

Bruksela, dnia 28.11.2012 r.
COM(2012) 750 final

ZAŁĄCZNIK

SPRAWOZDANIE MAKROEKONOMICZNE

do

KOMUNIKAT KOMISJI

Roczna analiza wzrostu gospodarczego na 2013 r.

WPROWADZENIE

Gospodarka UE nadal boryka się z dostosowaniem do nowych warunków po kryzysie finansowym. Przed okresem letnim w strefie euro nadal panowała napięta sytuacja finansowa, ponadto nastąpiło spowolnienie w gospodarce światowej, co ograniczyło potencjalny udział eksportu w ożywieniu gospodarczym. W związku z tym krótkookresowe perspektywy dla gospodarki UE pozostają słabe, lecz na 2013 r. przewidywany jest stopniowy powrót na ścieżkę wzrostu oraz wzmocnienie tego procesu w 2014 r. Takie perspektywy na przyszłość stanowią dodatkowe wyzwania, jeśli chodzi o konieczne dostosowania w wielu państwach członkowskich UE. W szczególności słabe perspektywy wzrostu hamują inwestycje i tworzenie miejsc pracy oraz przyspieszają zwolnienia pracowników, jako że obecnie ograniczona jest możliwość stosowania elastycznego podejścia w systemie zatrudnienia.

Wyzwania, którym musi sprostać gospodarka UE, są w dalszym ciągu przytłaczające. W szczególności w gospodarkach kilku państw członkowskich nadal następuje proces znacznej eliminacji dźwigni finansowej w sektorze prywatnym i publicznym. Eliminacja dźwigni odzwierciedla postępującą korektę skumulowanej nierównowagi finansowej, która jest powiązana z niemożliwymi do utrzymania poziomami wydatków finansowanych z kredytów, w niektórych przypadkach napędzanymi poprzez bańki cen aktywów w sektorze prywatnym, a w innych – przez brak dyscypliny podatkowej w sektorze publicznym. Z uwagi na to, że ograniczono wydatki, a dochody są przeznaczane na spłatę długu, sytuacja ta ma negatywny wpływ na wzrost gospodarczy.

Z drugiej jednak strony wiele wskazuje na to, że gospodarki UE dostosowują się do nowych warunków. Po okresie letnim sytuacja na rynkach finansowych uległa poprawie w wyniku stabilnego wdrażania reform zgodnie z harmonogramem, w tym także w wyniku postępów jeśli chodzi o strukturę UGW oraz istotne decyzje w strefie euro, w tym również decyzje EBC. Znaczne wysiłki na rzecz reform w bardziej narażonych na kryzys państwach członkowskich również przynoszą efekty: zmniejszył się udział finansowania dłużnego w sektorze prywatnym i publicznym, a ponadto zwiększyła się konkurencyjność w krajach o bardzo dużych różnicach w poziomach konkurencyjności, co stworzyło warunki sprzyjające dalszym dostosowaniom. Wywóz coraz bardziej przyczynia się do zmniejszenia znaczących deficytów obrotów bieżących, co dobrze wróży trwałemu charakterowi tej korekty. Znaczne różnice we wzroście między państwami UE również stanowią odzwierciedlenie trwającego dostosowania: tymczasowo niższy lub ujemny wzrost jest często oznaką daleko idących dostosowań i otwiera on drogę dla bardziej zrównoważonego rozwoju i konwergencji, czego wyniki będzie można już dostrzec w 2014 r.

Proces eliminacji dźwigni i dostosowania jest nieuchronny, a głównym zadaniem decydentów jest zarządzanie nim i zmniejszenie związanych z nim skutków ekonomicznych i społecznych.

Z uwagi na wysoki poziom zadłużenia i długoterminowe wyzwania dla finansów publicznych konsolidacja budżetowa musi następować zgodnie ze strategią zróżnicowanej konsolidacji sprzyjającej wzrostowi gospodarczemu. Konsolidacja budżetowa może jednak wywierać negatywne skutki dla wzrostu w krótkim okresie, dlatego też musi być prowadzona w sposób sprzyjający wzrostowi gospodarczemu, to znaczy:

- tempo konsolidacji musi być różne dla poszczególnych krajów, w zależności od ich dostępnej przestrzeni fiskalnej, w celu uzyskania równowagi między możliwymi negatywnymi skutkami dla wzrostu a ryzykiem utraty zdolności obsługi zadłużenia. Pakt stabilności i wzrostu oraz zasadnicza rola, jaką

odgrywa w nim równowaga strukturalna budżetu, tworzą stosowne ramy, zgodnie z którymi należy ustalać zróżnicowane tempo dostosowań;

- oprócz skupiania się na konsolidacji po stronie wydatków, należy również stworzyć ogólną kombinację dochodów i wydatków sprzyjającą wzrostowi gospodarczemu, obejmującą ukierunkowane środki w ramach dostępnej przestrzeni fiskalnej w celu ochrony kluczowych czynników pobudzających wzrost przy jednoczesnym zapewnieniu efektywności wydatków.

Ponadto wiarygodność konsolidacji zwiększy się, a jej pozytywne skutki bardziej się ugruntują, jeżeli będzie ona zakorzeniona w wiarygodnych średniookresowych ramach budżetowych, a towarzyszyć jej będą reformy mające zlikwidować długookresowy problem braku równowagi wynikający ze starzenia się społeczeństwa.

Należyta eliminacja dźwigni w sektorze prywatnym wymaga solidnego i efektywnego sektora finansowego. W związku z tym nadal należy kontynuować działania na rzecz naprawy finansów i restrukturyzacji, w szczególności w sektorze bankowym, jako że ma on istotne znaczenie dla gospodarki UE, lecz również dlatego, że konieczne jest wypromowanie nowych źródeł finansowania. W celu odbudowania zaufania do stabilności sektora bankowego, propagowania zrównoważonego przepływu kapitału do działalności produkcyjnej oraz zapewnienia stabilnego finansowania gospodarki zasadnicze znaczenie mają spójne i skuteczne mikro- i makroostrożnościowe ramy polityki.

Ponadto, aby ułatwić proces dostosowania i ulepszyć warunki ramowe dla wzrostu, konieczne są reformy strukturalne. Reformy strukturalne zwiększające konkurencyjność, elastyczność płacową oraz cenową są kluczowe dla polepszenia możliwości dostosowawczych oraz pobudzenia przenoszenia zasobów ze słabnących sektorów do sektorów rozwijających się. W celu wyeliminowania ryzyka histerezy oraz złagodzenia negatywnych skutków kryzysu dla sytuacji społecznej, konieczne są reformy na rzecz tworzenia miejsc pracy, inwestycje w innowacje, umiejętności oraz wzrost sprzyjający włączeniu społecznemu. Sprawiedliwy podział obciążeń związanych z dostosowaniem w całym społeczeństwie jest istotny dla trwałego wzrostu. Ostatecznie jednak czynnikiem niezbędnym do stymulowania wzrostu jest spójna kombinacja polityki budżetowej i monetarnej obejmująca politykę makrofinansową i strukturalną. Tym samym, w celu przeciwdziałania negatywnemu sprzężeniu zwrotnemu oraz poprawy sytuacji gospodarczej w trwały sposób, konieczne są zdecydowane działania polityczne we wszystkich tych obszarach.

Kraje w strefie euro znajdują się w szczególnej sytuacji z powodu silniejszych powiązań finansowych i gospodarczych między nimi oraz wynikających z tego skutków ubocznych.

Nastąpił nagły zwrot przepływów kapitału prywatnego w strefie euro, który zaczął odpywać z państw bardziej narażonych na kryzys. Wynikająca z tego luka w finansowaniu zewnętrznym została wypełniona poprzez zapewnienie płynności przez sektor oficjalny, co zapobiegło nieuporządkowanej korekcie. W wyniku zwiększenia tendencji do inwestowania na rynku krajowym, warunki finansowania dla sektora publicznego i prywatnego jednak coraz bardziej się różnią wewnątrz strefy euro. Doprowadziło to do wprowadzenia bardzo restrykcyjnej kombinacji polityki budżetowej i monetarnej w bardziej narażonych na kryzys państwach członkowskich należących do strefy euro, ponieważ surowe warunki finansowania towarzyszą koniecznej konsolidacji budżetowej. To z kolei utrudnia dostosowanie, prowadząc do dalszych rozbieżności wyników gospodarczych między państwami strefy euro oraz podważając stabilność całego obszaru walutowego.

Priorytetem dla strefy euro jest dalsze podążanie ścieżką reform strukturalnych, odwrócenie procesu fragmentacji rynków finansowych, poprawa warunków finansowania w krajach bardziej narażonych na kryzys oraz pobudzenie przyływu i efektywnej alokacji kapitału w celu wspierania dostosowania gospodarki. Działania te są niezbędne dla wzrostu i dostosowania. Ponadto z potrzeby ograniczania nierównowagi makroekonomicznej wynika potrzeba zróżnicowanego tempa eliminacji dźwigni finansowej w sektorze publicznym w krajach, które odnotowują nadwyżkę budżetową, oraz w krajach charakteryzujących się deficytem budżetowym. Ponadto w świetle jednolitej polityki pieniężnej nawet większe znaczenie w strefie euro mają reformy strukturalne zwiększające elastyczność płac i cen oraz ułatwiające proces dostosowania.

Ciągła systematyczność reform ma decydujące znaczenie dla sprostania wyzwaniom. W dniu 8 października 2012 r. uruchomiono Europejski Mechanizm Stabilności, a we wrześniu 2012 r. EBC postanowił wprowadzić program zwany *Outright Monetary Transactions* (bezwarunkowe transakcje monetarne). To znacznie przyczyni się do sprostania najbardziej pilnemu wyzwaniu, jakim jest ustabilizowanie sytuacji finansowej oraz przywrócenie zaufania do rynku. Jako że efekty reform strukturalnych są zazwyczaj w pełni widoczne dopiero po upływie pewnego czasu, restrukturyzacja i zrównoważenie gospodarcze przyniosą skutki w średnim okresie. Ponadto plany stworzenia prawdziwej UGW stanowią cel długoterminowy, jednak już teraz podejmowane są konkretne działania w celu utrzymania dynamiki reform. W wyniku tego napięta sytuacja na rynku finansowym nieco zelżała w ostatnim czasie, rynki nadal jednak pozostają wrażliwe i stały się zależne od ciągłej polityki wsparcia. Dlatego też jakkolwiek zastój w reformach może natychmiast doprowadzić do ponownych napięć oraz zniweczyć ostatnie pozytywne zmiany.

1. KONSOLIDACJA BUDŻETOWA SPRZYJAJĄCA WZROSTOWI

Solidne i zrównoważone finanse publiczne są kluczowym warunkiem wstępnym dla stabilności makroekonomicznej, a co za tym idzie, wzrostu gospodarczego. Tak jest szczególnie w strefie euro, w której jednolita polityka pieniężna nie może uwzględniać okoliczności szczególnych dla danego kraju, zaś budżety krajowe muszą odzyskać zdolność pełnienia funkcji stabilizacyjnej w przypadku wstrząsów w poszczególnych krajach. Jednocześnie państwa członkowskie należące do strefy euro są w większym stopniu narażone na skutki uboczne wynikające z niezrównoważonej polityki budżetowej, powstające głównie w sektorze finansów, co wyraźnie było widać podczas obecnego kryzysu. Wymaga to większej odpowiedzialności, jeśli chodzi o zmiany polityki budżetowej na szczeblu krajowym. A to z kolei leży u podstaw zarządzania budżetem opartego na zasadach, przewidzianego w Traktacie oraz w pakcie stabilności i wzrostu. Poszanowanie tych zasad jest kluczowe dla sprawnego działania UGW.

Konsolidacja budżetowa ma negatywny wpływ na wzrost w krótkim okresie, jako że oszczędności budżetowe ograniczają wydatki zagregowane, jednak w średnim okresie powoduje ona korzyści. Podczas kryzysów finansowych oddziaływanie polityki budżetowej na wzrost gospodarczy może być silniejsze niż zwykle, jako że uznaje się, że tak zwane mnożniki budżetowe są wtedy wyższe niż w normalnych warunkach gospodarczych¹. W krótkim okresie konsolidacja może mieć negatywne skutki dla wskaźników zadłużenia, jeśli początkowe wskaźniki, a tym samym potrzeby w zakresie konsolidacji, są wysokie.

¹ Nie istnieją jednak dowody potwierdzające kilka ostatnich wniosków dotyczących bardzo dużej liczby mnożników, zob. np. ramka I.5 „Forecast errors and multiplier uncertainty” w „European Economic Forecast, Autumn 2012, European Economy 7/2012”.

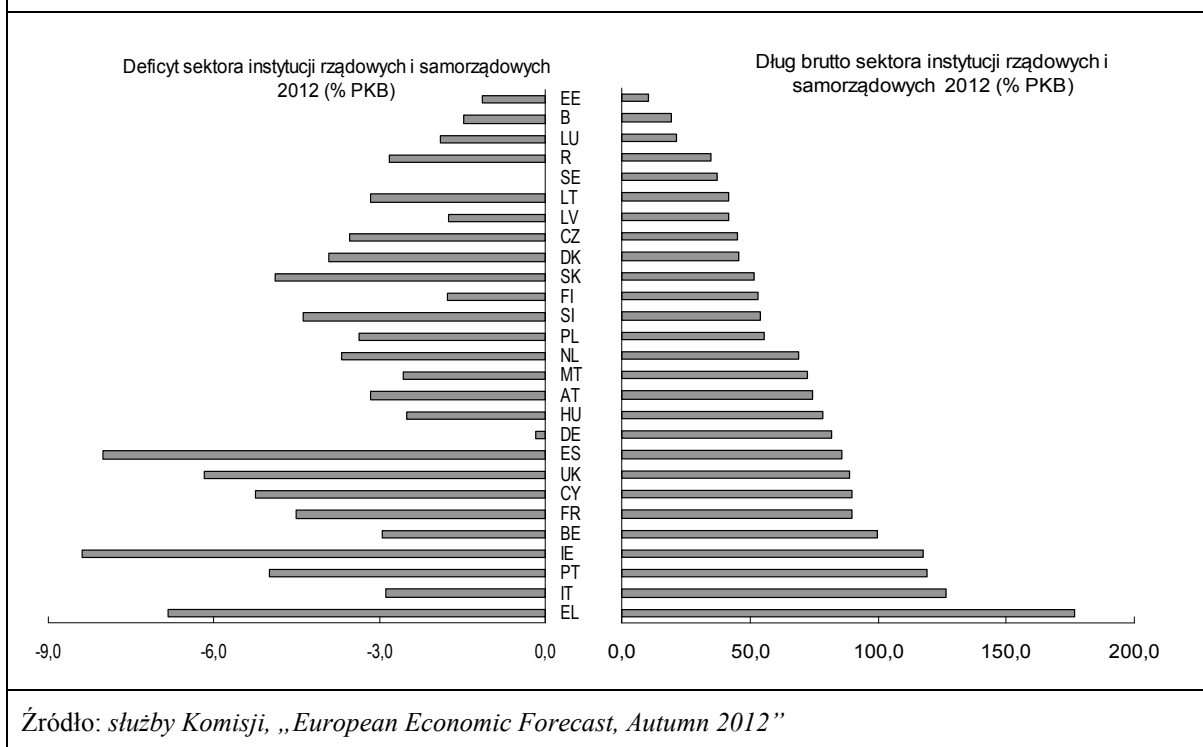
Niemniej jednak w niektórych państwach członkowskich nie istnieje rozsądna alternatywa dla konsolidacji, a jej brak może doprowadzić do jeszcze bardziej negatywnych skutków. W obliczu wysokich i stale wzrastających poziomów zadłużenia konieczne jest wzięcie pod uwagę zdolności obsługi zadłużenia, która ma charakter średniookresowy. Z analizy Komisji² wynika, że jedynie przyjmując wielce nieprawdopodobne założenia (bardzo wysoki stopień krótkowzroczności na rynku, bardzo niezwykle zmiany premii z tytułu ryzyka) konsolidacja doprowadziłaby do negatywnych skutków dla zadłużenia w średnim okresie. Ponadto stworzenie warunków dla stałej konsolidacji i odpowiednich oczekiwań w tym względzie jest istotnym elementem w procesie unikania negatywnych skutków w odniesieniu do zadłużenia, jako że oczekiwania, że konsolidacja ulegnie odwróceniu, mogą zniwelować możliwe pozytywne skutki konsolidacji dla premii z tytułu ryzyka. Jednocześnie w przypadku państw członkowskich o ograniczonym dostępie do rynku oszacowanie kosztów konsolidacji zależy, także w krótkim okresie, od tego, jaki wariant alternatywny zostanie wzięty pod uwagę. Jeżeli zagrożona jest stabilność budżetowa, brak konsolidacji może doprowadzić do wyższych premii z tytułu ryzyka lub całkowitej utraty dostępu do rynku, co doprowadziłoby do bardziej gwałtownej korekty, która miałaby znacznie bardziej negatywne skutki dla wzrostu niż w przypadku dokonania konsolidacji i zwiększenia stabilności budżetowej.

Mimo że niektóre państwa UE mają większe pole manewru, należy dokładnie oszacować ryzyko wynikające ze zwolnienia procesu konsolidacji budżetowej. Niektóre państwa członkowskie UE cieszą się obecnie rekordowo niskim oprocentowaniem długu publicznego i w związku z tym wydaje się, że mogłyby zwiększyć swoje zadłużenie bez narażania się na ryzyko wywołania nierównowagi. Także w tych krajach zadłużenie osiągnęło jednak najwyższy jak dotąd poziom odnotowany w czasie pokoju. Ponadto niemal we wszystkich tych krajach przewiduje się, że wydatki publiczne wzrosną ze względu na starzenie się społeczeństwa oraz, w niektórych przypadkach, słabe perspektywy wzrostu. Dlatego też nie można wykluczyć, że złagodzenie zobowiązania do prowadzenia zrównoważonej polityki budżetowej mogłoby doprowadzić do zmiany nastrojów na rynku. Mogłoby to mieć poważne konsekwencje nie tylko dla poszczególnych krajów, lecz również dla zdolności zarządzania kryzysem w strefie euro jako całości, która opiera się na wiarygodności kredytowej tych krajów.

²

Zob. European Commission (2012) Report on Public finances in EMU 2012, European Economy 4/2012, DG ds. Gospodarczych i Finansowych.

Rys. 1. Dług brutto i deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w państwach członkowskich UE (prognoza na 2012 r., % PKB)



Źródło: służby Komisji, „European Economic Forecast, Autumn 2012”

Finanse publiczne UE muszą sprostać znaczącym wyzwaniom, zaś stabilność budżetową należy przywrócić w sposób trwały (Rys. 1). Wyzwania wynikają z potrzeby zmniejszenia wysokich poziomów zadłużenia, której towarzyszą słabe perspektywy wzrostu, naciski związane z wydatkami długoterminowymi oraz obecnie już stosunkowo wysokie obciążenia podatkowe. Dlatego też nadal należy trzymać się nadrzędnej zasady konsolidacji budżetowej sprzyjającej wzrostowi gospodarczemu. Strategia, za którą Komisja opowiedziała się w poprzedniej rocznej analizie wzrostu gospodarczego, okazała się sukcesem, nawet jeśli nie można było uniknąć krótkookresowych negatywnych skutków, jak opisano powyżej, a korzyści mogą być w pełni widoczne dopiero w średnim okresie.

Na skutki konsolidacji dla wzrostu wpływ może wywierać jej struktura. Ponadto, aby zagwarantować stały charakter konsolidacji oraz zapewnić lepsze perspektywy na przywrócenie stabilności budżetowej, konsolidacji muszą towarzyszyć reformy wzmacniające długookresową stabilność finansów publicznych oraz musi ona być oparta na solidnych ramach instytucjonalnych.

Tempo konsolidacji

Tempo konsolidacji powinno nadal być różne w poszczególnych krajach w zależności od dostępnej przestrzeni fiskalnej. W szczególności w kontekście utrzymującej się presji na rynku w krajach o wysokim poziomie zadłużenia, kraje, które utraciły dostęp do rynków finansowych lub które są poddane silnej presji rynkowej, muszą kontynuować wdrażanie ustalonych zobowiązań budżetowych. Pozostałe państwa członkowskie powinny nadal przestrzegać swoich zobowiązań w ramach paktu stabilności i wzrostu, które pozwalają automatycznym stabilizatorom działać w myśl uzgodnionej ścieżki strukturalnych korekt budżetowych, przy zapewnieniu długoterminowej stabilności finansów publicznych.

Pakt stabilności i wzrostu oferuje elastyczne i skuteczne ramy umożliwiające określenie zróżnicowanego tempa konsolidacji. Zasady paktu stabilności i wzrostu pozwalają na zróżnicowanie tempa konsolidacji w zależności od warunków panujących w poszczególnych państwach członkowskich. W ramach paktu, dla zapewnienia przejrzystości i ugruntowania polityki budżetowej, państwom przypisywane są cele w ujęciu nominalnym. W zaleceniach Rady określono jednak również konieczne działania strukturalne, które powinny odzwierciedlać sytuację budżetową, bez uwzględniania efektu cykliczności oraz działań jednorazowych. Jeżeli państwo przeprowadziło ustalone działanie strukturalne, lecz nie osiągnęło swoich celów jedynie z uwagi na to, że jego wzrost był gorszy niż oczekiwano, można mu przyznać przedłużenie terminu korekty nadmiernego deficytu budżetowego. Możliwość tę wykorzystano kilkakrotnie w przeszłości, ostatnio w przypadku Hiszpanii i Portugalii.

Struktura konsolidacji

Mimo że należy przywiązywać większą wagę do konsolidacji po stronie wydatków, należy się skupić na ogólnie skutecznej i sprzyjającej wzrostowi gospodarczemu kombinacji środków dotyczących wydatków i dochodów. Z analizy ostatnich przypadków konsolidacji wynika, że konsolidacja oparta na wydatkach ma większe szanse na powodzenie. Ponadto, biorąc pod uwagę stosunkowo wysokie obciążenia podatkowe w UE, dalsze podwyższenie podatków mogłoby negatywnie wpłynąć na wzrost w przyszłości i w związku z tym takie środki należy wprowadzać z ostrożnością. Ogólnie w celu ograniczenia krótkoterminowych negatywnych skutków dla wzrostu, struktura konsolidacji powinna uwzględniać właściwą kombinację środków sprzyjających wzrostowi po stronie wydatków i po stronie dochodów.

Efektywność wydatków i jakość finansów publicznych stają się ogólnie coraz bardziej istotnym elementem w kontekście długoterminowych wyzwań stojących przed finansami publicznymi. W świetle wyjątkowo wysokich poziomów zadłużenia oraz długoterminowych skutków starzenia się społeczeństwa, presja na wydatki publiczne prawdopodobnie nadal będzie wykraczała poza obecną korektę budżetową. Aby pogodzić potrzebę zapewnienia stabilnych finansów publicznych oraz świadczenia usług publicznych na zadowalającym poziomie, coraz bardziej istotne staje się monitorowanie efektywności wydatków. Z międzynarodowych najlepszych praktyk wynika, że w wielu krajach UE istnieją znaczne możliwości uzyskania oszczędności w gospodarowaniu zasobami publicznymi przy utrzymaniu niezmiennego poziomu usług.

Kontynuacja reform w sektorze instytucji rządowych i samorządowych oraz sporządzanie budżetu ukierunkowanego na wyniki zgodnie z najlepszymi praktykami mogłyby posłużyć jako instrumenty zwiększające efektywność wydatków publicznych. Reformy administracji publicznej wywołane przeglądami wydatków i sporządzanie budżetów opartych na wynikach uzupełniają się w znaczącym stopniu, zarówno pod względem przyświecających im celów, jak i ram czasowych. Sporządzanie budżetów ukierunkowanych na wyniki wymaga najczęściej stosowania podejścia całościowego oraz planu długoterminowego, obejmującego zarówno wprowadzenie budżetów, jak i osiągnięcie spodziewanych wyników, natomiast reformy administracji publicznej mogą doprowadzić do szybkich i znaczących wyników pod względem efektywności wydatków publicznych i oszczędności, pod warunkiem że są one opracowane na podstawie restrykcyjnych przeglądów wydatków oraz ujęte w strategiach na dłuższe okresy. Reformy administracji publicznej mogłyby w sposób praktyczny skoncentrować się na znalezieniu oszczędności w obszarach, które według wskaźników, w tym analiz porównawczych między krajami, jak i porównania

wewnątrz krajowego, posiadają największy potencjał oszczędności (zob. także część 3). Inne działania dotyczące efektywności wydatków mogą odzwierciedlać różnorodność celów społeczno-ekonomicznych poszczególnych pozycji wydatków, w tym obaw dotyczących dystrybucji, np. lepsze opracowanie i ukierunkowanie transferów socjalnych i pomocy państwa lub innych dotacji, określenie najbardziej produktywnych projektów inwestycji publicznych lub zwiększoną efektywność zapewniania dóbr i usług publicznych. Niezależnie jednak od tego, jaki instrument zostanie wybrany w celu zwiększenia efektywności wydatków publicznych, musi mu towarzyszyć zarządzanie wynikami prowadzone na wszystkich poziomach administracji publicznej.

Oszczędności po stronie wydatków nie powinny dotyczyć pozycji budżetowych, które mają pozytywne skutki dla wzrostu oraz możliwości wzrostu. Jeśli przewidziane są cięcia budżetowe, powinny one być jak najmniejsze w obszarach związanych z rozwojem kapitału ludzkiego oraz postępem technologicznym. W przypadku inwestycji publicznych w aktywa trwałe sytuacja nie jest już tak oczywista. Takie inwestycje przyczyniają się do możliwego wzrostu jedynie w takim zakresie, w jakim nowa infrastruktura wnosi wkład do inwestycji prywatnych, co dotyczy głównie inwestycji w transport, komunikację oraz pewne usługi użyteczności publicznej. Po drugie, inwestycje publiczne w aktywa trwałe są korzystne jedynie do pewnego poziomu oraz dla państw członkowskich, których infrastruktura znajduje się już na zadowalającym poziomie, należałoby się zatem bardziej skupić na jej utrzymaniu i możliwym unowocześnieniu.

Jeśli chodzi o stronę dochodów budżetowych, mimo ostatnich reform wiele państw członkowskich musi nadal stawiać czoła znaczącym wyzwaniom związanym z polityką podatkową. W celu skonsolidowania finansów publicznych oraz zapewnienia ich trwałości niektóre państwa członkowskie UE mogłyby skorzystać, choć w różnym zakresie, ze środków po stronie dochodów budżetowych. Takie środki muszą jednak mieć na celu zwiększenie skuteczności systemów podatkowych, przy jednoczesnym zapewnieniu sprawiedliwego podziału obciążeń wynikających z konsolidacji we wszystkich częściach społeczeństwa. Dodatkowe dochody można by w najlepszy sposób uzyskać poprzez rozszerzenie bazy podatkowej, a nie podwyższanie stawek podatkowych lub wprowadzanie nowych rodzajów podatków. Może to obejmować potrzebę dokonania przeglądu wydatków podatkowych oraz istniejących luk w przypadku podatku dochodowego od osób fizycznych i prawnych, przy jednoczesnym ograniczeniu zakresu obniżonych stawek VAT czy zwolnień z podatku lub też podwyższeniu obniżonych stawek do poziomu zbliżonego do stawek standardowych. W celu zwiększenia dochodów oraz skutecznego przyczyniania się do pozostałych polityk publicznych (np. zdrowia i środowiska) można również dokonać przeglądu zwolnień z akcyzy.

Lepsze zarządzanie podatkami może także stanowić praktyczne uzupełnienie środków zwiększających dochody. Wydaje się, że niektóre środki mające na celu zlikwidowanie uchylania się od opodatkowania, takie jak zniesienie tajemnicy bankowej, przyniosły znaczne dodatkowe dochody podatkowe już w krótkim okresie. Często trudno jest jednak oszacować dodatkowe dochody wynikające z lepszego zarządzania podatkami *ex ante*, nie należy ich zatem przeceniać w kontekście rozważnej polityki budżetowej, szczególnie w krótkim okresie. Działania mające na celu bardziej skuteczne przestrzeganie przepisów prawa podatkowego mogą przybrać różną postać, może to być na przykład ograniczenie szarej strefy, zwalczanie możliwych oszustw podatkowych dotyczących VAT oraz uchylania się od tego podatku, lub też propagowanie skuteczności administracji podatkowej. Usprawnienie administracji podatkowej stanowi wyzwanie, któremu musi sprostać wiele państw członkowskich w celu uzyskania dodatkowych dochodów, ograniczenia wysokich kosztów poboru dochodów netto oraz zmniejszenia wysokich obciążeń administracyjnych dla małych i średnich przedsiębiorstw.

Jeśli chodzi o zwiększenie wzrostu i możliwości zatrudnienia w gospodarkach europejskich, należy rozważyć wprowadzenie reform nie mających wpływu na dochody. Dotyczy to w szczególności państw członkowskich, które mają zarówno możliwość, jak i potrzebę odejścia od opodatkowania pracy na rzecz podatków powodujących mniejsze zakłócenia w gospodarce (podatków od konsumpcji, podatków od nieruchomości pobieranych okresowo, podatków ekologicznych). Struktura podatkowa danego kraju charakteryzująca się wysokim udziałem podatków bezpośrednich oraz składek na ubezpieczenie społeczne oraz jednocześnie niskim udziałem podatków pośrednich może wskazywać, że takie przesunięcie podatkowe byłoby możliwe. Reforma nie wpływająca na dochody mogłaby także obejmować zmniejszenie wysokich stawek podatku dochodowego od osób prawnych.

Przy opracowaniu strategii konsolidacji i reform podatkowych należy wziąć pod uwagę inne kwestie związane ze strukturą poszczególnych podatków. Po pierwsze, opodatkowanie osób prawnych często sprzyja finansowaniu dłużnemu, a nie finansowaniu kapitałowemu. Po drugie, opodatkowanie mieszkań jest w zbyt dużym stopniu oparte na podatkach od transakcji, a nie na mniej szkodliwych podatkach od nieruchomości pobieranych okresowo, podczas gdy odliczanie od podatku odsetek od kredytu hipotecznego zwiększa skłonność do zadłużania się oraz wywołuje zagrożenie przeinwestowaniem w nieruchomości mieszkalne. Ponadto podatki ekologiczne mogłyby odgrywać istotną rolę w

osiąganiu ustalonych celów środowiskowych i powinny stopniowo zapewniać stosowne zachęty do ograniczenia szkodliwych emisji, w szczególności emisji gazów cieplarnianych. Reformy podatkowe będą musiały uwzględniać zarówno efektywność gospodarczą, jak i kwestię równości społecznej, zgodnie z preferencjami zbiorowymi. Przy opracowywaniu reform podatkowych należałoby wziąć pod uwagę efekty dystrybucji.

Uwzględnienie kwestii długoterminowej stabilności

Dodatkowy argument uzasadniający potrzebę konsolidacji stanowi wyzwanie dla finansów publicznych, jakim jest starzenie się społeczeństwa. Ze sprawozdania dotyczącego stabilności budżetowej w 2012 r.³ wynika, że zadłużenie w UE pozostanie na niezmiennym poziomie do 2020 r., a stanie się tak dzięki ostatnim działaniom na rzecz konsolidacji budżetowej i postępom w zakresie reform, które niemal całkowicie ustabilizują wydatki związane ze starzeniem się społeczeństwa. Od 2021 r. koszty starzenia się społeczeństwa będą miały większe znaczenie, a zadłużenie w UE zacznie ponownie wzrastać, osiągając poziom niemal 90 % PKB do 2030 r. Taki scenariusz mogą odwrócić jedynie systematycznie działania państw członkowskich. Jeśli saldo strukturalne ulegałoby poprawie o 0,5 % PKB rocznie do momentu osiągnięcia celu średniookresowego, i zostałyby utrzymane na tym poziomie w długim okresie, zgodnie z paktem stabilności i wzrostu, poziom zadłużenia zmniejszyłby się do niemal 60 % PKB do 2030 r.

Mimo że niektóre państwa przeciwdziałają już presji na wydatki związanej ze starzeniem się społeczeństwa, oprócz wykonania obecnych planów nadal należy podejmować dalsze działania. W ostatnim dziesięcioleciu wiele państw członkowskich dokonało już znacznych wysiłków w celu zreformowania systemów emerytalnych, co przyniosło wyraźne pozytywne skutki dla ich budżetów. W długim okresie nadal należy jednak oczekiwać dalszego wzrostu wydatków publicznych na emerytury na zagregowanym poziomie UE⁴ (o 1,5 punktu procentowego PKB do 2060 r.). To z kolei wymaga zwiększonych wysiłków na rzecz reform systemów emerytalnych, w szczególności w krajach, w których przewiduje się, że wzrost wydatków emerytalnych będzie znacznie wyższy niż średnia UE, a proces reform jeszcze się na dobre nie rozpoczął. W 2012 r. większości państw członkowskich zalecono przyjęcie polityki emerytalnej w 2012 r. Mimo że kilka państw odnotowało znaczne postępy, między innymi poprzez ograniczenie dostępności wczesnych emerytur oraz ujednolicenie wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn, w pozostałych państwach członkowskich należy przyspieszyć harmonogram reform lub też go w ogóle wprowadzić.

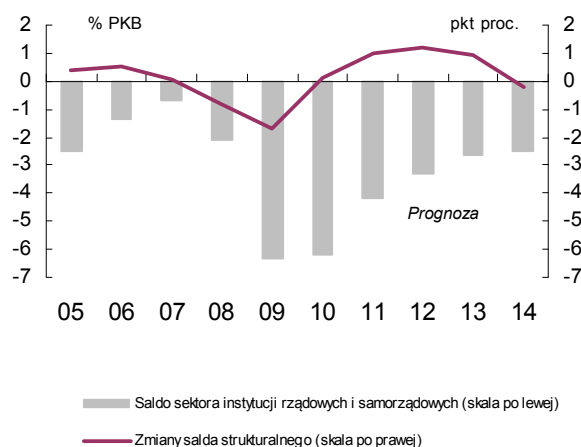
Powiązanie wieku emerytalnego ze średnim dalszym trwaniem życia pomogłoby w uzyskaniu równowagi pomiędzy latami pracy i latami spędzonymi na emeryturze. W celu uniknięcia powtarzających się trudności w negocjacjach powiązanie takie powinno najlepiej następować według automatycznych zasad. Taki środek jest skutecznym sposobem ograniczenia ryzyka długowieczności, eliminując jednocześnie obawy dotyczące trwałości i adekwatności, poprzez oferowanie zachęt do przedłużania okresu aktywności zawodowej i tym samym uzyskania wyższych uprawnień emerytalnych. Aby skutecznie podnieść rzeczywisty wiek przejścia na emeryturę, reformy systemów emerytalnych muszą się opierać na politykach tworzących możliwości zatrudnienia dla starszych pracowników oraz wspierających aktywne starzenie się w dobrym zdrowiu, uzupełnionych o polityki podatkowe

³ Zob. European Commission (2012) „Fiscal Sustainability Report 2012”, European Economy 8/2012.

⁴ Zob. European Commission and Economic Policy Committee (2012) „2012 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060)”, European Commission, European Economy, No 2.

i w zakresie świadczeń, oferujące zachęty do przedłużania okresu aktywności zawodowej oraz umożliwiające uczenie się przez całe życie.

Rys. 2. Zmiany budżetowe – strefa euro



Źródło: służby Komisji

Państwa członkowskie okazały stanowczość w dążeniu do konsolidacji budżetowej i znacznie ograniczyły swoje deficyty budżetowe. Jesienna prognoza Komisji z 2012 r. wskazuje, że średni deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w UE obniży się o 0,8 punktu procentowego w 2012 r., osiągając wartość 3,6 % PKB. Jeśli chodzi o strefę euro, sytuacja jest w dużej mierze podobna, ponieważ deficyt obniży się w tym przypadku do 3,3 % PKB. Oczekuje się, że przy kontynuacji konsolidacji budżetowej w 2013 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w strefie euro po raz pierwszy od 2008 r. spadnie poniżej 3 % PKB (Rys. 2). W

większości państw członkowskich strukturę konsolidacji można zasadniczo ocenić jako sprzyjającą wzrostowi i w dużej mierze zachowującą równowagę między dochodami i wydatkami. W latach 2007–2012 główne oszczędności wydatków odnotowano w obszarze wydatków inwestycyjnych, konsumpcji bezpośredniej oraz wynagrodzeń w sektorze publicznym. Jednocześnie zasadniczo wzrósł udział transferów socjalnych, w szczególności w krajach w większym stopniu dotkniętych kryzysem gospodarczym.

Konsolidacja budżetowa wydaje się nawet bardziej wyraźna pod względem strukturalnym niż w ujęciu nominalnym. Według prognoz dostosowania strukturalne w 2012 r. przekroczą 1 punkt procentowy zarówno w całej UE, jak i w strefie euro. Aby uzyskać taki wynik, państwa członkowskie przestrzegały zazwyczaj swoich docelowych wartości nominalnych, dokonując działań korygujących w ciągu roku, ponieważ sytuacja makroekonomiczna ulegała pogorszeniu. Przewiduje się, że konsolidacja pozostanie na stabilnym poziomie w 2013 r., jako że państwa członkowskie muszą przeprowadzić konsolidację budżetową wymaganą w kontekście procedury nadmiernego deficytu albo też nadal dążą do osiągnięcia celów średniookresowych. Oczekuje się, że te działania doprowadzą do obniżenia deficytu strukturalnego o ponad 0,5 punktu procentowego w UE w 2013 r.

Zarządzanie budżetem i instytucje budżetowe

Solidne krajowe ramy budżetowe są kluczowe dla podejmowania właściwych decyzji budżetowych. Zgodnie z Traktatami ostateczne decyzje budżetowe należą do organów krajowych. W związku z tym, aby zwiększyć przewidywalność i wiarygodność zobowiązań państw członkowskich dotyczących rozważnej polityki budżetowej, kluczowe jest ich działanie na szczeblu krajowym. Dyrektywa w sprawie krajowych ram budżetowych oraz Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej spowodowały znaczną poprawę krajowych ram budżetowych. Należyta transpozycja dyrektywy do końca 2013 r. powinna zapewnić solidne ramy budżetowe we wszystkich

państwach członkowskich UE, obejmujące terminowe i wszechstronne statystyki, planowanie średniookresowe, działanie w oparciu o rzeczywiste prognozy oraz ustanowienie krajowych zasad budżetowych propagujących zgodność z zobowiązaniami budżetowymi wynikającymi z Traktatu. Ponadto poprzez podpisanie Traktatu o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej 25 państw członkowskich zobowiązało się do uwzględnienia w wiążących przepisach krajowych celu polegającego na osiągnięciu zrównoważonego budżetu lub nadwyżki, czyniąc z fundamentalnej zasady paktu stabilności i wzrostu centralny element krajowych ram. Przestrzeganie przepisów powinno być dodatkowo wzmocnione przez wprowadzenie krajowych mechanizmów korygujących, które zostaną opracowane zgodnie ze wspólnymi zasadami i będą uruchamiane w ściśle określonych okolicznościach.

Wzmocniono zarządzanie budżetowe na szczeblu europejskim, a Komisja przedłożyła współustawodawcom dalsze projekty zmian. Pakiet sześciu wniosków⁵ dotyczących zarządzania gospodarczego umocnił funkcję zapobiegawczą nadzoru budżetowego UE oraz zdolność wykrywania i korygowania nierównowagi budżetowej na wczesnym etapie. Wprowadził on nowe narzędzia takie jak wartość referencyjna dotycząca wydatków oraz numeryczna reguła fiskalna dotycząca zadłużenia. Jako że polityka budżetowa państw członkowskich posiadających tę samą walutę zwiększyła prawdopodobieństwo wystąpienia budżetowych skutków ubocznych, sankcje finansowe wobec państw członkowskich strefy euro nieprzestrzegających zasad stały się bardziej restrykcyjne, a jednocześnie bardziej stopniowe i można je stosować na wcześniejszym etapie. W dwóch rozporządzeniach stanowiących drugi pakiet dotyczący zarządzania gospodarczego Komisja zaproponowała dalsze zmiany nadzoru budżetowego w odniesieniu do państw członkowskich strefy euro. W rozporządzeniu w sprawie wzmocnionego nadzoru uproszczono i wzmocniono nadzór budżetowy stosowany wobec zagrożonych trudnościami finansowymi państw członkowskich lub państw doświadczających takich trudności, natomiast rozporządzenie w sprawie lepszego monitorowania polityki budżetowej umożliwia ściślejsze monitorowanie państw członkowskich poddanych procedurze nadmiernego deficytu w celu zapewnienia terminowego skorygowania nadmiernego deficytu. Rozporządzenie to wzmacnia również działania prewencyjne na szczeblu UE poprzez ustalenie kluczowych elementów rzeczywistej koordynacji polityk budżetowych w UGW – np. wspólnych ram czasowych dotyczących budżetu, skoordynowanego przedstawienia Komisji corocznych krajowych planów budżetowych przed ich przyjęciem przez parlament.

⁵

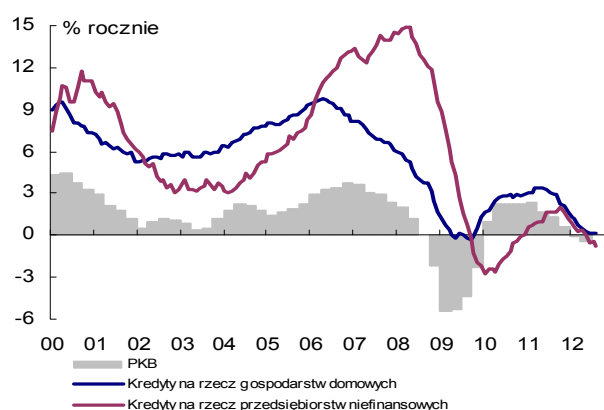
Pakiet legislacyjny składający się z pięciu rozporządzeń i dyrektywy, które weszły w życie w dniu 13 grudnia 2011 r. Akty te wzmocniły pakt stabilności i wzrostu oraz wprowadziły nowy zestaw przepisów dotyczących nadzoru nierównowagi makroekonomicznej. Zob. także: http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/governance/2012-03-14_six_pack_en.htm

2. PRZYWRÓCENIE STABILNOŚCI FINANSOWEJ

W ciągu ostatniego roku nadal miała miejsce napięta sytuacja finansowa na rynkach finansowych UE, jednak ostatnio dostrzeżono pewne oznaki poprawy. Negatywne sprzężenie zwrotne między państwami strefy euro, bankami i wzrostem nadal podsycalo nerwową atmosferę na rynkach finansowych i niekorzystnie wpływało na zaufanie. Stanowcze działania polityczne podejmowane przez UE oraz krajowych decydentów doprowadziły ostatnio do pewnych pozytywnych zmian, lecz spready rentowności obligacji skarbowych w państwach bardziej narażonych na kryzys pozostają wysokie i niestabilne. Jednocześnie niektóre inne państwa UE doświadczają znaczącego przyływu kapitału prywatnego, a oprocentowanie obligacji państwowych w tych krajach jest rekordowo niskie, a nawet ujemne. Ścisłe powiązania rynków państwowych instrumentów dłużnych i sektora bankowego UE nadal stanowią poważne zagrożenie stabilności finansowej w UE, szczególnie w strefie euro.

Problemy dotyczące płynności i finansowania strukturalnego nadal występowały w sektorze bankowym UE. W szczególności w bardziej narażonych na kryzys państwach członkowskich dostęp szeregu banków do finansowania przez rynek pozostawał utrudniony. Obniżenie ratingu poszczególnych krajów ograniczyło liczbę zabezpieczeń dostępnych dla transakcji bankowych w ramach Eurosystemu i doprowadziło do obniżenia ratingu kredytowego banków, a w konsekwencji do wzrostu kosztów finansowania banków. W pierwszej połowie 2012 r. presja związana z kwestią finansowania w bardziej narażonych na kryzys państwach członkowskich należących do strefy euro została spotęgowana przez wycofywanie depozytów, podczas gdy państwa członkowskie UE o wyższym ratingu doświadczały utrzymującego się przyływu depozytów. Ponadto z powodu słabszych perspektyw wzrostu i tym samym mniejszych możliwości osiągnięcia zysku system wewnętrznego finansowania międzybankowego również zaczął doświadczać trudności. Odpowiedzią banków na presję związaną z finansowaniem było zrezygnowanie z udzielania pożyczek niezabezpieczonych na rzecz pożyczek zabezpieczonych oraz emisja obligacji zabezpieczonych. W wyniku tego doszło do znaczącego wzrostu ilości obciążonych aktywów w zestawieniach bilansowych banków, co stanowi dodatkowe źródło niepokoju.

Rys. 3. Kredyty bankowe na rzecz gospodarstw domowych i przedsiębiorstw niefinansowych – strefa euro



Źródło: służby Komisji

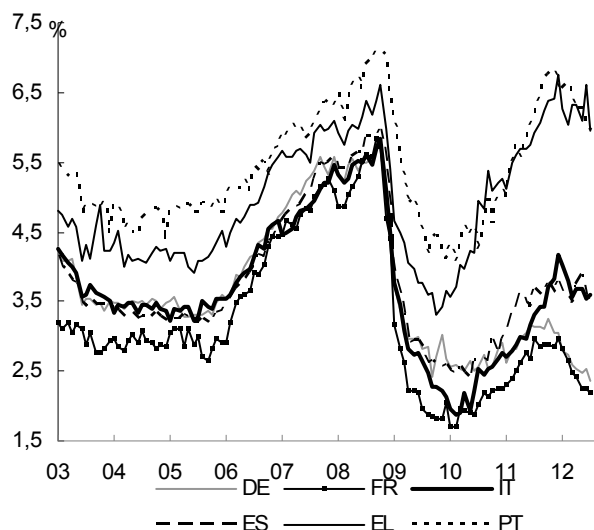
Niedobór finansowania przez rynek oraz wzrastające ryzyko kredytowe wynikające ze stagnacji wzrostu gospodarczego utrudniają bankom możliwość udzielania kredytów na rzecz gospodarki realnej. Ograniczenia finansowania są szczególnie wysokie, jeśli chodzi o małe i średnie przedsiębiorstwa, będące motorem gospodarki UE i zapewniające większość miejsc pracy. Trudności związane z udzielaniem pożyczek są największe w krajach bardziej narażonych na kryzys, w których banki znajdujące się w trudnej sytuacji zaczęły ograniczać udzielanie kredytów, chociaż słabe perspektywy wzrostu oraz potrzeba zmniejszenia zadłużenia przedsiębiorstw i gospodarstw domowych również

ograniczyły popyt na kredyty (Rys. 3). Jednocześnie podczas gdy banki kontynuowały konieczne korekty swoich bilansów, nie zaobserwowano oznak nieuporządkowanego lub nadmiernego eliminowania dźwigni finansowej. Przyptyw kapitału ze źródeł publicznych, który złagodził odpływ kapitału prywatnego, jak również skoordynowany proces dokapitalizowania pod przewodnictwem Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego odegrały kluczową rolę w tym względzie. Potrzeba eliminacji dźwigni finansowej różni się jednak w poszczególnych krajach, a banki w bardziej narażonych na kryzys państwach członkowskich dostosowują swoje bilanse szybciej niż w pozostałych krajach. W świetle tych czynników pozytywną oznaką jest fakt, że w strefie euro jako całości poziom udzielania kredytów przez banki na rzecz sektora prywatnego ustabilizował się w 2012 r., a ostatnie przeprowadzone przez EBC badanie dotyczące akcji kredytowej wykazało, że obawy dotyczące finansowania nieco zelżały.

Ponowne pojawienie się ryzyka związanego z obligacjami państwowymi odwróciło proces integracji finansowej w strefie euro. Wprowadzenie euro, lecz również światowe ceny ryzyka kredytowego przed kryzysem, pobudziły integrację rynków finansowych w strefie euro i ułatwiły przepływy kredytowe między państwami strefy euro. Na skutek pęknięcia bańki aktywów w niektórych krajach oraz wybuchu kryzysu zadłużeniowego, przepływy transgraniczne drastycznie się zmniejszyły, a kapitał wycofał się za granice krajowe. W szczególności przepływy prywatnego kapitału w ostatnim dziesięcioleciu z północnych do południowych państw członkowskich należących do strefy euro znacznie się obniżyły, jako że banki ograniczają zaangażowanie transgraniczne zarówno w odniesieniu do instytucji publicznych, jak i sektora prywatnego w krajach bardziej narażonych na kryzys. Powstała w wyniku tego luka w finansowaniu zewnętrznym została wypełniona dzięki środkom na zapewnienie płynności uzyskanym z Eurosystemu, a na późniejszych etapach dzięki pożyczkom UE/MFW w ramach programów pomocy finansowej. Tendencja do wyboru rynku krajowego w odniesieniu do portfeli długu państwowego również się nasiliła, prowadząc do wzmocnienia negatywnego sprzężenia zwrotnego między słabymi państwami i słabymi bankami.

Warunki finansowania różnicują się w poszczególnych krajach strefy euro. Wyższe premie z tytułu ryzyka w przypadku kredytów transgranicznych doprowadziły do zwiększenia fragmentacji rynków finansowych, a tym samym do zwiększenia różnic stóp procentowych w odniesieniu do kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w krajach strefy euro. Wobec sektora prywatnego w krajach bardziej narażonych na kryzys stosowane są obecnie wyższe stopy procentowe niż w innych państwach członkowskich, w szczególności, niż w tych, które są postrzegane jako rynki „bezpiecznej przystani” (Rys. 4 i 5).

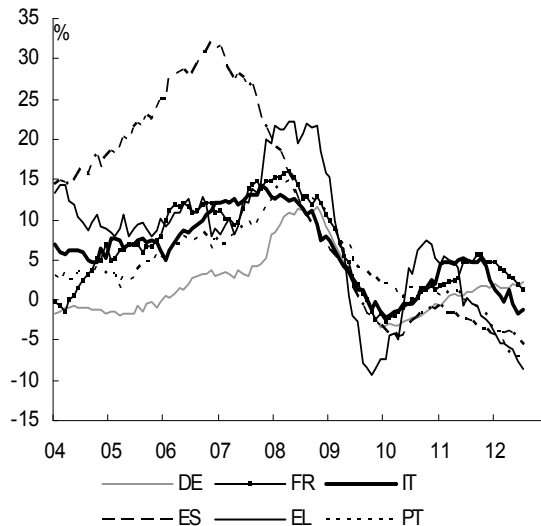
Rys. 4. Oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw



Uwaga: nowe przedsiębiorstwa, termin wymagalności do 1 roku,

Źródło: służby Komisji

Rys. 5. Kredyty dla przedsiębiorstw



Uwaga: Indeks zasobów krajowych, roczna stopa wzrostu

Źródło: służby Komisji

Nieprawidłowe działanie rynków kredytowych w państwach strefy euro jest znacznym wyzwaniem dla funkcjonowania unii walutowej. Trwające dostosowania i restrukturyzacja

w bardziej narażonych na kryzys państwach członkowskich należących do strefy euro negatywnie się odbijają na wzroście gospodarczym. Proces dostosowania jest uzależniony od przywrócenia normalnych warunków udzielania kredytów przez system bankowy, który obecnie nie pełni właściwie swojej roli pośrednika na jednolitym rynku. Nadzór mikro- i makroostrożnościowy o wymiarze transgranicznym powinien się przyczyniać do integracji systemu bankowego w celu przywrócenia jego funkcji jako pośrednika finansowego.

Przywrócenie normalnych warunków kredytowania gospodarki wymaga usunięcia przyczyn trudnej sytuacji, w jakiej znajdują się banki. Na szczelbu UE przyjęto stanowcze rozwiązania polityczne w celu przerwania błędnego koła między słabymi bankami a ich państwami, wyeliminowania trudności finansowania, fragmentacji rynków finansowych oraz nieprawidłowo działających mechanizmów transmisji polityki pieniężnej w strefie euro.

Jako jeden z elementów procesu prowadzącego ku prawdziwej UGW, w czerwcu 2012 r. szefowie państw i rządów UE ustalili, że podjęte zostaną działania na rzecz stworzenia unii bankowej, a jednolity mechanizm nadzorczy będzie pierwszym konkretnym krokiem w tym celu. W wyniku tych ustaleń Komisja przedstawiła wnioski dotyczące utworzenia jednolitego mechanizmu nadzorczego oraz przyznania Europejskiemu Bankowi Centralnemu uprawnień nadzorczych. Jednocześnie, aby zapewnić spójność na szczelbu UE, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego działałby zgodnie z nowymi ramami nadzoru bankowego. Jednolity mechanizm nadzorczy ma na celu zlikwidowanie różnic w praktykach nadzorczych, które przyczyniły się do powstania tendencji powodujących fragmentację europejskiego rynku finansowego i naraziły sektor bankowy na trudności. Zapewni on pełne zaufanie wszystkich uczestniczących w nim państw członkowskich do jakości i bezstronności nadzoru bankowego. Jest to istotne, aby przepływy kapitałowe mogły wspierać zrównoważenie w krótkim okresie oraz aby nie doprowadziły do ponownego powstania nierównowagi w przeszłości (zob. także część 3).

Poprzez ustanowienie Europejskiego Mechanizmu Stabilności strefa euro została wyposażona w silne i trwałe zabezpieczenia. Dzięki wysokiej zdolności finansowania (500 mld EUR) oraz zestawowi elastycznych instrumentów mechanizm ten posiada właściwe środki, aby przerwać negatywne sprzężenie zwrotne między bankami i państwami oraz pomóc w przywracaniu zaufania. Oprócz wypłaty kredytów i przyznawania linii kredytowych dla państw członkowskich w strefie euro, które mają trudności z płynnością finansową, Europejski Mechanizm Stabilności dysponuje szerokim wachlarzem instrumentów i może, po spełnieniu pewnych warunków wstępnych, dokonywać interwencji na pierwotnych i wtórnych rynkach obligacji, w warunkach, które niekoniecznie wymagają złożenia wniosku o uruchomienie kompleksowego makroekonomicznego programu dostosowawczego.

Możliwość wykorzystania Europejskiego Mechanizmu Stabilności w celu bezpośredniego dokapitalizowania banków będzie ważnym instrumentem służącym do ostatecznego przerwania błędnego koła między bankami i państwami w strefie euro. W ramach tego mechanizmu można również udzielać pożyczek przeznaczonych konkretnie na dokapitalizowanie banków. Dotychczas takie pożyczki mogły być jednak udzielane wyłącznie państwom członkowskim, które z kolei przeznaczały je na dokapitalizowanie ich banków znajdujących się w trudnej sytuacji. Mimo że takie podejście odciążało nieco instytucje publiczne o ograniczonej płynności, nie było ono najlepszym rozwiązaniem problemu powiązań między bankami i państwami. W szczególności dlatego, że takie pożyczki były ujmowane w rachunkach budżetowych państw członkowskich, co przyczyniało się do zwiększenia długu publicznego. Aby zaradzić temu problemowi, na szczycie państw strefy euro w czerwcu 2012 r. postanowiono zezwolić Europejskiemu Mechanizmowi Stabilności na

udzielanie dokapitalizowania bezpośrednio bankom, po skutecznym uruchomieniu jednolitego mechanizmu nadzorczego. Ten proces znacznie przybliży perspektywę zerwania powiązań między ryzykiem, na jakie narażone są banki, a ryzykiem państw należących do strefy euro, i będzie stanowił istotny krok na drodze do pomyślnego zakończenia kryzysu w strefie euro.

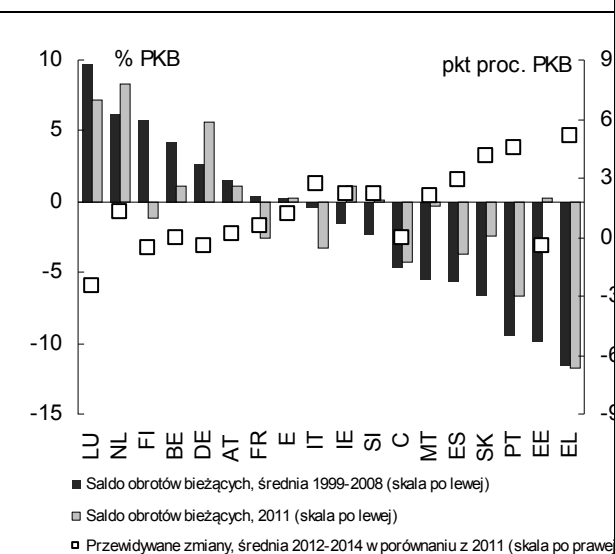
Europejski Bank Centralny podjął skuteczne środki w celu złagodzenia trudności dotyczących finansowania, jakimi dotknięte są banki, oraz naprawy mechanizmu transmisji polityki pieniężnej. Dwie długoterminowe operacje refinansujące o terminie trzech lat przeprowadzone przez EBC w grudniu 2011 r. i lutym 2012 r. usunęły braki, jeśli chodzi o refinansowanie banków strefy euro poprzez zagwarantowanie bankom dostępu do finansowania średniookresowego o niskim koszcie. Ponieważ jednak presja związana z finansowaniem nadal się utrzymywała, a w niektórych państwach członkowskich należących do strefy euro pojawiły się oznaki poważnego zaburzenia funkcjonowania mechanizmu transmisji pieniężnej, EBC wprowadził nowy instrument – *Outright Monetary Transactions* – w celu zabezpieczenia prawidłowej transmisji polityki pieniężnej w strefie euro. Są to bezwarunkowe transakcje na wtórnym rynku obligacji państwowych obwarowane surowymi i efektywnymi warunkami, w powiązaniu z finansowanym przez Europejski Mechanizm Stabilności programem dostosowawczym. Mimo że instrument ten nie został jeszcze wykorzystany, samo jego ustanowienie doprowadziło już do poprawy sytuacji na rynkach obligacji państwowych w strefie euro, a w uzupełnieniu do zamiarów wdrożenia unii bankowej, daje on szerokie możliwości, jeśli chodzi o łagodzenie napięć na rynkach finansowych w strefie euro oraz przywrócenie zdrowych warunków kredytowania gospodarki.

Mimo że stanowcze działania polityczne złagodziły napiętą sytuację na rynkach, pozostają one w bardzo dużym stopniu zależne od kontynuowania polityki wsparcia i wdrożenia przyjętych zobowiązań. Słabe punkty powodujące trudności nadal są widoczne w UE, w szczególności jeśli chodzi o system finansowy strefy euro. Jednocześnie długi okres kryzysu w strefie euro doprowadził do uzależnienia zmian na rynku od działań w ramach polityki. W związku z tym pewność działań z zakresu polityki, jak również zdecydowane wdrożenie ustalonych środków oraz polityk w ramach reform krajowych są kluczowe dla powstrzymania niestabilności na rynku. Zobowiązanie do stworzenia prawdziwej UGW, a w szczególności pełnej unii bankowej, na stałe przywróci stabilność finansową.

3. REFORMY STRUKTURALNE WSPIERAJĄCE WZROST GOSPODARCZY I WYRÓWNUJĄCE ZAKŁÓCENIA RÓWNOWAGI

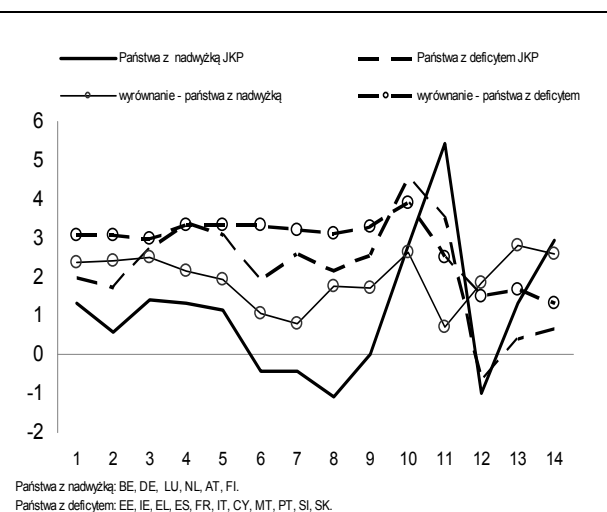
W obecnej sytuacji głównym wyzwaniem jest zwiększenie zaufania i ożywienie wzrostu gospodarczego w krótkim okresie przy jednoczesnym stworzeniu warunków dla zrównoważonego wzrostu w przyszłości. W kontekście restrykcyjnej polityki makroekonomicznej, reformy strukturalne są kluczowym elementem strategii wzrostu i zrównoważenia, której celem jest wykorzystanie możliwości, jakimi dysponują gospodarki UE. W miarę postępowania kryzysu w państwach bardziej narażonych na kryzys przeprowadzono znaczne reformy. Mimo że potrzeba działania w tych państwach członkowskich jest bardziej nagląca, kwestia wzrostu w krótkim, średnim i długim okresie stanowi problem obejmujący całą UE i wymaga w związku z tym zbiorowej reakcji. Mimo znacznych różnic w sytuacji gospodarczej w poszczególnych państwach członkowskich, skoordynowane podejście do reform we wszystkich państwach członkowskich i na szczeblu UE nadałoby impuls działaniom politycznym, rozluźniłoby ograniczenia dla gospodarki wynikające z prowadzonej polityki, a tym samym ułatwiłoby proces reform.

Rys. 6. Saldo obrotów bieżących – strefa euro i państwa członkowskie



Źródło: służby Komisji

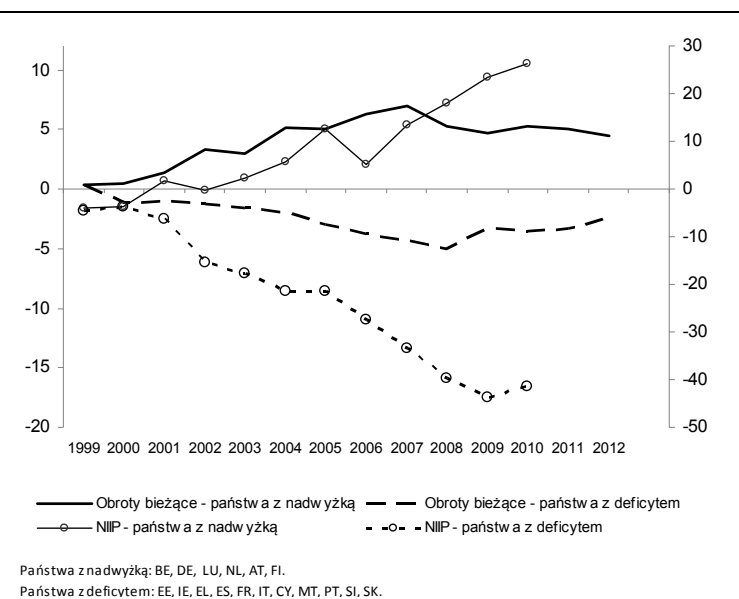
Rys. 7. Jednostkowe koszty pracy (JKP) i nominalne wynagrodzenie na pracownika – strefa euro



Źródło: służby Komisji

Wzrost gospodarki UE jest obecnie ograniczony przez utrzymującą się nierównowagę makroekonomiczną oraz potrzebę korekty nadmiernego zadłużenia i konsumpcji w przeszłości. Tymczasowo niższy wzrost jest nieodłączną cechą daleko idących dostosowań, ponieważ gospodarki podlegają restrukturyzacji, następuje przeniesienie zasobów z sektorów towarów i usług niepodlegających wymianie do sektorów jej podlegających; należy zatem skorygować bilanse we wszystkich sektorach gospodarki. Mimo trudnej sytuacji gospodarczej wymagana korekta została przeprowadzona w zeszłym roku i przynosi efekty. Z najważniejszych wartości na saldach obrotów bieżących oraz danych dotyczących handlu i popytu krajowego wynika, że w UE nadal trwają dostosowania, obejmujące również państwa strefy euro, jednak konieczne są dalsze postępy (Rys. 6). Dostosowania mają miejsce również w krajach objętych programem i innych krajach bardziej narażonych na kryzys, w tym także w krajach, w których postępy do niedawna wydawały się ograniczone. Nie tylko dochodzi do zmniejszenia zakłóceń równowagi salda obrotów bieżących, lecz również zmiany jednostkowych kosztów pracy sprzyjają większemu zrównoważeniu w przyszłości (Rys. 7). W niektórych krajach odnotowujących deficyt następuje dostosowanie płac nominalnych, zarówno w sektorze publicznym, jak i prywatnym.

Rys. 8. Saldo obrotów bieżących i międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto (NIIP), kraje z nadwyżką i kraje z deficytem



Źródło: służby Komisji

Wydaje się, że obecnie prowadzone dostosowanie pozycji zewnętrznych ma w dużej mierze charakter strukturalny.

Kraje odnotowujące deficyt doświadczyły znacznego zmniejszenia przywozu i niewielkiego wzrostu wywozu. Mimo że obecnie dominującą tendencją jest zmniejszanie przywozu, zwiększająca się konkurencyjność sprzyja warunkom dla wzrostu wywozu w przyszłości, a ponadto – zgodnie z jesienną prognozą gospodarczą Komisji – przewiduje się, że udział eksportu w zrównoważeniu gospodarki wzrośnie w okresie objętym prognozą. Jeżeli wzrost konkurencyjności utrzyma się na stałym poziomie, wzrost wywozu powinien doprowadzić do rozwoju

gałęzi przemysłu ukierunkowanych na wywóz oraz do utrzymania stałego charakteru dostosowania. Niemniej jednak zrównoważenie zewnętrzne przepływów obrotów bieżących nie jest jeszcze wystarczające, aby zmienić niestabilne tendencje w odniesieniu do zapasów (międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto i zadłużenie zewnętrzne) (Rys. 8). W większości krajów odnotowujących deficyt wskaźniki zadłużenia zewnętrznego nadal rosną, a jeżeli ulegają one zmniejszeniu, wynika to głównie ze znaczącej rewaluacji zobowiązań. Konieczne będą znaczne dostosowania, którego koszty – w szczególności pod względem zatrudnienia – będą zależały od zdolności dostosowawczych poszczególnych państw członkowskich. Coraz bardziej widoczny jest postęp w ograniczaniu dwustronnych zakłóceń równowagi salda obrotów bieżących między krajami uzyskującymi nadwyżkę a tymi, które odnotowują deficyt. Jeśli chodzi o kraje, które osiągnęły nadwyżkę zewnętrznych obrotów bieżących, pojawiły się również oznaki zwiastujące zrównoważenie, tj. przekierowanie w stronę popytu krajowego, chociaż korekta nadwyżki obrotów bieżących świadczy również o tym, że osiągnięto nadwyżkę salda obrotów bieżących całej strefy euro.

Mimo że korzyści reform strukturalnych dla wzrostu gospodarczego i zrównoważenia będą widoczne w pełni dopiero w średnim i długim okresie, pewne zyski mogą się również pojawić w krótkim okresie. Proces reform kojarzy się zazwyczaj z poniesieniem kosztów dostosowania i kosztów przejściowych w krótkim okresie, częściowo z powodu ich zasadniczo nierównej dystrybucji między przedsiębiorstwami i osobami fizycznymi. Reformy strukturalne mogą jednak również przynieść natychmiastowe korzyści, ponieważ działają one pozytywnie na zaufanie i oczekiwania we wszystkich sektorach gospodarki. Pierwszeństwo powinny mieć reformy wywierające najmniejsze skutki na koszty budżetowe (takie jak reformy dotyczące konkurencyjności i poprawy konkurencji na rynkach produktów lub zmniejszenie obciążeń regulacyjnych i administracyjnych dla przedsiębiorstw), lecz należy również się skupić na wypracowaniu najlepszych warunków ramowych (np. lepszego dialogu społecznego) w celu wspierania działań w obszarach polityki, które tradycyjnie są trudne do zreformowania, takich jak np. rynek pracy. Ponadto należy uwzględnić efekt synergii między

różnymi obszarami podlegającymi reformom. Przykładowo reformy rynku pracy mające na celu zmniejszenie jednostkowego kosztu pracy mogą być bardziej skuteczne, jeśli chodzi o pobudzanie konkurencyjności, jeżeli będą im towarzyszyły reformy rynku produktów skierowane na zwiększenie konkurencji i zawężenie marż. Zasadniczo należy dokonać dokładnej analizy wzajemnych zależności między różnymi obszarami poddanymi reformom oraz właściwego harmonogramu, uwzględniając przy tym szczególne warunki panujące w każdym z państw członkowskich.

Regulacja systemu finansowego i nadzór nad nim odgrywają ważną rolę w zapewnieniu uporządkowanego przywrócenia równowagi i zapobieganiu szkodliwym wahaniom koniunkturalnym. Konieczny proces eliminacji dźwigni finansowej zachodzący obecnie w sektorze prywatnym w niektórych państwach UE, powiązany też z zaostrzeniem warunków finansowych opisanym w części 2, może mieć niekorzystny krótkookresowy wpływ na wzrost gospodarczy. Jest to jednak warunek wstępny dla korekty nadmiernych zakłóceń równowagi wewnętrznej i zewnętrznej. Jednocześnie nadmierny wzrost kredytowania i stosowanie dźwigni w sektorze finansowym, jak to się działo przed kryzysem, prowadzi do wzrostu wrażliwości sektora, który jest narażony na wysokie ryzyko nieuporządkowanych korekt, co ma znaczące negatywne konsekwencje dla wzrostu gospodarczego. W tym kontekście opracowanie skutecznych instrumentów makro- i mikroostrożnościowych jest kluczowe dla zagwarantowania, aby, po przywróceniu normalnych warunków finansowania w całej UE, zrównoważenie nadal następowało na podstawie stabilnych przepływów kapitałowych skierowanych do działalności o najwyższym stopniu produktywności oraz przeznaczanych na realizację długoterminowych potrzeb inwestycyjnych gospodarki UE. Jest ono również konieczne, aby nie dopuścić do ponownego nadmiernego zakłócenia równowagi makroekonomicznej.

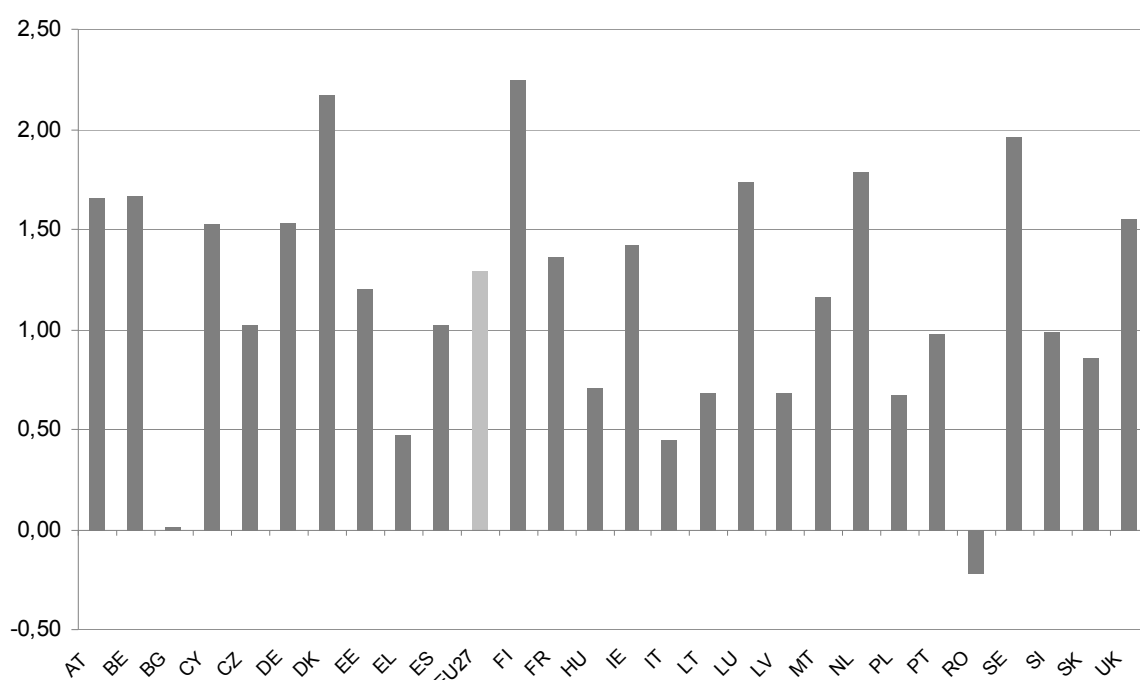
Reformy strukturalne przyczyniające się do zwiększenia produktywności pozostają głównym narzędziem pobudzającym średniookresowe perspektywy wzrostu oraz zapewniającym trwale przywrócenie równowagi w gospodarce UE. Z dowodów empirycznych wynika, że reformy mające na celu zwiększenie efektywności rynków produktów, usług i pracy mogą pobudzić produktywność i innowacje oraz zwiększyć poziom produkcji i zatrudnienia. Reformy strukturalne ukierunkowane konkretnie na wspieranie innowacji, inwestycji w technologie informacyjno-komunikacyjne oraz ich wykorzystanie, jak również dalsze zwiększenie liberalizacji handlu mogą także wywierać bezpośrednie skutki na produktywność. Takie reformy sprzyjają również realokacji pracy i kapitału, umożliwiając ich przeniesienie do sektorów o dużym potencjale wzrostu (w tym sektorów ekologicznego wzrostu gospodarczego i gospodarki cyfrowej). Ponadto reformy strukturalne tego rodzaju mogą odegrać znaczącą rolę w ograniczaniu nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej, np. przyczyniając się do zwiększenia konkurencyjności oraz wyników dotyczących wywozu. Co więcej, reformy strukturalne są szczególnie istotne w strefie euro, w której ceny względne nie mogą być kształtowane przez zmianę nominalnych kursów wymiany.

Propagowanie możliwości ekologicznego wzrostu gospodarczego mogłoby się przełożyć na osiągnięcie lepszych wyników, zarówno na poziomie makro-, jak i mikroekonomicznym. Przejście na produkcję niskoemisyjną i efektywnie korzystającą z zasobów złagodzi presję związaną ze wstrząsami spowodowanymi cenami surowców, jakiej są poddane poziomy kosztów i oczekiwania inflacyjne. Ponadto ograniczy ono uzależnienie od zasobów i energii, a tym samym deficyt w handlu energią, oraz zwiększy konkurencyjność gospodarki UE w długim okresie. UE opracowała strategię na rzecz zwiększenia efektywności wykorzystania zasobów, w tym ambitne cele, które będą miały wpływ na wszystkie państwa członkowskie. Pełne korzyści z tych strategii będzie można osiągnąć jedynie wtedy, gdy będą im towarzyszyły stabilne i przewidywalne ramy regulacyjne, które obejmą swoim zasięgiem inwestycje, zrezygnowanie z opodatkowania pracy na rzecz podatków ekologicznych i konsumpcyjnych, stopniowe znoszenie dotacji szkodliwych dla środowiska naturalnego, środki promujące pojawienie się „zielonych” rynków i technologii oraz ekologizację obecnych modeli produkcji i konsumpcji.

Należy utrzymać dynamikę liberalizacji rynku produktów i usług. Dalsze działania są konieczne w celu zlikwidowania nieuzasadnionych ograniczeń i zwiększenia konkurencji na

rynkach produktów i usług, w tym w obszarze handlu detalicznego, zawodów regulowanych, budownictwa, turystyki i usług dla przedsiębiorstw, jak również w sektorach sieciowych. Wymaga to także działań na szczeblu UE, ponieważ sprawnie działający jednolity rynek może zarówno zwiększyć potencjał wzrostu, jak i przyczynić się do złagodzenia zakłóceń równowagi. Aby w pełni wykorzystać możliwości, jakie daje jednolity rynek, trzeba dokonać w nim znacznych zmian, zarówno usprawniając egzekwowanie przepisów dotyczących jednolitego rynku, jak i zwiększając wysiłki na rzecz reform na szczeblu krajowym, jak określono w Aktach o jednolitym rynku I i II. W tym kontekście wzywa się państwa członkowskie w szczególności do wprowadzenia ambitnych środków w celu wdrożenia dyrektywy usługowej, mając na uwadze możliwości, jakie stwarza ona w zakresie wzrostu gospodarczego i zdolności dostosowawczej.⁶

Rys. 9. Wskaźnik efektywności administracji państwowej (Government Effectiveness Index), państwa członkowskie UE, 2011



Uwaga: Opracowany przez Bank Światowy wskaźnik efektywności administracji rządowej (Government Effectiveness Index) mierzy postrzeganie przez społeczeństwo jakości usług publicznych i służby cywilnej oraz stopnia ich niezależności od nacisków politycznych, jakości kształtowania i wdrażania polityki oraz wiarygodności zobowiązań rządu do realizacji tej polityki. Wskaźnik może osiągać wartości w przedziale od -2,5 do 2,5.

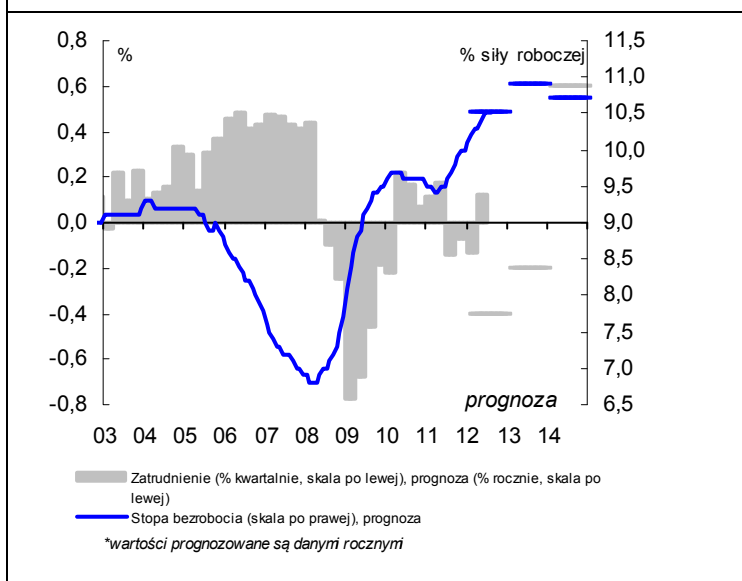
Źródło: Bank Światowy

⁶ Według szacunków służb Komisji, zyski przypisywane obecnemu wdrażaniu dyrektywy usługowej w państwach członkowskich osiągają wartość rzędu 0,8 % unijnego PKB, podczas gdy przy nieco bardziej ambitnym harmonogramie wdrożenia, i zakładając, że w każdym państwie bariery dotyczące świadczenia usług transgranicznych oraz założenia działalności usługowej osiągnęły średnią unijną, wdrożenie dyrektywy mogłoby przynieść dodatkowe zyski o wartości 0,4 punktu procentowego PKB. Uwzględniając najbardziej ambitny scenariusz, zgodnie z którym każde państwo członkowskie osiągnęłoby średnią pięciu państw osiągających najlepsze wyniki, dodatkowy wzrost gospodarczy, który można by osiągnąć na poziomie UE, wyniósłby 1,8 % PKB.

Priorytetowe znaczenie ma poprawa otoczenia biznesowego, między innymi poprzez znalezienie sposobów na zwiększenie efektywności sektora publicznego. Otwarte i efektywne otoczenie biznesowe jest katalizatorem wzrostu, jako że sprzyja ono działalności gospodarczej oraz ogranicza niepotrzebne koszty dla przedsiębiorstw. Z dostępnych informacji wynika, że złożone kwestie administracyjne, tj. nadmierna biurokracja, w dużym stopniu wpływają negatywnie na poziom przedsiębiorczości, innowacji i konkurencyjności, jak również na poziom napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, które mogłyby odegrać znaczącą rolę w zwalczaniu zakłóceń równowagi. Ponadto nadmierne obciążenia regulacyjne często pobudzają rozwój szarej strefy. Efektywna administracja publiczna powinna świadczyć usługi na rzecz całej gospodarki, nie nakładając przy tym nieproporcjonalnych obciążeń administracyjnych na podmioty gospodarcze (Rys. 9). Rozwiązanie problemów administracji publicznej miałoby wpływ zarówno na konsolidację budżetową, jak i na poprawę perspektyw dotyczących konkurencyjności i wzrostu. W szczególności reforma systemu sądownictwa zmniejszyłaby ryzyko i niepewność towarzyszące uruchamianiu i prowadzeniu działalności gospodarczej, powodując wzrost inwestycji oraz przyczyniając się do ograniczenia kosztów transakcji i wzmocnienia konkurencji. W tym celu niektóre państwa członkowskie przyjęły już środki na rzecz ukształtowania uproszczonej i bardziej efektywnej służby publicznej. Główne obszary reform obejmują systemy sądownictwa oraz lepsze wykorzystanie administracji elektronicznej i systemu elektronicznych zamówień publicznych.

W wielu państwach UE bezrobocie stało się bardzo poważnym problemem, który wywiera coraz większe skutki gospodarcze, społeczne i polityczne (Rys. 10). Rosnącemu bezrobociu towarzyszy również znaczny wzrost rozbieżności na rynkach pracy w UE. Mimo że w większości krajów stopa bezrobocia wzrosła, w niektórych przypadkach osiągając wręcz rekordowy poziom, w kilku państwach członkowskich odnotowano jednak jego spadek. Dłuższe okresy pozostawania bez pracy oraz wzrastające niedopasowanie potrzeb pracodawców i dostępnych pracowników w wielu krajach UE, w niektórych przypadkach również z uwagi na zmiany sektorowe, oznaczają, że bezrobocie coraz częściej może mieć charakter strukturalny, co w długim okresie wywrze negatywny wpływ na potencjał wzrostu.

Rys. 10. Wzrost zatrudnienia i stopa bezrobocia – UE



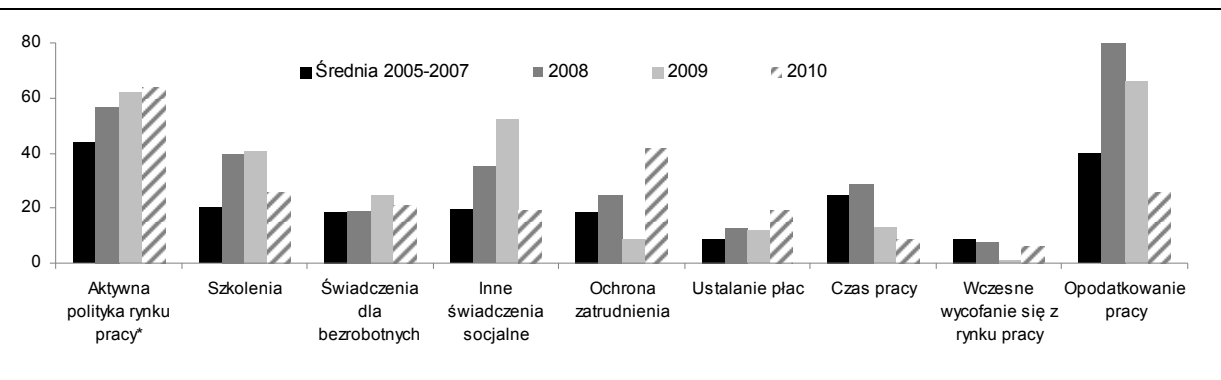
Źródło: służby Komisji

Reformy strukturalne odgrywają kluczową rolę w zwalczaniu bezrobocia, jednocześnie przyczyniając się do wzrostu i propagowania działań dostosowawczych. Jeżeli poziom bezrobocia ma zostać znacznie obniżony, należy stworzyć warunki dla odbudowania zaufania do rynku i stabilnego popytu na pracę. Jednocześnie ograniczenie zjawiska braku zatrudnienia będzie kluczowym czynnikiem wzmacniającym zaufanie oraz zapewniającym trwałość obecnych reform, jeśli chodzi o kwestie społeczne i polityczne. Niemniej jednak obecnie najpilniejszym wyzwaniem jest uporanie się z wysokimi i utrzymującymi się

stopami bezrobocia w warunkach ograniczonego wzrostu, którym w niektórych krajach towarzyszą również trwające działania na rzecz eliminacji dźwigni finansowej oraz przywrócenia równowagi zewnętrznej. W świetle różnych warunków panujących na rynkach pracy w UE, działania polityczne podjęte w odpowiedzi na tę sytuację muszą być skoordynowane, lecz jednocześnie dostosowane do szczególnych okoliczności panujących w każdym kraju.

Od początku kryzysu kilka państw UE stosuje aktywne podejście do reformy rynku pracy. W celu stworzenia bardziej sprzyjających warunków zatrudnienia w niektórych przypadkach przyjęto ambitne plany reform (Rys. 11). Wydaje się, że ostatnie działania dotyczące reform są w znacznym stopniu zgodne z priorytetami określonymi na szczeblu europejskim, w szczególności ze środkami przyczyniającymi się do zwiększenia dynamiki rynków pracy poprzez ograniczenie niepewności i zwiększenie konkurencyjności. Niektóre kraje o wysokim bezrobociu i znaczących zakłóceniach równowagi zewnętrznej podjęły się wyzwania, jakim jest poprawa elastyczności płac oraz ich zdolności dostosowania do warunków panujących na rynku pracy, w szczególności poprzez zreformowanie przepisów dotyczących ochrony zatrudnienia oraz systemu ustalania płac. Polityka dotycząca ochrony dochodów, aktywizacji zawodowej i szukania pracy została dostosowana do coraz większych wyzwań pojawiających się na rynku pracy. Nie wszystkie jednak kraje podjęły dotychczas konieczne kroki, aby sprostać stojącym przed nim wyzwaniom politycznym.

Rys. 11. Liczba środków dotyczących rynku pracy według dziedziny, UE ogółem



Uwaga: Z sekcji „Aktywna polityka rynku pracy” wykluczono szkolenia.

Źródło: służby Komisji, DG ECFIN, baza danych LABREF.

Zwalczanie bezrobocia oraz wspieranie tworzenia miejsc pracy powinno być traktowane jako priorytet w programie politycznym. Należy zachować dynamikę reform na rynku pracy, w szczególności w państwach, które muszą sprostać znacznym wyzwaniom w tym zakresie. Tempo, w jakim można w sposób zrównoważony powrócić do potencjalnego wzrostu, zależy w dużej mierze od tego, jak skutecznie wyeliminuje się przeszkody na rynku pracy oraz ryzyko histerezy w odniesieniu do zatrudnienia. W celu sprostania strukturalnym i instytucjonalnym wyzwaniom na rynku pracy (segmentacja rynku pracy, pogorszenie stopnia dopasowania potrzeb w zakresie zatrudnienia oraz utrzymujące się bezrobocie strukturalne) konieczne jest pilne podjęcie stosownych działań politycznych. W państwach, które muszą sprostać znacznym wyzwaniom na rynku pracy, należy kontynuować wysiłki na rzecz ambitnych reform strukturalnych sprzyjających dostosowaniu (przepisów dotyczących ochrony zatrudnienia oraz systemu ustalania płac) oraz proces właściwego wdrożenia ustanowionych środków. Można również rozważyć wprowadzenie szczególnych środków w celu zwiększenia popytu na pracę poprzez ograniczenie opodatkowania pracy – w szczególności w odniesieniu do pracowników o niskich dochodach – jeśli sytuacja budżetowa na to pozwoli – oraz wspieranie przedsiębiorczości i gospodarki społecznej. Ponadto konieczne są ukierunkowane działania propagujące zatrudnienie szczególnych grup pracowników będących zagrożonych wykluczeniem z rynku pracy (takich jak długotrwale bezrobotnych lub młodych pracowników nieposiadających doświadczenia zawodowego), w tym poprzez zastosowanie oszczędnej aktywnej polityki rynku pracy oraz wykorzystanie możliwości, jakie oferują sektory sprzyjające tworzeniu miejsc pracy.

Załącznik. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne

	Wzrost i zatrudnienie						Konkurencyjność						Finanse publiczne							Stabilność Finansowa			
	PKB na osobę w pkt proc.	Prognoza wzrostu PKB	Wskaźnik zatrudnienia	Bezrobocie długotrwałe*	Bezrobocie osób młodych (<25)*	Współczynnik aktywności i zawodowe j*	Nominalny jednostkowy koszt pracy*			Nominalne wynagrodzenie na pracownika*		Saldo obrotów bieżących*	Udział rynkowy wywozu towarów i eksportu usług*	Dług brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych*	Sytuacja budżetu sektora instytucji rządowych i samorządowych*	Obciążenia podatkowe ogółem	Wskaźnik stabilności (S2)*	Wiek dezaktywizacji zawodowej*	Średnie trwanie życia*	Zadłużenie sektora prywatnego*	Pożyczki zagrożone	Długoterminowe różnice stóp procentowych w stosunku do Niemiec	Stopa zwrotu z kapitału własnego
							Gospodarka ogółem	Usługi	Produkcja	Sektor publiczny	Sektor prywatny												
	Poziom w stosunku do UE27=100	Zmiana roczna	Grupa wiekowa 15-64	% ludności aktywnej zawodowo	% ludności aktywnej zawodowo	%	Zmiana roczna	Zmiana roczna	Zmiana roczna	Zmiana roczna	Zmiana roczna	% PKB	zmiana %	% PKB	% PKB	Podatki ogółem jako % PKB	Wysoki poziom oznacza niską stabilność	2010 lub aktualnie dostępne dane	W wieku 60 lat	% PKB	%	Punkty procentowe	%
	2011	2012	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2011	2010 lub aktualnie dostępne dane	2011 lub aktualnie dostępne dane	marzec 2012	2011 lub aktualnie dostępne dane	wrzesień 2012	2011 lub aktualnie dostępne dane
BE	118	-0,2	61,9	3,5	18,7	66,7	2,7	2,6	-0,9	3,5	2,9	1,0	5,0	97,8	-3,7	45,6	7,4	61,6	23,6	238,4	4,2	1,1	1,4
BG	45	0,8	58,5	6,3	25,0	66,0	1,1	-1,0	:	4,8	8,1	1,7	5,6	16,3	-2,0	27,1	2,8	64,1	19,4	:	19,7	2,3	4,6
CZ	80	-1,3	65,7	2,7	18,1	70,5	1,1	0,4	-1,3	1,4	2,6	-3,9	5,9	40,8	-3,3	34,4	5,5	60,5	21,4	78,1	7,1	0,9	13,7
DK	125	0,6	73,1	1,8	14,2	79,3	0,5	0,1	0,0	0,9	2,2	6,6	5,4	46,6	-1,8	49,0	3,3	62,3	22,8	241,5	3,0	-0,2	0,6
DE	120	0,8	72,5	2,8	8,6	77,2	1,4	2,3	-2,2	3,0	3,1	5,6	5,2	80,5	-0,8	39,8	1,4	62,4	23,8	128,3	1,6	0,0	2,2
EE	67	2,5	65,1	7,1	22,3	74,7	-1,4	1,6	-10,1	3,5	-2,0	0,3	7,4	6,1	1,1	33,0	1,2	62,6	21,5	141,0	4,5	:	25,5
IE	127	0,4	59,2	8,6	29,4	69,4	-3,2	:	:	0,1	:	1,1	4,6	106,4	-13,4	29,9	4,1	64,1	23,5	332,0	:	3,8	-11,1
EL	82	-6,0	55,6	8,8	44,4	67,7	-1,8	-2,3	-0,2	-1,7	-5,5	-11,7	4,9	170,6	-9,4	34,8	-2,4	61,5	23,8	124,6	12,1	19,4	43,5
ES	99	-1,4	57,7	9,0	46,4	73,7	-1,5	-0,1	-4,1	-1,1	1,4	-3,7	4,2	69,3	-9,4	32,9	4,8	62,3	25,1	214,2	5,2	4,4	0,1
FR	107	0,2	63,9	4,0	22,9	70,4	1,6	1,6	2,3	2,5	3,2	-2,6	4,9	86,0	-5,2	45,6	1,6	60,2	25,4	141,1	4,6	0,8	5,6
IT	101	-2,3	56,9	4,4	29,1	62,2	0,9	1,4	2,1	-0,1	2,4	-3,3	5,4	120,7	-3,9	42,4	-2,3	60,4	24,6	126,0	9,5	3,8	-13,0
CY	92	-2,3	68,1	1,6	22,4	74,0	3,3	1,9	0,7	3,2	2,7	-4,2	7,4	71,1	-6,3	34,7	8,2	62,8	23,6	:	:	5,5	-86,0
LV	58	4,3	61,8	8,8	31,0	73,3	3,0	3,4	3,5	5,1	:	-2,4	10,4	42,2	-3,4	27,7	-0,7	62,7	20,0	123,1	10,1	2,4	5,1
LT	62	2,9	60,7	8,0	32,9	72,0	-0,1	0,2	-2,9	2,6	4,7	-3,7	9,8	38,5	-5,5	26,4	4,7	59,9	20,3	69,4	16,0	3,0	17,0
LU	274	0,4	64,6	1,4	16,4	67,9	3,3	3,1	2,0	1,9	2,0	7,1	10,1	18,3	-0,3	38,1	9,7	59,4	23,8	:	:	0,2	6,2
HU	66	-1,2	55,8	5,2	26,1	62,7	1,8	2,5	5,7	1,6	3,3	1,0	6,1	81,4	4,3	36,6	0,5	59,7	20,0	154,9	14,9	5,8	-7,9
MT	83	1,0	57,6	3,0	13,8	61,6	1,3	:	:	2,3	0,7	-0,3	4,4	70,9	-2,7	34,8	5,8	60,5	24,1	212,3	1,5	2,5	4,2
NL	131	-0,3	74,9	1,5	7,6	78,4	1,2	2,0	-1,8	0,9	1,8	8,3	5,2	65,5	-4,5	38,8	5,9	63,5	23,9	:	2,4	0,4	6,2
AT	129	0,8	72,1	1,1	8,3	75,3	0,9	2,9	-3,9	1,9	2,5	1,1	5,9	72,4	-2,5	43,7	4,1	60,9	24,1	161,9	4,1	0,6	1,5
PL	65	2,4	59,7	3,6	25,8	66,1	0,7	4,3	-7,9	4,8	4,2	-4,5	6,2	56,4	-5,0	32,5	1,6	59,3	21,5	79	6,0	3,4	12,3
PT	77	3,0	64,2	6,2	30,1	74,1	-0,7	:	:	:	:	-6,6	3,9	108,1	-4,4	36,1	-1,8	62,6	24,2	247,9	5,3	7,1	-4,1
RO	49	0,8	58,5	3,1	23,7	63,3	1,7	:	:	-8,5	7,2	-4,1	5,4	33,4	-5,0	27,5	3,7	64,3	19,7	:	11,4	5,1	1,3
SI	84	-2,3	64,4	3,6	15,7	70,3	-0,6	-0,3	-1,0	-0,1	1,5	0,1	5,5	46,9	-6,4	37,6	7,6	59,8	23,3	130,3	:	4,8	-11,1
SK	73	2,6	59,5	9,2	33,5	68,9	-0,4	2,7	0,0	-0,6	2,8	-2,5	6,2	43,3	-4,9	28,8	6,9	58,8	20,4	74,8	4,0	2,7	11,1
FI	116	0,1	69,0	1,7	20,1	74,9	1,8	2,6	1,9	2,8	3,8	-1,1	7,7	49,0	-0,6	43,4	5,8	61,7	23,9	179,9	0,8	0,3	8,1
SE	126	1,1	74,1	1,4	22,9	80,2	-0,8	-1,0	-4,1	0,6	1,3	6,5	5,0	38,4	0,4	44,9	2,0	64,4	24,2	234,7	:	0,0	10,7
UK	108	-0,3	69,5	2,7	21,1	75,7	1,5	:	:	:	:	-1,9	5,2	85,0	-7,8	37,6	5,2	63,0	23,8	:	2,2	0,0	4,2
STREFA EURO	108	-0,4	64,3	4,6	20,8	71,5	0,9	:	:	:	:	0,3	5,1	88,1	-4,1	40,6	2,7	61,5	24,0	:	:	2,3	:
UE	100	-0,3	64,3	4,1	21,4	71,2	0,9	:	:	:	:	0,0	5,2	83,0	-4,4	39,9	2,1	61,5	23,2	:	:	2	:

* Zmienne wymienione w pakiecie euro plus w konkluzjach Rady Europejskiej z marca 2011 r.

Źródła: służby Komisji, Eurostat, EBC