



Bruksela, dnia 23.5.2022 r.
COM(2022) 630 final

SPRAWOZDANIE KOMISJI

**Belgia, Bułgaria, Czechy, Niemcy, Estonia, Grecja, Hiszpania, Francja, Włochy, Łotwa,
Litwa, Węgry, Malta, Austria, Polska, Słowenia, Słowacja i Finlandia**

**Sprawozdanie opracowane zgodnie z art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii
Europejskiej**

SPRAWOZDANIE KOMISJI

Belgia, Bułgaria, Czechy, Niemcy, Estonia, Grecja, Hiszpania, Francja, Włochy, Łotwa, Litwa, Węgry, Malta, Austria, Polska, Słowenia, Słowacja i Finlandia

Sprawozdanie opracowane zgodnie z art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej

1. WPROWADZENIE

W art. 126 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Traktat) określono procedurę mającą zastosowanie w przypadku wystąpienia nadmiernego deficytu. Procedurę tę dokładniej określono w rozporządzeniu Rady (WE) nr 1467/97 z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu¹, które jest częścią paktu stabilności i wzrostu.

Skoordynowane działanie w ramach polityki złagodziło wpływ pandemii COVID-19 na gospodarkę od wiosny 2020 r. Uruchomienie ogólnej klauzuli wyjścia² przewidzianej w pakcie stabilności i wzrostu od marca 2020 r., w połączeniu z tymczasowymi ramami pomocy państwa, umożliwiło we wszystkich państwach członkowskich udzielenia wsparcia fiskalnego na dużą skalę. 23 maja 2022 r. Komisja uznała, że warunki utrzymania ogólnej klauzuli wyjścia w 2023 r. i jej dezaktywacji od 2024 r. zostały spełnione³.

Poprzednie zalecenia dotyczące polityki

20 lipca 2020 r. Rada zaleciła państwom członkowskim, by w latach 2020 i 2021 podjęły wszelkie działania niezbędne do skutecznego zaradzenia pandemii COVID-19, wspomoczenia gospodarki, a następnie wsparcia jej odbudowy⁴. Państwom członkowskim zalecono również – gdy pozwolą na to warunki ekonomiczne – prowadzenie polityk fiskalnych mających na celu osiągnięcie ostrożnej sytuacji fiskalnej w średnim terminie i zapewnienie długookresowej zdolności do obsługi długu, przy jednoczesnym zwiększeniu inwestycji.

Rok później, 18 czerwca 2021 r., Rada przyjęła zalecenia w sprawie polityki fiskalnej na 2022 r.⁵ Wytyczne te można podsumować w następujący sposób. Państwa członkowskie o niskim/średnim poziomie zadłużenia powinny realizować lub kontynuować wspierający kurs

¹ Dz.U. L 209 z 2.8.1997, s. 6, z późniejszymi zmianami.

² Klauzula ta, jak określono w art. 5 ust. 1, art. 6 ust. 3, art. 9 ust. 1 i art. 10 ust. 3 rozporządzenia Rady (WE) nr 1466/97 z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie wzmocnienia nadzoru pozycji budżetowych oraz nadzoru i koordynacji polityk gospodarczych (Dz.U. L 209 z 2.8.1997, s. 1) oraz w art. 3 ust. 5 i art. 5 ust. 2 rozporządzenia (WE) nr 1467/97, ułatwia koordynację polityk budżetowych w czasie poważnego pogorszenia koniunktury gospodarczej. Nie zawieszają one procedur paktu stabilności i wzrostu. Uruchomienie tej klauzuli daje jednak państwom członkowskim elastyczność budżetową, aby mogły poradzić sobie z obecnym kryzysem, poprzez umożliwienie czasowego odstępstwa od ścieżki dostosowania prowadzącej do osiągnięcia średniookresowego celu budżetowego każdego państwa członkowskiego, pod warunkiem, że nie zagraża to stabilności fiskalnej w średnim okresie.

³ COM(2022) 600 final.

⁴ Zalecenia Rady z dnia 20 lipca 2020 r. (od 2020/C 282/01 do 2020/C 282/27), Dz.U. C 282 z 26.8.2020, s. 1.

⁵ Zalecenia Rady z 18 czerwca 2021 r. (od 2021/C 304/01 do 2021/C 304/28, Dz.U. C 304 z 29.7.2021, s. 1). W przypadku Rumunii Rada przyjęła tego samego dnia zalecenie mające na celu likwidację nadmiernego deficytu budżetowego (2021/C 304/24, Dz.U. C 304 z 29.7.2021, s. 111).

polityki fiskalnej, natomiast państwa członkowskie o wysokim poziomie zadłużenia powinny wykorzystywać Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (RRF) do finansowania dodatkowych inwestycji wspierających ożywienie gospodarcze i jednocześnie prowadzić ostrożną politykę fiskalną. Wszystkie państwa członkowskie powinny utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych. W celu zmaksymalizowania wsparcia na rzecz ożywienia gospodarczego, nie przesądzając o przyszłych trajektoriach fiskalnych i nie tworząc trwałych obciążeń dla finansów publicznych, wzrost wydatków bieżących finansowanych ze środków krajowych powinien być utrzymany pod kontrolą, a w przypadku państw członkowskich o wysokim poziomie zadłużenia – ograniczony. Rada zaleciła również, aby – gdy pozwolą na to warunki ekonomiczne – państwa członkowskie prowadziły politykę fiskalną mającą na celu osiągnięcie ostrożnej sytuacji fiskalnej w średnim terminie i zapewnienie stabilności fiskalnej w średnim terminie. Jednocześnie inwestycje powinny zostać zwiększone w celu pobudzenia potencjału wzrostu gospodarczego. Podobnie w zaleceniu Rady z 13 lipca 2021 r. w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro wskazano, że polityki fiskalne we wszystkich państwach strefy euro powinny zachować swój wspierający charakter przez cały 2021 r.⁶ Rada zaleciła także państwom członkowskim należącym do strefy euro prowadzenie polityk fiskalnych, które mają na celu osiągnięcie ostrożnej sytuacji fiskalnej w średnim okresie i zapewnienie długookresowej zdolności do obsługi długu przy jednoczesnym zwiększeniu inwestycji.

5 kwietnia 2022 r. w zaleceniu w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro⁷ Rada wezwała do dalszego wykorzystywania i koordynowania krajowych polityk fiskalnych we wszystkich państwach członkowskich w celu skutecznego wspierania trwałej odbudowy gospodarczej sprzyjającej włączeniu społecznemu. Państwa członkowskie powinny utrzymywać umiarkowane wspierający kurs polityki fiskalnej w 2022 r. w całej strefie euro, z uwzględnieniem budżetów krajowych i finansowania z RRF. Ponadto państwa członkowskie powinny stopniowo skupiać środki polityki fiskalnej na inwestycjach promujących trwałą i sprzyjającą włączeniu społecznemu odbudowę gospodarczą, spójną z zieloną i cyfrową transformacją, ze szczególnym uwzględnieniem jakości środków budżetowych. Państwa członkowskie powinny utrzymać elastyczność polityki fiskalnej, z odzwierciedleniem stopnia niepewności, aby możliwe było reagowanie na rozwój sytuacji związanej z pandemią COVID-19. Polityki fiskalne powinny zostać zróżnicowane z uwzględnieniem poziomu ożywienia gospodarczego, zapewnieniem stabilności fiskalnej i intensyfikacją inwestycji, mając na uwadze potrzebę zmniejszenia różnic.

Najważniejsze dane stanowiące podstawę i uzasadnienie niniejszego sprawozdania

Według danych zweryfikowanych przez Eurostat 22 kwietnia 2022 r.⁸ deficyty sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2021 r. przekroczyły określoną w Traktacie wartość referencyjną wynoszącą 3 % PKB w 14 państwach członkowskich: **Belgia, Bułgaria, Czechy, Niemcy, Grecja, Hiszpania, Francja, Włochy, Łotwa, Węgry, Malta, Austria, Słowenia**

⁶ Zaleceniu Rady z dnia 13 lipca 2021 r. w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro, Dz.U. C 283 z 15.7.2021, s. 1.

⁷ Zalecenie Rady z dnia 5 kwietnia 2022 r. w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro, Dz.U. C 153 z 7.4.2022, s. 1.

⁸ Wskaźniki euro Eurostatu 46/2022 z dnia 22 kwietnia 2022 r.

i **Słowacja**⁹. Rzeczywiste deficyty na 2021 r. przekraczające 3 % PKB stanowią dowód *prima facie* na istnienie nadmiernych deficytów w tych państwach członkowskich¹⁰, jak określono w art. 126 Traktatu.

Na podstawie programów stabilności lub konwergencji planuje się, że deficyty sektora instytucji rządowych i samorządowych w **Estonii**, na **Litwie** i w **Polsce** przekroczą w 2022 r. 3 % PKB (to przekroczenie potwierdza prognoza Komisji z wiosny 2022 r.¹¹). Deficyty na 2022 r. planowane w tych programach stanowią dowód *prima facie* na istnienie nadmiernego deficytu w tych trzech państwach członkowskich.

W Belgii, Niemczech, Grecji, Hiszpanii, we Francji, Włoszech, na Węgrzech, w Austrii, Słowenii, na Słowacji i w Finlandii dług brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych na koniec 2021 r. przekraczał 60 % wartości referencyjnej PKB.¹² Z danych za 2021 r. wynika, że Niemcy, Grecja, Austria i Słowenia przestrzegały wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu lub – w przypadku Hiszpanii – że poczyniła ona wystarczające postępy w jej przestrzeganiu. Belgia, Francja, Włochy, Węgry i Finlandia nie przestrzegały wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu w 2021 r. Słowacja przekroczyła określoną w Traktacie wartość referencyjną wynoszącą 60 % PKB na koniec 2021 r., przy czym w poprzednim roku odnotowała wskaźnik zadłużenia poniżej 60 % PKB. Stanowi to dowód *prima facie* na istnienie w tych sześciu państwach członkowskich (**Belgia, Francja, Włochy, Węgry, Słowacja i Finlandia**) nadmiernego deficytu na podstawie kryterium długu.

W tym kontekście Komisja opracowała niniejsze sprawozdanie zgodnie z art. 126 ust. 3 Traktatu. Zawiera ono analizę spełniania przez państwa członkowskie kryteriów deficytu i długu. Wzięto w nim pod uwagę wszystkie istotne czynniki, w tym należycie uwzględniono poważne pogorszenie koniunktury gospodarczej wynikające z pandemii COVID-19, skutki makroekonomiczne i wpływ na budżet spowodowane inwazją Rosji na Ukrainę oraz to, czy polityka państw członkowskich jest zgodna z zaleceniami Rady.

W komunikacie z 2 marca 2022 r.¹³ Komisja zapowiedziała już, że wiosną 2022 r. nie będzie proponować wszczęcia nowych procedur nadmiernego deficytu, ponieważ pandemia COVID-19 nadal wywiera nadzwyczajne skutki makroekonomiczne i fiskalne, które – razem z inwazją Rosji na Ukrainę – powodują wyjątkową niepewność, w tym w odniesieniu do wytyczenia szczegółowej ścieżki korekty fiskalnej. Jednocześnie będzie trwało monitorowanie ewolucji deficytu i długu, a jesienią 2022 r. Komisja ponownie oceni zasadność przedstawienia wniosków w sprawie wszczęcia procedury nadmiernego deficytu.

⁹ Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w **Rumunii** również przekroczył 3 % PKB w 2021 r. Rumunia nie została jednak uwzględniona w niniejszym sprawozdaniu, ponieważ jest objęta procedurą nadmiernego deficytu od czasu przyjęcia decyzji Rady z 3 kwietnia 2020 r.

¹⁰ W tych przypadkach również planuje się, że deficyty na 2022 r. przekroczą 3 % PKB.

¹¹ Źródłem danych przedstawionych w niniejszym sprawozdaniu jest prognoza Komisji z wiosny 2022 r., chyba że wskazano inaczej. Więcej informacji można znaleźć w wiosennej prognozie gospodarczej z 2022 r.: https://ec.europa.eu/info/system/files/economy-finance/ip173_en.pdf

¹² W **Chorwacji**, na **Cyprze** i w **Portugalii** dług sektora instytucji rządowych i samorządowych na koniec 2021 r. również wyniósł powyżej 60 % PKB. Te państwa członkowskie nie są jednak omawiane w niniejszym sprawozdaniu, ponieważ ich deficyty sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2021 i 2022 wyniosły (i przewiduje się, że utrzymają się) poniżej 3 % PKB i w 2021 r. przestrzegały one wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu.

¹³ COM(2022) 85 final.

Tabela 1: Sytuacja państw członkowskich w zakresie wartości referencyjnych deficytu i długu określonych w Traktacie

	Rzeczywisty deficyt przekraczający (✗) lub nieprzekraczający (✓) 3 % PKB w 2021 r.	Planowane deficyty przekraczające (✗) lub nieprzekraczające (✓) 3 % PKB w 2022 r.	Wskaźnik zadłużenia przekraczający (✗) lub nieprzekraczający (✓) 60 % PKB na koniec 2021 r.
Belgia	✗	✗	✗
Bulgaria	✗	✗	✓
Czechy	✗	✗	✓
Niemcy	✗	✗	✗
Estonia	✓	✗	✓
Grecja	✗	✗	✗
Hiszpania	✗	✗	✗
Francja	✗	✗	✗
Włochy	✗	✗	✗
Łotwa	✗	✗	✓
Litwa	✓	✗	✓
Węgry	✗	✗	✗
Malta	✗	✗	✓
Austria	✗	✗	✗
Polska	✓	✗	✓
Słowenia	✗	✗	✗
Słowacja	✗	✗	✗
Finlandia	✓	✓	✗
<i>p.m.: Państwa członkowskie nieuwzględnione w niniejszym sprawozdaniu</i>			
<i>Dania</i>	✓	✓	✓
<i>Irlandia</i>	✓	✓	✓
<i>Chorwacja</i>	✓	✓	✗
<i>Cypr</i>	✓	✓	✗
<i>Luksemburg</i>	✓	✓	✓
<i>Niderlandy</i>	✓	✓	✓
<i>Portugalia</i>	✓	✓	✗
<i>Szwecja</i>	✓	✓	✓
<i>Rumunia*</i>	✗	✗	✓

(*) Objęta procedurą nadmiernego deficytu od 2020 r.

Źródło: Eurostat, prognoza Komisji z wiosny 2022 r. i programy stabilności i konwergencji z 2022 r.

2. KRYTERIUM DEFICYTU

Belgia, Bułgaria, Czechy, Niemcy, Estonia, Grecja, Hiszpania, Francja, Włochy, Łotwa, Litwa, Węgry, Malta, Austria, Polska, Słowenia i Słowacja przekroczyły w 2021 r. wartość referencyjną dla deficytu lub planują ją przekroczyć w 2022 r.

W przypadku wszystkich tych państw członkowskich deficyty przekraczające wartość referencyjną w 2021 r. lub planowane przekroczenia w 2022 r. są *nadzwyczajne*. W 2021 r. przekroczenia te wynikały z wpływu pogorszenia koniunktury gospodarczej wywołanego

wybuchem pandemii COVID-19 na finanse publiczne oraz ze skoordynowanych działań państw członkowskich z zakresu polityki fiskalnej. Skoordynowane wsparcie w ramach polityki fiskalnej w latach 2020 i 2021 miało zasadnicze znaczenie dla utrzymania ożywienia gospodarczego. W 2022 r. środki zastosowane przez państwa członkowskie w celu złagodzenia gospodarczych i społecznych skutków cen energii oraz zapewnienia pomocy humanitarnej dla osób uciekających z Ukrainy po inwazji Rosji również przyczyniają się do wysokich planowanych deficytów.

Deficyty sektora instytucji rządowych i samorządowych były *powyżej i nie były bliskie* wartości referencyjnej w Belgii, Bułgarii, Czechach Niemczech, Grecji, Hiszpanii, we Francji, Włoszech, na Łotwie, Węgrzech, Malcie, w Austrii, Słowenii i na Słowacji (zob. Tabela 2).

Estonia, Litwa i Polska odnotowały w 2021 r. deficyty sektora instytucji rządowych i samorządowych *poniżej* wartości referencyjnej określonej w Traktacie, ale planują deficyty *powyżej i nie bliskie* 3 % PKB w 2022 r.; potwierdza to prognoza Komisji z wiosny 2022 r. (zwana dalej prognozą Komisji).

Przewiduje się, że deficyty sektora instytucji rządowych i samorządowych w Bułgarii, Niemczech, Grecji, na Łotwie, Litwie, w Austrii i na Słowacji spadną poniżej 3 % PKB w 2023 r. (w przypadku Niemiec już w 2022 r.). W związku z tym, mimo że deficyty tych państw od 2020 r. przekraczają 3 % PKB, oczekuje się, że deficyty przekraczające wartość referencyjną będą *tyczasowe* w rozumieniu paktu stabilności i wzrostu. Te prognozy deficytu na lata 2022 i 2023 są jednak obciążone wyjątkowo wysokim stopniem niepewności.

Podsumowując, ta wstępna analiza wskazuje, że 17 państw członkowskich nie spełnia kryterium deficytu przed uwzględnieniem istotnych czynników w stosownych przypadkach: **Belgia, Bułgaria, Czechy, Niemcy, Estonia, Grecja, Hiszpania, Francja, Włochy, Łotwa, Litwa, Węgry, Malta, Austria, Polska, Słowenia i Słowacja.**

Tabela 2: Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych

Procent PKB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Belgia	-0,9	-2,0	-9,0	-5,5	-5,0	-4,4
Bulgaria	1,7	2,1	-4,0	-4,1	-3,7	-2,4
Czechy	0,9	0,3	-5,8	-5,9	-4,3	-3,9
Niemcy	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,5	-1,0
Estonia	-0,6	0,1	-5,6	-2,4	-4,4	-3,7
Grecja	0,9	1,1	-10,2	-7,4	-4,3	-1,0
Hiszpania	-2,6	-3,1	-10,3	-6,9	-4,9	-4,4
Francja	-2,3	-3,1	-8,9	-6,5	-4,6	-3,2
Włochy	-2,2	-1,5	-9,6	-7,2	-5,5	-4,3
Łotwa	-0,8	-0,6	-4,5	-7,3	-7,2	-3,0
Litwa	0,5	0,5	-7,3	-1,0	-4,6	-2,3
Węgry	-2,1	-2,1	-7,8	-6,8	-6,0	-4,9
Malta	2,1	0,6	-9,5	-8,0	-5,6	-4,6
Austria	0,2	0,6	-8,0	-5,9	-3,1	-1,5
Polska	-0,2	-0,7	-6,9	-1,9	-4,0	-4,4
Słowenia	0,7	0,4	-7,8	-5,2	-4,3	-3,4
Słowacja	-1,0	-1,3	-5,5	-6,2	-3,6	-2,6
Finlandia	-0,9	-0,9	-5,5	-2,6	-2,2	-1,7
<i>p.m.: Państwa członkowskie nieuwzględnione w niniejszym sprawozdaniu</i>						
<i>Dania</i>	<i>0,8</i>	<i>4,1</i>	<i>-0,2</i>	<i>2,3</i>	<i>0,9</i>	<i>0,6</i>
<i>Irlandia</i>	<i>0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>-5,1</i>	<i>-1,9</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,4</i>
<i>Chorwacja</i>	<i>0,0</i>	<i>0,2</i>	<i>-7,3</i>	<i>-2,9</i>	<i>-2,3</i>	<i>-1,8</i>
<i>Cypr</i>	<i>-3,6</i>	<i>1,3</i>	<i>-5,8</i>	<i>-1,7</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,2</i>
<i>Luksemburg</i>	<i>3,0</i>	<i>2,3</i>	<i>-3,4</i>	<i>0,9</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>
<i>Niderlandy</i>	<i>1,4</i>	<i>1,7</i>	<i>-3,7</i>	<i>-2,5</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,1</i>
<i>Portugalia</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>-5,8</i>	<i>-2,8</i>	<i>-1,9</i>	<i>-1,0</i>
<i>Szwecja</i>	<i>0,8</i>	<i>0,6</i>	<i>-2,7</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,5</i>
<i>Rumunia*</i>	<i>-2,8</i>	<i>-4,3</i>	<i>-9,3</i>	<i>-7,1</i>	<i>-7,5</i>	<i>-6,3</i>

(*) Objęta procedurą nadmiernego deficytu od 2020 r.

Źródło: prognoza Komisji i Eurostatu z wiosny 2022 r.

3. KRYTERIUM DŁUGU

Spośród państw omówionych w niniejszym sprawozdaniu dług brutto sektora instytucji rządowych i samorządowych na koniec 2021 r. przekraczał 60 % PKB w jedenastu państwach członkowskich: w Belgii, Niemczech, Grecji, Hiszpanii, we Francji, Włoszech, na Węgrzech, w Austrii, Słowenii, na Słowacji i w Finlandii (zob. tabela 3). We wszystkich wymienionych państwach członkowskich poza Niemcami i Słowacją wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych zmniejszył się w porównaniu z ubiegłym rokiem.

Z dostępnych danych wynika, że w 2021 r. Niemcy, Grecja, Austria i Słowenia przestrzegały wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu (zob. tabela 4). Z kolei Belgia, Francja, Włochy, Węgry i Finlandia nie przestrzegały tej wartości. Wartość odniesienia dotyczącą

redukcji długu oblicza się w perspektywie trzyletniej, która może być zorientowana na przyszłość (od t-1 do t+1), zorientowana na przeszłość (od t-3 do t-1) i dostosowana do cyklu.¹⁴ Choć w przypadku Słowacji obliczenie konkretnej wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu nie jest możliwe, oczekuje się, że wskaźnik zadłużenia tego państwa spadnie poniżej 60 % PKB już w 2023 r. Hiszpania, która podlega przejściowej regule dotyczącej zadłużenia, poczyniła wystarczające postępy w kierunku spełnienia wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu w 2021 r., ponieważ skala zmiany salda strukturalnego utrzymywała się powyżej wymaganej minimalnej liniowej korekty strukturalnej ustalonej dla tego państwa (zob. tabela 5 i powiązane z nią uwagi).

Reasumując, z przeprowadzonej analizy wynika zatem, że **Niemcy, Grecja, Hiszpania, Austria, Słowenia i Słowacja** spełniły kryterium długu, natomiast państwa, które go nie spełniły – przed uwzględnieniem istotnych czynników – są **Belgia, Francja, Włochy, Węgry i Finlandia**.

Mimo to Komisja – zgodnie z treścią swojego komunikatu z 2 marca 2022 r. – przyjmuje, w ramach oceny wszystkich istotnych czynników, że zapewnienie zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu oznaczałoby zbyt trudny i skoncentrowany na wstępie wysiłek fiskalny, który może zagrozić wzrostowi gospodarczemu. Dlatego też w opinii Komisji, w świetle aktualnych wyjątkowych warunków ekonomicznych, zapewnienie zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu nie jest pewne.

¹⁴ Jeżeli w którymkolwiek z tych lat wskaźnik zadłużenia jest mniejszy niż 60 % PKB, miarodajne obliczenie wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu nie jest możliwe. Dzieje się tak gdy państwa członkowskie przekraczają wartość referencyjną z poziomu poniżej 60 % PKB na poziom przekraczający tę wartość – do takiej sytuacji doszło w szczególności w przypadku Słowacji.

Tabela 3: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych

Procent PKB

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Belgia	99,8	97,7	112,8	108,2	107,5	107,6
Bulgaria	22,1	20,0	24,7	25,1	25,3	25,6
Czechy	32,1	30,1	37,7	41,9	42,8	44,0
Niemcy	61,2	58,9	68,7	69,3	66,4	64,5
Estonia	8,2	8,6	19,0	18,1	20,9	23,5
Grecja	186,4	180,7	206,3	193,3	185,7	180,4
Hiszpania	100,5	98,3	120,0	118,4	115,1	113,7
Francja	97,8	97,4	114,6	112,9	111,2	109,1
Włochy	134,4	134,1	155,3	150,8	147,9	146,8
Łotwa	37,1	36,7	43,3	44,8	47,0	46,5
Litwa	33,7	35,9	46,6	44,3	42,7	43,1
Węgry	69,1	65,5	79,6	76,8	76,4	76,1
Malta	43,7	40,7	53,4	57,0	58,5	59,5
Austria	74,1	70,6	83,3	82,8	80,0	77,5
Polska	48,8	45,6	57,1	53,8	50,8	49,8
Słowenia	70,3	65,6	79,8	74,7	74,1	72,7
Słowacja	49,6	48,1	59,7	63,1	61,7	58,3
Finlandia	59,8	59,6	69,0	65,8	65,9	66,6
<i>p.m.: Państwa członkowskie nieuwzględnione w niniejszym sprawozdaniu</i>						
<i>Dania</i>	<i>34,0</i>	<i>33,6</i>	<i>42,1</i>	<i>36,7</i>	<i>34,9</i>	<i>33,9</i>
<i>Irlandia</i>	<i>63,1</i>	<i>57,2</i>	<i>58,4</i>	<i>56,0</i>	<i>50,3</i>	<i>45,5</i>
<i>Chorwacja</i>	<i>73,3</i>	<i>71,1</i>	<i>87,3</i>	<i>79,8</i>	<i>75,3</i>	<i>73,1</i>
<i>Cypr</i>	<i>98,4</i>	<i>91,1</i>	<i>115,0</i>	<i>103,6</i>	<i>93,9</i>	<i>88,8</i>
<i>Luksemburg</i>	<i>20,8</i>	<i>22,3</i>	<i>24,8</i>	<i>24,4</i>	<i>24,7</i>	<i>25,1</i>
<i>Niderlandy</i>	<i>52,4</i>	<i>48,5</i>	<i>54,3</i>	<i>52,1</i>	<i>51,4</i>	<i>50,9</i>
<i>Portugalia</i>	<i>121,5</i>	<i>116,6</i>	<i>135,2</i>	<i>127,4</i>	<i>119,9</i>	<i>115,3</i>
<i>Szwecja</i>	<i>38,9</i>	<i>34,9</i>	<i>39,6</i>	<i>36,7</i>	<i>33,8</i>	<i>30,5</i>
<i>Rumunia*</i>	<i>34,7</i>	<i>35,3</i>	<i>47,2</i>	<i>48,8</i>	<i>50,9</i>	<i>52,6</i>

(*) Objęta procedurą nadmiernego deficytu od 2020 r.

Źródło: prognoza Komisji i Eurostatu z wiosny 2022 r.

Tabela 4: Luka względem wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu¹*Ujemna wartość luki oznacza zgodność z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu*

Procent PKB						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Belgia	0,1	-0,4	5,6	2,9	-0,1	2,9
Niemcy	-6,4	Dług <60 %	nie dotyczy ²	-2,8	-3,1	-2,8
Grecja	Przejściowa reguła dotycząca zadłużenia		5,0	-1,3	0,2	-1,3
Francja	Przejściowa reguła dotycząca zadłużenia			1,4	0,9	1,4
Włochy	6,9	6,9	9,2	4,4	2,1	4,4
Węgry	-3,7	-5,3	3,6	0,3	-1,4	0,3
Austria	-5,8	-6,0	2,8	-2,3	-3,3	-2,3
Słowenia	Przejściowa reguła dotycząca zadłużenia		-7,2	1,9	-1,8	0,2
Słowacja	Dług <60 %			nie dotyczy ²	Dług <60 %	
Finlandia	Dług <60 %		nie dotyczy ²	0,4	0,4	-0,2
<i>p.m.: Państwa członkowskie nieuwzględnione w niniejszym sprawozdaniu</i>						
Chorwacja	-4,6	-3,8	-2,4	-5,5	-6,2	-5,5
Cypr	Przejściowa reguła dotycząca zadłużenia		-3,3	-5,3	-10,8	-10,8
Portugalia	Przejściowa reguła dotycząca zadłużenia		-0,2	-5,5	-8,3	-5,5

Źródło: prognoza Komisji z wiosny 2022 r. i obliczenia własne.

¹ Wartość odniesienia dotycząca redukcji długu w przypadku państw członkowskich z zadłużeniem przekraczającym 60 % PKB oblicza się dla horyzontu czasowego wynoszącego trzy lata, który może być prospektywny (od t-1 do t+1) albo retrospektywny (od t-3 do t-1) i jest dostosowywany do zmian cyklicznych. W tabeli przedstawiono różnicę między relacją długu do PKB a wartością odniesienia dotyczącą długu. Jeżeli różnica ta jest wartością ujemną, prognozowana relacja długu do PKB jest zgodna z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu. W takim przypadku różnica w stosunku do wartości referencyjnej zmniejszała się na przestrzeni trzyletniego horyzontu czasowego (prospektywnego albo retrospektywnego) co najmniej w średnim tempie wynoszącym 1/20.

² Wartość odniesienia dotycząca redukcji długu nie ma znaczenia w pierwszym roku, w którym zadłużenie państwa członkowskiego przekroczyło wartość 60 % PKB, z uwagi na brak możliwości precyzyjnego obliczenia wartości odniesienia zorientowanych na przeszłość ani wartości odniesienia zorientowanych na przyszłość.

Tabela 5: Zgodność z przejściową regułą dotyczącą zadłużenia

	2018	Wymagana minimalna liniowa korekta strukturalna (MLSA) ³			Zmiana salda strukturalnego ³			Różnica w stosunku do wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu ⁴		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2021	2022	2023
Hiszpania	Procedura nadmiernego deficytu ¹	-1,3	-1,9	-5,5	-1,1	-0,4	0,4	n.r. ²	-5,6	1,5

Źródło: prognoza Komisji z wiosny 2022 r. i obliczenia własne.

¹ Państwo jest objęte procedurą nadmiernego deficytu.

² Hiszpania skorygowała nadmierny deficyt w 2018 r. i w związku z tym była objęta okresem przejściowym do końca 2021 r., co oznacza, że podstawą oceny tego państwa nie jest wartość odniesienia dotycząca redukcji długu, lecz minimalna liniowa korekta strukturalna.

³ Ma zastosowanie podczas trzyletniego okresu przejściowego po korekcie nadmiernego deficytu w odniesieniu do procedur nadmiernego deficytu będących w toku w listopadzie 2011 r. MLSA określa, jak jest pozostała roczna korekta strukturalna w okresie przejściowym, która zapewniłaby osiągnięcie przez państwa członkowskie zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu na koniec tych trzech lat. Jeżeli zmiana salda strukturalnego przewyższa wymaganą MLSA, oznacza to, że państwo członkowskie przestrzega przejściowej reguły dotyczącej zadłużenia.

⁴ Wartość odniesienia dotycząca redukcji długu w przypadku państw członkowskich z zadłużeniem przekraczającym 60 % PKB oblicza się dla horyzontu czasowego wynoszącego trzy lata, który może być prospektywny (od t-1 do t+1) albo retrospektywny (od t-3 do t-1) i jest dostosowywany do zmian cyklicznych. W tabeli przedstawiono różnicę między relacją długu do PKB a wartością odniesienia dotyczącą długu. Jeżeli różnica ta jest wartością ujemną, prognozowana relacja długu do PKB jest zgodna z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu. W takim przypadku różnica w stosunku do wartości referencyjnej zmniejsza się na przestrzeni trzyletniego horyzontu czasowego (prospektywnego albo retrospektywnego) co najmniej w średnim tempie wynoszącym 1/20.

4. ISTOTNE CZYNNIKI

Art. 126 ust. 3 Traktatu stanowi, że sprawozdanie to musi „uwzględnia[ć] również to, czy deficyt publiczny przekracza publiczne wydatki inwestycyjne i uwzględnia[ć] wszelkie inne istotne czynniki, w tym średniookresową sytuację gospodarczą i budżetową państwa członkowskiego”.

Czynniki te zostały doprecyzowane w art. 2 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1467/97, który stanowi, że uwzględnia się należycie „wszelkie inne czynniki, które w opinii danego państwa członkowskiego mają znaczenie dla wyczerpującej oceny zgodności z kryteriami deficytu i długu i które państwo członkowskie przedstawiło Radzie i Komisji”. W artykule tym stwierdzono w szczególności, że za istotny czynnik można również uznać sytuację w zakresie zadłużenia w średnim okresie.

Dlatego też poza istotnymi czynnikami o charakterze horyzontalnym (sekcja 4.1) bierze się również pod uwagę istotne czynniki dotyczące poszczególnych krajów. Czynniki te obejmują sytuację gospodarczą w średnim okresie, sytuację budżetową w średnim okresie (uwzględniając inwestycje publiczne), dług w średnim okresie, to, czy państwo członkowskie doświadcza zakłóceń równowagi makroekonomicznej lub nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej i wszelkie inne istotne czynniki przedstawione przez państwa członkowskie.

Zgodnie z art. 2 ust. 4 rozporządzenia (WE) nr 1467/97 w kontekście oceny spełnienia kryterium deficytu wspomniane istotne czynniki można wziąć pod uwagę przy podejmowaniu

kroków prowadzących do decyzji w sprawie istnienia nadmiernego deficytu na podstawie kryterium deficytu, ale wyłącznie w sytuacji, w której:

- a) relacja długu publicznego do PKB nie przekracza 60 % wartości referencyjnej lub
- b) w przypadku przekroczenia tej wartości spełniony został podwójny warunek – tj. deficyt pozostaje bliski wartości referencyjnej, a przekroczenie wartości referencyjnej ma charakter tymczasowy.

Spośród państw członkowskich, które przekroczyły wartość referencyjną deficytu w 2021 r. lub które planują przekroczyć tę wartość w 2022 r., wskaźnik zadłużenia nie przekroczył 60 % wartości referencyjnej w przypadku siedmiu państw członkowskich: Bułgarii, Czech, Estonii, Łotwy, Litwy, Malty i Polski.

W pozostałych 10 państwach członkowskich, w których doszło do przekroczenia wartości referencyjnej dla deficytu wynoszącej 3 % – tj. w Belgii, Niemczech, Grecji, Hiszpanii, we Francji, we Włoszech, na Węgrzech, w Austrii, w Słowenii i na Słowacji – relacja długu do PKB przekroczyła 60 % wartości referencyjnej, a podwójny warunek niezbędny do uwzględnienia istotnych czynników nie został spełniony. Deficyty tych 10 państw członkowskich nie pozostają (lub przewiduje się, że nie będą pozostawały) *bliskie* wartości referencyjnej. W przypadku Belgii, Hiszpanii, Francji, Włoch, Węgier i Słowenii przewiduje się również, że nadwyżka deficytu względem wartości referencyjnej nie będzie miała również *tymczasowego* charakteru. W przypadku tych 10 państw nie można zatem uwzględnić istotnych czynników przy podejmowaniu kroków prowadzących do decyzji o istnieniu nadmiernego deficytu na podstawie kryterium deficytu.

Jeżeli chodzi o domniemane naruszenie kryterium długu przez Belgię, Francję, Włochy, Węgry i Finlandię, art. 2 ust. 4 rozporządzenia (WE) nr 1467/97 stanowi, że podczas oceniania zgodności na podstawie kryterium długu należy zawsze brać pod uwagę istotne czynniki, niezależnie od powagi naruszenia.

Poniżej omówiono szereg istotnych czynników, nawet jeżeli nie można wziąć ich pod uwagę przy podejmowaniu kroków prowadzących do decyzji w sprawie istnienia nadmiernego deficytu na podstawie kryterium deficytu.

4.1. ISTOTNE CZYNNIKI O CHARAKTERZE HORYZONTALNYM

Kluczowym czynnikiem, który należy wziąć pod uwagę w przypadku wszystkich państw członkowskich objętych niniejszym sprawozdaniem, jest wpływ pandemii COVID-19 na gospodarkę i na budżet oraz działania fiskalne podejmowane w odpowiedzi na tę pandemię. Pandemia i powiązane z nią poważne pogorszenie koniunktury gospodarczej doprowadziły do uruchomienia ogólnej klauzuli wyjścia przewidzianej w pakcie stabilności i wzrostu oraz do przyjęcia zaleceń Rady z 13 i 20 lipca 2020 r. skierowanych do państw członkowskich¹⁵, w których zalecano państwom członkowskich podjęcie wszelkich działań niezbędnych do skutecznego zaradzenia pandemii COVID-19, do wspomżenia gospodarki, a następnie wsparcia jej odbudowy.

Wybuch pandemii COVID-19 w marcu 2020 r. wywołał kryzys w dziedzinie zdrowia publicznego, który pociągnął za sobą gwałtowne ograniczenie działalności gospodarczej, przy czym automatyczne stabilizatory były w stanie tylko częściowo złagodzić skalę tego ograniczenia. Państwa członkowskie stanęły w obliczu konieczności stawienia czoła stanowi

¹⁵ Zalecenie Rady z 13 lipca 2020 r. dotyczy wyłącznie państw członkowskich należących do strefy euro.

zagrożenia zdrowia publicznego, wspierania gospodarstw domowych i przedsiębiorstw oraz zapewnienia ogólnego wsparcia swoim gospodarkom. Państwa członkowskie wprowadziły również znaczne środki wsparcia płynności i gwarancje państwowe¹⁶.

Zdecydowane wsparcie w zakresie polityki fiskalnej na szczeblu krajowym i unijnym przyczyniło się do poprawy warunków ekonomicznych w 2021 r. Zgodnie z najnowszymi danymi szacuje się, że skumulowane wsparcie fiskalne na szczeblu Unii w latach 2020–2021¹⁷ wyniosło 11,6 % PKB (i odpowiednio 11,9 % PKB w strefie euro).

Szacuje się, że kurs polityki fiskalnej¹⁸ w UE rozumianej jako całość – uwzględniając wydatki publiczne finansowane z dotacji pochodzących z RRF i z innych funduszy UE¹⁹ – miał charakter ekspansywny i przełożył się na wzrost PKB o 0,1 % w 2020 r. i o 0,9 % w 2021 r.

Ponadto inwazja Rosji na Ukrainę trwająca od lutego 2022 r. sprawia, że prognozy gospodarcze i budżetowe na 2022 r. i kolejne lata są naznaczone niezwykle dużym poziomem niepewności ekonomicznej. Wspomniana inwazja zmusiła miliony osób do ucieczki ze swojego kraju w poszukiwaniu schronienia, co wiązało się z koniecznością udzielania im wsparcia w ramach systemów opieki socjalnej, systemów kształcenia i systemów opieki zdrowotnej państw członkowskich. Znacznie wyższe ceny energii, surowców i żywności oraz coraz poważniejsze zakłócenia dostaw również wywierają wpływ na warunki makroekonomiczne. Wszystkie te czynniki w połączeniu ze wzrostem kosztów wynikającym z podwyższenia wydatków na obronę wywierają presję na finanse publiczne.

¹⁶ Te środki wsparcia płynności, zwłaszcza gwarancje publiczne wspierające przepływy kredytowe, nie mają bezpośredniego wpływu na budżet, o ile nie dojdzie do ich uruchomienia.

¹⁷ Wsparcie fiskalne w latach 2020–2021 może być mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE.

¹⁸ Zgodnie z podejściem przedstawionym w zaleceniu Rady z 18 czerwca 2021 r. najlepszym miernikiem kursu polityki fiskalnej jest obecnie zmiana poziomu wydatków pierwotnych (po skorygowaniu o działania dyskrecjonalne po stronie dochodów) nieuwzględniająca tymczasowych działań nadzwyczajnych związanych z kryzysem wywołanym COVID-19, ale uwzględniająca wydatki pokryte za pomocą bezzwrotnego wsparcia (dotacji) z Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności oraz innych funduszy UE, zestawiona z potencjalnym wzrostem w perspektywie średnioterminowej. Poza oceną ogólnego kursu polityki fiskalnej celem analizy jest również sprawdzenie, czy krajowa polityka fiskalna jest ostrożna i czy jej struktura sprzyja trwałej odbudowie zgodnie z celami zielonej i cyfrowej transformacji; z tego powodu uwagę zwraca się również uwagę na zmianę poziomu bieżących wydatków pierwotnych (po skorygowaniu o działania dyskrecjonalne po stronie dochodów i z wyłączeniem tymczasowych działań nadzwyczajnych związane z kryzysem wywołanym COVID-19) oraz inwestycji finansowanych ze środków krajowych.

¹⁹ Z wyłączeniem tymczasowych działań nadzwyczajnych związanych z kryzysem wywołanym COVID-

4.2. ISTOTNE CZYNNIKI DOTYCZĄCE POSZCZEGÓLNYCH KRAJÓW

W tej sekcji przeprowadzono ocenę istotnych czynników dotyczących poszczególnych krajów. Wspomniane czynniki obejmują średnioterminowe perspektywy makroekonomiczne, sytuację budżetową w średnim okresie (uwzględniając inwestycje publiczne; zob. tabela 6), dług w średnim okresie, to, czy państwo członkowskie doświadcza zakłóceń równowagi makroekonomicznej lub nadmiernych zakłóceń równowagi makroekonomicznej i wszelkie inne istotne czynniki zaproponowane przez państwa członkowskie zgodnie z art. 2 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1467/97.

Choć sekcje poświęcone poszczególnym państwom zawierają kluczowe informacje na temat sytuacji makroekonomicznej w średnim okresie, w tym również na temat wpływu na wzrost gospodarczy, w prognozie Komisji przedstawiono bardziej szczegółowe informacje na temat zmian makroekonomicznych. Dodatkowe informacje na temat środków budżetowych i wyniki analizy długookresowej zdolności do obsługi długu omawiane w odniesieniu do każdego państwa członkowskiego objętego niniejszym sprawozdaniem zostały uwzględnione w zaleceniach Komisji dotyczących zaleceń Rady zawierających opinie na temat programów stabilności lub programów konwergencji na 2022 r. i towarzyszących im tabeli danych statystycznych w dziedzinie fiskalnej, a także sprawozdań krajowych za 2022 r. Analiza długookresowej zdolności do obsługi długu została zaktualizowana w porównaniu ze sprawozdaniem dotyczącym stabilności budżetowej za 2021 r.²⁰ poprzez uwzględnienie prognozy Komisji.

Wojna w dramatyczny sposób zmieniła obraz sytuacji, wywołując ponowne zakłócenia dostaw na szczeblu globalnym, co dodatkowo wzmocniło presję w zakresie cen towarów i zwiększyło poziom niepewności. Zgodnie z prognozą Komisji oczekuje się spowolnienia wzrostu realnego PKB w UE z poziomu około 5,4 % w 2021 r. do 2,7 % w 2022 r. i 2,3 % w 2023 r. Przewiduje się wzrost poziomu inflacji, która ma utrzymywać się na takim wyższym poziomie dłużej niż pierwotnie oczekiwano z uwagi na wzrost cen towarów i coraz silniejszą presję cenową.

W 2021 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych dla UE i strefy euro rozumianej jako całość zmniejszył się odpowiednio do 4,7 % PKB i do 5,1 % PKB (w obydwu przypadkach skala tego spadku wyniosła około 2 p.p. PKB). Oczekuje się jego dalszego spadku do poziomu 3,6 % PKB i 3,7 % PKB w 2022 r. odpowiednio dla UE i strefy euro rozumianej jako całość, przy czym w 2023 r. ma się on obniżyć jeszcze bardziej do poziomu 2,5 % PKB.

Zmniejszenie deficytu w 2021 r. było spowodowane głównie ożywieniem gospodarczym i udostępnianiem znacznej części dyskrejonálního wsparcia politycznego uruchomionego w celu przeciwdziałania skutkom kryzysu wywołanego pandemią COVID-19. Ponadto w 2021 r. można było zaobserwować korzystnie zmiany, jeżeli chodzi o poziom dochodów. Jedynymi państwami członkowskimi spośród państw objętych niniejszym sprawozdaniem, w przypadku których nie odnotowano spadku wskaźnika deficytu w 2021 r., były Bułgaria, Czechy, Łotwa i Słowacja, ponieważ w wymienionych państwach środki wsparcia gospodarki wdrożone w trakcie kryzysu związanego z COVID-19 zostały utrzymane w mocy. W 2022 r. spośród państw członkowskich objętych niniejszym sprawozdaniem wzrost wskaźnika deficytu przewiduje się w przypadku Estonii, Litwy i Polski, co odzwierciedla przede

²⁰ Sprawozdanie dotyczące stabilności budżetowej za 2021 r. (kwiecień 2022 r.), *European Economy-Institutional Papers* 171.

wszystkim dodatkowe wydatki na działania służące łagodzeniu wpływu podwyżek cen energii i kosztów pomocy osobom wysiedlonym z Ukrainy.

Po okresie, w którym odnotowywano tendencję spadkową, jeżeli chodzi o poziom deficytu, i po okresie ożywienia gospodarczego oczekuje się zmniejszenia się długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w horyzoncie prognozy w odniesieniu do UE i strefy euro rozumianej jako całość. Relacja długu do PKB w UE zmniejszyła się z poziomu 91,7 % w 2020 r. do poziomu 89,7 % w 2021 r. (odpowiednio 99,2 % i 97,4 % w przypadku strefy euro), przy czym przewiduje się jej dalsze obniżanie się do poziomu 87,1 % i 85,2 % w 2022 r. i 2023 r. (odpowiednio 94,7 % i 92,7 % w przypadku strefy euro). Spośród państw członkowskich objętych niniejszym sprawozdaniem wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych nie zmniejszył się w 2021 r. w przypadku Bułgarii, Czech, Niemiec, Łotwy, Malty i Słowacji.

Tabela 6: Inwestycje publiczne

Procent PKB						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Belgia	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8
Bulgaria	3,1	3,3	3,8	3,3	5,0	5,4
Czechy	4,1	4,4	4,9	4,7	4,9	5,2
Niemcy	2,4	2,4	2,6	2,5	2,7	2,8
Estonia	5,3	5,0	5,8	5,7	6,3	6,8
Grecja	3,2	2,5	3,1	3,6	4,8	4,8
Hiszpania	2,1	2,1	2,6	2,7	2,7	2,6
Francja	3,4	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
Włochy	2,1	2,3	2,6	2,9	3,2	3,7
Łotwa	5,6	5,1	5,7	5,2	6,1	5,8
Litwa	3,2	3,1	4,1	3,2	3,7	3,3
Węgry	5,8	6,2	6,4	5,8	5,4	5,9
Malta	3,2	3,8	4,5	4,2	4,1	4,2
Austria	3,1	3,1	3,3	3,5	3,7	3,3
Polska	4,7	4,3	4,5	4,1	4,2	3,9
Słowenia	3,7	3,8	4,1	4,7	5,7	6,3
Słowacja	3,7	3,6	3,5	3,2	4,2	5,1
Finlandia	4,3	4,4	4,9	4,1	4,4	4,5
<i>p.m.: Państwa członkowskie nieuwzględnione w niniejszym sprawozdaniu</i>						
<i>Dania</i>	3,4	3,2	3,6	3,5	3,5	3,8
<i>Irlandia</i>	2,0	2,3	2,3	2,0	2,3	2,3
<i>Chorwacja</i>	3,5	4,3	5,6	4,8	5,3	5,7
<i>Cypr</i>	4,9	2,5	2,8	2,7	2,7	2,6
<i>Luksemburg</i>	3,9	4,1	4,7	4,0	4,1	4,2
<i>Niderlandy</i>	3,4	3,4	3,6	3,3	3,3	3,4
<i>Portugalia</i>	1,8	1,8	2,2	2,5	3,1	3,4
<i>Szwecja</i>	4,9	4,9	5,0	4,8	4,8	4,8
<i>Rumunia*</i>	2,7	3,5	4,6	4,2	5,9	6,0

(*) Objęta procedurą nadmiernego deficytu od 2020 r.
Źródło: prognoza Komisji i Eurostatu z wiosny 2022 r.

4.2.1. BELGIA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 5,7 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 6,2 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 2 % w 2022 r. i 1,8 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i publiczne. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 9 % PKB w 2020 r. do 5,5 % PKB w 2021 r. Przewiduje

się, że w 2022 r. wyniesie 5 % PKB, a w 2023 r. – 4,4 %. Po wzroście do 2,7 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne utrzymywały się na stabilnym poziomie w 2021 r. i przewiduje się, że w 2022 r. zwiększą się do 2,8 %. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 11,3 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Belgię w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Belgii na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -2,4 % PKB²¹. Belgia planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,2 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały neutralny wpływ na kurs polityki fiskalnej. W związku z tym Belgia planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 2,1 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zarządzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,5 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 % PKB). Ponadto przewiduje się, że wzrost wydatków publicznych spowodowany automatyczną waloryzacją wynagrodzeń i świadczeń socjalnych w sektorze publicznym, a także w mniejszym stopniu zwiększeniem spożycia publicznego towarów i usług, również wzmocni ekspansywny wpływ bieżących wydatków pierwotnych (netto) finansowanych na szczeblu krajowym. Zgodnie z prognozą Komisji środki te i czynniki przyczyniające się do wzrostu wydatków nie są w pełni zrównoważone środkami kompensacyjnymi.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 97,7 % PKB na koniec 2019 r. do 112,8 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 108,2 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 107,5 % i 107,6 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie wysokie²². Zgodnie z dziesięcioletnią prognozą podstawową wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych utrzyma się na poziomie około 108 % PKB do 2026 r. Od 2027 r. wskaźnik zadłużenia zacznie jednak rosnać, osiągając w 2032 r. 117 % PKB. Trajektoria długu podstawowego jest wrażliwa na wstrząsy makroekonomiczne. Zgodnie z prognozami stochastycznymi, które symulują szeroki zakres możliwych tymczasowych wstrząsów dla zmiennych makroekonomicznych, prawdopodobne jest, że w 2026 r. wskaźnik zadłużenia będzie wyższy niż w 2021 r. Istnieją też inne czynniki istotne dla oceny ogólnej długookresowej zdolności do obsługi długu. Z jednej strony, czynniki

²¹ Ujemna (dodatnia) wartość wskaźnika odpowiada nadwyżce (niedoborowi) wzrostu wydatków pierwotnych w porównaniu ze wzrostem gospodarczym w średnim okresie, co świadczy o ekspansywnej (restrykcyjnej) polityce fiskalnej.

²² SWD(2022) 602 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

łagodzące ryzyko obejmują wydłużenie terminów zapadalności długu w ostatnich latach, stosunkowo stabilne źródła finansowania (ze zróżnicowaną i szeroką bazą inwestorów), zdenominowanie całej kwoty długu publicznego w euro oraz historycznie niskie koszty finansowania zewnętrznego. Ponadto oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB, co powinno zwiększyć długookresową zdolność do obsługi długu. Z drugiej strony, czynniki zwiększające ryzyko związane są z udziałem zadłużenia krótkoterminowego, dużymi potrzebami finansowymi brutto, które mają wzrosnąć jeszcze bardziej w przyszłości, faktem, że znaczna część długu publicznego jest długiem wobec nierezydentów, a także brakiem koordynacji fiskalnej między poszczególnymi szczeblami administracji rządowej – w tym kontekście w przypadku szeregu jednostek sfederowanych zaobserwowano wystąpienie konkretnych słabości.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: 9 maja 2022 r. Belgia przedstawiła dodatkowe istotne czynniki, o których nie wspomniano jeszcze powyżej. Zwróciła mianowicie uwagę na fakt, że wsparcie w sytuacjach nadzwyczajnych i koszty odbudowy powiązane z powodzią, które nawiedziły Belgię w lipcu 2021 r., odpowiadały za około 0,4 % PKB w 2021 r. i 0,1 % PKB w 2022 r. Belgia zwróciła również uwagę na niedawno przeprowadzoną reformę rynku pracy, która miała na celu poprawę systemu szkolenia i podniesienie poziomu umiejętności, ułatwienie odpowiedniego godzenia życia prywatnego i zawodowego oraz usprawnienie procesu zmiany pracy i która mogłaby przyczynić się do poprawy wskaźnika zatrudnienia. Belgia wspomniała także o tym, że rząd zamierza przeprowadzić szereg reform strukturalnych, które mogą potencjalnie poprawić sytuację finansów publicznych, doprowadzając m.in. do zreformowania systemu rent i emerytur i systemu podatkowego, zapewnieniu przeprowadzania przeglądów wydatków oraz podniesieniu poziomu inwestycji publicznych.

4.2.2. BULGARIA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 4,4 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 4,2 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 2,1 % w 2022 r. i 3,1 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. Prognozuje się, że w 2022 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 4 % PKB w 2020 r. do 4,1 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 3,7 % PKB, a w 2023 r. – 2,4 %. Po wzroście do 3,8 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 3,3 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 5 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 14,9 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Bułgarię w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r. i z uwzględnieniem informacji zawartych w programie konwergencji Bułgarii na 2022 r. prognozuje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -3,4 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Bułgaria

planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE w działalność gospodarczą wzrośnie o 1,1 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r.²³ Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 1,1 p.p. PKB. W związku z tym Bułgaria planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,4 p.p. Ten znaczący ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zarządzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,2 p.p. PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 p.p. PKB), przy czym prognozuje się również, że zmiany w systemie emerytalnym (0,6 % PKB) i wzrost płac (0,3 % PKB) przyczynią się do wzrostu wydatków bieżących netto. W związku z tym z obecnych szacunków Komisji wynika, że Bułgaria nie utrzymuje pod kontrolą w wystarczającym stopniu wzrostu wydatków bieżących finansowanych ze środków krajowych w 2022 r.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 20 % PKB na koniec 2019 r. do 24,7 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 25,1 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 25,3 % i 25,6 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie średnie²⁴. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Bułgarię 10 maja 2022 r.

4.2.3. CZECHY

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 5,8 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 3,3 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 1,9 % w 2022 r. i 2,7 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. Prognozuje się, że w 2023 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 5,8 % PKB w 2020 r. do 5,9 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,3 % PKB, a w 2023 r. – 3,9 %. Po wzroście do 4,9 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 4,7 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 4,9 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021

²³ 7 kwietnia 2022 r. Komisja pozytywnie zaopiniowała plan odbudowy i zwiększania odporności Bułgarii.
²⁴ SWD(2022) 603 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 14,3 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Czechy w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r. i z uwzględnieniem informacji zawartych w programie konwergencji Czech na 2022 r. prognozuje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie zasadniczo neutralny i wyniesie +0,1 % PKB, podczas gdy Rada zaleciła wspierający kurs polityki. Czechy planują dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji, zgodnie z zaleceniem Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 1,0 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały restrykcyjny wpływ na kurs polityki fiskalnej, wynoszący 0,6 p.p. W związku z tym Czechy nie planują utrzymania inwestycji finansowanych ze środków krajowych. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć restrykcyjny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 0,7 p.p. Obejmuje to dodatkowy wpływ środków mających zarządzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,03 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,4 % PKB).

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 30,1 % PKB na koniec 2019 r. do 37,7 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 41,9 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 42,8 % i 44 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie średnie²⁵. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Czechy 11 maja 2022 r.

4.2.4. NIEMCY

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 4,6 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 2,9 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 1,6 % w 2022 r. i 2,4 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. Prognozuje się, że w 2023 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 4,3 % PKB w 2020 r. do 3,7 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 2,5 % PKB, a w 2023 r. – 1 %. Po wzroście do 2,6 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 2,5 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że

²⁵ SWD(2022) 605 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

wzrosną do 2,7 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 11,8 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Niemcy w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Niemiec na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -1,6 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Niemcy planują dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą utrzyma się na stałym poziomie w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,2 p.p. W związku z tym Niemcy planują utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,5 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zarządzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,7 % PKB), jak również koszty zapewnienia tymczasowej ochrony osobom wysiedlonym z Ukrainy (0,1 % PKB), przy czym przewiduje się, że dodatkowe wydatki na zieloną transformację (0,2 % PKB) również przyczynią się do wzrostu bieżących wydatków netto.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 58,9 % PKB na koniec 2019 r. do 68,7 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 69,3 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 66,4 % i 64,5 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie niskie²⁶. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Ocena w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej: W Niemczech występują zakłócenia równowagi w rozumieniu procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Zagrożenia związane są z utrzymującą się dużą nadwyżką obrotów bieżących, która odzwierciedla niski poziom inwestycji w stosunku do oszczędności, i mają znaczenie transgraniczne. W dalszej perspektywie plan odbudowy i zwiększania odporności stwarza możliwość zajęcia się zakłóceniami równowagi i zaspokojeniem potrzeb w zakresie inwestycji i reform.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Niemcy 9 maja 2022 r.

²⁶ SWD(2022) 607 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

4.2.5. ESTONIA

Średniokresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 3 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 8,3 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 1 % w 2022 r. i 2,4 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez wywóz netto i spożycie prywatne. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniokresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 5,6 % PKB w 2020 r. do 2,4 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,4 % PKB, a w 2023 r. – 3,7 %. Po wzroście do 5,8 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 5,7 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 6,3 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2021 i 2022. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 11,5 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Estonię w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Estonii na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -2,4 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Estonia planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,1 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,6 p.p. W związku z tym Estonia planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,4 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje m.in. wzrost płac i transferów socjalnych, a także dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,5 % PKB) oraz koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,4 % PKB).

Średniokresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 8,6 % PKB na koniec 2019 r. do 19 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 18,1 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 20,9 % i 23,5 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie niskie²⁷. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

²⁷ SWD(2022) 608 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Estonię 6 maja 2022 r.

4.2.6. GRECJA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 9 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 8,3 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 3,5 % w 2022 r. i 3,1 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez inwestycje i spożycie prywatne. Prognozuje się, że w 2022 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 10,2 % PKB w 2020 r. do 7,4 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,3 % PKB, a w 2023 r. – 1 %. Po wzroście do 3,1 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne wzrosły do 3,6 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że dalej wzrosną do 4,8 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 26,4 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Grecję w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Grecji na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -3,3 % PKB. Grecja planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,2 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,8 p.p. W związku z tym Grecja planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 2,2 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczemu i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,6 % PKB), jak również koszty zapewnienia tymczasowej ochrony osobom wysiedlonym z Ukrainy (0,1 % PKB), przy czym przewiduje się, że wzrost wydatków na emerytury i świadczenia społeczne (0,6 % PKB) również przyczyni się do wzrostu bieżących wydatków netto. Zgodnie z prognozą Komisji środki te nie są w pełni zrównoważone środkami kompensacyjnymi.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 180,7 % PKB na koniec 2019 r. do 206,3 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 193,3 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r.

wyniesie odpowiednio 185,7 % i 180,4 % PKB. Grecja jest objęta specjalnym nadzorem.²⁸ Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie wysokie.²⁹ Zgodnie z dziesięcioletnią prognozą podstawową wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych zmniejszy się w tym okresie do około 131 % PKB w 2032 r. Trajektorja długu jest bardzo wrażliwa na wstrząsy makroekonomiczne. Zgodnie z prognozami stochastycznymi, które symulują szeroki zakres możliwych tymczasowych wstrząsów dla zmiennych makroekonomicznych, prawdopodobne jest, że zadłużenie nie ustabilizuje się do 2026 r., i istnieje duża niepewność co do scenariusza bazowego. Istnieją też inne czynniki istotne dla oceny ogólnej długookresowej zdolności do obsługi długu. Z jednej strony, czynniki łagodzące ryzyko obejmują fakt, że znaczną część długu utrzymują oficjalni pożyczkodawcy przy niskich stopach procentowych, a profil zadłużenia charakteryzuje się szczególnie długą zapadalnością w porównaniu z innymi krajami. Do zmniejszenia ryzyka przyczynia się również to, w jakiej walucie denominowany jest dług oraz historycznie niskie koszty finansowania. Ponadto oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB, co powinno zwiększyć długookresową zdolność do obsługi długu. Z drugiej strony, czynniki zwiększające ryzyko związane są z udzielonymi ostatnio gwarancjami państwowymi, również w kontekście kryzysu związanego z COVID-19. Ryzyka fiskalne obejmują również znaczne ryzyko związane ze zobowiązaniami warunkowymi wynikające z wysokiego udziału kredytów zagrożonych w sektorze bankowym oraz kosztów związanych z toczącymi się sprawami sądowymi przeciwko państwu.

Ocena w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej: W Grecji występują nadmierne zakłócenia równowagi w rozumieniu procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Zagrożenia związane są z wysokim długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych, niepełnym przywróceniem równowagi zewnętrznej i wysokim poziomem kredytów zagrożonych w kontekście niskiego potencjalnego wzrostu gospodarczego i wysokiego bezrobocia. W dalszej perspektywie plan odbudowy i zwiększania odporności stwarza możliwość zajęcia się zakłóceniami równowagi i zaspokojeniem potrzeb w zakresie inwestycji i reform.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Grecję 9 maja 2022 r.

4.2.7. HISZPANIA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 10,8 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 5,1 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 4 % w 2022 r. i 3,4 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez eksport netto i inwestycje. Prognozuje się, że w 2023 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 10,3 % PKB w 2020 r. do 6,9 % PKB w 2021 r.

²⁸ Decyzja wykonawcza Komisji (UE) 2022/216 z dnia 15 lutego 2022 r. w sprawie przedłużenia wzmocnionego nadzoru w Grecji (Dz.U. L 37 z 18.2.2022, s. 34).

²⁹ SWD(2022) 609 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,9 % PKB, a w 2023 r. – 4,4 %. Po wzroście do 2,6 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne wzrosły do 2,7 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że w 2022 r. utrzymają się na stałym poziomie. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 12,8 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Hiszpanię w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Hiszpanii na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -2,2 % PKB. Hiszpania planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,9 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,4 p.p. W związku z tym Hiszpania planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,2 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,3 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 % PKB), natomiast wyższy wzrost cen konsumpcyjnych w porównaniu z deflatorem PKB będzie oddziaływać na ekspansywny wpływ bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych w 2022 r. poprzez zwiększenie wydatków na spożycie publiczne towarów i usług. Zgodnie z prognozą Komisji środki te nie są w pełni zrównoważone środkami kompensacyjnymi.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 98,3 % PKB na koniec 2019 r. do 120 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 118,4 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 115,1 % i 113,7 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie wysokie³⁰. Zgodnie z dziesięcioletnią prognozą podstawową wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych nieznacznie wzrośnie w tym okresie do około 116 % PKB w 2032 r. Trajektorja długu jest wrażliwa na wstrząsy makroekonomiczne. Zgodnie z prognozami stochastycznymi, które symulują szeroki zakres możliwych tymczasowych wstrząsów dla zmiennych makroekonomicznych, prawdopodobne jest, że w 2026 r. wskaźnik zadłużenia będzie wyższy niż w 2021 r. Istnieją też inne czynniki istotne dla oceny ogólnej długookresowej zdolności do obsługi długu. Z jednej strony, czynniki łagodzące ryzyko obejmują wydłużenie terminów zapadalności długu w ostatnich latach, stosunkowo stabilne źródła finansowania (ze zróżnicowaną i szeroką bazą inwestorów), waluta, w jakiej denominowany jest dług oraz historycznie niskie koszty finansowania zewnętrznego. Ponadto oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB, co powinno zwiększyć

³⁰ SWD(2022) 610 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

długookresową zdolność do obsługi długu. Z drugiej strony, czynniki zwiększające ryzyko związane są z udziałem zadłużenia krótkoterminowego, gwarancjami państwowymi udzielonymi przedsiębiorstwom i osobom samozatrudnionym w czasie kryzysu związanego z COVID-19 oraz zobowiązaniami warunkowymi związanymi z sektorem bankowym. Przewiduje się, że potrzeby finansowe brutto wzrosną.

Ocena w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej: W Hiszpanii występują zakłócenia równowagi w rozumieniu procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Zagrożenia związane są z wysokim zadłużeniem zewnętrznym, zadłużeniem sektora instytucji rządowych i samorządowych i zadłużeniem sektora prywatnego w kontekście wysokiego bezrobocia, i mają znaczenie transgraniczne. W dalszej perspektywie plan odbudowy i zwiększania odporności stwarza możliwość zajęcia się zakłóceniami równowagi i zaspokojeniem potrzeb w zakresie inwestycji i reform.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Hiszpanię 9 maja 2022 r.

4.2.8. FRANCJA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 7,9 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 7 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 3,1 % w 2022 r. i 1,8 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. Prognozuje się, że w 2022 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 8,9 % PKB w 2020 r. do 6,5 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,6 % PKB, a w 2023 r. – 3,2 %. W 2020 r. inwestycje publiczne utrzymywały się na stałym poziomie wynoszącym 3,7 % PKB, w 2021 r. spadły do 3,6 % PKB i przewiduje się, że w 2022 r. utrzymają się na stałym poziomie. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 10,4 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Francję w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r. przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -1,7 % PKB. Francja planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą spadnie o 0,2 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Ten spadek w 2022 r. wynika z wcześniejszego skoncentrowania wsparcia finansowego z RRF w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały neutralny wpływ na kurs polityki fiskalnej. W związku z tym Francja planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,6 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,5 % PKB),

a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 % PKB). Inne środki w zakresie wydatków bieżących obejmują środki przedstawione w „*Plan de résilience économique et sociale*” mające na celu zaradzenie gospodarczym skutkom konfliktu na Ukrainie, takie jak doraźne bezpośrednie dotacje sektorowe (0,1 % PKB) oraz wzrost wynagrodzeń urzędników służby cywilnej (0,1 % PKB). Po stronie dochodów przewiduje się, że obniżenie stawki podatku dochodowego od osób prawnych (0,1 % PKB) oraz podatku od nieruchomości (0,1 % PKB) również przyczyni się do ekspansywnego kursu polityki fiskalnej. Przewiduje się, że wyższy wzrost cen konsumpcyjnych w porównaniu z deflatorem PKB będzie oddziaływać na ekspansywny wpływ bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych w 2022 r. poprzez zwiększenie spożycia publicznego i świadczeń socjalnych. Zgodnie z prognozą Komisji środki te i czynniki przyczyniające się do wzrostu wydatków nie są w pełni zrównoważone środkami kompensacyjnymi.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 97,4 % PKB na koniec 2019 r. do 114,6 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 112,9 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 111,2 % i 109,1 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie wysokie³¹. Zgodnie z dziesięcioletnią prognozą podstawową w ciągu najbliższych 10 lat wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych zasadniczo ustabilizuje się na wysokim poziomie. Trajektoria długu jest wrażliwa na wstrząsy makroekonomiczne. Zgodnie z prognozami stochastycznymi, które symulują szeroki zakres możliwych tymczasowych wstrząsów dla zmiennych makroekonomicznych, prawdopodobne jest, że w 2026 r. wskaźnik zadłużenia będzie wyższy niż w 2021 r. Istnieją też inne czynniki istotne dla oceny ogólnej długookresowej zdolności do obsługi długu. Z jednej strony, czynniki łagodzące ryzyko obejmują wydłużenie terminów zapadalności długu w ostatnich latach, stosunkowo stabilne źródła finansowania (ze zróżnicowaną i szeroką bazą inwestorów) oraz historycznie niskie koszty finansowania zewnętrznego. Ponadto oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB, co powinno zwiększyć długookresową zdolność do obsługi długu. Z drugiej strony, czynniki zwiększające ryzyko związane są z udziałem zadłużenia krótkoterminowego, oczekiwanym wzrostem potrzeb finansowych brutto w perspektywie średnioterminowej oraz ryzykiem związanym ze zobowiązaniami warunkowymi ze strony sektora prywatnego, w tym w wyniku ewentualnego uruchomienia gwarancji państwowych udzielonych przedsiębiorstwom i osobom samozatrudnionym w czasie kryzysu związanego z COVID-19.

Ocena w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej: We Francji występują zakłócenia równowagi w rozumieniu procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Zagrożenia związane są z wysokim długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz słabą konkurencyjnością, które mają znaczenie transgraniczne, przy słabym wzroście wydajności. W dalszej perspektywie plan odbudowy i zwiększania odporności stwarza możliwość zajęcia się zakłóceniami równowagi i zaspokojeniem potrzeb w zakresie inwestycji i reform.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: 9 maja 2022 r. Francja przedstawiła dodatkowe istotne czynniki, których nie uwzględniono powyżej, a mianowicie

³¹ SWD(2022) 612 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

rząd francuski twierdzi, że niedawno przyjęte reformy ram zarządzania finansami publicznymi, obejmujące wprowadzenie wieloletniej reguły wydatkowej i zwiększenie zakresu odpowiedzialności francuskiej rady fiskalnej, umożliwią od 2023 r. skuteczną kontrolę wydatków publicznych i stopniowe przywrócenie równowagi finansów publicznych.

4.2.9. WŁOCHY

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 9 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 6,6 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 2,4 % w 2022 r. i 1,9 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. Prognozuje się, że w 2023 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 9,6 % PKB w 2020 r. do 7,2 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 5,5 % PKB, a w 2023 r. – 4,3 %. Po wzroście do 2,6 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne wzrosły do 2,9 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że dalej wzrosną do 3,2 % PKB w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 14,1 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Włochy w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Włoch na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -2,7 % PKB. Włochy planują dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,9 % PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,3 p.p. W związku z tym Włochy planują utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,3 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zarządzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,2 % PKB)³², a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 % PKB). Wzrost wydatków bieżących odzwierciedla również wyższe wydatki na wynagrodzenia dla pracowników sektora instytucji rządowych i samorządowych, ze względu na odnowienie zamówień publicznych na lata 2019–2021, których znaczna część (wynosząca ¼ % PKB) zostanie odnotowana w 2022 r., przy czym dodatkowe środki przeznaczono również na sektor opieki zdrowotnej (0,1 % PKB). Po stronie dochodów przewiduje się, że obniżenie podatków

³² W 2021 r. we Włoszech obowiązywały już środki służące złagodzeniu gospodarczych i społecznych skutków wzrostu cen energii, a ich wartość wynosiła 0,3 % PKB. Środki te polegały głównie na obniżeniu stałych opłat i stawek VAT od rachunków za energię elektryczną i gaz ziemny oraz na zwiększeniu dopłat socjalnych na rachunki za energię elektryczną i gaz ziemny.

dochodowych od osób fizycznych oraz regionalnego podatku od działalności produkcyjnej (0,4 % PKB) również przyczynią się do ekspansywnego kursu polityki fiskalnej. W związku z tym z tym z obecnych szacunków Komisji wynika, że Włochy nie ograniczają w wystarczającym stopniu wzrostu wydatków bieżących netto finansowanych ze środków krajowych w 2022 r.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 134,1 % PKB na koniec 2019 r. do 155,3 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 150,8 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 147,9 % i 146,8 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie wysokie³³. Zgodnie z dziesięcioletnią prognozą podstawową w ciągu najbliższych pięciu lat wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych ustabilizuje się. Od 2027 r. wskaźnik zadłużenia zacznie jednak rosnąć, osiągając w 2032 r. około 155 % PKB. Trajektoria długu jest wrażliwa na wstrząsy makroekonomiczne. Zgodnie z prognozami stochastycznymi, które symulują szeroki zakres możliwych tymczasowych wstrząsów dla zmiennych makroekonomicznych, prawdopodobne jest, że w 2026 r. wskaźnik zadłużenia będzie wyższy niż w 2021 r. Istnieją też inne czynniki istotne dla oceny ogólnej długookresowej zdolności do obsługi długu. Z jednej strony, czynniki łagodzące ryzyko obejmują wydłużenie terminów zapadalności długu w ostatnich latach, stosunkowo stabilne źródła finansowania (ze zróżnicowaną i szeroką bazą inwestorów) oraz historycznie niskie koszty finansowania zewnętrznego. Ponadto oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB, co powinno zwiększyć długookresową zdolność do obsługi długu. Z drugiej strony, czynniki zwiększające ryzyko związane są z udziałem zadłużenia krótkoterminowego i ryzykiem związanym ze zobowiązaniami warunkowymi ze strony sektora prywatnego, w tym w wyniku ewentualnego uruchomienia gwarancji państwowych udzielonych przedsiębiorstwom i osobom samozatrudnionym w czasie kryzysu związanego z COVID-19. Przewiduje się, że w perspektywie średnioterminowej potrzeby finansowe brutto wzrosną.

Ocena w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej: We Włoszech występują nadmierne zakłócenia równowagi w rozumieniu procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Zagrożenia związane są z wysokim długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych i słabym wzrostem wydajności, w kontekście niestabilności rynku pracy i pewnych słabości rynków finansowych, które mają znaczenie transgraniczne. W dalszej perspektywie plan odbudowy i zwiększania odporności stwarza możliwość zajęcia się zakłóceniami równowagi i zaspokojeniem potrzeb w zakresie inwestycji i reform.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: 11 maja 2022 r. Włochy przedstawiły dodatkowe istotne czynniki, których nie uwzględniono powyżej, a mianowicie władze podkreśliły, że antycykliczne interwencje fiskalne skutecznie stabilizują gospodarkę, prowadząc również do niższych niż oczekiwano deficytów w latach 2020–2021; że znaczny wzrost zobowiązań sektora instytucji rządowych i samorządowych skutecznie chronił bilans sektora prywatnego; stosunkowo niski poziom zobowiązań warunkowych, nawet po wzroście spowodowanym kryzysem związanym z COVID-19; jak dotąd ograniczony wpływ

³³ SWD(2022) 616 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

gospodarczy planu odbudowy i zwiększania odporności, który jednak powinien stać się bardziej korzystny po pełnym zrealizowaniu działań zawartych w planie.

4.2.10. ŁOTWA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 3,8 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 4,5 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 2 % w 2022 r. i 2,9 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 4,5 % PKB w 2020 r. do 7,3 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 7,2 % PKB, a w 2023 r. – 3 %. Po wzroście do 5,7 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 5,2 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 6,1 % PKB w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 13,9 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Łotwę w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Łotwy na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -3,3 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Łotwa planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,8 % PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,3 p.p. W związku z tym Łotwa planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,5 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,8 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,3 % PKB). Łotwa zasadniczo kontroluje wzrost wydatków bieżących finansowanych ze środków krajowych w 2022 r., ponieważ znaczny ekspansywny wpływ wydatków bieżących finansowanych ze środków krajowych w 2022 r. jest głównie efektem środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom podwyżek cen energii oraz kosztów zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 36,7 % PKB na koniec 2019 r. do 43,3 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 44,8 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 47 % i 46,5 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności

do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie niskie³⁴. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Łotwę 5 maja 2022 r.

4.2.11. LITWA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 0,1 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 5 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 1,7 % w 2022 r. i 2,6 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 7,3 % PKB w 2020 r. do 1 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,6 % PKB, a w 2023 r. – 2,3 %. Po wzroście do 4,1 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 3,2 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 3,7 % PKB w 2022 r., przy czym ta pierwsza wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2021 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 12,6 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Litwę w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Litwy na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -4,2 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Litwa planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,5 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,3 p.p. W związku z tym Litwa planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 3,2 p.p. Ten znaczący ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (1,2 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,2 % PKB), przy czym prognozuje się, że poza innymi środkami do wzrostu wydatków bieżących netto przyczyni się również – w wymiarze 0,4 % PKB – dodatkowe wsparcie dla gospodarstw domowych o niższych dochodach (dodatkowe zwiększenie emerytur, świadczenia na dzieci, pomoc społeczna,

³⁴ SWD(2022) 619 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

minimalny poziom dochodu niepodlegającego opodatkowaniu). W związku z tym z obecnych szacunków Komisji wynika, że Litwa nie utrzymuje pod kontrolą w wystarczającym stopniu wzrostu wydatków bieżących finansowanych ze środków krajowych w 2022 r.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 35,9 % PKB na koniec 2019 r. do 46,6 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 44,3 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 42,7 % i 43,1 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie niskie³⁵. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Litwę 5 maja 2022 r.

4.2.12. WĘGRY

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 4,5 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 7,1 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 3,6 % w 2022 r. i 2,6 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i eksport netto. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 7,8 % PKB w 2020 r. do 6,8 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 6 % PKB, a w 2023 r. – 4,9 %. Po wzroście do 6,4 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 5,8 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że osiągną poziom 5,4 % PKB w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 15,1 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Węgry w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r. i z uwzględnieniem informacji zawartych w programie konwergencji Węgier na 2022 r. prognozuje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie zasadniczo neutralny i wyniesie -0,1 % PKB, podczas gdy Rada zaleciła wspierający kurs polityki fiskalnej. Węgry planują dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą spadnie o 1,0 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. ze względu na spodziewane spowolnienie absorpcji funduszy UE³⁶. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,2 p.p. W związku z tym Węgry planują utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie

³⁵ SWD(2022) 617 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

³⁶ Są to prognozy Komisji. Komisja nie dokonała jeszcze oceny planu odbudowy i zwiększania odporności Węgier.

przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 0,4 p.p. Obejmuje to dodatkowy wpływ środków mających zarządzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,1 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,2 % PKB). Do wzrostu bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) przyczynia się również szereg działań dyskrecyjnych, takich jak przywrócenie 13. emerytury, dodatki do wynagrodzeń funkcjonariuszy organów ścigania i wojskowych, obniżenie składek na ubezpieczenia społeczne odprowadzanych przez pracodawców oraz składki na szkolenia.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 65,5 % PKB na koniec 2019 r. do 79,6 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 76,8 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 76,4 % i 76,1 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie średnie³⁷. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Węgry 9 maja 2022 r.

4.2.13. MALTA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 8,3 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 9,4 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 4,2 % w 2022 r. i 4 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie publiczne i prywatne. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 9,5 % PKB w 2020 r. do 8 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 5,6 % PKB, a w 2023 r. – 4,6 %. Po wzroście do 4,5 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 4,2 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 4,1 % PKB w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 21,8 % PKB, uwzględniając działania dyskrecyjne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Maltę w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Malty na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -1,5 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Malta planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że

³⁷ SWD(2022) 614 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,2 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały restrykcyjny wpływ na kurs polityki fiskalnej, który wyniesie 0,3 p.p. W związku z tym Malta nie planuje utrzymania inwestycji finansowanych ze środków krajowych. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,6 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,5 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 % PKB). Ponadto rząd udzielił wsparcia finansowego gospodarstwom domowym (0,3 % PKB), podniósł składkowe i nieskładkowe świadczenia emerytalne powyżej poziomu korekty z tytułu kosztów utrzymania (0,2 % PKB), a tempo wzrostu zużycia pośredniego (bez uwzględnienia środków) pozostało wysokie (0,4 % PKB).

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 40,7 % PKB na koniec 2019 r. do 53,4 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 57 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 58,5 % i 59,5 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie średnie³⁸. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Maltę 9 maja 2022 r.

4.2.14. AUSTRIA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 6,7 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 4,5 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 3,9 % w 2022 r. i 1,9 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i eksport netto. Prognozuje się, że w 2022 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 8 % PKB w 2020 r. do 5,9 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 3,1 % PKB, a w 2023 r. – 1,5 %. Po wzroście do 3,3 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne wzrosły do 3,5 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że dalej wzrosną do 3,7 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 15,9 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej

³⁸ SWD(2022) 620 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Austrię w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Austrii na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -1,2 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Austria planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie w 2022 r. o 0,1 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,3 p.p. W związku z tym Austria planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 0,5 p.p. Obejmuje to dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,4 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,3 % PKB).

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 70,6 % PKB na koniec 2019 r. do 83,3 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 82,8 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 80 % i 77,5 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie średnie³⁹. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Austrię 3 maja 2022 r.

4.2.15. POLSKA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 2,2 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 5,9 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 3,7 % w 2022 r. i 3 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 6,9 % PKB w 2020 r. do 1,9 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,0 % PKB, a w 2023 r. – 4,4 %. Po wzroście do 4,5 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 4,1 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 4,2 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2021 i 2022. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach

³⁹ SWD(2022) 601 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 10,5 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Polskę w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r. i z uwzględnieniem informacji zawartych w programie konwergencji Polski na 2022 r. prognozuje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -3,4 % PKB, zgodnie z zaleceniami Rady. Polska zamierza wspierać odbudowę gospodarczą, wykorzystując RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,1 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r.⁴⁰ Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,3 p.p. W związku z tym Polska planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 2,7 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zarządzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (1,0 % PKB), jak również koszty zapewnienia tymczasowej ochrony osobom wysiedlonym z Ukrainy (0,6 % PKB), przy czym przewiduje się, że nowy dodatek na opiekę nad małymi dziećmi („Rodzinny kapitał opiekuńczy”) również przyczyni się (0,1 % PKB) do wzrostu bieżących wydatków netto. Po stronie dochodów przewiduje się, że obniżenie stawki podatku dochodowego od osób fizycznych w ramach Polskiego Ładu (0,7 % PKB) oraz stawek podatku dochodowego od osób prawnych (0,1 % PKB) również przyczyni się do ekspansywnego kursu polityki fiskalnej. Przewiduje się, że wyższy wzrost cen konsumpcyjnych w porównaniu z deflatorem PKB będzie oddziaływać na ekspansywny wpływ bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych w 2022 r. poprzez zwiększenie wydatków na spożycie publiczne towarów i usług.

Średniokresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 45,6 % PKB na koniec 2019 r. do 57,1 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 53,8 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 50,8 % i 49,8 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie średnie⁴¹. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: 9 maja 2022 r. Polska przedstawiła dodatkowe istotne czynniki, których nie uwzględniono powyżej, a mianowicie, że zgodnie z prognozami deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniesie 3,7 % PKB w 2023 r., pomimo planowanego wzrostu wydatków na cele wojskowe (które częściowo rejestruje się jako inwestycje publiczne) do 3,0 % PKB z 2,2 % PKB w 2022 r., zgodnie z ustawą z 11 marca 2022 r. o obronie Ojczyzny.

⁴⁰ Są to prognozy Komisji. Komisja nie dokonała jeszcze oceny polskiego planu odbudowy i zwiększania odporności.

⁴¹ SWD(2022) 622 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

4.2.16. SŁOWENIA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 4,2 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 8,1 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 3,7 % w 2022 r. i 3,1 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 7,8 % PKB w 2020 r. do 5,2 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 4,3 % PKB, a w 2023 r. – 3,4 %. Po wzroście do 4,1 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne wzrosły do 4,7 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że dalej wzrosną do 5,7 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 15,8 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Słowenię w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Słowenii na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -2,6 % PKB. Słowenia planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,2 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,9 p.p. W związku z tym Słowenia planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć ekspansywny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,6 p.p. Ten znaczny ekspansywny wpływ obejmuje dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,4 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 % PKB). Przewiduje się, że wyższy wzrost cen konsumpcyjnych w porównaniu z deflatorem PKB będzie oddziaływać na ekspansywny wpływ bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych w 2022 r. poprzez zwiększenie wydatków na spożycie publiczne towarów i usług, a także na świadczenia socjalne w wyniku indeksacji oraz na wynagrodzenia w sektorze publicznym w wyniku rosnącej presji płacowej.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 65,6 % PKB na koniec 2019 r. do 79,8 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 74,7 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 74,1 % i 72,7 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie wysokie⁴². Zgodnie z dziesięcioletnią prognozą podstawową w ciągu najbliższych pięciu lat wskaźnik

⁴² SWD(2022) 626 final, załącznik dotyczący analizy długookresowej zdolności do obsługi długu.

zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych ustabilizuje się. Od 2027 r. wskaźnik zadłużenia zacznie jednak rosnąć, osiągając w 2032 r. około 83 % PKB. Trajektoria długu jest wrażliwa na wstrząsy makroekonomiczne. Zgodnie z prognozami stochastycznymi, które symulują szeroki zakres możliwych tymczasowych wstrząsów dla zmiennych makroekonomicznych, prawdopodobne jest, że w 2026 r. wskaźnik zadłużenia będzie wyższy niż w 2021 r. Zmniejszenie zadłużenia do 60 % PKB w ciągu 15 lat wymagałoby ponadto działań na rzecz konsolidacji budżetowej na poziomie 4½ p.p. PKB. Istnieją też inne czynniki istotne dla oceny ogólnej długookresowej zdolności do obsługi długu. Z jednej strony, czynniki łagodzące ryzyko obejmują wydłużenie terminów zapadalności długu w ostatnich latach, stosunkowo stabilne źródła finansowania, waluta, w jakiej denominowany jest dług oraz historycznie niskie koszty finansowania zewnętrznego. Ponadto oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB, co powinno zwiększyć długookresową zdolność do obsługi długu. Z drugiej strony, czynniki zwiększające ryzyko związane są z udziałem długu utrzymywanego przez nierezydentów, wyższymi dodatkowymi wydatkami na opiekę długoterminową wynikającymi z nowo przyjętej ustawy o opiece długoterminowej oraz ryzykiem związanym ze zobowiązaniami warunkowymi ze strony sektora prywatnego, w tym w wyniku ewentualnego uruchomienia znacznych gwarancji państwowych udzielonych przedsiębiorstwom i osobom samozatrudnionym w czasie kryzysu związanego z COVID-19.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: W analizie zawartej w powyższych sekcjach omówiono już główne czynniki przedstawione przez Słowację 9 maja 2022 r.

4.2.17. SŁOWACJA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 4,4 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 3 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 2,3 % w 2022 r. i 3,6 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez inwestycje i spożycie prywatne. Prognozuje się, że w 2022 r. działalność gospodarcza powróci do rocznego poziomu z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 5,5 % PKB w 2020 r. do 6,2 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 3,6 % PKB, a w 2023 r. – 2,6 %. Po spadku do 3,5 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 3,2 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 4,2 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2022 r. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 11,9 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Słowację w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Słowacji na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie restrykcyjny i wyniesie +0,3 % PKB, podczas gdy Rada zaleciła wspierający kurs polityki fiskalnej. Słowacja planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,7 p.p. PKB w porównaniu

z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,4 p.p. W związku z tym Słowacja planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć restrykcyjny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, wynoszący 1,6 p.p. Obejmuje to dodatkowy wpływ kosztów zapewnienia tymczasowej ochrony osobom wysiedlonym z Ukrainy (0,1 % PKB). Ze względu na opóźnioną indeksację w stosunku do inflacji, główne wydatki sektora instytucji rządowych i samorządowych, takie jak świadczenia socjalne inne niż rzeczowe lub koszty związane z zatrudnieniem, będą w 2022 r. rosły wolniej niż stopa inflacji, co sprawia, że przyczyniają się one do restrykcyjnego kursu polityki.

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 48,1 % PKB na koniec 2019 r. do 59,7 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 63,1 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 61,7 % i 58,3 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie wysokie⁴³. Zgodnie z dziesięcioletnią prognozą podstawową w ciągu najbliższych pięciu lat wskaźnik zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych spadnie do 54 % w 2026 r. Od 2027 r. wskaźnik zadłużenia zacznie jednak rosnąć, osiągając w 2032 r. około 61 % PKB. Zgodnie z prognozami stochastycznymi, które symulują szeroki zakres możliwych tymczasowych wstrząsów dla zmiennych makroekonomicznych, przewidywania te są obarczone znaczną niepewnością. Istnieją też inne czynniki istotne dla oceny ogólnej długookresowej zdolności do obsługi długu. Z jednej strony, czynniki łagodzące ryzyko obejmują wydłużenie terminów zapadalności długu w ostatnich latach, waluta, w jakiej denominowany jest dług, ograniczony udział krótkoterminowego długu publicznego oraz historycznie niskie koszty finansowania zewnętrznego. Ponadto oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB, co powinno zwiększyć długookresową zdolność do obsługi długu. Z drugiej strony, czynniki zwiększające ryzyko związane są z wysokim udziałem długu utrzymywanego przez nierezydentów, negatywną międzynarodową pozycją inwestycyjną netto oraz ryzykiem związanym ze zobowiązaniami warunkowymi ze strony sektora prywatnego, w tym w wyniku ewentualnego uruchomienia znacznych gwarancji państwowych udzielonych przedsiębiorstwom i osobom samozatrudnionym w czasie kryzysu związanego z COVID-19.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: 6 maja 2022 r. Słowacja przedstawiła dodatkowe istotne czynniki, których nie uwzględniono powyżej, a mianowicie dotyczące zwiększonej wpłaty na rzecz budżetu UE w wyniku nieprawidłowości w odprawie celnej (0,5 % PKB). Słowacja poinformowała również, że pomimo wysokiego deficytu pierwotnego odnotowała dodatkową akumulację aktywów finansowych (2,2 % PKB), a łączną wartość tych aktywów szacuje się na 12 % PKB, czyli znacznie powyżej wartości historycznych.

⁴³ SWD(2022) 627 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

4.2.18. FINLANDIA

Średniookresowa sytuacja makroekonomiczna: Po recesji na poziomie 2,3 % w 2020 r. wzrost gospodarczy wyniósł 3,5 % w 2021 r. i oczekuje się, że wyniesie 1,6 % w 2022 r. i 1,7 % w 2023 r. Wzrost w 2022 r. jest napędzany głównie przez spożycie prywatne i inwestycje. W 2021 r. działalność gospodarcza przekroczyła roczny poziom z 2019 r.

Średniookresowa sytuacja budżetowa, w tym inwestycje: Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych spadł z 5,5 % PKB w 2020 r. do 2,6 % PKB w 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. wyniesie 2,2 % PKB, a w 2023 r. – 1,7 %. Po wzroście do 4,9 % PKB w 2020 r. inwestycje publiczne spadły do 4,1 % PKB w 2021 r. i przewiduje się, że wzrosną do 4,4 % PKB w 2022 r., przy czym ta ostatnia wartość będzie wyższa niż deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2021 i 2022. Szacuje się, że wsparcie fiskalne – mierzone za pomocą skumulowanej rocznej zmiany salda pierwotnego w latach 2020 i 2021 w porównaniu z 2019 r., powiększonego o impuls fiskalny pochodzący z funduszy UE – wyniesie 7,1 % PKB, uwzględniając działania dyskrecjonalne w ramach polityki budżetowej i działanie automatycznych stabilizatorów. Środki wprowadzone przez Finlandię w 2021 r. były zgodne z zaleceniami Rady z 20 lipca 2020 r.

Na podstawie prognozy Komisji z wiosny 2022 r., jak również uwzględniając informacje zawarte w programie stabilności Finlandii na 2022 r., przewiduje się, że w 2022 r. kurs polityki fiskalnej będzie wspierający i wyniesie -0,6 % PKB. Finlandia planuje dalsze wspieranie ożywienia gospodarczego przez wykorzystanie RRF do finansowania dodatkowych inwestycji zgodnie z zaleceniami Rady. Przewiduje się, że pozytywny wpływ wydatków finansowanych z dotacji w ramach RRF i innych funduszy UE na działalność gospodarczą wzrośnie o 0,2 p.p. PKB w porównaniu z 2021 r. Przewiduje się, że w 2022 r. inwestycje finansowane ze środków krajowych będą miały ekspansywny wpływ na kurs polityki fiskalnej w wysokości 0,2 p.p. W związku z tym Finlandia planuje utrzymać inwestycje finansowane ze środków krajowych, zgodnie z zaleceniem Rady. Jednocześnie przewiduje się, że wzrost bieżących wydatków pierwotnych finansowanych ze środków krajowych (po skorygowaniu o nowe działania po stronie dochodów) w 2022 r. będzie mieć zasadniczo neutralny wpływ na ogólny kurs polityki fiskalnej, który wyniesie 0,1 p.p. Obejmuje to dodatkowy wpływ środków mających zaradzić gospodarczym i społecznym skutkom wzrostu cen energii (0,1 % PKB), a także koszty zapewnienia tymczasowej ochrony wysiedleńcom z Ukrainy (0,1 % PKB).

Średniookresowa sytuacja w zakresie zadłużenia: Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 59,6 % PKB na koniec 2019 r. do 69 % PKB na koniec 2020 r. Na koniec 2021 r. wyniósł 65,8 % PKB, a według prognoz na koniec 2022 r. i 2023 r. wyniesie odpowiednio 65,9 % i 66,6 % PKB. Ogólnie rzecz biorąc, z analizy długookresowej zdolności do obsługi długu wynika, że w perspektywie średnioterminowej ryzyko będzie średnie⁴⁴. Oczekuje się, że wdrożenie reform w ramach Next Generation EU, a w szczególności RRF, będzie miało znaczący pozytywny i trwały wpływ na wzrost PKB w nadchodzących latach, co powinno przyczynić się do zwiększenia długookresowej zdolności do obsługi długu.

Inne czynniki przedstawione przez państwo członkowskie: 6 maja 2022 r. Finlandia przedstawiła dodatkowe istotne czynniki, których nie uwzględniono powyżej, a mianowicie dotyczące wysokiej wartości aktywów netto.

⁴⁴ SWD(2022) 611 final, załącznik dotyczący *analizy długookresowej zdolności do obsługi długu*.

5. WNIOSKI

W przypadku wszystkich 17 państw członkowskich, które przekroczyły w 2021 r. określoną w Traktacie wartość referencyjną dotyczącą deficytu lub planują ją przekroczyć w 2022 r. (tj. wszystkich państw członkowskich uwzględnionych w niniejszym sprawozdaniu z wyjątkiem Finlandii), poziom deficytu był *wyższy i nie bliski* względem poziomu 3 % PKB. Uznaje się, że przekroczenie przez państwa członkowskie wartości referencyjnej określonej w Traktacie *ma charakter wyjątkowy* w rozumieniu Traktatu. Jednakże w przypadku Belgii, Czech, Estonii, Hiszpanii, Francji, Włoch, Węgier, Malty, Polski i Słowenii nie przewiduje się, aby przekroczenie wartości referencyjnej miało charakter *tymczasowy*.

Ogólnie rzecz biorąc, po odpowiednim uwzględnieniu wszystkich istotnych czynników⁴⁵ z analizy wynika, że kryterium deficytu określone w Traktacie i w rozporządzeniu (WE) nr 1467/1997 **nie zostało spełnione przez Belgię, Bułgarię, Czechy, Niemcy, Estonię, Grecję, Hiszpanię, Francję, Włochy, Łotwę, Litwę, Węgry, Malte, Austrię, Polskę, Słowenię i Słowację.**

Spśród państw członkowskich przekraczających na koniec 2021 r. wartość referencyjną dotyczącą długu wynoszącą 60 % PKB wartości odniesienia dotyczącej redukcji długu nie przestrzegały Belgia, Francja, Włochy, Węgry i Finlandia. W przypadku Słowacji oczekuje się, że wskaźnik zadłużenia spadnie poniżej 60 % PKB w 2023 r.

Ogólnie rzecz biorąc, po uwzględnieniu wszystkich istotnych czynników z analizy wynika, że Słowacja spełnia kryterium długu określone w Traktacie i w rozporządzeniu (WE) nr 1467/1997. Kryterium długu nie spełniają Belgia, Francja, Włochy, Węgry i Finlandia.

Mimo to Komisja uznaje, w ramach oceny wszystkich istotnych czynników, że zapewnienie zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu oznaczałoby zbyt trudny i skoncentrowany na wstępie wysiłek fiskalny, który może zagrozić wzrostowi gospodarczemu. **Dlatego też w opinii Komisji zapewnienie zgodności z wartością odniesienia dotyczącą redukcji długu nie jest pewne w świetle aktualnych wyjątkowych warunków ekonomicznych.**

Pandemia COVID-19 nadal wywołuje nadzwyczajne skutki makroekonomiczne i fiskalne, które – w kontekście inwazji Rosji na Ukrainę – powodują wyjątkową niepewność, w tym w kwestii wyznaczania szczegółowej ścieżki polityki fiskalnej. **W związku z powyższym Komisja nie proponuje na tym etapie wszczęcia nowych procedur nadmiernego deficytu.** Komisja będzie nadal monitorowała zmiany deficytu i długu, a jesienią 2022 r. ponownie oceni zasadność zaproponowania wszczęcia procedur nadmiernego deficytu.

⁴⁵ W sekcji 4 wyjaśniono warunki, które należy spełnić, aby istotne czynniki można było wziąć pod uwagę przy podejmowaniu kroków prowadzących do decyzji w sprawie istnienia nadmiernego deficytu na podstawie kryterium deficytu. Gdy ocena dotyczy spełniania kryterium długu, istotne czynniki są zawsze uwzględniane.