvaltiot parantavat edelleen omia julkisen talouden kehyksiään, jotka ovat keskeinen tekijä finanssipolitiikan suunnittelussa.** Julkisen talouden kehyksiä on uudistettu huomattavasti viime vuosina: myönteiset vaikutukset valtion menoihin ja verotukseen ovat jo nähtävissä. Tämän suuntaisia uudistuksia on viime aikoina jatkettu useissa jäsenvaltioissa. Saksassa yhteisen talousennusteita käsittelevän hankeryhmän tehtäväksi on annettu makrotaloudellisten ennusteiden hyväksyminen. Unkari ja Liettua ovat parantaneet

kehystensä keskipitkän aikavälin näkymiä. Jopa jäsenvaltiot, joiden julkisen talouden kehykset ovat esimerkkeinä parhaista käytänteistä, parantavat niitä edelleen. Esimerkiksi Ruotsi on ottanut käyttöön uuden velka-ankkurin, ja Alankomaat on parantanut kehyksensä automaattisia vakautusominaisuuksia. Irlanti toteuttaa suunnitelmansa ”pahan päivän rahaston” perustamiseksi. Joillakin osa-alueilla tarvitaan kuitenkin vielä lisätoimia. Tämä koskee erityisesti koordinoitijärjestelyjä hallinnon eri tasojen välillä jäsenvaltioissa, joissa on monimutkainen liittovaltiorakenne.

**Väestön ikääntyessä monien jäsenvaltioiden haasteena on julkisen talouden kestävyysvarmistaminen.** Viimeksi kuluneiden kymmenen vuoden aikana on edistytty merkittävästi eläkemenojen ennustettuun kasvuun puuttumisessa. Eläniän pidentyminen ja suurten ikäluokkien eläkkeelle jääminen johtavat kuitenkin siihen, että väestön ikääntymiseen liittyvien menojen ennustetaan kasvavan huomattavasti niissä 21 jäsenvaltiossa, joihin kohdistuu keskisuuria tai suuria julkisen talouden kestävyysriskejä. Tämä saattaa vaikuttaa eläkkeiden riittävyyteen tulevaisuudessa. Kroatia hyväksyi vuonna 2018 eläkeuudistuksen, jonka tarkoituksena on parantaa eläkkeiden riittävyyttä vaarantamatta pitkän aikavälin kestävyyttä, ja Ranska on esittänyt kattavia uudistussuunnitelmia. Italiassa ja Romaniassa osittainen perääntyminen uudistuksista uhkaa mitätöidä osan siitä edistyksestä, jota viimeksi kuluneiden kymmenen vuoden aikana on saavutettu. Eläkemenoja lisääviä toimenpiteitä on otettu käyttöön tai suunnitellaan myös Saksassa, Espanjassa ja Portugalissa. Terveystalouden ja pitkäaikaishoidon osalta edistyminen pitkän aikavälin kestävyysvarmistamisessa näyttää hitaalta. Joidenkin jäsenvaltioiden käynnissä olevat uudistustoimet ovat osittaisia. Niissä olisi paremmin yhdistettävä tavoitteena olevat julkisen talouden kestävyys sekä hoidon saatavuus ja tuloksellisuus.

**Terveystalouden uudistuksilla pyritään lisäämään tehokkuutta, parantamaan palvelujen saatavuutta ja vahvistamaan järjestelmän kestävyysvarmistusta.** Monet jäsenvaltiot toteuttavat parhaillaan toimia, joilla on tarkoitus siirtää terveystalouden järjestelmien painopistettä ehkäisevään hoitoon. Samalla ne pyrkivät parantamaan perusterveydenhuoltoa ja koordinoitua eri hoitomuotojen välillä. Kypros on ottamassa käyttöön uuden terveystalouden maksujärjestelmän, jolla valmistellaan yleiskattavan terveystalouden toteuttamista ja pienennetään suuria asiakasmaksuja. Puolassa on käynnistetty pilottihankkeita perusterveydenhuolto- ja avohoitopalvelujen ja koordinoitua parantamiseksi.

**Verojärjestelmien avulla voidaan tukea osallistavaa kasvua.** Kasvua tukevat verojärjestelmät voivat edistää yksityisiä investointeja, parantaa liiketoimintaympäristöä, lisätä työllisyyttä ja osallistumista työmarkkinoille, vähentää eriarvoisuutta ja auttaa kehittämään ympäristön kannalta kestävästä taloudesta. Useat jäsenvaltiot jatkavat tämän vuoksi verojärjestelmiensä uudistamista ja erityisesti työn verotuksen keventämistä. Latvia ja Liettua ovat ottamassa käyttöön progressiivisen ansiotuloveroasteikon. Alankomaissa verotuksen painopistettä siirretään työn verotuksesta kulutukseen alentamalla henkilökohtaisia tuloveroja ja korottamalla arvonnäköverokantoja. Saksa ja Irlanti keventävät edelleen pieni- ja keskituloisten palkansaajien verotusta. Tanskassa, Kreikassa ja Sloveniassa ympäristöverotulojen osuus on suuri, mikä edistää resurssien tehokkaampaa käyttöä ja lisää investointeja ja työllisyyttä.

**Aggressiivisen verosuunnittelun torjuminen on ensisijaisen tärkeää sisämarkkinoiden moitteettoman toiminnan kannalta.** Komissio on esittänyt lainsäädäntöehdotuksia, joilla verojärjestelmästä tehdään läpinäkyvämpi, toimivampi ja johdonmukaisempi ja vähemmän altis aggressiivisille verosuunnittelukäytännöille. Aggressiivinen verosuunnittelu voi vaikuttaa muiden jäsenvaltioiden julkiseen talouteen, vääristää yritysten tasapuolisia toimintaedellytyksiä ja viedä epäoikeudenmukaisesti resursseja valtioiden menokohteilta. Jäsenvaltioiden, joiden veropohja on rapautunut, on lisättävä muista veroista saatavia tuloja.

Muuten niillä on vähemmän tuloja käytettävissä kasvua edistäviin uudistuksiin sekä tulonjakoon eriarvoisuuden torjumiseksi. EU:n lainsäädännön ja kansainvälisesti hyväksytyjen aloitteiden saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä auttaa rajoittamaan aggressiivista verosuunnittelua.<sup>8</sup> Aggressiiviseen verosuunnitteluun voidaan puuttua myös vahvistamalla kansallista verolainsäädäntöä ja lisäämällä läpinäkyvyyttä ja hallinnollista yhteistyötä.

#### *Pankkisektori, heikko kannattavuus ja järjestämättömät lainat*

**Aggregaattitasolla pankkien vakavaraisuus ja maksuvalmiusasema kohenivat edelleen vuonna 2018 talousympäristön sekä lainsäädäntö- ja valvontatoimien tukemana.** Samaan aikaan pankkien velkaantumistaso on pienentynyt ja niiden tappionsietokyky on parantunut. Pankkien taseissa olevien järjestämättömien lainojen määrä on edelleen vähentynyt. Viimeisimmät luvut osoittavat, että järjestämättömien lainojen osuus (brutto) supistui kaikkien EU:n pankkien osalta edelleen 3,3 prosenttiin (vuoden 2018 kolmas neljännes) eli enemmän kuin yhden prosenttiyksikön edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Neljällätoista jäsenvaltiolla järjestämättömien lainojen osuus oli alhainen, alle 3 prosenttia. Erityisesti Kyproksessa, Irlannissa, Italiassa, Espanjassa, Portugalissa, Unkarissa, Sloveniassa, Romaniassa, Itävallassa ja Saksassa järjestämättömien lainojen osuuden pienentyminen on vauhdittunut merkittävästi vuodesta 2017. Tämä on ollut seurausta jatkuvasta valvontapaineesta ja/tai järjestämättömien lainojen jälkimarkkinoiden kehityksestä.

**Lisäksi useita riskinvähentämistoimenpiteitä koskevat lainsäädäntöhankkeet etenivät EU:ssa ja jäsenvaltioissa, mikä johti konkreettiseen edistymiseen.** Riskienvähentämissäpaketin, josta neuvosto ja parlamentti sopivat joulukuussa 2018, on määrä edelleen vahvistaa pankkien vakavaraisuutta ja maksuvalmiusasemaa, erityisesti mahdollisissa kriisinratkaisuskenaarioissa, sekä helpottaa riskien vähentämistä ja riskien jakamista EU:n pankkisektorilla. Tässä yhteydessä varmistetaan myös, että rahanpesun torjuntaa koskevat EU:n säännöt pannaan täysimääräisesti täytäntöön ja että pankit ehkäisevät ja hallitsevat riskejä riittävästi.

**Euroopan pankkiviranomaisen vuonna 2018 tekemä stressitesti vahvisti, että EU:n pankkien häiriönsietokyky on parantunut.** Testit eivät kuitenkaan välttämättä merkittävästi muuta sijoittajien näkemystä EU:n pankkien häiriönsietokyvystä, vaan makrotalouden perustekijät saattavat vaikuttaa voimakkaammin pankkien osakkeiden hintoihin vuonna 2019. Pankkien kannattavuus on edelleen heikko. Heikon kannattavuuden taustalla ovat järjestämättömien lainojen suuret osuudet, monissa tapauksissa epätarkoituksenmukaiset liiketoimintamallit, pankkien ylitarjonta markkinoilla ja rahoitusmarkkinoiden heilahtelut (joita on alkanut jälleen esiintyä vuoden 2018 alkupuolelta lähtien).

**Rajatylyttävä pankkitoiminta EU:ssa voi vauhdittua uudelleen, koska eräät suuret eurooppalaiset pankkikonsernit ovat ilmoittaneet uudelleenjärjestelytarpeistaan.** Eräät johtavat pankkikonsernit keskeisissä jäsenvaltioissa ovat muuttamassa strategiaansa kannattavuusriskien vähentämiseksi. Tämä saattaa antaa pankeille mahdollisuuden lieventää joitakin kannattavuusriskejään.

---

<sup>8</sup>Esimerkkinä voidaan mainita, että kaikkien jäsenvaltioiden oli vuoden 2018 loppuun mennessä saatettava veronkiertodirektiivin (direktiivi (EU) 2016/1164) säännökset osaksi kansallista lainsäädäntöään.

#### **4.2 Työmarkkinat, koulutus ja sosiaalipolitiikka**

**Työllisyystilanne kohenee edelleen.** Työllisten määrä oli vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä ennätyskelliset 240 miljoonaa. Työttömyysaste oli 6,6 prosenttia, eli se alittaa finanssikriisiä edeltäneen tason: se on pienempi kuin koskaan sitten vuoden 2000, jolloin tietoja alettiin kerätä. Vuosia jatkuneen talouskasvun ja työpaikkojen luomisen jälkeen sosiaalinen tilanne paranee edelleen. Köyhyydessä tai sosiaalisesti syrjäytyneenä elävien määrä väheni pelkästään vuonna 2017 yli viidellä miljoonalla.

**Tilanne kuitenkin vaihtelee huomattavasti jäsenvaltiosta toiseen.** Joissakin jäsenvaltioissa työttömyysaste ei ole täysin korjautunut kriisin jälkeen ja se on yhä yli 10 prosenttia. Joissakin näistä maista haasteena on edelleen nuorten tilanne: suuri osa nuorista ei ole työelämässä eikä koulutuksessa, minkä vuoksi heidän työllistettävyytensä nyt ja tulevaisuudessa herättää huolta. Toisissa maissa taas on kasvava työvoimapula, joka muodostaa pullonkaulan tulevalle kasvuille. Vaikka naisten työllisyysasteet ovat nousseet, sukupuolten välillä on edelleen eroja työllisyysasteissa, ja nämä erot johtavat palkkaeroihin. Vähän koulutetuilla ja erityisesti maahanmuuttajataustaisilla on vaikeuksia löytää työtä. Myös vammaiset ovat edelleen epäedullisessa asemassa. Lisäksi monissa jäsenvaltioissa on suuria alueellisia eroja työmarkkinatuloksissa.

**Väestörakenteen muutokset ja teknologinen kehitys muuttavat Euroopan työmarkkinoita.** Kun väestö ikääntyy ja nuorten määrä vähenee, on ratkaisevan tärkeää, että jäsenvaltiot lisäävät työvoimaan kuuluvien määrää, jotta voidaan varmistaa vahva kasvupotentiaali ja sosiaaliturvajärjestelmien riittävä ja kestävä rahoitus. Joissakin jäsenvaltioissa ollaan toteuttamassa toimia tällä osa-alueella. Esimerkiksi Kroatiassa tuli tammikuussa 2019 voimaan eläkeuudistus, jonka tavoitteena on pidentää työuria ja korjata järjestelmän rakenteellisia epäjohtonmukaisuuksia. Kun otetaan huomioon, miten digitalisaatio ja digitaalisten alustojen yleistymisen muuttavat työtä tulevaisuudessa, on ratkaisevan tärkeää, että jäsenvaltiot uudistavat työmarkkinoita ja sosiaaliturvajärjestelmiä, jotta ne pysyvät kehityksessä mukana, muun muassa varmistamalla riittävän sosiaaliturvan epättyppillisissä työsuhteissa oleville ja itsensä työllistäville.

**Sopivan osaamisen edistäminen on ratkaisevan tärkeää.** On olennaisen tärkeää tarjota yhtäläiset mahdollisuudet laadukkaaseen koulutukseen, jotta kaikki kansalaiset voisivat osallistua täysipainoisesti yhteiskunnan rakentamiseen ja hyödyntää osaamistaan työelämässä parhaalla mahdollisella tavalla. Sopiva osaaminen voi lisätä tuottavuutta ja potentiaalista kasvua, jotka ovat keskeisiä tekijöitä palkkojen nousun ja sosiaalisten olojen ja elinolojen parantamisen kannalta. Osaamisvajeiden kasvaessa ja osaamisen kysynnän ja tarjonnan kohtaamattomuuden lisääntyessä koulutusjärjestelmiä on vahvistettava ja nykyaikaistettava. Samaan aikaan on tärkeää, että uudelleen koulutuksen ja täydennyskoulutuksen avulla lisätään työvoiman mukautumiskykyä, jotta matalan osaamistason työntekijöiden ja maahanmuuttajataustaisten henkilöiden työllistymismahdollisuudet eivät heikkenisi. Ranska toteuttaa uudistuksia, joilla koulutusjärjestelmä kytketään paremmin työmarkkinoiden tarpeisiin. Latviassa toteutetaan toimia, joilla parannetaan ammatillisen koulutuksen laatua, houkuttelevuutta ja kykyä vastata työmarkkinoiden tarpeisiin. Portugalin Qualifica-ohjelmaa, jolla pyritään vastaamaan matalan koulutustason työvoiman asettamaan haasteeseen, on viime aikoina vahvistettu suuntaamalla uudelleen Euroopan sosiaalirahaston määrärahoja. Erät jäsenvaltiot (Saksa, Itävalta, Ruotsi, Suomi ja Belgia) ovat toteuttaneet toimenpiteitä maahanmuuttajien osaamisen validoimiseksi, tunnustamiseksi tai parantamiseksi, jotta heidän sijoittumistaan työmarkkinoille voitaisiin helpottaa.

**Haasteena on edelleen työmarkkinoiden segmentoituminen.** Vaikka määrärahojen työntekijöiden keskimääräinen osuus ei ole viime vuosina kasvanut merkittävästi, joissakin

jäsenvaltioissa se pysyttelee sitkeästi yli 15 prosentissa. Espanjassa, Sloveniassa, Puolassa, Portugalissa, Italiassa ja Kroatiaassa yli 60 prosenttia määräaikaista työntekijöistä on nuoria. Määräaikaisessa työsuhteessa olevista yli puolet ei löydä pysyvää työpaikkaa, ja vaikka työtuntien kokonaismäärä on vasta äskettäin palautunut finanssikriisiä edeltäneelle tasolle, vastentahtoisten osa-aikaisten osuus on joissakin jäsenvaltioissa edelleen yli 50 prosenttia. Useat jäsenvaltiot toteuttavat toimia, joilla edistetään työntekijöiden palkkaamista toistaiseksi voimassa olevin sopimuksin uudistamalla työlainsäädännön noudattamisen valvontaa. Tähän kuuluu muun muassa työsuojeluviranomaisten henkilöstön lisääminen, jotta voidaan puuttua tilapäisten työsuhteiden väärinkäyttöön ja parantaa työhönottotukien suunnittelua. Espanjassa vahvistettiin vuonna 2018 työsuojeluviranomaisten valmiuksia torjua määräaikaisten työsuhteiden väärinkäyttöä ja pimeää työtä. Kypros toteuttaa merkittäviä toimia, joilla tuetaan säännöllisiä työsuhteita ja joihin kuuluu muun muassa yhteisen työsuojeluviraston perustaminen. Irlannissa uuden lain mukaan työnantajien on muun muassa tiedotettava paremmin työn luonteesta.

**Palkat nousevat maltillisesti mutta nopeammin kuin aiempina vuosina.** Nimelliset työvoimakustannukset työntekijää kohti kasvoivat 2,7 prosenttia vuonna 2018. Palkkojen nousu vastaa nyt tuottavuuden kehitystä laahattuaan muutaman vuoden sen jäljessä.

**Köyhyys väheni ja tuloerot pienenevät vuonna 2017, mutta ongelmana on edelleen työssäkäyvien köyhyys.** Köyhyyden tai sosiaalisen syrjäytymisen vaarassa olevien osuus laski 22,4 prosenttiin vuonna 2017 ja on nyt finanssikriisiä edeltäneellä tasolla. Joidenkin väestöryhmien köyhyysriski on kuitenkin edelleen muita suurempi. Lisäksi työssäkäyvien köyhyys on edelleen erityisen suuri ongelma itsensä työllistävillä, määräaikaistilaisilla ja osa-aikaistilaisilla työntekijöillä sekä työntekijöillä, jotka ovat syntyneet EU:n ulkopuolella. Vero- ja etuusjärjestelmillä on merkittävä tulonsiirtorooli. On tärkeää kohdentaa tuet huolellisesti niille, jotka tukea eniten tarvitsevat, esimerkiksi tarkentamalla tarveharkintaa. Luxemburgissa uusi sosiaalisen osallisuuden tulojärjestelmä korvasi aiemman taatun vähimmäistulon. Tarkoituksena on edistää sosiaalista osallisuutta ja aktivoida ihmisiä sekä torjua lasten ja yksinhuoltajaperheiden köyhyyttä. Italia on ottanut käyttöön uuden vähimmäistulojärjestelmän (*Reddito di Cittadinanza*), joka korvaa aiemman. Tavoitteena on kehittää aktiivisen osallisuuden malli. Järjestelmän menestys riippuu pitkälti sen hallinnoinnin tuloksellisuudesta.

**Hyvin toimiva työmarkkinaosapuolten vuoropuhelu on avainasemassa uudistusten suunnittelussa ja toteutuksessa, jotta voidaan lisätä sitoutumista uudistuksiin.** Viime vuoden aikana työmarkkinaosapuolet useissa jäsenvaltioissa ovat raportoineet myönteisestä kehityksestä sen suhteen, että hallitukset ovat ajoissa ja merkityksellisellä tavalla kuulleet niitä taloudellisista ja sosiaalisista uudistuksista. Esimerkiksi Portugalissa esitti kolmikantasopimuksen perusteella joukon toimenpiteitä, joilla puututaan työmarkkinoiden segmentoitumiseen ja jotka on nyt säädettävä laeiksi. Joissakin jäsenvaltioissa on tapahtunut myönteistä kehitystä, kun taas toisissa on otettu askelia taaksepäin. Monissa näistä jäsenvaltioista voitaisiin parantaa työmarkkinaosapuolten valmiuksia ja niiden oikea-aikaista kuulemistä uudistusten suunnittelun keskeisissä vaiheissa, myös talouspolitiikan EU-ohjausjakson keskeisten välitavoitteiden yhteydessä.

#### **4.3 Kilpailukyky ja tuottavuus**

##### *Tuottavuuseroihin puuttuminen*

**Väestönkehityksen vuoksi tuottavuuden kasvu on keskeisellä sijalla pyrittäessä varmistamaan kestävä kasvu tulevaisuudessa kaikissa jäsenvaltioissa.** Tuottavuus kasvaa EU:ssa hitaasti. Syitä on monia, kuten vähäiset investoinnit tutkimukseen, teknologiaan ja innovointiin sekä rakenteellinen siirtyminen valmistusteollisuudesta palveluihin. Työvoiman

vähäiseen tuottavuuteen puuttuminen on olennaisen tärkeää, jotta EU:n lyhyen ja pitkän aikavälin taloudellisiin haasteisiin voidaan vastata. Työn tuottavuuden kasvu pysyy todennäköisesti alhaisena noin 1 prosentissa tai sen alapuolella tulevina vuosina, ja tuottavuus vaihtelee huomattavasti jäsenvaltioiden välillä. Erityisesti kehittyneiden talouksien, joilla on jo nyt korkea tuottavuustaso, on vaikea lisätä kasvupotentiaaliaan. Ympäristökestävyyttä parantavat investoinnit voivat lisätä tuottavuutta koko taloudessa, sillä ne lisäävät resurssitehokkuutta ja pienentävät tuotantokustannuksia samalla kun ulkoiset kustannukset ja vaikutukset vähenevät.

**Palvelusektorin (jonka osuus talouden toimeliaisuudesta on suurin) tuottavuus on edelleen suhteellisen alhainen huolimatta siitä, että talouden suorituskyky on yleisesti ottaen parantunut.** Vaikka tuottavuuden kasvun hidastuminen on ollut tyypillistä muissakin kehittyneissä talouksissa, palveluissa tuottavuusero on edelleen suuri ja kasvussa, erityisesti Yhdysvaltoihin verrattuna. Tämä haittaa EU:n yritysten kaupankäyntiä yleisesti ja niiden yhdentymistä globaaleihin arvoketjuihin. Jotta voidaan analysoida tuottavuuden osatekijöitä ja tukea asianmukaisia politiikkatoimia, neuvosto on suositellut euroalueen jäsenvaltioille, että ne perustaisivat kansalliset tuottavuuskomiteat.<sup>9</sup>

**Työn tuottavuuden kasvu mahdollistaa palkkojen nousun ja potentiaalisen tuotannon kasvun, mutta se ei yksin riitä näiden tavoitteiden saavuttamiseen.** Vaikka on näyttöä siitä, että keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä tuottavuuden kasvu välittyy palkkoihin, on myös esimerkkejä siitä, että palkkatulot eivät pysy tuottavuuden kehityksen tasalla. Jäsenvaltiot toteuttavatkin lisätoimenpiteitä, jotta työvoiman tuottavuuden kasvu näkyisi palkkatulojen kasvuna.

*Laadukkaita investointeja ja EU:n varojen tuloksellisempaa käyttöä*

**Hyvin kohdennetut investoinnit ovat edelleen olennaisen tärkeitä, jotta tuottavuus kasvaisi EU:ssa.** Ne ovat on yksi kolmesta keskeisestä positiivisen kierteen osatekijästä, jotka nykyinen komissio on tuonut esiin. Investointitarpeisiin vastaaminen on ollut pitkään etusijalla talouspolitiikan EU-ohjausjaksossa. Nykyisessä suhdannevaiheessa painopisteen olisi oltava julkisissa ja yksityisissä investoinneissa, jotka lisäävät tuottavuutta ja kasvupotentiaalia. Samalla on tärkeää varmistaa, että investoinnit turvataan myös sen varalta, että taloudelliset riskit toteutuvat. Myös pitkän aikavälin investoinneilla, kuten osaamiseen ja koulutukseen tehtävillä investoinneilla, voidaan auttaa varmistamaan, että EU:n talous kasvaa kestäväällä tavalla ja kestää häiriöitä ja että se voi myös vastata kiireellisiin sosiaalisiin tarpeisiin.

**Useimmissa jäsenvaltioissa tarvitaan investointeja tutkimukseen, kehittämiseen ja innovointiin tuottavuuden ja kilpailukyvyn parantamiseksi.** Monissa jäsenvaltioissa ja monilla alueilla on huomattavasti varaa vahvistaa yhteyksiä yritysten, korkeakoulujen, tiedemaailman ja julkisen sektorin toimijoiden välillä arvoketjuissa tehtävällä yhteistyöllä muun muassa älykkään erikoistumisen avulla. Tämä koskee esimerkiksi Belgiaa, Bulgariaa, Ranskaa, Kyprosta, Latviaa ja Viroa. Lisäksi yritysten digitalisointiin ja digitaalisiin julkisiin palveluihin on investoitava lisää Belgiassa, Kyproksessa, Itävallassa, Sloveniassa, Espanjassa, Slovakiassa, Puolassa, Virossa, Saksassa ja Bulgariassa. Jäsenvaltiot, joissa tuottavuus on korkeampi, kuten Saksa ja Alankomaat, ja sellaiset jäsenvaltiot, joissa rakennemuutokset ovat olleet merkittäviä ja investointiaste korkea ennen finanssikriisiä ja elpymisen aikana, kuten Unkari, Puola ja Tšekki, voivat edistyä edelleen investoimalla aineettomiin hyödykkeisiin ja innovointiin. Kiinnikurojajäsenvaltioissa kone- ja laiteinvestoinnit voivat edistää

---

<sup>9</sup>Neuvoston suositus, annettu 20 päivänä syyskuuta 2016, kansallisten tuottavuuskomiteoiden perustamisesta. EUVL C 349, 24.9.2016, s. 1.

pääomavaltuutusta ja lisätä työn tuottavuutta. Jotta voidaan vastata kiertotalouteen ja ilmastonmuutokseen liittyviin haasteisiin, Virossa, Luxemburgissa, Slovakiassa, Portugalissa, Bulgariassa, Alankomaissa, Italiassa, Kyproksessa ja Ranskassa tarvitaan resurssitehokkuuteen ja ilmatoriskien ehkäisemiseen liittyviä investointeja.

**EU:n varojen parempi kytkeminen talouspolitiikan EU-ohjausjakson analyysiin ja suosituksiin parantaisi tuloksia ja lisäisi koheesiopolitiikan rahoituksen vaikutuksia.** EU:n varojen kytkeminen talouspolitiikan EU-ohjausjaksoon on keskeinen osa vuosien 2021–2027 monivuotista rahoituskehystä koskevia ehdotuksia. Joissakin jäsenvaltioissa EU:n varat muodostavat jopa ratkaisevan osan niiden julkisista investoinneista. Kuten monivuotista rahoituskehystä koskevassa komission ehdotuksessa esitetään, Euroopan aluekehitysrahaston, Euroopan sosiaalirahasto plussan ja koheesiorahaston rahoitus on seuraavalla ohjelmakaudella yhteensä noin 600 miljardia euroa, jos mukaan otetaan kansallinen osarahoitus. Suhteessa EU:n BKT:hen tämä on 0,5 prosenttia – ja eniten tukea saavissa jäsenvaltioissa huomattavasti enemmän. Lisäksi monivuotiseen rahoituskehykseen sisältyvät komission ehdotukset mahdollistavat näiden varojen yhdistämisen EU:n muihin rahoituslähteisiin, kuten tulevaan 650 miljardin euron InvestEU-ohjelmaan, joka on jatkoa Euroopan investointiohjelmalle. Näiden rahoituslähteiden avulla on mahdollista houkutella mukaan muita julkisia ja yksityisiä sijoittajia ja entisestään lisätä investointien vaikutusta EU:n talouden strategisilla aloilla.

**Uudessa liitteessä määritetään maaraporteissa esitetyn analyysin perusteella, miten näillä EU:n varoilla voitaisiin paremmin vastata jäsenvaltioiden erityistarpeisiin.** Sen lisäksi, että tämänvuotisissa maaraporteissa kiinnitetään enemmän huomiota investointiprioriteetteihin, niissä on myös analysoitu tarkemmin alueellisia eroja ja investointien pullonkauloja. Investointitarpeita koskeva liite on avuksi yksittäisten jäsenvaltioiden kanssa käytävässä vuoropuhelussa, jossa määritellään rahoitusprioriteetit näitä varoja kanavoiville tuleville ohjelmille. Maaraportteihin lisätyssä liitteessä komissio esittää näkemyksiään, jotka perustuvat EU-ohjausjakson puitteissa tehtyyn analyysiin. Liite on lähtökohta jäsenvaltioiden kanssa ohjelmista käytäville neuvotteluille, ja se jättää joustovaraa jäsenvaltioiden kanssa käytäviin keskusteluihin. Investointitarpeiden määrittäminen perustuu yhteiseen näkemykseen siitä, että investoinneilla olisi oltava mahdollisimman suuri vaikutus taloudelliseen, sosiaaliseen ja alueelliseen yhteenkuuluvuuteen.

**Hyvin toimivilta ja yhdennetyiltä pääomamarkkinoilta peräisin olevia yksityisiä investointeja on hyödynnettävä täysimääräisesti.** Kun pääomamarkkinaunionin luomiseen liittyvä EU:n toimintasuunnitelma on lähes toteutettu, EU:n pääomamarkkinoiden koko monimuotoisuutta – globaaleista keskuksista alueellisesti yhdyntyneisiin verkostoihin ja paikallisiin aloitteisiin – olisi kehitettävä edelleen yritysten rahoituslähteiden lisäämiseksi, hiilestä irtautumisen edistämiseksi ja kestävämpään talouteen siirtymiseksi. Kansallisella tasolla, esimerkiksi Virossa, Latviassa ja Liettuaassa, ollaan luomassa ylikansallisia Baltian maiden markkinoita katettuja joukkolainoja ja arvopaperistamista varten. Tämä edistää osaltaan hyvin toimivien ja syvempien pääomamarkkinoiden syntymistä alueelle. Lisäksi se avaa pankeille pitkän aikavälin varainhankintamahdollisuuksia, joiden ansiosta ne voivat vapauttaa taseistaan varoja antolainauksen lisäämiseen.

*Instituutioiden laadukkuus on uudistusten kannalta keskeistä*

**Investointitarpeiden tyydyttäminen edellyttää suotuisaa investointiympäristöä.** Poliittisten päättäjien on kiinnitettävä erityistä huomiota investoinneille suotuisan ympäristön luomiseen, tarpeettomien markkina- ja sääntelyesteiden torjumiseen sekä julkisten laitostensa ja hallintoyksiköidensä toimintatapojen parantamiseen. Julkishallinnon tuloksellisuus, julkisten palvelujen digitoinnin taso, sääntely-ympäristön laatu ja vakaus sekä oikeusvaltioperiaatteen noudattaminen, johon kuuluvat oikeuslaitoksen riippumattomuus ja

korruption torjunta, vaikuttavat ratkaisevasti investointipäätöksiin. Vuonna 2019 noin puolet maailman 25:stä korruptiaindeksin perusteella parhaiten suoriutuvasta maasta on EU:n jäsenvaltioita, joskin jäsenvaltioiden välillä on yhä suuria eroja<sup>10</sup>. Tämän vuoksi tarvitaan edelleen toimia, joilla pyritään parantamaan korruption torjuntaa, suojaamaan väärinkäytösten paljastajia korruption havaitsemisen tehostamiseksi ja poistamaan esteet tehokkaalta syytteeseen asettamiselta ja seuraamuksilta. Italiassa, Slovakiassa ja Latviassa on vastattu eräisiin tähän liittyviin haasteisiin tarkistamalla väärinkäytösten paljastajien suojaa, ja Liettua, Espanja, Kypros ja Kreikka suunnittelevat parhaillaan korruption torjuntaan liittyviä uudistuksia.

**Kuten vuoden 2019 maaraporteissa todettiin, kaikissa jäsenvaltioissa oli esteitä investoinneille eri politiikan aloilla** (ks. liite 4). Yleisesti ottaen suurimpana investointien esteenä ovat julkishallinnon ja liiketoimintaympäristön heikkoudet. Esimerkkejä näistä ovat sääntely- ja hallintorasitteiden runsaus, sääntelykehysten ennustettavuuden puute, oikeuslaitoksen tehottomuus ja tehoton julkishallinto. Monet esteistä liittyvät myös monimutkaisiin ja pitkällisiin hyväksymismenettelyihin sekä osaamisvajeeseen, joka johtuu puutteista koulutusjärjestelmissä. Vähittäiskaupan sijoittautumisen esteet ovat viivästyttäneet rajat ylittäviä investointeja alalla. Useissa maaraporteissa mainitaan osaamisvajeet esteinä, jotka haittaavat ja viivästyttävät investointeja aloilla, joilla digitalisoinnin ja uusien teknologioiden merkitys on keskeinen (esim. televiestintä, liikenneyhteydet tai kiertotalous), mutta myös perinteisemmillä aloilla, joilla kysyntä kasvaa (esim. rakennusala).

**Uudistukset, joilla parannetaan hallinnon laatua, instituutioita, oikeusjärjestelmien tehokkuutta ja julkishallintoa, ovat perustana edistyneiden demokraattisten yhteiskuntien toiminnalle, ja niillä on huomattava taloudellinen merkitys.** Tällaiset uudistukset voivat auttaa parantamaan yritysten ja sidosryhmien toimintaympäristöä, ja niillä voidaan edistää liiketoimintaa, vähentää korruptiota ja vahvistaa oikeusvaltioperiaatteen noudattamista. Useimmin mainittuihin investointien esteisiin EU:ssa kuuluvat julkishallinnon tehottomuus, epäedulliset liiketoimintaolosuhteet sekä tietyillä aloilla hallinto- ja sääntelyrasitteiden runsaus. Joissakin jäsenvaltioissa investointeja hidastavat myös läpinäkyvyyden puute julkisella sektorilla, monimutkaiset verojärjestelmät, vääristyneet hyödyke- tai työmarkkinat sekä tutkimus- ja innovointipuitteiden ja instituutioiden heikkoudet. Puolassa on näiden ongelmien ratkaisemiseksi hyväksytty ”yritystoiminnan perustuslaki”, joka sisältää viisi lakia liiketoimintaympäristön parantamiseksi. Ranska puolestaan toteuttaa laajoja uudistuksia, joilla parannetaan liiketoimintaympäristöä ja ranskalaisten yritysten kilpailukykyä. Monet jäsenvaltiot, kuten Suomi ja Viro, pyrkivät keventämään hallinnollista taakkaa. Bulgaria, Slovakia, Tšekki, Slovenia ja Romania uudistavat parhaillaan julkisia hankintoja koskevia järjestelmiään. Saksan liittohallitus ilmoitti vuonna 2018, että se perustaa viraston, jonka tehtävänä on edistää mullistavia innovaatioita.

---

<sup>10</sup>Korruption vastaisia toimenpiteitä arvioidaan jatkuvasti kaikkien jäsenvaltioiden osalta. Viime vuoden tapaan komissio on analysoinut keskeisiä haasteita asianomaisia jäsenvaltioita koskevissa maaraporteissa.



### **EU:n ja Yhdistyneen kuningaskunnan välinen erosopimus**

*Tässä paketissa ei pohdita brexitiä koskeviin erilaisiin skenaarioihin liittyviä taloudellisia riskejä.*

*Koska EU:ssa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa on käynnissä erosopimuksen ratifiointiprosessi, vuosia 2019 ja 2020 koskevat ennusteet perustuvat puhtaasti tekniseen oletukseen, jonka mukaan 27 jäsenvaltion EU:n ja Yhdistyneen kuningaskunnan väliset kauppasuhteet säilyvät ennallaan. Jos tuloksena on kova brexit, jota komissio ei pidä toivottavana mutta johon 27 jäsenvaltion EU on valmistautunut<sup>11</sup> hyvin, näitä oletuksia on tarpeen tarkastaa alaspäin.*

---

<sup>11</sup>COM(2018) 556 final/2 (oikaisu hyväksytty 27.8.2018); COM(2018) 880 final; COM (2018) 890 final.

## 5. SEURAAVAT VAIHEET

**Euroopan unioni on viime vuosina siirtynyt talouden elpymisestä vankkaan talouskasvuun, ja vuonna 2019 Euroopan talouden odotetaan jatkavan kasvuaan epävarmemmista näkymistä huolimatta.** Varmistaakseen talouskasvun jatkumisen jäsenvaltioiden on toteutettava tuloksellisia rakenneuudistuksia, harjoitettava vastuullista finanssipolitiikkaa ja laadittava kohdennettuja investointistrategioita. Talouspolitiikan EU-ohjausjakson ja EU:n vuosien 2021–2027 rahoituksen välinen tiiviimpi yhteys, joka on esitelty tämän vuoden ohjausjaksossa, tarjoaa tarvittavan rakenteen, jonka avulla voidaan varmistaa kohdennettujen investointiprioriteettien tulokellinen toteutus.

**Talouspolitiikan EU-ohjausjakso tarjoaa komissiolle, jäsenvaltioille, työmarkkinaosapuolille ja sidosryhmille kaikilla tasoilla mahdollisuuden käydä jatkuvaa vuoropuhelua keskenään ympäri vuoden.** Tämän tiedonannon yhteydessä julkaistavat maaraportit perustuvat perusteelliseen vuoropuheluun, jota on käyty hallitusten, kansallisten viranomaisten ja sidosryhmien kanssa sekä teknisellä että poliittisella tasolla, esimerkiksi joulukuussa 2018 pidetyissä kahdenvälisissä kokouksissa. Maaraporttien havainnot esitellään komission edustustoissa jäsenvaltioiden pääkaupungeissa, ja lisäksi havaintoihin liittyviä jatkotoimia käsitellään kahdenvälisissä ja monenvälisissä kokouksissa.

**Komissio aloittaa pian vuoropuhelun jäsenvaltioiden kanssa koheesiopolitiikan rahastoja koskevista kauden 2021–2027 ohjelmista maaraporteissa esitetyjä investointeihin liittyviä havaintoja ja päätelmiä hyödyntäen.** Komission varapuheenjohtajat ja jäsenet vierailevat jäsenvaltioissa kuullakseen parlamenttien, hallitusten, työmarkkinaosapuolten ja muiden sidosryhmien näkemyksiä maaraporttien analyyyseistä ja päätelmistä. Komissio keskustelee maaraporttien havaintojen yhteenvedoista myös Euroopan parlamentin kanssa.

**Jäsenvaltiot esittävät huhtikuun puoliväliin mennessä taloudelliset ja sosiaaliset prioriteettinsa kansallisissa uudistusohjelmissaan, joissa ne ottavat todetut haasteet huomioon.** Lisäksi euroalueen jäsenvaltiot esittävät monivuotiset tervettä julkista taloutta koskevat strategiansa vakaushjelmien muodossa ja euroalueen ulkopuoliset jäsenvaltiot lähentymisohjelmien muodossa. Jotta ongelmiin löydettäisiin asianmukaiset ja kestävät ratkaisut, komissio suosittaa, että uudistusohjelmat laaditaan yhdessä kaikkien keskeisten sidosryhmien, kuten työmarkkinaosapuolien, alue- ja paikallisviranomaisten ja kansalaisyhteiskunnan järjestöjen kanssa.

# LIITE 1 – MAKROTALouden JA JULKISTALouden EPÄTASAPAINOJEN YHDENNETTY VALVONTA

|    | Makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely <sup>12</sup> | Vakaush- ja kasvusopimus <sup>13</sup><br>(Keskipitkän aikavälin tavoite / liiallisen alijäämän menettely)           | Huomautukset                                                                                                                                           |
|----|-------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AT |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole                                                    | Etäisyys keskipitkän aikavälin tavoitteesta vuonna 2018 pienempi kuin epätasapainon tapauksien takia                                                   |
| BE |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu;                                        |                                                                                                                                                        |
| BG | On epätasapainoja                                           | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen                                             |                                                                                                                                                        |
| CY | On liiallisia epätasapainoja                                | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen;<br><u>velkasäännön suhteen sovelletaan</u> |                                                                                                                                                        |
| CZ |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen                                             |                                                                                                                                                        |
| DE | On epätasapainoja                                           | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen;                                            |                                                                                                                                                        |
| DK |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen                                             |                                                                                                                                                        |
| EE |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu                                         |                                                                                                                                                        |
| EL | On liiallisia epätasapainoja                                | Ennalta ehkäisevä osio<br>Velkasäännön suhteen sovelletaan<br>siirtymävaiheen järjestelyä                            | Koska Kreikka oli sopeutusohjelman puitteissa vapautettu vakausohjelmien toimitamisesta, se ei ole vielä määrittänyt keskipitkän aikavälin tavoitetta. |
| IE | On epätasapainoja                                           | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen;                                            |                                                                                                                                                        |
| ES | On epätasapainoja                                           | Korjaava osio<br>Liiallinen alijäämä, korjattava viimeistään 2018                                                    | Velkasäännön suhteen sovelletaan siirtymävaiheen järjestelyä vuonna 2019 edellyttäen, että liiallisen alijäämän olemassaolosta annettu päätös kumotaan |
| FR | On epätasapainoja                                           | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu;                                        |                                                                                                                                                        |
| HR | On epätasapainoja                                           | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen;                                            |                                                                                                                                                        |
| HU |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Merkittävän poikkeaman menettelyssä;<br>sovelletaan velkasääntöä                           |                                                                                                                                                        |
| IT | On liiallisia epätasapainoja                                | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu;                                        |                                                                                                                                                        |
| LT |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen                                             |                                                                                                                                                        |
| LU |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen                                             |                                                                                                                                                        |
| LV |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu                                         |                                                                                                                                                        |
| MT |                                                             | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen                                             |                                                                                                                                                        |

<sup>12</sup> Luokkiin ”on epätasapainoja” ja ”on liiallisia epätasapainoja” sovelletaan erityisseurantaa, jota muokataan haasteiden vaikeusasteen mukaisesti.

<sup>13</sup> Keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttaminen ja (siirtymävaiheen) velkasäännön soveltaminen viittaavat vuoteen 2018 komission syksyn 2018 talousennusteen perusteella.

<sup>14</sup> Velkasääntö: Jos jäsenvaltio ei noudata velkasuhteen viitearvoa (60 prosenttia suhteessa BKT:hen) ja jos jäsenvaltion velkasuhteen ja 60 prosentin viitearvon välistä eroa ei vuosittain saada supistettua 1/20:lla (keskimäärin kolmen vuoden aikana), jäsenvaltion osalta käynnistetään liiallisen alijäämän menettely, kun on ensin otettu huomioon kaikki keskeiset seikat ja suhdanteen vaikutus.

<sup>15</sup> Velkasääntöä koskeva siirtymävaiheen järjestely on seuraava: Sen jälkeen kun liiallisen alijäämän menettelyssä oleva jäsenvaltio on korjannut alijäämän, sillä on kolme vuotta aikaa velkasäännön noudattamiseen. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että velkasääntöä ei sovelleta lainkaan kyseisenä aikana, sillä jäsenvaltion olisi edistytävä riittävästi kohti velkasäännön noudattamista myös siirtymävaiheessa. Jos katsotaan, että jäsenvaltio ei ole edistynyt riittävästi kohti velan viitearvon noudattamista siirtymävaiheen aikana, on mahdollista käynnistää liiallisen alijäämän menettely.

|           |                   |                                                                               |                                                                                                           |
|-----------|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>NL</b> | On epätasapainoja | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen      |                                                                                                           |
| <b>PL</b> |                   | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu  |                                                                                                           |
| <b>PT</b> | On epätasapainoja | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu; |                                                                                                           |
| <b>SI</b> |                   | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu; |                                                                                                           |
| <b>SE</b> | On epätasapainoja | Ennalta ehkäisevä osio<br>Saavuttamassa keskipitkän aikavälin tavoitteen      |                                                                                                           |
| <b>SK</b> |                   | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu  |                                                                                                           |
| <b>RO</b> | On epätasapainoja | Ennalta ehkäisevä osio<br>Merkittävän poikkeaman menettelyssä                 |                                                                                                           |
| <b>FI</b> |                   | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu; | Etäisyys keskipitkän aikavälin<br>tavoitteesta vuonna 2018 pienempi kuin<br>enätavallisten tapahtumien ja |
| <b>UK</b> |                   | Ennalta ehkäisevä osio<br>Keskipitkän aikavälin tavoitetta ei ole saavutettu; |                                                                                                           |

(\*) Budjettikuripaketin eli ns. two-packin (asetus (EU) N:o 473/2013) nojalla annetut suositukset toimenpiteistä liiallisen alijäämän korjaamiseksi riittävän ajoissa koskevat ainoastaan euroalueen jäsenvaltioita.

## LIITE 2: EDISTYMINEN KOHTI EUROOPPA 2020 -STRATEGIAN TAVOITTEITA

| <b>Eurooppa 2020 -strategian tavoitteet (koko EU)</b>                                                                         | <b>Vuoden 2010 tiedot</b>                                                              | <b>Uusimmat saatavilla olevat tiedot</b>                                         | <b>Vuonna 2020, viimeaikaisen kehityssuuntauksen perusteella</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| 1. Nostetaan 20–64-vuotiaiden työllisyysaste vähintään 75 %:iin                                                               | 68,6 %                                                                                 | 73,5 % (vuoden 2018 kolmas neljännes)                                            | Tavoite todennäköisesti saavutetaan                              |
| 2. Nostetaan tutkimus- ja kehitystoimintaan tehtävien julkisten ja yksityisten investointien yhteenlaskettu BKT-osuus 3 %:iin | 1,93 %                                                                                 | 2,07 % (vuonna 2017)                                                             | Tavoitetta ei todennäköisesti saavuteta                          |
| 3 a. Vähennetään kasvihuonekaasupäästöjä ainakin 20 % vuoden 1990 tasosta                                                     | 14,2 %:n vähennys                                                                      | 22 %:n vähennys                                                                  | Tavoite todennäköisesti saavutetaan                              |
| 3 b. Lisätään uusiutuvien energialähteiden osuus energian loppukulutuksesta 20 %:iin                                          | 12,5 %                                                                                 | 17,5 % (vuonna 2017)                                                             | Tavoite todennäköisesti saavutetaan                              |
| 3 c. Edetään kohti energiatehokkuutta koskevaa 20 %:n tavoitetta                                                              | 11,8 % (etäisyys primäärienergian kulutukselle vuodeksi 2020 asetettuun tavoitteeseen) | 5,26 % (vuonna 2017)                                                             | Tavoite todennäköisesti saavutetaan                              |
| 4 a. Lasketaan koulunkäynnin keskeyttäneiden osuus (18–24-vuotiaista) alle 10 prosenttiin                                     | 13,9 %                                                                                 | 10,6 % (vuonna 2017)                                                             | Tavoite todennäköisesti saavutetaan                              |
| 4 b. Nostetaan korkea-asteen tutkinnon suorittaneiden 30–34-vuotiaiden osuus vähintään 40 %:iin                               | 33,8 %                                                                                 | 39,9 % (vuonna 2017)                                                             | Tavoite todennäköisesti saavutetaan                              |
| 5. Saadaan ainakin 20 miljoonaa ihmistä pois köyhyys- ja syrjäytymisriskin piiristä                                           | 1,4 miljoonan lisäys (vertailuvuoteen eli vuoteen 2008 verrattuna)                     | 5,2 miljoonan vähennys vuonna 2017 (vertailuvuoteen eli vuoteen 2008 verrattuna) | Tavoitetta ei todennäköisesti saavuteta                          |

### LIITE 3 – JÄSENVALTIOIDEN PERUSTEELLISTEN TARKASTELUJEN TULOKSET

**Bulgarialla** on epätasapainoja. Rahoitussektorilla on haavoittuvuustekijöitä samalla kun yritykset ovat hyvin velkaantuneita ja niillä on järjestämättömiä lainoja. Ulkoinen nettorahoitusasema on parantunut vahvan kasvun ja suurten vaihtotaseen ylijäämien ansiosta. Rahoitussektorin vakautta on pyritty vahvistamaan. Pankit ja muut rahoitusalan yritykset ovat edelleen edistyneet niiden suositusten täytäntöönpanossa, jotka annettiin omaisuuserien laadun ja taseiden tarkastelun perusteella, ja valvontaa on parannettu. Heikkoon hallintoon, varojen laatuun ja rahoitusvalvontaan liittyvät haavoittuvuudet eivät kuitenkaan ole poistuneet, ja vakuutuslalla on ilmaantumassa uusia haasteita. Vankka kasvu on helpottanut yksityisen velan jatkuvaa vähentämistä ja pienentää edelleen järjestämättömien lainojen osuutta, mutta yrityssektorin järjestämättömien lainojen määrä on silti yhä suuri. Vaikka epätasapainojen lähteisiin puuttumisessa on edistytty, pankkien ja muun rahoitusalan valvontaa ja ohjausta koskevien viimeaikaisten uudistusten täysimääräinen täytäntöönpano ja seuranta on ratkaisevan tärkeää. Lisätoimia tarvitaan myös järjestämättömien lainojen määrän vähentämiseksi ja maksukyvyttömyyslainsäädännön uudistuksen loppuun saattamiseksi.

**Kyproksella** on liiallisia epätasapainoja. Järjestämättömien lainojen hyvin suuri osuus rasittaa rahoitussektoria, ja suuri yksityinen, julkinen ja ulkomainen velka vaivaa taloutta tilanteessa, jossa työttömyysaste on edelleen suhteellisen korkea, vaikkakin laskussa, ja potentiaalinen kasvu on heikkoa. Vaihtotaseen alijäämä on huomattavan negatiivinen, vaikka erityisrahoitusyhtiöt otettaisiin huomioon. Tämä kertoo vahvasta kotimaisesta kysynnästä ja kotitalouksien negatiivisista säästöistä, eikä kehitys riitä takaamaan suuren ulkomaisen nettovelkakannan kestävästä mukauttamisesta. Yksityisen sektorin velan vähentäminen on käynnissä, mutta se on hidasta. Uusi luotonanto yksityiselle sektorille on edelleen vähäistä. Merkittävä osa Cyprus Cooperative Bankin järjestämättömistä lainoista on siirretty julkiselle sektorille pankin myynnin ja purkamisen yhteydessä. Tämä vähensi huomattavasti järjestämättömien lainojen osuutta pankkijärjestelmässä. Järjestämättömien lainojen määrä on kuitenkin edelleen suuri sekä kotitalouksien että yritysten osalta. Valtion tuki Cyprus Cooperative Bankin myynnin yhteydessä lisäsi kertaluonteisesti julkista velkaa vuonna 2018. Jatkossa suuren julkisen velan odotetaan kääntyvän lasku-uralle julkisen talouden suorituskyvyn säilyessä hyvänä. Viime vuoteen verrattuna uudistustahtia on kiihdytetty erityisesti toimenpiteillä, joilla puututaan järjestämättömien lainojen aiheuttamaan haavoittuvuuteen. Lisätoimia tarvitaan kuitenkin kasvupotentiaalia lisäävien rakenneuudistusten edistämiseksi.

**Saksalla** on epätasapainoja. Suuri ja hitaasti vähenevä vaihtotaseen ylijäämä kertoo siitä, että investoiminen on vähäistä verrattuna säästämiseen sekä yksityisellä että julkisella sektorilla, millä on rajat ylittäviä vaikutuksia. Näin on siitä huolimatta, että investointien ja innovaatioiden tarve kasvaa. Niitä tarvitaan, jotta Saksan taloudesta voitaisiin tehdä joustavampi ja jotta voitaisiin varmistaa kestävä ja osallistava kasvumalli. Ylijäämä pieneni hieman vuonna 2018 kotimaisen kysynnän piristyessä, ja sen odotetaan edelleen supistuvan vähitellen lähivuosina, vaikkakin se pysyttelee historiallisen korkealla tasolla. Yksityiset ja julkiset investoinnit ovat selvästi lisääntyneet, ja kotimaisen kysynnän merkitys kasvun veturina lisääntyy. Investoinnit – ja myös kulutus – ovat kuitenkin edelleen vähäisiä suhteessa BKT:hen siitä huolimatta, että rahoitusehdot ovat suotuisat, infrastruktuuri- ja koulutusinvestointien tarve on jatkuva erityisesti kuntatasolla ja julkisessa taloudessa on liikkumavara. Julkisen talouden ylijäämä kasvoi vuonna 2018, ja velkasuhde supistui entisestään. Palkkojen nousu kiihtyi jonkin verran työmarkkinoiden kiristyessä, mutta reaali-palkkojen nousu on edelleen maltillista. Vaikka yksityisten ja julkisten investointien

lisäämiseksi on toteutettu useita toimenpiteitä, lisätoimet ovat tarpeen, jotta voidaan täyttää suuri investointivaje, joka koskee erityisesti infrastruktuuriin ja koulutukseen tehtäviä julkisia investointeja. Muilla osa-alueilla on edistytty vähemmän.

**Kreikalla** on liiallisia epätasapainoja. Haavoittuvuustekijät liittyvät julkisen talouden suureen velkaantuneisuuteen, negatiiviseen ulkoiseen rahoitusasemaan, järjestämättömien lainojen suureen osuuteen ja keskeneräiseen ulkoiseen tasapainottamiseen tilanteessa, jossa työttömyysaste on korkea, vaikkakin alenemassa, ja potentiaalinen kasvu on vähäistä. Kreikka onnistui irtautumaan Euroopan vakausmekanismin tukiohjelmasta elokuussa 2018 tehtyään viime vuosina merkittäviä parannuksia. Jäljellä on kuitenkin edelleen suuria varantoepätasapainoja, kuten erittäin negatiivinen ja edelleen heikkenevä ulkomainen nettovarallisuusasema tilanteessa, jossa nimellisen BKT:n kasvu on maltillista ja vaihtotase pysyttelee negatiivisena. Kustannuskilpailukyky on parantunut huomattavasti viime vuosina, mutta myönteinen kehitys on äskettäin pysähtynyt, sillä tuottavuuden kasvu on viime aikoina ollut vaimeaa. Vaikka julkisen velan määrä on edelleen suuri, velkojat ovat pääosin julkiselta sektorilta ja rahoitustarpeet ovat suhteellisen pieniä ainakin seuraavien kymmenen vuoden ajan. Velan supistamisvauhti riippuu ratkaisevasti siitä, saavutetaanko sovitut julkisen talouden tavoitteet ja onnistutaanko toteuttamaan uudistuksia, joilla kasvupotentiaalia lisätään kestäväällä tavalla. Rahoitussektori on haavoittuva järjestämättömien lainojen erittäin suuren määrän ja heikon kannattavuuden vuoksi. Tämä haittaa luotonannon kasvua ja investointien elpymistä. Yksityinen velka vähenee velkavivun aktiivisen purkamisen jatkuessa. Rahoitustukiohjelmissa toteutettiin laaja-alaisia toimia, joilla puututtiin moniin Kreikan talouden rakenteellisiin heikkouksiin. Aiempien uudistusten ja sopeuttamistoimien vakiinnuttamisen lisäksi viranomaiset ovat sitoutuneet varmistamaan, että uudistukset jatkuvat ja ne saatetaan loppuun. Uudistuksia seurataan tiukennetussa valvonnassa.

**Irlannilla** on epätasapainoja. Sen haavoittuvuustekijöitä ovat suuri julkinen ja yksityinen velka ja suuri ulkomainen nettovelka. Varantoepätasapainoon kohdistuu kuitenkin huomattavia korjaustoimia. Sellaisten monikansallisten yritysten toiminta, joilla on vain vähän yhteyksiä Irlannin talouteen, vaikuttaa voimakkaasti ulkomaiseen nettovelkaan, joka on supistumassa suurten vaihtotaseen ylijäämien ansiosta. Yksityisen velan määrä on edelleen suuri, mutta talouskasvu tukee edelleen sen vähentämistä. Monikansallisten yritysten toiminta vaikuttaa edelleen yritysten velkaan. Kotitalouksien velka näyttää yleisesti ottaen olevan sopusoinnussa talouden perustekijöiden kanssa, vaikka se onkin suuri verrattuna käytettävissä oleviin tuloihin. Julkisen velan ennustetaan vähenevän edelleen, samalla kun alijäämäinen julkinen talous lähestyy tasapainoa. Asuntojen hinnat ovat nousseet nopeasti monen vuoden ajan, mutta nousu on viime aikoina hidastunut. Asuntojen hinnat riippuvat suurelta osin tarjontarajoitteista, eikä yliarvostuksesta ole selvää näyttöä. Järjestämättömien lainojen määrä on yhä suuri, mutta se on edelleen pienentynyt, vaikkakin pitkän aikavälin maksurästit vähenevät hitaammin. Erityisesti asuntotarjontaa ja makrovakautta koskevia politiikkatoimia on toteutettu, jotta näihin haavoittuvuuksiin voitaisiin puuttua, mutta jotkin toimenpiteet tuottavat odotettuja tuloksia vasta tietyn ajan päästä.

**Espanjalla** on epätasapainoja. Vaikka talouskasvu jatkuu vankkana, haavoittuvuustekijänä on edelleen kotimaisen ja ulkomaisen velan (sekä julkisen että yksityisen) suuri määrä tilanteessa, jossa työttömyys on säilynyt korkeana, ja tämä tilanne vaikuttaa myös muihin maihin. Ulkoisen sektorin tasapainottaminen on jatkunut, vaikka vaihtotaseen ylijäämä heikkenikin vuonna 2018, mikä heijastaa globaaliin ympäristöön liittyviä tekijöitä. Vaihtotaseen pitäminen jatkuvasti ylijäämäisenä pidemmän aikaa on tarpeen, jotta

ulkomainen nettovelka saadaan supistumaan kohtuulliselle tasolle. Myös yksityisen sektorin velan vähentäminen on edennyt vahvan nimelliskasvun ansiosta. Järjestämättömien lainojen osuus on edelleen pienentynyt. Julkinen velka on vähentynyt hieman, ja ennustettu alijäämien supistuminen tukee sen asteittaista vähentämistä jatkossa. Lisätoimet ovat kuitenkin tarpeen, jotta julkinen talous saadaan kestävämmälle uralle. Työttömyysasteen aleneminen on jatkunut, mutta se on edelleen korkea. Potentiaalisen kasvun lisäämiseen tähtäävien politiikkatoimien toteuttaminen on ollut hidasta. Haasteita on jäljellä erityisesti työmarkkinoiden segmentoitumisen, tutkimuksen ja innovoinnin sekä yritysten – erityisesti palveluyritysten – sääntelyn osalta.

**Ranskalla** on epätasapainoja. Haavoittuvuudet johtuvat suuresta julkisesta velasta ja heikosta kilpailukykydynamikasta oloissa, joissa tuottavuuden kasvu on vähäistä. Tilanteella on vaikutusta myös muihin maihin. Julkisen velan määrä on suuri, ja se säilyi pitkälti ennallaan vuonna 2018. Velan määrän ennustetaan pienenevän vain vähän. Julkisen velan suuri määrä vähentää julkisen talouden liikkumavaraa tulevaisuudessa häiriöissä ja heikentää kasvunäkymiä. Yksikkötyökustannusten nousu on edelleen maltillista tilanteessa, jossa tuottavuus kasvaa hitaasti. Eräät liiketoimintaympäristön osatekijät heikentävät edelleen reaalista kilpailukykyä. Viime vuosina on toteutettu uudistuksia ja edistytty monella rintamalla, kuten työmarkkinoiden, verotuksen ja yritys ympäristön suhteen. Näiden uudistusten vaikutukset eivät kuitenkaan ole vielä täysin toteutuneet. Lisäksi muilla aloilla tarvitaan lisätoimia. Tällaisia aloja ovat muun muassa työttömyysetuusjärjestelmän uudistaminen, eläkejärjestelmän uudistus ja menojen uudelleenarviointi julkisen talouden kestävyysvarmistamiseksi ja kasvupotentiaalin lisäämiseksi.

**Kroatialla** on liiallisia epätasapainoja. Jäljellä olevat haavoittuvuustekijät liittyvät siihen, että julkista, yksityistä ja ulkomaista velkaa on runsaasti ja samalla potentiaalinen kasvu on vähäistä. Epätasapainot ovat kuitenkin pienentyneet viime vuosina. Tätä on tukenut vahva nimelliskasvu, joka on ylittänyt arvioidun potentiaalin, ja varovainen finanssipolitiikka. Negatiivinen ulkoinen nettorahoitusasema on edelleen suuri, mutta se on kohentunut vaihtotaseiden pysytellessä ylijäämäisinä. Yksityisen sektorin velkavivun purkaminen on käynnissä, mutta se hidastuu, kun luotonanto lisääntyy ja investoinnit elpyvät. Julkisen talouden rahoitusasema on ollut ylijäämäinen vuodesta 2017, ja julkinen velka on vähentynyt huomattavasti vuoden 2014 huippulukemista. Rahoitussektori on hyvin pääomitettu ja kannattava, mutta järjestämättömien lainojen osuus on edelleen suuri, vaikka se onkin supistumassa. Yritysten ja kotitalouksien valuuttariski on pienentynyt, mutta se on edelleen haavoittuvuustekijä. Politiikkatoimia on tehostettu hyväksymällä eläkeuudistus ja uutta lainsäädäntöä, jolla parannetaan julkisen talouden kehystä. Muita vastaavanlaisia toimenpiteitä on tulossa, ja niiden perusteellinen täytäntöönpano on edelleen ratkaisevan tärkeää talouden häiriönsietokyvyn vahvistamiseksi.

**Italialla** on liiallisia epätasapainoja. Tilanteessa, jossa järjestämättömiä lainoja on edelleen runsaasti ja työttömyys on korkea, suuri julkinen velka ja tuottavuuden pitkään jatkunut heikko kehitys ovat riskejä, jotka vaikuttavat myös muihin maihin. Julkisen talouden velkasuhteen ei odoteta heikkenevän lähivuosina, sillä heikot makrotalouden näkymät ja hallituksen tämänhetkiset julkisen talouden suunnitelmat, jotka tosin ovat vähemmän elvyttäviä kuin alkuperäiset vuotta 2019 koskevat suunnitelmat, merkitsevät perusylijämaan heikkenemistä. Kustannuskilpailukyky on vakaa, mutta tuottavuuden kasvu jatkuu heikkona. Tämä johtuu pitkään jatkuneista ongelmista, jotka liittyvät työ-, pääoma- ja hyödykemarkkinoiden toimintaan. Tilannetta pahentavat julkisen hallinnon ja oikeuslaitoksen



heikkoudet, jotka jarruttavat potentiaalisen BKT:n kasvua. Järjestämättömien lainojen määrä on vähentynyt edelleen merkittävästi, mutta niiden vähentäminen samaa vauhtia jatkossa saattaa markkinaolosuhteiden vuoksi osoittautua haasteelliseksi. Valtion joukkolainojen tuotot ovat suuremmat kuin alkuvuodesta 2018, mikä vaikuttaa pankkien varainhankintakustannuksiin ja pääomapuskureihin. Tämä haittaa luotonantoa muulle taloudelle ja hidastaa BKT:n kasvua. Vaikka pankkien taseiden tervehdyttämisessä, maksukyvyttömyysuudistuksissa ja aktiivisessa työvoimapolitiikassa on edistytty jonkin verran, uudistukset pitkälti pysähtyivät vuonna 2018. Vuoden 2019 talousarvio sisältää politiikkatoimenpiteitä, joilla osia aiemmista tärkeistä uudistuksista perutaan, erityisesti eläkkeiden osalta. Talousarvioon ei sisälly tehokkaita toimenpiteitä potentiaalisen kasvun lisäämiseksi.

**Alankomailla** on epätasapainoja. Epätasapainot liittyvät suureen yksityiseen velkaan ja suureen vaihtotaseen ylijäämään, ja ne vaikuttavat myös muihin maihin. Ylijäämä oli suurimmillaan vuonna 2017, jolloin se oli erittäin suuri. Sen odotetaan supistuvan asteittain, mutta pysyvän edelleen erittäin suurena. Osa ulkoisesta ylijäämästä selittyy monikansallisten yritysten rooliin liittyvillä tilastollisilla seikoilla, eikä sen odoteta lähitulevaisuudessa supistuvan. Yksityinen velka suhteessa BKT:hen on sekä yritysten että kotitalouksien osalta vähentynyt talouskasvun ansiosta edelleen, mutta se pysyttelee yhä suurena. Kotitalouksien nimellisvelka kasvaa kuitenkin hitaasti asuntojen hintojen nousun myötä. Palkkojen nousu on toistaiseksi ollut maltillista työmarkkinoiden kiristymisestä huolimatta. Viimeaikaisten uudistusten, kuten asuntolainojen korkojen verovähennysoikeuden nopeamman pienentämisen, odotetaan vähentävän velanoton suosimista kotitalouksien keskuudessa, kun taas finanssipoliittisen elvytyksen odotetaan tukevan kokonaiskysynnän kasvua.

**Portugalilla** on epätasapainoja. Suuri ulkomainen nettovelka, yksityinen ja julkinen velka sekä järjestämättömien lainojen suuri osuus ovat haavoittuvuustekijöitä tilanteessa, jossa tuottavuuden kasvu on vähäistä. Vaihtotase on pitkälti tasapainossa, mutta rahoitusaseman säilyttäminen vakaana ja kilpailukyvyyn parantaminen on välttämätöntä, jotta voidaan varmistaa ulkomaisen nettovelan sopeutus kohtuulliselle tasolle. Yksityisen sektorin velkasuhteen aleneminen korkealta tasolta jatkuu uudelleen käynnistyneen nimelliskasvun ansiosta samalla kun velkavivun aktiivinen purkaminen on vähentynyt. Julkinen velka, joka on edelleen suuri, alkoi supistua vuonna 2017 perusyliäämien tukemana. Pankkisektorin riskit ovat pienentyneet, muun muassa siksi, että suuria pankkeja päämitettiin vuonna 2017 ja kannattavuus on viime aikoina parantunut. Järjestämättömien lainojen suuri määrä on pienentynyt, mutta se on edelleen suhteellisen suuri. Tuottavuuden kasvun vauhdittaminen on keskeistä, jos halutaan parantaa kilpailukykyä, vähentää velkaa ja lisätä potentiaalista kasvua. Työmarkkinoiden sopeutus on jatkunut, ja työttömyys on vähentynyt voimakkaasti useiden vuosien ajan. Järjestämättömien lainojen määrään on puututtu politiikkatoimin, mutta toimia tarvitaan edelleen muilla osa-alueilla, kuten hyödyke- ja palvelumarkkinoilla. Monet uudistussuunnitelmat ja niiden hyväksyminen ja täytäntöönpano edellyttävät seurantaa. Näihin kuuluvat muun muassa julkisen talouden kestävyyttä parantavat finanssipoliittiset ja rakenteelliset uudistukset.

**Ruotsilla** on epätasapainoja. Asuntojen yliarvostus yhdistettynä kotitalouksien velan jatkuvaan kasvuun aiheuttaa hallitsemattomien korjausliikkeiden riskin. Kotitalouksien suuri velka on kasvanut edelleen suhteessa BKT:hen. Asuntojen hinnoissa tapahtui korjausliike vuoden 2017 jälkipuoliskolla, ja ne ovat sittemmin vähitellen tasaantuneet. Arvostusindikaattorit osoittavat kuitenkin, että asuntojen hinnat ovat edelleen korkeita

suhteessa talouden perustekijöihin. Vaikka vaikuttaa siltä, että pankkisektorilla on riittävästi pääomaa, hallitsematon korjausliike voi tapahtuessaan vaikuttaa negatiivisesti rahoitussektoriin, sillä pankeilla on suuret kotitalouksien asuntolainoihin liittyvät riskit. Tällaisen korjausliikkeen negatiiviset heijastusvaikutukset voivat ulottua myös naapurimaihin, sillä niiden ja Ruotsin rahoitusjärjestelmät ovat sidoksissa toisiinsa. Asuntojen tarjonnassa on edelleen rakenteellisia pullonkauloja, ja rakentaminen on vähentynyt. Vaikka makrovakauden alalla on viime vuosina toteutettu toimenpiteitä asuntovelan kasvun hillitsemiseksi, näyttää siltä, että vaikutukset ovat toistaiseksi olleet vähäisiä. Toimia tarvitaan edelleen tärkeillä osa-alueilla, joihin kuuluvat etenkin omistusasumisen verokannustimet, asuntojen tarjonta ja vuokramarkkinoiden toiminta.

**Romanialla** on liiallisia epätasapainoja. Haavoittuvuustekijät liittyvät kustannuskilpailukyvyn menetyksiin ja vaihtotaseen alijäämän kasvuun tilanteessa, jossa finanssipolitiikka on elvyttävää ja liiketoimintaympäristö ennakoimaton. Viimeaikaiset lainsäädäntöaloitteet aiheuttavat riskejä rahoitusalan toiminnalle ja voivat haitata yksityisiä investointeja. Vaihtotaseen alijäämä on kasvanut, kun tuonti on lisääntynyt voimakkaasti pääasiassa kulutustarkoituksiin, ja sen ennustetaan kasvavan edelleen. Vahva nimellisen BKT:n kasvu on kuitenkin merkinnyt sitä, että negatiivinen ulkomainen nettovarallisuusasema on parantunut joidenkin vuosien ajan, mutta tämä kehitys saattaa pysähtyä, jos vaihtotase pysyttelee alijäämäisenä ja BKT:n kasvu on jatkossa hitaampaa. Kysyntää ruokkii voimakas palkkojen nousu, joka liittyy muun muassa julkisen sektorin suuriin palkankorotuksiin ja vähimmäispalkkaan. Palkkakehitys on johtanut yksikkötyökustannusten erittäin merkittävään kasvuun. Vaikka kustannuskilpailukyky on heikentynyt, vientimarkkinaosuudet ovat toistaiseksi kasvaneet. Finanssipolitiikan virityksen odotetaan jatkuvan elvyttävänä tilanteessa, jossa BKT:n kasvu on vahvaa, mikä tukee yksityisen kulutuksen voimakasta kasvua. Julkisen talouden velkasuhteen ennustetaan kasvavan, kun se on joidenkin vuosien ajan supistunut. Usein toistuvat ja ennakoimattomat lainsäädäntömuutokset heikentävät liiketoimintaympäristöä ja luovat epävarmuutta, mikä puolestaan vaikuttaa kielteisesti yritysten päätöksiin ja investointeihin. Viimeaikaiset lainsäädäntöaloitteet, jotka vaikuttavat pankkien riskeihin, uhkaavat rahoitussektorin toimintaa ja saattavat estää investointeja, kun luottomarkkinat kiristyvät ja pääomamarkkinat ohenevat institutionaalisten sijoittajien tilanteen heikentyessä. Muilla osa-alueilla edistyminen uudistuksissa on hidastunut tai uudistuksia on peruttu.

## LIITE 4 – INVESTOINTIESTEET JÄSENVALTIOISSA

| Investointiестeet                               |                                                         | AT | BE | BG | CY | CZ | DE | DK | EE | EL* | ES | FI | FR | HR | HU | IE | IT | LT | LU | LV | MT | NL | PL | PT | RO | SE | SI | SK | UK |
|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|----|----|----|----|----|----|----|----|-----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| Julkishallinto /<br>Liiketoiminta-<br>ympäristö | Sääntely- ja hallintorastus                             |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Julkishallinto                                          |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Julkiset hankinnat / J&Y-kumpp.                         |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Oikeusjärjestelmä                                       |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Maksukyvyttömyyslainsäädäntö                            |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Kilpailu- ja sääntelykehys                              |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
| Työmarkkinat<br>/ koulutus                      | Työsuhdeturvalainsäädäntö ja<br>työsopimukset           |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Palkat & palkanmuodostus                                |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Koulutus, osaaminen, elinik. opp.                       |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
| Rahoitus-<br>ala /<br>Verotus                   | Verotus                                                 |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Rahoituksen saanti                                      |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
| T&k&l                                           | Korkeakoulujen, tiedemaailman ja<br>yritysten yhteistyö |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | T&k&l-toimien rahoitus                                  |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
| Alakohtainen<br>sääntely                        | Yrityspalvelut / Säännellyt ammatit                     |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Vähittäiskauppa                                         |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Rakennusala                                             |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Digitaalitalous / Televiestintä                         |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Energia                                                 |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 | Liikenne                                                |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 |                                                         |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |
|                                                 |                                                         |    |    |    |    |    |    |    |    |     |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |    |

Investointiестe

\*: Kreikkaan sovellettiin vuoteen 2018 asti talouden valvontaohjelmaa, eikä sen osalta tarkasteltu investointiестeitä vuonna 2015. Vuonna 2018 Kreikalle ei annettu maakohtaisia suosituksia, koska se ei kuulunut talouden EU-ohjausjakson piiriin.