



NARODOWY
BANK POLSKI

Maj–czerwiec 2023 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Maj-czerwiec 2023 r.

Przegląd Spraw Europejskich

Departament Zagraniczny
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej
Warszawa, 2023 r.

Materiał opracował:
Departament Zagraniczny
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej

Autorzy:
Agnieszka Alińska
Agnieszka Brewka
Anna Dobrzańska
Magdalena Gąsior
Małgorzata Kloc-Konkołowicz
Anna Maciejewska-Dymel
Martyna Migala
Adrian Przerywacz
Małgorzata Siemaszko
Paweł Smaga
Joanna Surala
Małgorzata Szcześ

Redakcja:
Magdalena Gąsior, Małgorzata Kloc-Konkołowicz

Przegląd opracowano na podstawie informacji dostępnych na stronach internetowych: Komisji Europejskiej, Rady Unii Europejskiej, Rady Europejskiej, Parlamentu Europejskiego, Europejskiego Banku Centralnego, Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego oraz serwisu internetowego www.euractiv.com.

Narodowy Bank Polski
00-919 Warszawa
ul. Świętokrzyska 11/21
nbp.pl

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2023

Spis treści

Najważniejsze w numerze	4
1. Komisja Europejska	5
1.1. Szósta emisja obligacji UE w 2023 r.	5
1.2. Wiosenne prognozy gospodarcze	5
1.3. Zatwierdzenie polskich programów pomocy publicznej dla producentów rolnych	6
1.4. Zalecenia dla państw członkowskich w ramach semestru europejskiego	7
1.5. Ocena gospodarek państw objętych PPS	10
1.6. Pakiet legislacyjny w sprawie inwestycji klientów detalicznych	15
1.7. Siódma emisja obligacji UE w 2023 r.	16
1.8. Propozycja budżetu UE na 2024 r.	16
1.9. Porozumienie w sprawie gwarancji UE dla EBI na pożyczki dla Ukrainy	17
1.10. Rozpoczęcie prac nad projektem rozporządzenia w sprawie ratingów ESG	17
1.11. Wniosek ustawodawczy w sprawie usprawnienia procedur UE dotyczących podatku u źródła	18
1.12. Propozycje rewizji wieloletnich ram finansowych na lata 2021–2027 oraz utworzenia nowych zasobów własnych UE	19
1.13. Porozumienie w sprawie współpracy regulacyjnej w zakresie usług finansowych między UE a Zjednoczonym Królestwem	21
1.14. Publikacja pakietu wniosków ustawodawczych dotyczących cyfrowego euro	22
1.15. Publikacja wniosków legislacyjnych KE ws. modernizacji usług płatniczych i dostępu do danych dotyczących usług finansowych	24
2. Rada Unii Europejskiej	26
2.1. Posiedzenie Rady ds. Gospodarczych i Finansowych 16 maja	26
2.2. Posiedzenie Rady do spraw Gospodarczych i Finansowych 16 czerwca	26
3. Eurogrupa	28
3.1. Posiedzenie Eurogrupy 15 maja	28
3.2. Posiedzenie Eurogrupy 15 czerwca	28
4. Europejski Bank Centralny	30
4.1. Posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego 4 maja	30
4.2. Wyniki kwietniowego badania akcji kredytowej banków strefy euro	31
4.3. Raport EBC na temat oszustw kartowych w Europie w 2021 r.	32

4.4. Raport o stabilności finansowej w strefie euro	32
4.5. Posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego 15 czerwca	33
4.6. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych	34
4.7. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji dotyczących bankowości centralnej i rynków finansowych	34
5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	36
5.1. Informacja Europejskich Urzędów Nadzoru na temat wpływu wzrostu inflacji i stóp procentowych na finanse konsumentów	36
5.2. Raport dotyczący zobowiązań kwalifikowalnych wyemitowanych przez instytucje o znaczeniu systemowym i utrzymywanych przez unijne banki	36
5.3. Raport roczny z prac Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru w 2022 r.	37
5.4. Opinia w sprawie planów przedłużenia przez władze estońskie obowiązywania instrumentu makroostrożnościowego wprowadzonego zgodnie z art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych	37
5.5. Raport roczny z działalności w 2022 r.	38
5.6. Opinia w sprawie planów wprowadzenia przez władze szwedzkie instrumentu makroostrożnościowego zgodnie z art. 458 CRR	39
6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	40
6.1. Raport na temat wpływu kryptoaktywów i zdecentralizowanych finansów na stabilność finansową	40
6.2. Raport w sprawie ryzyka związanego z niebankowymi instytucjami pośrednictwa finansowego	40
6.3. Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego	41
Inne	43
6.4. Raport Europejskiego Trybunału Obrachunkowego w sprawie nadzoru UE nad ryzykiem kredytowym banków	43
Spis skrótów	44

Najważniejsze w numerze

- **Zalecenia dla państw członkowskich w ramach semestru europejskiego**

Komisja Europejska (KE) skierowała do państw członkowskich rekomendacje w zakresie polityki gospodarczej na najbliższe lata. W tym roku rekomendacje odnoszą się także do polityki energetycznej, szybkiej implementacji przyjętych programów polityki spójności na lata 2021–2027 oraz realizacji krajowych planów odbudowy i zwiększania odporności (KPO).

[więcej w pkt 1.4](#)

- **Pakiet legislacyjny w sprawie inwestycji klientów detalicznych**

KE przyjęła 24 maja br. pakiet legislacyjny w sprawie inwestycji klientów detalicznych. Jego celem jest zwiększenie zaufania inwestorów detalicznych do rynków kapitałowych przez umożliwienie im podejmowania decyzji inwestycyjnych dostosowanych do ich potrzeb i preferencji, a także zapewnienie im sprawiedliwego traktowania i należytej ochrony.

[więcej w pkt 1.6](#)

- **Publikacja pakietu wniosków ustawodawczych dotyczących cyfrowego euro**

KE opublikowała 28 czerwca 2023 r. pakiet propozycji legislacyjnych odnoszących się do waluty euro (Single Currency Package), na który składają się projekty dwóch rozporządzeń dotyczących cyfrowego euro oraz projekt rozporządzenia w sprawie statusu prawnego środka płatniczego banknotów i monet euro. Celem pierwszych dwóch rozporządzeń jest określenie ram prawnych i zasadniczych elementów cyfrowego euro, które w przyszłości mogłyby być emitowane przez Europejski Bank Centralny, a także uregulowanie możliwości oferowania usług związanych z cyfrowym euro przez dostawców usług płatniczych zarejestrowanych w państwach UE spoza strefy euro. Trzecie z zaproponowanych rozporządzeń ma na celu zapewnienie powszechnej akceptacji płatności gotówkowych oraz wystarczającego dostępu do gotówki w państwach strefy euro.

[więcej w pkt 1.14](#)

- **Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego**

W trakcie czerwcowego posiedzenia Rada Generalna ESRB omówiła czynniki ryzyka dla stabilności finansowej w UE. Podkreślono, że sektor bankowy był dobrze przygotowany na wyzwania, które pojawiły się w ostatnich miesiącach. Przedmiotem dyskusji były także zagrożenia na rynku nieruchomości i w sektorze funduszy inwestycyjnych. Rada Generalna zaakceptowała ponadto publikację raportu Doradczego Komitetu Naukowego ESRB w sprawie kredytów korporacyjnych i dźwigni finansowej przedsiębiorstw w UE.

[więcej w pkt 6.3](#)

1. Komisja Europejska

1.1. Szósta emisja obligacji UE w 2023 r.

Dnia 9 maja 2023 r. KE [dokonała](#) emisji nowych 3-letnich obligacji o wartości 5 mld euro z terminem zapadalności 5 października 2026 r., a także wyemitowała – w ramach emisji ciągłej (*tap issuance*) – obligacje 30-letnie o wartości 4 mld euro z terminem zapadalności w marcu 2053 r. Pozy-skane w ten sposób środki zostaną wykorzystane do sfinansowania programu odbudowy gospodar-czej Next Generation EU (NGEU) oraz programu pomocy makrofinansowej UE dla Ukrainy.

W pierwszej połowie 2023 r. KE planuje pozyskać łącznie 80 mld euro z emisji obligacji UE, z czego około 70 mld euro ma być przeznaczone na NGEU, a około 10 mld euro przekazane Ukrainie. Do końca maja br. KE zgromadziła ponad 63,3 mld euro z planowanych 80 mld euro, przeprowadzając sześć transakcji konsorcjalnych o łącznej wartości 40 mld euro oraz sześć aukcji obligacji, z których pozyskała łącznie 23,3 mld euro.

1.2. Wiosenne prognozy gospodarcze

W opublikowanych 15 maja br. [wiosennych prognozach gospodarczych](#) KE podkreśliła, że gospo-darka europejska pozostaje odporna pomimo trudnej sytuacji globalnej. Niewielki wzrost PKB od-notowany w pierwszym kwartale 2023 r. rozwiął obawy przed recesją, na które wskazywano w zi-mowych prognozach z lutego br.¹ Dzięki szybkiej dywersyfikacji dostaw i znacznemu zmniejsze-niu zużycia gazu kryzys energetyczny został przezwyciężony. Oprócz niższych cen energii do wzrostu przyczyniły się malejące utrudnienia w dostawach oraz silny rynek pracy.

KE nieznacznie podniosła perspektywy wzrostu gospodarczego na lata 2023–2024. W najnow-szych prognozach przewiduje się, że w 2023 r. realny PKB wzrośnie o 1,0% w UE i 1,1% w strefie euro, natomiast w 2024 r. wzrost wyniesie 1,7% w UE oraz 1,6% w strefie euro. Jednocześnie pod-wyższono prognozy inflacji: w 2023 r. do 6,7% w UE i do 5,8% w strefie euro, a w 2024 r. do 3,1% w UE i 2,8% w strefie euro.

Rynek pracy pozostaje odporny na spowolnienie gospodarcze. W 2022 r. stopa bezrobocia w UE wyniosła 6,2%, natomiast w strefie euro 6,8%. Przewiduje się, że utrzyma się na tym samym po-ziomie w 2023 r. mimo wolniejszego tempa wzrostu gospodarczego, a w 2024 r. nieznacznie spad-nie – do 6,1% w UE i 6,7% w strefie euro. Wzrost płac przyspieszył od początku 2022 r., lecz nadal pozostaje znacznie poniżej poziomu inflacji. Oczekuje się utrwalenia wzrostu wynagrodzeń w związku z kurczącymi się zasobami pracy, wyraźną podwyżką płacy minimalnej w kilku

¹ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” styczeń-luty 2023 r.

krajach oraz presją płacową ze strony pracowników w celu uzyskania rekompensaty utraconej siły nabywczej.

Pomimo podjęcia działań fiskalnych łagodzących skutki wysokich cen energii w 2022 r. nastąpił dalszy spadek łącznego deficytu sektora finansów publicznych – do 3,4 % PKB w UE oraz 3,6% PKB w strefie euro. Do spadku deficytu przyczynił się silny wzrost nominalny PKB oraz stopniowe wycofywanie działań związanych z pandemią. W 2023 r., a zwłaszcza w 2024 r. zmniejszające się ceny energii powinny umożliwić rządowi stopniowe wycofywanie środków fiskalnych dotyczących energii, co może pozwolić na dalszą redukcję deficytu: w 2023 r. do poziomu 3,1% PKB w UE i 3,2% PKB w strefie euro, a w 2024 r. do 2,4% PKB i w UE, i w strefie euro. KE prognozuje również, że relacja zadłużenia publicznego do PKB spadnie w UE do 83,4% w 2023 r. oraz do 82,6% w 2024 r., natomiast w strefie euro odpowiednio do 90,8% oraz 89,9%. Będzie jednak nadal wyższa niż przed pandemią.

Zdaniem KE ryzyko pogorszenia się perspektyw gospodarczych wzrosło. Z jednej strony utrzymująca się wysoka inflacja bazowa może spowodować dalszy spadek siły nabywczej gospodarstw domowych, spowolnić inwestycje oraz utrudnić dostęp do kredytów. Ekspansywna polityka fiskalna może dodatkowo napędzać inflację, ograniczając skuteczność działań w zakresie polityki pieniężnej. Ponadto nowe wyzwania dla gospodarki światowej mogą pojawić się w związku z trudnościami w sektorze bankowym lub na skutek szerszych napięć geopolitycznych. Z drugiej strony spadek cen energii szybciej obniżyłoby stopę inflacji zasadniczej, co pozytywnie wpłynęłoby na popyt krajowy. Ciągłym źródłem niepewności pozostaje trwająca wojna w Ukrainie.

W publikacji po raz pierwszy zamieszczono przegląd sytuacji makroekonomicznej i perspektywy gospodarcze dla Ukrainy, Mołdawii oraz Bośni i Hercegowiny, którym Rada UE w czerwcu i grudniu 2022 r. przyznała status krajów kandydujących do członkostwa w UE.

Prognozy gospodarcze dla Polski na lata 2023–2024:

- wzrost PKB: 0,7% w 2023 r., 2,7% w 2024 r.;
- inflacja (HICP): 11,7% w 2023 r., 6,0% w 2024 r.;
- stopa bezrobocia: 3,3% w 2023 r., 3,2% w 2024 r.

1.3. Zatwierdzenie polskich programów pomocy publicznej dla producentów rolnych

KE [zatwierdziła](#) 16 maja br. zgłoszony przez Polskę program pomocy publicznej o wartości ok. 1,3 mld euro (6 mld złotych), którego celem jest udzielenie wsparcia producentom rolnym w opłacaniu składek z tytułu ubezpieczeń niektórych upraw i gatunków zwierząt gospodarskich od skutków niekorzystnych zjawisk klimatycznych. Program jest przeznaczony dla małych, średnich i dużych przedsiębiorstw prowadzących działalność w zakresie podstawowej produkcji

rolnej w Polsce, które ubezpieczają się w towarzystwach ubezpieczeniowych wyznaczonych przez polskie władze w drodze otwartego przetargu. Kwalifikujący się beneficjenci będą uprawnieni do otrzymania pomocy finansowej wynoszącej maksymalnie 65% wysokości składek ubezpieczeniowych (pod warunkiem że składki te nie przekroczą określonych progów). Program będzie realizowany do 31 grudnia 2027 r.

KE oceniła, że przedstawiony przez Polskę środek pomocy państwa jest proporcjonalny i konieczny do zniwelowania niedoskonałości rynku, którymi są wysokie ceny polis ubezpieczeniowych dla producentów rolnych. Ponadto KE uznała, że środek ten przyczynia się do utrzymania stabilnych dochodów producentów rolnych, a tym samym do realizacji ogólnych celów wspólnej polityki rolnej, którymi są: wspieranie inteligentnego, konkurencyjnego, odpornego i zróżnicowanego sektora rolnego oraz zapewnienie długoterminowego bezpieczeństwa żywnościowego.

Dnia 23 maja br. KE [zatwierdziła](#) również zgłoszony przez Polskę program wsparcia płynności producentów rolnych w związku z wojną Rosji przeciwko Ukrainie, którego wartość opiewa na 1 mld euro (4,7 mld złotych). W ramach tego programu przewidziano udzielenie wsparcia – w formie dotacji bezpośrednich w kwocie nie większej niż 250 tys. euro na beneficjenta – producentom rolnym, którzy borykają się z niedoborem płynności finansowej w wyniku wzrostu cen nawozów mineralnych, a także z niestabilnością na rynku rolnym, spowodowaną trwającym kryzysem wywołanym agresją Rosji na Ukrainę.

1.4. Zalecenia dla państw członkowskich w ramach semestru europejskiego

KE [zaprezentowała](#) 24 maja br. dokumenty w ramach tzw. semestru europejskiego, tj. cyklu zarządzania gospodarczego w UE. Pakiet wiosenny 2023 obejmuje m.in.:

- [komunikat](#) w sprawie głównych elementów wiosennego pakietu semestru europejskiego;
- [zalecenia](#) (*country specific recommendations*) dla 27 państw członkowskich;
- [sprawozdania krajowe](#) 27 państw członkowskich;
- [szczegółowe przeglądy](#) sytuacji gospodarczej w 17 państwach członkowskich, tzw. *in-depth reviews*;
- [sprawozdanie](#) na podstawie art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej dotyczące przestrzegania przez państwa członkowskie kryteriów długu i deficytu;
- [wniosek](#) dotyczący decyzji Rady w sprawie wytycznych dla polityki zatrudnienia w państwach członkowskich.

Głównymi dokumentami pakietu są zalecenia dla poszczególnych krajów UE. Ich celem jest wskazanie, jak odpowiednio reagować na nowe wyzwania z zakresu polityki gospodarczej. W tym roku rekomendacje odnoszą się także do polityki energetycznej, szybkiej implementacji przyjętych programów polityki spójności na lata 2021–2027 oraz realizacji KPO, w tym włączenia do nich

rozdziałów dotyczących rozporządzenia REPowerEU². Odnośnie do dyscypliny finansów publicznych KE rekomendowała państwom członkowskim: prowadzenie rozważnej polityki fiskalnej (w szczególności ograniczenie nominalnego wzrostu wydatków pierwotnych netto finansowanych ze środków krajowych w 2024 r.), dążenie do zapewnienia skutecznej absorpcji środków finansowych z Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (Recovery and Resilience Facility, RRF) i innych funduszy unijnych, wycofanie (do końca 2023 r.) środków fiskalnych stosowanych w celu ochrony gospodarstw domowych i przedsiębiorstw przed skutkami wzrostu cen energii, a także – po 2024 r. – stopniową i zrównoważoną konsolidację fiskalną w połączeniu z inwestycjami i reformami pobudzającymi wzrost gospodarczy.

KE skierowała do państw członkowskich rekomendacje w zakresie polityki gospodarczej na najbliższe lata. W tym roku rekomendacje odnoszą się także do polityki energetycznej, szybkiej implementacji przyjętych programów polityki spójności na lata 2021–2027 oraz realizacji KPO.

KE zarekomendowała Polsce m.in.:

1. W zakresie finansów publicznych:
 - wygaszenie, do końca 2023 r., środków wsparcia chroniącego obywateli przed konsekwencjami kryzysu energetycznego i przeznaczenie oszczędności z tego tytułu na zmniejszenie deficytu budżetowego;
 - zapewnienie ostrożnej polityki fiskalnej, w szczególności przez ograniczenie (do poziomu nieprzekraczającego 7,8%) nominalnego wzrostu pierwotnych wydatków netto finansowanych ze środków krajowych w 2024 r.;
 - utrzymanie inwestycji publicznych finansowanych na szczeblu krajowym i zapewnienie efektywnego wykorzystania środków finansowych z RRF oraz z innych funduszy unijnych, zwłaszcza na wsparcie transformacji w kierunku zielonej i cyfrowej gospodarki;
 - po 2024 r. utrzymanie średniookresowej strategii stopniowej i zrównoważonej konsolidacji fiskalnej, połączone z inwestycjami i reformami prowadzącymi do zrównoważonego wzrostu, które ma zapewnić stabilną sytuację budżetową w perspektywie średnioterminowej;
 - poprawę efektywności wydatków budżetowych przez lepsze dostosowanie i ukierunkowanie wydatków socjalnych; zapewnienie adekwatności przyszłych świadczeń emerytalnych i zrównoważenie systemu emerytalnego.
2. Pilne osiągnięcie wymaganych kamieni milowych i celów związanych z ochroną interesów finansowych Unii niezbędnych do szybkiego i trwałego wdrożenia planu odbudowy i zwiększania odporności. Ponadto KE zaleciła szybkie zakończenie prac nad nowym

² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/435 z dnia 27 lutego 2023 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) 2021/241 w odniesieniu do rozdziałów REPowerEU w planach odbudowy i zwiększania odporności oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1303/2013, (UE) 2021/1060 i (UE) 2021/1755 oraz dyrektywy 2003/87/WE.

rozdziałem w KPO poświęconym RePowerEU³, a także dalszą szybką implementację programów polityki spójności.

3. Poprawę klimatu inwestycyjnego, w tym przez zapewnienie niezależności sądów.
4. Przyspieszenie odejścia od paliw kopalnych na rzecz odnawialnych źródeł energii, a także zreformowanie przepisów dotyczących pozwoleń na podłączenie do sieci oraz odnawialnych źródeł energii, w tym biometanu i odnawialnego wodoru. Równie ważne jest wdrożenie środków promujących oszczędzanie energii i obniżenie popytu na gaz, a także wzmocnienie inwestycji w efektywność energetyczną budynków i obniżenie emisyjności dostaw ciepła w ramach systemów ciepłowniczych. Ponadto polskie władze powinny nadal promować zrównoważone rodzaje transportu publicznego.

KE opublikowała także [sprawozdanie](#) na podstawie art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, którego celem jest ocena przestrzegania przez państwa członkowskie kryteriów deficytu i długu publicznego określonych w traktacie. Dotyczy ono 16 państw członkowskich: Austrii, Belgii, Bułgarii, Czech, Estonii, Finlandii, Francji, Hiszpanii, Łotwy, Malty, Niemiec, Polski, Słowacji, Słowenii, Węgier i Włoch. Z analizy wynika, że kryterium deficytu zostało spełnione jedynie przez dwa z wyżej wymienionych państw: Austrię i Finlandię. Kryterium długu nie spełniły natomiast trzy państwa poddane ocenie: Finlandia, Francja i Włochy. KE zaznaczyła jednak, że w obecnych warunkach makroekonomicznych przestrzeganie wartości referencyjnej dotyczącej redukcji długu nie jest uzasadnione. Ponadto KE podtrzymała swoją ocenę przedstawioną w opublikowanych 8 marca br. wytycznych dotyczących polityki fiskalnej na 2024 r.⁴, w której rekomendowała Radzie UE odstąpienie od podejmowania w 2023 r. decyzji o objęciu poszczególnych państw procedurą nadmiernego deficytu z uwagi na wysoką niepewność perspektyw makroekonomicznych i budżetowych. KE uznała, że decyzje w tej sprawie powinny zostać odroczone do wiosny 2024 r. i podjęte przez Radę na podstawie danych dotyczących wyników budżetowych za 2023 r.

KE przeprowadziła także pogłębione analizy sytuacji gospodarczej w 17 państwach UE, w których stwierdzono wcześniej występowanie nierównowagi makroekonomicznej. Czechy, Estonia, Litwa, Luksemburg, Łotwa i Słowacja nie doświadczają już zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Z kolei we Francji, Hiszpanii, Niderlandach, Niemczech, Portugalii, Rumunii, Szwecji oraz na Cyprze i Węgrzech równowaga jest zakłócona, podczas gdy w Grecji i we Włoszech wciąż występują nadmierne zakłócenia równowagi makroekonomicznej.

Ponadto KE opublikowała sprawozdania z nadzoru po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych (*post-programme surveillance*, PPS) na Cyprze, w Grecji, Hiszpanii, Irlandii i

³ Przy aktualizacji KPO każde państwo powinno dodać nowy rozdział opisujący, jakie dodatkowe inicjatywy będą realizowane w celu uniezależnienia się od importu paliw kopalnych z Rosji.

⁴ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z marca 2023 r.

Portugalii⁵. Ze sprawozdań wynika, że zdolność do spłaty zadłużenia każdego z tych państw członkowskich pozostaje stabilna.

1.5. Ocena gospodarek państw objętych PPS

W ramach nadzoru po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych KE opublikowała 24 maja br. raporty o stanie gospodarek Cypru, Grecji, Hiszpanii, Irlandii i Portugalii.

1.5.1. Ocena gospodarki Cypru

W [raporcie](#) o stanie gospodarki Cypru przedstawiono wyniki czternastego spotkania urzędników KE i Europejskiego Banku Centralnego (EBC) z przedstawicielami Cypru, które odbyło się w dniach 20–22 marca 2022 r. w ramach PPS. W rozmowach uczestniczyli również pracownicy Europejskiego Mechanizmu Stabilności (European Stability Mechanism, ESM).

W dokumencie podkreślono, że w 2022 r. aktywność gospodarcza na Cyprze utrzymywała się na wysokim poziomie, a wzrost realnego PKB wyniósł 5,6%. W najbliższych latach należy się jednak spodziewać spowolnienia, ponieważ gospodarka światowa zwalnia, wysoka inflacja zmniejsza dochody do dyspozycji gospodarstw domowych, a rosnące stopy procentowe niekorzystnie wpływają na inwestycje. Zgodnie z wiosennymi prognozami gospodarczymi KE w 2023 r. wzrost realnego PKB spowolni do 2,3%, a w 2024 r. wyniesie 2,7%. Wzrost będzie napędzany głównie popytem krajowym oraz eksportem usług. KE przewiduje również spadek inflacji w latach 2023–2024 w wyniku zmniejszania się cen energii. Inflacja, która w 2022 r. wyniosła 8,1%, w 2023 r. obniży się do 3,8%, a w kolejnym roku do 2,5%. Ekspertzy zwrócili również uwagę na dobrą sytuację na rynku pracy. Szacuje się, że stopa bezrobocia spadnie do 6,9% w 2023 r. oraz do 6,4% w 2024 r., czyli poniżej poziomu sprzed pandemii COVID-19.

Sytuacja finansów publicznych znacznie się poprawiła w 2022 r. Sektor instytucji rządowych i samorządowych odnotował nadwyżkę w wysokości 2,1% PKB w związku z wysokimi dochodami oraz ograniczonym wzrostem wydatków, który częściowo wynikał z wycofywania środków wsparcia wprowadzonych w odpowiedzi na COVID-19. Inicjatywy fiskalne, których celem jest przeciwdziałanie wysokim cenom energii, miały dotychczas ograniczony wpływ na sytuację fiskalną. KE prognozuje, że nadwyżka sektora instytucji rządowych i samorządowych utrzyma się również w kolejnych latach i wyniesie 1,8% PKB w 2023 r. oraz 2,1% PKB w 2024 r. Zdaniem autorów dokumentu nadal występuje ryzyko pogorszenia sytuacji fiskalnej, m.in. ze względu na przyjęcie nowych lub rozszerzenie dotychczasowych środków łagodzących skutki wysokich cen energii.

⁵ Więcej na temat oceny gospodarek objętych PPS w punkcie 1.5.

W raporcie zaznaczono, że sektor bankowy jest dobrze dokapitalizowany, jakość aktywów jest stabilna, a wskaźnik płynności pozostaje wysoki. Po dwóch latach strat sektor bankowy osiągnął zysk dzięki poprawie wyniku odsetkowego, wyższemu wynikowi z tytułu opłat i prowizji oraz spadkowi rezerw i odpisów. Eksperti podkreślili, że banki poczyniły dalsze postępy w obniżaniu poziomu kredytów zagrożonych (*non-performing loans*, NPLs), jednak poziom wskaźnika NPLs pozostaje drugi co do wielkości w UE.

Zdaniem autorów dokumentu Cypr zachowuje zdolność do obsługi swojego zadłużenia. Potrzeby finansowe brutto rządu są niskie dzięki prognozowanym znacznym nadwyżkom pierwotnym. Cypr ma bardzo duży bufor gotówkowy i jest dobrze postrzegany przez rynek, ponieważ rating jego długu państwowego w 2023 r. został podniesiony. Przewiduje się, że w 2023 r. wskaźnik długu publicznego do PKB obniży się do 80,4%, a w 2024 r. do 72,5%.

1.5.2. Ocena gospodarki Grecji

W [raporcie](#) o stanie gospodarki Grecji przedstawiono wnioski z drugiej misji przedstawicieli KE i EBC w Atenach w dniach 27–29 marca 2023 r. w związku z PPS. W rozmowach z władzami Grecji uczestniczyli również pracownicy ESM oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

Eksperti podkreślili, że mimo trudnego otoczenia międzynarodowego gospodarka Grecji w 2022 r. rozwijała się w dobrym tempie, a wzrost realnego PKB wyniósł 5,9%. Oczekuje się jednak, że w latach 2023–2024 wzrost będzie umiarkowany ze względu na zaostrzone warunki polityki pieniężnej i fiskalnej oraz trudną sytuację na świecie. Zgodnie z wiosennymi prognozami gospodarczymi KE wzrost realnego PKB wyniesie 2,4% w 2023 r. oraz 1,9% w 2024 r. Konsumpcja prywatna będzie rosła wolniej z powodu stopniowego wycofywania wsparcia fiskalnego oraz utrzymującej się presji cenowej ograniczającej wzrost realnych dochodów do dyspozycji. Przewiduje się, że do wzrostu przyczynią się w głównej mierze inwestycje, ponieważ wdrożenie KPO powinno pobudzić zarówno inwestycje publiczne, jak i prywatne. W 2022 r. inflacja HICP wyniosła 9,3% i ma się stopniowo obniżać w wyniku spadku cen energii. KE szacuje, że w 2023 r. inflacja spadnie do 4,2%, a w kolejnym roku do 2,4%. Rynek pracy okazał się odporny na wstrząsy zewnętrzne, lecz wzrost zatrudnienia będzie się zmniejszać wraz ze spowalnianiem gospodarki. Stopa bezrobocia w 2022 r. wyniosła 12,5% i zdaniem ekspertów będzie stopniowo spadać w kolejnych latach: do 12,2% w 2023 r. i 11,8% w 2024 r.

W dokumencie zaznaczono, że sytuacja finansów publicznych znacznie się poprawiła w 2022 r., a sektor instytucji rządowych i samorządowych odnotował nadwyżkę pierwotną w wysokości 0,1% PKB w wyniku lepszych, niż oczekiwano, wpływów podatkowych i pomimo dużego wsparcia fiskalnego udzielonego gospodarstwom domowym w związku z kryzysem energetycznym. Prognozuje się, że nadwyżka pierwotna utrzyma się również w nadchodzących latach i wyniesie 1,9% PKB w 2023 r. oraz 2,5% PKB w 2024 r.

Rentowność sektora bankowego wyraźnie zwiększyła się w 2022 r., co pomogło wzmocnić współczynniki kapitałowe czterech banków o znaczeniu systemowym. Problemem pozostaje jakość kapitału ze względu na wysoki (choć malejący) udział ulg z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Wskaźnik NPLs nadal się zmniejsza, jednak ciągle znajduje się znacznie powyżej średniej UE. Autorzy dokumentu zwrócili uwagę, że ze względu na spowolnienie gospodarcze, wysoką inflację i rosnące stopy procentowe należy zachować czujność, aby uniknąć ponownego pogorszenia się jakości aktywów bankowych.

W raporcie oceniono, że Grecja zachowuje zdolność do obsługi swojego zadłużenia. Potrzeby finansowe sektora instytucji rządowych i samorządowych na lata 2023–2024 są niskie ze względu na przewidywane nadwyżki pierwotne. Grecja ma znaczny bufor gotówkowy i utrzymuje stały dostęp do finansowania rynkowego. KE szacuje, że w 2023 r. wskaźnik długu publicznego do PKB obniży się do 160%, a w kolejnym roku do 154%.

1.5.3. Ocena gospodarki Hiszpanii

W dniach 15–16 marca 2023 r. odbyła się dziewiętnasta misja oceny gospodarki Hiszpanii w ramach PPS. Jej wyniki opisano w [raporcie](#) opublikowanym 24 maja br.

Zakłada się, że gospodarka Hiszpanii wróci do poziomu wzrostu sprzed pandemii COVID-19 i w 2023 r. będzie nadal rosła, jednak wolniej niż w ubiegłym roku (przewidywany realny wzrost PKB Hiszpanii w 2023 r. ma wynieść 1,9% w porównaniu z 5,5% w 2022 r.). Według autorów dokumentu przyczyni się do tego silna konsumpcja prywatna, wspierana przez wzmocnione zaufanie konsumentów, stabilność rynku pracy i niższą, niż oczekiwano, inflację. Przewiduje się, że inflacja HICP spadnie z 8,3% w 2022 r. do 4% w 2023 r., głównie za sprawą niższych cen energii. Ponadto według prognoz do wzrostu gospodarczego kraju przyczyni się także wdrożenie KPO i ożywienie w sektorze turystyki. W raporcie zdiagnozowano również potencjalne ryzyko dla utrzymania tempa wzrostu gospodarczego Hiszpanii. Niepewność ta wiąże się z sytuacją geopolityczną – potencjalnymi dalszymi zakłóceniami na europejskich i światowych rynkach towarowych oraz dynamicznie reagującym otoczeniem finansowym.

Mimo odnotowanego w ostatnich latach spowolnienia gospodarczego i wyższej inflacji hiszpański sektor bankowy zachował swoją odporność. W 2022 r. odnotowano rekordowo niski poziom NPLs⁶ – 3,5% wszystkich kredytów. Jakość aktywów sektora bankowego stopniowo się poprawia. Zacieśnianie polityki monetarnej oraz wyższa inflacja mogą jednak negatywnie wpłynąć na możliwość spłaty zadłużenia przez kredytobiorców.

Wskaźnik długu publicznego do PKB kraju obniża się i według prognoz gospodarczych KE wyniesie 110% PKB w 2024 r. Eksperci odnotowali niskie ryzyko obsługi zadłużenia publicznego dla

⁶ Najniższy od marca 2009 r.

Hiszpanii w krótkim okresie, jednak wysokie w średnim. Z kolei potrzeby rządu w zakresie finansowania brutto utrzymują się na poziomie około 20% PKB rocznie.

W raporcie stwierdzono, że Hiszpania zachowuje zdolność do spłaty zadłużenia w ramach PPS.

1.5.4. Ocena gospodarki Irlandii

Osiemnasta misja poświęcona ocenie gospodarki irlandzkiej w ramach PPS odbyła się w dniach 6–9 marca 2023 r. w Dublinie.

W [raporcie](#) opracowanym przez KE na podstawie informacji zgromadzonych podczas misji wskazano, że w 2022 r. gospodarka Irlandii urosła o 12%, a zatrudnienie osiągnęło rekordowo wysokie poziomy. W 2023 r. należy oczekiwać dalszego silnego wzrostu aktywności gospodarczej, m.in. dzięki temu, że zwiększyły się realne dochody rozporządzalne gospodarstw domowych, co wzmacnia konsumpcję prywatną. Zwrócono jednak uwagę na osłabienie inwestycji, będące pochodną rosnących kosztów, niedoborów siły roboczej oraz zaostrzonej polityki pieniężnej. Według najnowszych prognoz KE realny PKB Irlandii w 2023 r. wzrośnie o 5,5%, a w kolejnym roku dynamika wzrostu obniży się do poziomu 5%. Wśród czynników mogących hamować wzrost irlandzkiego PKB wymieniono przede wszystkim niepewność związaną z sytuacją geopolityczną w Europie oraz niepewne perspektywy rozwoju sektora informacyjno-telekomunikacyjnego, będącego jednym z głównych motorów irlandzkiej gospodarki.

W dokumencie oceniono, że finanse publiczne Irlandii pozostają solidne, a ryzyko fiskalne jest zrównoważone, chociaż w dłuższej perspektywie możliwe jest jego zwiększenie. Nadwyżka w sektorze instytucji rządowych i samorządowych (*general government*) w 2021 r. była większa, niż oczekiwano, m.in. dzięki silnemu wzrostowi dochodów podatkowych, napędzanemu przez ożywienie konsumpcji prywatnej i poprawę zysków przedsiębiorstw. Biorąc pod uwagę duże bufory gotówkowe i transfery środków do krajowego funduszu rezerwowego, KE oceniła perspektywy fiskalne w Irlandii jako zrównoważone. W perspektywie długookresowej stabilność fiskalną może jednak osłabiać starzenie się irlandzkiego społeczeństwa i wynikające z tego wyzwania związane ze strukturą fiskalną.

W raporcie pozytywnie oceniono również średniookresowe perspektywy dotyczące długu publicznego w Irlandii. Wiosenne prognozy gospodarcze KE przewidują, że w 2023 r. dług ten wyniesie 40,4% PKB, a w 2024 r. zmaleje do 38,3% PKB.

W odniesieniu do kondycji irlandzkiego sektora finansowego wskazano, że pozostaje odporny na wyzwania otoczenia gospodarczego i wzrost zmienności na rynkach finansowych. W ciągu ostatnich kilku miesięcy banki krajowe odnotowały poprawę jakości aktywów w swoich bilansach, a lepsza efektywność kosztowa i wyższe wyniki odsetkowe netto wzmocniły ich rentowność.

Sytuacja sektora bankowego w Irlandii wymaga jednak ścisłego monitorowania, szczególnie w kontekście trwającej normalizacji polityki pieniężnej oraz niedawnego wzrostu wskaźników niewypłacalności przedsiębiorstw. Niebankowe instytucje kredytowe nadal wykazują ograniczone powiązania z gospodarką krajową, a w ostatnim czasie zmniejszyły swój udział w irlandzkim rynku kredytów, głównie za sprawą zaostrzonych warunków finansowania.

W ocenie KE Irlandia zachowuje zdolność do obsługi instrumentów pomocowych w ramach ESM.

1.5.5. Ocena gospodarki Portugalii

W opublikowanym 24 maja br. [raporcie](#) o stanie gospodarki Portugalii przedstawiono wyniki spotkania przedstawicieli KE, EBC i władz portugalskich w ramach PPS, które odbyło się w dniach 17–30 marca 2023 r.

W dokumencie oceniono, że gospodarka portugalska nadal rośnie, mimo zewnętrznych szoków. Realny PKB wzrósł z 5,5% w 2021 r. do 6,7% w 2022 r., co odzwierciedla ożywienie gospodarcze wywołane zniesieniem w 2022 r. restrykcji wprowadzonych w związku z walką z pandemią COVID-19, zwłaszcza w sektorze turystyki. Przewiduje się, że w kolejnych miesiącach zatrudnienie będzie rosło raczej powoli (0,5% rok do roku), jako że wskaźniki zatrudnienia i aktywności gospodarczej osiągnęły już rekordowo wysokie poziomy. Z kolei stopa bezrobocia w 2023 r. ma wynieść 6,5%. Inflacja HICP, po osiągnięciu pod koniec ostatniego kwartału 2022 r. historycznie wysokiego poziomu 10,2%, na koniec pierwszego kwartału 2023 r. ustabilizowała się na poziomie 8,4% rok do roku.

Jeśli chodzi o stan finansów publicznych Portugalii, w raporcie zauważono, że deficyt publiczny kraju znacznie się zmniejszył w 2022 r. i wyniósł 0,4% PKB, co przewyższyło oczekiwania władz portugalskich. Co więcej, prognozuje się, że w 2023 r. deficyt spadnie do 0,1% PKB. Do wyższych dochodów rządu przyczyniają się m.in.: silne ożywienie gospodarcze, stabilny rynek pracy i wysoka inflacja. Zdaniem autorów raportu główne wyzwania dla stabilności finansów publicznych Portugalii to zobowiązania warunkowe związane z gwarantowanymi przez państwo liniami kredytowymi, presja na bieżące wydatki i trwający proces partnerstwa publiczno-prywatnego.

W raporcie oceniono, że portugalski sektor finansowy pozostał odporny na szoki zewnętrzne, jako że banki poprawiają swoje wyniki finansowe. Zyskowność banków wzrosła w 2022 r., do czego przyczyniły się: wyższy zysk z tytułu odsetek netto i niższa utrata wartości rezerw.

Zdaniem ekspertów KE, EBC i ESM Portugalia zachowała zdolność do obsługi długu w ramach ESM.

1.6. Pakiet legislacyjny w sprawie inwestycji klientów detalicznych

KE przyjęła 24 maja br. [pakiet legislacyjny](#) w sprawie inwestycji klientów detalicznych (*retail investment package*). Celem nowych przepisów jest poprawa obecnych ram prawnych, aby umożliwić inwestorom detalicznym podejmowanie decyzji inwestycyjnych dostosowanych do ich potrzeb i preferencji, przy jednoczesnym zapewnieniu im sprawiedliwego traktowania i należytej ochrony. Zaproponowane zmiany powinny zwiększyć zaufanie inwestorów do rynków kapitałowych i pomóc im w osiągnięciu lepszych wyników inwestycyjnych, co z kolei będzie miało zasadnicze znaczenie dla powodzenia unii rynków kapitałowych.

W skład pakietu wchodzi dwa wnioski ustawodawcze, zawierające propozycje nowelizacji:

- dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II), dyrektywy w sprawie dystrybucji ubezpieczeń (Insurance Distribution Directive, IDD), dyrektywy w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (*undertakings for the collective investment in transferable securities, UCITS*), dyrektywy w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD) oraz dyrektywy w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Solvency II),
- rozporządzenia w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (*packaged retail investment and insurance-based products, PRIIPs*).

KE przyjęła 24 maja br. pakiet legislacyjny w sprawie inwestycji detalicznych. Jego celem jest zwiększenie zaufania inwestorów detalicznych do rynków kapitałowych przez umożliwienie im podejmowania decyzji inwestycyjnych dostosowanych do ich potrzeb i preferencji, a także zapewnienie im sprawiedliwego traktowania i należytej ochrony.

Rozwiązania przewidziane w pakiecie legislacyjnym w szczególności mają na celu:

- poprawienie sposobu przekazywania inwestorom detalicznym informacji na temat produktów i usług inwestycyjnych, tak by był bardziej przystępny i ustandaryzowany,
- zwiększenie przejrzystości i porównywalności kosztów przez wprowadzenie wymogu stosowania standardowej prezentacji i terminologii w zakresie kosztów, aby produkty inwestycyjne zapewniały inwestorom detalicznym rzeczywiste optymalne wykorzystanie środków finansowych (*real value for money*),
- zapewnienie, aby wszyscy klienci detaliczni otrzymywali co najmniej raz w roku przejrzystą informację o wynikach ich portfeli inwestycyjnych,
- przeciwdziałanie potencjalnym konfliktom interesów w dystrybucji produktów inwestycyjnych przez zakazanie stosowania zachęt w przypadku usług polegających wyłącznie na realizacji zleceń (tj. kiedy nie jest świadczona usługa doradztwa) oraz zapewnienie, aby doradztwo

finansowe było zgodne z najlepszym interesem inwestorów detalicznych, a także wprowadzenie bardziej rygorystycznych zabezpieczeń i przejrzystości w sytuacjach, w których zachęty są dozwolone,

- ochronę inwestorów detalicznych przed wprowadzającymi w błąd działaniami marketingowymi przez zapewnienie, że pośrednicy finansowi (tj. doradcy) będą w pełni odpowiedzialni za stosowaną przez nich komunikację marketingową, obejmującą m.in. media społecznościowe oraz pośrednictwo znanych osób lub innych osób trzecich, które otrzymują wynagrodzenie lub zachęty,
- zapewnienie wysokich standardów kwalifikacji zawodowych doradców finansowych,
- pomoc konsumentom w podejmowaniu lepszych decyzji finansowych przez zachęcanie państw członkowskich do wdrażania działań krajowych rozwijających wiedzę finansową ich obywateli,
- zmniejszenie obciążeń administracyjnych i poprawę dostępności produktów i usług dla zaawansowanych inwestorów detalicznych przez zmianę kryteriów, które trzeba spełnić, by uzyskać status inwestora profesjonalnego,
- wzmocnienie współpracy w zakresie nadzoru, aby ułatwić właściwym krajowym i europejskim organom nadzoru zapewnienie skutecznego i spójnego stosowania przepisów w całej UE oraz wspólne zwalczanie oszustw i nadużyć finansowych.

Projekty legislacyjne przyjęte przez KE zostały przekazane do Parlamentu Europejskiego (PE) oraz Rady UE i będą przedmiotem prac tych organów.

1.7. Siódma emisja obligacji UE w 2023 r.

Dnia 6 czerwca 2023 r. KE [wyemitowała](#) – w ramach emisji ciągłej (*tap issuance*) – obligacje 7-letnie o wartości 3 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2029 r. oraz obligacje 20-letnie o wartości 4 mld euro z terminem zapadalności w listopadzie 2042 r. Pozyskane w ten sposób środki zostaną wykorzystane do sfinansowania programu odbudowy gospodarczej Next Generation EU (NGEU) oraz programu pomocy makrofinansowej UE dla Ukrainy.

W okresie styczeń–czerwiec 2023 r. KE pozyskała łącznie 80 mld euro z emisji obligacji UE, z czego około 70 mld euro przeznaczono na NGEU, a około 10 mld euro na pomoc finansową dla Ukrainy. W drugim półroczu 2023 r. KE [planuje](#) wyemitować obligacje UE na łączną kwotę 40 mld euro.

1.8. Propozycja budżetu UE na 2024 r.

Dnia 7 czerwca br. KE przedstawiła propozycję rocznego [budżetu](#) UE na 2024 r. w wysokości 189,3 mld euro, który zostanie uzupełniony kwotą około 113 mld euro w formie dotacji w ramach Next Generation EU. Środki z budżetu mają służyć wspieraniu trwającego ożywienia gospodarczego i tworzenia miejsc pracy, a także wzmocnieniu strategicznej autonomii UE. W szczególności KE proponuje przeznaczyć:

- 53,8 mld euro na wspólną politykę rolną i 1,1 mld euro na Europejski Fundusz Morski, Rybacki i Akwakultury,
- 47,9 mld euro na rozwój regionalny i spójność regionalną, a 10,3 mld euro na rozwój kapitału ludzkiego, spójność społeczną i promowanie wartości UE,
- 15,8 mld euro na wsparcie partnerów i interesów UE na arenie międzynarodowej,
- 13,6 mld euro na badania naukowe i innowacje (w tym 12,8 mld euro na program Horyzont Europa, będący sztandarowym przedsięwzięciem badawczym UE),
- 4,6 mld euro na europejskie inwestycje strategiczne,
- 2,2 mld euro na ochronę granic UE oraz 1,7 mld euro na wydatki związane z migracją,
- 1,6 mld euro na działania związane z obronnością.

Projekt budżetu na 2024 r. jest częścią długoterminowego budżetu UE przyjętego przez szefów państw i rządów pod koniec 2020 r. i ma służyć realizacji jego priorytetów. Znaczna część środków zostanie wykorzystana do przeciwdziałania zmianom klimatu – na ten cel ma być przeznaczony 30% budżetu długoterminowego i instrumentu odbudowy Next Generation EU.

1.9. Porozumienie w sprawie gwarancji UE dla EBI na pożyczki dla Ukrainy

Dnia 13 czerwca br. KE i Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) [porozumiały się](#) w sprawie udostępnienia przez KE gwarancji UE dla EBI, umożliwiającej mu udzielenie Ukrainie nowych pożyczek w łącznej kwocie 100 mln euro, przeznaczonych na odbudowę po zniszczeniach wojennych. Uzgodniona gwarancja jest jednym z elementów inicjatywy UE dla Ukrainy (EU4U), [zatwierdzonej](#) przez Radę Dyrektorów EBI w marcu br. W ramach tej inicjatywy EBI utworzył fundusz UE dla Ukrainy, który umożliwia państwom członkowskim UE, KE oraz innym krajom i darczyńcom wspieranie odbudowy Ukrainy. EU4U obejmuje również pomoc techniczną i doradztwo o wartości 100 mln euro, finansowane ze środków własnych EBI.

Środki na gwarancję dla EBI będą pochodzić z Europejskiego Funduszu na rzecz Zrównoważonego Rozwoju Plus (EFZR+), finansującego działania zewnętrzne UE w krajach partnerskich, realizowane w ramach [ustanowionego](#) w 2021 r. Instrumentu Sąsiedztwa oraz Współpracy Międzynarodowej i Rozwojowej – Globalny Wymiar Europy.

1.10. Rozpoczęcie prac nad projektem rozporządzenia w sprawie ratingów ESG⁷

KE przedstawiła 13 czerwca br. nową inicjatywę ustawodawczą: [Proposal for a Regulation of the EP and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance \(ESG\) rating activities](#). Celem projektu rozporządzenia jest zapewnienie większej przejrzystości i rzetelności

⁷ Czynniki, na podstawie których tworzone są ratingi i oceny pozafinansowe przedsiębiorstw, państw i innych organizacji. Składają się z trzech elementów: *environmental*, *social* oraz *governance* – środowisko, społeczna odpowiedzialność i ład korporacyjny.

w tworzeniu ratingów ESG oraz poprawa jakości informacji na ich temat, a także przeciwdziałanie konfliktom interesów w agencjach ratingowych.

Rozporządzenie wprowadza obowiązek autoryzacji agencji ratingowych oraz stałego nadzoru nad ich działalnością przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority, ESMA), a także precyzuje warunki autoryzacji i nadzoru. Określa również zasady świadczenia usług dotyczących ratingów ESG w UE przez firmy z państw trzecich, definiuje wewnętrzne wymogi organizacyjne w agencjach ratingowych, zobowiązuje do ustalenia odpowiednich procedur (w tym kontrolnych) zapewniających rzetelność i bezstronność ratingów oraz wprowadza rozdzielenie działalności dotyczącej ratingów ESG od innych działań (m.in. usług w zakresie ratingów kredytowych, benchmarków, działalności inwestycyjnej czy doradczej). Rozporządzenie wymaga zapewnienia odpowiednich kwalifikacji i bezstronności osób uczestniczących w przygotowywaniu ratingów, wprowadza zabezpieczenia dotyczące outsourcingu, a także nakazuje opracowanie rozwiązań zapobiegających wystąpieniu konfliktu interesów.

Dokument zobowiązuje agencje ratingowe do stosowania rzetelnych, systematycznych i obiektywnych metodyk, które można zweryfikować, oraz do podjęcia wszelkich środków zapewniających, że dane użyte do ratingów ESG pochodzą z wiarygodnych źródeł i są wystarczającej jakości. Nakazuje ponadto stały przegląd metodyki ratingowej, monitorowanie i ocenę adekwatności oraz skuteczności wszelkich procedur mających na celu poprawę wiarygodności ratingów ESG. Rozporządzenie obliguje agencje ratingowe, by na swoich stronach internetowych informowały odbiorców o metodyce, modelach i głównych założeniach ratingowych. Szczegóły publikowania tych informacji, jak również wymogi dotyczące autoryzacji agencji ratingowych i nadzoru nad nimi przez ESMA, a także opłaty nadzorcze będą doprecyzowane w aktach delegowanych, które zostaną przygotowane po przyjęciu rozporządzenia.

1.11. Wniosek ustawodawczy w sprawie usprawnienia procedur UE dotyczących podatku u źródła

Dnia 19 czerwca br. KE [przedstawiła](#) wniosek legislacyjny zawierający projekt dyrektywy Rady UE. Ma ona na celu zwiększenie skuteczności i bezpieczeństwa procedur dotyczących podatku u źródła (*withholding tax*, WHT) w UE, a tym samym obniżenie kosztów ponoszonych przez inwestorów transgranicznych oraz wzmocnienie zdolności krajowych administracji podatkowych do zapobiegania oszustwom podatkowym.

WHT to podatek pobierany od niektórych dochodów uzyskiwanych w danym państwie przez podmioty niebędące jego rezydentami. Można nim opodatkować wypływające z kraju dochody z tytułu odsetek, dywidend czy należności licencyjnych. Wiele państw członkowskich UE podpisało umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, umożliwiające inwestorom transgranicznym ubieganie się o zwrot nadwyżki podatku zapłaconego „u źródła”, to jest w państwie powstania

dochodu. Procedury zwrotu takiego podatku często są jednak długotrwałe, kosztowne i uciążliwe, co stanowi utrudnienie dla inwestorów i może zniechęcać do inwestycji transgranicznych. Państwa UE stosują obecnie odmienne procedury dotyczące WHT, a także różne formularze wniosków o zwrot podatku zapłaconego u źródła (większość dostępna wyłącznie w językach narodowych).

Mając powyższe na uwadze, KE zaproponowała następujące działania:

- Stworzenie wspólnego unijnego cyfrowego certyfikatu rezydencji podatkowej, wydawanego w ciągu jednego dnia roboczego od złożenia wniosku. Dzięki temu procedury dotyczące ulg w podatku u źródła będą szybsze i skuteczniejsze.
- Wdrożenie dwóch procedur przyspieszonych, uzupełniających obecną standardową procedurę zwrotu WHT. Pierwsza to procedura „ulgi u źródła”, zgodnie z którą stawka podatkowa stosowana w chwili wypłaty dywidend lub odsetek bazowałaby bezpośrednio na obowiązujących postanowieniach umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania. Druga to procedura „szybkiego zwrotu”, polegająca na tym, że pierwotna płatność byłaby uiszczana według stawki WHT obowiązującej w tym państwie UE, w którym wypłacane są dywidendy lub odsetki, natomiast zwrot wszelkich nadpłaconych podatków następowalby w ciągu 50 dni od daty płatności.
- Ustandaryzowanie obowiązku sprawozdawczego dotyczącego WHT w celu umożliwienia krajowym organom podatkowym skutecznego kontrolowania, czy dany podmiot kwalifikuje się do objęcia obniżoną stawką WHT, oraz wykrywania potencjalnych nadużyć.

Przedstawiony wniosek ustawodawczy jest jednym z kluczowych elementów [planu](#) działania na rzecz tworzenia unii rynków kapitałowych. Po wejściu zaproponowanej dyrektywy w życie państwa członkowskie będą zobowiązane dokonać jej transpozycji do prawa krajowego do 31 grudnia 2026 r.

1.12. Propozycje rewizji wieloletnich ram finansowych na lata 2021–2027 oraz utworzenia nowych zasobów własnych UE

KE [opublikowała](#) 20 czerwca br. [komunikat](#) w sprawie śródk okresowego przeglądu wieloletnich ram finansowych (WRF) na lata 2021–2027. Przedstawiono w nim propozycje zwiększenia wydatków UE w obszarach priorytetowych, takich jak wsparcie dla Ukrainy, zarządzanie migracją i reagowanie na sytuacje nadzwyczajne oraz promowanie długoterminowej konkurencyjności gospodarki UE. Ponadto KE [przedstawiła](#) pakiet wniosków ustawodawczych dotyczących kolejnej generacji zasobów własnych UE.

W ramach przeprowadzonego przeglądu WRF KE [zaproponowała](#) utworzenie zintegrowanego, elastycznego instrumentu wsparcia finansowego dla Ukrainy na lata 2024–2027, o łącznej wartości do 50 mld euro. Celem tego instrumentu będzie wspieranie wysiłków Ukrainy na rzecz utrzymania stabilności makrofinansowej, modernizacji kraju oraz wprowadzenia reform niezbędnych do

przystąpienia do UE. Pomoc finansowa ma być wypłacana Ukrainie w postaci pożyczek, dotacji i gwarancji. Kwota wsparcia na dany rok oraz proporcje między grantami i pożyczkami będą ustalane w rocznych procedurach budżetowych UE, w zależności od potrzeb Ukrainy. Pożyczki będą finansowane ze środków pozyskanych przez KE na rynkach finansowych, a finansowanie wsparcia bezzwrotnego zapewni nowa, specjalna rezerwa w rocznym budżecie UE (rezerwa na rzecz Ukrainy), której zasoby będą wykraczać poza pułapy wydatków określone w WRF.

W odniesieniu do migracji i partnerstwa UE z kluczowymi państwami trzecimi KE zaproponowała:

- zwiększenie budżetu UE o 2 mld euro w celu zapewnienia finansowania wystarczającego do zarządzania migracją, kontroli granic oraz wdrożenia nowego paktu UE o migracji i azylu;
- zwiększenie pułapu określonego w dziale „sąsiedztwo i świat” (dział 6) o dodatkowe 10,5 mld euro w celu wzmocnienia zdolności UE do reagowania na wzmożoną niestabilność gospodarczą i geopolityczną;
- zwiększenie „rezerwy na rzecz solidarności i pomocy nadzwyczajnej” o 2,5 mld euro, by zapewnić UE odpowiednie zasoby do reagowania na kryzysy i katastrofy naturalne.

Ponadto w celu pobudzenia rozwoju technologii strategicznych KE zaproponowała utworzenie Platformy na rzecz Technologii Strategicznych dla Europy (Strategic Technologies European Platform, STEP), która będzie w stanie wygenerować inwestycje o wartości 160 mld euro. STEP ma bazować na istniejących programach UE, m.in. takich jak Horyzont Europa, RRF czy fundusze spójności. KE zaproponowała również przeznaczenie dodatkowych środków w łącznej kwocie 10 mld euro na następujące programy: 3 mld euro na InvestEU, 0,5 mld euro na Horyzont Europa, 5 mld euro na fundusz innowacyjny oraz 1,5 mld euro na Europejski Fundusz Obronny.

Powyższe propozycje KE i towarzyszące im wnioski ustawodawcze zostały skierowane do procedowania w Parlamencie Europejskim i Radzie UE. KE wyraziła nadzieję, że porozumienie w sprawie przedstawionego przez nią pakietu zmian w WRF na lata 2021–2027 zostanie osiągnięte w Radzie UE do końca lata. Jednocześnie zwróciła uwagę, że negocjacje PE i Rady UE powinny się zakończyć w 2023 r., by uniknąć wprowadzania pilnych ograniczeń budżetowych w 2024 r.

Obok propozycji rewizji WRF na lata 2021–2027 KE zaproponowała uzupełnienie pakietu dotyczącego kolejnej generacji zasobów własnych UE, przedstawionego przez nią w grudniu 2021 r., o statystyczne zasoby własne związane z sektorem przedsiębiorstw. Stanowiłyby one 0,5% hipotetycznej bazy zysków przedsiębiorstw w UE, czyli wskaźnika obliczonego przez Eurostat na podstawie statystyk z zakresu rachunków narodowych. Zaproponowane rozwiązanie ma stanowić wkład państw członkowskich do budżetu UE, określany na podstawie nadwyżki operacyjnej brutto w sektorach przedsiębiorstw finansowych i niefinansowych. W ocenie KE wkład ten pomógłby zrównoważyć koszyk zasobów własnych i jeszcze bardziej zdywersyfikować źródła dochodów budżetu UE.

Ponadto KE zaproponowała zwiększenie stawki poboru zasobów własnych opartych na unijnym systemie handlu uprawnieniami do emisji CO₂ (ETS) do 30% (zamiast pierwotnie proponowanych 25%) w odniesieniu do wszystkich dochodów osiąganych przez państwa członkowskie dzięki ETS. W związku z pakietem Gotowi na 55 KE przedstawiła również propozycję technicznej modyfikacji zasad kontroli przewidzianych w mechanizmie dostosowywania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO₂ (CBAM). KE oczekuje, że od 2028 r. to źródło dochodów przyniesie budżetowi UE około 1,5 mld euro rocznie.

Powyższe propozycje KE dotyczące zasobów własnych UE zostaną uwzględnione w negocjacjach z państwami członkowskimi w Radzie UE w sprawie kolejnej generacji zasobów własnych budżetu UE.

1.13. Porozumienie w sprawie współpracy regulacyjnej w zakresie usług finansowych między UE a Zjednoczonym Królestwem

W dniu 27 czerwca br. podpisano [Porozumienie ustanawiające ramy ustrukturyzowanej współpracy regulacyjnej w zakresie usług finansowych ze Zjednoczonym Królestwem](#). Dokument określa zasady współpracy i dialogu między UE, reprezentowaną przez Dyрекcję Generalną KE ds. Stabilności Finansowej, Usług Finansowych i Unii Rynków Kapitałowych, a brytyjskim Ministerstwem Skarbu.

Współpraca będzie polegać na wymianie opinii i analiz dotyczących m.in. zmian regulacji w zakresie usług finansowych w UE i Zjednoczonym Królestwie, w tym oceny ryzyka i potencjalnych skutków proponowanych zmian. Przedmiotem prac będą również standardy międzynarodowe oraz sytuacja na rynkach finansowych i stabilność finansowa. Ponadto będzie prowadzony dialog w sprawie przyjmowania, zwieszania lub wycofywania decyzji o równoważności. Strony zadeklarowały także współdziałanie na forach międzynarodowych.

Dla ustrukturyzowania współpracy zostanie powołane forum ds. regulacji finansowych (*Joint EU-UK Financial Regulatory Forum*), w ramach którego prowadzone będą prace analityczne. Forum nie będzie miało kompetencji do podejmowania decyzji. Pierwsze spotkanie ma się odbyć w drugiej połowie 2023 r.

Porozumienie nie jest prawnie wiążące, a współpraca nie może ograniczać zdolności stron do podejmowania niezależnych działań regulacyjnych, nadzorczych bądź prawnych.

1.14. Publikacja pakietu wniosków ustawodawczych dotyczących cyfrowego euro

Dnia 28 czerwca br. KE przyjęła i [opublikowała](#) pakiet propozycji legislacyjnych dotyczących waluty euro (Single Currency Package), na który składają się trzy wnioski legislacyjne zawierające propozycje następujących rozporządzeń:

- [rozporządzenia](#) PE i Rady UE w sprawie ustanowienia cyfrowego euro;
- [rozporządzenia](#) PE i Rady UE w sprawie świadczenia usług związanych z cyfrowym euro przez dostawców usług płatniczych zarejestrowanych w państwach członkowskich UE, których walutą nie jest euro, oraz zmieniającego rozporządzenie 2021/1230 w sprawie płatności transgranicznych w UE;
- [rozporządzenia](#) PE i Rady UE w sprawie statusu banknotów i monet euro jako prawnego środka płatniczego.

KE opublikowała 28 czerwca 2023 r. pakiet propozycji legislacyjnych odnoszących się do waluty euro (Single Currency Package), na który składają się projekty dwóch rozporządzeń dotyczących cyfrowego euro oraz projekt rozporządzenia w sprawie statusu prawnego środka płatniczego banknotów i monet euro. Celem pierwszych dwóch rozporządzeń jest określenie ram prawnych i zasadniczych elementów cyfrowego euro, które w przyszłości mogłyby być emitowane przez Europejski Bank Centralny, a także uregulowanie możliwości oferowania usług związanych z cyfrowym euro przez dostawców usług płatniczych zarejestrowanych w państwach UE spoza strefy euro. Trzecie z zaproponowanych rozporządzeń ma natomiast na celu zapewnienie powszechnej akceptacji płatności gotówkowych oraz wy-starczającego dostępu do gotówki w państwach strefy euro.

Pierwszy z wyżej wymienionych projektów rozporządzeń ma na celu określenie ram prawnych i zasadniczych elementów cyfrowego euro, które po przyjęciu przez PE i Radę umożliwiłyby Europejskiemu Bankowi Centralnemu (EBC) wprowadzenie cyfrowego euro jako powszechnie stosowanego i dostępnego środka płatniczego. Zgodnie z propozycją KE cyfrowe euro powinno:

- być emitowane wyłącznie przez EBC i banki centralne strefy euro;
- stanowić uzupełnienie obecnie dostępnych form płatności, takich jak gotówka, płatności kartowe i inne bezgotówkowe instrumenty płatnicze;
- być powszechnie akceptowane w całej strefie euro (z wyjątkiem bardzo małych akceptantów, jeżeli koszt utworzenia nowej infrastruktury do przyjmowania płatności w cyfrowym euro byłby nieproporcjonalnie wysoki);
- być dystrybuowane przez banki i inne podmioty będące dostawcami usług płatniczych w UE, które świadczyłyby podstawowe usługi związane z cyfrowym euro bezpłatnie na rzecz osób fizycznych; dozwolone byłoby pobieranie opłat w odniesieniu do rachunków komercyjnych,

- z którymi może być powiązane cyfrowe euro, a także za dobrowolne usługi ponadpodstawowe (takie jak płatności warunkowe);
- umożliwiać dokonywanie płatności nie tylko w trybie online, ale także offline, to jest z urządzenia na urządzenie bez połączenia internetowego;
 - gwarantować odpowiednio wysoki poziom prywatności i ochrony danych użytkowników – transakcje internetowe powinny zapewniać taką samą ochronę danych jak istniejące cyfrowe środki płatności, natomiast w przypadku płatności offline ilość danych osobowych, których ujawnienie byłoby konieczne do jej przeprowadzenia, powinna być taka sama jak przy płatnościach gotówką lub wypłacie gotówki z bankomatu;
 - wspierać włączenie cyfrowe i finansowe przez umożliwienie osobom nieposiadającym rachunków bankowych dokonywania lub otrzymywania płatności cyfrowych realizowanych z użyciem cyfrowego euro, a także zapewnienie im bezpłatnego dostępu do podstawowych funkcji (takich jak zamiana gotówki na cyfrowe euro i odwrotnie);
 - być dostępne najpierw dla osób, przedsiębiorstw i podmiotów publicznych, które tymczasowo lub na stałe mieszkają bądź mają siedzibę w strefie euro; udostępnienie cyfrowego euro obywatelom państw UE spoza strefy, a także obywatelom z państw Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) i państw trzecich będzie wymagać podpisania odpowiedniego porozumienia z EBC.

Celem drugiego z projektowanych rozporządzeń wchodzących w skład pakietu jest uregulowanie możliwości oferowania usług związanych z cyfrowym euro przez dostawców usług płatniczych zarejestrowanych w państwach UE spoza strefy euro. Dostawcy ci mają podlegać takim samym wymogom w odniesieniu do cyfrowego euro jak dostawcy usług płatniczych w krajach należących do strefy euro.

Projekt rozporządzenia w sprawie statusu banknotów i monet euro jako prawnego środka płatniczego przewiduje, że państwa członkowskie strefy euro będą musiały zapewnić powszechną akceptację płatności gotówkowych, a także wystarczający i skuteczny dostęp do gotówki w euro. Zaproponowane rozporządzenie ma zagwarantować swobodę wyboru metody płatności oraz dostęp do podstawowych usług gotówkowych dla obywateli i przedsiębiorstw w strefie euro.

Zaprezentowany przez KE pakiet dotyczący waluty euro został pozytywnie [oceniony](#) przez EBC, który zadeklarował gotowość do wspierania prac legislacyjnych PE i Rady nad wyżej wymienionymi projektami rozporządzeń.

1.15. Publikacja wniosków legislacyjnych KE ws. modernizacji usług płatniczych i dostępu do danych dotyczących usług finansowych

28 czerwca 2023 r. Komisja Europejska opublikowała wnioski ustawodawcze mające na celu wprowadzenie płatności i sektora finansowego w erę cyfrową. Wnioski legislacyjne składają się z następujących propozycji legislacyjnych:

- [dyrektywy w sprawie usług płatniczych i usług w zakresie pieniądza elektronicznego](#) (tzw. PSD3), zmieniającej obecnie obowiązującą dyrektywę w sprawie usług płatniczych (tzw. PSD2);
- [rozporządzenia w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego](#) (Regulation on payment services in the internal market);
- [rozporządzenia w sprawie ram dostępu do danych finansowych](#) (Regulation on a framework for financial data access).

Pierwsze dwa wnioski ustawodawcze wypełniają zobowiązanie zawarte w strategii KE w zakresie płatności detalicznych na 2020 r. i uzupełniają wniosek Komisji z 2022 r. dotyczący rozporządzenia w sprawie udostępnienia płatności natychmiastowych w euro wszystkim obywatelom i przedsiębiorstwom mającym rachunki bankowe w UE i krajach EOG. Trzeci wniosek ustawodawczy przyczynia się do realizacji strategii w zakresie finansów cyfrowych na 2020 r. w celu stworzenia europejskiej przestrzeni danych finansowych.

Proponowane wprowadzenie zmian w dyrektywie PSD2 za pośrednictwem nowej dyrektywy oraz propozycja rozporządzenia mają na celu poprawę funkcjonowania rynków płatności w UE dzięki:

- wzmocnieniu środków służących do zwalczania oszustw płatniczych;
- umożliwieniu niebankowym dostawcom usług płatniczych dostępu do wszystkich systemów płatności w UE, pod warunkiem wprowadzenia odpowiednich zabezpieczeń, oraz zapewnieniu praw tych dostawców do rachunku bankowego;
- poprawie funkcjonowania „otwartej bankowości”, w szczególności przez usuwanie przeszkód w świadczeniu usług w tym obszarze oraz zwiększenie kontroli konsumentów nad ich danymi płatniczymi;
- wzmocnieniu uprawnień właściwych organów krajowych;
- wzmocnieniu praw konsumentów;
- poprawie dostępności wypłat gotówki dokonywanych przez konsumentów w sklepach stacjonarnych i bankomatach;
- połączeniu ram prawnych świadczenia usług płatniczych i usług w zakresie pieniądza elektronicznego.

Projekt rozporządzenia w sprawie dostępu do danych finansowych ma na celu uregulowanie dostępu do niektórych danych finansowych klientów i ich wykorzystania w usługach finansowych.

Projekt uzupełnia istniejące przepisy dotyczące „otwartej bankowości” wprowadzone przez dyrektywę PSD2, które regulują dostęp do danych klientów przechowywanych przez dostawców usług płatniczych obsługujących rachunki.

2. Rada Unii Europejskiej

2.1. Posiedzenie Rady ds. Gospodarczych i Finansowych 16 maja

Podczas [posiedzenia](#) Rada [osiągnęła](#) porozumienie odnośnie do swojego stanowiska wobec wniosku legislacyjnego KE w sprawie zmian w dyrektywie o współpracy administracyjnej w dziedzinie opodatkowania. Zmiany te dotyczą m.in. sprawozdawczości i automatycznej wymiany informacji o dochodach z transakcji z użyciem kryptoaktywów, a ich wdrożenie ma się przyczynić do zmniejszenia ryzyka wykorzystywania kryptoaktywów do unikania opodatkowania. Przedmiotowa dyrektywa nie podlega zwykłej procedurze ustawodawczej, ale procedurze konsultacji, w której PE nie ma uprawnień ustawodawczych i może jedynie zaopiniować wniosek ustawodawczy przedstawiony przez KE. Oznacza to, że o ostatecznym wyniku procesu legislacyjnego zdecydują – na zasadzie jednomyślności – państwa członkowskie w Radzie.

Ponadto członkowie Rady zapoznali się z propozycjami KE dotyczącymi reformy unijnych ram zarządzania kryzysowego w bankach i gwarantowania depozytów, a także z informacją szwedzkiej prezydencji na temat stanu prac nad wnioskami legislacyjnymi w dziedzinie usług finansowych. W trakcie posiedzenia Rada formalnie [przyjęła](#) również rozporządzenie o rynkach kryptoaktywów (Markets in Cryptoassets Act, MiCA), wprowadzające regulacje dotyczące sektora kryptoaktywów, w tym emitentów tokenów użytkowych, tokenów powiązanych z aktywami i tzw. stabilnych kryptowalut (*stablecoins*) oraz dostawców usług, takich jak systemy obrotu i portfele, w których przechowywane są kryptoaktywa.

Przedmiotem dyskusji Rady były także m.in.: stan implementacji RRF, gospodarcze i finansowe skutki inwazji Rosji na Ukrainę oraz wdrażanie sankcji wobec Rosji. Ponadto przyjęto zalecenia Rady w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro, jak również wspólne oświadczenie w sprawie terminów i zasad mających zastosowanie w procedurze budżetowej w 2023 r.

2.2. Posiedzenie Rady do spraw Gospodarczych i Finansowych 16 czerwca

Podczas [posiedzenia](#) Rada debatowała nad [zaproponowanym](#) przez KE w grudniu 2022 r. pakietem ustawodawczym „VAT w epoce cyfrowej” oraz wydała wytyczne dotyczące kluczowych kwestii omawianych dotychczas na poziomie eksperckim. Ministrowie zgodzili się, że unijny system poboru podatku VAT powinien umożliwiać skuteczną walkę z oszustwami podatkowymi w warunkach postępującej cyfryzacji. Poparli także podejście ukierunkowane na zminimalizowanie niepotrzebnych obciążeń administracyjnych, zarówno dla firm, jak i dla administracji podatkowych.

Ponadto Rada przyjęła decyzję wykonawczą zatwierdzającą zmieniony krajowy plan odbudowy (KPO) opracowany przez Estonię. Estoński KPO jest pierwszym planem krajowym zawierającym

rozdział dotyczący planu REPowerEU. Rada oczekuje, że w bieżącym roku wszystkie państwa UE przedstawią swoje zmienione KPO zawierające rozdziały REPowerEU.

Odnosnie do dokumentów w ramach tzw. semestru europejskiego Rada zatwierdziła zalecenia w sprawie krajowych programów reform na 2023 r. i wydała opinię na temat uaktualnionych programów stabilności i konwergencji.

W trakcie posiedzenia ministrowie wymienili również poglądy na temat reformy zasad zarządzania gospodarczego, bazując na marcowych konkluzjach⁸ Rady w tej sprawie. Zapoznali się także z informacją przedstawioną przez przedstawicieli szwedzkiej prezydencji o stanie prac nad bieżącymi wnioskami ustawodawczymi w dziedzinie usług finansowych. Ponadto Rada zatwierdziła konkluzje w sprawie postępów prac Grupy ds. Kodeksu Postępowania podczas szwedzkiej prezydencji, dotyczących opodatkowania działalności gospodarczej. Zaaprobowała również półroczne sprawozdanie dla Rady Europejskiej poświęcone kwestiom podatkowym. Przedstawiono w nim stan prac nad najważniejszymi dokumentami w dziedzinie opodatkowania, procedowanymi obecnie w PE i Radzie UE.

Rada omówiła także gospodarczo-finansowe skutki rosyjskiej napaści na Ukrainę. KE przedstawiła ministrom stan realizacji programu pomocy makrofinansowej UE dla Ukrainy, którego budżet na 2023 r. wynosi 18 mld euro. Do końca czerwca br. KE wypłaciła Ukrainie 9 mld euro pożyczek z tej puli, w sześciu miesięcznych transzach po 1,5 mld euro.

⁸ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z marca 2023 r.

3. Eurogrupa

3.1. Posiedzenie Eurogrupy 15 maja

Podczas [posiedzenia](#) członkowie Eurogrupy zapoznali się z wiosenną prognozą gospodarczą KE oraz wymienili poglądy na temat perspektyw gospodarczych i wyzwań dotyczących koordynacji polityki makroekonomicznej. Wskazano, że wzrost gospodarczy w strefie euro utrzymuje się na poziomie wyższym, niż oczekiwano, poziom zatrudnienia jest rekordowo wysoki, ale inflacja nadal nie obniżyła się do akceptowalnego poziomu. Ponadto ministrowie dyskutowali o wyzwaniach stojących przed sektorem przedsiębiorstw w strefie euro w kontekście nasilających się napięć geopolitycznych.

Podczas spotkania w składzie rozszerzonym o ministrów pochodzących z państw unii bankowej przewodniczący Rady ds. Nadzoru EBC Andrea Enria oraz przewodniczący Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji Dominique Labouereix przedstawili półroczne sprawozdania na temat działań nadzorczych oraz w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Eurogrupa w formacie rozszerzonym omówiła międzynarodowe aspekty cyfrowych walut banków centralnych (*central bank digital currencies*, CBDC) oraz postępy w realizacji projektu cyfrowego euro. Dyskutowano m.in. o zaletach i wadach ewentualnego przyznania dostępu do cyfrowego euro użytkownikom spoza strefy euro, a także o wariantach i kosztach związanych z zapewnieniem współdziałania cyfrowego euro z innymi CBDC. Ponadto Elisabeth Svantesson, minister finansów Szwecji, przedstawiła informacje na temat stanu zaawansowania projektu e-korony, czyli cyfrowej waluty szwedzkiego banku centralnego.

Podczas posiedzenia ministrowie wymienili również poglądy na temat możliwości dalszego rozwoju unii rynków kapitałowych oraz opinie o potencjalnym planie przyszłych prac w tym zakresie. Jako cel przyjęto osiągnięcie do marca 2024 r. porozumienia w odniesieniu do obszarów o charakterze strategicznym, w których dalszy postęp jest możliwy i prawdopodobny w nadchodzących latach i które wykraczają poza obecny program prac legislacyjnych. KE kolejnej kadencji zostanie poproszona o przeanalizowanie uzgodnionych obszarów pod kątem możliwości pogłębienia unii rynków kapitałowych oraz lepszego finansowania wzrostu w UE.

3.2. Posiedzenie Eurogrupy 15 czerwca

W trakcie [posiedzenia](#) omówiono postępy prac nad projektem cyfrowego euro, bazując na informacjach KE oraz prezentacji przygotowanej przez EBC. Ministrowie dyskutowali również

o konieczności opracowania przekonującej i przejrzystej komunikacji na temat korzyści, jakie cyfrowe euro może przynieść obywatelom i firmom w UE.

Członkowie Eurogrupy rozmawiali także o głównych wnioskach z majowych sprawozdań⁹ KE z nadzoru po zakończeniu programów dostosowań gospodarczych na Cyprze, w Grecji, Hiszpanii, Irlandii i Portugalii. Ponadto przedstawiciele MFW zaprezentowali główne wyniki swojej misji¹⁰ w strefie euro, której celem było dokonanie okresowego przeglądu sytuacji makroekonomicznej i polityki gospodarczej strefy euro.

W trakcie posiedzenia przedstawiciele MFW, EBC oraz KE przedstawili swoje poglądy na temat efektywności europejskich rynków kapitałowych. Eurogrupa zamierza opracować zalecenia dla KE w kontekście jej przyszłego programu w tym zakresie.

Podczas posiedzenia zatwierdzono również program prac Eurogrupy do marca 2024 r. Prace te będą się koncentrować na trzech kwestiach: 1) koordynacji polityki fiskalnej w warunkach obniżania inflacji, 2) pogłębianiu unii gospodarczej i walutowej oraz wzmacnianiu jej konkurencyjności, 3) cyfrowej przyszłości euro i jego roli jako międzynarodowej waluty rezerwowej.

⁹ Więcej na ten temat w punkcie 1.5.

¹⁰ Misja została przeprowadzona na podstawie art. IV umowy o MFW, zgodnie z którym MFW prowadzi ścisły nadzór nad polityką kursową państw członkowskich, a państwa członkowskie są zobowiązane udostępniać MFW informacje konieczne do sprawowania tego nadzoru oraz – na żądanie MFW – podejmować konsultacje dotyczące prowadzonej polityki kursowej.

4. Europejski Bank Centralny

4.1. Posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego 4 maja

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) 4 maja 2023 r. ponownie podniosła trzy podstawowe stopy procentowe oraz zapowiedziała, że dalsze decyzje dotyczące stóp procentowych będą ukierunkowane przede wszystkim na przywrócenie docelowego poziomu inflacji (2%) w średnim okresie. Rada podtrzymała dotychczasowe podejście do ustalania poziomu stóp procentowych, uwzględniające bieżące dane gospodarcze i finansowe, dynamikę inflacji bazowej oraz siłę transmisji polityki pieniężnej. Ponadto podkreśliła, że podstawowe stopy procentowe wciąż stanowią główne narzędzie kształtowania polityki pieniężnej. Równolegle Rada Prezesów będzie kontynuowała zmniejszanie portfela programu skupu aktywów (*asset purchase programme*, APP). Rada wyraziła także gotowość do dalszego dostosowywania narzędzi polityki pieniężnej w celu obniżenia inflacji do docelowego poziomu i zagwarantowania płynnej transmisji polityki pieniężnej. Dodatkowo zapewniła, że ma odpowiednie narzędzia, aby w razie potrzeby udzielić wsparcia płynnościowego systemowi finansowemu strefy euro. Wskazała także na dostępność instrumentu ochrony transmisji (*transmission protection instrument*), którego zadaniem jest zapewnienie płynnej transmisji polityki pieniężnej w strefie euro.

Podczas [konferencji prasowej](#) prezes EBC zaprezentowała ocenę sytuacji gospodarczej. Zauważyła, że przedstawione na [marcowym posiedzeniu](#) średniookresowe perspektywy inflacji okazały się trafne. Według wstępnych szacunków Eurostatu inflacja spadła z 8,5% w lutym do 6,9% w marcu, natomiast w kwietniu nieznacznie wzrosła (do 7,0%), głównie z powodu utrzymującej się silnej bazowej presji cenowej. Inflacja cen żywności wyniosła w marcu 15,5%, a w kwietniu 13,6%. Głównymi czynnikami wzrostu inflacji pozostają: przenoszenie wcześniejszych podwyżek cen energii na towary, zatory podażowe, odbicie stłumionego popytu po ponownym otwarciu gospodarki oraz rosnące płace. Zgodnie ze wstępnymi szacunkami Eurostatu PKB strefy euro w pierwszym kwartale 2023 r. wzrósł o 0,1%, m.in. na skutek spadku cen energii, mniejszych zatorów podażowych oraz wsparcia fiskalnego dla firm i gospodarstw domowych.

Podstawowe stopy procentowe EBC

Rada Prezesów podniosła podstawowe stopy procentowe EBC o 25 punktów bazowych. Była to siódma z rzędu podwyżka stóp procentowych. Od 10 maja br. wynosiły one:

- 3,75% – stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących,
- 4,00% – stopa kredytu w banku centralnym,
- 3,25% – stopa depozytu w banku centralnym na koniec dnia.

Program skupu aktywów

Zgodnie z decyzją z grudniowego [posiedzenia](#) od początku marca do końca czerwca br. portfel papierów wartościowych nabytych w ramach programu skupu aktywów jest zmniejszany średnio o 15 mld euro miesięcznie przez częściowe reinwestowanie spłat kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych. Rada Prezesów zapowiedziała zaprzestanie reinwestycji w ramach programu APP od lipca 2023 r.

Operacje refinansujące

W miarę jak banki będą spłacać kwoty pożyczone w ramach ukierunkowanych dłuższych operacji refinansujących, Rada Prezesów będzie regularnie oceniać, jak ukierunkowane operacje pożyczkowe wpływają na nastawienie polityki pieniężnej.

4.2. Wyniki kwietniowego badania akcji kredytowej banków strefy euro

EBC [opublikował](#) 2 maja br. wyniki badania akcji kredytowej banków strefy euro z uwzględnieniem zmian zaobserwowanych w polityce kredytowej banków w pierwszym kwartale 2023 r. oraz zmian oczekiwanych w drugim kwartale br. W badaniu przeprowadzonym między 22 marca a 6 kwietnia 2023 r. wzięło udział 158 banków, tj. o siedem więcej w porównaniu z [badaniem styczniowym](#), co wynika z przystąpienia Chorwacji do strefy euro.

W pierwszym kwartale 2023 r. banki jeszcze bardziej zaostrzyły wewnętrzne wytyczne lub kryteria udzielania kredytów, zarówno dla przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Szczególnie silne zaostrzenie warunków otrzymania kredytu odnotowano w przypadku kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych, a w mniejszym stopniu – kredytów konsumenckich oraz innych kredytów dla gospodarstw domowych. Polityka kredytowa banków wynikała przede wszystkim z percepcji zwiększonego ryzyka oraz mniejszej tolerancji ryzyka. Dodatkowymi czynnikami były: podwyżki podstawowych stóp procentowych EBC, spadek płynności banku centralnego oraz wyższy koszt finansowania banków. W drugim kwartale 2023 r. banki przewidują dalsze zaostrzenie warunków udzielania kredytów. W przypadku przedsiębiorstw i kredytów mieszkaniowych powinno być bardziej umiarkowane, natomiast w odniesieniu do kredytów konsumenckich ma być podobne jak w pierwszym kwartale.

W analizowanym okresie spadł popyt na kredyty dla przedsiębiorstw oraz zmniejszyło się wykorzystanie linii kredytowych, przede wszystkim ze względu na ogólny poziom stóp procentowych w kontekście zacieśniania polityki pieniężnej. Ponadto zmniejszenie popytu na kredyty wynikało ze spowolnienia inwestycji w środki trwałe. W pierwszym kwartale br. zmalał także popyt na kredyty dla gospodarstw domowych, zwłaszcza kredyty mieszkaniowe. Ograniczyły go przede wszystkim: rosnące stopy procentowe, prognozy osłabienia rynku mieszkaniowego, niski poziom zaufania konsumentów oraz spadek wydatków na dobra trwałe użytku. W drugim kwartale 2023 r. banki spodziewają się dalszego zmniejszenia popytu na kredyty dla przedsiębiorstw oraz

gospodarstw domowych, w szczególności przewidują zdecydowanie mniejsze zapotrzebowanie na kredyty mieszkaniowe.

4.3. Raport EBC na temat oszustw kartowych w Europie w 2021 r.

Dnia 26 maja br. EBC opublikował [raport](#) na temat oszustw związanych z kartami płatniczymi w 2021 r., opracowany na podstawie informacji przekazanych przez 20 operatorów kartowych systemów płatniczych. W raporcie zwrócono uwagę na spadek oszustw kartowych do poziomu najniższego od 2008 r., to jest od początku gromadzenia przez EBC danych na ten temat. W 2021 r. dokonano oszustw kartowych na łączną kwotę 1,53 mld euro, co stanowiło 0,028% całkowitej wartości płatności zrealizowanych za pomocą kart wydanych na terenie jednolitego obszaru płatności w euro.

Łączna wartość oszustw, w których wykorzystano dane z kart płatniczych pozyskane w sposób nieuprawniony, w 2021 r. wyniosła 1,28 mld euro i była o 12% niższa niż w 2020 r. Obok zmniejszenia wolumenu oszustw kartowych dokonywanych zdalnie w 2021 r. odnotowano również spadek – o 6% w porównaniu z poprzednim rokiem – oszustw związanych z fizycznym użyciem podrobionych kart płatniczych lub okazaniem karty przez osobę nieuprawnioną. Łączna wartość oszustw związanych z fizycznym użyciem kart płatniczych w 2021 r. była równa około 0,25 mld euro. Podobnie jak w poprzednio analizowanych latach większość oszustw kartowych (ponad 60% w ujęciu wartościowym) dotyczyła transakcji transgranicznych, które stanowiły zaledwie 11% ogółu transakcji kartowych w 2021 r.

4.4. Raport o stabilności finansowej w strefie euro

EBC opublikował 31 maja 2023 r. półroczny [raport](#) o stabilności finansowej. Poza cykliczną oceną zagrożeń dla stabilności finansowej strefy euro dokument zawiera trzy artykuły tematyczne dotyczące: (1) wpływu interakcji pomiędzy płynnością rynku a płynnością finansowania na wzrost napięć w systemie finansowym (2) kanałów, którymi napięcia w pozabankowych instytucjach finansowych mogą się przenosić na banki strefy euro, oraz (3) wpływu nieuporządkowanego przejścia do gospodarki nieemisyjnej oraz częstszych i coraz groźniejszych katastrof naturalnych na wypłacalność państw. Z raportu EBC wynika, że perspektywy dotyczące stabilności finansowej dla strefy euro są niepewne. Wpływają na to:

- Warunki makrofinansowe. Rynki finansowe pozostają wrażliwe na niekorzystne wyniki dotyczące wzrostu gospodarczego i inflacji, a negatywna dynamika rynku może zostać spotęgowana wymuszoną sprzedażą papierów wartościowych przez podmioty pozabankowe (przy niskich buforach płynności). Ponadto zaostrzone warunki finansowania i kredytowania ujemnie wpływają na sytuację przedsiębiorstw, gospodarstw domowych i państw strefy euro,

a korekta na rynkach nieruchomości może być chaotyczna w przypadku niekorzystnych odczytów danych makrofinansowych.

- Nieoczekiwane napięcia w sektorach bankowych niektórych rozwiniętych gospodarek (upadek kilku banków regionalnych w Stanach Zjednoczonych oraz przejęcie szwajcarskiego banku) wywołały obawy dotyczące odporności banków w środowisku wyższych stóp procentowych. Problemy z finansowaniem i jakością aktywów mogą wpływać na przyszłą rentowność banków. W raporcie podkreślono, że dla dalszego zwiększania odporności sektora finansowego strefy euro kluczowe pozostaje dokończenie budowy unii bankowej i wzmocnienie działań w odniesieniu do pozabankowego sektora finansowego, w szczególności takich, które przyczynią się m.in. do zredukowania niedopasowania poziomu płynności w funduszach inwestycyjnych czy przeciwdziałania ryzyku wynikającemu z dźwigni finansowej w tym sektorze.

4.5. Posiedzenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego 15 czerwca

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) 15 czerwca 2023 r. ponownie podniosła trzy podstawowe stopy procentowe oraz zapewniła, że dołoży wszelkich starań (m.in. ustalając odpowiednio restrykcyjny poziom stóp procentowych), aby przywrócić docelowy poziom inflacji (2%) w średnim okresie. Rada podtrzymała przyjęte podejście do określania poziomu stóp procentowych, uwzględniające ocenę perspektyw inflacji w kontekście napływających danych gospodarczych i finansowych, dynamikę inflacji bazowej oraz siłę transmisji polityki pieniężnej. Ponadto Rada Prezesów potwierdziła zaprzestanie reinwestycji w ramach programu skupu aktywów (*asset purchase programme*, APP). Wyraziła także gotowość do dalszego dostosowywania narzędzi polityki pieniężnej w celu obniżenia inflacji do docelowego poziomu i zagwarantowania płynnej transmisji polityki pieniężnej. Dodatkowym wsparciem w tym zakresie pozostaje instrument ochrony transmisji (*transmission protection instrument*).

Podczas [konferencji prasowej](#) prezes EBC Christine Lagarde przedstawiła ocenę sytuacji gospodarczej. Choć inflacja w 2023 r. powinna dalej spadać z powodu ujemnego efektu bazy, obniżania się cen energii i ustępowania presji cenowej w łańcuchu produkcyjnym, to wciąż pozostanie wysoka. Zgodnie z czerwcowymi [projekcjami makroekonomicznymi](#) ekspertów Eurosystemu inflacja ogółem wyniesie średnio 5,4% w 2023 r., 3,0% w 2024 r. oraz 2,2% w 2025 r. Projekcje inflacji z wyłączeniem cen energii i żywności zostały zrewidowane w górę, m.in. ze względu na silną dynamikę płac, i obecnie zakładają wzrost do 5,1% w 2023 r., a następnie spadek w kolejnych latach do 3,0% i 2,3%. Dynamika realnego PKB w nadchodzących kwartałach będzie się podnosić, w warunkach zmniejszającej się inflacji, odbicia dochodów gospodarstw domowych i wzmacniania się popytu zewnętrznego. Zacieśnienie warunków finansowania oraz restrykcyjna polityka pieniężna będą natomiast negatywnie oddziaływać na wzrost gospodarczy. Eksperti nieznacznie obniżyli projekcje wzrostu i obecnie przewidują, że wyniesie on 0,9% w 2023 r., 1,5% w 2024 r. oraz 1,6% w 2025 r.

Podstawowe stopy procentowe EBC

Rada Prezesów podniosła podstawowe stopy procentowe EBC o 25 pkt bazowych. Jest to ósma z rzędu podwyżka stóp procentowych. Od 21 czerwca br. wynoszą one:

- 4,00% – stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących,
- 4,25% – stopa kredytu w banku centralnym,
- 3,50% – stopa depozytu w banku centralnym na koniec dnia.

Nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii

Co najmniej do końca 2024 r. Rada Prezesów zamierza reinwestować kapitał z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP). W przyszłości wygaszanie portfela PEPP będzie się odbywać w sposób kontrolowany, żeby nie zaburzać odpowiedniego nastawienia polityki pieniężnej. Zgodnie z [decyzją](#) Rady Prezesów z 15 czerwca br. kapitał z tytułu zapadających papierów wartościowych z portfela PEPP będzie nadal reinwestowany elastycznie, tak aby zapewnić należyte funkcjonowanie mechanizmu transmisji polityki pieniężnej.

4.6. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych

EBC [opublikował](#) 22 czerwca br. skonsolidowane dane dotyczące sektora bankowego w UE za okres do końca grudnia 2022 r. Najnowsze dane dotyczą 314 grup bankowych oraz 2375 instytucji kredytowych (w tym oddziałów i filii podmiotów zagranicznych), co odzwierciedla niemal 100% aktywów sektora bankowego UE. Dane obejmują wiele rodzajów wskaźników opisujących: rentowność i efektywność, strukturę bilansu, płynność i źródła finansowania, jakość aktywów, obciążenie aktywów, adekwatność kapitałową oraz wypłacalność. Zgodnie z komunikatem w grudniu 2022 r. całkowita wartość aktywów instytucji kredytowych mających siedziby na terytorium UE wzrosła o 1,34% – z 30,44 bln euro do 30,85 bln euro w ujęciu rok do roku. W grudniu ubiegłego roku poziom kredytów zagrożonych spadł w ujęciu rocznym o 0,21 pkt proc., do 1,86%, średni poziom wskaźnika rentowności kapitału własnego w UE wyniósł 7,3%, a wskaźnika kapitału podstawowego Tier 1 (*common equity Tier 1 capital*, CET 1) – 15,45%. Na koniec 2022 r. zagregowany wskaźnik stabilnego finansowania netto dla banków i grup bankowych w strefie euro był równy 125,06%, przy czym banki we wszystkich państwach członkowskich przekroczyły wymagany próg 100%.

4.7. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji dotyczących bankowości centralnej i rynków finansowych

W ramach konsultacji projektów krajowych oraz unijnych aktów prawnych EBC opublikował w maju i czerwcu br. następujące [opinie](#):

- do projektu ustawy cypryjskiej o likwidacji instytucji kredytowych (CON/2023/12),

- do projektu regulacji słowackiej w sprawie podwyższenia limitu płatności gotówkowych (CON/2023/13),
- do projektu regulacji banku centralnego Austrii w sprawie nadzoru nad bezpieczeństwem systemów płatniczych (CON/2023/14),
- z inicjatywy własnej EBC do projektu dyrektywy w sprawie należytej staranności przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CON/2023/15),
- do projektu nowelizacji węgierskiej regulacji w sprawie rezerw obowiązkowych utrzymywanych w banku centralnym Węgier (CON/2023/16),
- do projektu regulacji banku centralnego Belgii w sprawie wprowadzenia ślubowania bankowego oraz niektórych kwestii nadzorczych i restrukturyzacyjnych (CON/2023/17),
- do projektu regulacji banku centralnego Belgii w sprawie powiązania minimalnego podstawowego oprocentowania rachunków oszczędnościowych ze stopą depozytową banku centralnego oraz wprowadzenia chronionego oprocentowania lokat oszczędnościowych (CON/2023/18).

5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

5.1. Informacja Europejskich Urzędów Nadzoru na temat wpływu wzrostu inflacji i stóp procentowych na finanse konsumentów

Europejskie Urzędy Nadzoru (European Supervisory Authorities, ESAs)¹¹ opublikowały 15 maja 2023 r. przygotowany wspólnie interaktywny [arkusz informacyjny](#), który ma pomóc konsumentom zrozumieć, w jaki sposób niedawny wzrost inflacji i stóp procentowych może wpłynąć na ich finanse, w tym na: kredyty, oszczędności, inwestycje finansowe, ubezpieczenia i produkty emerytalne. Ponadto dokument zawiera odpowiedzi na często zadawane pytania i przedstawia kroki, jakie konsumenci mogą podjąć, aby poradzić sobie ze skutkami inflacji i rosnących stóp procentowych.

Przygotowany przez ESAs arkusz informacyjny zawiera przystępne wyjaśnienia trudniejszych terminów finansowych. Ponadto ESAs współpracują z krajowymi organami nadzoru w celu przetłumaczenia dokumentu na wszystkie języki urzędowe UE.

5.2. Raport dotyczący zobowiązań kwalifikowalnych wyemitowanych przez instytucje o znaczeniu systemowym i utrzymywanych przez unijne banki

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował 16 maja br. [raport](#) dotyczący koncentracji zobowiązań kwalifikowalnych wyemitowanych przez globalne instytucje o znaczeniu systemowym (*global systemically important institutions, G-SIIs*) oraz inne instytucje o znaczeniu systemowym (*other systemically important institutions, O-SIIs*) w unijnym sektorze bankowym, a także związanego z tym ryzyka zarażania. Raport EBA został przygotowany w związku z wymogiem art. 504a CRR¹².

Raport obejmuje 124 banki skupiające 74% aktywów sektora bankowego UE. Dane prezentują stan na koniec 2021 r. Analiza koncentracji zobowiązań kwalifikowalnych została przedstawiona z dwóch perspektyw: banków utrzymujących takie zobowiązania (*holders*) oraz banków emitujących takie zobowiązania (*issuers*). Ekspozycja unijnych banków na zobowiązania kwalifikowalne wyemitowane przez G-SIIs i O-SIIs jest nieznaczna i średnio stanowi zaledwie 2,2% MREL¹³ oraz 0,7% TREA¹⁴ banku mającego takie zobowiązania. Niemniej EBA zidentyfikował pojedyncze

¹¹ ESAs to: Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych.

¹² Rozporządzenie PE i Rady (UE) 2019/876 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wskaźnika dźwigni, wskaźnika stabilnego finansowania netto, wymogów w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych, ryzyka kredytowego kontrahenta, ryzyka rynkowego, ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, ekspozycji wobec przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, dużych ekspozycji, wymogów dotyczących sprawozdawczości i ujawniania informacji, a także rozporządzenie (UE) nr 648/2012.

¹³ MREL (*minimum requirement for eligible liabilities and own funds*) to minimalny wymóg w zakresie zobowiązań kwalifikowalnych i funduszy własnych.

¹⁴ TREA (*total risk exposure amount*) to całkowita kwota ekspozycji na ryzyko.

banki, które mają wysoką ekspozycję na zobowiązania kwalifikowalne wyemitowane przez G-SIIs lub O-SIIs¹⁵. Z perspektywy emitenta raport EBA wskazuje, że G-SIIs i O-SIIs plasują niewielką część (około 4%) swoich zobowiązań kwalifikowalnych w bankach unijnych.

Raport EBA analizuje także wpływ utrzymywania przez unijne banki zobowiązań kwalifikowalnych G-SIIs lub O-SIIs na przeprowadzenie procesu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (*resolution*) oraz potencjalne ryzyko zarażania. Wnioski z tej części analizy bazującej na dwóch scenariuszach kryzysowych wskazują, że skutki zastosowania instrumentu umorzenia lub konwersji długu (*bail-in*) byłyby dla banków objętych próbą bardzo ograniczone i w żadnym przypadku nie prowadziłyby do naruszenia wymogów filara II. Potencjalne bezpośrednie ryzyko zarażania jest zatem ograniczone.

Podsumowując, z raportu EBA wynika, że utrzymywanie przez unijne banki zobowiązań kwalifikowalnych wyemitowanych przez G-SIIs i O-SIIs nie stanowi obecnie zagrożenia dla stabilności finansowej.

5.3. Raport roczny z prac Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru w 2022 r.

EBA opublikował 23 maja br. [raport](#) podsumowujący prace Wspólnego Komitetu ESAs¹⁶ w 2022 r. Wspólny Komitet w dalszym ciągu odgrywał istotną rolę we współpracy i wymianie informacji między ESAs, ESRB i KE. Kluczowymi obszarami prac Wspólnego Komitetu były: ocena czynników ryzyka dla systemu finansowego, zrównoważone finansowanie, cyfryzacja, ochrona konsumentów, sekurytyzacja i konglomeraty finansowe.

5.4. Opinia w sprawie planów przedłużenia przez władze estońskie obowiązywania instrumentu makroostrożnościowego wprowadzonego zgodnie z art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował 9 czerwca 2023 r. [opinię](#) w sprawie przedłużenia przez Bank Estonii obowiązywania instrumentu makroostrożnościowego wprowadzonego¹⁷ w trybie przewidzianym w art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (*capital requirements regulation, CRR*). Minimalna średnia waga ryzyka – w wysokości 15% dla portfela detalicznych kredytów hipotecznych w bankach, które do obliczania wymogów kapitałowych stosują metodę wewnętrznych ratingów – miałyby obowiązywać przez kolejne dwa lata.

¹⁵ W sześciu badanych bankach posiadane przez nie zobowiązania kwalifikowalne wyemitowane przez G-SIIs i O-SIIs przekraczają 20% ich MREL.

¹⁶ Wspólny Komitet odpowiada za koordynację działań ESAs i zapewnienie międzysektorowej spójności nadzoru.

¹⁷ Instrument został wprowadzony w 2019 r. Następnie w 2021 r. jego obowiązywanie zostało przedłużone o dwa lata.

W swojej opinii EBA podzielił obawy Banku Estonii dotyczące ryzyka dla stabilności finansowej wynikającego z utrzymujących się zagrożeń na rynku nieruchomości mieszkaniowych i zmieniającego się otoczenia makroekonomicznego. EBA stwierdził, że ryzyko makroekonomiczne i finansowe nie zmniejszyło się w ostatnich latach. Ponadto zauważył, że rosnące stopy procentowe i wysoka inflacja stwarzają nowe zagrożenia dla zdolności kredytobiorców do obsługi zadłużenia. Biorąc pod uwagę te uwarunkowania oraz informacje przedstawione przez Bank Estonii, EBA nie zgłosił sprzeciwu wobec przedłużenia obowiązywania powyższych wymogów.

5.5. Raport roczny z działalności w 2022 r.

W opublikowanym 12 czerwca br. [raporcie rocznym](#) EBA przedstawił działania, które podejmował w 2022 r., oraz priorytetowe kierunki prac na 2023 r. Podkreślił, że w 2022 r. funkcjonował w trudnych i niepewnych okolicznościach, które wystąpiły głównie w następstwie zbrojnej inwazji Rosji na Ukrainę, a także długotrwałych skutków pandemii COVID-19, presji inflacyjnej, zaburzeń w łańcuchach dostaw, zmienności stóp procentowych oraz brexitu. Mimo to udało mu się zrealizować 95% zadań zapisanych w planie prac.

W 2022 r. EBA przygotowywał się do przeprowadzenia, zaplanowanych na 2023 r., ogólnounijnych testów warunków skrajnych sektora bankowego. W listopadzie 2022 r. upublicznił metodykę badania, w której wprowadzono pewne zmiany w porównaniu z metodyką stosowaną we wcześniejszych testach (m.in. zwiększono próbę banków uczestniczących w teście i dodano nowe elementy w podejściu *top-down*). W grudniu opublikował formularze do wypełnienia przez banki. EBA omówił także kwestię regularnych testów warunków skrajnych w odniesieniu do ryzyka klimatycznego dla sektora bankowego UE, do których przeprowadzania ma zostać zobowiązany zgodnie z propozycją KE przedstawioną w *Strategii dotyczącej finansowania transformacji w stronę gospodarki zrównoważonej*¹⁸. Rozpoczął również prace nad zapowiedzianym w *Strategii jednorazowym testem dotyczącym ryzyka klimatycznego w całym sektorze finansowym UE*¹⁹. W 2022 r. EBA kontynuował zadania związane z tworzeniem zharmonizowanych wymogów ostrożnościowych dla sektora bankowego UE, m.in. zakończył prace nad rewizją wymogów dotyczących ryzyka stopy procentowej w portfelu bankowym oraz monitorował jakość emitowanych przez banki instrumentów spełniających wymóg całkowitej zdolności do pokrycia strat (*total loss absorbing capacity*, TLAC) oraz minimalny wymóg w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (*minimum requirement for own funds and eligible liabilities*, MREL). Ponadto rozwijał repozytorium danych finansowych banków i innych instytucji finansowych, m.in. poszerzył populację sprawozdawczą o firmy inwestycyjne. Przeprowadził też coroczne ogólnounijne ćwiczenie ujawniające (*transparency exercise*), które dostarczyło uczestnikom rynku finansowego szczegółowych

¹⁸ [Dokument](#) został opublikowany w 6 lipca 2021 r. Więcej na jego temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” za lipiec 2021 r.

¹⁹ W liście z 8 marca 2023 r. KE zwróciła się oficjalnie do Europejskich Urzędów Nadzoru z prośbą o wykonanie tego testu. [Dokument](#) jest dostępny na stronie internetowej EBA.

informacji na temat m.in.: pozycji kapitałowych, wskaźników dźwigni, ekspozycji na ryzyko, ryzyka kredytowego i rynkowego, a także zysków i strat 122 banków z 26 państw EOG.

Wśród priorytetowych prac na 2023 r. EBA wskazał:

- przeprowadzenie testów warunków skrajnych dla sektora bankowego UE;
- przeprowadzenie, we współpracy z ESMA, Europejskim Urzędem Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych, EBC i Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB), jednorazowego testu warunków skrajnych w odniesieniu do ryzyka klimatycznego dla całego sektora finansowego UE;
- realizację zadań związanych z zakończeniem wdrażania Bazylei III w UE, ryzykiem w zakresie ochrony środowiska, odpowiedzialności społecznej i ładu korporacyjnego (ESG) oraz zrównoważonym finansowaniem, finansami cyfrowymi, a także przeciwdziałaniem praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu.

5.6. Opinia w sprawie planów wprowadzenia przez władze szwedzkie instrumentu makroostrożnościowego zgodnie z art. 458 CRR

EBA opublikował 20 czerwca br. [opinię](#) w sprawie planów wprowadzenia przez szwedzki organ nadzoru finansowego (Finansinspektionen, FI) ostrzejszych wymogów kapitałowych na podstawie art. 458 CRR. Na banki, które do obliczania wymogów kapitałowych wykorzystują metodę wewnętrznych ratingów, ma zostać nałożony obowiązek stosowania minimalnych wag ryzyka w wysokości 35% dla niektórych²⁰ ekspozycji korporacyjnych zabezpieczonych nieruchomościami komercyjnymi oraz w wysokości 25% dla niektórych ekspozycji korporacyjnych zabezpieczonych nieruchomościami mieszkalnymi.

W swojej opinii EBA podzielił obawy FI dotyczące zagrożeń dla stabilności finansowej związanych z rynkiem nieruchomości, których właścicielami są przedsiębiorstwa. EBA potwierdził, że poziom działalności przedsiębiorstw na rynku nieruchomości w Szwecji znacznie wzrósł w ostatnich latach, co może stwarzać ryzyko dla stabilności finansowej. Przedsiębiorstwa te charakteryzują się wysokim poziomem zadłużenia, a banki pozostają znacznie narażone na ryzyko dekonstrukcji w tym sektorze. Ponadto w zmieniającym się otoczeniu makroekonomicznym, przy rosnących stopach procentowych i wysokiej inflacji, pojawiają się obawy o zdolność kredytobiorców korporacyjnych do obsługi zadłużenia. Kryzys w sektorze nieruchomości mógłby mieć zatem istotny wpływ na całą gospodarkę i system finansowy oraz skłonić banki i innych interesariuszy do działań o charakterze procyklicznym. Biorąc pod uwagę te okoliczności oraz informacje przedstawione przez FI, EBA nie zgłosił sprzeciwu wobec wprowadzenia wyżej wymienionych wymogów.

²⁰ Chodzi głównie o nieruchomości, które generują przychód z tytułu najmu.

6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

6.1. Raport na temat wpływu kryptoaktywów i zdecentralizowanych finansów na stabilność finansową

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) 25 maja br. opublikowała [raport](#) na temat wpływu rynków kryptoaktywów oraz usług z zakresu tzw. zdecentralizowanych finansów²¹ na stabilność systemu finansowego UE. Ryzyko dla stabilności finansowej może wynikać z powiązań rynków kryptoaktywów i podmiotów działających w tym obszarze z tradycyjnym systemem finansowym – przez bezpośrednie ekspozycje czy przez wpływ na zaufanie inwestorów. Ocena zagrożeń w tym obszarze jest jednak utrudniona z uwagi na luki w danych.

Wielkość rynku kryptoaktywów pozostaje niewielka (około 0,8% aktywów sektora finansowego UE), a ekspozycje tradycyjnych instytucji finansowych na ten rynek są niskie. Obecnie rynek kryptoaktywów jest więc relatywnie odizolowany od gospodarki realnej i „tradycyjnego” sektora finansowego i nie spowodował materializacji ryzyka systemowego. Mimo to zasadne jest dalsze monitorowanie rozwoju tego rynku i jego systemowego znaczenia ze względu na jego dotychczasowe wysokie tempo wzrostu i znaczną zmienność. Negatywne systemowe skutki mogą wystąpić w sytuacji np. panicznej wyprzedaży kryptoaktywów zabezpieczonych tradycyjnymi instrumentami finansowymi, zwiększonych ekspozycji tradycyjnych instytucji finansowych na kryptoaktywa w sytuacji załamania się ich cen lub gdyby upowszechniła się funkcja płatnicza kryptoaktywów.

W raporcie postuluje się głównie zwiększenie dostępności informacji o funkcjonowaniu rynku kryptoaktywów oraz o powiązaniach z tradycyjnym systemem finansowym, m.in. przez nakładanie dodatkowych wymogów sprawozdawczych, pogłębioną ocenę ryzyka generowanego w sektorze kryptoaktywów, jak również monitorowanie operacyjnej odporności usług i rynków kryptoaktywów.

6.2. Raport w sprawie ryzyka związanego z niebankowymi instytucjami pośrednictwa finansowego

ESRB opublikowała 6 czerwca 2023 r. kolejną edycję corocznego [raportu](#) dotyczącego ryzyka związanego z niebankowymi instytucjami pośrednictwa finansowego (*EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2023*). Przeanalizowano działalność funduszy inwestycyjnych i pozostałych instytucji finansowych, z wyłączeniem banków, zakładów ubezpieczeń i funduszy emerytalnych.

²¹ Pojęcie to jest zdefiniowane jako zbiór usług i rynków o charakterze zbliżonym do rynków finansowych, w których przedmiotem obrotu są kryptoaktywa, a świadczenie usług odbywa się w sposób zautomatyzowany. Obejmują one usługi o charakterze pożyczek, zautomatyzowanych platform obrotu, usług quasi-ubezpieczeniowych lub zautomatyzowanego inwestowania kryptoaktywów.

Wartość aktywów tego sektora na koniec 2022 r. spadła do 41,5 bln euro (z 43,8 bln euro na koniec 2021 r.). W raporcie wyróżniono następujące rodzaje ryzyka dla podmiotów objętych analizą: ryzyko gospodarcze i kredytowe oraz ryzyko gwałtownych korekt – które mogą doprowadzić do procyklicznych działań instytucji finansowych – a także ryzyko płynności. Wśród zagrożeń strukturalnych, na które są narażone niebankowe instytucje pośrednictwa finansowego, wskazano na:

- niedopasowanie struktury płynności aktywów i pasywów (92% aktywów funduszy inwestycyjnych w UE przypada na fundusze otwarte, które często inwestują w instrumenty o małej płynności);
- wysoki poziom dźwigni osiągany dzięki wykorzystaniu instrumentów pochodnych, co w czasie podwyższonej zmienności może wywołać problemy z płynnością, konieczność wyprzedzaży aktywów i w efekcie dalszą presję cenową;
- wzajemne powiązania między podmiotami, co może powodować rozprzestrzenianie się szoków na różne sektory.

W najnowszym raporcie po raz pierwszy opisano ryzyko związane ze świadczeniem usług pośrednictwa finansowego przez podmioty działające na rynku kryptoaktywów. Ryzyko to oceniono jako ograniczone ze względu na relatywnie niewielki rozmiar tego rynku oraz jego słabe powiązania z tradycyjnym sektorem finansowym i sferą realną gospodarki. Jednak ekspozycje podmiotów działających na rynku kryptoaktywów wiążą się z tymi samymi rodzajami ryzyka, co ekspozycje niebankowych podmiotów świadczących tradycyjne usługi pośrednictwa finansowego. Ponadto podmioty działające w obszarze kryptoaktywów najczęściej nie są objęte regulacjami.

W raporcie zwrócono uwagę, że niepokojącym zjawiskiem w działalności niebankowych instytucji pośrednictwa finansowego może być przesunięcie części ich aktywności w segmencie towarowych instrumentów pochodnych z rynków regulowanych na rynki pozagiełdowe. Mniejsza przejrzystość rynków nieregulowanych może z kolei sprzyjać nadmiernemu zwiększaniu dźwigni finansowej przez niektóre podmioty i w rezultacie zwiększać ryzyko zaburzeń w przypadku nagłych zmian cen surowców lub energii.

6.3. Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego

W trakcie [posiedzenia](#), które odbyło się 22 czerwca br., Rada Generalna ESRB omówiła czynniki ryzyka dla stabilności systemu finansowego w UE i uznała, że pozostaje ono wysokie. Zauważono, że wzrost stóp procentowych, który nastąpił po długotrwałym okresie bardzo niskich stóp, miał istotny wpływ na ryzyko na globalnych rynkach, przy czym pełne skutki tego gwałtownego wzrostu będą odczuwane z czasem. Stwierdzono, że zaburzenia w sektorze bankowym w USA i Szwajcarii zwiększyły niepewność oraz zmieniły postrzeganie sektora bankowego przez rynek, w tym w odniesieniu do ekspozycji banków na długoterminowe papiery wartościowe o stałym dochodzie, stabilności depozytów jako źródła finansowania oraz możliwości gwałtownego wycofywania depozytów niegwarantowanych. Rada Generalna podkreśliła, że sektor bankowy w UE jest dobrze przygotowany na nowe wyzwania, głównie dzięki silnej pozycji kapitałowej i płynnościowej oraz

polepszającym się prognozom rentowności w związku z normalizacją polityki pieniężnej. Zwrócono jednak uwagę na czynniki, które mogą wpływać na sytuację sektora bankowego. Słaba sytuacja makroekonomiczna może spowodować spadek jakości aktywów, rosnące koszty finansowania banków mogą doprowadzić do pogorszenia wyniku odsetkowego, a spadek popytu na kredyt będzie miał wpływ na wolumen akcji kredytowej.

W trakcie czwarcowego posiedzenia Rada Generalna ESRB omówiła czynniki ryzyka dla stabilności finansowej w UE. Podkreślono, że sektor bankowy był dobrze przygotowany na wyzwania, które pojawiły się w ostatnich miesiącach. Przedmiotem dyskusji były także zagrożenia na rynku nieruchomości i w sektorze funduszy inwestycyjnych. Rada Generalna zaakceptowała ponadto publikację raportu Doradczego Komitetu Naukowego ESRB w sprawie kredytów korporacyjnych i dźwigni finansowej przedsiębiorstw w UE.

Rada Generalna stwierdziła, że w niektórych państwach cykl na rynku nieruchomości osiągnął lub nawet przekroczył punkt zwrotny. Spadająca liczba transakcji oraz wskaźniki rynku kredytowego sugerują, że korekta na rynku nieruchomości mieszkaniowych może mieć szeroki zasięg. Z kolei na rynku nieruchomości komercyjnych obserwuje się dalsze ograniczanie inwestycji, związane z obniżającymi się nastrojami biznesowymi, pogarszającymi się prognozami rentowności, wzrostem kosztów finansowania oraz zacieśnianiem standardów kredytowania.

Rada Generalna omówiła również czynniki ryzyka i zagrożenia związane z funduszami inwestycyjnymi nabywającymi aktywa, które są nie płynne lub mogą stać się nie płynne w sytuacji kryzysowej, w szczególności obligacje korporacyjne lub nieruchomości. Podstawą dyskusji była nota wskazująca, które ramy prawne dotyczące funduszy inwestycyjnych powinny zostać wzmocnione.

Przedmiotem dyskusji był także raport Doradczego Komitetu Naukowego ESRB w sprawie kredytów korporacyjnych i dźwigni finansowej przedsiębiorstw w UE. W dokumencie stwierdzono, że wskaźnik dźwigni przedsiębiorstw (definiowany jako stosunek zadłużenia do aktywów ogółem) od czasu globalnego kryzysu finansowego stale spadał. W tym okresie nastąpił również wzrost roli niebankowych pośredników finansowych w udzielaniu kredytów korporacyjnych. Według autorów zrozumienie czynników mających wpływ na poziom dźwigni jest kluczowe, ponieważ może nastąpić relokacja kredytu do innych sektorów lub instrumentów finansowych.

ESRB opublikowała też kolejną, czterdziestą czwartą edycję [risk dashboard](#). Zawiera ona zestawienie wskaźników ilościowych i jakościowych przedstawiających sytuację w systemie finansowym UE.

Inne

6.4. Raport Europejskiego Trybunału Obrachunkowego w sprawie nadzoru UE nad ryzykiem kredytowym banków

Europejski Trybunał Obrachunkowy (ETO) opublikował w dniu 12 maja 2023 r. [*Sprawozdanie specjalne 12/2023: Nadzór UE nad ryzykiem kredytowym banków – EBC zintensyfikował działania, ale należy zrobić więcej, aby zwiększyć pewność, że banki właściwie zarządzają ryzykiem kredytowym i odpowiednio się przed nim zabezpieczają*](#). Celem kontroli ETO było przeanalizowanie, jak EBC sprawuje nadzór nad ryzykiem kredytowym, a w szczególności nad NPLs. Wynika to z faktu, że EBC bezpośrednio nadzoruje, w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego, około 110 istotnych banków z 21 krajów UE (tj. państw strefy euro i Bułgarii), a banki te skupiają ponad 80% aktywów w unii bankowej. W ramach corocznego procesu EBC analizuje sytuację tych banków pod kątem ryzyka kredytowego, ryzyka związanego z zarządzaniem wewnętrznym oraz z modelem biznesowym, a także ryzyka płynności. Ocenia również, czy banki są w stanie zarządzać powyższymi kategoriami ryzyka. Kontrolerzy Trybunału skupili się na cyklu nadzorczym w 2021 r., a do próby objętej kontrolą wybrali 10 banków, w których stwierdzono wysoki poziom NPLs. Jak wynika ze sprawozdania Trybunału, EBC zintensyfikował nadzór nad ryzykiem kredytowym w bankach i nad NPLs i ocenił, że poziom ryzyka kredytowego i mechanizmy kontroli banków były dobrej jakości. Nie nałożył jednak odpowiednio wyższych wymogów kapitałowych na te banki, w których występowało wyższe ryzyko. Nie zaostrzył też w wystarczającym stopniu środków nadzorczych w przypadkach, gdy w bankach utrzymywały się uchybienia w zarządzaniu ryzykiem kredytowym. ETO przedstawił trzy zalecenia pokontrolne dla EBC wraz z terminami ich realizacji:

- udoskonalenie procesu oceny ryzyka występującego w bankach (IV kwartał 2023 r. i II kwartał 2024 r.),
- usprawnienie procesu przeglądu i oceny nadzorczej (IV kwartał 2023 r.),
- zastosowanie środków nadzorczych, które skuteczniej zapewniłyby odpowiednie zarządzanie ryzykiem przez banki i zabezpieczenie się przed jego wystąpieniem (IV kwartał 2024 r.).

Powyższe sprawozdanie ETO stanowi uzupełnienie raportów Trybunału na temat działalności nadzorczej EBC opublikowanych w [2016](#) i [2018 r.](#)

Spis skrótów

AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive, Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010
APP	<i>asset purchase programme</i> , program skupu aktywów
CBDC	<i>central bank digital currencies</i> , cyfrowe waluty banków centralnych
CET 1	<i>common equity Tier 1 capital</i> , wskaźnik kapitału podstawowego Tier 1
CRR	Capital Requirements Regulation, rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/201
CRRII	Capital Requirements Regulation, Rozporządzenie PE i Rady (UE) 2019/876 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wskaźnika dźwigni, wskaźnika stabilnego finansowania netto, wymogów w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych, ryzyka kredytowego kontrahenta, ryzyka rynkowego, ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, ekspozycji wobec przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, dużych ekspozycji, wymogów dotyczących sprawozdawczości i ujawniania informacji, a także rozporządzenie (UE) nr 648/2012

EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EBC	Europejski Bank Centralny
EBI	Europejski Bank Inwestycyjny
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy
ESAs	European Supervisory Authorities, Europejskie Urzędy Nadzoru
ESG	<i>environmental, social and governance</i> (środowisko, społeczna odpowiedzialność, ład korporacyjny) – czynniki, na podstawie których są tworzone ratingi i oceny pozafinansowe przedsiębiorstw, państw i innych organizacji
ESM	European Stability Mechanism, Europejski Mechanizm Stabilności
ESMA	European Securities and Markets Authority, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
ETO	Europejski Trybunał Obrachunkowy
EU4U	inicjatywy UE dla Ukrainy
FI	Finansinspektionen, szwedzki organ nadzoru finansowego
G-SIIs	<i>global systemically important institutions</i> , globalne instytucje o znaczeniu systemowym
HICP	<i>harmonised index of consumer prices</i> , zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych
KE	Komisja Europejska

KPO	krajowy plan odbudowy
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MiCA	Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive II, Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE
MREL	<i>minimum requirement for own funds and eligible liabilities</i> , minimalny wymóg w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych
NGEU	Next Generation EU, program odbudowy gospodarczej Unii Europejskiej po pandemii COVID-19
NPLs	<i>non-performing loans</i> , kredyty zagrożone
O-SIIs	<i>other systemically important institutions</i> , inne instytucje o znaczeniu systemowym
PE	Parlament Europejski
PEPP	<i>pandemic emergency purchase programme</i> , nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii
PRIIPS	<i>packaged retail investment and insurance-based products</i> , produkty zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowe produkty inwestycyjne
PKB	produkt krajowy brutto

PPS	<i>post-programme surveillance</i> , nadzór po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych
RRF	Recovery and Resilience Facility, Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności
STEP	Strategic Technologies European Platform, Platforma na rzecz Technologii Strategicznych dla Europy
TLAC	<i>total loss absorbing capacity</i> , całkowita zdolność do pokrycia strat
TREA	<i>total risk exposure amount</i> , całkowita kwota ekspozycji na ryzyko
UCITS	<i>undertakings for collective investment in transferable securities</i> , przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe
UE	Unia Europejska
WHT	<i>withholding tax</i> , podatek u źródła
WRF	wieloletnie ramy finansowe

nbp.pl

