

Streszczenie

Aktywność gospodarcza kontynuowała wzrost w pierwszej połowie 2018 r., choć w wolniejszym niż oczekiwano tempie, głównie w rozwiniętych krajach Europy. Popyt wewnętrzny, wspierany przez rosnące zatrudnienie i płace, pozostaje głównym motorem wzrostu. Jednak środowisko zewnętrzne stało się mniej korzystne i oczekuje się jego dalszego osłabienia w 2019 z powodu spowolnienia globalnego popytu, napięć handlowych i wyższych cen energii. Ostrzejsze warunki finansowe we wrażliwych gospodarkach wschodzących i dojrzewające cykle koniunkturalne wpływają również na aktywność. W związku z tym przewiduje się spowolnienie wzrostu w Europie z 2,8 procent w 2017 r. do 2,3 procent w 2018 r. i 1,9 procent w 2019 r. Oczekuje się, że w większości krajów w regionie pozostanie on powyżej potencjału.

Zagrożenia związane z tą perspektywą nasiliły się. W krótkim okresie nasilające się napięcia handlowe i gwałtowne zaostrenie warunków finansowych na świecie mogą osłabić inwestycje i wpłynąć na wzrost. W perspektywie średnioterminowej ryzyko wynika z opóźnień w dostosowaniach fiskalnych i reformach strukturalnych, wyzwań demograficznych, rosnących nierównościach i spadku zaufania do prowadzonej polityki. Ponadto twardy Brexit ("no-deal Brexit") doprowadziłby do powstania wysokich barier handlowych i pozahandlowych pomiędzy Wielką Brytanią a resztą Unii Europejskiej, co miałoby negatywne konsekwencje dla wzrostu.

Decydenci powinni wykorzystać szansę, jaką oferuje dalszy wzrost powyżej potencjału, aby przeprowadzić reformy strukturalne i odbudować przestrzeń dla polityki fiskalnej. Kraje wrażliwe powinny starać się zmniejszyć wysoki poziom długu publicznego i odbudować bufora fiskalne, aby zapewnić sobie przestrzeń w polityce gospodarczej do radzenia sobie z przyszłymi wstrząsami. Natomiast kraje dysponujące znaczną przestrzenią fiskalną i silniejszymi pozycjami zewnętrznymi powinny podnosić inwestycje publiczne w celu zwiększenia potencjału ich gospodarek i promowania równowagi zewnętrznej.

Priorytety polityki pieniężnej różnią się pomiędzy poszczególnych krajami. W rozwijających się gospodarkach Europy, gdzie wzrasta presja inflacyjna, banki centralne powinny stopniowo normalizować politykę pieniężną, dbając o dobrą komunikację, aby zapewnić płynne wprowadzenie zmian. W rozwiniętych gospodarkach europejskich, w których presja na inflację bazową jest generowanie ograniczona, polityka pieniężna powinna nadal być akomodacyjna, aby zapewnić trwały wzrost inflacji w kierunku celów. Priorytety w zakresie reform strukturalnych i finansowych pozostają niezmiennione w stosunku do przedstawionych w poprzednich raportach Regional Economic Outlook dla Europy.

Dobrze ukierunkowana polityka makroostrożnościowa może być przydatna w rozwiązywaniu konkretnych zagrożeń dla stabilności finansowej. Jak omówiono w rozdziale 2, taka polityka miała głównie na celu budowanie odporności finansowej w związku ze wzrostem cen nieruchomości i udzielanych kredytów. Analiza sugeruje, że środki po stronie pożyczkobiorcy, wspierane środkami po stronie pożyczkodawcy, pomogły zmniejszyć udział bardziej ryzykownych kredytów hipotecznych, przyczyniając się w ten sposób do poprawy odporności finansowej. Dowody są mniej jednoznaczne, jeśli chodzi o zdolność polityki makroostrożnościowej do ograniczenia wzrostu cen nieruchomości i wielkości akcji kredytowej w kontekście polityki pieniężnej, która pozostaje akomodacyjna.