



**MARTA GĘBSKA**

Akademia Sztuki Wojennej

ORCID: 0000-0002-2254-9366

e-mail: martagebska@wp.pl

## **Wybrane wskaźniki makroekonomiczne państw regionu Trójmorza, ze szczególnym uwzględnieniem Łotwy, Polski i Rumunii, w świetle dokumentów Międzynarodowego Funduszu Walutowego**

## **Selected macroeconomic indicators of the Three Seas Initiative countries,**

**with particular emphasis on Latvia, Poland and Romania, in the light of the International Monetary Fund documents**

**Słowa kluczowe:**

wskaźniki makroekonomiczne, bezpieczeństwo ekonomiczne, gospodarka, Trójmorze, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, COVID-19

**Keywords:**

macroeconomic indicators, economic security, economy, Three Seas Initiative, International Monetary Fund, COVID-19

## **Selected macroeconomic indicators of the Three Seas Initiative countries, with particular emphasis on Latvia, Poland and Romania, in the light of the International Monetary Fund documents**

This article outlines the issue of the economic situation of Three Seas Initiative countries, based on reports and opinions of the International Monetary Fund. Latvia, Poland and Romania have been selected for detailed analysis. Statistical data for all Three Seas Initiative countries on the trends in gross domestic product (GDP), its value, consumption, inflation, unemployment rate, the general government fiscal balance, the general government gross debt, as well as foreign debt are presented in the tables. The final part of the article includes data on the impact of the COVID-19 pandemic on GDP in all countries of the region.

## Wprowadzenie\*

**B**adanie sytuacji gospodarczej państwa jest kluczowe dla oceny możliwości jego rozwoju i rozwiązywania problemów, możliwości zaspokajania potrzeb ludności, suwerenności ekonomicznej i politycznej oraz jego bezpieczeństwa ekonomicznego. Wszystkie państwa regionu Trójmorza należą do Unii Europejskiej (UE), osiągnęły zatem wymagany przez tę organizację minimalny poziom rozwoju ekonomiczno-społecznego. Są też członkami Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF). Część z nich przystąpiła do IMF wkrótce po uzyskaniu niepodległości w wyniku rozpadu dotychczasowego podmiotu państwowego, Polska i Węgry – w latach siedemdziesiątych lub osiemdziesiątych XX w., a Bułgaria – w krótkim czasie po transformacji demokratycznej. Wyjątkiem jest Austria – do IMF weszła w 1948 r., czyli zaraz po jego utworzeniu, a także Rumunia, która przyłączyła się w 1972 r., a więc w okresie komunizmu – w krótkim czasie po potępieniu przez Rumunię interwencji Układu Warszawskiego w Czechosłowacji – co pozytywnie wpłynęło na percepcję Rumunii wśród państw kapitalistycznych.

Analiza sytuacji gospodarczej państw z perspektywy badań i opinii IMF jest interesująca, gdyż opracowania o tej instytucji wpływają na postrzeganie danego kraju na arenie międzynarodowej i oddziałują na możliwości pozyskania środków rozwojowych i inwestycyjnych z innych źródeł. IMF udziela pomocy doradczej, technicznej czy też w formie koordynacji aktywności międzynarodowych. Co więcej, udziela pożyczki krajom, które mają rzeczywiste lub choćby jedynie potencjalne problemy ze stabilnością bilansu płatniczego, aby pomóc odbudować rezerwy walutowe, ustabilizować waluty, umożliwić płatności za import i przywrócić warunki do stabilnego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Dodatkowym obszarem działania IMF jest współpraca z rządami w projektowaniu i przeprowadzaniu reform ich polityk gospodarczych. Dane statystyczne wykorzystane w niniejszym opracowaniu pochodzą z raportów IMF, czyli bezpośrednio od państw, i z Eurostatu. Koncentracja na źródłach pochodzących z IMF jest celowa i wynika z założeń porównawczych. Dodatkowe dane statystyczne

\* Artykuł przygotowany w ramach projektu realizowanego w Programie „Grant Badawczy” Ministerstwa Obrony Narodowej Rzeczypospolitej Polskiej.

gromadzone, np. przez Unię Europejską<sup>1</sup>, i dane Banku Światowego<sup>2</sup> mogą posłużyć do dalszych pogłębionych badań.

Teza badawcza przyjęta w tym opracowaniu jest następująca: IMF udziela pomocy finansowej państwom Trójmorza, na ich prośbę, tworząc warunki do ich stabilizacji finansowej i rozwoju ekonomicznego. Z kolei pytania badawcze brzmią:

1. Które państwa Trójmorza i w jakim zakresie korzystały ze wsparcia finansowego IMF?
2. Jakie wskaźniki ekonomiczne posiadały państwa Trójmorza po 2015 r.?
3. Jaka jest prognoza sytuacji gospodarczej i bezpieczeństwa ekonomicznego państw Trójmorza w kontekście gospodarczych skutków COVID-19?

Do uszczegółowionej analizy zostały wybrane trzy kraje: Łotwa, Polska i Rumunia. Są to państwa najbardziej reprezentatywne dla swoich subregionów. Jednocześnie to właśnie one – odpowiednio spośród państw bałtyckich, państw Europy Środkowej i Południowo-Wschodniej – najintensywniej ubiegały się o pożyczki z IMF, wykorzystując część przyznanych środków.

### Sytuacja gospodarcza i bezpieczeństwo ekonomiczne państw bałtyckich

**Estonia** sześciokrotnie w swojej historii korzystała z pomocy pożyczkowej ze środków IMF. Kwoty przekazano w formie pożyczek Stand-By (SBA – Stand-By Arrangement)<sup>3</sup> i w rzeczywistości nie zostały wykorzystane,

1 *COVID-19: Statistics serving Europe*, Eurostat, dostępne w internecie [dostęp: 4 IV 2020]: <<https://ec.europa.eu/eurostat>>.

2 *Indicators*, The World Bank Group, dostępne w internecie [dostęp: 4 IV 2020]: <<https://data.worldbank.org/indicator>>.

3 Pożyczka Stand-By jest stworzona dla gospodarek wschodzących i rozwiniętych państw z gospodarką rynkową, wykorzystywana w czasie kryzysu gospodarczego, zwykle w celu łagodzenia problemów z bilansem płatniczym. Więcej na ten temat: *IMF. IMF Stand-By Arrangement (SBA)*, imf.org [online], 27 III 2020 [dostęp: 4 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/33/Stand-By-Arrangement>>; *IMF. Republic of Estonia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 4 IV 2020]: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=862&date1key=2099-12-31>>.

a władze Estonii traktowały je jako potencjalne zabezpieczenie finansowe. Po 2010 r., a więc w czasie newralgicznym dla analizy bezpieczeństwa państw regionu Trójmorza, Estonia nie ubiegała się o żadną pożyczkę ze środków IMF.

**Litwa** w swojej historii pięciokrotnie ubiegała się o środki finansowe z IMF. Z ostatnich trzech pożyczek pierwsza była typu EFF (Extended Fund Facility)<sup>4</sup>, udostępniona w latach 1994–1997 w wysokości 134,55 mln SDR; została ona całkowicie wykorzystana, co świadczy o przeznaczeniu jej na dostosowanie gospodarki do warunków rynkowych. Kolejne dwie pożyczki, udzielone odpowiednio w 2000 i 2001 r., były Stand-By, pozostały jednak niewykorzystane<sup>5</sup>.

**Łotwa** w swojej historii ośmiokrotnie otrzymała fundusze z IMF. Ostatnie trzy pożyczki, kluczowe dla bezpieczeństwa ekonomicznego kraju, zostały udzielone w formie Stand-By. Pierwsze dwie wyniosły po 33,3 mln SDR i były dostępne w latach 1999–2001 oraz od 2001 r. do 2002 r. Środki pozostały niewykorzystane, czyli były traktowane jako zabezpieczenie w sytuacji pogorszenia się bezpieczeństwa finansowego państwa. Ostatnią z pożyczek, dostępną w latach 2008–2011, udzielono w wysokości 1,5 mld SDR; w praktyce wykorzystano 982,24 mln SDR<sup>6</sup>.

Do wyczerpującej analizy sytuacji gospodarczej i bezpieczeństwa ekonomicznego wybrano Łotwę jako reprezentantkę państw bałtyckich. Ostatnia kompleksowa ocena gospodarki kraju została oszacowana w sierpniu 2019 r., w całym natomiast latach 2019 i 2020 były dokonywane

- 4 Pożyczki EFF udzielane są w przypadku poważnych średnioterminowych problemów państwa z bilansem płatniczym, które powstały w wyniku trudności strukturalnych, i wymagają dłuższego czasu na ich rozwiązanie. Pożyczka ma charakter pomocy instytucjonalnej w celu utrzymania stabilności makroekonomicznej. Władze IMF regularnie oceniają skutki programu dostosowawczego i mogą go dopasowywać do bieżących zmian w gospodarce. Na podstawie: *IMF. IMF Extended Fund Facility (EFF)*, imf.org [online], 1 VIII 2016 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/56/Extended-Fund-Facility>>.
- 5 *IMF. Republic of Lithuania*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 6 IV 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/LTU>>.
- 6 *IMF. Republic of Latvia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 9 IV 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/LVA>>.

oceny cząstkowe<sup>7</sup>. Gospodarka kraju, od czasu światowego kryzysu finansowego 2007+, stała się znacznie bardziej odporna, perspektywy gospodarcze i stan bezpieczeństwa gospodarczego były korzystne. Wszystkie kluczowe wskaźniki pozostawały na właściwym poziomie. Realny wzrost PKB osiągnął 4,6 proc. w 2017 r. i 4,8 proc. w 2018 r. Był on spowodowany wzrostem inwestycji prywatnych, rozwojem w dziedzinie IT i komunikacji oraz boorem w budownictwie finansowanym ze środków UE. Wzrost płac wyniósł 6,6 proc., 4,9 proc., 4,8 proc. w latach 2015–2017 i ponownie przyspieszył do 5,7 proc. w 2018 r. w wyniku zacieśnienia się rynku pracy. Najwyższy wzrost płac miał miejsce w sektorze opieki zdrowotnej (aż o 16 proc.), w wyniku przeprowadzonej reformy systemu opieki zdrowotnej, gwarantującej wyższe wynagrodzenia dla pracowników medycznych. Stopa bezrobocia kształtowała się na niskim poziomie, zmniejszając się z poziomu 10 proc. w 2015 r. do 7,4 proc. w 2018 r.

Wzrostowa z kolei była inflacja, ale z bardzo niskiego poziomu 0,2 proc. w 2015 r. Presja inflacyjna zmniejszyła się w 2018 r., głównie z powodu spadku cen żywności na świecie i obniżki podatku VAT na owoce i warzywa; trend ten został jednak zniwelowany administracyjnie ustalonymi cenami gazu i energii elektrycznej. W poprzednich latach władze aktywnie kształtowały ceny wybranych towarów poprzez regulowanie (głównie zwiększanie) podatku akcyzowego. Wzrost cen energii spowodował wzrost inflacji HICP aż o 1 p.p., a ceny transportu i utrzymania mieszkań wzrosły o 0,3 p.p.<sup>8</sup>

Bilans budżetu państwa stale oscylował między nadwyżką 0,1 proc. a deficytem do 1,4 proc. PKB. W badanym czasie zadłużenie zagraniczne znacznie się obniżyło – o 20 p.p. przede wszystkim z powodu gwałtownego spadku depozytów nierezydentów. Władze Łotwy i IMF oczekiwały, że wzrost gospodarczy spowolni w 2019 r. i w kolejnych latach, głównie z powodu wolniejszego tempa absorpcji funduszy unijnych. Tak się rzeczywiście stało, choć powody spowolnienia gospodarczego były wywołane przede wszystkim globalną pandemią COVID-19 w 2020 r. Mimo zasadniczo korzystnej sytuacji w budżecie państwa polityka fiskalna w 2018 r. była ekspansywna, a budżet zasilany inwestycjami i środkami z UE oraz dochodami dzięki wzrostowi wynagrodzeń w sektorze publicznym. W 2018 r. deficyt

7 Tamże. Więcej na temat Łotwy w: *IMF. IMF Country Report No. 19/265 Republic of Latvia Selected Issues*, IMF, Washington 2020, s. 1–71.

8 *IMF Country Report No. 19/264...*, s. 5.

sektora instytucji rządowych i samorządowych osiągnął 1 proc. PKB, co oznaczało bodziec fiskalny w wysokości ok. 0,4 proc. PKB. Mimo to dług publiczny miał tendencję malejącą z poziomu 36,8 proc. PKB w 2016 r. do 36,1 proc. PKB w 2019 r. – głównie ze względu na dobrą koniunkturę gospodarczą. Ocena ratingowa Łotwy pozostała na poziomie inwestycyjnym, dzięki czemu władze były w stanie wydłużyć terminy zapadalności długu publicznego, wprowadzając trzydziestoletnie euroobligacje. Ważne podkreślenia jest to, że gwałtowny spadek depozytów nierezydentów doprowadził do zmniejszenia w 2018 r. zadłużenia zagranicznego o 20 pp.<sup>9</sup>

System finansowy okazał się stabilny mimo znacznego udziału klientów zagranicznych obsługiwanych przez banki. Banki były dobrze dokapitalizowane, a ich rachunki płynne. Poziom kapitału był wyższy o ok. 40 proc. w stosunku do średniej w strefie euro, a średni wskaźnik płynności czterokrotnie większy niż minima określone przez prawo. System finansowy, zdaniem IMF, nie był jednak idealny. Trzeci co do wielkości bank na Łotwie (ABLV) został w 2018 r. postawiony w stan likwidacji, z własnej inicjatywy, z powodu domniemanego prania brudnych pieniędzy oraz możliwości finansowania terroryzmu. W 2019 r. Łotwa podjęła działania na rzecz ograniczenia ryzykownych operacji bankowych, rozszerzenia zakresu kształcenia zawodowego i aktywnej polityki rynku pracy oraz poprawy dostępu do mieszkań<sup>10</sup>.

Łotwa złożyła wniosek o pożyczkę w IMF w 2008 r. z powodu nagłego zatrzymania napływu kapitału, zagrażającego utrzymaniu stałego kursu walutowego. Była to reakcja na rosnące problemy z płynnością w największym banku państwowym (Parex Bank) oraz utrzymaniem depozytów i rezerw. Pożyczka była częścią skoordynowanych wysiłków UE, Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, Banku Światowego, państw nordyckich i sąsiadujących z Łotwą, w celu powstrzymania wpływu międzynarodowego kryzysu, który zagrażał stabilności gospodarczej państwa<sup>11</sup>.

9 Tamże, s. 1, 7, 34–35.

10 Tamże, s. 1, 4, 7.

11 *IMF. Country Report No. 13/30. Republic of Latvia: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2008 Stand-By Arrangement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Latvia*, IMF, Washington DC 2013, s. 3.

**Tabela 1. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Łotwy w latach 2015–2024**

	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mld euro)	24,3	25,0	27,0	29,5	31,4	33,1	34,9	36,7	38,6	40,5
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	3,0	2,1	4,6	4,8	3,2	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	2,4	1,9	4,1	4,4	3,5	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1
Inflacja HICP (roczna zmiana proc.)	0,2	0,1	2,9	2,6	2,7	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1
Stopa bezrobocia wg IMF	9,9	9,6	8,7	7,4	6,7	6,9	7,0	7,2	7,3	7,3
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-1,4	0,1	-0,9	-1,5	-1,1	-0,6	-0,5	-0,3	-0,4	-0,3
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	36,8	40,3	40,0	35,9	36,1	34,4	34,6	33,8	32,3	31,3
Dług zagraniczny (proc. PKB)	143,7	148,9	140,5	121,0	117,4	114,4	112,1	109,7	107,9	106,2

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, *IMF Country Report No. 19/264 Republic of Latvia 2019 Article IV Consultation-Press Release; and Staff Report*, IMF, Washington 2019, s. 7, 34–35.

**Tabela 2. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Estonii w latach 2016–2024**

	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mld euro)	21,7	23,8	26,0	27,8	29,6	31,3	33,2	35,0	36,9
Realny wzrost PKB ( proc. PKB)	2,6	5,7	4,8	4,0	3,2	3,0	2,9	2,8	2,8
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	4,5	2,7	4,2	4,0	3,8	3,6	3,2	3,0	3,0
Inflacja HICP (roczna zmiana proc.)	0,8	3,7	3,5	2,5	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1
Stopa bezrobocia wg IMF	6,8	5,8	5,4	4,7	4,7	4,8	4,8	5,0	5,0
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-0,3	-0,4	-0,5	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	9,2	9,2	8,3	8,1	7,6	7,2	6,9	6,7	6,5
Dług zagraniczny (proc. PKB)	88,3	82,1	76,2	75,2	74,7	74,2	73,9	73,6	73,4

\*prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, *Country Report No. 20/12 Republic of Estonia 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Republic of Estonia*, IMF, Washington DC 2020, s. 29.



**Tabela 3. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Litwy w latach 2015–2024**

	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mln euro)	37,4	38,8	42,2	45,1	47,7	50,2	52,6	55,1	57,6	60,2
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	2,0	2,4	4,1	3,5	3,2	2,6	2,5	2,4	2,3	2,3
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	4,0	5,0	3,3	3,9	3,7	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0
Inflacja HICP (roczna zmiana proc.)	-0,2	2,0	3,8	1,8	2,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Stopa bezrobocia wg IMF	9,1	7,9	7,1	6,1	5,9	5,8	5,7	5,6	5,5	5,5
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-0,1	0,8	0,7	0,8	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	42,6	39,9	39,4	34,2	32,0	30,2	28,7	27,3	26,0	24,7
Dług zagraniczny (proc. PKB)	30,8	35,5	34,1	29,5	28,0	26,6	25,3	24,0	22,8	21,7

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, *Country Report No. 19/252 Republic of Lithuania 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report*, IMF, Washington DC, s. 27–31.

### Sytuacja gospodarcza i bezpieczeństwo ekonomiczne państw Trójmorza, należących jednocześnie do Grupy Wyszehradzkiej, oraz Austrii

**Polska** uczestniczyła w konferencji założycielskiej IMF w 1944 r., lecz z organizacji tej wystąpiła w 1950 r. z powodów politycznych. Ponownie stała się członkiem Funduszu w 1986 r. Pierwsze pożyczki z IMF uzyskała w 1990 r., a kolejne w latach 1991, 1993, 1994, co przełożyło się na dostęp do 2 mln 578,3 tys. SDR. Wykorzystała w praktyce zaledwie 1 mln 74,3 tys. SDR<sup>12</sup>. Przez kolejne 15 lat nie korzystała ze środków finansowych IMF, aż do czasu wystąpienia w 2008 r. globalnego kryzysu ekonomicznego. Od tego czasu, który jest kluczowy z punktu widzenia rozważań nad regionem Trójmorza, Polska pięciokrotnie wystąpiła o środki w ramach tzw. elastycznej linii kredytowej (FCL – Flexible Credit Line)<sup>13</sup>,

12 IMF, *Poland, Republic of: History of Lending Arrangements as of October 31, 2015*, imf.org [online], 31 X 2015 [dostęp: 29 II 2016], dostępny w internecie: <<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=805&dateIkey=2015-10-31>>.

13 Pożyczki FCL zostały stworzone do wykorzystania w celu zapobiegania kryzysom i łagodzenia kryzysów w państwach o stabilnej sytuacji politycznej i dobrze rozwiniętej gospodarce. Więcej na ten temat: IMF *Flexible Credit Line (FCL)*, February 12, 2020, imf.org [online], 12 II 2020 [dostęp: 27 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/40/Flexible-Credit-Line>, IMF.

otrzymując dostęp do ponad 87 mld SDR. Środki te nie zostały wykorzystane, były jednak swoistą poduszką finansową możliwą do wykorzystania w sytuacji kryzysowej, zapewniając ochronę i pomoc w zwiększaniu zaufania do rynku i gospodarki w okresie podwyższonego ryzyka.

**Czechy** w całej swojej historii tylko jeden raz otrzymały środki finansowe z IMF. Była to pożyczka w formie Stand-By udzielona w marcu 1993 r. Wyniosła ona 177 mln SDR<sup>14</sup>, ale środki te nie zostały wykorzystane. Dopiero w listopadzie 2019 r. bank centralny Czech (a wraz z nim w sumie 40 państw) otrzymał możliwość pozyskania 1,5 mln euro do wykorzystania do końca 2020 r.<sup>15</sup>, z uwagi na utrzymującą się niepewność w gospodarce światowej<sup>16</sup>.

**Słowacja** w całej swojej historii tylko jednokrotnie otrzymała środki finansowe z IMF. Była to pożyczka w formie Stand-By, z lipca 1994 r., z możliwością jej wykorzystania przez rok<sup>17</sup>, nie miała ona jednak znaczenia dla analizy Trójmorza<sup>18</sup>.

*Selected Decisions and Selected Documents of the IMF, Fortieth Issue-Flexible Credit Line (FCL) Arrangements. Prepared by the Legal Department of the IMF, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 27 V 2020]: <[https://www.imf.org/external/selected-decisions/description.aspx?decision=14283-\(09%02F29\)](https://www.imf.org/external/selected-decisions/description.aspx?decision=14283-(09%02F29))>.*

- 14 *IMF. Czech Republic*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 27 V 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/cze>>.
- 15 *IMF. Press Release No.19/395. 2016 Bilateral Borrowing Agreements (about US\$ 433 billion): Terms Extended by an Additional Year to End-2020, November 5, 2019*, imf.org [online], 5 XI 2019 [dostęp: 27 V 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/11/05/pr19395-2016-bilateral-borrowing-agreements-about-us433bil-terms-extend-by-an-additional-yr-end2020>>.
- 16 Tamże. Więcej na temat Czech: *IMF Country Report No. 19/160. Czech Republic. 2019 Article IV Consultation-Press Release And Staff Report*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–56; *WP/20/25. IMF Working Paper. Macroeconomic Policy, Product Market Competition, and Growth: The Intangible Investment Channel*, IMF, Washington DC 2020, s. 1–26; *IMF Country Report No. 19/161. Czech Republic. Selected Issues*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–10.
- 17 *Slovak Republic: Financial Position in the Fund as of April 30, 2020*, imf.org [online], 30 IV 2020 [dostęp: 10 V 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=862&dateIkey=2099-12-31>>; *IMF. Slovak Republic*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 10 V 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/SVK>>.
- 18 Więcej na temat Słowacji: *IMF Country Report No. 19/330. Slovak Republic. Technical Assistance Report-Public Investment Management Assessment*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–51.

Węgry od czasu członkostwa ośmiokrotnie otrzymały środki finansowe z IMF<sup>19</sup>. Dla bezpieczeństwa ekonomicznego istotne znaczenie miały trzy pożyczki udzielone w formie Stand-By. Pierwsza pożyczka, na kwotę 10,5 mld SDR, dostępna w latach 2008–2010, była odpowiedzią IMF na potrzeby pożyczkowe związane ze skutkami globalnego kryzysu ekonomicznego. W rzeczywistości wykorzystano 7,6 mld SDR. Pozostałe dwie pożyczki dostępne w latach 1993–1994 i 1996–1998 nie miały jednak znaczenia dla analizy inicjatywy Trójmorza<sup>20</sup>.

**Austria** nie korzystała ze środków IMF od 1984 r.<sup>21</sup> Uważana jest za państwo stabilne ekonomicznie, które nie wymaga wsparcia finansowego międzynarodowych instytucji<sup>22</sup>.

W toku szczegółowej analizy do reprezentowania państw Grupy Wyszehradzkiej została wybrana Polska. Jej ostatnia kompleksowa ocena została dokonana w maju 2019 r.<sup>23</sup> Według IMF polityka gospodarcza

- 19 IMF. *Hungary*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 3 VI 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/HUN>>.
- 20 IMF. *Hungary: Financial Position in the Fund as of April 30, 2020*, imf.org [online], 30 IV 2020 [dostęp: 3 VI 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=415&datekey=2099-12-31>>. Więcej na temat Węgier: *IMF Country Report No. 19/357. Hungary. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Hungary*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–41.
- 21 IMF. *Austria: Transactions with the Fund from May 01, 1984 to February 29, 2020*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 3 IV 2020], dostępny w internecie: <[https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extransl.aspx?memberKey1=50&endDate=2099%02-D12%02D31&finposition\\_flag=YES](https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extransl.aspx?memberKey1=50&endDate=2099%02-D12%02D31&finposition_flag=YES)>.
- 22 Więcej na temat Austrii w: *IMF Country Report No. 18/272 Austria 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Austria*, IMF, Washington DC 2018, s. 1–40.
- 23 IMF. *Republic of Poland*, imf.org [online], [dostęp: 27 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/Countries/POL>>. Więcej na temat Polski: *IMF Country Report No. 19/287. Republic of Poland Technical Assistance Report-Next Steps in Developing a Standard Chart of Accounts and Multi-Year Budget*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–40; *IMF Country Report No. 19/150. Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Cooperative Banks and Credit Unions*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–24; *IMF Country Report No. 19/119 Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Macroprudential Policy Framework*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–25; *IMF Country Report No. 19/121. Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Insurance Sector Regulation and Supervision*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–54; *IMF Country*

w Polsce odzwierciedlała stan bezpieczeństwa ekonomicznego. Polityka makroekonomiczna umożliwiawała ograniczanie realizacji aktywnej polityki fiskalnej i poprawiała wcześniejszy stan nierównowagi zewnętrznej przy jednoczesnym wzroście gospodarki. Inflacja (CPI) pozostawała na historycznie niskim poziomie w latach 2017–2018 (ok. 2 proc. rocznie), a w latach 2015–2016 pojawiła się deflacja, która wynosiła odpowiednio 0,9 i 0,6 proc. rocznie. Stabilizacja inflacji nieco poniżej bezpośredniego celu inflacyjnego była zjawiskiem korzystnym, współistniejącym z szybkim wzrostem PKB i napiętym rynkiem pracy.

Polityka fiskalna została ustabilizowana dzięki lepszemu zarządzaniu przychodami państwa i automatycznemu tworzeniu oszczędności, które wynikały z niskich wskaźników indeksacji wydatków, przy czym część oszczędności wykorzystano na sfinansowanie nowych programów socjalnych. Działalność kredytowa rosła w umiarkowanym tempie, choć stopniowo również rósł odsetek ryzykownych kredytów konsumpcyjnych. Korzystnie prezentowała się rentowność polskich banków w porównaniu z systemami bankowymi innych państw europejskich, mimo funkcjonowania podatku od aktywów instytucji finansowych<sup>24</sup>.

Polska doświadczyła stałego wzrostu gospodarczego trwającego od czasu przejścia do gospodarki rynkowej. Wzrost miał miejsce również w czasie kryzysu ekonomicznego 2007+ (powyżej 1 proc. rocznie). Po kilku latach bardzo silnego wzrostu cykl gospodarczy osiągnął szczyt w 2017 i 2018 r. (wzrost o odpowiednio 4,8 proc. i 5,1 proc. rocznie), przede wszystkim w wyniku nałożenia się trzech głównych czynników: wzrostu gospodarczego w strefie euro, znacznego wzrostu transferów w UE i programów społecznych, zwłaszcza na rzecz dzieci. Doprowadziło to do wzrostu prywatnej konsumpcji, rozszerzonego dostępu do kredytu konsumenckiego i gwałtownego pomnożenia się liczby pracowników zagranicznych, którzy również zwiększyli liczbę konsumentów. Dodatkowym czynnikiem były inwestycje

*Report No. 19/120. Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Stress Testing and Systemic Risk Analysis, IMF, Washington DC 2019, s. 1-77; Republic of Poland Staff Report for the 2018 Article IV Consultation-Informational Annex, January 3, 2019, IMF, Washington DC, s. 106.*

24 *IMF. Country Report No. 19/37. Republic of Poland 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; And Statement by the Alternate Executive Director for the Republic of Poland, IMF, Washington DC 2019, s. 4-5.*

samorządów i przedsiębiorstw państwowych, dzięki transferom kapitału z UE, co przyczyniło się do podniesienia się PKB o ok. 2 p.p. w latach 2017–2018. Słabymi punktami gospodarki Polski okazały się zmniejszające się inwestycje prywatne, ujemny bilans eksportu i importu oraz słabnący sektor motoryzacyjny<sup>25</sup>.

Pozytywny trend PKB przyczynił się do znacznego zmniejszenia bezrobocia i do zwiększenia dochodu według parytetu siły nabywczej *per capita* do 70 proc. średniej UE oraz do intensyfikacji polityki redystrybucyjnej w postaci zwiększonej, w porównaniu z poprzednimi latami, opieki społecznej i programów społecznych. Zagrożenia dla bezpieczeństwa ekonomicznego państwa zdaniem ekspertów IMF wynikają głównie z niekorzystnego trendu demograficznego i zmniejszającej się populacji w wieku produkcyjnym. W wyniku tego obecny model wzrostu, który oparty jest na intensywnym wykorzystaniu siły roboczej, będzie się stawał coraz trudniejszy do utrzymania.

W ostatnich latach deficyt zewnętrzny na rachunku obrotów bieżących znacznie się zmniejszył. Saldo na rachunku bieżącym wzrosło o 6,5 p.p. PKB w stosunku do trudnych lat 2007–2008, osiągając niewielką nadwyżkę w 2017 r., m.in. w wyniku rosnących oszczędności netto przedsiębiorstw, przy jednocześnie niskich inwestycjach i stratach w obszarze działania sektora rządowego i gospodarstw domowych. Według szacunków IMF w 2018 r. rachunek bieżący ponownie odnotował deficyt w wysokości około trzech czwartych procenta PKB. Polska ma niekorzystną sytuację w obszarze międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto oraz chwiejny kurs walutowy, co zmniejsza poziom bezpieczeństwa ekonomicznego państwa.

W latach 2017–2019 wzrost akcji kredytowej był umiarkowany, a sektor bankowy – stabilny. Zadłużenia przedsiębiorstw i gospodarstw domowych okazały się stosunkowo niskie, kredyty zaś rosły wolniej niż nominalny PKB. Kredyty hipoteczne udzielane były zwykle w złotych, co sprawiło, że stawały się mniej ryzykowne, choć właśnie ten rodzaj kredytów stawał się największym obciążeniem gospodarstw. Niemniej jednak z powodu wzrostu dochodów gospodarstw domowych i różnych do nich transferów sprawiło to, że ceny mieszkań pozostawały przystępne. Banki były dobrze dokapitalizowane, rachunki płynne i finansowane głównie z depozytów.

25 Tamże, s. 5.

Po wprowadzeniu podatku od aktywów instytucji finansowych (po 2016 r.) nieco poprawiła się rentowność sektora bankowego<sup>26</sup>.

Solidne podstawy gospodarcze uchroniły Polskę przed zawirowaniami finansowymi, które w pierwszej połowie 2018 r. dotknęły niektóre rynki wschodzące. Przestrzeganie polityki UE w zakresie dopuszczalnych progów deficytu i długu publicznego, zmniejszona podatność na zagrożenia zewnętrzne, m.in. dzięki pożyczce FCL zakończonej w 2017 r., spowodowały, że bezpieczeństwo ekonomiczne nie zostało zagrożone. Jednak malejąca ilość obligacji skarbowych denominowanych w złotych, będących w posiadaniu podmiotów zagranicznych, stopniowo malała wraz ze zmniejszającą się stopą procentową, co może doprowadzić do zachwiania dopływu środków finansowych do budżetu państwa<sup>27</sup>.

**Tabela 4. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Polski w latach 2015–2023**

	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
PKB nominalne (mld zł)	1800,2	1861,1	1988,7	2125,4	2270,8	2404,7	2528,4	2658,6	2795,9
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	3,8	3,1	4,8	5,1	3,6	3,0	2,8	2,8	2,8
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	3,0	3,9	4,9	4,3	4,0	3,5	3,0	3,0	3,0
Inflacja CPI (roczna zmiana proc.)	-0,9	-0,6	2,0	1,7	2,3	2,6	2,5	2,5	2,5
Stopa bezrobocia wg IMF	7,5	6,2	4,9	3,7	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-3,6	-3,1	-2,4	-2,3	-2,0	-1,6	-1,7	-1,7	-1,8
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	51,3	54,2	50,6	48,6	46,1	44,7	44,1	43,7	43,6
Dług zagraniczny (proc. PKB)	69,4	71,7	72,1	68,2	64,6	60,5	57,5	54,8	52,7

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, *Country Report No. 19/37 Republic of Poland 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; And Statement by the Alternate Executive Director for the Republic of Poland*, IMF, Washington DC 2019, s. 32–33.

26 Tamże, s. 7–8.

27 Tamże, s. 8.

**Tabela 5. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Czech w latach 2015–2024**

	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mld dol.)	186,8	195,1	215,9	244,1	248,4	263,7	277,7	292,4	306,8	322,8
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	5,3	2,5	4,4	2,9	2,5	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	3,7	3,6	4,3	3,2	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Inflacja CPI (roczna zmiana proc.)	0,3	0,7	2,5	2,2	2,5	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0
Stopa bezrobocia wg IMF	5,0	3,9	2,9	2,2	2,2	2,3	2,5	2,8	3,0	3,2
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-0,8	0,7	1,2	0,5	0,2	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	40,0	36,8	34,7	32,7	31,7	30,6	29,8	29,1	28,2	27,4
Dług zagraniczny (proc. PKB)	68,5	73,4	89,5	83,0	79,3	75,8	72,7	69,8	67,2	64,6

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF. Country Report No. 19/160. Czech Republic. 2019 Article IV Consultation-Press Release And Staff Report, IMF, Washington DC 2019, s. 34.

**Tabela 6. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Słowacji w latach 2016–2024**

	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mld euro)	81,2	84,9	90,2	95,9	101,1	106,5	111,9	117,3	122,7
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	3,1	3,2	4,1	3,5	3,1	2,9	2,7	2,7	2,5
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	2,9	3,5	3,0	3,0	2,4	2,2	1,9	1,9	1,9
Inflacja HICP (roczna zmiana proc.)	-0,5	1,4	2,5	2,4	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Stopa bezrobocia wg IMF	9,7	8,1	6,6	6,0	5,9	5,8	5,7	5,7	5,7
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-2,7	-1,2	-1,2	-0,7	-0,3	-0,1	-0,6	-0,8	-0,7
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	51,8	50,9	48,9	47,3	45,8	44,3	42,9	41,7	40,4
Dług zagraniczny (proc. PKB)	92,2	111,0	113,3	113,7	114,3	114,9	115,3	115,3	114,8

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF. Country Report No. 19/220. Slovak Republic. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report, IMF, Washington DC 2019, s. 31.

**Tabela 7. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Węgier w latach 2015–2024**

	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mld forintów)	34,8	35,9	38,8	42,6	46,1	49,1	52,1	55,1	58,1	61,2
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	3,8	2,2	4,3	5,1	4,9	3,5	3,0	2,6	2,4	2,2
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	2,2	2,5	2,5	2,4	2,0	2,1	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Inflacja CPI (roczna zmiana proc.)	-0,1	0,4	2,4	2,8	3,4	3,4	3,3	3,0	3,0	3,0
Stopa bezrobocia wg IMF	6,8	5,1	4,2	3,7	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-1,1	-1,3	-2,5	-2,8	-2,8	-2,5	-2,3	-2,0	-1,7	-1,3
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	76,1	75,5	72,9	70,2	66,5	64,0	61,7	59,8	58,0	56,2
Dług zagraniczny (proc. PKB)	106,3	96,2	84,1	79,6	69,5	63,0	58,5	54,7	51,8	49,1

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF. Country Report No. 19/357. Hungary. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Hungary, International Monetary Fund, Washington DC 2019, s. 18–20, 23.

**Tabela 82. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Austrii w latach 2015–2023**

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
PKB nominalne (mld euro)	344	353	370	387	403	417	433	449	465
Realny wzrost PKB (proc. PKB)									
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	1,1	1,5	3,0	3,0	2,2	1,6	1,5	1,5	1,5
	0,8	1,7	1,3	2,1	2,0	1,5	1,6	1,6	1,9
Inflacja CPI (roczna zmiana proc.)	0,8	1,0	2,2	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0
Stopa bezrobocia wg IMF	5,7	6,0	5,5	5,2	5,1	5,0	5,0	5,1	5,1
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,8	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	84,3	83,6	78,5	74,2	70,9	67,8	65,0	62,8	60,9

\*prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF. Country Report No. 18/272 Austria 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Austria, IMF, Washington DC 2018, s. 21–22; Press Release No. 18/344. IMF. Executive Board Concludes 2018 Article IV Consultation with Austria, September 12, 2018, imf.org [online], 12 IX 2018 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/09/12/pr18344-austria-imf-executive-board-concludes-2018-article-iv-consultation>>.



## Sytuacja gospodarcza i bezpieczeństwo ekonomiczne państw Europy Południowo-Wschodniej

**Bułgaria** w swojej historii ośmiokrotnie, a w XXI w. trzykrotnie, korzystała z pomocy finansowej tej instytucji. Były to pożyczki EFF (Extended Fund Facility) dostępnej w latach 1998–2001<sup>28</sup>, pożyczki Stand-By dostępnych w latach 2002–2004 oraz 2004–2007, jednak środki te nie zostały wykorzystane<sup>29</sup>. Po 2010 r. nie ubiegała się o pożyczkę ze środków IMF.

**Rumunia** od początku członkostwa w IMF wielokrotnie ubiegała się o środki z IMF. Ostatnie trzy pożyczki, kluczowe z perspektywy analizy bezpieczeństwa w regionie Trójmorza, trwały od maja 2009 r. do marca 2011 r., od marca 2011 r. do czerwca 2013 r. oraz od września 2013 r. do września 2015 r. Były to pożyczki Stand-By. Wysokość pożyczek wyniosła odpowiednio 11,4 mld SDR, 3,0 mld SDR oraz 1,7 mld SDR. W rzeczywistości wykorzystano prawie 10,6 mld SDR tylko w ramach pierwszej ze wspomnianych pożyczek<sup>30</sup>.

**Chorwacja** od początku członkostwa w IMF pięciokrotnie ubiegała się o środki z IMF, a w XXI w. trzykrotnie. Były to pożyczki typu Stand-By, zatwierdzone w latach 2001, 2003 i 2004. Środki nie zostały wykorzystane, nie miały też znaczenia w kontekście Trójmorza.

**Słowenia** od początku członkostwa w IMF nie ubiegała się o środki finansowe z IMF; z funduszem utrzymuje relacje związane jedynie z powodu

28 IMF. *Bułgaria*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 6 IV 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/BGR>>.

29 IMF. *Bułgaria: Financial Position in the Fund as of February 29, 2020*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=93&datekey=2099-12-31>> oraz: IMF. *IMF Stand-By Arrangement (SBA) March 27, 2020*, imf.org [online], 27 III 2020 [dostęp: 4 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/33/Stand-By-Arrangement>>. Więcej na temat Bułgarii: IMF. *Country Report No. 19/83 Bułgaria 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; Staff Supplement; and Statement by the Executive Director for Bułgaria*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–47.

30 *Romania: Financial Position in the Fund as of May 31, 2020*, imf.org [online], 31 V 2020 [dostęp: 6 VI 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=818&datekey=2099-12-31>>; *Romania: Transactions with the Fund from May 01, 1984 to May 31, 2020*, imf.org [online], 31 V 2020 [dostęp: 6 VI 2020], dostępny w internecie: <[https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=818&endDate=2099%2D12%2D31&finposition\\_flag=YES](https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=818&endDate=2099%2D12%2D31&finposition_flag=YES)>.

badania nad stanem gospodarki. Dotychczasowy brak wsparcia finansowego świadczy o bezpieczeństwie finansowym państwa<sup>31</sup>.

Do szczegółowej analizy jako reprezentanta państw Europy Południowo-Środkowej wybrano Rumunię. Ostatnia kompleksowa ocena gospodarki została przeprowadzona w lipcu 2019 r.<sup>32</sup> Według ekspertów IMF ekspansywna polityka gospodarcza od 2016 r. doprowadziła do przyspieszenia realnego wzrostu gospodarczego, ale także przyczyniła się do zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Ten rodzaj polityki miał na celu pobudzenie gospodarki, która rozwijała się już w szybkim tempie. W rezultacie wzrost PKB *per capita* był jednym z najszybszych wśród nowych państw członkowskich UE. Wzrost od 2015 r. był silny i wyniósł 3,9 proc., 4,8 proc. w latach 2015 i 2016 oraz aż 7 proc. w 2017 r. W kolejnych latach nieco spowolnił, ale utrzymywał się na poziomie 4 proc. PKB rocznie. W dużej mierze był on wynikiem konsumpcji prywatnej, która rekompensowała spadek eksportu netto i brutto<sup>33</sup>.

W latach 2015–2018 stopa bezrobocia zmniejszyła się z poziomu 6,8 proc. do 4,2 proc. Ze względu na napięty rynek pracy wzrost wynagrodzeń był silny. Średnie płace netto wzrosły o 16 proc. (rok do roku) w okresie od stycznia do kwietnia 2019 r. W latach 2015–2016 występowała deflacja, w kolejnych latach nastąpił wzrost cen, który jednak był niestabilny i wahał się między 1,3 proc. a 4,6 proc. rocznie. Mimo to do końca 2018 r. inflacja znalazła się w granicach celu inflacyjnego wynoszącego 2,5 +/- 1 p.p. Jednak od początku 2019 r. wysoki popyt krajowy i deprecjacja waluty w połączeniu z zakłóceniami cen w kluczowych sektorach

31 *IMF Croatia, Republic of: Financial Position in the Fund as of February 29, 2020*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=227&dateIkey=2009-12-31>> oraz: *IMF Republic of Croatia*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/Countries/HRV>>. Więcej na temat Chorwacji: *IMF Country Report No. 20/50. Republic Of Croatia. 2019 Article IV Consultation-Press Release And Staff Report, February 2020*, IMF, Washington DC 2020, s. 1–45.

32 *IMF Country Report No. 19/278. Romania. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; Staff Supplement; And Statement by the Executive Director For Romania*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–61; *IMF Romania*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 2 VI 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/ROU>>. Więcej o Rumunii w: *IMF Romania. Staff Report for the 2019 Article IV Consultation-Informational Annex*, IMF, Washington DC 2019, s. 1–8.

33 *IMF Country Report No. 19/278...*, s. 4–6.

gospodarki w związku z nowym ustawodawstwem ponownie wytworzyły presję inflacyjną. Rozporządzenie z grudnia 2018 r. zmieniło znacznie zasady przepływów finansowych i wprowadziło zmiany podatkowe, które wywołały silną reakcję zainteresowanych stron (np. biznesu) i negatywną reakcję rynku, w tym deprecjację waluty i ostrą korektę na giełdzie. Od tego czasu rozporządzenie zostało częściowo zmienione, zmniejszając wpływ niektórych przepisów na gospodarkę. Istnieją niemniej jednak środki, które według IMF mogą utrudniać rozwój krajowego rynku finansowego i inwestycje, tym samym ograniczając potencjalny wzrost<sup>34</sup>.

Ze względu na czynniki polityczne od 2015 r. budżet państwa przeszedł od stanu równowagi do deficytu budżetowego. Do połowy 2017 r. pozostawał on poniżej 3 proc. PKB, jednak do końca roku wzrósł do 3,5 proc. PKB w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne. Deficyt został ograniczony przez wykorzystanie funduszy UE oraz jednorazowe działania na koniec roku, przynoszące dodatkowe 0,6 proc. PKB. Jednak, ze względu na udział sztywnych wydatków związanych z wynagrodzeniami i pomocą społeczną w stosunku do dochodów oraz bardzo niski poziom inwestycji rządowych, te perspektywy nie są optymistyczne. Oprócz znacznego pogorszenia się deficytu budżetowego pojawił się też deficyt na rachunku obrotów bieżących. Wyniósł on 4,5 proc. PKB w 2018 r., co było w tym czasie najgłębszym deficytem spośród wszystkich państw UE. Kluczowym czynnikiem powodującym pogarszanie się salda wymiany handlowej stał się intensywny import i wolniejszy, niż przewidywano, wzrost eksportu towarów i usług. Czynniki te powodowały, że zrównoważony i długoterminowy wzrost gospodarczy był już w 2018 r. zagrożony<sup>35</sup>.

Biorąc pod uwagę deficyt budżetowy i szybki wzrost płac, saldo oszczędności i inwestycji stało się ujemne zarówno w sektorze rządowym, jak i prywatnym. Wpływy rachunku kapitałowego pozostały na poziomie ok. 1,2 proc. PKB w 2018 r., co wciąż odzwierciedlało niski poziom absorpcji funduszy z UE. Zewnętrzna pozycja Rumunii w 2018 r. była słabsza, niż zakładano. Lukę na rachunku bieżącym częściowo przypisywano decyzjom polityków, a częściowo polityce strukturalnej i zakłóceniom, które nie zostały uwzględnione w założeniach.

34 Tamże, s. 8.

35 Tamże, s. 4.

Rumuńska gospodarka wrażliwa jest na zmiany polityczne i oddziaływanie polityków przed wyborami. Z dotychczasowych obserwacji wynika, że w latach wyborczych ożywi się prawdopodobnie ekspansja fiskalna i wszelkie formy wpływu polityków na gospodarkę. W 2019 r. zatwierdzenie budżetu nastąpiło dopiero w marcu, a wydatkowanie środków było bardziej ekspansywne, niż proponowano. Wyniki wyborów do Parlamentu Europejskiego w 2019 r., przeprowadzonych równoległe z referendum antykorupcyjnym, ukazały chęć powstrzymania tempa dalszych zmian w prawie dotyczącym wymiaru sprawiedliwości i kodeksach karnych. Intensywny cykl wyborczy może zwiększyć nieprzewidywalność polityki w państwie, co może stanowić poważne źródło niepewności dla rynku i środowiska biznesowego.

Z punktu widzenia bezpieczeństwa ekonomicznego Rumunii warto wspomnieć pożyczkę, która była dostępna w latach 2009–2011. Wykorzystano prawie całą kwotę (10,6 mld SDR) w formie siedmiu transz. Ich celem było udzielenie wsparcia przy ograniczaniu następstw globalnej recesji i jej skutków gospodarczych, w tym w takich działaniach jak:

- zapewnienie płynności budżetu państwa z uwzględnieniem możliwości dokonywania spłat związanych z obsługą długu publicznego;
- poprawa jakości wydatków i wzmocnienie poboru podatków;
- realizacja programu reform strukturalnych, głównie sektora energii i transportu;
- zapewnienie stałej stabilności sektora finansowego.

W wyniku pożyczki poczyniono znaczne postępy w zakresie konsolidacji systemu poboru podatków i ochrony sektora finansowego. Stworzono podstawy do zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Strukturalny deficyt budżetowy wynoszący prawie 9 proc. PKB w 2008 r. został zmniejszony o połowę do 2010 r., co dawało szansę na osiągnięcie wskaźnika 3 proc. PKB w 2012 r. Środki przekazane na rzecz sektora finansowego pomogły utrzymać odpowiedni poziom kapitalizacji banków i płynności na rynkach krajowych, zapewniając stabilność sektora bankowego<sup>36</sup>.

36 *IMF. Country Report No. 11/80. Romania-Seventh Review Under the Stand-By Arrangement, Cancellation of Current Stand-By Arrangement, and Request for a New Stand-By Arrangement-Staff Report; Supplement on the Assessment of the Risks to the Fund and the Fund's Liquidity Position; Supplementary Information; Press Release on the Executive Board Discussion; Statement by the Executive Director*

Dotychczasowa pomoc IMF w Rumunii koncentrowała się na doradztwie w zakresie ograniczenia rosnącej nierównowagi, przekierowania gospodarki na inwestycje i zapewnienie zrównoważonych dochodów. Według ekspertów IMF niezbędna jest trwała konsolidacja budżetowa, lepsza koordynacja polityki fiskalnej i pieniężnej oraz przeciwdziałanie inflacji. Co więcej, niezbędna jest podwyższona elastyczność kursu walutowego, która pomogłaby podtrzymać zapasy finansowe i niwelować wstrząsy zewnętrzne, oraz kontynuacja reform strukturalnych i tworzenie bardziej przewidywalnego otoczenia politycznego<sup>37</sup>.

**Tabela 9. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Rumunii w latach 2015–2024\***

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mld euro)	160,3	170,4	187,5	202,9	216,4	230,9	245,8	261,7	278,4	295,2
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	3,9	4,8	7,0	4,1	4,0	3,5	3,0	3,0	3,0	3,0
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	3,7	5,0	6,3	3,3	4,6	3,2	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Inflacja CPI (roczna zmiana proc.)	-0,6	-1,6	1,3	4,6	4,2	3,3	2,9	2,5	2,5	2,5
Stopa bezrobocia wg IMF	6,8	5,9	4,9	4,2	4,3	4,6	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	0,0	-1,7	-3,5	-3,6	-4,1	-4,0	-3,9	-3,8	-3,6	-3,2
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	37,1	36,6	34,8	34,8	35,6	36,9	38,2	39,6	40,8	41,8
Dług zagraniczny (proc. PKB)	57,4	54,5	49,8	48,1	47,3	46,5	46,2	45,9	45,9	46,1

\*prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, *Country Report No. 19/278. Romania. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; Staff Supplement; and Statement by the Executive Director for Romania*, IMF, Washington DC 2019, s. 8, 28, 29–30, 32, 39.

*and the Senior Advisor to the Executive Director for Romania, IMF, Washington DC 2011, s. 6–7; Press Release No. 09/314. Press Release: IMF. Completes First Review Under Stand-By Arrangement with Romania and Approves €1.85 Billion Disbursement, September 21, 2009, imf.org [online], [dostęp: 9 VI 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pro09314>>.*

<sup>37</sup> Tamże, s. 4.

**Tabela 10. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Bułgarii w latach 2015–2024**

	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*
PKB nominalne (mld euro)	45,3	48,1	51,7	55,0	58,5	61,9	65,4	69,1	70,0	77,2
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	3,5	3,9	3,8	3,2	3,3	3,0	2,8	2,8	2,8	2,8
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	4,5	3,5	4,5	7,0	5,0	4,2	3,7	3,7	3,5	3,5
Inflacja HICP (roczna zmiana proc.)	-1,1	-1,3	1,2	2,6	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Stopa bezrobocia wg IMF	9,2	7,7	6,2	4,7	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-2,4	1,7	0,8	0,1	-0,7	-0,1	0	0	0	0
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	25,6	27,4	23,3	20,5	19,3	18,2	17,1	16,2	15,3	14,5
Dług zagraniczny (proc. PKB)	74,0	71,1	64,6	61,5	58,1	54,8	52,1	49,4	46,7	43,8

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, Country Report No. 19/83 Bulgaria 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; Staff Supplement; and Statement by the Executive Director for Bulgaria, IMF, Washington DC 2019, s. 23–24, 26.

**Tabela 11. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Chorwacji w latach 2016–2025**

	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*
PKB nominalne (mld euro)	46,6	49,1	51,7	53,9	56,2	58,7	58,9	61,5	64,0	66,6
Realny wzrost PKB (proc. PKB)	3,5	3,1	2,7	2,9	2,7	2,5	2,2	2,1	2,0	2,0
W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	2,5	2,9	2,8	1,1	3,4	3,5	2,4	3,0	2,7	2,2
Inflacja CPI (roczna zmiana proc.)	-1,1	1,1	1,5	0,8	1,2	1,2	1,2	1,3	1,4	1,4
Stopa bezrobocia wg IMF	15,0	12,4	9,9	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-1,0	0,8	1,6	0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	80,5	77,6	74,7	71,5	69,1	67,0	67,1	65,0	63,3	61,8
Dług zagraniczny (proc. PKB)	95,9	88,9	82,7	75,9	72,2	68,2	67,3	64,8	62,2	60,0

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, Country Report No. 20/50, Republic Of Croatia, 2019 Article IV Consultation-Press Release And Staff Report, February 2020, IMF, Washington DC 2020, s. 25–27.

**Tabela 12. Wybrane wskaźniki makroekonomiczne Słowenii w latach 2015–2023**

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
PKB nominalne (mld euro)	38,9	40,4	43,0	45,9	48,5	50,9	53,4	55,8	58,2
Realny wzrost PKB (proc. PKB) W tym: prywatna konsumpcja (roczny wzrost proc.)	2,3	3,1	4,9	4,5	3,4	2,8	2,7	2,3	2,1
Inflacja CPI (roczna zmiana proc.)	-0,5	-0,1	1,4	1,9	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0
Stopa bezrobocia wg IMF	9,0	9,0	6,6	5,1	4,8	4,9	5,0	5,1	5,1
Bilans budżetu państwa (proc. PKB)	-3,3	-1,7	-0,8	0,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Całkowity dług rządu (proc. PKB)	82,6	78,8	74,1	68,8	66,1	64,0	62,1	60,4	58,7
Dług zagraniczny (proc. PKB)	120,0	111,0	100,3	94,3	89,9	85,9	82,4	79,2	76,2

\* prognoza IMF przed pandemią COVID-19

Źródło: IMF, Country Report No. 19/58, Republic of Slovenia, 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Republic of Slovenia, IMF, Washington 2019, s. 23–24.

## Podsumowanie

### Prognoza sytuacji gospodarczej i bezpieczeństwa ekonomicznego państw Trójmorza a gospodarcze skutki COVID-19

Wszystkie państwa Trójmorza współpracują z IMF, traktując tę instytucję jako źródło zabezpieczenia i łagodzenia trudności ekonomicznych w sytuacji kryzysu finansowego. W rzeczywistości niewielka ilość przyznanych środków została wykorzystana. Świadczy to zasadniczo o dobrej sytuacji ekonomicznej tych państw. Przed tzw. koronakryzysem państwa regionu Trójmorza miały w większości polepszającą się sytuację gospodarczą i wskaźniki ekonomiczne. Przedstawione przez IMF prognozy były tworzone najczęściej w 2018 i 2019 r. Ukazywały one zasadniczo korzystną sytuację gospodarczą i bezpieczeństwo ekonomiczne, poza nielicznymi wyjątkami państw i sektorów. Nie uwzględniały jednak wydarzeń z 2020 r., związanych z rozprzestrzenianiem się pandemii i jej skutków. Przed koronakryzysem prognozy IMF i większości państw Trójmorza zapowiadały lekkie spowolnienie na lata 2020–2022. Miało ono wynikać z globalnego cyklu koniunkturalnego, tendencji w polityce protekcyjnej państw, nasilających się w dłuższej perspektywie barier w handlu w wyniku widocznego odwrotu od współpracy wielostronnej, skutków brexitu, tarć geopolitycznych i ekonomicznych między USA, Chinami i UE. Dodatkowymi czynnikami miały być zaburzenia finansowe w wyniku reakcji rynku na ściślejszą politykę pieniężną USA i rosnące obawy odnośnie do poziomu zadłużenia w niektórych

krajach strefy euro czy też mniejszego wzrostu gospodarczego na dużych rynkach wschodzących. Stwierdzono także zagrożenia dla bezpieczeństwa ekonomicznego specyficzne dla państw regionu, takie jak:

- dla państw bałtyckich – pogorszenie się sytuacji w państwach skandynawskich i ich systemach bankowych, niedobory siły roboczej w segmencie wykwalifikowanych pracowników i nasilająca się presja płacowa nieoparta wzrostem efektywności<sup>38</sup>;
- dla Chorwacji – niski poziom kapitału przeznaczany na rozwój technologii w porównaniu z innymi państwami UE<sup>39</sup>;
- dla Polski i Słowacji – mniejszy poziom absorpcji środków z UE<sup>40</sup>;
- dla większości państw – kalendarz wyborczy powodujący opóźnienia we wdrażaniu reform, np. związanych z przeciwdziałaniem praniu brudnych pieniędzy i finansowaniem terroryzmu, czy zbyt ekspansywne wydatki z budżetu państwa<sup>41</sup>.

Zgodnie z opinią IMF szczególnie państwa małe, takie jak Litwa, Łotwa i Estonia, są wrażliwe na wpływy zewnętrzne, w tym głównie na pogorszenie się sytuacji gospodarczej i finansowej w krajach skandynawskich oraz ich systemach bankowych, co może negatywnie wpłynąć na wielkość pożyczek i ich dostępność w systemie bankowym. Wiele państw Trójmorza dotknął problem niedoborów siły roboczej w segmencie wysoko wykwalifikowanych pracowników i nasilającej się presji płacowej nieopartej wzrostem efektywności<sup>42</sup>. Na długoterminowe perspektywy wzrostu wpływ będą mieć trendy demograficzne, w tym emigracja, a także działania rządu, by im przeciwdziałać.

W wielu państwach za zagrożenie dla bezpieczeństwa kraju uznano kalendarz wyborczy, powodujący opóźnienia we wdrażaniu kluczowych reform, np. związanych z przeciwdziałaniem praniu brudnych pieniędzy i finansowaniem terroryzmu, jak również zwiększone wydatki z budżetu państwa<sup>43</sup>.

38 IMF. *Country Report No. 20/12 Republic of Estonia 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Republic of Estonia*, IMF, Washington DC 2020, s. 7–9, IMF. *Country Report No. 19/160...*, s. 12–15, 34.

39 Informacje sprzed pandemii COVID-19 – dane na podstawie raportu z lutego 2020 r. Na podstawie: IMF. *Country Report No. 20/50...*, s. 6–14, 25.

40 IMF. *Country Report No. 19/37...*, s. 18–19, IMF. *Country Report No. 19/220. Slovak Republic 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report*, IMF, Washington DC 2019, s. 6–11.

41 Np. IMF. *Country Report No. 19/264 Republic of Latvia 2019 Article IV Consultation-Press Release; And Staff Report*, IMF, Washington DC 2019, s. 7–9.

42 IMF. *Country Report No. 20/12...*; IMF. *Country Report No. 19/160...*

43 Np. IMF. *Country Report No. 19/264...*



W przypadku Polski i Słowacji stwierdzono, że na rozwój gospodarczy ogromny wpływ będzie mieć absorpcja środków z UE, która może uruchomić dodatkowy bodziec popytowy i zwiększyć wzrost w stosunku do prognozy w krótkim okresie<sup>44</sup>. W Chorwacji za zagrożenie dla bezpieczeństwa ekonomicznego i rozwoju uznano niski poziom kapitału przeznaczany na rozwój technologiczny w porównaniu z innymi państwami UE<sup>45</sup>. Z kolei w przypadku Austrii zaobserwowano, że najważniejszym wyzwaniem skutkującym gospodarczo będzie dalsza integracja uchodźców w wyniku ich zawodowego szkolenia w języku niemieckim<sup>46</sup>.

**Tabela 13. Wzrost gospodarczy w 2020 r. – prognoza z marca i września 2020 r.**

Państwo	Zmiana proc.
Polska	-4,6
Austria	-7,0
Czechy	-6,5
Węgry	-3,1
Rumunia	-5,0
Słowacja	-6,2
Bułgaria	-4,0
Chorwacja	-9,0
Słowenia	-8,0
Litwa	-8,1
Łotwa	-8,6
Estonia	-7,5
<b>Region Trójmorza – średnia</b>	<b>-6,5</b>

Źródło: *IMF. Republic of Poland*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/POL>>; *IMF. Austria*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/AUT>>; *IMF. Czech Republic*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/CZE>>; *IMF. Hungary*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/HUN>>; *IMF. Romania*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/ROU>>; *IMF. Slovak Republic*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/SVK>>; *IMF. Bulgaria*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/BGR>>; *IMF. Republic of Slovenia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/SVN>>; *IMF. Republic of Croatia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/HRV>>; *IMF. Republic of Latvia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/LVA>>; *IMF. Republic of Lithuania*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/LTU>>; *IMF. Republic of Estonia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/EST>>.

- 44 *IMF. Country Report No. 19/37...*; *IMF Country Report No. 19/220...*
- 45 Informacje jeszcze sprzed pandemii COVID-19 – dane na podstawie raportu opublikowanego w lutym 2020 r. Na podstawie: *IMF. Country Report No. 20/50...*
- 46 *IMF. Austria: Staff Concluding Statement of the 2020 Article IV Mission*, March 3, 2020, imf.org [online], 3 III 2020 [dostęp: 3 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/03/msco30320-Austria-Staff-Concluding-Statement-of-the-2020-Article-IV-Mission>> oraz: *IMF. Country Report No. 20/35 Austria Financial System Stability Assessment-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Austria*, IMF, Washington DC 2020, s. 7–8.

Wszystkie państwa, w różnym stopniu, zostały dotknięte negatywnymi skutkami pandemii. Lockdown doprowadził do drastycznego zmniejszenia produkcji i wzrostu bezrobocia, a tym samym nasilił pojawiające się niekorzystne słabe sygnały gospodarcze. Z badań IMF, przeprowadzonych w marcu 2020 r. na podstawie danych płynących z państw regionu Trójmorza, wynika, że tzw. koronakryzys najbardziej odczują Austria, Chorwacja, Słowenia i państwa bałtyckie, a spadek PKB w 2020 r. wyniesie nawet ponad 7 proc. PKB. Mają one w większości gospodarki słabo zdywersyfikowane pod względem dochodów z różnych sektorów, wrażliwe są zatem na niekorzystne zmiany i uzależnione od warunków zewnętrznych. Według prognoz IMF mniej dotkliwe skutki kryzysu mają dotyczyć Węgier, Polski i Rumunii, gdzie spadek PKB wyniesie prawdopodobnie mniej niż 4,6 proc. Rzeczywiste skutki koronakryzysu trudno jednak przewidzieć, gdyż wszelka prognoza, szczególnie w dynamicznie zmieniającym się środowisku, obarczona jest dużą dozą niepewności. Zgodnie z danymi Eurostatu, PKB w II kwartale 2020 r. zmniejszył się o 12,1 proc. w Austrii, 10 proc. w Bułgarii, 14,9 proc. w Chorwacji, 8,7 proc. w Czechach, 5,6 proc. w Estonii, 14,5 proc. na Węgrzech, 6,5 proc. na Łotwie, 5,5 proc. na Litwie, 8,9 proc. w Polsce, 12,3 proc. w Rumunii, 9,6 proc. w Słowenii<sup>47</sup>. Patrząc w przyszłość, sytuacja gospodarcza i bezpieczeństwo ekonomiczne państw regionu będzie wynikać w dużej mierze ze stopnia radzenia sobie z niespodziewanym wcześniej kryzysem.

## Bibliografia

*Eurostat. Economic indicators GDP – volume (% change)*, ec.europa.eu [online], dostępny w internecie [dostęp: 30 IX 2020]: <<https://ec.europa.eu/eurostat/cache/infographs/economy/desktop/index.html>>.

*IMF. Country Report No. 11/80. Romania-Seventh Review Under the Stand-By Arrangement, Cancellation of Current Stand-By Arrangement, and Request for a New Stand-By Arrangement-Staff Report; Supplement on the Assessment of the Risks to the Fund and the Fund's Liquidity Position; Supplementary Information; Press Release on the Executive Board Discussion; Statement by the Executive Director and the Senior Advisor to the Executive Director for Romania*, IMF, Washington DC 2011.

47 Nie opublikowano danych Słowacji. Na podstawie: *Eurostat. Economic indicators GDP – volume (% change)* ec.europa.eu [online], dostępny w internecie [dostęp: 30 IX 2020]: <<https://ec.europa.eu/eurostat/cache/infographs/economy/desktop/index.html>>.

- IMF. Country Report No. 13/30. Republic of Latvia: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2008 Stand-By Arrangement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Latvia, IMF, Washington DC 2013.*
- IMF. Country Report No. 18/272 Austria 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Austria, IMF, Washington DC 2018.*
- IMF. Country Report No. 19/119 Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Macroprudential Policy Framework, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/120. Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Stress Testing and Systemic Risk Analysis, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/121. Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Insurance Sector Regulation and Supervision, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/150. Republic of Poland Financial Sector Assessment Program Technical Note-Cooperative Banks and Credit Unions, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/160. Czech Republic. 2019 Article IV Consultation-Press Release And Staff Report, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/161. Czech Republic. Selected Issues, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/220. Slovak Republic. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/264 Republic of Latvia 2019 Article IV Consultation-Press Release; And Staff Report, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/278. Romania. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; Staff Supplement; And Statement By the Executive Director For Romania, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/287. Republic of Poland Technical Assistance Report-Next Steps in Developing a Standard Chart of Accounts and Multi-Year Budget, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/330. Slovak Republic. Technical Assistance Report-Public Investment Management Assessment, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/357. Hungary. 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Hungary, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/37. Republic of Poland 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; And Statement by the Alternate Executive Director for the Republic of Poland, IMF, Washington DC 2019.*
- IMF. Country Report No. 19/83 Bulgaria 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; Staff Supplement; and Statement by the Executive Director for Bulgaria, IMF, Washington DC 2019.*

- IMF. *Country Report No. 20/12 Republic of Estonia 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Republic of Estonia*, IMF, Washington DC 2020.
- IMF. *Country Report No. 20/35 Austria Financial System Stability Assessment-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Austria*, IMF, Washington DC 2020.
- IMF. *Country Report No. 20/50. Republic Of Croatia. 2019 Article IV Consultation-Press Release And Staff Report, February 2020*, IMF, Washington DC 2020.
- IMF. *Flexible Credit Line (FCL), February 12, 2020* [online], 12 II 2020 [dostęp: 27 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/40/Flexible-Credit-Line>>.
- IMF. *Austria: Staff Concluding Statement of the 2020 Article IV Mission*, March 3, 2020 [online], 3 III 2020 [dostęp: 3 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/03/msc030320-Austria-Staff-Concluding-Statement-of-the-2020-Article-IV-Mission>>.
- IMF. *Austria*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/AUT>>.
- IMF. *Austria: Transactions with the Fund from May 01, 1984 to February 29, 2020*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 3 IV 2020], dostępny w internecie: <[https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=50&endDate=2099%2D12%2D31&finposition\\_flag=YES](https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=50&endDate=2099%2D12%2D31&finposition_flag=YES)>.
- IMF. *Bulgaria*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 6 IV 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/BGR>>.
- IMF. *Bulgaria: Financial Position in the Fund as of February 29, 2020*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=93&date1key=2099-12-31>>.
- IMF. *Croatia, Republic of: Financial Position in the Fund as of February 29, 2020*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=227&date1key=2099-12-31>>.
- IMF. *Czech Republic*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 27 V 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/CZE>>.
- IMF. *Hungary*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 3 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/HUN>>.
- IMF. *Hungary: Financial Position in the Fund as of April 30, 2020*, imf.org [online], 30 IV 2020 [dostęp: 3 VI 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=415&date1key=2099-12-31>>.
- IMF. *IMF Country Report No. 19/265 Republic of Latvia Selected Issues*, IMF, Washington 2020.
- IMF. *IMF Extended Fund Facility (EFF)*, imf.org [online], 1 VIII 2016 [dostęp: 6 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/56/Extended-Fund-Facility>>.

- IMF. IMF Stand-By Arrangement (SBA)*, imf.org [online], 27 III 2020 [dostęp: 4 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/33/Stand-By-Arrangement>>.
- IMF. IMF Stand-By Arrangement (SBA) March 27, 2020*, imf.org [online], 27 III 2020 [dostęp: 4 IV 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/20/33/Stand-By-Arrangement>>.
- IMF. Poland, Republic of: History of Lending Arrangements as of October 31, 2015*, imf.org [online], 31 X 2015 [dostęp: 29 II 2016], dostępny w internecie: <<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=805&datekey=2015-10-31>>.
- IMF. Press Release No.19/395. 2016 Bilateral Borrowing Agreements (about US\$ 433 billion): Terms Extended by an Additional Year to End-2020, November 5, 2019*, imf.org [online], 5 XI 2019 [dostęp: 27 V 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/11/05/pr19395-2016-bilateral-borrowing-agreements-about-us433bil-terms-extend-by-an-additional-yr-end2020>>.
- IMF. Republic of Croatia*, imf.org [online], 29 II 2020 [dostęp: 6 IV 2020; 30 IX 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/Countries/HRV>>.
- IMF. Republic of Estonia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 4 IV 2020]: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=862&datekey=2099-12-31>>.
- IMF. Republic of Estonia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/EST>>.
- IMF. Republic of Latvia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 9 IV 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/LVA>>.
- IMF. Republic of Lithuania*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 6 IV 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/LTU>>.
- IMF. Republic of Poland*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 27 IV 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/POL>>.
- IMF. Republic of Slovenia*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 18 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/SVN>>.
- IMF. Romania*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 2 VI 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/ROU>>.
- IMF. Romania. Staff Report For The 2019 Article IV Consultation-Informational Annex*, IMF, Washington DC 2019.
- IMF. Selected Decisions and Selected Documents of the IMF, Fortieth Issue-Flexible Credit Line (FCL) Arrangements. Prepared by the Legal Department of the IMF*, imf.org [online] dostępny w internecie [dostęp: 27 V 2020]: <[https://www.imf.org/external/selecteddecisions/description.aspx?decision=14283-\(09%2F29\)](https://www.imf.org/external/selecteddecisions/description.aspx?decision=14283-(09%2F29))>.
- IMF. Slovak Republic*, imf.org [online], dostępny w internecie [dostęp: 10 V 2020; 30 IX 2020]: <<https://www.imf.org/en/Countries/SVK>>.
- Press Release No. 09/314. Press Release: IMF Completes First Review Under Stand-By Arrangement with Romania and Approves €1.85 Billion Disbursement*,

- September 21, 2009*, imf.org [online], 21 IX 2009 [dostęp: 9 VI 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr09314>>.
- Republic of Poland Staff Report for the 2018 Article IV Consultation-Informational Annex, January 3, 2019*, IMF, Washington DC 2019.
- Romania: Financial Position in the Fund as of May 31, 2020*, imf.org [online], 31 V 2020 [dostęp: 6 VI 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=818&date1key=2099-12-31>>.
- Romania: Transactions with the Fund from May 01, 1984 to May 31, 2020*, imf.org [online], 31 V 2020 [dostęp: 6 VI 2020], dostępny w internecie: <[https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=818&endDate=2099%2D12%2D31&finposition\\_flag=YES](https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=818&endDate=2099%2D12%2D31&finposition_flag=YES)>.
- Slovak Republic: Financial Position in the Fund as of April 30, 2020*, imf.org [online], 30 IV 2020 [dostęp: 10 V 2020], dostępny w internecie: <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=862&date1key=2099-12-31>>.
- WP/20/25. IMF Working Paper. Macroeconomic Policy, Product Market Competition, and Growth: The Intangible Investment Channel*, IMF, Washington DC 2020.