

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie: „Finansowanie przedsiębiorstw: zbadanie alternatywnych mechanizmów podaży”

(opinia z inicjatywy własnej)

(2014/C 451/03)

Sprawozdawca: **Michael SMYTH**

Dnia 22 stycznia 2014 r. Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny postanowił, zgodnie z art. 29 ust. 2 regulaminu wewnętrznego, sporządzić opinię z inicjatywy własnej w sprawie:

„Finansowanie przedsiębiorstw: zbadanie alternatywnych mechanizmów podaży”

(opinia z inicjatywy własnej).

Sekcja ds. Unii Gospodarczej i Walutowej oraz Spójności Gospodarczej i Społecznej, której powierzono przygotowanie prac Komitetu w tej sprawie, przyjęła swoją opinię 17 czerwca 2014 r.

Na 500. sesji plenarnej w dniach 9–10 lipca 2014 r. (posiedzenie z 9 lipca) Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny przyjął 141 głosami – 4 osoby wstrzymały się od głosu – następującą opinię:

1. Wnioski i zalecenia

1.1 Po ponad sześciu latach perturbacji finansowych i gospodarczych normalne kanały finansowania firm, zwłaszcza MŚP, pozostają częściowo zablokowane. Banki, które są tradycyjnym źródłem finansowania większości MŚP, mniej chętnie udzielają pożyczek ze względu na pewne czynniki, takie jak obecne delewarowanie, zwiększenie wymogów w zakresie współczynnika kapitałowego i pokrycia wypływów netto, rezerwy na należności nieściągalne oraz niechęć do podejmowania ryzyka. Tego rodzaju fragmentacja rynków finansowych i kanałów finansowania jest jedną z najdłuższych utrzymujących się cech kryzysu finansowego w Europie.

1.2 Spadek udzielania kredytów kapitału obrotowego dla MŚP jest chroniczną formą niedoskonałości rynku, która wymaga odpowiedniej reakcji ze strony decydentów UE. Do chwili obecnej reakcja ta była nieproporcjonalna do wagi problemu.

1.3 Dzięki inicjatywie LTRO⁽¹⁾ podjętej przez Europejski Bank Centralny udało się zapobiec upadkowi systemu bankowego, lecz większość udzielonego finansowania nie trafiła do gospodarki realnej. Zamiast tego wykorzystano je do konsolidacji bilansów banków, co oznacza zmarnowaną szansę, gdyż przedsiębiorstwom nadal pilnie potrzebny jest kapitał obrotowy.

1.4 EBI, który bardzo aktywnie wspierał MŚP w całej Europie, został dokapitalizowany znaczącą kwotą i udziela więcej pożyczek MŚP. Wsparcie dla MŚP jest najistotniejszym priorytetem politycznym grupy EBI: stanowi ponad 20 % rocznego wolumenu kredytów EBI i 100 % działalności EFI. Choć EBI jest istotnym źródłem pomocy na rozwój dla MŚP, jego udział w łącznym kredytowaniu przedsiębiorstw w strefie euro wciąż pozostaje niewielki.

1.5 EKES poparł zeszłoroczną zieloną księgę w sprawie długoterminowego finansowania gospodarki⁽²⁾. W jej następstwie opublikowano niedawno pakiet środków⁽³⁾ mających na celu promowanie finansowania długoterminowego, w szczególności finansowania MŚP. Pakiet obejmuje środki mające przyczynić się do szerszego wykorzystywania sekurytyzacji kredytów dla MŚP. Komisja zaproponowała także nowe zasady, by zachęcać fundusze emerytalne do inwestowania w aktywa finansowe, a co za tym idzie do wspierania finansowania bardziej długoterminowego wzrostu gospodarki realnej⁽⁴⁾. Pojawiły się także propozycje utworzenia płynnego i przejrzystego rynku wtórnego obligacji korporacyjnych i innych rodzajów obligacji. EKES z zadowoleniem przyjmuje te propozycje i uważa, że z czasem mogą one przyczynić się do powstania zreformowanego i bardziej skutecznego rynku finansowego dla MŚP.

⁽¹⁾ Dłuższe operacje refinansujące zapewniające bankom strefy euro niskoprocentowane kredyty.

⁽²⁾ Dz.U. C 327 z 12.11.2013, s. 11.

⁽³⁾ COM(2014) 168 final.

⁽⁴⁾ COM(2014) 167 final.

1.6 Przygotowywane są kolejne inicjatywy mające na celu zniesienie barier utrudniających kredytodawcom ściślejszą ocenę zdolności kredytowej i ryzyka. Obejmują one: szersze korzystanie z cyfrowych repozytoriów wraz ze standardowymi procedurami zgłaszania do rejestru przedsiębiorstw, urzędy statystyczne, oceny kredytowe banków i innych kredytodawców oraz ustanowienie centralnego europejskiego rejestru kredytowego. Ścisłejsze i zaktualizowane informacje dotyczące wyników finansowych MŚP powinny umożliwić kredytodawcom lepszą ocenę ryzyka i dokładniejszą jego wycenę.

1.7 Obecnie przygotowuje się lub rozważa szereg kolejnych propozycji mających na celu poprawę dostępu MŚP do finansowania. EKES popiera tę bardziej proaktywną odpowiedź ze strony decydentów politycznych, choć wdrożenie tych propozycji wymaga jeszcze czasu. Decyzja, co zrobić obecnie i w perspektywie krótkoterminowej, by zwiększyć dostęp MŚP do finansowania, pozostaje wyzwaniem.

1.8 Jedno uniwersalne rozwiązanie może nie być odpowiednie dla poszczególnych państw członkowskich. Niektóre państwa członkowskie wypracowały podejścia, które odpowiadają ich krajowym strukturom i przepisom finansowym. Jedną z najbardziej interesujących inicjatyw jest brytyjski program Funding for Lending Scheme (FLS)⁽⁵⁾. Dała ona nadzwyczaj dobre rezultaty, jeśli chodzi o większe udzielanie kredytów hipotecznych i kredytów dla gospodarstw domowych w ciągu ostatnich dwóch lat. Obecnie inicjatywa ta dotyczy wyłącznie udzielania kredytów MŚP. Program zachęca uczestniczące w nim banki do zwiększenia kwoty kredytów netto udzielanych MŚP dzięki zmniejszeniu kosztów finansowania. Zwolennicy tego programu przekonują, że poziom udzielania kredytów MŚP byłby dużo niższy, gdyby go nie wprowadzono.

1.9 EKES uważa program FLS za przykład dobrego rozwiązania i zaleca, by EBC poważnie zastanowił się nad wprowadzeniem podobnej inicjatywy w strefie euro. 5 czerwca 2014 r. EBC ogłosił szereg środków wsparcia płynności, by zwiększyć napływ kredytów dla MŚP⁽⁶⁾. EKES odnotowuje z zadowoleniem, że główna propozycja EBC, tzw. TLTRO (ukierunkowane dłuższe operacje refinansujące, ang. *Targeted Longer-Term Refinancing Operations*), przypomina program FLS, o którym mowa w niniejszej opinii. Stwierdza także z satysfakcją, że prace Komitetu nad tą opinią uprzedziły zmieniający się sposób myślenia decydentów politycznych.

2. Kryzys na rynku kredytów dla przedsiębiorstw w Europie

2.1 Debata na temat kredytowania i finansowania przedsiębiorstw koncentruje się przede wszystkim na kwestii podaży kapitału na rozwój lub inwestycje, zwłaszcza dla MŚP, a także popytu na ten kapitał. Kredytodawcy zwracają uwagę, że istnieje niedobór nowych projektów, a zatem również popytu na finansowanie rozwoju. Przedstawiciele MŚP oraz przedsiębiorstw o średniej kapitalizacji często uskarżają się na podaż środków na rozwój, a także na koszt takiego kredytu, twierdząc, że banki zawyżają cenę finansowania ryzyka. Oba punkty widzenia mogą być częściowo uzasadnione. W każdym razie stan kredytów zarówno dla dużych, jak i małych przedsiębiorstw w najlepszym wypadku pozostaje niezmienny, a w najgorszym wypadku drastycznie maleje we wszystkich państwach członkowskich UE.

2.2 Dla celów niniejszej opinii EKES-u nie położono nacisku na kapitał na rozwój bądź na finansowanie nowych przedsiębiorstw, podmiotów rozpoczynających działalność czy innowacji. Opinia dotyczy raczej kwestii dostępu do kapitału obrotowego – kredytów w rachunku bieżącym i kredytów rewolwingowych, które są podstawą działalności większości przedsiębiorstw. Trudno jest określić tendencje dotyczące udostępniania kredytu obrotowego z powodu braku danych, lecz można zaobserwować ogólny trend w tym zakresie na podstawie danych EBC dotyczących udzielania pożyczek przedsiębiorstwom spoza sektora finansowego. Dane te wskazują na spadek tych pożyczek w ciągu ostatnich 4–5 lat – pewne oznaki ożywienia pojawiły się dopiero w ostatnich miesiącach.

2.3 Jedną z najtrwalszych oznak kryzysów finansowych i gospodarczych ostatnich 6 lat jest drastyczny spadek finansowania przedsiębiorstw. Ze względu na to, że europejskie banki starały się zmniejszyć swą ekspozycję na kredyty ze stwierdzoną utratą wartości i bezwartościowe dłużni, normalna podaż kapitału obrotowego dla przedsiębiorstw, zwłaszcza mniejszych firm i mikroprzedsiębiorstw, zmalała zarówno w ujęciu nominalnym, jak i realnym. To organicznie akcja kredytowej dla przedsiębiorstw można określić jako chroniczną formę niedoskonałości rynku. Ponadto fragmentacja europejskich rynków finansowych doprowadziła do dwustopniowej struktury oprocentowania kredytów bankowych. Małe przedsiębiorstwa we Włoszech i Hiszpanii płacą znacznie wyższe odsetki niż podobne przedsiębiorstwa w Niemczech i Zjednoczonym Królestwie. Dotychczasowa reakcja decydentów unijnych nie była proporcjonalna do problemu i istnieją pewne przesłanki wskazujące na to, że skutki wzmożonej regulacji bankowości na szczeblu unijnym i międzynarodowym mogły pogłębić problem udzielania kredytów przedsiębiorstwom powodując zwiększenie niechęci banków do podejmowania ryzyka.

⁽⁵⁾ <http://www.bankofengland.co.uk/markets/Pages/FLS/default.aspx>

⁽⁶⁾ http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140605_2.pl.html

3. Reakcja decydentów

3.1 Unijni decydenci starają się zaradzić skutkom kryzysu finansowego i jego wpływowi na gospodarkę realną. Słabość systemu bankowego UE stała się główną przeszkodą w ożywieniu gospodarczym. By zmniejszyć tę słabość, w latach 2012–2013 Europejski Bank Centralny (EBC) przedsięwziął bezprecedensową inicjatywę polegającą na udostępnieniu bankom UE stosunkowo tanich pieniędzy w kwocie ponad 1 bln EUR. Inicjatywę tę nazwano dłuższymi operacjami refinansującymi (LTRO). Była to reakcja na groźbę zamrożenia lub załamania się sektora bankowego, podczas gdy banki starały się skorygować swoje bilanse i dostosować się do bardziej restrykcyjnych przepisów dotyczących współczynnika kapitałowego. Dzięki dłuższej operacji refinansującej udało się zapobiec upadkowi sektora bankowego, lecz większość tego finansowania nie trafiła do gospodarki realnej. Zamiast tego wykorzystano je do konsolidacji bilansów banków. W pewnym sensie tego rodzaju wynik można było przewidzieć i zrozumieć. Priorytetem większości europejskich banków było i nadal pozostaje przetrwanie. Z drugiej strony jest to jednak zmarnowana szansa, gdyż przedsiębiorstwom nadal pilnie potrzebny jest kapitał obrotowy.

3.2 W marcu 2013 r. Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) został dokapitalizowany znaczącą kwotą. Jego kapitał wpłacony wzrósł o 10 mld EUR dzięki zastrzykowi gotówki ze strony udziałowców. EBI oczekuje, że w ciągu następnych 3–4 lat uda mu się zwiększyć nawet o 40 mld EUR i tak już duży wolumen kredytów dla MŚP. Dokapitalizowanie pomogło EBI zwiększyć akcję kredytową dla MŚP. Wsparcie dla MŚP jest najistotniejszym priorytetem politycznym grupy EBI stanowiąc ponad 20 % rocznego wolumenu kredytów EBI i 100 % działalności EBI. Kredyty EBI dla MŚP są jednak wykorzystywane głównie na kapitał na rozwój, innowacje i nowe projekty. Wiadomo, że obecnie zastanawia się on nad możliwością jego udostępnienia i można z zainteresowaniem oczekiwać wyniku tych rozważań. Chociaż EBI jest istotnym źródłem pomocy na rozwój dla MŚP, jego udział w łącznym kredytowaniu przedsiębiorstw w strefie euro wciąż pozostaje niewielki.

3.3 W Zjednoczonym Królestwie i USA organy kształtujące politykę pieniężną zastosowały niekonwencjonalne środki, takie jak luzowanie ilościowe w celu zapewnienia systemowi bankowemu płynności. Taka polityka wiąże się z nabywaniem bardzo dużej ilości obligacji skarbowych i korporacyjnych przez banki centralne, a także z kreacją nowego pieniądza w systemie bankowym. Pomogła ona zapobiec zamrożeniu rynków pieniężnych i mechanizmu transmisji monetarnej zarówno w USA, jak i w Zjednoczonym Królestwie. Istnieją pewne dowody, że program luzowania ilościowego w USA pomógł zwiększyć kredytowanie i finansowanie w gospodarce realnej. Organy kształtujące politykę pieniężną w USA zastanawiają się obecnie nad jego ograniczeniem w miarę utrwalania się w tym kraju ożywienia gospodarczego. W Zjednoczonym Królestwie, według progностycznych wytycznych Banku Anglii, polityka luzowania ilościowego także zostanie zakończona po utrwaleniu się ożywienia gospodarczego.

3.4 W marcu 2013 r. Komisja Europejska opublikowała zieloną księgę w sprawie długoterminowego finansowania gospodarki⁽⁷⁾. Następnie zaś przygotowała pakiet środków mających na celu ogólne promowanie finansowania długoterminowego, a w szczególności zajęcie się kwestią finansowania MŚP⁽⁸⁾. Centralną częścią tego pakietu są środki mające przyczynić się do większego wykorzystywania papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami przy udzielaniu pożyczek MŚP. Szersze stosowanie tego instrumentu umożliwiłoby bankom i innym instytucjom finansowym zwiększenie wolumenu pożyczek udzielanych przedsiębiorstwom. Komisja zaproponowała także nowe zasady, by zachęcać fundusze emerytalne do inwestowania w aktywa finansowe, takie jak papiery wartościowe zabezpieczone aktywami, a co za tym idzie do wspierania finansowania bardziej długoterminowego wzrostu gospodarki realnej⁽⁹⁾. Pojawiły się także propozycje utworzenia płynnego i przejrzystego rynku wtórnego obligacji korporacyjnych, a także podniesienia atrakcyjności listów zastawnych oraz plasowania na rynku niepublicznym. Istnieje także komunikat dotyczący finansowania społecznościowego⁽¹⁰⁾, który ma na celu promowanie sprawdzonych rozwiązań, monitorowanie rozwoju rynku finansowania społecznościowego oraz ułatwienie pojawienia się znaku jakości tego finansowania.

3.5 Kilka innych inicjatyw ma w tym kontekście pewne znaczenie. Przeszkody w ściślejszej ocenie przez kredytodawców zdolności kredytowej i ryzyka zazwyczaj powiązane są z kosztami i brakiem odpowiedniej informacji finansowej. Instytut Finansów Międzynarodowych (IIF) proponuje szereg środków mających zmniejszyć te przeszkody. Obejmują one: szersze korzystanie z cyfrowych repozytoriów wraz ze standardowymi procedurami zgłaszania do rejestru przedsiębiorstw, urzędy statystyczne, oceny kredytowe banków i innych kredytodawców. Krajowe repozytoria danych dotyczących ryzyka kredytowego powinny zostać skonsolidowane z europejską hurtownią danych, co mogłoby z czasem doprowadzić do ustanowienia centralnego europejskiego rejestru kredytowego. IIF wzywa do ustanowienia ogólnoeuropejskich standardów gromadzenia danych i sprawozdawczości, by umożliwić przeprowadzanie analiz porównawczych różnych firm i różnych krajów. Ścisłejsze i zaktualizowane informacje dotyczące wyników finansowych MŚP powinny umożliwić kredytodawcom lepszą ocenę ryzyka i dokładniejszą jego wycenę.

⁽⁷⁾ COM(2013) 150/2 final.

⁽⁸⁾ COM(2014) 168 final.

⁽⁹⁾ COM(2014) 167 final.

⁽¹⁰⁾ COM(2014) 172 final.

3.6 Inne propozycje dotyczące poprawy przepływu środków finansowych do MŚP obejmują:

- środki umożliwiające instytucjom świadczeń wzajemnych, instytucjom spółdzielczym i kolektywnym udzielanie kredytów MŚP dzięki udzielaniu tym pierwszym bezpośredniego wsparcia ze środków publicznych;
- odejście od dyskryminacji fiskalnej wobec zadłużenia dzięki wprowadzeniu ulg podatkowych z tytułu nowego mechanizmu finansowania kapitałem własnym;
- przypisanie regionalnym agencjom rozwoju formalnej roli w ocenie ryzyka wraz z dokonaniem stosownej korekty uwzględniającej ich ewentualne nadmiernie optymistyczne nastawienie;
- zachęcanie do większego odwoływania się do ubezpieczeń kredytów, kiedy są one efektywne kosztowo, tak by ubezpieczyć portfele udzielonych MŚP niezabezpieczonych pożyczek, które banki mogłyby następnie sprzedać inwestorom spoza sektora bankowego;
- tworzenie zachęt dla inwestorów w kapitał typu private equity i venture capital, by więcej inwestowali w MŚP oraz zajęli się lukami w finansowaniu;
- wykorzystanie zachęt podatkowych, by poszerzyć bazę inwestorów MŚP i funduszy MŚP;
- edukowanie MŚP w zakresie alternatywnych możliwości finansowania i względnych korzyści związanych z mechanizmami alternatywnego finansowania;
- wzmocnienie programów gwarancji kredytowych oraz dzielenie się wiedzą i sprawdzonymi rozwiązaniami w trosce o poprawę istniejących krajowych programów gwarancji;
- szersze odwoływanie się do finansowania handlu, pożyczek między przedsiębiorstwami, instrumentów faktoringu i leasingu.

Obserwuje się postępy we wdrażaniu wielu spośród wyżej wymienionych propozycji, jednak wyzwaniem pozostaje kwestia znalezienia sposobu zwiększenia – obecnie i w perspektywie krótkoterminowej – dostępu MŚP do finansowania.

4. Alternatywny kanał finansowania przedsiębiorstw

4.1 Zadanie opracowania programu mającego zachęcać do zapewnienia szerszego dostępu do finansowania w całej Unii Europejskiej nie jest proste. Niektóre państwa członkowskie wypracowały rozwiązania, które odpowiadają ich krajowym strukturam i przepisom finansowym. Jedno uniwersalne podejście może nie być odpowiednie dla wszystkich państw członkowskich. Jedną z najbardziej interesujących inicjatyw jest brytyjski program finansowania pożyczek *Funding for Lending Scheme* (FLS), który zasługuje na bliższą analizę.

4.2 Skarb Państwa Zjednoczonego Królestwa i Bank Anglii wprowadziły program FLS w lipcu 2012 r., by zachęcać do udzielania kredytów gospodarce realnej⁽¹¹⁾. Skarb Państwa, jako udziałowiec Banku Anglii, sprawuje nadzór nad realizacją tego programu. Program oferuje uczestniczącym w nim bankom tanie źródło finansowania, a niższe koszty finansowania powinny umożliwić im zwiększenie dostępu do kredytów poprzez obniżenie stosowanych przez nie stóp procentowych. Zachęca także banki do zwiększonego udzielania pożyczek i tym samym do otrzymywania dodatkowych środków z funduszu. Od czasu swego powstania program przyczynił się do znacznego spadku kosztów finansowania banków, co doprowadziło do poprawy warunków kredytowych. Można zasadnie stwierdzić, że największym dotychczasowym sukcesem tego programu było zachęcenie do udzielania kredytów gospodarstwu domowemu, w tym zwłaszcza kredytów hipotecznych. Mniejszy sukces odniesiono, jeżeli chodzi o kredyty dla przedsiębiorstw, w związku z czym w listopadzie 2013 r. właściwe organy dostosowały program, tak by koncentrował się wyłącznie na zwiększeniu udzielania kredytów dla MŚP.

4.3 FLS został tak opracowany, by stworzyć dla uczestniczących w nim banków zachętę handlową do zwiększenia wierzycelności netto (tzn. kredytów brutto po odjęciu spłat). Oferuje on wszystkim bankom dyskontowe finansowanie, nawet tym, które obniżają poziom dźwigni finansowej. W ramach programu nie wytyczono górnego pułapu finansowania, z którego mogą skorzystać banki. Na przykład, jeżeli na początku programu uczestniczący w nim bank ma stan kredytów dla przedsiębiorstw w wysokości 100 mld EUR, to może otrzymać środki w wysokości przynajmniej 5 mld EUR. Jeżeli następnie podwyższy swoje kredyty netto dla MŚP o kolejny 1 mld EUR, zostaje uprawniony do uzyskania kolejnych 5 mld EUR z tego programu. Ten stosunek uzyskanych środków do nowych kredytów netto dla MŚP wynoszący 5 do 1, wraz z niższym kosztem finansowania, jest silną zachętą dla banków do szerszego udzielania kredytów⁽¹²⁾.

⁽¹¹⁾ <http://www.bankofengland.co.uk/markets/Pages/FLS/default.aspx>

⁽¹²⁾ Bardziej wyczerpujący opis funkcjonowania programu FLS można znaleźć w opracowaniu: R. Churm i A. Radia „The Funding for Lending Scheme” BoE Quarterly Bulletin, 2012 Q4
<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/qb120401.pdf>

4.4 Bank Anglii monitoruje zmieniony program FLS. Udział w nim bierze większość instytucji finansowych w Zjednoczonym Królestwie. Zmieniony program mający na celu wyłącznie zwiększenie kredytów dla przedsiębiorstw realizowany jest od listopada 2013 r. Jest jeszcze prawdopodobnie za wcześnie, by wyciągnąć trafne wnioski na temat jego skuteczności. Niektóre z największych banków w Zjednoczonym Królestwie i w strefie euro kontynuowały stosunkowo szybkie delewarowanie, co doprowadziło prawdopodobnie w dużym stopniu do zmniejszenia kredytów dla przedsiębiorstw. Zwolennicy programu twierdzą, że sytuacja kredytowa w Zjednoczonym Królestwie byłaby o wiele gorsza bez dostępu do tego finansowania.

4.5 EKES uważa, że w całej strefie euro należy wprowadzić program podobny do FLS. Wprowadzenie w strefie euro programu podobnego do FLS mogłoby w nieprzekraczającym 2–3 lat okresie przyczynić się do przywrócenia finansowania dla przedsiębiorstw do bardziej normalnego poziomu i tym samym do ułatwienia obecnego procesu zmniejszania udziału finansowania dłużnego.

4.6 5 czerwca 2014 r. EBC ogłosił szereg środków wsparcia płynności, by zwiększyć napływ kredytów dla MŚP⁽¹³⁾. EKES odnotowuje z zadowoleniem, że główna propozycja EBC, tzw. TLTRO (ukierunkowane dłuższe operacje refinansujące, ang. *Targeted Longer-Term Refinancing Operations*), przypomina program FLS, o którym mowa w niniejszej opinii.

4.7 EKES z zadowoleniem przyjął większość wysuniętych przez Komisję Europejską propozycji dotyczących poprawienia dostępu MŚP do finansowania, lecz w przeważającej mierze zostały one ujęte w średniej i długoterminowej perspektywie, co może wymagać nowych przepisów bądź instytucji. Tymczasem mamy do czynienia tu i teraz z wymagającym pilnego rozwiązania kryzysem finansowania kapitału obrotowego dla przedsiębiorstw, który zapewne pogłębia się. EKES uważa, że decydenci unijni powinni podjąć więcej wysiłków, by opracować bardziej krótkoterminowe rozwiązania, takie jak wyżej opisane programy zachęt (FLS lub LTRO). Nad wszelkim wzrostem ryzyka finansowego lub ryzyka utraty reputacji trzeba zastanowić się w kontekście 26-milionowej rzeszy bezrobotnych w UE (w tym 5,6 mln poniżej 25 roku życia).

Bruksela, 9 lipca 2014 r.

Przewodniczący
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego
Henri MALOSSE

⁽¹³⁾ http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140605_2.pl.html