KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 20.5.2019 r.
COM(2019) 150 final/2

CORRIGENDUM
This document corrects document COM(2019) 150 final of 27.2.2019.
Concerns all language versions.
Correction of footnote 7.
The text shall read as follows:

KOMUNIKAT KOMISJI DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY EUROPEJSKIEJ, RADY, EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO I EUROGRUPY

Europejski semestr 2019: ocena postępów w zakresie reform strukturalnych, zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania oraz wyniki szczegółowych ocen sytuacji na mocy rozporządzenia (UE) nr 1176/2011

{SWD(2019) 1000-1027 final}

1. WPROWADZENIE

Unia Europejska siódmy rok z rzędu wykazuje wzrost gospodarczy. Ten trwały wzrost przyczynił się do stworzenia rekordowej liczby miejsc pracy w gospodarce europejskiej. Obecnie zatrudnionych jest 240 mln Europejczyków, a od 2013 r. stworzono 15 mln nowych miejsc pracy. Stopa bezrobocia w UE osiągnęła rekordowo niski poziom i wynosi obecnie 6,6 %.

Ponadto odnotowano poprawę finansów publicznych, relacja długu publicznego do PKB wykazuje ponownie tendencję spadkową od 2015 r. i szacuje się, że deficyt na 2018 r. wyniesie poniżej 1 % PKB. Wdrożenie reform strukturalnych, polityki inwestycyjnej i odpowiedzialnej polityki budżetowej w państwach członkowskich, w połączeniu ze zdecydowanym działaniem na szczeblu europejskim, w tym planem inwestycyjnym dla Europy, przyczyniły się do przywrócenia stabilności i zwiększenia dobrobytu, który charakteryzuje dzisiejszą gospodarkę europejską.

Zmniejszyło się tempo wzrostu w Europie, częściowo ze względu na pogorszenie otoczenia gospodarczego na świecie. Przewiduje się, że stopa wzrostu w UE spadnie z szacowanego poziomu 1,9 % w 2018 r. do 1,5 % w 2019 r., a następnie wzrośnie do 1,7 % w 2020 r. Nasilają się napięcia w handlu światowym i napięcia geopolityczne, a ze względu na geograficzne i sektorowe ukierunkowanie swojego eksportu UE jest na nie szczególnie narażona. Unia Europejska nadal jednak w maksymalnym stopniu czerpie korzyści z handlu. Na przykład niedawno zawarta umowa o wolnym handlu między UE a Japonią może zwiększyć roczny eksport UE do Japonii o 13,5 mld EUR. Ze względu na niepewność co do kształtu przyszłych stosunków UE ze Zjednoczonym Królestwem niniejszy komunikat nie zawiera rozważań na temat możliwych skutków gospodarczych wynikających z różnych scenariuszy.

Czynniki pobudzające wzrost coraz częściej mają charakter bardziej krajowy niż zewnętrzny. Wyższe zatrudnienie i wzrost będą wspierały spożycie prywatne, natomiast korzystne warunki finansowania powinny nadal pobudzać inwestycje. Dzięki zlikwidowaniu ograniczeń utrudniających funkcjonowanie jednolitego rynku i poprawie otoczenia działalności gospodarczej utrzymany powinien być wyższy poziom popytu zagregowanego. Czynniki krajowe, które doprowadziły do niedawnego spowolnienia gospodarczego, obejmują m.in. problemy produkcyjne w przemyśle samochodowym oraz niepewność co do polityki budżetowej i gospodarczej w niektórych państwach członkowskich. Przewiduje się, że w 2019 r. kurs polityki budżetowej w strefie euro stanie się ekspansywny, a dług publiczny będzie nadal spadał.

Zakres i skutki przewidywanego spowolnienia gospodarczego dla Europy będą zależały od naszych działań w ramach polityki. Promowanie i ochrona inwestycji, szczególnie w ludzi i umiejętności, wzmocnią jednocześnie potencjał wzrostu naszych gospodarek i będą wspierały popyt zagregowany. Jeżeli chodzi o finanse publiczne, rządy powinny nadal dbać o to, aby były bardziej zrównoważone, w szczególności w przypadkach, gdy wskaźniki zadłużenia są wysokie, a państwa członkowskie nie skorzystały ze sprzyjających warunków koniunkturalnych i niskich stóp procentowych, aby odbudować bufory fiskalne. Jednocześnie należy wykorzystywać przestrzeń fiskalną, jeżeli państwo nią dysponuje, a szczególną uwagę należy poświęcić prowzrostowemu charakterowi i efektom redystrybucyjnym wydatków i systemu podatkowego. Wreszcie bardziej symetryczne przywrócenie równowagi w strefie euro ograniczy negatywne skutki redukcji zadłużenia dla wzrostu oraz sprawi, iż wynik gospodarczy będzie w mniejszym stopniu uzależniony od popytu zewnętrznego.

Zgodnie z orędziem o stanie Unii na 2018 r. wygłoszonym przez przewodniczącego Jeana-Claude'a Junckera, w rocznej analizie wzrostu gospodarczego na 2019 r. wezwano do wprowadzenia bardziej ukierunkowanej polityki inwestycyjnej powiązanej z dobrze zaprojektowanym pakietem reform strukturalnych i odpowiedzialną polityką budżetową. Ponadto w zaleceniu dotyczącym polityki gospodarczej w strefie euro w 2019 r.[1] podkreślono potrzebę uzupełnienia krajowych wysiłków dalszymi reformami na szczeblu europejskim, takimi jak wzmocnienie jednolitego rynku. W ostatnich latach wprowadzono wprawdzie środek z zakresu polityki mający na celu poprawę odporności naszych gospodarek, jednak nadal musimy sprostać pewnym wyzwaniom. Wzrost w Europie nie przynosi porównywalnych korzyści wszystkim krajom, regionom i obywatelom. Niektóre państwa członkowskie nadal charakteryzują się wysoką stopą bezrobocia, rzeczywistymi dochodami gospodarstw domowych poniżej poziomu sprzed kryzysu oraz wysokimi wskaźnikami ubóstwa. Różnice regionalne nadal są znaczne, a w niektórych państwach członkowskich zwiększają się. Ponadto wzrost łącznej produktywności czynników produkcji jest niski, a technologie cyfrowe nadal rozprzestrzeniają się w zbyt wolnym tempie. W powiązaniu ze skutkami starzenia się społeczeństwa dla podaży siły roboczej w Europie ograniczy to nasz potencjał wzrostu gospodarczego w przyszłości. W sprawozdaniach krajowych opublikowanych wraz z niniejszym komunikatem szczególną uwagę poświęcono kwestii, w jakim stopniu państwa członkowskie wypełniają założenia europejskiego filaru praw socjalnych. Wdrożenie filaru jest drogowskazem dla osiągnięcia sprawiedliwego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu.

W obecnym pakiecie dotyczącym europejskiego semestru Komisja, z myślą o przyszłości, przedstawia bardziej skuteczne powiązanie polityczne między europejskim semestrem a finansowaniem unijnym na lata 2021–2027, zgodnie z wnioskami Komisji w sprawie kolejnych wieloletnich ram finansowych UE. Celem jest zapewnienie większej spójności między koordynacją polityki gospodarczej a wykorzystaniem funduszy UE, które stanowią znaczną część inwestycji publicznych w kilku państwach członkowskich (same fundusze w ramach polityki spójności odpowiadają 0,5 % unijnego PKB w kolejnym okresie programowania). W tym celu w sprawozdaniach krajowych określono obszary priorytetowe dla środka z zakresu polityki dotyczącego inwestycji prywatnych i publicznych w państwach członkowskich, a tym samym zapewniono podstawę analityczną dla skutecznego programowania funduszy w ramach polityki spójności oraz wykorzystania powiązanych funduszy UE w latach 2021–2027.

[1] COM(2018) 759 final.

2. POSTĘPY W REALIZACJI ZALECEŃ DLA POSZCZEGÓLNYCH KRAJÓW

Opublikowane dziś sprawozdania krajowe zapewniają podstawę analityczną na potrzeby zaleceń dla poszczególnych krajów w ramach europejskiego semestru. W trakcie cyklu europejskiego semestru, opierając się na wysiłkach z poprzedniego roku, Komisja zamierza pogłębić dialog z państwami członkowskimi, partnerami społecznymi i innymi właściwymi zainteresowanymi stronami, aby w dalszym stopniu zachęcać do wdrażania zaleceń dla poszczególnych krajów oraz zwiększyć odpowiedzialność tych podmiotów na szczeblu krajowym. Dialog ten obejmowałby ukierunkowane wizyty w państwach członkowskich oraz dyskusje dwustronne i wielostronne.

Wszystkie państwa członkowskie poczyniły postępy we wdrażaniu zaleceń dla poszczególnych krajów – choć w różnym stopniu. Od rozpoczęcia semestru w 2011 r. państwa członkowskie osiągnęły przynajmniej „pewne postępy" w przypadku wdrożenia ponad dwóch trzecich wszystkich zaleceń dla poszczególnych krajów. To tempo postępów jest zasadniczo niezmienione w porównaniu z oceną Komisji z maja 2018 r.[2] Podobnie jak w przypadku poprzednich ocen państwa członkowskie dokonały największych postępów w sektorze usług finansowych, co pokazuje, że w związku z doświadczeniem kryzysu finansowego priorytetowo traktuje się stabilizację i solidność sektora finansowego. Ponadto – z uwagi na początkowo znaczny wpływ kryzysu na rynek pracy – wyraźne postępy poczyniono również we wdrażaniu zaleceń dotyczących tworzenia warunków sprzyjających zatrudnianiu pracowników na czas nieokreślony oraz rozwiązania problemu segmentacji rynków pracy.

W obliczu narastających zagrożeń gospodarczych, aby wzmocnić odporność naszych gospodarek, istotne znaczenie ma bardziej zdecydowane wdrażanie reform. Państwa członkowskie powinny w większym stopniu korzystać ze sprzyjających warunków gospodarczych, realizując zalecenia skierowane do nich przez Radę w 2018 r. Największe postępy osiągnięto we wdrażaniu zaleceń dotyczących wyzwań w sektorze finansowym, w szczególności w odniesieniu do usług finansowych, ograniczenia zadłużenia prywatnego oraz reformy postępowania upadłościowego. Jednocześnie wykazano jedynie niewielkie postępy w odniesieniu do ram konkurencji i ram regulacyjnych, jak również we wdrażaniu zaleceń dotyczących przedsiębiorstw państwowych oraz w poszerzaniu bazy podatkowej. W niektórych przypadkach zaobserwowano pewne oznaki regresji, np. w odniesieniu do długoterminowej stabilności finansów publicznych, w tym systemu rent i emerytur.

Aby państwa członkowskie mogły osiągnąć oczekiwane wyniki w zakresie reform i inwestycji, konieczne jest uzyskanie odpowiednich zdolności administracyjnych i technicznych. Solidne prace przygotowawcze prowadzone przez organy administracyjne dysponujące odpowiednią liczbą personelu i niezbędnymi środkami technicznymi maksymalizują oddziaływanie inwestycji publicznych i reform. Reformy administracji publicznej niosą za sobą ograniczone koszty krótkoterminowe i mogą być skuteczne na każdym etapie cyklu. Należy określić, jakie są osiągalne i mierzalne wyniki reform, monitorować je, jak również informować o ich osiągnięciu opinię publiczną. Program wspierania reform strukturalnych oferuje wszystkim państwom członkowskim, na ich wniosek, praktyczne wsparcie techniczne w opracowywaniu i wdrażaniu reform, zwłaszcza reform wynikających z zaleceń wydanych w ramach europejskiego semestru[3].

[2] Komunikat ogólny z maja 2018 r.
[3] Wraz z niniejszym pakietem przyjmuje się decyzję w sprawie finansowania na 2019 r.

3. USUWANIE ZAKŁÓCEŃ RÓWNOWAGI MAKROEKONOMICZNEJ

Szczegółowe oceny sytuacji przedstawione w sprawozdaniach krajowych zawierają dogłębną analizę zakłóceń równowagi występujących w państwach członkowskich. Identyfikują one słabe punkty leżące u podstaw tych zakłóceń i związane z nimi konsekwencje transgraniczne. Zakłócenia równowagi makroekonomicznej mogą mieć niekorzystny wpływ na gospodarkę w danym państwie członkowskim, w strefie euro lub w UE jako całości. Procedura dotycząca zakłóceń równowagi makroekonomicznej ma wykrywać te zakłócenia na wczesnym etapie i zapobiegać ich pojawieniu się w celu zapewnienia, by państwa członkowskie podejmowały właściwe działania korygujące.

W sprawozdaniu przedkładanym w ramach mechanizmu ostrzegania na 2019 r. wskazano 13 państw członkowskich, które należy poddać szczegółowej ocenie, aby stwierdzić, czy występują w nich zakłócenia równowagi lub czy państwa te są narażone na takie zakłócenia[4]. W przypadku 11 spośród tych państw uznano, że zakłócenia równowagi lub nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej występowały już w 2018 r. Ponadto Grecja – po zakończeniu programu pomocy finansowej – po raz pierwszy została poddana szczegółowej ocenie. W sprawozdaniu przedkładanym w ramach mechanizmu ostrzegania na 2019 r. stwierdzono również, że uzasadnione jest przeprowadzenie szczegółowej oceny sytuacji w Rumunii, aby oszacować skutki trwającego pogorszenia konkurencyjności kosztowej kraju oraz jego salda obrotów z zagranicą. Wybór państw członkowskich, które należy poddać ocenie, zostały poparty przez Radę[5]. W analizie zbadano stopień zakłóceń równowagi, ich kształtowanie się i środki w ramach polityki wdrożone w odpowiedzi na zalecenia dla poszczególnych krajów w sprawie procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Uwzględniono również istotne skutki uboczne oraz systemowe efekty transgraniczne.

3.1. Postępy w korygowaniu zakłóceń równowagi makroekonomicznej w UE i strefie euro

Dzięki przywróceniu wzrostu gospodarczego i wysiłkom politycznym postępuje korekta zakłóceń równowagi makroekonomicznej w UE, jednak wciąż utrzymują się pewne słabości. W niektórych państwach członkowskich dług prywatny i dług publiczny pozostają na rekordowo wysokim poziomie, a ich korekta nie zawsze następuje w wystarczająco szybkim tempie. Ogranicza to możliwość absorbowania negatywnych wstrząsów gospodarczych w przyszłości. Ponadto w kilku państwach członkowskich pojawiły się oznaki możliwego przegrzania gospodarki, głównie związane z dynamicznym wzrostem cen nieruchomości mieszkaniowych i szybko rosnącym jednostkowym kosztem pracy.

Nie zakończono jeszcze przywracania równowagi pozycji zewnętrznej. W większości państw członkowskich dokonano korekty dużych deficytów obrotów bieżących, jednak kilka państw nadal odnotowuje wysokie ujemne międzynarodowe pozycje inwestycyjne netto. Wysoki poziom długu zewnętrznego przyczynia się do nasilenia podatności na zagrożenia w szeregu państw członkowskich, które powinny utrzymywać rozważny poziom salda na rachunku obrotów bieżących i zapobiegać utracie konkurencyjności. Z kolei inne państwa członkowskie wykazują duże nadwyżki salda obrotów bieżących, które są dość trwałe. Dopiero niedawno pojawiły się niewielkie oznaki korekty. Rozwiązanie kwestii znacznych nadwyżek w krajach będących wierzycielami netto za pomocą polityki inwestycyjnej i polityki płacowej przyczyniłoby się do zwiększenia potencjału wzrostu gospodarczego. Na poziomie zagregowanym, nadwyżka na rachunku obrotów bieżących strefy euro nieznacznie

[4] COM(2018) 758 final.

[5] https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/pl/pdf

przekroczyła 3 % PKB w 2016 r. i od tego czasu utrzymywała się zasadniczo na niezmienionym poziomie. Ta duża nadwyżka wiąże się z faktem, iż zagregowany popyt wewnętrzny w strefie euro jest mniej dynamiczny niż aktywność gospodarcza, a poprawa pozycji konkurencyjnej gospodarek strefy euro przyczyniła się do utrzymania poziomu eksportu.

Postępuje redukcja zadłużenia. Aby stworzyć warunki umożliwiające absorbowanie przyszłych negatywnych wstrząsów gospodarczych, konieczne jest osiągnięcie znacznych postępów w zmniejszaniu poziomu zadłużenia prywatnego i publicznego. W coraz większej liczbie państw członkowskich spada relacja długu prywatnego do PKB. Wynika to głównie z wyższego wzrostu nominalnego PKB. Zmniejszanie zadłużenia wskutek dodatnich oszczędności netto oraz przywrócenia wzrostu akcji kredytowej staje się mniej intensywne i ma mniejszą skalę. Zmniejszenie zadłużenia przedsiębiorstw postępuje szybciej niż w sektorze gospodarstw domowych, co częściowo jest skutkiem niskiego poziomu inwestycji w ostatnich kilku latach. Jeżeli chodzi o sektor publiczny, poprawa sytuacji budżetowej i przywrócenie wzrostu PKB prowadzą wprawdzie do zmniejszenia relacji długu publicznego w większości państw członkowskich, jednak tempo tego spadku jest dość powolne.

Sytuacja w sektorze bankowym UE poprawia się, w szczególności w państwach najbardziej podatnych na zagrożenia, jednak konieczne są dalsze działania w tym zakresie. W większości państw członkowskich odnotowano dalszą poprawę współczynników kapitałowych. Udział kredytów zagrożonych zmniejszył się w szczególności w niektórych państwach członkowskich, w których ich poziom był największy. W trzecim kwartale 2018 r. średni unijny wskaźnik kredytów zagrożonych wyniósł 3,3 % w porównaniu z 4,4 % rok wcześniej, lecz w niektórych państwach członkowskich wskaźniki te utrzymują się na bardzo wysokim poziomie i konieczne są dalsze działania w tym zakresie. Znaczna większość banków odnotowała dalszą poprawę współczynników kapitałowych i współczynników płynności. Mimo niedawnej poprawy sytuacji obawy wzbudza niska rentowność wynikająca z przerostu sektora bankowego na poszczególnych rynkach. Do rozszerzenia i dywersyfikacji finansowania gospodarki europejskiej przyczyniły się również rynki kapitałowe. Istnieje znaczny dodatkowy potencjał rozwoju tych rynków na szczeblu europejskim, krajowym i regionalnym.

W coraz większej liczbie państw członkowskich ceny nieruchomości mieszkaniowych wzrastają w szybkim tempie, ponadto rośnie liczba państw, w których pojawiają się możliwe oznaki zawyżenia poziomu cen. Ceny nieruchomości mieszkaniowych wzrastają szybciej w państwach członkowskich, w których w ostatnich latach nie występowały oznaki zawyżenia cen albo występowały jedynie niewielkie oznaki takiego zawyżenia, a w niektórych przypadkach akcja kredytowa w segmencie hipotecznym zostaje wzmożona w szybkim tempie. Korzystną zmianą jest natomiast fakt, iż w państwach, w których zjawisko zawyżenia cen było najbardziej widoczne, ceny nieruchomości mieszkaniowych nieco spadły w ostatnim czasie, co wynika między innymi z ograniczeń dotyczących przystępności cenowej oraz niedawno wdrożonej polityki makroostrożnościowej.

W dalszym ciągu poprawia się też sytuacja na rynkach pracy. Odnotowuje się dalszy spadek stopy bezrobocia, w tym osób młodych i osób długotrwale bezrobotnych, jednak w niektórych państwach członkowskich bezrobocie utrzymuje się na wysokim poziomie. Wzrost płac w państwach członkowskich postępuje w różnym tempie, co w dużej mierze jest związane ze skalą niedoboru siły roboczej, jakiego doświadczają niektóre państwa, natomiast wzrost płac w strefie euro jako całości pozostaje poniżej poziomu, którego można by oczekiwać przy obecnym poziomie bezrobocia na podstawie danych historycznych.

Od 2016 r. jednostkowy koszt pracy w większości państw członkowskich wzrastał w szybszym tempie niż w poprzednich latach. Odnotowano silne przyśpieszenie tempa wzrostu – szczególnie w państwach członkowskich, w których płace są na poziomie poniżej średniej – co częściowo wynika z niedoboru siły roboczej. Dotychczas zmianom jednostkowego kosztu pracy nie towarzyszyła znaczna utrata udziału w rynkach eksportowych ani pogorszenie salda obrotów bieżących, lecz jeżeli tendencja wzrostowa się utrzyma, może dojść do wystąpienia takich zjawisk. Jednocześnie w strefie euro zmniejszają się korzyści wynikające z konkurencyjności kosztowej w państwach o dużym deficycie obrotów bieżących lub charakteryzujących się wciąż znacznym poziomem długu zewnętrznego, co wskazuje na potrzebę utrzymywania tempa reform mających na celu pobudzenie wzrostu wydajności i utrzymanie konkurencyjności kosztowej.

3.2. Wdrażanie procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej

We wszystkich państwach członkowskich poddanych szczegółowej ocenie stwierdzono zakłócenia lub nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej, lecz w niektórych przypadkach zakłócenia te zmniejszyły się. W wyniku szczegółowej oceny sytuacji na 2019 r. uznano, że 10 państw członkowskich doświadcza zakłóceń, a trzy doświadczają nadmiernych zakłóceń. Jedno państwo poczyniło wyraźne postępy pozwalające na zmianę zakwalifikowania procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej, tak że dotyczy ona obecnie zakłóceń, a nie nadmiernych zakłóceń, jak to miało miejsce w ubiegłym roku. W pozostałych przypadkach trwa korekta zakłóceń równowagi, lecz nie jest ona wystarczająca, aby uzasadnić zakończenie procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Dodatek 3 podsumowuje ustalenia przyjęte w toku szczegółowych ocen sytuacji w poszczególnych państwach członkowskich.

Stwierdzono, że w Grecji – która została włączona do europejskiego semestru po zakończeniu programu pomocy stabilizacyjnej – występują *nadmierne zakłócenia* równowagi makroekonomicznej. Grecja nadal stoi przed poważnymi wyzwaniami związanymi z wysokim długiem publicznym, ujemną międzynarodową pozycją inwestycyjną netto, wysokim udziałem kredytów zagrożonych, nadal wysoką stopą bezrobocia oraz niskim potencjałem wzrostu gospodarczego. Rozpoczęte w ostatnich latach dogłębne reformy instytucjonalne i strukturalne, aby zmodernizować gospodarkę i państwo, zaczynają przynosić rezultaty, czego świadectwem jest skuteczne zakończenie programu Europejskiego Mechanizmu Stabilności, ożywienie wzrostu, jak również ograniczenie stopy bezrobocia. Aby reformy w pełni przyniosły oczekiwane rezultaty, należy zapewnić ich trwałe wdrożenie. Od zakończenia programu Grecja jest objęta wzmocnionym nadzorem, który stanowi podstawę oceny realizacji zobowiązań podjętych przez Grecję, aby zapewnić ciągłość i zakończenie reform przyjętych w programie pomocy stabilizacyjnej w ramach Europejskiego Mechanizmu Stabilności.

Stwierdzono, że w Rumunii – w której w 2018 r. nie wykryto zakłóceń równowagi – obecnie występują *zakłócenia*. W szczegółowej ocenie sytuacji potwierdzono występowanie zagrożeń związanych z utratą konkurencyjności i powiększającym się deficytem obrotów bieżących, na które zwrócono wcześniej uwagę w sprawozdaniu przedkładanym w ramach mechanizmu ostrzegania. Ponadto wydaje się, że ostatnie inicjatywy ustawodawcze mogą stanowić zagrożenie dla sektora finansowego. Sytuacji tej towarzyszy osłabienie wdrażania reform, nieprzewidywalne otoczenie ustawodawcze oraz ekspansywna polityka fiskalna. Jeżeli nie podjęte zostaną działania w celu zaradzenia tym zjawiskom, wpłyną one niekorzystnie na perspektywy dla rządu i długu zagranicznego oraz zaszkodzą inwestycjom i perspektywom rozwoju.

W Chorwacji zaobserwowano w 2018 r. nadmierne zakłócenia równowagi. Obecnie stwierdzono, że w państwie tym występują *zakłócenia*. Zmiany gospodarcze przyczyniły się do stopniowej korekty istniejących zakłóceń równowagi, w szczególności zakłóceń związanych z wysokim poziomem zadłużenia publicznego, prywatnego i zagranicznego, prowadząc w ten sposób do zmniejszenia ryzyka. Ostatnio wzmocniono działania i zobowiązania w ramach polityki, które mogłyby przyczynić się do zrównoważonej korekty zakłóceń równowagi, a ich pełne, szybkie i skuteczne wprowadzenie w życie będzie miało fundamentalne znaczenie.

W innych krajach zmiany gospodarcze zasadniczo sprzyjały korekcie zakłóceń równowagi, lecz nadal występują wyzwania dotyczące perspektyw gospodarczych i politycznych:

- W przypadku Bułgarii, Francji, Niemiec, Irlandii, Niderlandów, Portugalii, Hiszpanii i Szwecji stwierdzono, podobnie jak w 2018 r., występowanie ***zakłóceń równowagi***. **Bułgaria** podjęła dalsze działania, aby zapewnić stabilność sektora bankowego, lecz niektóre z nich nie zostały jeszcze zakończone albo wdrożone. **Francja** zwiększyła swoje wysiłki na rzecz reform, lecz korekta zakłóceń równowagi związanych z wysokim długiem publicznym i słabą dynamiką konkurencyjności zależy głównie od postępów w realizacji polityki. W **Niderlandach** zintensyfikowano działania polityczne, lecz utrzymują się zakłócenia równowagi związane z wysokim poziomem długu prywatnego oraz dużą nadwyżką na rachunku obrotów bieżących. W **Niemczech** nadwyżka na rachunku obrotów bieżących nadal jest wysoka, a tempo jej spadku jest powolne. Ponadto konieczne są dalsze działania, aby usunąć luki inwestycyjne, w szczególności w odniesieniu do inwestycji publicznych w infrastrukturę i edukację. W **Irlandii** silny wzrost gospodarczy i postępy w realizacji polityki nadal sprzyjały zmniejszaniu narosłych zakłóceń równowagi, lecz z uwagi na podwyższone ryzyko związane z otoczeniem międzynarodowym wciąż utrzymują się pewne słabe punkty. W **Portugalii** i **Hiszpanii** zmniejszają się pozostałe zakłócenia równowagi związane z zadłużeniem krajowym i zagranicznym, na co wpływ ma poprawa warunków ekonomicznych, mimo że wciąż występują luki w realizacji polityki i korekt. W **Szwecji** nadal występują zakłócenia równowagi mimo niedawnej korekty cen nieruchomości mieszkaniowych i dostosowania polityki.

- Na Cyprze i we Włoszech stwierdzono, podobnie jak w 2018 r., występowanie nadmiernych ***zakłóceń***. Mimo poprawy sytuacji gospodarczej i niedawnego wzmocnienia wysiłków politycznych **Cypr** nadal wykazuje znaczne słabe punkty związane z obniżającym się, lecz wciąż wysokim poziomem kredytów zagrożonych oraz zadłużenia publicznego, prywatnego i zagranicznego. We **Włoszech** postępy w niektórych obszarach polityki we wcześniejszych latach zostały przyćmione przez pogarszające się perspektywy, wynikające głównie z przewidywanego pogorszenia się sytuacji budżetowej, oraz ogólne wstrzymanie programu reform. Niedawno wprowadzone środki polityki cofają elementy poprzednich reform i negatywnie odbiją się na stabilności finansów publicznych, wydajności i wzroście potencjalnego PKB. Niepewność związana z kursem polityki rządowej przyczyniła się do zwiększenia presji rynkowej oraz wyższej rentowności obligacji skarbowych w ciągu 2018 r. Natężenie lub złagodzenie zakłóceń równowagi makroekonomicznej będzie głównie zależało od realizacji polityki w celu poprawy jakości finansów publicznych we Włoszech, zwiększenia wydajności administracji publicznej i systemu wymiaru sprawiedliwości, poprawy otoczenia działalności gospodarczej oraz wzmocnienia

rynku pracy i systemu finansowego. W związku z tym Komisja będzie ściśle monitorowała rozwój sytuacji we Włoszech oraz oceni kroki i zobowiązania polityczne, aby usunąć zakłócenia równowagi – w szczególności poziom ambicji krajowego programu reform w kontekście przedkładanego wiosną pakietu europejskiego semestru.

W ramach szczególnego monitorowania Komisja będzie kontynuowała przegląd sytuacji oraz środków z zakresu polityki wdrożonych przez wszystkie państwa członkowskie, w których występują zakłócenia równowagi albo nadmierne zakłócenia równowagi. Rada uczestniczy w tych przeglądach i popiera wnioski zawarte w sprawozdaniach ze szczególnego monitorowania[6].

Tabela 1: Wyniki szczegółowej oceny sytuacji na 2019 r. i sytuacja w 2018 r.

	Sytuacja w 2018 r.	Wynik szczegółowych ocen sytuacji w 2019 r.
Zakłócenia	BG, DE, ES, FR, IE, NL, PT, SE	BG, DE, ES, FR, HR, IE, NL, PT, RO, SE
Nadmierne zakłócenia	CY, HR, IT	CY, EL[7], IT

[6] https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-5603-2019-INIT/pl/pdf

[7] Podobnie jak w innych krajach, które zakończyły program pomocy finansowej w przeszłości, w Grecji stwierdzono występowanie nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej.

4. POLITYKI PAŃSTW CZŁONKOWSKICH

W kontekście spowalniania wzrostu gospodarczego skuteczne reformy i dobrze ukierunkowane priorytety inwestycyjne pomogłyby państwom członkowskim zwiększyć odporność na wstrząsy makroekonomiczne w przyszłości. Dzięki lepszemu funkcjonowaniu rynków finansowych, rynków pracy i towarów, a także instytucji, jak również dzięki skuteczniejszym administracjom państwowym, nasze gospodarki mogą sprawniej się dostosowywać i minimalizować koszty gospodarcze i społeczne. Odpowiednio ukierunkowane inwestycje wzmacniają potencjał wzrostu w długim okresie, przyczyniając się do konkurencyjności i odporności gospodarczej, czy to dzięki temu, że tworzą niezbędną infrastrukturę i zapewniają pracowników o wyższych umiejętnościach, czy temu, że wspierają innowacyjne pomysły w zakresie przedsiębiorczości. Dostosowanie do bieżących zmian strukturalnych pozwoliłoby na wyrównanie poziomów gospodarek poprzez zmniejszenie różnic w wydajności i umożliwiłoby poprawę wyników społecznych.

4.1 Zapewnienie odpowiedzialnej polityki budżetowej i stabilności finansowej

Odpowiedzialna polityka budżetowa, jakość finansów publicznych i systemy podatkowe sprzyjające wzrostowi gospodarczemu

Państwom członkowskim o wysokim wskaźniku zadłużenia nie udaje się tworzyć buforów fiskalnych. Silny wzrost gospodarczy i rekordowo niskie stopy procentowe nadal sprzyjają spadkowi wskaźników długu publicznego. W 2018 r. korzystne warunki koniunkturalne i malejące wydatki z tytułu odsetek spowodowały dalsze zmniejszenie ogólnego deficytu budżetowego w UE, który wynosi obecnie poniżej 1 % PKB. Ta tendencja spadkowa ma się zakończyć w 2019 r. – prognozuje się, że wtedy po raz pierwszy od 2009 r. deficyt ogólny nieznacznie wzrośnie. Dług publiczny w niektórych państwach członkowskich w dalszym ciągu utrzymuje się na poziomie zbliżonym do historycznych wartości szczytowych. Prognozowana korekta budżetowa jest stosunkowo niewielka lub nawet ujemna w niektórych wysoko zadłużonych państwach członkowskich. Odbudowa buforów fiskalnych jest szczególnie ważna w państwach członkowskich, w których utrzymuje się wysoki poziom długu publicznego, aby zmniejszyć ich podatność na wstrząsy i umożliwić pełne działanie automatycznych stabilizatorów w kolejnym okresie pogorszenia koniunktury. Zgodność z paktem stabilności i wzrostu w połączeniu z pewną ekspansją budżetową państw członkowskich dysponujących przestrzenią fiskalną przyczyniłyby się do zrównoważonej kombinacji polityki budżetowej i monetarnej, ze względu na ciągłe wspieranie gospodarki dzięki polityce monetarnej. Ponadto zmniejszyłoby to ryzyko niestabilności finansowej.

Istnieje wiele możliwości poprawy jakości finansów publicznych, a przeglądy wydatków stanowią kluczowe narzędzie w tym zakresie. Szereg państw członkowskich angażuje się w kontrolę wydatków publicznych, co ma na celu zwiększenie efektywności tych wydatków i poczynienie oszczędności, a tym samym stworzenie przestrzeni dla wydatków pobudzających wzrost gospodarczy. We Włoszech i Francji planuje się szeroko zakrojone przeglądy wydatków. W wielu innych państwach członkowskich przewidziano bardziej ukierunkowane przeglądy obejmujące konkretne obszary wydatków. Dotyczą one sektorów takich jak: opieka zdrowotna, edukacja, przedsiębiorstwa państwowe, nieruchomości, inwestycje publiczne, transport i środowisko. W 2019 r. powinien nastąpić przyrost wydajności w Portugalii – wynikający z szerszego stosowania scentralizowanych zamówień i bardziej efektywnego wykorzystania aktywów publicznych – i na Łotwie – w wyniku bardziej efektywnego pod względem kosztów zarządzania przedsiębiorstwami państwowymi w sektorze nieruchomości oraz konsolidacji infrastruktury informatycznej. W dalszej perspektywie częstsze i bardziej rygorystyczne oceny śródokresowe, a także ściślejsza integracja z procesem budżetowym przyniosą korzyści przeglądom wydatków.

Państwa członkowskie nadal udoskonalają swoje krajowe ramy budżetowe, co jest kluczowym elementem kształtowania polityki budżetowej. W ciągu ostatnich kilku lat znacząco zreformowano ramy budżetowe: widoczne są już pozytywne skutki w obszarze wydatków publicznych i systemów podatkowych. W wielu państwach członkowskich kontynuowano w ostatnim czasie reformy w tym kierunku. W Niemczech upoważniono wspólną grupę projektową ds. prognoz gospodarczych do zatwierdzania prognoz makroekonomicznych. Węgry i Litwa w dalszym stopniu poprawiły średnioterminowe perspektywy swoich ram. Nawet państwa członkowskie, w których ramy budżetowe zazwyczaj służą za najlepsze praktyki, w dalszym ciągu je udoskonalają. W szczególności, Szwecja wprowadziła nową kotwicę długu, natomiast Niderlandy poprawiły charakterystykę automatycznej stabilizacji swoich ram. Irlandia realizuje swoje plany utworzenia funduszu „na czarną godzinę". Niemniej jednak nadal istnieją obszary, w których konieczne są dalsze wysiłki. W szczególności odnosi się to do uzgodnień dotyczących koordynacji na wszystkich szczeblach sprawowania rządów w państwach członkowskich o złożonych strukturach federalnych.

Starzenie się społeczeństwa stawia przed wieloma państwami członkowskimi wyzwanie, jakim jest zapewnienie stabilności finansów publicznych. W ciągu ostatnich dziesięciu lat poczyniono znaczne postępy w rozwiązywaniu problemu prognozowanego wzrostu kosztów emerytur. Wydłużenie okresu średniego trwania życia i przechodzenie na emeryturę pokolenia powojennego wyżu demograficznego nadal jednak skutkują prognozami znacznego wzrostu wydatków związanych ze starzeniem się społeczeństwa w przypadku 21 państw członkowskich, w których stabilność finansów publicznych narażona jest na średnie lub wysokie ryzyko. Może to mieć wpływ na przyszłą wysokość emerytur. W 2018 r. Chorwacja przyjęła reformę emerytalną, która ma poprawić wysokość świadczeń emerytalnych, nie stwarzając jednocześnie zagrożenia dla długoterminowej stabilności finansów, natomiast we Francji przedstawiono kompleksowe plany reform. Przypadki częściowego wycofywania się z reform grożą zaprzepaszczeniem niektórych postępów poczynionych w ciągu ostatnich dziesięciu lat we Włoszech i w Rumunii. Środki zwiększające wydatki na emerytury zostały wprowadzone lub są planowane również w Niemczech, Hiszpanii i Portugalii. Postęp w zapewnianiu długoterminowej stabilności finansów publicznych wydaje się być spowolniony w przypadku opieki zdrowotnej i opieki długoterminowej. Podejmowane obecnie wysiłki reformatorskie w niektórych państwach członkowskich są na ogół częściowe i powinny lepiej łączyć cele w zakresie stabilności finansów publicznych z dostępnością i skutecznością opieki.

Celem reform systemu opieki zdrowotnej jest zapewnienie jego większej skuteczności, dostępności i odporności. W wielu państwach członkowskich podejmuje się działania w kierunku skoncentrowania systemów opieki zdrowotnej na opiece profilaktycznej, przy jednoczesnym wzmocnieniu podstawowej opieki zdrowotnej i lepszej koordynacji placówek opieki. Cypr wprowadza nowy system składek na ubezpieczenie zdrowotne, co pozwoli przygotować grunt pod powszechne zabezpieczenie zdrowotne i zmniejszyć wysokie dopłaty własne. W Polsce rozpoczęto projekty pilotażowe mające usprawnić podstawową opiekę zdrowotną i opiekę ambulatoryjną oraz poprawić koordynację.

Systemy podatkowe mogą wspierać wzrost sprzyjający włączeniu społecznemu. Systemy podatkowe sprzyjające wzrostowi gospodarczemu mogą wspierać inwestycje prywatne, poprawić otoczenie działalności gospodarczej, zwiększyć zatrudnienie i uczestnictwo w rynku pracy, ograniczyć nierówności oraz przyczynić się do budowy gospodarki zrównoważonej pod względem środowiskowym. W tym kontekście kilka państw członkowskich przeprowadza dalsze reformy swoich systemów podatkowych, służące w szczególności ograniczeniu opodatkowania pracy. Łotwa i Litwa wprowadzają system progresywnego

podatku dochodowego od osób fizycznych. W Niderlandach obciążenie podatkowe jest przesuwane z pracy na spożycie poprzez zmniejszenie podatku dochodowego od osób fizycznych i zwiększenie stawek podatku od wartości dodanej. W Niemczech i w Irlandii nadal ograniczane jest opodatkowanie pracy w przypadku osób o niskich i średnich dochodach. Dania, Grecja i Słowenia zapewniają wysoki odsetek dochodów z podatków na ochronę środowiska, co zachęca do bardziej efektywnego wykorzystywania zasobów i pobudza inwestycje i zatrudnienie.

Zwalczanie agresywnego planowania podatkowego stanowi priorytet, aby zapewnić prawidłowe funkcjonowanie jednolitego rynku. Komisja przedstawiła wnioski ustawodawcze mające spowodować, że system podatkowy stanie się bardziej przejrzysty, skuteczny i spójny oraz mniej podatny na praktyki będące formą agresywnego planowania podatkowego. Agresywne planowanie podatkowe może mieć wpływ na budżet innych państw członkowskich, zakłócać równe warunki działania przedsiębiorstw i w niesprawiedliwy sposób angażować zasoby przeznaczone na pokrycie wydatków określonych w rządowych celach. Państwa członkowskie, w których baza podatkowa uległa erozji, muszą zwiększyć dochody z innych podatków lub przeznaczać mniej dochodów na reformy pobudzające wzrost gospodarczy lub do celów redystrybucji, aby zwalczać nierówności. Transpozycja prawodawstwa UE oraz inicjatyw uzgodnionych na szczeblu międzynarodowym pomoże ograniczyć praktyki będące formą agresywnego planowania podatkowego[8]. Agresywne planowanie podatkowe można dodatkowo zwalczać poprzez wzmocnienie krajowych przepisów podatkowych, zwiększenie przejrzystości i współpracy administracyjnej.

Sektor bankowy, niska rentowność i kredyty zagrożone

Kapitał banków i stan środków finansowych w 2018 r. nadal się poprawiały w ujęciu ogólnym, czemu sprzyjała sytuacja gospodarcza oraz działania ustawodawcze i nadzorcze. Jednocześnie dźwignia finansowa banków uległa zmniejszeniu, podczas gdy zwiększyła się ich zdolność do pokrywania strat. Zmniejszała się ilość kredytów zagrożonych w bilansach banków. Najnowsze dane wskazują, że udział kredytów zagrożonych brutto dla wszystkich banków UE dalej zmniejszył się do poziomu 3,3 % (III kw. 2018 r.), co stanowi spadek o ponad jeden punkt procentowy w ujęciu rok do roku. W 14 państwach członkowskich wskaźnik kredytów zagrożonych był niski i wynosił poniżej 3 %. W szczególności znaczne spadki odnotowano na Cyprze, w Irlandii, we Włoszech, w Hiszpanii, Portugalii, na Węgrzech, w Słowenii, Rumunii, Austrii i Niemczech, gdzie tempo eliminowania kredytów zagrożonych wyraźnie wzrosło od 2017 r. w warunkach utrzymującej się presji nadzorczej lub dalszego rozwoju wtórnych rynków kredytów zagrożonych.

Ponadto procesy legislacyjne odnoszące się do szeregu środków zmniejszających ryzyko na szczeblu UE i na szczeblu krajowym w dalszym ciągu postępowały i przynosiły wymierne rezultaty. Porozumienie z grudnia 2018 r. między Radą a Parlamentem w odniesieniu do pakietu na rzecz ograniczania ryzyka powinno w dalszym stopniu wzmacniać kapitał banków i stan środków finansowych, zwłaszcza w potencjalnych scenariuszach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także ułatwiać większe ograniczanie ryzyka i podział ryzyka w sektorze bankowym UE. Obejmuje to zapewnienie pełnego wdrożenia przepisów UE w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy oraz odpowiednie zapobieganie ryzyku i zarządzanie ryzykiem przez banki.

[8]Przykładowo, wszystkie państwa członkowskie były zobowiązane dokonać transpozycji do prawa krajowego przepisów dyrektywy w sprawie przeciwdziałania unikaniu opodatkowania ((UE) 2016/1164) do końca 2018 r.

Test warunków skrajnych Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego z 2018 r. potwierdził, że banki w UE stają się bardziej odporne. Reakcja inwestorów na te testy nie musi jednak prowadzić do istotnych zmian w postrzeganiu przez rynek odporności kapitałowej banków UE, których ceny udziałów mogą nadal w większym stopniu zależeć od podstawowych parametrów makroekonomicznych w 2019 r. Rentowność banków pozostaje ograniczona. Mają na nią wpływ wysokie wskaźniki kredytów zagrożonych, nieodpowiednie modele biznesowe w kilku przypadkach, zbytnie nasycenie rynków bankami oraz niestabilność rynków finansowych (pojawiła się ponownie od połowy 2018 r.).

Bankowość transgraniczna w UE może stać się jeszcze bardziej dynamiczna, dzięki korzyściom wynikającym z zapowiedzianych potrzeb w zakresie restrukturyzacji niektórych dużych grup europejskich. Niektóre wiodące grupy bankowe w ważnych państwach członkowskich zmieniają swoje strategie, aby ograniczyć zagrożenia dla rentowności. Może to pozwolić bankom na przystosowanie się do niektórych rodzajów ryzyka dla rentowności.

4.2. Rynek pracy, edukacja i polityka społeczna

Sytuacja w zakresie zatrudnienia wciąż się poprawia. W czwartym kwartale 2018 r. liczba zatrudnionych była rekordowo wysoka i wyniosła 240 mln osób. Poziom stopy bezrobocia – 6,6 % – jest jeszcze niższy niż poziom sprzed kryzysu: wskaźnik ten osiągnął najniższą wartość, jaką odnotowano od czasu, gdy odpowiednie dane zaczęły być gromadzone w 2000 r. Sytuacja społeczna poprawia się dzięki wzrostowi gospodarczemu i tworzeniu miejsc pracy w ostatnich latach. Tylko w 2017 r. ponad pięć milionów osób zostało wydźwigniętych z ubóstwa i wykluczenia społecznego.

Sytuacja w tym zakresie wskazuje jednak na znaczne różnice między państwami członkowskimi. W niektórych państwach członkowskich wskaźnik bezrobocia nie osiągnął jeszcze pełnej poprawy i wciąż utrzymuje się na poziomie powyżej 10 %. Sytuacja młodych ludzi pozostaje wyzwaniem w kilku z tych państw: wysoki odsetek młodzieży niekształcącej się, niepracującej ani nieszkolącej się budzi obawy dotyczące ich obecnych i przyszłych szans na zatrudnienie. W innych państwach rośnie niedobór siły roboczej, co prowadzi do powstania wąskiego gardła w kontekście dalszego wzrostu. W ogólnym ujęciu, pomimo wzrostu wskaźnika zatrudnienia wśród kobiet różnice w poziomie aktywności zawodowej kobiet i mężczyzn utrzymują się i prowadzą do zróżnicowania wynagrodzeń W szczególności osoby o niskich kwalifikacjach i osoby ze środowisk migracyjnych borykają się z trudnościami w znalezieniu pracy. Osoby niepełnosprawne również pozostają w niekorzystnej sytuacji. Ponadto w wielu państwach członkowskich występują duże różnice regionalne w wynikach na rynkach pracy.

Zmiany demograficzne i rozwój technologiczny nadają nowy kształt europejskim rynkom pracy. Ponieważ społeczeństwo starzeje się i zmniejsza się liczba młodych ludzi, państwa członkowskie powinny zwiększyć liczbę osób aktywnych na rynku pracy, aby zapewnić silny potencjał wzrostu gospodarczego oraz dostateczne i zrównoważone finansowanie systemów zabezpieczenia społecznego. Szereg państw członkowskich podejmuje działania w tym obszarze. Na przykład w Chorwacji w styczniu 2019 r. weszła w życie reforma emerytalna, której celem jest promowanie dłuższego życia zawodowego i rozwiązanie problemu strukturalnych niespójności w systemie. Biorąc pod uwagę przekształcenia w przyszłości w zakresie pracy, spowodowane przez cyfryzację i rozprzestrzenianie się platform, państwa członkowskie powinny zmodernizować rynki pracy i systemy zabezpieczenia społecznego, w tym przez zapewnienie odpowiedniej ochrony socjalnej osobom pracującym w oparciu o niestandardowe formy zatrudnienia i pracującym na własny rachunek, aby nadążać za tymi zmianami.

Promowanie odpowiednich umiejętności ma kluczowe znaczenie. Równy dostęp do edukacji na wysokim poziomie jest niezbędny, aby wszyscy obywatele mogli w pełni uczestniczyć w życiu społeczeństwa i wykorzystywać szanse związane z życiem zawodowym. Odpowiednie umiejętności mogą zwiększać wydajność i potencjalny wzrost gospodarczy, które to elementy stanowią podstawę dla zapewnienia wzrostu płac oraz poprawy warunków społecznych i warunków życia. W kontekście rosnących niedoborów wykwalifikowanej siły roboczej i niedopasowania umiejętności należy wzmocnić i zmodernizować systemy kształcenia i szkolenia. Jednocześnie ważne są strategie w zakresie przekwalifikowania i podnoszenia kwalifikacji służące zwiększeniu odporności i zdolności dostosowawczych siły roboczej. Pozwala to zapobiec sytuacji, w której pracownicy o niskich umiejętnościach i osoby ze środowisk migracyjnych stają w obliczu pogarszających się szans na zatrudnienie. Francja wdraża reformy mające na celu lepsze powiązanie systemu kształcenia i szkolenia z potrzebami rynku pracy. Łotwa podejmuje działania w celu poprawy jakości, atrakcyjności i adekwatności kształcenia i szkolenia zawodowego pod kątem rynku pracy. W Portugalii dzięki przeprogramowaniu środków z Europejskiego Funduszu

Społecznego zintensyfikowano niedawno program *Qualifica* mający na celu rozwiązanie problemu nisko wykwalifikowanej siły roboczej. Kilka państw członkowskich (Niemcy, Austria, Szwecja, Finlandia, Belgia) podjęło działania w kierunku potwierdzenia, uznania lub poprawy umiejętności migrantów, aby ułatwić ich integrację na rynku pracy.

Segmentacja rynków pracy pozostaje wyzwaniem. Chociaż odsetek pracowników zatrudnionych na czas określony średnio nie zwiększył się znacząco w ostatnich latach, w niektórych państwach członkowskich stale odnotowuje się zatrudnienie takich pracowników na poziomie powyżej 15 %. W takich krajach, jak Hiszpania, Słowenia, Polska, Portugalia, Włochy i Chorwacja ponad 60 % pracowników zatrudnionych na czas określony to osoby młode. Ponad połowa pracowników zatrudnionych na podstawie umowy na czas określony nie może znaleźć stałego zatrudnienia, a – chociaż łączna liczba przepracowanych godzin zwiększyła się dopiero niedawno do poziomu sprzed kryzysu – w niektórych państwach członkowskich odsetek osób zmuszonych do podjęcia zatrudnienia w niepełnym wymiarze czasu pracy przekracza 50 %. Kilka państw członkowskich podejmuje działania wspierające zatrudnienie na czas nieokreślony poprzez reformę egzekwowania prawa pracy, w tym zwiększenie liczby pracowników inspektoratów pracy (aby rozwiązać problem nadużywania pracy na czas określony) oraz promowanie lepiej zaprojektowanego dofinansowania zatrudnienia. W Hiszpanii w 2018 r. ponownie zwiększono potencjał inspektoratów pracy w zakresie zwalczania nadużyć dotyczących umów na czas określony i pracy nierejestrowanej. Cypr podejmuje istotne działania służące wspieraniu stałego zatrudnienia poprzez utworzenie punktu kompleksowych usług inspekcji (ang. *Single Inspections Service*). W Irlandii projekt nowej ustawy wymaga od pracodawców, między innymi, lepszego informowania o charakterze zatrudnienia.

Płace rosną w umiarkowanym tempie, jednak szybciej niż w poprzednich latach. W 2018 r. płaca nominalna na pracownika wzrosła o 2,7 %. Wzrost wynagrodzeń zrównał się ze zmianami w zakresie wydajności pracy, po tym jak przez kilka lat jego poziom utrzymywał się poniżej poziomu produktywności.

Ubóstwo i nierówności dochodowe zmniejszyły się w 2017 r., ale ubóstwo pracujących pozostaje powodem do niepokoju. Odsetek osób zagrożonych ubóstwem lub wykluczeniem społecznym spadł do 22,4 % w 2017 r. i jest obecnie niższy niż przed kryzysem, jednak niektóre grupy charakteryzują się utrzymującym się wyższym ryzykiem ubóstwa. Ponadto ubóstwo pracujących nadal budzi obawy, zwłaszcza że jest szczególnie wysokie w przypadku osób pracujących na własny rachunek, pracowników zatrudnionych na czas określony i pracowników zatrudnionych w niepełnym wymiarze czasu pracy, a także pracowników, których miejsce urodzenia znajduje się poza UE. System podatkowy i świadczeń odgrywa istotną rolę redystrybucyjną. Ważne jest, aby starannie ukierunkowywać wsparcie walki z ubóstwem na osoby najbardziej potrzebujące, np. poprzez zwiększenie dokładności instrumentów służących do badania sytuacji majątkowej. W Luksemburgu nowy system dochodu wspierający włączenie społeczne zastąpił poprzedni system minimalnego gwarantowanego dochodu. Ma to na celu promowanie włączenia społecznego i aktywizacji, a także walkę z ubóstwem dzieci i rodzin niepełnych. Włochy przyjęły nowy system dochodu minimalnego (*Reddito di Cittadinanza*), który zastąpi poprzedni, tak aby móc rozwijać model aktywnego włączenia. Jego powodzenie w dużej mierze zależy od skuteczności zarządzania tym systemem.

Dobrze funkcjonujący dialog społeczny ma kluczowe znaczenie dla lepszego opracowywania i wdrażania reform, tak aby zwiększyć poczucie odpowiedzialności. W ciągu ostatniego roku partnerzy społeczni w szeregu państw członkowskich zgłaszali pozytywne zmiany w odniesieniu do znaczącego i terminowego zaangażowania

poszczególnych rządów w reformy gospodarcze i społeczne. Na przykład w Portugalii w oparciu o porozumienie trójstronne przygotowano zestaw środków mających na celu rozwiązanie problemu segmentacji rynków pracy. Środki te muszą teraz zostać przyjęte. Pozytywne zmiany w niektórych państwach członkowskich kontrastują z działaniami zwalniającymi tempo reform, podejmowanymi w innych państwach. W wielu z nich istnieje możliwość poprawy zdolności partnerów społecznych i przeprowadzenia w odpowiednim czasie konsultacji na kluczowych etapach opracowywania środków przewidzianych w reformie, w tym na ważnych etapach europejskiego semestru.

4.3 Konkurencyjność i wydajność

Rozwiązanie problemu różnic w wydajności

W kontekście tendencji demograficznych wzrost wydajności ma kluczowe znaczenie dla zapewnienia w przyszłości trwałego wzrostu gospodarczego we wszystkich państwach członkowskich. Wydajność w UE rosła powoli. Przyczyny tej sytuacji są zróżnicowane. Obejmują między innymi niskie inwestycje w badania naukowe, technologię i innowacje oraz zmianę strukturalną polegającą na przejściu od produkcji do usług. Rozwiązanie problemu słabej wydajności pracy jest niezbędne, by sprostać stojącym przed UE wyzwaniom gospodarczym w perspektywie krótko- i długoterminowej. W nadchodzących latach wzrost wydajności pracy prawdopodobnie utrzyma się na niskim poziomie około 1 % lub poniżej. W poszczególnych państwach członkowskich występują ponadto znaczne różnice w wydajności. W szczególności dojrzałe gospodarki o już wysokiej wydajności mają trudności ze zwiększeniem potencjału wzrostu gospodarczego. Inwestycje, które zwiększają zrównoważenie środowiskowe, mogą stymulować wydajność całej gospodarki dzięki bardziej efektywnemu gospodarowaniu zasobami i niższym kosztom nakładów, ograniczając jednocześnie koszty zewnętrzne i efekty zewnętrzne.

Wydajność w sektorze usług (który odpowiada za największą część działalności gospodarczej) utrzymuje się na stosunkowo niskim poziomie pomimo ogólnej poprawy wyników gospodarczych. Spowolnienie tempa wzrostu wydajności występuje powszechnie w innych rozwiniętych gospodarkach, a różnice w wydajności w sektorze usług utrzymują się na wysokim poziomie i stale rosną, zwłaszcza w odniesieniu do Stanów Zjednoczonych. Jest to niekorzystne dla przedsiębiorstw z UE w kontekście ogólnie pojętego handlu oraz ich integracji w globalnych łańcuchach wartości. Aby przeanalizować czynniki napędzające wzrost wydajności i wesprzeć odpowiednią reakcję polityczną, Rada zaleciła państwom członkowskim strefy euro utworzenie krajowych rad ds. produktywności[9].

Większa wydajność pracy doprowadzi do wyższych wynagrodzeń i wzrostu produktu potencjalnego, ale sama w sobie nie wystarcza do osiągnięcia tych celów. Chociaż istnieją dowody, że wyższa wydajność przekłada się na płace w perspektywie średnio- i długoterminowej, istnieją również przykłady sytuacji, w których zarobki nie nadążają za zmianami wydajności w czasie. Państwa członkowskie podejmują zatem dodatkowe działania w celu przełożenia wyższej wydajności pracy na wyższe dochody pracowników.

Inwestycje wysokiej jakości i skuteczniejsze wykorzystanie funduszy UE

Dobrze ukierunkowane inwestycje nadal są niezbędne, aby sprostać wyzwaniu, jakim jest wzrost wydajności w UE. Są one jednym z trzech zasadniczych elementów „fundamentów wzrostu gospodarczego" przedstawionych przez aktualną Komisję. Zaspokojenie potrzeb inwestycyjnych stanowi zatem długotrwały priorytet europejskiego semestru. W obecnej fazie cyklu koniunkturalnego należy skoncentrować się na inwestycjach

[9]Zalecenie Rady z dnia 20 września 2016 r. w sprawie ustanowienia krajowych rad ds. produktywności, Dz.U. C 349 z 24.9.2016, s. 1.

publiczno-prywatnych, które zwiększają wydajność i potencjał wzrostu. Jednocześnie ważne będzie zapewnienie ochrony inwestycji w przypadku urzeczywistnienia się ryzyka gospodarczego. Również długoterminowe środki inwestycyjne, w tym w zakresie umiejętności i kształcenia, mogą pomóc zagwarantować, że gospodarka UE będzie cieszyć się zrównoważonym wzrostem i odpornością, a jednocześnie zaspokajać pilne potrzeby społeczne.

W większości państw członkowskich potrzebne są inwestycje w badania, rozwój i innowacje w celu zwiększenia wydajności i konkurencyjności. W wielu państwach członkowskich i regionach istnieją znaczne możliwości wzmocnienia powiązań między przedsiębiorstwami, środowiskami akademickimi, badaniami naukowymi i podmiotami sektora publicznego poprzez współpracę w ramach łańcuchów wartości, w tym poprzez inteligentną specjalizację. Dotyczy to na przykład Belgii, Bułgarii, Francji, Cypru, Polski, Łotwy i Estonii. Cyfryzacja przedsiębiorstw i cyfrowe usługi publiczne wymagają ponadto dalszych inwestycji w Belgii, na Cyprze, w Austrii, Słowenii, Hiszpanii, na Słowacji, w Polsce, Estonii, Niemczech i Bułgarii. Państwa członkowskie o wyższym poziomie wydajności, takie jak Niemcy i Niderlandy, oraz inne państwa, które przeszły istotne zmiany strukturalne i charakteryzowały się wysoką stopą inwestycji przed kryzysem i w okresie ożywienia gospodarczego, takie jak Węgry, Polska i Republika Czeska, mogą poczynić dalsze postępy, inwestując w aktywa niematerialne i prawne oraz innowacje. W państwach członkowskich, które zmniejszają dystans rozwojowy, inwestycje w maszyny i urządzenia mogą przyczynić się do zwiększenia wyposażenia w kapitał i wydajności pracy. Aby sprostać wyzwaniom związanym z gospodarką o obiegu zamkniętym i przystosowaniem się do zmiany klimatu, Estonia, Luksemburg, Słowacja, Portugalia, Bułgaria, Niderlandy, Włochy, Cypr i Francja potrzebują inwestycji związanych z efektywnym gospodarowaniem zasobami i zapobieganiem zagrożeniom klimatycznym.

Lepsze powiązanie funduszy UE z analizami i zaleceniami w kontekście europejskiego semestru powinno poprawić wyniki i zwiększyć wpływ finansowania w ramach polityki spójności. Powiązanie funduszy UE z europejskim semestrem jest kluczowym elementem wniosków dotyczących wieloletnich ram finansowych na lata 2021–2027. W przypadku niektórych państw członkowskich fundusze UE stanowią krytyczną część inwestycji publicznych. W szczególności, zgodnie z wnioskiem Komisji dotyczącym wieloletnich ram finansowych, środki z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego Plus i Funduszu Spójności wyniosą w następnym okresie programowania około 600 mld EUR, jeżeli uwzględni się współfinansowanie krajowe – odpowiada to 0,5 % PKB UE, a w państwach członkowskich będących głównymi odbiorcami znacznie wyższemu odsetkowi. Wnioski legislacyjne Komisji dotyczące wieloletnich ram finansowych umożliwiają ponadto łączenie tych funduszy z innymi źródłami finansowania unijnego, takimi jak przyszły Program InvestEU o wartości 650 mld EUR, zastępujący plan Junckera. Mogą one przyciągnąć innych inwestorów publicznych i prywatnych oraz jeszcze bardziej zwiększyć wpływ inwestycji w strategicznych obszarach gospodarki UE.

W oparciu o analizę zawartą w sprawozdaniach krajowych nowy załącznik określa, w jaki sposób te fundusze UE mogą skuteczniej wspomóc zaspokojenie konkretnych potrzeb w państwach członkowskich. Oprócz większego skupienia się na priorytetach inwestycyjnych tegoroczne sprawozdania krajowe zawierają również bardziej szczegółową analizę różnic między regionami i wąskich gardeł w inwestycjach. Wspomniany załącznik zapewnia pomoc w dialogach z poszczególnymi państwami członkowskimi na temat określenia priorytetów finansowania przyszłych programów wdrażających te fundusze. Opinie przedstawione w sprawozdaniach krajowych odzwierciedlają stanowisko Komisji. Podstawę tego stanowiska stanowią przeprowadzone w ramach semestru analizy. Jest to

punkt wyjścia do negocjacji w sprawie programów z państwami członkowskimi, pozwalający na elastyczność w tych rozmowach. Potrzeby inwestycyjne określono w oparciu o wspólne założenie, że inwestycje powinny mieć tak duży wpływ na spójność gospodarczą, społeczną i terytorialną, jak to możliwe.

Należy w większym stopniu wykorzystywać inwestycje prywatne pochodzące z dobrze funkcjonujących i zintegrowanych rynków kapitałowych. Ponieważ UE kończy realizację swojego planu działania dotyczącego budowy unii rynków kapitałowych, należy nadal rozwijać pełną różnorodność rynków kapitałowych w Europie, począwszy od globalnych węzłów aż do zintegrowanych regionalnie sieci i lokalnych inicjatyw, aby umożliwić finansowanie przedsiębiorstw oraz wspieranie dekarbonizacji i przechodzenia na bardziej zrównoważoną gospodarkę. Na szczeblu krajowym między innymi Estonia, Łotwa i Litwa tworzą panbałtycki rynek obligacji zabezpieczonych i sekurytyzacji. Przyczyni się to do prawidłowego funkcjonowania i pogłębienia rynków kapitałowych w regionie. Stworzy też nowe możliwości finansowania długoterminowego dla banków, tak aby mogły uwolnić swoje bilanse w celu zwiększenia akcji kredytowej.

Jakość instytucjonalna jako kluczowy czynnik reform

Zaspokojenie potrzeb inwestycyjnych wymaga korzystnego otoczenia dla inwestycji. Decydenci polityczni muszą zwrócić szczególną uwagę na tworzenie warunków sprzyjających inwestycjom, unikanie niepotrzebnych barier rynkowych i regulacyjnych oraz poprawę funkcjonowania instytucji publicznych i administracji. Zasadniczy wpływ na decyzje inwestycyjne mogą mieć czynniki związane ze skutecznością administracji publicznej, stopniem cyfryzacji usług publicznych, jakością i stabilnością otoczenia regulacyjnego oraz poszanowaniem praworządności, w tym niezawisłością systemu wymiaru sprawiedliwości i walką z korupcją. W 2019 r. około połowa z 25 państw osiągających najlepsze wyniki na świecie pod względem wskaźnika postrzegania korupcji to państwa członkowskie UE, utrzymują się jednak znaczne różnice między państwami[10]. Konieczna jest intensyfikacja działań na rzecz zapobiegania korupcji i ochrony sygnalistów w celu zwiększenia wykrywalności i usunięcia przeszkód utrudniających skutecznie ściganie przestępstw i wymierzanie kar. Aby rozwiązać niektóre z tych problemów, Włochy, Słowacja i Łotwa dokonały przeglądu swoich systemów ochrony sygnalistów, a Litwa, Hiszpania, Cypr i Grecja rozważają obecnie przeprowadzenie reform w tej dziedzinie.

Jak poinformowano w sprawozdaniach krajowych na 2019 r., we wszystkich państwach członkowskich występowały bariery dla inwestycji w różnych obszarach polityki (zob. dodatek 4). W ogólnym ujęciu największymi barierami dla inwestycji są niedociągnięcia administracji publicznej i otoczenia działalności gospodarczej. Przykłady obejmują wysokie obciążenia regulacyjne i administracyjne, brak przewidywalności ram regulacyjnych, skuteczność systemów wymiaru sprawiedliwości i nieskuteczną administrację publiczną. Wiele barier wiąże się też z uciążliwymi i długotrwałymi procedurami zatwierdzania, a także niedoborem wykwalifikowanej siły roboczej ze względu na niedociągnięcia w systemach kształcenia i szkolenia. Bariery utrudniające wejście na rynek w sektorze handlu detalicznego opóźniają inwestycje transgraniczne w tym sektorze. Niedobór wykwalifikowanej siły roboczej jest wymieniony w kilku sprawozdaniach krajowych jako bariera utrudniająca i opóźniająca inwestycje w sektorach, których motorem są cyfryzacja i nowe technologie (np. telekomunikacja, łączność lub gospodarka o obiegu zamkniętym), ale również w sektorach bardziej tradycyjnych, w których popyt rośnie (np. budownictwo).

[10]Wszystkie państwa członkowskie są poddawane stałej ocenie pod kątem działań zwalczających korupcję. Podobnie jak w ubiegłym roku w sprawozdaniach krajowych dotyczących poszczególnych państw Komisja przeanalizowała główne wyzwania.

Reformy mające na celu poprawę jakości sprawowania rządów, instytucji, skuteczności systemów wymiaru sprawiedliwości i administracji publicznej stanowią podstawę funkcjonowania zaawansowanych społeczeństw demokratycznych i mają duże znaczenie gospodarcze. Takie reformy mogą przyczynić się do poprawy otoczenia, w którym działają przedsiębiorstwa i zainteresowane strony, oraz do stymulowania działalności gospodarczej, ograniczenia korupcji i wzmocnienia poszanowania praworządności. Do najczęściej wymienianych przeszkód dla inwestycji w UE należą brak wydajności administracji publicznej, niekorzystne warunki prowadzenia działalności gospodarczej oraz wysokie obciążenia administracyjne i regulacyjne w poszczególnych sektorach. W niektórych państwach członkowskich inwestycje są też hamowane przez brak przejrzystości w sektorze publicznym, skomplikowane systemy opodatkowania, zakłócenia na rynku dóbr lub rynku pracy, niedociągnięcia ram badań naukowych i innowacji oraz niedociągnięcia instytucjonalne. Aby rozwiązać problemy tego typu, Polska przyjęła „Konstytucję biznesu", czyli pakiet pięciu ustaw mających na celu poprawę otoczenia działalności gospodarczej. Francja realizuje szeroko zakrojony program reform na rzecz poprawy otoczenia działalności gospodarczej i konkurencyjności francuskich przedsiębiorstw. Kilka państw członkowskich, na przykład Finlandia i Estonia, podejmuje wysiłki w celu zmniejszenia obciążenia administracyjnego. Bułgaria, Słowacja, Republika Czeska, Słowenia i Rumunia realizują obecnie reformy swoich systemów zamówień publicznych. W 2018 r. niemiecki rząd federalny ogłosił, że utworzy agencję odpowiedzialną za wspieranie radykalnych innowacji.

Umowa o wystąpieniu między UE a Zjednoczonym Królestwem

Niniejszy pakiet nie zawiera spekulacji na temat zagrożeń gospodarczych związanych z różnymi scenariuszami wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z UE.

Ze względu na trwający w UE i Zjednoczonym Królestwie proces ratyfikacji umowy o wystąpieniu prognozy na 2019 i 2020 r. opierają się na czysto technicznym założeniu, że stosunki handlowe między UE-27 i Zjednoczonym Królestwem się nie zmienią. Jeżeli Zjednoczone Królestwo wystąpi z UE bez umowy o wystąpieniu, co zdaniem Komisji nie jest korzystnym rozwiązaniem, ale UE-27 jest na ten scenariusz dobrze przygotowana[11], założenia te trzeba będzie skorygować w dół.

[11]COM(2018) 556 final/2 (sprostowanie przyjęto w dniu 27 sierpnia 2018 r.); COM(2018) 880 final; COM(2018) 890 final.

5. DALSZE DZIAŁANIA

W ostatnich latach Unia Europejska przeszła od ożywienia gospodarczego do utrzymującego się wzrostu. W 2019 r. europejska gospodarka ma nadal rosnąć, mimo bardziej niepewnych prognoz. Aby zapewnić dalszy wzrost gospodarczy, państwa członkowskie będą musiały wdrożyć skuteczne reformy strukturalne, prowadzić odpowiedzialną politykę budżetową i opracować ukierunkowane strategie inwestycyjne. Skuteczniejsze powiązanie europejskiego semestru z finansowaniem UE na lata 2021–2027 nakreślone w tegorocznym pakiecie dotyczącym europejskiego semestru zapewni strukturę niezbędną do skutecznej realizacji najbardziej ukierunkowanych priorytetów inwestycyjnych.

Europejski semestr umożliwia Komisji, państwom członkowskim, partnerom społecznym i zainteresowanym stronom na wszystkich szczeblach prowadzenie stałego dialogu przez cały rok. Opublikowane dzisiaj wraz z niniejszym komunikatem sprawozdania krajowe uwzględniają wyniki szczegółowych debat przeprowadzonych z rządami, władzami krajowymi i zainteresowanymi stronami na szczeblu technicznym i politycznym, w tym dwustronnych posiedzeń, które odbyły się w grudniu 2018 r. Ustalenia zawarte w sprawozdaniach krajowych zostaną zaprezentowane w przedstawicielstwach Komisji Europejskiej w stolicach państw członkowskich i będą omawiane podczas kolejnych spotkań dwustronnych i wielostronnych.

Komisja rozpocznie wkrótce dialog z państwami członkowskimi w sprawie programów na lata 2021–2027 w ramach funduszy polityki spójności. Będzie on prowadzony na podstawie zawartych w sprawozdaniach krajowych ustaleń i wniosków dotyczących inwestycji. Wiceprzewodniczący i członkowie Komisji złożą wizyty w państwach członkowskich, by wysłuchać opinii parlamentów, rządów, partnerów społecznych i innych zainteresowanych stron na temat analiz i wniosków przedstawionych w sprawozdaniach krajowych. Komisja omówi też z Parlamentem Europejskim podsumowanie ustaleń dokonanych w sprawozdaniach krajowych.

W świetle stwierdzonych wyzwań do połowy kwietnia państwa członkowskie w krajowych programach reform przedstawią swoje priorytety gospodarcze i społeczne. Przedstawią również, w formie programów stabilności (w przypadku państw członkowskich należących do strefy euro) i konwergencji (w przypadku państw członkowskich nienależących do strefy euro), swoje wieloletnie strategie na rzecz zdrowych finansów publicznych. W celu zapewnienia odpowiedniej i zrównoważonej odpowiedzi na te wyzwania Komisja zaleca, aby programy te były opracowywane przy udziale wszystkich najważniejszych zainteresowanych stron, takich jak partnerzy społeczni, władze regionalne i lokalne czy organizacje społeczeństwa obywatelskiego.

DODATEK 1 – ZINTEGROWANY NADZÓR NAD ZAKŁÓCENIAMI RÓWNOWAGI MAKROEKONOMICZNEJ I NIERÓWNOWAGĄ BUDŻETOWĄ

	Procedura dotycząca zakłóceń równowagi makroekonomicznej12	Pakt stabilności i wzrostu[13] (MTO: średniookresowy cel budżetowy / PND: procedura nadmiernego deficytu)	Uwagi
AT		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia[14]	Stopień oddalenia od MTO w 2018 r. mniejszy niż przewidziano w przypadku nadzwyczajnych zdarzeń
BE		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
BG	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
CY	Nadmierne zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO; z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia[15]	
CZ		Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
DE	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO; z zastrzeżeniem ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
DK		Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
EE		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO	
EL	Nadmierne zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	Ponieważ Grecja była zwolniona z obowiązku przedkładania programów stabilności w trakcie trwania programu, nie określiła jeszcze swego średniookresowego celu budżetowego.
IE	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO; z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
ES	Zakłócenia	Część naprawcza Nadmierny deficyt, termin dokonania korekty: 2018 r.	Z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia w 2019 r. uwarunkowane uchyleniem procedury nadmiernego deficytu na podstawie potwierdzonych wyników budżetowych za 2018 r.
FR	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
HR	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO; z zastrzeżeniem ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	

[12] Obydwie kategorie – „zakłócenia" i „nadmierne zakłócenia" – wiążą się z potrzebą prowadzenia szczegółowego monitorowania, dostosowywanego w zależności od powagi problemu.

[13] Uwagi dotyczące osiągnięcia MTO oraz zastosowania (przejściowych) ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia odnoszą się do 2018 r. w oparciu o prognozę Komisji z jesieni 2018 r.

[14] Reguła dotycząca zadłużenia: jeżeli wartość referencyjna na poziomie 60 % w odniesieniu do relacji długu do PKB nie jest przestrzegana, państwo członkowskie, którego to dotyczy, zostanie objęte procedurą nadmiernego deficytu po uwzględnieniu wszystkich istotnych czynników i wpływu cyklu gospodarczego, jeśli różnica między jego wskaźnikiem zadłużenia i wartością referencyjną równą 60 % nie jest redukowana o jedną dwudziestą w skali roku (średnio w ciągu trzech kolejnych lat).

[15] Przejściowe ustalenia w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia: po korekcie nadmiernego deficytu każdemu państwu członkowskiemu objętemu procedurą nadmiernego deficytu udziela się trzyletniego okresu na spełnienie reguły dotyczącej zadłużenia. Nie oznacza to, że wspomniana reguła nie ma zastosowania w podanym okresie, gdyż państwo członkowskie powinno dokonać dostatecznych postępów na drodze do osiągnięcia zgodności w tym okresie przejściowym. Negatywna ocena postępów w zakresie zgodności z wartością odniesienia dotyczącą zadłużenia w okresie przejściowym mogłaby skutkować wszczęciem procedury nadmiernego deficytu.

HU		Funkcja zapobiegawcza Podlega procedurze znacznego odchylenia; z zastrzeżeniem ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
IT	Nadmierne zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
LT		Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
LU		Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
LV		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO	
MT		Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
NL	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
PL		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO	
PT	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
SI		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	
SE	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Na drodze do osiągnięcia MTO	
SK		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO	
RO	Zakłócenia	Funkcja zapobiegawcza Podlega procedurze znacznego odchylenia	
FI		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	Stopień oddalenia od MTO w 2018 r. mniejszy niż przewidziano w przypadku nadzwyczajnych zdarzeń i reform strukturalnych
UK		Funkcja zapobiegawcza Nie osiągnięto jeszcze MTO; z zastrzeżeniem przejściowych ustaleń w sprawie zgodności z regułą dotyczącą zadłużenia	

(*) Zalecenia na podstawie tzw. „dwupaku” (rozporządzenie nr 473/2013) dotyczące środków, które należy podjąć w celu zapewnienia korekty nadmiernego deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w wyznaczonym terminie, odnoszą się wyłącznie do państw członkowskich strefy

DODATEK 2 – POSTĘPY W REALIZACJI CELÓW STRATEGII „EUROPA 2020”

Cele strategii „Europa 2020” dla UE	Dane za 2010 r.	Ostatnie dostępne dane	W 2020 r., na podstawie obecnych tendencji
1. Podniesienie do co najmniej 75 % wskaźnika zatrudnienia osób w wieku 20–64 lat	68,6 %	73,5 % (III kwartał 2018 r.)	Osiągnięcie celu jest prawdopodobne
2. Zwiększenie do 3 % PKB łącznych inwestycji publicznych i prywatnych w badania i rozwój	1,93 %	2,07 % (2017 r.)	Osiągnięcie celu jest mało prawdopodobne
3a. Ograniczenie emisji gazów cieplarnianych o co najmniej 20 % w stosunku do poziomów z 1990 r.	Ograniczenie o 14,2 %	Ograniczenie o 22 %	Osiągnięcie celu jest prawdopodobne
3b. Zwiększenie do 20 % udziału energii ze źródeł odnawialnych w końcowym zużyciu energii	12,5 %	17,5 % (2017 r.)	Osiągnięcie celu jest prawdopodobne
3c. Dążenie do docelowego wzrostu efektywności energetycznej o 20 %	11,8 % (stopień oddalenia od celu na 2020 r. dotyczącego zużycia energii pierwotnej)	5,26 % (2017 r.)	Osiągnięcie celu jest prawdopodobne
4 a. Zmniejszenie do poniżej 10 % odsetka osób wcześnie kończących naukę (w wielu 18–24 lat)	13,9 %	10,6 % (2017 r.)	Osiągnięcie celu jest prawdopodobne
4b. Podniesienie do co najmniej 40 % odsetka osób w wieku 30–34 lat, które posiadają wyższe wykształcenie	33,8 %	39,9 % (2017 r.)	Osiągnięcie celu jest prawdopodobne
5. Uchronienie co najmniej 20 mln ludzi przed ryzykiem ubóstwa i wykluczenia społecznego	Wzrost o 1,4 mln (w stosunku do roku bazowego 2008)	Spadek o 5,2 mln (w stosunku do roku bazowego 2008) w 2017 r.	Osiągnięcie celu jest mało prawdopodobne

DODATEK 3 – USTALENIA PRZYJĘTE W TOKU SZCZEGÓŁOWYCH OCEN SYTUACJI W POSZCZEGÓLNYCH PAŃSTWACH CZŁONKOWSKICH

Bułgaria odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Słabościom sektora finansowego towarzyszy wysokie zadłużenie i duży odsetek zagrożonych kredytów w sektorze przedsiębiorstw. Pozycja zewnętrzna netto poprawiła się, co wynika z solidnego wzrostu gospodarczego i dużych nadwyżek na rachunku obrotów bieżących. Podjęto działania, aby wzmocnić stabilność sektora finansowego. Banki i inne instytucje finansowe poczyniły dalsze postępy we wdrażaniu zaleceń otrzymanych po ocenach jakości aktywów i przeglądach bilansów, wzmocniono również działania w zakresie nadzoru. Utrzymują się jednak słabości związane z zarządzaniem, jakością aktywów i nadzorem, a w sektorze ubezpieczeń pojawiają się również nowe wyzwania. Silny wzrost gospodarczy sprzyjał stałemu zmniejszaniu zadłużenia sektora prywatnego i dalszemu spadkowi wskaźnika kredytów zagrożonych, ale wolumen zagrożonych kredytów przedsiębiorstw pozostaje wysoki. Poczyniono wprawdzie postępy w usuwaniu źródeł zakłóceń równowagi, jednak pełne wdrożenie i monitorowanie ostatnich reform nadzoru i zarządzania w bankowym i pozabankowym sektorze finansowym pozostanie kwestią priorytetową. Konieczne są również dalsze działania, aby ograniczyć poziom kredytów zagrożonych oraz zakończyć reformę ram prawnych dotyczących upadłości.

Cypr odnotowuje nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Bardzo wysoki udział kredytów zagrożonych obciąża sektor finansowy, a duże zadłużenie prywatne, publiczne i zagraniczne ma negatywny wpływ na gospodarkę w kontekście wciąż stosunkowo wysokiego (chociaż malejącego) bezrobocia i słabego potencjalnego wzrostu. Deficyt obrotów bieżących jest znaczny – nawet przy uwzględnieniu występowania spółek celowych – co odzwierciedla silny popyt wewnętrzny oraz ujemne oszczędności gospodarstw domowych. Nie jest również odpowiedni, aby zagwarantować trwałą korektę wysokiego poziomu zobowiązań zagranicznych. Zmniejszenie zadłużenia prywatnego postępuje, lecz w wolnym tempie. Akcja kredytowa na rzecz sektora prywatnego pozostaje ograniczona. Przeniesienie dużego portfela kredytów zagrożonych z banku Cyprus Cooperative Bank do sektora publicznego w kontekście sprzedaży banku i jego likwidacji znacznie zmniejszyło wskaźnik kredytów zagrożonych w systemie bankowym. Poziom kredytów zagrożonych pozostaje jednak wysoki zarówno w przypadku gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw. Wsparcie rządowe sprzedaży banku Cyprus Cooperative Bank jednorazowo zwiększyło dług publiczny w 2018 r. Przewiduje się, że w przyszłości wysoki dług publiczny zacznie spadać ze względu na utrzymujące się solidne wyniki budżetowe. W porównaniu z ubiegłym rokiem zwiększono tempo reform, w szczególności w odniesieniu do środków mających usunąć słabości związane z kredytami zagrożonymi, lecz konieczne są dalsze postępy w zakresie reform strukturalnych, aby zwiększyć potencjał wzrostu gospodarczego.

Niemcy odnotowują zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Wysoka i spadająca w wolnym tempie nadwyżka na rachunku obrotów bieżących odzwierciedla niski poziom inwestycji w stosunku do oszczędności, zarówno w sektorze prywatnym, jak i publicznym. Związane z tym ryzyko ma wymiar transgraniczny. Dzieje się tak mimo, że niemiecka gospodarka potrzebuje coraz więcej inwestycji i innowacji, aby zyskać większą odporność i zapewnić zrównoważony model wzrostu sprzyjającego włączeniu społecznemu. W 2018 r. nadwyżka zmalała nieznacznie w związku z ożywieniem popytu wewnętrznego. W nadchodzących latach spodziewany jest jej dalszy stopniowy spadek, choć nadal będzie się utrzymywała na rekordowo wysokim poziomie. Zauważalny jest wzrost inwestycji prywatnych i publicznych, a popyt wewnętrzny zyskuje na znaczeniu jako komponent

wzrostu gospodarczego. Wkład w PKB zarówno spożycia, jak i inwestycji pozostaje ograniczony, pomimo korzystnych warunków finansowania, utrzymujących się potrzeb w zakresie infrastruktury i edukacji, w szczególności na poziomie gmin, oraz dostępności przestrzeni fiskalnej. Nadwyżka budżetowa wzrosła w 2018 r., a wskaźnik zadłużenia zmniejszył się. Wzrost wynagrodzeń nieco przyspieszył ze względu na kurczenie się rynku pracy, jednak realny wzrost wynagrodzeń pozostaje niewielki. Wprowadzono wprawdzie szereg środków, aby wzmocnić inwestycje prywatne i publiczne, jednak konieczne są dalsze wysiłki, aby zlikwidować dużą lukę inwestycyjną, w szczególności w odniesieniu do inwestycji publicznych w infrastrukturę i edukację. W pozostałych obszarach osiągnięto mniejsze postępy.

Grecja odnotowuje nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Słabości związane są z wysokim poziomem długu publicznego, ujemną pozycją zewnętrzną, wysokim udziałem kredytów zagrożonych, niepełnym przywróceniem równowagi w kategoriach zewnętrznych, w kontekście wysokiego, choć spadającego, bezrobocia i niskiego wzrostu potencjalnego. Po dokonaniu znacznej poprawy w ostatnich latach Grecji udało się pomyślnie zakończyć program wsparcia w ramach Europejskiego Mechanizmu Stabilności w sierpniu 2018 r. Utrzymuje się jednak wysoki poziom narosłych zakłóceń równowagi, w tym bardzo ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto, która nadal się pogarsza. Towarzyszy temu niewielki wzrost nominalnego PKB oraz nadal ujemne saldo obrotów bieżących. W ostatnich latach nastąpiła znaczna poprawa konkurencyjności kosztowej, która niedawno zatrzymała się ze względu na słaby wzrost wydajności. Poziom długu publicznego pozostaje wprawdzie wysoki, wierzycielami są jednak głównie podmioty z sektora oficjalnego, a potrzeby w zakresie finansowania będą stosunkowo niskie przynajmniej przez najbliższych dziesięć lat. Tempo zmniejszania zadłużenia zasadniczo zależy od dalszego osiągania uzgodnionych celów budżetowych oraz wdrożenia reform, aby w trwały sposób zwiększyć potencjał wzrostu gospodarczego. Sektor finansowy jest podatny na zagrożenia ze względu na bardzo wysoki poziom kredytów zagrożonych i niską rentowność, co hamuje wzrost akcji kredytowej i ożywienie inwestycyjne. Spada poziom zadłużenia prywatnego i postępuje aktywne zmniejszanie zadłużenia. W ramach programów pomocy finansowej wprowadzono szeroko zakrojone środki, aby usunąć szereg słabości strukturalnych w gospodarce greckiej. Oprócz skonsolidowania wcześniejszych reform i działań korygujących władze zobowiązały się do zapewnienia ciągłości i zakończenia reform, co jest monitorowane w ramach wzmocnionego nadzoru.

Irlandia odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Źródłem podatności na zagrożenia jest wysoki poziom zadłużenia sektora prywatnego, długu publicznego i zobowiązań zagranicznych netto. Narosłe zakłócenia równowagi makroekonomicznej podlegają obecnie znacznej korekcie. Działalność przedsiębiorstw wielonarodowych, nieposiadających zbyt wielu powiązań z gospodarką krajową, wpływa w dużym stopniu na poziom zobowiązań netto wobec zagranicy, który maleje w związku z dużymi nadwyżkami na rachunku obrotów bieżących. Poziom zadłużenia prywatnego pozostaje wysoki, lecz wzrost gospodarczy nadal sprzyja jego zmniejszaniu. Działalność przedsiębiorstw wielonarodowych ma w dalszym ciągu wpływ na zadłużenie przedsiębiorstw. Wydaje się, że zadłużenie gospodarstw domowych jest zasadniczo współmierne z podstawowymi parametrami gospodarki, choć jest ono wysokie w porównaniu z dochodem do dyspozycji. Prognozy wskazują, że tendencja spadkowa długu sektora instytucji rządowych i samorządowych utrzyma się, a deficyt będzie się zbliżać do równowagi. Przez ostatnich kilka lat ceny nieruchomości mieszkaniowych wzrastały w szybkim tempie, lecz niedawno

nastąpiło spowolnienie. Na wzrost cen wpływa głównie ograniczona podaż nieruchomości mieszkaniowych i nie ma jednoznacznych dowodów, że poziom cen jest zawyżony. Poziom kredytów zagrożonych – choć nadal jest wysoki – wciąż się zmniejsza, nawet jeżeli poziom długoterminowych zaległych płatności spada w wolniejszym tempie. Wprowadzono środki z zakresu polityki w celu usunięcia tych słabości – w szczególności w odniesieniu do podaży nieruchomości mieszkaniowych i polityki makroostrożnościowej – ale niektóre z tych środków przyniosą oczekiwane skutki dopiero po pewnym czasie.

Hiszpania odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Mimo że wzrost gospodarczy nadal jest dynamiczny, w kontekście wciąż wysokiego bezrobocia powody do niepokoju daje w dalszym ciągu wysoki poziom zadłużenia zewnętrznego i wewnętrznego, zarówno w sektorze publicznym, jak i prywatnym. Związane z tym ryzyko ma wymiar transgraniczny. Nadal postępowało przywracanie równowagi w sektorze zagranicznym, nawet jeżeli nadwyżka na rachunku obrotów bieżących zmniejszyła się w 2018 r., co odzwierciedla czynniki związane z globalnym otoczeniem. Aby zmniejszyć zobowiązania wobec zagranicy netto do poziomu zgodnego z zasadą ostrożności, konieczne będzie utrzymywanie przez długi okres nadwyżki na rachunku obrotów bieżących. Ze względu na silny wzrost nominalny zmniejszało się również zadłużenie sektora prywatnego. Wskaźnik kredytów zagrożonych dalej spadał. Dług publiczny nieco się zmniejszył, a prognozowane obniżenie się deficytu będzie sprzyjało dalszemu stopniowemu spadkowi zadłużenia. Konieczne będą jednak dalsze wysiłki, aby sprowadzić finanse publiczne na bardziej zrównoważoną ścieżkę. Stopa bezrobocia dalej spadała, ale jej poziom jest nadal wysoki. Wdrażanie działania w ramach polityki mającego na celu zwiększenie potencjalnego wzrostu postępowało w wolnym tempie. Nadal występują pewne wyzwania, w szczególności dotyczące segmentacji rynków pracy, badań naukowych i innowacji oraz uregulowań dotyczących działalności gospodarczej, w szczególności w odniesieniu do usług.

Francja odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. W warunkach niskiego wzrostu wydajności źródłami podatności na zagrożenia są wysoki poziom długu publicznego i słaba dynamika konkurencyjności. Związane z tym ryzyko ma wymiar transgraniczny. W 2018 r. dług sektora instytucji rządowych i samorządowych był zasadniczo stabilny, choć jego poziom był wysoki. Przewiduje się, że spadnie on tylko nieznacznie. Wysoki poziom długu publicznego ogranicza dostępną przestrzeń fiskalną umożliwiającą reagowanie na wstrząsy w przyszłości oraz niekorzystnie wpływa na perspektywy wzrostu gospodarczego. Wzrost jednostkowego kosztu pracy nadal jest umiarkowany w obliczu niskiego wzrostu wydajności. Niektóre elementy otoczenia działalności gospodarczej nadal mają niekorzystny wpływ na konkurencyjność pozacenową. W ostatnich latach przeprowadzono reformy, które przyniosły postępy w kilku obszarach obejmujących między innymi rynki pracy, system podatkowy i otoczenie działalności gospodarczej. Skutki tych reform nie są jednak jeszcze w pełni widoczne, natomiast w innych dziedzinach uzasadnione są dalsze działania, takie jak reforma systemu świadczeń dla bezrobotnych, reforma systemu emerytalnego oraz przegląd wydatków, aby zapewnić stabilność finansów publicznych i zwiększyć potencjał wzrostu gospodarczego.

Chorwacja odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. W warunkach niskiego potencjalnego wzrostu gospodarczego utrzymująca się podatność na zagrożenia wiąże się z wysokim poziomem zadłużenia publicznego, prywatnego i zagranicznego. W ciągu ostatnich kilku lat poziom ten jednak się zmniejszał. Redukcji zadłużenia sprzyjały dynamiczny wzrost nominalny, powyżej szacowanego wzrostu potencjalnego, oraz rozważna

polityka budżetowa. Ujemna pozycja zewnętrzna netto jest w dalszym ciągu duża, ale poprawia się dzięki utrzymującym się nadwyżkom na rachunku obrotów bieżących. Następuje zmniejszenie zadłużenia sektora prywatnego, choć jego tempo zwolni się wraz ze wzrostem akcji kredytowej i ożywieniem inwestycyjnym. Od 2017 r. odnotowuje się nadwyżki budżetowe, a dług publiczny znacznie się zmniejszył od swojego szczytowego poziomu w 2014 r. Sektor finansowy dysponuje wysokim poziomem kapitałów i jest rentowny, ale poziom kredytów zagrożonych – choć się zmniejsza – nadal pozostaje wysoki. Ekspozycja przedsiębiorstw i gospodarstw domowych na ryzyko walutowe zmniejszyła się, lecz nadal pozostaje słabym punktem. Działania w ramach polityki zintensyfikowano dzięki przyjęciu reformy emerytalnej i nowych przepisów w celu poprawy ram budżetowych. Na przyjęcie oczekują inne odpowiednie środki polityki, a ich prawidłowe wdrożenie ma zasadnicze znaczenie dla wzmocnienia odporności gospodarki.

Włochy odnotowują nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej. W kontekście wciąż dużego odsetka kredytów zagrożonych oraz wysokiego bezrobocia znaczący dług sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz utrzymująca się słaba dynamika wzrostu wydajności stanowią źródła ryzyka w skali transgranicznej. Przewiduje się, że wskaźnik zadłużenia nie zmniejszy się w nadchodzących latach, jako że słabe perspektywy makroekonomiczne i obecne plany budżetowe rządu – choć są mniej ekspansywne niż początkowe plany na 2019 r. – będą wiązały się z pogorszeniem nadwyżki pierwotnej. Konkurencyjność kosztowa utrzymuje się na stałym poziomie, lecz wzrost wydajności nadal jest niewielki. Ma to swoje źródło w występujących od dawna trudnościach w funkcjonowaniu rynków pracy, kapitałowego oraz towarów, które to trudności są potęgowane przez słabości systemu administracji publicznej i wymiaru sprawiedliwości, co spowalnia wzrost potencjalnego PKB. Poziom kredytów zagrożonych nadal wyraźnie spadał, lecz ze względu na panujące warunki rynkowe utrzymanie tempa tego spadku może się okazać wyzwaniem. Wyższa rentowność obligacji skarbowych w porównaniu z początkiem 2018 r. wpływa na koszty finansowania banków i bufory kapitałowe, co hamuje akcję kredytową dla pozostałej części gospodarki i wzrost PKB. Mimo pewnych postępów w naprawie bilansów bankowych, reformach postępowania upadłościowego oraz aktywnej polityce w zakresie rynku pracy dynamika reform w 2018 r. w dużej mierze zatrzymała się. Budżet na 2019 r. obejmuje środki, które wycofują elementy wcześniejszych istotnych reform, w szczególności w obszarze emerytur, a nie przewiduje skutecznych środków, aby zwiększyć potencjalny wzrost.

Niderlandy odnotowują zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Źródłami zakłóceń równowagi makroekonomicznej są wysoki wolumen długu sektora prywatnego i duża nadwyżka na rachunku obrotów bieżących. Związane z nimi ryzyko ma wymiar transgraniczny. W 2017 r. nadwyżka osiągnęła bardzo wysoką wartość szczytową i przewiduje się jej stopniowy spadek, choć nadal będzie się utrzymywać na bardzo wysokim poziomie. Część nadwyżki zewnętrznej można przypisać właściwościom statystycznym związanym z rolą korporacji wielonarodowych; nie przewiduje się, aby nadwyżka ta osłabiła się w najbliższej przyszłości. Wzrost gospodarczy przyczynił się do tego, że relacja długu prywatnego do PKB nadal wykazywała tendencję spadkową, zarówno dla przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych, mimo iż nadal utrzymuje się na wysokim poziomie. Niemniej jednak nominalne zadłużenie gospodarstw domowych powoli wzrasta, co ma związek z dynamicznym wzrostem cen nieruchomości mieszkaniowych. Mimo kurczenia się rynku pracy wzrost wynagrodzeń był do tej pory umiarkowany. Przewiduje się, że niedawne reformy – takie jak szybsze wprowadzenie zmiany polegającej na ograniczeniu możliwości

odliczania odsetek od kredytu hipotecznego – ograniczą skłonność gospodarstw domowych do zadłużania się, a bodźce fiskalne pobudzą zagregowany popyt.

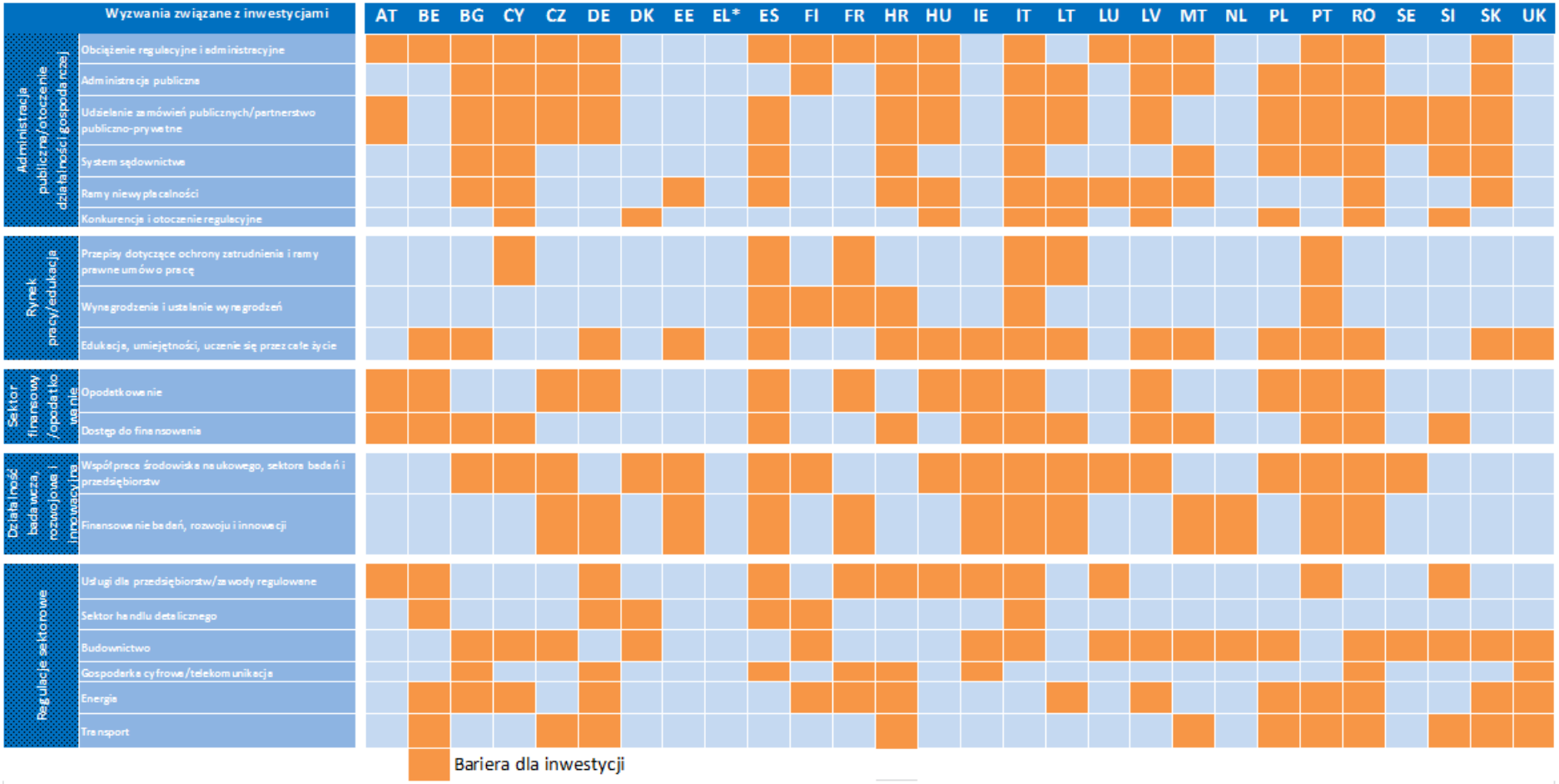
Portugalia odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. W kontekście niskiej dynamiki wzrostu wydajności słabymi punktami gospodarki są wysokie poziomy zobowiązań zagranicznych netto, zadłużenia prywatnego i długu publicznego, a także znaczny odsetek kredytów zagrożonych. Saldo obrotów bieżących jest zasadniczo zrównoważone, lecz do zapewnienia korekty zobowiązań zagranicznych netto do poziomu zgodnego z zasadą ostrożności konieczne jest utrzymywanie ostrożnego salda i wzrostu konkurencyjności. Wskaźniki długu prywatnego nadal spadają z wcześniejszych wysokich poziomów, czemu sprzyja wzrost nominalny, mniejszą rolę odgrywa natomiast aktywne zmniejszanie zadłużenia. Dzięki nadwyżkom pierwotnym dług sektora instytucji rządowych i samorządowych zaczął się zmniejszać w 2017 r., chociaż nadal pozostaje wysoki. Zmniejszyły się zagrożenia w sektorze bankowym, między innymi ze względu na dokapitalizowanie głównych banków w 2017 r. oraz niedawną poprawę rentowności. Poziom kredytów zagrożonych zmniejszył się, lecz pozostaje stosunkowo wysoki. Zapewnienie wyższego wzrostu wydajności ma kluczowe znaczenie dla poprawy konkurencyjności, potencjalnego wzrostu i zmniejszania zadłużenia. Nastąpił dalszy postęp w dostosowaniu na rynku pracy, a od kilku lat stopa bezrobocia spada w szybkim tempie. Wprowadzono środek z zakresu polityki w celu obniżenia poziomu kredytów zagrożonych, lecz nadal występują luki w polityce w innych obszarach, takich jak rynki towarów i usług. Konieczne będzie monitorowanie przyjęcia i wdrożenia planów kilku reform, w tym strukturalnych reform budżetowych mających poprawić długoterminową stabilność finansów publicznych.

Szwecja odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Sytuacja, w której poziom cen nieruchomości mieszkaniowych jest zawyżony, a zadłużenie gospodarstw domowych stale rośnie, niesie ze sobą ryzyko gwałtownej korekty. Wysoki poziom zadłużenia gospodarstw domowych nadal wzrastał w relacji do PKB. W drugiej połowie 2017 r. nastąpiła korekta cen nieruchomości mieszkaniowych, które od tamtej pory stopniowo się ustabilizowały. Niemniej jednak wskaźniki wyceny pokazują, że poziom cen nieruchomości mieszkaniowych jest wciąż wysoki w stosunku do fundamentalnych parametrów gospodarczych. Wydaje się, że sektor bankowy dysponuje odpowiednimi poziomami kapitałów, jednak gwałtowna korekta na rynku mieszkaniowym miałaby negatywny wpływ na sektor finansowy z powodu dużej ekspozycji banków na kredyty hipoteczne dla gospodarstw domowych. W przypadku takiej korekty mogą również pojawić się negatywne skutki uboczne w krajach sąsiadujących za sprawą systemowych powiązań finansowych. Utrzymują się strukturalne wąskie gardła w odniesieniu do nieruchomości mieszkaniowych, a produkcja budowlana zmalała. Mimo że w ostatnich latach wprowadzono środki polityki makroostrożnościowej w celu zatrzymania wzrostu zadłużenia hipotecznego, wydaje się, że skutki tych środków są jak dotąd ograniczone. Nie udało się usunąć poważnych luk w polityce, w szczególności w odniesieniu do zachęt podatkowych do nabywania nieruchomości na własność, ani też poprawić podaży mieszkań i działania rynku wynajmu.

Rumunia odnotowuje zakłócenia równowagi makroekonomicznej. Słabości te są związane z utratą konkurencyjności kosztowej i poszerzającym się deficytem obrotów bieżących w kontekście ekspansywnej polityki fiskalnej i nieprzewidywalnego otoczenia działalności gospodarczej. Niedawne inicjatywy legislacyjne powodują ryzyko dla funkcjonowania sektora finansowego i mogą utrudnić inwestycje prywatne. Deficyt obrotów bieżących rósł za sprawą dynamicznego importu, głównie do celów konsumpcyjnych, i przewiduje się jego

dalszy wzrost. Silny wzrost nominalnego PKB oznacza jednak, iż ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto poprawiała się od kilku lat, lecz proces ten może się zatrzymać, jeżeli w przyszłości utrwali się deficyt obrotów bieżących, a wzrost PKB będzie niższy. Popyt jest napędzany przez silny wzrost płac, wynikający między innymi z wzrostu płac w sektorze publicznym i podwyższenia płacy minimalnej, co przełożyło się na bardzo znaczące zwiększenie jednostkowego kosztu pracy. Mimo utraty konkurencyjności kosztowej udział w rynkach eksportowych zwiększał się do tej pory. Według prognoz kontynuowany będzie ekspansywny kurs polityki budżetowej, w kontekście silnego wzrostu PKB, co przyczyni się do dużej dynamiki spożycia prywatnego. Przewiduje się, że po kilku latach spadku relacja długu do PKB zacznie wzrastać. Wskutek częstych i nieprzewidywalnych zmian ustawodawczych otoczenie działalności gospodarczej pogorszyło się i jest niepewne, co ma negatywne konsekwencje dla decyzji biznesowych i inwestycji. Niedawne inicjatywy ustawodawcze zwiększające ryzyko dla banków zagrażają funkcjonowaniu sektora finansowego i mogą hamować inwestycje na skutek skurczenia się rynku kredytowego i spłycenia rynku kapitałowego, na którym działaliby słabsi inwestorzy instytucjonalni. W pozostałych obszarach podlegających reformom postępy zwolniły lub cofnęły się.

DODATEK 4 – BARIERY DLA INWESTYCJI W PAŃSTWACH CZŁONKOWSKICH



*: Do 2018 r. Grecja była objęta programem nadzoru gospodarczego i nie była uwzględniona w zestawieniu barier dla inwestycji z 2015 r. W 2018 r. nie wydano zaleceń dla poszczególnych krajów w odniesieniu do Grecji, gdyż nie była ona uwzględniona w semestrze.