



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 16.11.2016 r.
COM(2016) 727 final

**KOMUNIKAT KOMISJI DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY,
EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO, EUROPEJSKIEGO KOMITETU
EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU REGIONÓW**

**W KIERUNKU POZYTYWNEGO KURSU POLITYKI BUDŻETOWEJ
W STREFIE EURO**

1. WPROWADZENIE

W liście intencyjnym towarzyszącym orędziu o stanie Unii z 2016 r. przewodniczący Jean-Claude Juncker i pierwszy wiceprzewodniczący Frans Timmermans ogłosili zamiar promowania przez Komisję – w następnym zaleceniu dotyczącym polityki gospodarczej w strefie euro – pozytywny kurs polityki budżetowej dla strefy euro, wspierający politykę pieniężną Europejskiego Banku Centralnego.

Niniejszy komunikat zostanie przyjęty wraz z zaleceniem dotyczącym polityki gospodarczej w strefie euro na lata 2017–2018¹; przedstawiono w nim uzasadnienie aspektów budżetowych tej polityki. Publikacja tych dokumentów na początku rocznego cyklu europejskiego semestru na rzecz koordynacji polityki gospodarczej, wraz z roczną analizą wzrostu gospodarczego 2017² oraz dokumentami powiązаныmi, umożliwia terminową dyskusję nad priorytetami gospodarczymi i społecznymi na poziomie UE, strefy euro i poziomie krajowym. Wynik tej debaty powinien znaleźć odzwierciedlenie w polityce państw członkowskich, a zwłaszcza w krajowych programach gospodarczych i budżetowych wiosną przyszłego roku.

Położenie nacisku na potrzebę pozytywnego kursu polityki budżetowej w strefie euro wynika z szerszego kontekstu, jakim jest stabilny, lecz nadal skromny wzrost gospodarczy, co ilustruje niedawna prognoza gospodarcza Komisji z jesieni 2016 r.³ W ostatnich latach poczyniono znaczne postępy: PKB w strefie euro przekracza od 2015 r. w ujęciu realnym poziom sprzed kryzysu, stopa bezrobocia spadła do najniższego poziomu od okresu 2010–2011, zwiększa się również poziom inwestycji. Ożywienie gospodarcze w strefie euro następuje jednak powoli, niewykorzystane moce produkcyjne w odniesieniu do pracy i kapitału są znaczne, a ogólny poziom niepewności pozostaje wysoki. Ponadto słabe i niepewne perspektywy wzrostu gospodarczego poza UE wskazują, że ewentualny wpływ eksportu będzie nieznaczny. Kontynuacja ekspansji w strefie euro musi zatem w coraz większym stopniu opierać się na popycie krajowym.

Polityka pieniężna sprzyjała wzrostowi w ostatnich latach, lecz w mniejszym stopniu było tak w przypadku polityki budżetowej. W latach 2011–2013 kurs polityki budżetowej w ujęciu zbiorczym był restrykcyjny, jako że wiele państw członkowskich dokonywało konsolidacji budżetowej, aby zachować swój dostęp do rynków w szczytowym okresie kryzysu zadłużeniowego. Uważano, że takie działanie – mimo że hamowało wzrost gospodarczy – było konieczne do zachowania stabilności finansowej w niespotykanych dotąd okolicznościach oraz zapobiegania efektowi domina, jaki mógł objąć całą strefę euro, co z kolei mogło spowodować jeszcze większe pogorszenie sytuacji gospodarczej. W latach 2014–2015 kurs polityki budżetowej w ujęciu zbiorczym pozostawał zasadniczo neutralny, a następnie stał się nieznacznie ekspansywny w 2016 r., lecz przewiduje się, że w 2017 r. ponownie będzie raczej neutralny.

¹ Zob. COM(2016) 726 final z 16.11.2016.

² Zob. COM(2016) 725 final z 16.11.2016.

³ Prognoza ta jest dostępna pod adresem: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2016_autumn_forecast_en.htm

Sytuacja ta częściowo wskazuje na ograniczenia ram budżetowych UE⁴. Po pierwsze, obecne unijne ramy budżetowe nie zawierają żadnych uregulowań ani instrumentów, by bezpośrednio zarządzać kursem polityki budżetowej w strefie euro w ujęciu zbiorczym, co stanowi zasadniczą różnicę w porównaniu z innymi obszarami jednolitej waluty na świecie. Zalecenie dotyczące polityki gospodarczej w strefie euro staje się źródłem odniesienia nadającym kierunek działaniom, lecz jego skuteczność ostatecznie zależy od indywidualnej i zbiorowej gotowości państw członkowskich do kontynuacji tych działań.

Po drugie, zasady określone w pakcie stabilności i wzrostu mają głównie na celu zapobieganie nadmiernemu poziomowi deficytu i długu publicznego⁵. Przewidują one bardziej rygorystyczne i wiążące mechanizmy dla tych państw członkowskich, które nie są w stanie osiągnąć swoich średniookresowych celów budżetowych; ma to również pomóc tym państwom w odzyskaniu możliwości stabilizacji makroekonomicznej. W odniesieniu do tych państw członkowskich, które osiągnęły swoje cele budżetowe lub posiadają większą przestrzeń fiskalną do działania, dzięki narzędziom europejskiego semestru można jedynie zalecić bardziej ekspansywną politykę budżetową, lecz nie można jej narzucić. Jest to odzwierciedleniem tego, co czasami określa się jako asymetrię ram budżetowych UE: przepisy mogą zakazać wysokiego deficytu (również aby uniknąć wysokiego zadłużenia), lecz jednocześnie mogą jedynie zalecać zmniejszenie nadwyżki budżetowej, nie narzucając takiego zmniejszenia.

Ze względu na konieczność wsparcia trwającego ożywienia gospodarczego oraz aby zlikwidować ryzyko powstania sytuacji, w której panuje niski wzrost gospodarczy przy niskiej inflacji, w niniejszym komunikacie przedstawiono argumenty przemawiające za znacznie bardziej pozytywnym kursem polityki budżetowej dla strefy euro. Pozytywny kurs polityki budżetowej obejmuje zarówno wspierające, tj. ekspansywne, podejście, które co do zasady powinna przyjąć polityka budżetowa, jak i jakość struktury korekty, pod względem podziału wysiłków między poszczególne państwa oraz rodzajów wydatków lub podatków leżących u jej podstaw.

Obecna sytuacja nie jest optymalna z co najmniej dwóch względów. Po pierwsze, w świetle najnowszych danych gospodarczych i budżetowych wypełnienie wszystkich wymagań dotyczących polityki budżetowej zawartych w zaleceniach dla poszczególnych krajów przedstawionych przez Radę doprowadziłoby łącznie do umiarkowanie restrykcyjnego kursu polityki budżetowej dla strefy euro jako całości w 2017 i 2018 r., a wydaje się, że w obecnych okolicznościach sytuacja gospodarcza wymaga ekspansywnego kursu polityki budżetowej.

Po drugie, aktualne łączne dane budżetowe wskazują na duże różnice jeśli chodzi o możliwości polityki budżetowej w poszczególnych państwach członkowskich, co nie jest opłacalne gospodarczo z punktu widzenia całej strefy euro. Sytuację tę można podsumować

⁴ Zob. również rozdział na temat kursu polityki budżetowej w strefie euro w biuletynie gospodarczym Europejskiego Banku Centralnego z czerwca 2016 r.

⁵ Przepisy te znacznie wzmocniono w latach 2011–2013 w odpowiedzi na kryzys finansowy i zadłużeniowy.

jako paradoksalną: te państwa, które nie posiadają przestrzeni fiskalnej, chcą z niej skorzystać; z kolei państwa posiadające przestrzeń fiskalną nie chcą z niej zrobić użytku. Potrzebne jest bardziej kolektywne podejście, aby wyeliminować ryzyko, że strefa euro znajdzie się w sytuacji, w której wszystkie strony są narażone na straty.

W dążeniu do takiego pozytywnego kursu polityki budżetowej należy uwzględnić szereg ograniczeń gospodarczych i prawnych oraz dopuścić ewentualne kompromisy. Ponadto w niniejszym komunikacie podkreślono, że bezwzględnie konieczna jest poprawa jakości finansów publicznych, aby zmaksymalizować ich wpływ na zatrudnienie i wzrost gospodarczy, jak również zwiększenie sprawiedliwości społecznej, nie tylko na szczeblu krajowym, lecz również dla strefy euro jako całości.

W niniejszym komunikacie przedstawiono również szereg wniosków, a bardziej bezpośrednie skutki dla polityki opisane zostały w proponowanym zaleceniu dotyczącym polityki gospodarczej w strefie euro na lata 2017–2018, które zostanie opublikowane wraz z niniejszym komunikatem.

Ramka 1: Kurs polityki budżetowej w strefie euro

Chociaż nie istnieje powszechnie przyjęta definicja kursu polityki budżetowej, jest on zazwyczaj rozumiany jako ukierunkowanie polityki budżetowej za pomocą uznaniowych decyzji rządów w zakresie podatków i wydatków. Kurs polityki budżetowej określić można zazwyczaj przez zmiany w strukturalnym saldzie pierwotnym (saldo budżetowe skorygowane o wpływ cyklu koniunkturalnego, środków tymczasowych oraz płatności odsetek), choć można też zastosować inne wskaźniki charakteryzujące ten kurs (takie jak wskaźniki oparte na wzroście wydatków pomniejszonym o nowe środki po stronie dochodów). W zależności od tego, czy rząd podejmie decyzję o zwiększeniu wpływu finansów publicznych na gospodarkę realną, jego ograniczeniu bądź pozostawieniu bez zmian – poprzez zwiększenie/zmniejszenie wydatków pomniejszonych o nowe środki podatkowe – kurs polityki budżetowej uznaje się odpowiednio za ekspansywny, restrykcyjny lub neutralny.

Wraz z polityką pieniężną polityka fiskalna odgrywa znaczącą rolę w stabilizowaniu otoczenia makroekonomicznego, służąc jednocześnie szerszym celom w zakresie stabilności budżetowej i redystrybucji dochodów. Kierunek kursu polityki budżetowej określa rolę, jaką polityka ta odgrywa w cyklu gospodarczym, która może być mniej lub bardziej pro- lub antycykliczna w zależności od okoliczności.

W odniesieniu do strefy euro jako całości należy zauważyć, że choć polityka pieniężna została ustanowiona i opracowana jako jeden instrument, ogólna polityka budżetowa jest wynikiem połączenia 19 odrębnych polityk budżetowych. Narzędzia w ramach europejskiego semestru oraz zasady określone w pakcie stabilności i wzrostu od dawna stanowią wytyczne dla działań na szczeblu krajowym, jednak koordynacja działań – oprócz roli, jaką ostatnio odgrywa zalecenie dotyczące polityki gospodarczej w strefie euro – była dotychczas ograniczona, a sytuacja i wyzwania związane ze strefą euro nie zostały w pełni uwzględnione. W szczególności nadal jest kwestią przypadku, czy połączenie krajowych polityk budżetowych doprowadzi do kursu polityki budżetowej w strefie euro, który będzie właściwy i spójny z polityką pieniężną. Jest to szczególnie istotne w sytuacji, gdy stopy procentowe w ramach polityki pieniężnej osiągają zerową granicę nominalnych stóp procentowych (zob. załącznik 2).

Dyskusja w sprawie właściwego kursu polityki budżetowej dla strefy euro jest kluczowym aspektem działań Komisji na rzecz wzmocnienia dyskusji nad interesem ogólnym i zbiorową odpowiedzialnością w strefie euro w ramach etapu 1 działań następczych w związku ze sprawozdaniem pięciu przewodniczących w sprawie dokończenia budowy europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej („pogłębianie przez działanie”)⁶.

2. ZRÓŻNICOWANE OTOCZENIE GOSPODARCZE WYMAGA POZYTYWNEGO KURSU POLITYKI BUDŻETOWEJ

W porównaniu z okresem sprzed kryzysu finansowego, średniookresowy potencjał wzrostu gospodarczego strefy euro spadł niemal o połowę. Jest to częściowo związane ze zmianami demograficznymi, jak również zmianami mającymi szerszy zasięg, lecz zjawisko to odzwierciedla również tzw. efekt histerezy wynikający z kryzysu: słabe wyniki gospodarki w długim okresie mogą doprowadzić do obniżenia kapitału rzeczowego oraz zmniejszenia produktywności i uczestnictwa w rynku pracy w takim stopniu, że zmniejszy to w sposób trwały potencjał wzrostu gospodarczego⁷. Jak podkreślono w rocznej analizie wzrostu gospodarczego 2017 oraz w zaleceniu dotyczącym polityki gospodarczej w strefie euro, zwiększenie potencjału wzrostu gospodarczego w UE wymaga przede wszystkim pobudzenia zatrudnienia i wydajności przez politykę strukturalną, jednak odpowiedzialna polityka budżetowa sprzyjająca wzrostowi gospodarczemu ma również do odegrania pewną rolę, zwłaszcza w obecnym okresie.

Obecne perspektywy gospodarcze są zróżnicowane, przy czym ożywienie gospodarcze niezmiennie postępuje od 2013 r., lecz w wolnym tempie. PKB strefy euro jest obecnie powyżej poziomu sprzed kryzysu, jednak ożywienie gospodarcze jest nadal powolne, ponadto utrzymuje się niepewność co do jego stabilności i istnieją liczne oznaki sugerujące, iż gospodarka wciąż dysponuje niewykorzystanym potencjałem. Inflacja również utrzymuje się na niskim poziomie, pomimo wprowadzenia bezprecedensowych środków polityki pieniężnej. Ponadto wciąż istnieją zagrożenia. Bardzo wysoka nadwyżka zewnętrzna strefy euro nadal ukrywa znaczne zaburzenia równowagi makroekonomicznej. Bezrobocie spada, lecz w niektórych państwach członkowskich utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie. Wzrost wydajności i wzrost płac pozostają na niskim poziomie. Brytyjskie referendum w sprawie członkostwa w UE i inne wydarzenia geopolityczne przyczyniły się do powstania nowych źródeł niepewności. Powyższe wskazuje na potrzebę wzmocnienia wewnętrznych źródeł wzrostu gospodarczego.

Jako że Europejski Bank Centralny (EBC) bardzo intensywnie wykorzystuje już dostępne mu narzędzia polityki pieniężnej, powszechnie uznaje się, że polityka pieniężna nie może przejąć całego ciężaru stabilizacji makroekonomicznej, a odpowiedzialna

⁶ Zob. sprawozdanie na stronie: https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_pl.pdf

⁷ Typowe przykłady obejmują utratę umiejętności wynikającą z wysokiego i długotrwałego poziomu bezrobocia oraz powstawanie znacznych luk inwestycyjnych, czego doświadczyła Europa.

polityka budżetowa sprzyjająca wzrostowi gospodarczemu musi odgrywać większą rolę we wspieraniu ożywienia gospodarczego w strefie euro. Tę opinię podziela się również na świecie: podczas swoich niedawnych posiedzeń grupa G-20 ponownie podkreśliła zaangażowanie państw do niej należących na rzecz strategii wzrostu gospodarczego opartej na trzech filarach i we wrześniu 2016 r. wydała oświadczenie potwierdzające, że państwa te są zdecydowane wykorzystać wszystkie narzędzia polityki pieniężnej, budżetowej i strukturalnej – indywidualnie i zbiorowo – by osiągnąć cel silnego, trwałego, zrównoważonego i sprzyjającego włączeniu społecznemu wzrostu gospodarczego⁸.

Istnieje zarówno potrzeba, jak i możliwość działania w obszarze budżetowym w tym właśnie momencie, także w celu przywrócenia równowagi w kombinacji polityki budżetowej i pieniężnej w strefie euro. Oczekiwania dotyczące faktycznej i przewidywanej inflacji w dalszym ciągu nie wskazują na spełnienie definicji stabilności cen określonej przez EBC (rozumianej jako stopa inflacji na poziomie około 2 %, lecz poniżej tej wartości, w perspektywie średnioterminowej). Wraz z przeprowadzaniem reform strukturalnych i silnym naciskiem na inwestycje polityka budżetowa musi przyczynić się w sposób bardziej bezpośredni do wspierania popytu krajowego, ożywienia gospodarczego oraz pokonania niskiej inflacji. Taki wzrost inflacji może się również przyczynić do normalizacji stóp procentowych, co pozytywnie wpłynie na zwrot z oszczędności i ogólnie na funkcjonowanie sektora finansowego, który wciąż zмага się ze spuścizną po kryzysie w postaci zadłużenia.

Z uwagi na szczególne uwarunkowania makroekonomiczny wpływ polityki budżetowej będzie prawdopodobnie większy niż w normalnych warunkach. Skuteczność polityki budżetowej jako narzędzia stabilizacji zależy od ogólnego otoczenia gospodarczego, w którym jest realizowana. Biorąc pod uwagę fakt, że polityka pieniężna osiągnęła już stopy procentowe na poziomie zero (lub „zerową granicę nominalnych stóp procentowych”), wpływ środków polityki budżetowej zarówno na gospodarkę realną („mnożniki fiskalne”) oraz gospodarki innych krajów („efekt mnożnikowy”) jest większy niż miałoby to miejsce⁹ na przykład wówczas, gdy stopy procentowe byłyby wysokie lub istniałoby ryzyko ich szybkiego wzrostu, a bodźce budżetowe prowadziłyby do ryzyka wyparcia inwestycji prywatnych (zob. załącznik 2). Ponadto aktualnie niskie stopy procentowe powodują znaczne zmniejszenie kosztów finansowania lub refinansowania budżetów publicznych.

Bardziej aktywna polityka budżetowa – jeżeli jest właściwie opracowana, a w szczególności w połączeniu z reformami i wsparciem inwestycji – może przyczynić się do szybszego zmniejszenia bezrobocia w krótkim okresie, lecz również do zwiększenia w średnim okresie (potencjalnego) wzrostu gospodarczego w strefie euro. Nadal odnotowuje się znaczny zastój w gospodarce i w chwili obecnej najważniejszym wyzwaniem jest zapobiegnięcie utrwaleniu sytuacji niskiego wzrostu gospodarczego przy niskiej inflacji. Po

⁸ Komunikat ze szczytu liderów grupy G-20 w dniach 4–5 września 2016 r. w Hangzhou.

⁹ Zasadniczo uważa się, że efekt mnożnikowy spowodowany przez bodźce budżetowe w kluczowych państwach członkowskich UE jest nieznaczny w normalnych warunkach. W chwili obecnej może to jednak nie obowiązywać ze względu na bardzo niską inflację i bardzo niskie stopy procentowe. W szczególności inwestycje publiczne w krajach z nadwyżką budżetową mogłyby mieć istotne pozytywne skutki uboczne w odniesieniu do PKB dla pozostałych krajów strefy euro (zob. załącznik 2).

latach kryzysu odczuwalne jest znaczne zmęczenie reformami: zdolność do wszczęcia i przeprowadzenia istotnych reform strukturalnych może pociągać za sobą pewne koszty dla finansów publicznych w krótkim okresie, jednak w przypadku powodzenia takie reformy mogą mieć bezpośrednie długoterminowe korzystne skutki budżetowe, w tym poprzez zwiększenie potencjału wzrostu gospodarczego. Oprócz wspierania ożywienia gospodarczego w samej Unii bardziej sprzyjająca polityka budżetowa przyniosłaby również pozytywne efekty dla światowej gospodarki, przyczyniając się do obniżenia nadwyżki na rachunku obrotów bieżących strefy euro, a tym samym do usunięcia zaburzeń równowagi makroekonomicznej na świecie.

Niedawne inicjatywy na szczeblu UE przyczyniają się do maksymalizacji wpływu finansów publicznych na gospodarkę realną. Koncentrując się na wykorzystaniu środków prywatnych w ramach rentownych i trwałych projektów inwestycyjnych, plan inwestycyjny dla Europy przyczynia się do rozwiązania problemu luki inwestycyjnej, która powstała w czasie kryzysu¹⁰. Połączenie europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych oraz Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych będzie miało szczególne znaczenie, jeżeli chodzi o zapewnienie nowych innowacyjnych instrumentów finansowych, które pozwolą zmaksymalizować skutki gospodarcze każdego euro zainwestowanego ze środków publicznych. Postępy w realizacji unii bankowej i unii rynków kapitałowych¹¹ są również niezbędne, aby zdywersyfikować źródła finansowania dla gospodarki realnej, a tym samym zmniejszyć presję na finanse publiczne. Skupienie się – w ramach europejskiego semestru na rzecz koordynacji polityki gospodarczej – na wdrażaniu reform strukturalnych wspierających inwestycje (tzw. trzeciego filaru planu inwestycyjnego dla Europy) jest także kluczowe w kontekście maksymalizacji skuteczności polityki budżetowej.

3. OBECNY KURS POLITYKI BUDŻETOWEJ W STREFIE EURO

W celu oceny obecnej sytuacji istotne jest, aby traktować strefę euro jako jeden podmiot – zakładając hipotetycznie, że istnieje minister finansów dla strefy euro jako całości – i rozważać jej politykę budżetową w ujęciu zbiorczym. Jest to podejście przyjęte w niniejszej sekcji.

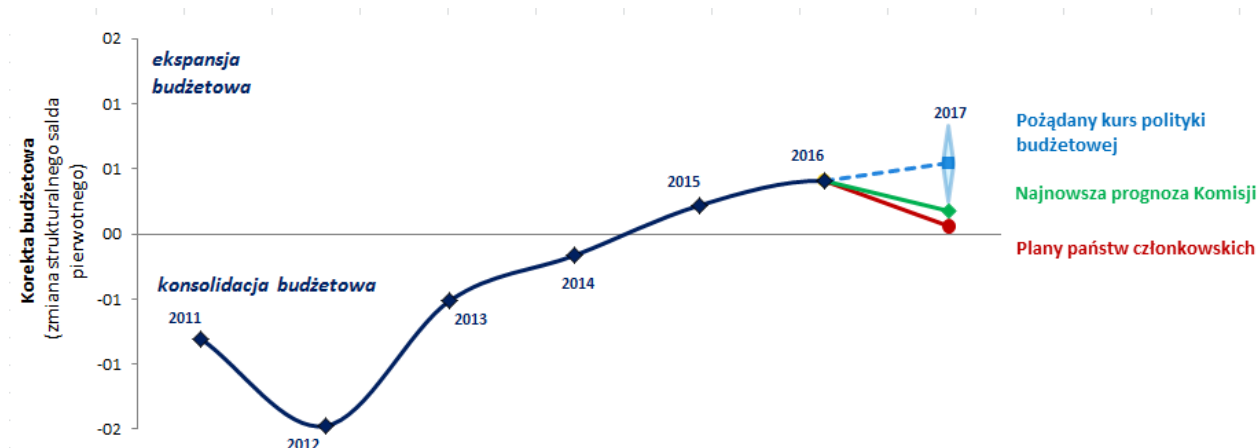
Ogólnie w wyniku znacznej konsolidacji budżetowej w latach 2011–2013 szacuje się, że kurs polityki budżetowej w strefie euro pozostanie w dużej mierze neutralny w latach 2014–2017 (zob. wykres poniżej). W latach 2011–2013, gdy sytuacja gospodarcza ulegała pogorszeniu, kurs polityki budżetowej w strefie euro był restrykcyjny. Kurs polityki budżetowej stał się w dużej mierze neutralny w latach 2014–2015 i nieco ekspansywny w 2016 r. w kontekście ożywienia gospodarczego. Jeśli chodzi o 2017 r., zarówno projekty planów budżetowych państw członkowskich w ujęciu zbiorczym (na wykresie nazywane

¹⁰ W dniu 14 września 2016 r. Komisja zaproponowała przedłużenie obowiązywania Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych (EFIS) i zwiększenie poziomu inwestycji do kwoty co najmniej 500 mld EUR do końca 2020 r. i 630 mld EUR do 2022 r.

¹¹ Zob. COM(2016) 601 final z 14.9.2016.

„planami państw członkowskich”), jak i prognoza gospodarcza Komisji z jesieni 2016 r. ponownie wskazują na zasadniczo neutralny kurs polityki budżetowej.

Kurs polityki budżetowej w strefie euro w latach 2011–2017



Uwaga: na niniejszym wykresie przedstawiono kurs polityki budżetowej w strefie euro, czyli ukierunkowanie polityki budżetowej na poziomie zagregowanym. Jest ono mierzone zmianą strukturalnego salda pierwotnego (zob. również ramka 1). Wartość dodatnia odpowiada zwiększającemu się deficytowi budżetowemu (co przyczynia się do „ekspansji budżetowej”), a wartość ujemna odpowiada zmniejszającemu się deficytowi budżetowemu („konsolidacja budżetowa”). Łączne wartości nie obejmują Grecji, która jest objęta programem dostosowań gospodarczych.

Obecnie z uwagi na powolne ożywienie gospodarcze i ryzyka w otoczeniu makroekonomicznym istnieją argumenty przemawiające za umiarkowaniem ekspansywnym kursem polityki budżetowej w strefie euro. Na podstawie szacunków służb Komisji uważa się, że w obecnych warunkach ekspansja budżetowa w wysokości do 0,5 % PKB na poziomie strefy euro jako całości jest pożądana w 2017 r.¹². Wartość ta wynika z oceny poziomów aktywności gospodarczej, wolnych mocy produkcyjnych, bezrobocia i inflacji. Jest to pragmatyczna i ostrożna wartość docelowa z szerszego zakresu wartości szacunkowych: taki ekspansywny kurs polityki fiskalnej zmniejszyłby udział niewykorzystanych zdolności produkcyjnych w strefie euro¹³, wspierając jednocześnie politykę pieniężną i unikając zbędnego przegrzania gospodarki.

Kierunek działań jest jasny, jednak dokładny cel można rozpatrywać jako znajdujący się w przedziale i wymagający osądu. Ekspansja budżetowa wynosząca 0,3 % PKB stanowiłaby dolną granicę tego przedziału: przyczyniłaby się ona do zapewnienia, aby luka produktowa w strefie euro zmniejszyła się o połowę w 2017 r.¹⁴, przy czym w dużym stopniu zachowano by zgodność z celem stabilności finansów publicznych. Takie podejście może

¹² Taka ekspansja budżetowa odpowiadałaby dodatkowemu bodźcowi budżetowemu o wartości około 50 mld euro dla całej strefy euro w 2017 r., w porównaniu ze scenariuszem status quo oszacowanym w najnowszej prognozie Komisji. Jest to kwota odpowiadająca wzrostowi deficytu strukturalnego (z uwzględnieniem płatności odsetek) w celu osiągnięcia pożądanego kursu polityki budżetowej.

¹³ Ekspansywny kurs polityki budżetowej o wartości 0,5 % PKB przyczyniłby się również do zlikwidowania jednej czwartej różnicy między prognozowaną inflacją bazową w strefie euro oraz docelową inflacją w wysokości 2 % w 2017 r.

¹⁴ Luka produktowa stanowi różnicę między rzeczywistą produkcją w gospodarce i potencjałem produkcyjnym.

jednak nie być wystarczająco ambitne, zwłaszcza że szacunkom dotyczącym luki produktowej towarzyszy niepewność, co może doprowadzić do niedoszacowania potrzeby stabilizacji w strefie euro. Natomiast górną granicę stanowiłaby ekspansja budżetowa w wysokości 0,8 % PKB: pozwoliłoby to na całkowite zlikwidowanie luki produktowej już w 2017 r. Takie podejście może być jednak zbyt ekspansywne, ponieważ może doprowadzić do niepożądanego przegrzania gospodarki w niektórych państwach członkowskich i byłoby sprzeczne z celem, jakim jest zachowanie stabilności finansów publicznych.

Obecny problem polega na tym, że nawet jeżeli ekonomiści są w stanie wskazać pożądaný kurs polityki budżetowej dla strefy euro umożliwiającý połączenie stabilności makroekonomicznej ze stabilnością budżetową, taki kurs polityki budżetowej nie będzie automatycznie wynikał ze stosowania przepisów w odniesieniu do każdego państwa członkowskiego. W świetle najnowszych danych gospodarczych i budżetowych wypełnienie wszystkich wymagań dotyczących polityki budżetowej zawartych w zaleceniach dla poszczególnych krajów przyjętych przez Radę w lipcu 2016 r. oznaczałoby, w ujęciu zbiorczym, zastosowanie umiarkowanie restrykcyjnego kursu polityki budżetowej dla strefy euro jako całości w 2017 r.; podobną tendencję przewiduje się również na 2018 r.¹⁵ (zob. wykres 4 w załączniku 1). Nie uwzględnia się przy tym elastyczności przepisów, umożliwiającą dostosowanie się do zmieniających się warunków gospodarczych¹⁶.

Określając właściwy na dzień dzisiejszy kurs polityki budżetowej dla strefy euro, należy również podkreślić, że w obecnej sytuacji budżetowej rozkład korekty budżetowej między poszczególne kraje jest wyraźnie nieoptymalny. Sytuacja poszczególnych państw członkowskich różni się pod względem dostępnej przestrzeni fiskalnej i wymaganej konsolidacji (zob. wykres 3 w załączniku 1). Wydaje się, że w 2017 r. państwa członkowskie, w których nadal będzie wymagana konsolidacja budżetowa, będą prowadziły coraz bardziej ekspansywną politykę budżetową, co mogłoby wzbudzić obawy co do stabilności ich finansów publicznych (zob. wykres 5 w załączniku 1). Natomiast państwa członkowskie dysponujące przestrzenią fiskalną niekoniecznie z niej korzystają. Może to budzić obawy związane z potrzebą zwiększenia inwestycji i wzmocnienia podstaw wzrostu gospodarczego, lecz także ze zdolnością do wspierania ożywienia gospodarczego w strefie euro jako całości.

4. GOSPODARCZE I PRAWNE OGRANICZENIA W OSIĄGNIĘCIU POZYTYWNEGO KURSU POLITYKI BUDŻETOWEJ

Dążenie do pozytywnego kursu polityki budżetowej na łącznym poziomie strefy euro podlega ograniczeniom gospodarczym i prawnym. Ograniczenia gospodarcze dotyczą zasadniczo konieczności zrównoważenia potrzeby równowagi makroekonomicznej w krótkim okresie i zachowania stabilności finansów publicznych w średnim okresie, w ramach szerszej zakrojonego programu gospodarczego. Natomiast ograniczenia prawne dotyczą

¹⁵ Przewiduje się, że wymagania dotyczące polityki budżetowej i wynikający z tego kurs polityki budżetowej dla strefy euro w 2018 r. będą w znacznym stopniu podobne do wymagań na 2017 r., jako że są one uzależnione od tego, w jakim stopniu dane państwo osiągnęło swój średniookresowy cel budżetowy, oraz od sytuacji gospodarczej i poziomu zadłużenia, które według prognoz nie ulegną znacznym zmianom.

¹⁶ Zob. COM(2015) 12 final z 13.1.2015.

funkcjonowania unijnych ram nadzoru budżetowego w określonych okolicznościach. Oba rodzaje ograniczeń umożliwiają zawieranie ewentualnych kompromisów, co ostatecznie wymaga osądu politycznego.

Napięty stosunek między potrzebą wspierania ożywienia gospodarczego w perspektywie krótkoterminowej oraz zapewnienia stabilności finansów publicznych w perspektywie średnioterminowej jest szczególnie widoczny w państwach członkowskich o wysokim poziomie długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (zob. wykres 3 i wykres 8 w załączniku 1). W tych państwach członkowskich zbyt aktywna polityka budżetowa może spotęgować problem braku zaufania do stabilności finansów publicznych i trwałości ożywienia gospodarczego, zamiast ten problem rozwiązać. Jest to szczególnie prawdopodobne, jeżeli zastosowanej strategii nie towarzyszyłyby reformy i polityki, które zapewniłyby osiągnięcie rzeczywistego wpływu na gospodarkę realną, jeżeli okazałoby się, że znaczne zmniejszenie długu nie jest możliwe lub jeżeli prowadzona polityka doprowadziłaby do wzrostu stóp procentowych.

Stabilność budżetowa pozostaje priorytetem, zwłaszcza w odniesieniu do określonych państw członkowskich, jednak od okresu największego kryzysu działania w tym zakresie przestały już stanowić tak znaczące wyzwanie, dzięki czemu utrzymanie stabilności budżetowej nie jest już poważnym źródłem zagrożeń dla strefy euro jako całości w krótkim okresie. Sytuacja finansów publicznych pogorszyła się gwałtownie w latach 2008–2012, a poziom długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w strefie euro wzrósł średnio z 60 % PKB do ponad 90 %. W większości przypadków duży wzrost zadłużenia w ostatnich latach wynikał z dokapitalizowania banków i niskiego wzrostu nominalnego PKB, a nie na skutek rozrzutności budżetowej. Obecnie dług publiczny nieznacznie obniżył się z najwyższego poziomu wynoszącego 92 % w 2015 r., lecz nadal utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie, na przykład w siedmiu następujących państwach członkowskich przekracza średnią dla strefy euro: Grecja (182 % PKB w 2016 r.), Włochy (133 %), Portugalia (130 %), Cypr (107 %), Belgia (107 %), Hiszpania (99 %) i Francja (96 %). Jednocześnie łączny deficyt publiczny w strefie euro spadł z ponad 6 % PKB w 2010 r. do poniżej 2 % w 2016 r. i przewiduje się jego dalszy spadek.

Jak wskazano powyżej, bardziej pozytywny kurs polityki budżetowej wydaje się odpowiedni, zważywszy na stopień ożywienia gospodarczego, lecz nie należy przyjmować takiego samego założenia na lata 2017–2018. Obecne unijne ramy budżetowe skupiają się głównie na określeniu szczególnych wymogów dla poszczególnych państw członkowskich, nie uwzględniając przy tym całkowitych skutków dla strefy euro. Zgodnie z zasadami paktu stabilności i wzrostu zakłada się, że państwa członkowskie mogą najskuteczniej oprzeć się na działaniu automatycznych stabilizatorów, kiedy osiągnięty zostanie średniookresowy cel budżetowy, a do tego czasu należy prowadzić pewne działania w zakresie konsolidacji budżetowej. Zakłada się, że po dokonaniu niezbędnych korekt budżetowych państwa członkowskie, które osiągną swoje średniookresowe cele budżetowe i

dysponują przestrzenią fiskalną, zdecydują się wspierać popyt krajowy, we własnym interesie i w interesie ogólnym, jednak są one do tego jedynie zachęcane: unijne coroczne zalecenia dla poszczególnych krajów zawierają jasne wytyczne polityczne w tej sprawie, lecz nie przewidują żadnych ilościowych wymogów budżetowych skierowanych do tych państw członkowskich. W odniesieniu do 2017 r., w zaleceniach przedstawionych w ramach paktu stabilności i wzrostu szereg państw członkowskich wezwano do kontynuowania konsolidacji budżetów, aby skorygować nadmierne deficyty (w krajach objętych częścią naprawczą paktu stabilności i wzrostu) albo osiągnąć średniookresowe cele budżetowe (w krajach objętych częścią zapobiegawczą).

Osiągnięcie właściwej kombinacji polityki budżetowej i pieniężnej dla strefy euro jest mniej oczywiste, jeżeli brak jest scentralizowanego budżetu, który mógłby odgrywać bardziej aktywną rolę. Nawet jeżeli europejskie fundusze strukturalne i inwestycyjne mają istotne znaczenie we wspieraniu popytu krajowego¹⁷, aktualny budżet UE jest stosunkowo niewielki, tj. wynosi około 1 % PKB UE, i nie jest konkretnie ukierunkowany na potrzeby strefy euro, ponadto możliwości korygowania go z roku na rok są ograniczone. Okoliczność ta została również podkreślona w sprawozdaniu pięciu przewodniczących w sprawie dokończenia budowy europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej.

5. STRUKTURA I JAKOŚĆ KURSU POLITYKI BUDŻETOWEJ MAJĄ ZNACZENIE

Propagowanie pozytywnego kursu polityki budżetowej jest nie tylko kwestią kierunku i wielkości salda budżetowego, lecz jest również w dużym stopniu związane ze strukturą finansów publicznych będących jego podstawą. Oprócz wspomnianej powyżej kwestii rozkładu korekty budżetowej między państwa członkowskie istotne jest zatem podkreślenie znaczenia jakości wydatków publicznych i opodatkowania.

W zaleceniach UE dla poszczególnych krajów przedstawiono sposoby opracowania odpowiedzialnej polityki budżetowej sprzyjającej wzrostowi gospodarczemu i określono niektóre obszary priorytetowe, dla których korzystne byłoby zwiększenie wydatków oraz ich efektywności lub wprowadzenie zmian w systemie opodatkowania na poziomie krajowym. Jest to szczególnie istotne w odniesieniu do krajów, które muszą sprostać takim problemom jak słaby wzrost gospodarczy czy zagrożenia dla długoterminowej stabilności finansów publicznych. Mimo udzielonych wytycznych istnieją dowody na to, że w wielu państwach członkowskich struktura konsolidacji budżetowej w następstwie kryzysu nie była optymalna. W szczególności w państwach członkowskich, które już wtedy charakteryzowały się wysokim

¹⁷ Fundusze te stanowią bardzo istotną część całkowitych inwestycji publicznych w wielu państwach członkowskich i ponad 1 % PKB w siedmiu państwach członkowskich strefy euro w danym roku. Ponadto fakt, że zapewniają one regularne źródło wsparcia finansowego oznacza, że mogą również pełnić funkcję stabilizującą, w szczególności w odniesieniu do małych gospodarek, które są bardziej narażone na wstrząsy.

wskaźnikiem dochodów do PKB, konsolidacja budżetowa opierała się w zbyt dużym stopniu na zwiększeniu podatków, co wpłynęło niekorzystnie na wzrost gospodarczy (zob. wykres 6 w załączniku 1). Jednocześnie rządowe wydatki na inwestycje, które zostały znacznie ograniczone w ramach wysiłków na rzecz konsolidacji w latach następujących po kryzysie, pozostają na niskim poziomie (zob. wykres 7 w załączniku 1).

Reforma systemów emerytalnych i opieki zdrowotnej może dodatkowo przyczynić się do poprawy jakości finansów publicznych. Emerytury i opieka zdrowotna stanowią znaczną część wydatków publicznych w większości państw członkowskich, a dalsza modernizacja siatki bezpieczeństwa socjalnego jest wspólnym priorytetem w obliczu nowych wyzwań – lecz również możliwości – spowodowanych zmianami w strukturze rodziny, zwiększeniem średniego trwania życia i cyfryzacją gospodarki. Eurogrupa uzgodniła ostatnio szereg zasad mających na celu zwiększenie stabilności systemów emerytalnych. Zwróciła się ona również do Komisji Europejskiej, by uwzględniła te zasady w procesie nadzoru i zastanowiła się nad opracowaniem odpowiednich wskaźników na ich podstawie¹⁸.

Usprawnienia krajowych ram budżetowych mogą również sprzyjać pro wzrostowemu charakterowi wydatków publicznych, zwłaszcza przez ustanowienie skutecznych przeglądów wydatków i wzmocnienie zarządzania finansami publicznymi na wszystkich szczeblach administracji. Takie narzędzia i praktyki są bardzo pomocne w umacnianiu wiarygodności polityki budżetowej dzięki włączeniu unijnych ram do krajowych rozwiązań politycznych, a tym samym zwiększeniu poczucia odpowiedzialności. Zasady prowadzenia przeglądu wydatków niedawno zatwierdzone przez Eurogrupę mogą stanowić bardzo użyteczny punkt wyjścia¹⁹.

Innym priorytetem dla większości państw członkowskich jest uelastycznienie pewnych części finansów publicznych, aby mogły one skuteczniej reagować na zmiany cyklu koniunkturalnego, co wzmocni ich funkcję zapewniania stabilizacji makroekonomicznej. Istnieje wiele elementów finansów publicznych, które łagodzą wstrząsy i mają charakter antycykliczny; należą do nich systemy ubezpieczenia od utraty pracy i pomocy społecznej oraz progresywny charakter systemu podatku dochodowego.

Kilka instrumentów w ramach planu inwestycyjnego dla Europy oferuje państwom członkowskim możliwości zwiększenia skuteczności finansowej interwencji publicznych w gospodarce realnej, co przynosi korzyści w kraju i za granicą. Dzieje się tak na przykład, gdy państwa członkowskie postanowią w większym stopniu wykorzystywać innowacyjne instrumenty finansowe w ramach europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych. Ma to również miejsce w przypadku, gdy państwa członkowskie zdecydują się na udział we wdrażaniu Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych (EFIS). Na przykład gwarancje dla EFIS są szczególnie skutecznym sposobem, aby państwa członkowskie

¹⁸ Oświadczenie Eurogrupy w sprawie wspólnych zasad wzmocnienia stabilności systemów emerytalnych można znaleźć na stronie: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/16-eurogroup-pension-sustainability/>

¹⁹ Zob.: http://www.consilium.europa.eu/en/meetings/eurogroup/2016/09/spending-reviews_commission_note_pdf

dysponujące przestrzenią fiskalną mogły wypełnić swoje zobowiązania do prowadzenia działań na rzecz wspierania ożywienia gospodarczego w strefie euro²⁰.

Powodzenie wszelkich bodźców mających na celu pobudzanie inwestycji będzie zależeć od dostępności wysokiej jakości projektów. Na szczeblu europejskim nowy europejski portal inwestycyjny ujawnia przykłady interesujących europejskich projektów inwestycyjnych. Na szczeblu krajowym istotne jest, aby dążyć do realizacji krajowych planów infrastrukturalnych uzgodnionych i skoordynowanych na wszystkich szczeblach administracji, w celu zapewnienia stabilnego zbioru projektów wysokiej jakości.

6. PODSUMOWANIE

W swoim programie działań obecna Komisja nadała priorytetowe znaczenie kwestii zatrudnienia, wzrostu gospodarczego i sprawiedliwości społecznej. Swoje działania koncentruje ona na trzech fundamentach polityki gospodarczej, obejmujących ożywienie inwestycji, realizację reform strukturalnych i odpowiedzialną politykę budżetową. W celu lepszego uwzględnienia cyklu koniunkturalnego i stworzenia zachęt do przeprowadzenia reform strukturalnych i pobudzenia inwestycji Komisja doprecyzowała i zastosowała już zasadę elastyczności należącą do zasad paktu stabilności i wzrostu. W swoich zaleceniach dla poszczególnych krajów Komisja przedstawiła zwięzłe wskazówki.

Obecnie, kiedy ożywienie gospodarcze pozostaje niestabilne, a poziom niepewności – wysoki, uzasadniony jest znacznie bardziej pozytywny kurs polityki budżetowej dla strefy euro. Jest to istotne, aby pobudzić gospodarkę realną, lecz również w celu wsparcia polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego. Jednocześnie takie ukierunkowanie powinno opierać się na ramach prawnych określonych w pakcie stabilności i wzrostu oraz uwzględniać szersze kwestie związane ze stabilnością finansów publicznych, co ma szczególne znaczenie dla niektórych państw członkowskich. To nowe ukierunkowanie powinno być częścią ogólnego nowego wyważenia priorytetów i kombinacji polityki budżetowej i pieniężnej w strefie euro oraz powinno w większym stopniu skupiać się na jakości finansów publicznych i realizacji reform strukturalnych.

Ze względu na brak na poziomie Unii funkcji stabilizacji budżetowej, na szczeblu UE nie istnieje wbudowany mechanizm umożliwiający stworzenie kursu polityki budżetowej właściwej dla strefy euro jako całości i jednocześnie dobrze wyważonej na szczeblu państw członkowskich. Bezrefleksyjne stosowanie zasad paktu stabilności i wzrostu, z pominięciem elementów elastyczności przewidywanych przez te zasady, również nie doprowadzi do satysfakcjonujących wyników, zwłaszcza w obecnej sytuacji. Opracowanie pozytywnego kursu polityki budżetowej jest zatem przedmiotem zbiorowej odpowiedzialności państw członkowskich strefy euro.

²⁰ Wkłady na rzecz EFIS mogą przybrać formę pieniężną lub gwarancji. Choć wkłady pieniężne, w odróżnieniu od gwarancji, zwiększają dług i deficyt w kategoriach statystycznych, nie są one uwzględniane do celów oceny zgodności z paktem stabilności i wzrostu.

Ze względu na konieczność działania w obecnej sytuacji Komisja potwierdza swoje zamiary:

- będzie wspierać Eurogrupę, Radę i Radę Europejską podczas dyskusji na temat zalecenia w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro na lata 2017–2018. W zaleceniu należy określić ogólny kierunek kursu polityki budżetowej w strefie euro oraz przedstawić, w jaki sposób podzielone zostaną wysiłki fiskalne, których oczekuje się od poszczególnych grup państw członkowskich, nie tylko w związku z ich sytuacją gospodarczą i budżetową, ale również w świetle wartości zbiorczej dla całej strefy euro. Zgodnie z zaleceniami państwa członkowskie objęte procedurą nadmiernego deficytu oraz pozostałe państwa, które również muszą poczynić postępy w osiąganiu średniookresowego celu budżetowego, powinny kontynuować działania w tym zakresie. Państwa członkowskie dysponujące przestrzenią fiskalną należy zachęcać do prowadzenia bardziej ekspansywnej polityki budżetowej, między innymi przez pełne wykorzystanie narzędzi w ramach planu inwestycyjnego dla Europy w celu zmaksymalizowania wpływu na gospodarkę realną, które to narzędzia obejmują gwarancje dla Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych;
- będzie nadal stosowała zasady paktu stabilności i wzrostu zgodnie z analizą ekonomiczną przewidzianą w tych zasadach, w tym uwzględni wyzwania i priorytety dla strefy euro jako całości. Podejście to znajduje również odzwierciedlenie w przyjętych dziś opiniach dotyczących projektów planów budżetowych na 2017 r. państw członkowskich należących do strefy euro²¹;
- będzie współpracować z każdym państwem członkowskim należącym do strefy euro w ramach europejskiego semestru na rzecz koordynacji polityki gospodarczej, aby wyzwania i priorytety związane ze strefą euro były w większym stopniu odzwierciedlone w polityce krajowej państw członkowskich. Dotyczy to w szczególności państw członkowskich podlegających szczegółowej ocenie sytuacji w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Sprawozdania krajowe, które zostaną przedstawione w lutym przyszłego roku, będą wykorzystane do monitorowania postępów w każdym państwie członkowskim;
- będzie nadal wykorzystywała wszystkie instrumenty na szczeblu UE, takie jak instrumenty w ramach planu inwestycyjnego dla Europy, aby zmaksymalizować wpływ wydatków publicznych na wszystkich szczeblach administracji, w tym w ramach współpracy transgranicznej, oraz wzmocnić efekt synergii między strategiami unijnymi i krajowymi;
- będzie dokonywała regularnej oceny sytuacji w kontekście europejskiego semestru na 2017 r. oraz jej przyszłych prognoz gospodarczych. Komisja jest gotowa wykorzystać wszystkie warianty dostępne w ramach budżetowych UE, jeżeli ożywienie gospodarcze w strefie euro nadal będzie nieznaczne lub nastąpi pogorszenie sytuacji. Z drugiej strony, jeżeli ożywienie gospodarcze okaże się silniejsze niż przewidywano, należy unikać ryzyka przegrzania gospodarki i stosowania polityki procyklicznej.

²¹ Zob. COM(2016) 730 final z 16.11.2016.

W niniejszym komunikacie skupiono się na szczególnej sytuacji w okresie 2017–2018, lecz dokument ten stanowi również element szerzej zakrojonych działań Komisji na rzecz propagowania interesu zbiorowego strefy euro i jej państw członkowskich oraz pogłębienia unii gospodarczej i walutowej. Od momentu ogłoszenia sprawozdania pięciu przewodniczących i związanego z nim komunikatu Komisji²² osiągnięto pewne postępy w „pogłębianiu przez działanie”. W szczególności ustanowiono niedawno Europejską Radę Budżetową, która w przyszłości będzie regularnie doradzała Komisji w sprawie kursu polityki budżetowej właściwego dla strefy euro oraz stosowania ram budżetowych UE.

Komisja przedstawi dalsze wytyczne dotyczące przyszłości unii gospodarczej i walutowej w ramach białej księgi na temat przyszłości Europy w marcu 2017 r.

²² Zob. COM(2015) 600 final z 21.10.2015.