KOMISJA
EUROPEJSKA

Strasburg, dnia 25.11.2025 r.
COM(2025) 957 final

Zalecenie

ZALECENIE RADY

w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro

{SWD(2025) 957 final}

Zalecenie

ZALECENIE RADY

w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro

RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 136, w związku z jego art. 121 ust. 2,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1263 z dnia 29 kwietnia 2024 r. w sprawie skutecznej koordynacji polityk gospodarczych i w sprawie wielostronnego nadzoru budżetowego oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE) nr 1466/97[1], w szczególności jego art. 3 ust. 3 lit. a),

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1176/2011 z dnia 16 listopada 2011 r. w sprawie zapobiegania zakłóceniom równowagi makroekonomicznej i ich korygowania[2], w szczególności jego art. 6 ust. 1,

uwzględniając zalecenie Komisji Europejskiej,

uwzględniając konkluzje Rady Europejskiej,

uwzględniając opinię Komitetu Ekonomiczno-Finansowego,

uwzględniając opinię Komitetu Polityki Gospodarczej,

a także mając na uwadze, co następuje:

(1) Zalecenie Rady w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro stanowi integralną część rocznego cyklu koordynacji makroekonomicznej. Zawiera ono wytyczne dla państw członkowskich strefy euro, dostosowane do konkretnych wyzwań stojących przed unią gospodarczą i walutową.

(2) Zalecenie służy jako narzędzie pomagające w określaniu programu politycznego Eurogrupy i wspierające dyskusje polityczne na temat kwestii będących przedmiotem wspólnego zainteresowania oraz przyczynia się do zwiększenia spójności i zbieżności polityk unijnych i krajowych. Przez zapewnienie wspólnego zrozumienia głównych priorytetów politycznych przyczynia się ono do skuteczniejszej koordynacji polityki, wzmacnia odporność i zwiększa zdolność strefy euro do reagowania na wstrząsy zewnętrzne z jednoczesnym wykorzystaniem możliwości zrównoważonego wzrostu gospodarczego sprzyjającego włączeniu społecznemu, chroniąc stabilność i wspomagając przejście na zdekarbonizowaną gospodarkę cyfrową.

(3) Strefa euro stoi w obliczu bardziej niepewnej sytuacji na świecie niż kiedykolwiek wcześniej w ostatniej dekadzie. Napięcia geopolityczne, w szczególności trwająca wojna napastnicza Rosji przeciwko Ukrainie oddziałująca na wschodnie regiony przygraniczne UE oraz wyłonienie się bardziej rozdrobnionego, wielobiegunowego

[1] Dz.U. L 1263 z 30.4.2024, s. 1.
[2] Dz.U. L 306 z 23.11.2011, s. 25.

porządku światowego zmieniają wzorce handlowe i finansowe. Jednostronne podejścia głównych partnerów, zwłaszcza w handlu, doprowadziły do zachwiania rynków i wzbudziły wątpliwości co do wiarygodności obowiązujących od dawna ram międzynarodowych. Z jednej strony zmiany te stanowią wstrząsy zewnętrzne, które zakłócają globalne łańcuchy dostaw, oraz powodują niestabilność handlu, przepływów kapitałowych i rynków energii. Z drugiej strony uwypuklają znaczenie bezpieczeństwa gospodarczego i autonomii strategicznej jako elementów odporności gospodarczej oraz zwracają uwagę na pilną potrzebę inwestowania w zdolności krytyczne i obieg zamknięty. W tym kontekście Kompas konkurencyjności dla UE[3] – strategiczna inicjatywa Komisji Europejskiej – zapewnia cenne ramy oceny zarówno wyzwań, jak i możliwości. Przez określenie trzech obszarów priorytetowych – eliminowanie luki innowacyjnej, dekarbonizacja gospodarki i zmniejszenie strategicznych zależności – wskazano w nim obszary, na których Unia i strefa euro muszą skoncentrować działania, aby zapewnić dobrobyt w szybko zmieniającym się świecie. Aby wykorzystać pojawiające się możliwości, niezbędne są przyszłościowe strategie polityczne, ściślejsza koordynacja między państwami członkowskimi i ponowne skupienie się na innowacjach. Eliminując słabości strukturalne i pogłębiając jednolity rynek, a jednocześnie wzmacniając bezpieczeństwo i autonomię, Unia i strefa euro mogą przekształcić presję zewnętrzną w czynniki sprzyjające długoterminowej odporności i globalnemu wpływowi.

(4) Gospodarka strefy euro nadal wykazuje odporność. W pierwszych dziewięciu miesiącach roku wzrost gospodarczy przekroczył oczekiwania. Te lepsze niż oczekiwano wyniki były początkowo efektem gwałtownego wzrostu wywozu przed przewidywanymi podwyżkami ceł, ale inwestycje w sprzęt i aktywa niematerialne również okazały się większe, niż przewidywano. Jako jedna z najbardziej otwartych dużych gospodarek na świecie strefa euro będzie odczuwać presję związaną z rosnącymi ograniczeniami i napięciami w handlu światowym. W rezultacie główną siłą napędową wzrostu gospodarczego jest i ma pozostać popyt krajowy, którego fundamentami są solidny rynek pracy, poprawa dochodów realnych i zasadniczo korzystne warunki finansowania. W 2026 r. działalność gospodarcza prawdopodobnie pozostanie ograniczona ze względu na wolniejszy wzrost popytu zewnętrznego wynikający z ograniczeń w handlu i utrzymującą się niepewność na świecie. Ogólnie rzecz biorąc, oczekuje się, że realny PKB w strefie euro wzrośnie o 1,2 % w 2025 r. i o 1,2 % w 2026 r. Perspektywy wzrostu gospodarczego są nadal obarczone dużą niepewnością, a ryzyko pogorszenia sytuacji przeważa nad nadzieją na jej poprawę.

(5) Inflacja w strefie euro utrzymuje się na umiarkowanym poziomie. Od wiosny 2025 r. inflacja oscylowała wokół poziomów odpowiadających stabilności cen. W październiku 2025 r. inflacja ogólna (inflacja HICP) wyniosła 2,1 %, natomiast inflacja bazowa (z wyłączeniem żywności i energii) pozostaje wyższa i wynosi 2,4 %. Oczekuje się, że presję cenową nadal będą ograniczały niedawne umocnienie się euro, nasilająca się konkurencja ze strony przywozu i ograniczony wzrost płac. Podczas gdy inflacja w strefie euro jest ostatnio zbliżona do przyjętej przez EBC definicji stabilności cen, inflacja w niektórych państwach członkowskich utrzymuje się na wysokim poziomie. W tym kontekście Europejski Bank Centralny (EBC) wstrzymał cykl luzowania polityki pieniężnej, który rozpoczął w czerwcu 2024 r. W okresie od czerwca 2024 r. do 2025 r. stopę depozytu obniżono łącznie o 200 punktów bazowych,

[3] COM(2025) 30 final.

do poziomu 2 %. W rezultacie stopy procentowe w strefie euro są obecnie zbliżone do większości szacunków stopy naturalnej. Komisja prognozuje, że inflacja ogólna wyniesie 2,1 % w 2025 i 1,9 % w 2026 r. Zagrożenia dla perspektyw inflacyjnych są zasadniczo zrównoważone, a większość miar długoterminowych oczekiwań inflacyjnych utrzymuje się na poziomie około 2 %, co przyczynia się do stabilizacji inflacji na poziomie zbliżonym do celu inflacyjnego. Świadczy to o tym, że polityka EBC jest wiarygodna, sprzyja zakotwiczeniu oczekiwań i ukierunkowuje inflację z powrotem na stabilność cen.

(6) W ostatnich latach nastąpiła istotna poprawa sytuacji fiskalnej strefy euro jako całości: w latach 2020–2024 średni deficyt spadł z 7,0 % PKB do 3,1 % PKB, natomiast relacja długu do PKB zmniejszyła się o 10,1 p.p. i w 2024 r. osiągnęła 88,1 % PKB. Perspektywy fiskalne wskazują na nieznaczne pogorszenie się sytuacji – oczekuje się, że deficyt wzrośnie do 3,2 % PKB w 2025 r. i 3,3 % PKB w 2026 r., co będzie spowodowane rosnącymi wydatkami na obronność, a także dalszym wzrostem wydatków z tytułu odsetek i pewnymi spadkami dochodów. Prognozuje się, że wskaźnik zadłużenia wzrośnie do 88,8 % PKB w 2025 r. i 89,8 % PKB w 2026 r., co odzwierciedla mniej korzystną różnicę między stopą procentową a stopą wzrostu oraz utrzymujące się deficyty pierwotne. Przewiduje się, że horyzoncie prognozy kurs polityki fiskalnej pozostanie zasadniczo neutralny zarówno w UE, jak i w strefie euro, choć między państwami członkowskimi występują znaczne różnice. Kurs polityki fiskalnej kształtują ścieżki fiskalne zalecane przez Radę zgodnie z unijnymi ramami zarządzania gospodarczego, elastyczność dozwolona na podstawie krajowej klauzuli wyjścia w celu ułatwienia zwiększenia wydatków na obronność, a także wpływ Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (RRF) oraz innych funduszy UE.

(7) Przekształcenie europejskiego środowiska bezpieczeństwa prowadzi do znacznego zwiększenia wydatków na obronność w całej Unii. Członkowie NATO zobowiązali się do osiągnięcia nowego celu w zakresie wydatków związanych z obronnością i bezpieczeństwem wynoszącego 5 % PKB. Rada wspiera te wysiłki przez uruchomienie – na podstawie ram fiskalnych UE – krajowych klauzul wyjścia dla 12 państw członkowskich strefy euro. Komisja i Wysoki Przedstawiciel opublikowali białą księgę w sprawie obronności europejskiej – Gotowość 2030[4], wraz z planem ReArm Europe, który zapewnia państwom członkowskim dźwignie finansowe w celu wzmocnienia zdolności obronnych i infrastruktury obronnej, w tym Instrument na rzecz Zwiększenia Bezpieczeństwa Europy (SAFE)[5], za pośrednictwem którego z budżetu UE państwa członkowskie otrzymają do 150 mld EUR w formie pożyczek na wsparcie inwestycji w obronność. Ten nowy instrument spotkał się z dużym zainteresowaniem ze strony państw członkowskich, które wyraziły zainteresowanie uczestnictwem i zwróciły się o wsparcie wykraczające poza dostępny budżet. Wydatki na obronność pozostają nierównomierne w poszczególnych krajach, a czasami w dużym stopniu koncentrują się na kosztach personelu. Po stronie popytu zależność od systemów dostarczanych przez USA i długie cykle rozwojowe ograniczają efektywność i zdolność do szybkiego zwiększenia produkcji. Dynamiczne zwiększenie produkcji europejskiej, zacieśnienie współpracy między państwami członkowskimi oraz zwiększenie udziału sprzętu wojskowego projektowanego i produkowanego

[4] Biała księga w sprawie obronności europejskiej – Gotowość 2030.
[5] COM(2025) 122 final.

w Europie, będzie wymagało wyeliminowania istniejących ograniczeń oraz kontynuowania integracji rynku obronnego. Może to przynieść krótko- i średnioterminowy impuls makroekonomiczny, pod warunkiem wykorzystania w zamówieniach publicznych europejskiego potencjału przemysłowego, gdyż ogromny potencjał innowacyjny europejskiego przemysłu stwarza możliwość osiągnięcia długoterminowych efektów zewnętrznych w zakresie produktywności.

(8) Sytuacja fiskalna w strefie euro pozostaje pod presją, a w kilku państwach członkowskich poziomy deficytu i długu sektora instytucji rządowych i samorządowych nadal przekraczają wskaźniki sprzed pandemii i nie przewiduje się ich spadku w nadchodzących latach. Przestrzeganie ścieżek fiskalnych zalecanych przez Radę w celu utrzymania stabilności długu będzie musiało iść w parze ze stworzeniem przestrzeni na presję wydatkową wynikającą z potrzeby poprawy zdolności obronnych, wzmocnienie konkurencyjności i zwiększenie inwestycji w priorytety strategiczne, w tym w krytyczne zdolności i infrastrukturę, a także na koszty budżetowe związane z coraz częstszymi zdarzeniami wynikającymi ze zmiany klimatu i degradacji środowiska, ponieważ spowodowane nimi straty są ubezpieczone prywatnie jedynie w ograniczonym zakresie. Te znaczne i konkurencyjne potrzeby w zakresie wydatków będą wymagały stopniowej zmiany priorytetów wydatków publicznych, podjęcia działań w celu ograniczenia wzrostu kosztów związanych ze starzeniem się społeczeństwa, poprawy jakości programów wydatków oraz zbadania możliwości uruchomienia dodatkowych dochodów. Zmniejszenie luk podatkowych w drodze zapewnienia lepszego przestrzegania przepisów podatkowych, w tym poprzez cyfryzację, przeciwdziałanie unikaniu opodatkowania i uchylaniu się od opodatkowania oraz zwalczanie agresywnego planowania podatkowego, pozostaje ważnym warunkiem zapewnienia sprawiedliwych i skutecznych systemów podatkowych. Poszerzenie bazy podatkowej i przejście na podatki mniej szkodliwe dla wzrostu gospodarczego, przy jednoczesnym zwiększeniu zachęt do pracy i dostosowaniu strategii podatkowych do szerszych celów polityki przyczyniłoby się do zapewnienia zdrowych finansów publicznych i zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Wydatki mogłyby stać się znacznie bardziej efektywne i ukierunkowane na priorytety polityczne dzięki pełnemu wykorzystaniu przeglądów wydatków, analizy kosztów i korzyści oraz narzędzi budżetowania wynikowego. W szczególności zwiększenia korzystania z prywatnych ubezpieczeń od strat związanych z klimatem mogłoby zapewnić dodatkową przestrzeń fiskalną. W 2025 r. w przepisach dotyczących śródokresowego przeglądu polityki spójności UE jako priorytety strategiczne UE wskazano również szereg obszarów (obrona i bezpieczeństwo, konkurencyjność i dekarbonizacja, transformacja energetyczna, przystępne cenowo mieszkania, środki związane z wodą i wyzwania stojące przed wschodnimi regionami przygranicznymi). Dodatkowe inwestycje w te obszary stałyby się możliwe w rezultacie przeprogramowania programów operacyjnych i mobilizacji dostępnych środków. Ponadto poprawa efektywności inwestycji publicznych dzięki solidnemu planowaniu średnio- i długoterminowemu, skutecznej koordynacji między obszarami polityki i szczeblami sprawowania rządów, rygorystycznej ocenie projektów i synergii z finansowaniem prywatnym przyczyniłaby się do większej produktywności i stabilności finansów publicznych.

(9) Rynek pracy w strefie euro pozostaje stabilny pomimo niedoborów siły roboczej, które wprawdzie maleją, ale nadal są znaczne. Bezrobocie utrzymuje się na historycznie niskim poziomie i w połowie 2025 r. wynosiło 5,9 %. Tempo wzrostu zatrudnienia uległo spowolnieniu, choć nadal sprzyja mu rosnące uczestnictwo w rynku pracy oraz imigracja. W kilku państwach członkowskich saldo migracji jest głównym czynnikiem

przyczyniającym się do wzrostu zatrudnienia od 2021 r. Legalna imigracja zorganizowana pomogła zmniejszyć niedobory siły roboczej w określonych gałęziach przemysłu i zniwelować niesprzyjające warunki demograficzne. Jednocześnie utrzymują się znaczne różnice między grupami ludności. Prognozy na rok 2026 wskazują na dalsze spowolnienie tempa wzrostu zatrudnienia i utrzymanie się niskiego poziomu bezrobocia, przy czym nadal będą występować różnice między państwami członkowskimi i regionami. Zwiększone ograniczenia w handlu i utrzymująca się niepewność mogą mieć negatywny wpływ na wzrost gospodarczy, a tym samym na zatrudnienie, zarówno poprzez wyższe należności celne wywozowe, jak i nasilenie się niepewności na świecie. Wzrost płac nominalnych zwalnia po okresie dynamicznego wzrostu. Roczny wzrost wynagrodzenia na pracownika w strefie euro wyniósł 3,9 % w pierwszej połowie 2025 r., co oznacza spadek ze średniego poziomu 4,5 % w 2024 r. Biorąc pod uwagę spadek inflacji, płace realne wzrosły o 1,7 % w pierwszej połowie 2025 r., a do połowy 2025 r. siła nabywcza wynagrodzeń powróciła do poziomów z 2019 r. w całej strefie euro. Oczekuje się, że w przyszłości wzrost wynegocjowanych wynagrodzeń będzie stopniowo dalej słabnąć.

(10) Niedobory siły roboczej i kwalifikacji w połączeniu z presją demograficzną nadal stanowią poważne wyzwanie dla wielu europejskich sektorów i całej gospodarki. Dynamikę rynku pracy kształtuje również trwające przechodzenie na gospodarkę cyfrową (zgodnie z programem polityki „Droga ku cyfrowej dekadzie”[6]) i zdekarbonizowaną, co stwarza nowe możliwości, ale zarazem sprawia, że niektóre miejsca pracy i umiejętności się dezaktualizują. Przygotowanie pracowników do tej zmiany wymaga stałych wysiłków na rzecz podnoszenia kwalifikacji i zmiany kwalifikacji oraz wspierania tych wysiłków ściślejszym dostosowaniem polityki rynku pracy oraz oferty kształcenia i szkolenia do umiejętności, na które jest zapotrzebowanie. Ponadto poszerzenie możliwości zdobywania podstawowych umiejętności od najmłodszych lat pomaga budować fundamenty dla rozwoju umiejętności. Rozwiązanie problemu dużych dysproporcji regionalnych w zakresie umiejętności i nakładów na kapitał ludzki przyniesie korzyści pracownikom i wzmocni jednolity rynek. Większe skupienie się na kształceniu i szkoleniu w dziedzinach STEM (nauki przyrodnicze, technologia, inżynieria i matematyka) – obszarach, w których występują niedobory – ma również zasadnicze znaczenie dla utrzymania konkurencyjności, gotowości i pozycji lidera technologicznego. Wzmocnienie zachęt do pracy przez odejście od opodatkowania pracy, w tym w drodze ukierunkowanych reform systemów podatkowych i systemów świadczeń, a także poprawa warunków pracy w niektórych sektorach, wspierałoby uczestnictwo i zatrudnienie. Ułatwienie integracji grup niedostatecznie reprezentowanych (w tym kobiet, młodszych i starszych pracowników, Romów i osób z niepełnosprawnościami), których sytuacja zależy od specyfiki danego kraju, jeszcze bardziej zwiększyłoby podaż pracy i włączenie społeczne. Zasadniczym warunkiem trwałego dobrobytu gospodarczego Unii jest uczestnictwo i dynamiczny rozwój ludzi młodych w zasobach siły roboczej. Jednocześnie ograniczenie ubóstwa i wspieranie gospodarstw domowych znajdujących się w trudnej sytuacji za pomocą odpowiednich i zrównoważonych systemów ochrony socjalnej i włączenia społecznego, w tym

[6] Program polityki „Droga ku cyfrowej dekadzie” zapewnia wspólne, prawnie wiążące ramy zarządzania, umożliwiające kierowanie transformacją cyfrową UE w okresie do 2030 r. Określono w nim wspólne, różnego rodzaju cele UE, które uznaje się za niezbędne czynniki sprzyjające konkurencyjności, odporności i suwerenności technologicznej Europy.

poprawa dostępu do usług opieki i zwiększenie dostępności przystępnych cenowo mieszkań, mają kluczowe znaczenie dla spójności społecznej. Aby utrzymać konkurencyjność strefy euro i jej odporność na zmiany strukturalne, nadal zasadniczymi elementami pozostają tworzenie wysokiej jakości miejsc pracy i wysokiej jakości zmiany pracy, a także zapewnienie skutecznego zaangażowania partnerów społecznych w kształtowanie polityki i wzmacnianie dialogu społecznego. Inicjatywy w ramach unii umiejętności[7], plan działania na rzecz wysokiej jakości miejsc pracy pomogą w pobudzaniu tych wysiłków. [8]

(11) Kluczowym warunkiem osiągnięcia silniejszego, bardziej zrównoważonego wzrostu gospodarczego w Unii i w strefie euro jest rozwiązanie problemów strukturalnych. Potencjał wzrostu UE jest hamowany przez wzrost produktywności w dużej mierze ograniczony do przetwórstwa przemysłowego o średnim zaawansowaniu technologicznym i usług wymagających niskich kwalifikacji, podczas gdy Stany Zjednoczone odnotowały bardziej znaczący rozwój w innowacyjnych sektorach wymagających wysokich kwalifikacji, takich jak usługi informatyczne. Zwiększenie zdolności Europy do innowacji i konkurowania w skali globalnej wymaga mobilizacji zasobów dostępnych we wszystkich regionach UE oraz przełożenia jej silnej bazy badawczej na technologie i produkty zbywalne. Wymaga to większych inwestycji w badania i rozwój oraz wiedzę, silniejszych powiązań między badaniami naukowymi a przemysłem, głębszych ekosystemów innowacji oraz zapewnienia wzrostu dobrze rozwiniętego przemysłu gospodarki o obiegu zamkniętym. W tym celu jednolity system patentowy stanowi kluczowy instrument wzmacniania innowacji. Jednocześnie InvestEU[9] mobilizuje znaczne inwestycje publiczne i prywatne, w tym w rozwój i wdrażanie innowacji, a Platforma na rzecz Technologii Strategicznych dla Europy (STEP)[10] stanowi ważne narzędzie kierowania zasobów na technologie strategiczne. Pomimo niedawnej poprawy unijny ekosystem kapitału wysokiego ryzyka również pozostaje rozdrobniony i niedokapitalizowany, zwłaszcza w odniesieniu do inwestycji w przedsiębiorstwa scale-up. Rozwój ekosystemu prywatnego długoterminowego kapitału wysokiego ryzyka, w tym poprzez postępy w tworzeniu unii oszczędności i inwestycji oraz stałe wsparcie za pośrednictwem polityki publicznej, jest również istotny dla zwiększenia skali innowacji i wspierania badań i rozwoju na szczeblu europejskim. Wzrost gospodarczy i konkurencyjność Europy są również hamowane przez strukturalnie wyższe koszty energii. Plan działania na rzecz przystępnej cenowo energii ma na celu obniżenie cen energii i dalsze zmniejszenie zależności od paliw kopalnych. Do osiągnięcia tych celów niezbędne są ukończenie tworzenia unii energetycznej, elektryfikacja, efektywność energetyczna, przyspieszone wdrażanie energii ze źródeł odnawialnych i czystej energii, poprawa przepustowości sieci, w tym transgranicznych połączeń wzajemnych, oraz efektywne wykorzystanie istniejących połączeń, infrastruktury inteligentnych sieci energetycznych i większa elastyczność systemu energetycznego.

(12) Zasadnicze znaczenie dla inwestycji, odporności i produktywności mają dobrze funkcjonujące rynki towarów, pracy i rynki finansowe. Mobilizacja zasobów dla sektorów wykazujących wysoki potencjał wzrostu produktywności wymaga usunięcia

---

7 COM(2025) 90 final.
8 COM(2025) 959 final.
9 Dz.U. L 107 z 26.3.2021, s. 30.
10 Dz.U. L, 2024/795, 29.2.2024.

wąskich gardeł utrudniających realokację kapitału i siły roboczej, w tym z myślą o ułatwieniach dla przedsiębiorstw typu start-up i przedsiębiorstw scale-up. Pomimo istotnego wkładu w dobrobyt i konwergencję Europy jednolity rynek pozostaje niekompletny – zwłaszcza rynek usług, rynek cyfrowy i rynek energii – ze względu na bariery wewnętrzne, rozbieżności regulacyjne, złożone procedury i luki w transpozycji. W maju 2025 r. Komisja zainicjowała nową strategię jednolitego rynku[11], która ma zostać wzmocniona za pomocą przyszłego planu działania w sprawie jednolitego rynku do 2028 r., aby zmniejszyć bariery, zapobiegać powstawaniu nowych i dostosować jednolity rynek do strategicznych celów Europy. Poza jednolitym rynkiem wspieranie sprzyjającego otoczenia działalności gospodarczej z naciskiem na uproszczenie, zmniejszenie obciążeń administracyjnych i wzmocnienie zarządzania polityką produktywności za pośrednictwem silniejszych krajowych rad ds. produktywności mogłoby przyczynić się do zwiększenia produktywności we wszystkich państwach członkowskich. Ponadto w kontekście fragmentacji geoekonomicznej wspieranie silnych stosunków handlowych i finansowych z partnerami o zbieżnych poglądach mogłoby również stymulować zrównoważony wzrost gospodarczy i inwestycje. Reformy strukturalne, w tym wspierane z funduszy unijnych, takich jak RRF i inne fundusze UE, pomagają zwiększyć konkurencyjność państw członkowskich przez usunięcie przeszkód dla inwestycji, poprawę otoczenia działalności gospodarczej i zwiększenie stabilności gospodarczej.

(13) UE generuje znaczne oszczędności, aby finansować inwestycje i swoje priorytety strategiczne. Ze względu na znaczną nadwyżkę utrzymującą się na rachunku obrotów bieżących strefy euro, jest ona dostawcą netto kapitału dla reszty świata, podczas gdy potrzeby inwestycyjne na rynku wewnętrznym, w tym w obszarach badań i rozwoju, czystej energii, przystosowania się do zmiany klimatu i infrastruktury cyfrowej, obronności i przestrzeni kosmicznej, są nadal znaczne. Unia oszczędności i inwestycji[12] ma w zamierzeniu zwiększyć odsetek oszczędności krajowych przeznaczanych na inwestycje wewnętrzne zgodnie z celami głębokiego i dobrze funkcjonującego jednolitego rynku. Ma ona również zapewnić obywatelom większe możliwości budowania majątku przez inwestowanie na rynkach kapitałowych, mobilizując w ten sposób oszczędności. Oznacza to zwiększenie udziału inwestorów detalicznych i ich wiedzy finansowej, mobilizację dużej puli aktywów inwestorów instytucjonalnych w Europie oraz rozszerzenie możliwości finansowania poza sektor bankowy dla wszystkich przedsiębiorstw – w tym w celu wspierania przedsiębiorstw typu start-up i przedsiębiorstw scale-up. Celem tej unii jest również rozwiązanie problemu fragmentacji rynków kapitałowych i umożliwienie osiągania transgranicznych korzyści skali dzięki skuteczniejszemu i zharmonizowanemu nadzorowi w ramach jednolitego rynku. Program ten opiera się na stałych postępach w tworzeniu zarówno unii rynków kapitałowych, jak i unii bankowej. Dzięki pogłębieniu rynków kapitałowych inwestorzy detaliczni i instytucjonalni, w tym pracownicze i indywidualne programy emerytalne, mogliby uzyskać dostęp do bardziej zróżnicowanych możliwości inwestycyjnych w celu budowania majątku obywateli i kierowania funduszy do europejskich przedsiębiorstw i na rozwój europejskiej infrastruktury. Jednocześnie ukończenie budowy unii bankowej zapewniłoby bardziej zintegrowane, stabilne i skuteczne pośrednictwo finansowe we

[11] COM(2025) 500 final.
[12] COM(2025) 124 final.

wszystkich państwach członkowskich, a przez to zmniejszyłoby rozdrobnienie i wzmocniło odporność systemu finansowego. Łącznie reformy te umożliwiłyby strefie euro i całej Unii mobilizację znacznych oszczędności, które – inwestowane wewnętrznie – stałyby się siłą napędową konkurencyjności, innowacji i bezpieczeństwa.

(14) Euro odgrywa istotną rolę jako waluta regionalna, powszechnie stosowana do fakturowania przez gospodarki państw sąsiadujących oraz jako waluta rezerwowa, i służy tym samym jako makroekonomiczna podstawa stabilności w szerzej pojętym regionie europejskim. Jest również powszechnie stosowana przez europejskich eksporterów i importerów w transakcjach z resztą świata. Jednocześnie międzynarodowy system walutowy i finansowy przechodzi głębokie zmiany, charakteryzujące się wstrząsami geopolitycznymi, rosnącą wielobiegunowością i szybkimi innowacjami technologicznymi. Wykorzystywanie współzależności gospodarczych i finansowych jako broni oraz groźba wykorzystywania ich w taki sposób uwypukliły słabe punkty strategicznej autonomii finansowej Unii i strefy euro. Szersze międzynarodowe stosowanie euro przyczyniłoby się do strategicznej autonomii UE, obniżenia kosztów finansowania i zmniejszenia ekspozycji przedsiębiorstw na ryzyko walutowe, choć wiązałoby się z nowymi obowiązkami w zakresie utrzymania stabilności makrofinansowej. W tym kontekście opracowanie cyfrowego euro, wraz z działaniami na rzecz zwiększenia interoperacyjności krajowych i regionalnych prywatnych rozwiązań płatniczych, przyczyniłoby się do podniesienia suwerenności monetarnej Europy, a tym samym do zmniejszenia zależności od pozaeuropejskiej infrastruktury finansowej i wzmocnienia odporności europejskiego systemu finansowego i płatniczego.

(15) Sektor finansowy zachowuje odporność. Wyniki ogólnounijnego testu warunków skrajnych przeprowadzonego przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego w 2025 r. potwierdziły, że europejskie banki pozostają solidne nawet w sytuacji poważnego hipotetycznego pogorszenia koniunktury gospodarczej. Zagrożenia dla stabilności finansowej są jednak wysokie i utrzymują się podatności na zagrożenia. W pierwszej połowie 2025 r. sektor bankowy w strefie euro nadal osiągał dobre wyniki dzięki solidnej pozycji kapitałowej i płynnościowej, a także trwałej rentowności, pomimo osłabienia warunków globalnych i krajowych oraz spadku stóp procentowych. Od połowy 2024 r. znacznie wzrosły wyceny banków, jakość aktywów pozostaje jak na razie dobra, a wskaźniki kredytów zagrożonych ogólnie utrzymują się na stałym poziomie. Jednocześnie środowisko międzynarodowe stało się bardziej niestabilne. Niepewność polityki światowej i niestabilne warunki finansowe na świecie zwiększają ryzyko korekt cen aktywów oraz ponownej presji na płynność i rynki państwowych instrumentów dłużnych. Znacząca jest ekspozycja zarówno banków, jak i pośredników finansowych niebędących bankami wobec sektorów wrażliwych na zmienność handlu, takich jak przemysł stalowy i motoryzacyjny. Istotnymi źródłami podatności na zagrożenia są niedopasowanie poziomu płynności i wysoka dźwignia finansowa w kluczowych sektorach pośredników finansowych niebędących bankami. Rosnące wzajemne powiązania między bankami a pośrednikami finansowymi niebędących bankami, wraz z istotnymi powiązaniami z innymi pośrednikami finansowymi niebędących bankami i rynkami poza UE, zwiększają złożoność i ekspozycje, które obecnie nie są wystarczająco widoczne i monitorowane. Utrzymuje się ryzyko w sektorze nieruchomości komercyjnych, które wymaga ścisłego monitorowania. Na uwagę zasługują również zmiany na rynku mieszkaniowym, biorąc pod uwagę ich związek z kredytami bankowymi i zadłużeniem sektora prywatnego, a także ogólnie z inwestycjami i działalnością gospodarczą. W obliczu rosnących napięć

geopolitycznych coraz poważniejszym problemem staje się ryzyko w cyberprzestrzeni jako kluczowa podatność na zagrożenia w działalności operacyjnej, w tym również dla banków. Istnieje również ryzyko dla sektora finansowego wynikające z ekspozycji związanych ze zmianą klimatu i środowiskiem. W tym kontekście ochrona stabilności finansowej będzie wymagała stałej czujności, perspektywicznego nadzoru i wzmocnionej odporności we wszystkich segmentach systemu finansowego, w tym z wykorzystaniem odpowiednich działań osłonowych,

NINIEJSZYM ZALECA państwom członkowskim należącym do strefy euro podjęcie, indywidualnie i zbiorowo, następujących działań w ramach Eurogrupy w latach 2026–2027:

1) Aby chronić stabilność finansów publicznych – przestrzeganie zalecanych ścieżek wydatków netto, w tym, w stosownych przypadkach, tymczasowej elastyczności przyznanej za pośrednictwem krajowej klauzuli wyjścia w odniesieniu do wydatków na obronność. Powinno to zapewnić odpowiednio zróżnicowaną politykę fiskalną i doprowadzić do osiągnięcia ogólnie neutralnego kursu polityki fiskalnej w 2026 r.

2) Wdrożenie średniookresowych strategii fiskalnych, które tworzą przestrzeń na niezbędne wydatki związane ze zdolnościami obronnymi, wzmocnienie konkurencyjności i zwiększenie inwestycji w priorytety strategiczne, przy jednoczesnym przestrzeganiu zalecanych ścieżek wydatków netto. Zmianę priorytetów w budżetach krajowych i podjęcie działań w celu zwiększenia skuteczności, efektywności, jakości i struktury dochodów i wydatków publicznych, w tym poprzez promowanie zwiększenia korzystania z prywatnych ubezpieczeń od strat wynikających ze zjawisk związanych z klimatem.

3) Rozwiązanie problemu wąskich gardeł w przemyśle obronnym w celu zapewnienia, aby zgodnie z planem działania na rzecz gotowości obronnej do 2030 r. dodatkowe wydatki publiczne przekładały się na zapewniane na czas i skuteczne zdolności obronne. Promowanie ogólnounijnego rynku wyposażenia obronnego; zachęcanie do wspólnych zamówień, które pomagają poprawić efektywność i interoperacyjność oraz zmniejszają fragmentację.

4) Ukończenie realizacji planów odbudowy i zwiększania odporności do 31 sierpnia 2026 r. oraz wspieranie finansowania inwestycji w kolejnych latach poprzez koordynację finansowania krajowego i unijnego. Zapewnienie absorpcji dostępnych funduszy UE, z wykorzystaniem możliwości wprowadzonych przy okazji przeglądu śródokresowego polityki spójności.

5) Promowanie podnoszenia kwalifikacji i zmiany kwalifikacji siły roboczej w celu zwiększenia produktywności i zdolności innowacyjnych oraz wspierania sektorów strategicznych. Wzmocnienie polityki kształcenia i szkolenia w celu poprawy wyników kształcenia, ze szczególnym naciskiem na umiejętności podstawowe i cyfrowe, oraz zapewnienie lepszego dopasowania popytu i podaży w zakresie profili umiejętności. Rozwiązanie problemu niedopasowania umiejętności i wyeliminowanie znacznych dysproporcji regionalnych w zakresie umiejętności i nakładów na kapitał ludzki. Promowanie jakości pracy i dalsze zwiększanie uczestnictwa w rynku pracy, w tym w odniesieniu do grup niedostatecznie reprezentowanych na rynku pracy. Podjęcie środków w celu ułatwienia mobilności transgranicznej na jednolitym rynku i legalnej imigracji zorganizowanej obywateli państw trzecich wykonujących zawody deficytowe. Wzmocnienie zachęt do pracy przez odejście od opodatkowania pracy, w tym w drodze ukierunkowanych reform systemów podatkowych i systemów świadczeń. Podjęcie działań w celu zwalczania i ograniczania ubóstwa poprzez ochronę i wzmocnienie odpowiednich i trwałych

systemów ochrony socjalnej i włączenia społecznego, a także zapewnienia dostępu do przystępnych cenowo i zrównoważonych mieszkań o wysokiej jakości. Zapewnienie skutecznego zaangażowania partnerów społecznych w kształtowanie polityki i wzmocnienie dialogu społecznego. Zapewnienie skutecznego zaangażowania partnerów społecznych w kształtowanie polityki i wzmocnienie dialogu społecznego.

6) Zgodnie z praktykami krajowymi i z poszanowaniem roli partnerów społecznych i dialogu społecznego[13] – wzmocnienie warunków sprzyjających trwałemu wzrostowi płac, zwłaszcza w przypadku osób o niskich i średnich dochodach, zgodnie ze zmianami produktywności, z należytym uwzględnieniem ryzyka inflacji i rozbieżności w dziedzinie konkurencyjności w strefie euro.

7) Priorytetowe traktowanie inwestycji publicznych i zachęcanie do inwestycji prywatnych wspierających badania naukowe i innowacje, dekarbonizację przemysłu, czystą energię i transformację cyfrową, bezpieczeństwo gospodarcze i zmniejszenie strategicznych zależności we wszystkich łańcuchach wartości. Promowanie przydziału zasobów na sektory i technologie o wysokim potencjale wzrostu oraz wzmocnienie ekosystemów innowacji, w tym przez zwiększenie powiązań między różnymi podmiotami, takimi jak przedsiębiorstwa, uniwersytety lub instytucje badawcze, rozwijanie roli kapitału wysokiego ryzyka w finansowaniu przedsiębiorstw typu start-up i przedsiębiorstw scale-up, a także przyspieszenie wprowadzania technologii cyfrowych oraz czystych technologii.

8) Wyeliminowanie wewnętrznych barier i rozbieżności regulacyjnych na szczeblu krajowym, a także utrzymujących się braków w zakresie transpozycji i zgodności, w celu pogłębienia jednolitego rynku oraz zwiększenia efektywności przedsiębiorstw i ich zdolności do zwiększenia skali działalności.

9) Wspieranie uproszczenia przepisów przez identyfikowanie i ograniczanie zbędnych obciążeń oraz zapewnienie przyjęcia przejrzystych i ukierunkowanych regulacji, w tym przez skuteczne wykorzystanie konsultacji publicznych i konsultacji z zainteresowanymi stronami w procesie stanowienia prawa, a także ocen *ex post* ustawodawstwa.

10) Stworzenie europejskiej unii oszczędności i inwestycji, zgodnie z komunikatem Komisji z marca 2025 r.[14], promującej konkurencyjne i dobrze funkcjonujące sektory bankowe i rynek kapitałowy w celu przekierowania europejskich oszczędności na inwestycje długoterminowe, w szczególności w sektorach gospodarki europejskiej o wysokim potencjale wzrostu lub o znaczeniu strategicznym. Rozwiązanie problemu fragmentacji rynku kapitałowego i barier dla transgranicznego świadczenia i konsumpcji usług finansowych oraz rozbieżności w krajowych praktykach nadzorczych przez osiągnięcie szybkich postępów w pracach nad przyszłym pakietem ustawodawczym dotyczącym integracji rynku kapitałowego i nadzoru nad nim.

11) Podjęcie działań w celu wdrożenia zaleceń Komisji z 2025 r. w sprawie zwiększenia dostępności rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych dzięki uproszczonemu

---

13 W trakcie przygotowywania jesiennego pakietu na 2026 r., Komisja i Rada otrzymały uwagi od ETUC i stowarzyszeń pracodawców. Zob. https://commission.europa.eu/publications/2026-european-semester-autumn-package_en.

14 COM(2025) 124 final.

i korzystnemu traktowaniu podatkowemu[15] (wrzesień 2025 r.) oraz w sprawie tablic wskaźników emerytalnych, systemów monitorowania uprawnień emerytalnych, a także automatycznego uczestnictwa w programie[16] (listopad 2025 r.), jak również zaleceń zawartych w komunikacie z 2025 r. w sprawie strategii UE na rzecz wiedzy finansowej[17] (wrzesień 2025 r.).

12) Podjęcie wszelkich działań niezbędnych do utworzenia cyfrowego euro, wspieranie innowacji i konkurencji na rynku płatności oraz zapewnienie stałego szerokiego dostępu do pieniądza banku centralnego i użyteczności tego pieniądza w gospodarce cyfrowej.

13) Promowanie międzynarodowej roli euro i angażowanie się w dalsze wzmacnianie pozycji tej waluty na świecie, w tym przez eliminowanie podatności na zagrożenia w europejskiej infrastrukturze finansowej.

14) Monitorowanie ryzyka dla stabilności makrofinansowej, w tym ryzyka wynikającego z jakości aktywów, dynamiki przeszacowania oraz ekspozycji związanych ze zmianą klimatu i środowiskiem, a także wzajemnych powiązań między bankami i instytucjami nie będącymi bankami na głównych rynkach finansowych oraz z finansowania prywatnego. W razie potrzeby wzmocnienie ram regulacyjnych i nadzorczych dla sektora pozabankowego pośrednictwa finansowego w celu zapewnienia skutecznej identyfikacji pojawiających się podatności na zagrożenia i zarządzania nimi.

Sporządzono w Strasburgu dnia r.

W imieniu Rady
Przewodniczący

[15] C(2025) 6800 final.
[16] C(2025) 9300 final.
[17] COM(2025) 681 final.