



NARODOWY
BANK POLSKI

Kwiecień 2024 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Kwiecień 2024 r.

Przegląd Spraw Europejskich

Wydział Integracji Europejskiej Departamentu Zagranicznego
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej
Warszawa, 2024 r.

Materiał opracował:
Departament Zagraniczny
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej

Autorzy:
Agnieszka Brewka
Anna Dobrzańska
Martyna Migąła
Adrian Przerywacz
Paweł Smaga
Joanna Surała
Małgorzata Szcześ

Redakcja:
Magdalena Gąsior

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, 2024

Spis treści

Najważniejsze w numerze	4
1. Komisja Europejska	5
1.1. Czwarta emisja obligacji UE w 2024 r.	5
1.2. Komunikat ws. zatwierdzenia Planu dla Ukrainy (<i>Ukraine Plan</i>)	5
2. Rada Europejska	7
2.1. Nadzwyczajne posiedzenie Rady Europejskiej 17–18 kwietnia	7
3. Eurogrupa	9
3.1. Posiedzenie Eurogrupy 11 kwietnia	9
4. Rada Unii Europejskiej	10
4.1. Wstępne porozumienie Rady i Parlamentu Europejskiego w sprawie Instrumentu na rzecz Reform i Wzrostu dla państw Bałkanów Zachodnich	10
4.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 12 kwietnia	10
5. Parlament Europejski	12
5.1. Przyjęcie sprawozdania dotyczącego projektu rozporządzenia ustanawiającego europejski system gwarantowania depozytów	12
6. Europejski Bank Centralny	13
6.1. Posiedzenie Rady Prezesów 11 kwietnia	13
6.2. Wyniki kwietniowego badania akcji kredytowej banków strefy euro	14
6.3. Zmiany oprocentowania depozytów niezwiązanych z polityką pieniężną utrzymywanych w krajowych bankach centralnych i w EBC	15
6.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	16
7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	17
7.1. Informacja na temat czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE	17
8. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	19
8.1. Raport w sprawie ujmowania ryzyka klimatycznego w sprawozdawczości finansowej	19
8.2. Raport o narzędziach do zarządzania odpornością na ryzyko cybernetyczne	19

8.3. Opinia w sprawie planów wprowadzenia przez władze Danii sektorowego bufora ryzyka systemowego	20
Spis skrótów	21

Najważniejsze w numerze

- **Nadzwyczajne posiedzenie Rady Europejskiej 17–18 kwietnia**

Rada Europejska przyjęła konkluzje dotyczące m.in. przyszłości unii rynków kapitałowych (*capital markets union*, CMU). Przywódcy Unii Europejskiej (UE) zwrócili uwagę na konieczność przyspieszenia prac w Radzie UE i Komisji Europejskiej (KE) nad działaniami niezbędnymi do stworzenia zintegrowanych rynków kapitałowych w UE. Podkreślono potrzebę kontynuowania prac w odniesieniu do: niewypłacalności przedsiębiorstw, sekurytyzacji, praktyk nadzorczych, transgranicznego produktu inwestycyjnego/oszczędnościowego dla inwestorów detalicznych oraz podnoszenia poziomu wiedzy finansowej obywateli UE.

[więcej w pkt 2.1](#)

- **Informacja na temat czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE**

Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru przygotował informację na temat czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE. Komitet stwierdził, że ryzyko to w dalszym ciągu utrzymuje się na podwyższonym poziomie, co spowodowane jest spowolnieniem gospodarczym, niepewnością dotyczącą stóp procentowych i napięciami geopolitycznymi. Zwrócono również uwagę na rosnące ryzyko cybernetyczne.

[więcej w pkt 7.1](#)

1. Komisja Europejska

1.1. Czwarta emisja obligacji UE w 2024 r.

Dnia 23 kwietnia 2024 r. KE [dokonała](#) emisji nowych 3-letnich obligacji o wartości 4 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2027 r., a także wyemitowała – w ramach emisji ciągłej (*tap issuance*) – obligacje 20-letnie o wartości 4 mld euro z terminem zapadalności w kwietniu 2044 r. Pozy-skane w ten sposób środki zostaną wykorzystane do sfinansowania programu odbudowy gospodar-czej i transformacji ekologiczno-cyfrowej (Next Generation EU, NGEU) oraz części pożyczko-wej Instrumentu na rzecz Ukrainy, ustanowionego na lata 2024–2027.

Przeprowadzona emisja była czwartą transakcją konsorcjalną zrealizowaną przez KE w 2024 r. W pierwszej połowie 2024 r. KE planuje pozyskać łącznie 75 mld euro z emisji obligacji UE. Do końca kwietnia br. KE zgromadziła 52,8 mld euro z planowanych 75 mld euro, dzięki przeprowa-dzeniu czterech transakcji konsorcjalnych na łączną kwotę 30 mld euro oraz pięciu aukcji obligacji, z których pozyskała 22,8 mld euro.

1.2. Komunikat ws. zatwierdzenia Planu dla Ukrainy (*Ukraine Plan*)

Dnia 15 kwietnia KE [zatwierdziła](#) Plan dla Ukrainy (*Ukraine Plan*), tj. kompleksową strategię re-form i inwestycji w Ukrainie na najbliższe cztery lata i przekazała Radzie projekt decyzji wyko-nawczej dotyczącej Planu. Po zatwierdzeniu ww. decyzji będzie możliwe udzielanie Kijowowi re-gularnego wsparcia finansowego w ramach unijnego instrumentu na rzecz Ukrainy (*Ukraine Faci-lity*).

Plan dla Ukrainy określa 69 reform i 10 inwestycji, obejmujących 15 obszarów, w tym energetykę, rolnictwo, transport, transformację ekologiczną i cyfrową, kapitał ludzki, a także przedsiębiorstwa państwowe, otoczenie biznesowe, finanse publiczne i decentralizację. Mają one na celu wzmocnie-nie makroekonomicznej i finansowej odporności Ukrainy. KE oczekuje, że projektowane reformy umożliwią Kijowowi lepsze dostosowanie do dorobku prawnego UE, zwłaszcza w administracji publicznej, zarządzaniu finansami publicznymi, przeciwdziałaniu praniu pieniędzy, zamówie-niach publicznych, a także w sektorach transportu i rolno-spożywczym. KE uznała, że przewi-dziane w Planie dla Ukrainy reformy i inwestycje mogą pobudzić zrównoważony wzrost gospo-darczy i przyciągnąć inwestycje, aby zwiększyć potencjał rozwojowy kraju w perspektywie śred-nio- i długoterminowej, zwłaszcza że inwestycje obejmują obszary kapitału ludzkiego, energii, transportu, sektora rolno-spożywczego, otoczenia biznesu i polityki regionalnej. Jednocześnie plan zawiera odpowiednie mechanizmy chroniące interesy finansowe UE poprzez zapewnienie sku-tecznego wdrażania, monitorowania i sprawozdawczości. Ponadto KE oceniła, że jeśli wszystkie proponowane reformy i inwestycje zostaną w pełni wdrożone, PKB Ukrainy może wzrosnąć o

6,2% do 2027 r. i o 14,2% do 2040 r. Przeprowadzenie planu może również doprowadzić do zmniejszenia zadłużenia o około 10 pkt proc. PKB do 2033 r. w porównaniu z alternatywnym scenariuszem bez zastosowania instrumentu.

Instrument dla Ukrainy, który wszedł w życie 1 marca br., opiera się na trzech filarach:

- filar I: wsparcie finansowe na rzecz przeprowadzenia reform i inwestycji oraz utrzymanie stabilności finansowej Ukrainy
- filar II: ramy inwestycyjne dla Ukrainy;
- filar III: pomoc techniczna.

W ramach Instrumentu przewidziano do 50 mld euro finansowania w formie dotacji (17 mld euro) i pożyczek (33 mld euro) na wsparcie odbudowy, rekonstrukcji i modernizacji Ukrainy w latach 2024–2027.

Instrument będzie finansowany przez: a) pożyczki gwarantowane powyżej pułapów Wieloletnich Ram Finansowych (WRF); b) nowy specjalny instrument wykraczający poza pułapy WRF, tj. rezerwę na rzecz Kijowa, która może wspomagać wszystkie wydatki inne niż w formie pożyczek, w tym zapewniać bezzwrotne wsparcie, dotacje i rezerwy na gwarancje. W projekcie zmiany rozporządzenia w sprawie WRF przewidziano również, że rezerwa na rzecz Ukrainy ma na celu zapewnienie co najmniej 2,5 mld euro w cenach bieżących jako orientacyjnej kwoty rocznej. Rezerwę mogą uruchomić Parlament Europejski (PE) i Rada UE w ramach procedury budżetowej.

Płatności będą realizowane pod warunkiem wdrożenia uzgodnionych reform i działań inwestycyjnych oraz przestrzegania przez Ukrainę mechanizmów demokratycznych.

KE wypłaciła 20 marca br. pierwsze 4,5 mld euro wsparcia w ramach Instrumentu dla Ukrainy. Dzięki finansowaniu pomostowemu (*bridge financing*) UE zapewniła Ukrainie potrzebną płynność na rzecz finansowania płac, emerytur i świadczeń podstawowych usług publicznych. Jak przewidziano w rozporządzeniu ustanawiającym Instrument dla Ukrainy, KE może udzielić Ukrainie wyjątkowej pomocy w celu wspierania stabilności makrofinansowej tego kraju przez ograniczony czas, w przypadku gdy plan dla Ukrainy nie został jeszcze przyjęty lub umowa ramowa między KE a Ukrainą nie została jeszcze podpisana. Jest to uzależnione od spełnienia warunków politycznych, a także wymogów sprawozdawczych i ma na celu zapewnienie przejrzystego i skutecznego wykorzystania funduszy. Jeśli KE potwierdzi spełnienie tych warunków i wymogów sprawozdawczych, to będzie mogła wypłacić Ukrainie dodatkowe 1,5 mld euro w ramach finansowania pomostowego.

2. Rada Europejska

2.1. Nadzwyczajne posiedzenie Rady Europejskiej 17–18 kwietnia

Podczas posiedzenia Rada Europejska przyjęła [konkluzje](#), w których potwierdziła pełne poparcie UE dla suwerenności i integralności terytorialnej Ukrainy, a także potępiła nieustające ataki lotnicze i rakietowe Rosji na ludność cywilną i infrastrukturę krytyczną. W konkluzjach zwrócono również uwagę na konieczność zintensyfikowania wysiłków UE na rzecz zaopatrzenia Ukrainy w niezbędną pomoc wojskową. Ponadto Rada Europejska ponownie wezwała do jak najszybszego zakończenia kryzysu w Strefie Gazy poprzez wypracowanie natychmiastowego zawieszenia broni, a także zadeklarowała gotowość UE do współpracy z partnerami międzynarodowymi w celu uniknięcia dalszej eskalacji napięć na Bliskim Wschodzie.

W obliczu zmieniającej się rzeczywistości geopolitycznej przywódcy UE podkreślili, że UE powinna podejmować zdecydowane działania ukierunkowane na wzmocnienie suwerenności strategicznej i ochronę długoterminowej konkurencyjności unijnej gospodarki. W tym celu konieczne jest pogłębienie jednolitego rynku przez wyeliminowanie istniejących barier i nieuczciwych praktyk oraz pełne wdrożenie przepisów zapewniających swobodny przepływ towarów, usług, osób i kapitału. W przyjętych konkluzjach Rada Europejska wezwała m.in. do opracowania skutecznej polityki przemysłowej UE, pozwalającej obniżyć emisyjność unijnego przemysłu, zwiększyć przewagę konkurencyjną w zakresie cyfrowych i zielonych technologii oraz zdywersyfikować strategiczne łańcuchy dostaw. Ponadto zwrócono uwagę na konieczność: (i) zmniejszenia strategicznych zależności UE w sektorach, takich jak energetyka, biotechnologia, żywność i cyfryzacja, (ii) zwiększenia inwestycji w badania naukowe i rozwój oraz (iii) dalszego rozwoju przełomowych technologii cyfrowych, takich jak sztuczna inteligencja, obliczenia kwantowe czy rejestry zdecentralizowanych danych (*blockchain*).

Rada Europejska przyjęła konkluzje dotyczące m.in. przyszłości CMU. Przywódcy UE zwrócili uwagę na konieczność przyspieszenia prac w Radzie UE i KE nad działaniami niezbędnymi do stworzenia zintegrowanych rynków kapitałowych w UE. Podkreślono potrzebę kontynuowania prac w odniesieniu do: niewypłacalności przedsiębiorstw, sekurytyzacji, praktyk nadzorczych, transgranicznego produktu inwestycyjnego/oszczędnościowego dla inwestorów detalicznych oraz podnoszenia poziomu wiedzy finansowej obywateli UE.

W odniesieniu do CMU podkreślono konieczność przyspieszenia prac w Radzie UE i KE nad działaniami, które zostały zidentyfikowane jako niezbędne do stworzenia zintegrowanych rynków kapitałowych dostępnych dla wszystkich obywateli i przedsiębiorstw w UE i przynoszących

korzyści wszystkim państwom członkowskim. W szczególności zwrócono uwagę na potrzebę kontynuowania prac nad:

- harmonizacją niektórych obszarów krajowych ram prawnych dotyczących niewypłacalności przedsiębiorstw,
- wspieraniem inwestycji przez poprawę warunków dla instytucjonalnych, detalicznych i transgranicznych inwestycji kapitałowych (*investment in equity*),
- rozwojem europejskiego rynku sekurytyzacji, w tym przez zmiany regulacyjne i ostrożnościowe,
- poprawą konwergencji i skuteczności praktyk nadzorczych w odniesieniu do rynków kapitałowych w całej UE,
- zapewnieniem wszystkim państwom członkowskim równych szans w dostępie do kapitału prywatnego,
- opracowaniem i wdrożeniem prostego i skutecznego transgranicznego produktu inwestycyjnego/oszczędnościowego dla inwestorów detalicznych oraz rozwojem produktów emerytalnych i długoterminowych produktów oszczędnościowych,
- stworzeniem przyjaznego dla konsumenta środowiska inwestycyjnego oraz promowaniem kultury inwestowania wśród obywateli UE, w tym przez podnoszenie poziomu wiedzy finansowej obywateli i promowanie inicjatyw edukacyjnych,
- przeglądem i uproszczeniem ram prawnych regulujących funkcjonowanie rynków finansowych w celu ograniczenia biurokracji.

3. Eurogrupa

3.1. Posiedzenie Eurogrupy 11 kwietnia

Podczas [posiedzenia](#) dyskutowano na temat wyników handlowych strefy euro, zagrożeń związanych z fragmentacją handlu oraz sposobów wzmocnienia zewnętrznej konkurencyjności strefy euro. W trakcie dyskusji zwrócono uwagę na konieczność wzmocnienia odporności gospodarki strefy euro poprzez dywersyfikację łańcuchów dostaw oraz zwiększanie liczby międzynarodowych partnerów handlowych. Ponadto ministrowie rozmawiali o inflacji i zmianach kursu euro w ostatnich kilku miesiącach. Eurogrupa wysłuchała również informacji o planowanej opinii KE dotyczącej uaktualnionego projektu planu budżetowego Luksemburga.

Eurogrupa w składzie rozszerzonym (obejmującym przedstawicieli wszystkich 27 państw UE) podsumowała postępy w pracach nad projektem cyfrowego euro oraz dyskutowała na temat rozwoju cyfrowych walut banków centralnych na świecie. Przedstawiciele Europejskiego Banku Centralnego (EBC) zaprezentowali ministrom główne założenia drugiej (przygotowawczej) fazy projektu cyfrowego euro, rozpoczętej przez EBC 18 października 2023 r.¹, a także poinformowali o dotychczasowych postępach poczynionych w jej realizacji.

¹ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z października–listopada 2023 r.

4. Rada Unii Europejskiej

4.1. Wstępne porozumienie Rady i Parlamentu Europejskiego w sprawie Instrumentu na rzecz Reform i Wzrostu dla państw Bałkanów Zachodnich

Dnia 4 kwietnia 2024 r. Rada UE i PE osiągnęły wstępne [porozumienie](#) w sprawie ustanowienia Instrumentu na rzecz Reform i Wzrostu Gospodarczego dla państwa Bałkanów Zachodnich ([Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on establishing the Reform and Growth Facility for the Western Balkans](#)). Instrument jest centralnym elementem planu na rzecz wzrostu gospodarczego dla państw Bałkanów Zachodnich przedstawionego przez KE w listopadzie 2023 r. Obejmuje okres od roku 2024 do 2027 i ma zapewnić partnerom UE z Bałkanów Zachodnich do 2 mld euro w formie dotacji i 4 mld euro w formie pożyczek. Instrument będzie wspierać konwergencję gospodarczą Bałkanów Zachodnich z UE oraz ich dostosowania do unijnych wartości, praw, zasad, standardów, polityk i praktyk z myślą o przyszłym członkostwie tych państw w UE. Wstępne porozumienie musi zostać zatwierdzone przez Radę UE i PE w celu formalnego przyjęcia przez obie instytucje.

4.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 12 kwietnia

W trakcie [posiedzenia](#) Rada zatwierdziła [konkluzje](#) dotyczące śródkresowej oceny² Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (*Recovery and Resilience Facility, RRF*), dokonanej przez KE i opublikowanej 21 lutego br. W konkluzjach odnotowano pozytywny wkład RRF w realizację priorytetów UE, takich jak zielona i cyfrowa transformacja. Jednocześnie zaznaczono, że całkowite rezultaty RRF będzie można ocenić dopiero po zakończeniu funkcjonowania tego instrumentu, w ramach oceny *ex-post* zaplanowanej na 2028 r. Rada zwróciła się również do KE i państw członkowskich o wskazanie konkretnych sposobów na uproszczenie i poprawę wdrażania RRF oraz krajowych planów odbudowy (KPO), przy zachowaniu odpowiedniej ochrony interesów finansowych UE. W konkluzjach podkreślono, że do pełnej implementacji RRF konieczne jest ukończenie inwestycji i reform ujętych w KPO państw członkowskich najpóźniej do końca sierpnia 2026 r.

Ministrowie zapoznali się także z bieżącymi informacjami na temat społeczno-gospodarczych skutków agresji Rosji na Ukrainę, sytuacji budżetowej Ukrainy oraz stanu wdrażania Instrumentu na rzecz Ukrainy. Rada wysłuchiwała również informacji o pracach Prokuratury Europejskiej, w tym głównie o kwestiach związanych z wykrywaniem przestępczości zorganizowanej dotyczącej krajowych i międzynarodowych oszustw związanych z podatkiem VAT. Ponadto Rada zatwierdziła mandat UE na posiedzenie ministrów finansów i prezesów banków centralnych państw grupy G-

² Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” ze stycznia-lutego 2024 r.

20 (17–18 kwietnia br.) oraz oświadczenie UE na posiedzenie Międzynarodowego Komitetu Monetarno-Finansowego (19 kwietnia 2024 r.).

W ramach punktów niewymagających dyskusji Rada [przyjęła](#) decyzję o zwiększeniu udziałów UE w kapitale Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD). Do 30 lipca 2025 r. UE ma zasubskrybować 12 102 dodatkowe udziały o wartości 10 000 euro każdy. Do tego czasu Rada Dyrektorów EBOR może odroczyć datę subskrypcji najpóźniej do dnia 31 grudnia 2025 r. Proponowana decyzja jest związana z rozszerzeniem zakresu geograficznego działalności EBOR na Afrykę Subsaharyjską i Irak.

Ponadto Rada zadecydowała o udzieleniu przez UE krótkoterminowej pomocy makrofinansowej dla Egiptu w wysokości 1 mld euro (w formie pożyczek), w celu ustabilizowania gospodarki egipskiej.

5. Parlament Europejski

5.1. Przyjęcie sprawozdania dotyczącego projektu rozporządzenia ustanawiającego europejski system gwarantowania depozytów

Dnia 18 kwietnia 2024 r. komisja parlamentarna ECON przyjęła [sprawozdanie](#) dotyczące projektu rozporządzenia przedstawionego 24 listopada 2015 r. przez KE i dotyczącego ustanowienia europejskiego systemu gwarantowania depozytów (*European Deposit Guarantee Scheme, EDIS*)³. Przewiduje on utworzenie EDIS, który miałby pełnić funkcję trzeciego filaru unii bankowej⁴. Zgodnie z projektem EDIS miałby się składać z krajowych systemów gwarantowania depozytów (*deposit guarantee schemes, DGS*) i europejskiego funduszu ubezpieczenia depozytów (*Deposit Insurance Fund, DIF*), który byłby finansowany ze składek sektora bankowego przekazywanych przez krajowe DGS.

W sprawozdaniu ECON [proponuje się](#) ustanowienie EDIS jako mechanizmu wsparcia płynnościowego dla krajowych systemów gwarantowania depozytów uczestniczących w unii bankowej. W ramach tego mechanizmu (nazwanego EDIS I) DIF udzielałby pożyczek krajowym systemom gwarantowania depozytów, w sytuacji gdyby zabrakło im środków na wypłatę depozytów gwarantowanych, wsparcie finansowe w ramach działań prewencyjnych, alternatywnych lub restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (*resolution*). ECON podkreśla, że EDIS I polegałby tylko na zapewnieniu płynności potrzebującym systemom gwarantowania depozytów bez podziału ryzyka i strat. Wsparcie płynnościowe europejskiego funduszu gwarantowania depozytów miałyby być dostępne tylko w przypadku wystąpienia niedoboru środków w krajowym funduszu gwarancyjnym i nie mogłoby przekraczać 10-krotności poziomu docelowego krajowego DGS. Ponadto, gdyby środki dostępne w DIF były niewystarczające, aby pokryć w całości zapotrzebowanie na płynność krajowego DGS, wówczas pozostałe krajowe systemy gwarantowania depozytów miałyby być zobowiązane do udzielenia pożyczek DIF (tzw. *mandatory lending*), w celu wsparcia potrzebującego DGS. Za administrowanie DIF oraz decyzje w zakresie wykorzystania środków na wsparcie płynnościowe krajowych DGS byłaby odpowiedzialna Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (Single Resolution Board, SRB). Zakłada się, że późniejsze etapy mające na celu stworzenie w pełni rozwiniętego mechanizmu EDIS zostałyby przedstawione w kolejnych projektach legislacyjnych KE.

Głosowanie nad przystąpieniem do negocjacji międzyinstytucjonalnych pozostawiono jednak PE następnej kadencji.

³ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z listopada 2015 r.

⁴ Obecnie unia bankowa składa się z dwóch filarów: jednolitego mechanizmu nadzorczego oraz mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.

6. Europejski Bank Centralny

6.1. Posiedzenie Rady Prezesów 11 kwietnia

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) 11 kwietnia 2024 r. po raz piąty z rzędu pozostawiła podstawowe stopy procentowe bez zmian oraz zapewniła, że dołoży wszelkich starań, aby szybko przywrócić inflację do średniookresowego docelowego poziomu (2%). W ocenie Rady obecny poziom podstawowych stóp procentowych sprzyja procesowi dezinflacji. Rada zobowiązała się do zachowania w przyszłości odpowiednio restrykcyjnego poziomu stóp procentowych. Ponadto utrzymała dotychczasowe, oparte na danych, podejście do ustalania poziomu stóp procentowych z posiedzenia na posiedzenie, uwzględniające ocenę perspektyw inflacji w kontekście napływających danych gospodarczych i finansowych, dynamikę inflacji bazowej oraz siłę transmisji polityki pieniężnej. Zaznaczyła także, że jeżeli dane będą wskazywały na trwałe przybliżanie się inflacji do celu, to obecna restrykcyjna polityka pieniężna będzie wymagała złagodzenia. Rada Prezesów wyraziła także gotowość do dalszego dostosowywania instrumentów 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 inflacji oraz sytuacji gospodarczej. W marcu 2024 r. inflacja w ujęciu rocznym w strefie euro spadła do 2,4% z 2,6% odnotowanych w lutym. Nastąpił dalszy spadek prawie wszystkich składowych inflacji. Przewiduje się, że w nadchodzących miesiącach inflacja będzie oscylować wokół obecnych poziomów, a następnie w 2025 r. obniży się do celu w konsekwencji niższego wzrostu kosztów pracy, oddziaływania restrykcyjnej polityki pieniężnej oraz ustąpienia skutków kryzysu energetycznego i pandemii COVID-19. W świetle najnowszych danych w pierwszym kwartale 2024 r. gospodarka strefy euro odnotowała słabe wyniki. Niemniej w dalszej części roku spodziewane jest stopniowe ożywienie gospodarcze, głównie za przyczyną sektora usług. Ożywieniu będą również sprzyjać rosnące dochody realne, wyższe płace, lepsze warunki wymiany handlowej. Dodatkowo hamujący wpływ wcześniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej powinien z czasem wygasać. Stopa bezrobocia znajduje się na najniższym poziomie od czasu wprowadzenia euro. Rządy powinny kontynuować wycofywanie wsparcia w obszarze energii, aby zapewnić trwały proces dezinflacji. Polityka fiskalna oraz polityka strukturalna powinny wspierać produktywność i konkurencyjność gospodarki, a także proces obniżania długu publicznego. Ponadto przyspieszenie wdrażania instrumentu odbudowy gospodarczej *Next Generation EU* powinno sprzyjać zwiększeniu inwestycji na rzecz zielonej i cyfrowej transformacji.

Podstawowe stopy procentowe EBC

Rada Prezesów utrzymała trzy podstawowe stopy procentowe EBC na obecnie obowiązującym poziomie, tj.:

- 4,50% – stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących,
- 4,75% – stopa kredytu w banku centralnym,
- 4,00% – stopa depozytu w banku centralnym na koniec dnia.

Program skupu aktywów

Portfel papierów wartościowych nabytych w ramach programu skupu aktywów jest nadal zmniejszany, gdyż od lipca 2023 r., zgodnie z zapowiedzią z majowego [posiedzenia](#), Eurosystem nie inwestuje już spłat kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych.

Nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii

W pierwszym półroczu 2024 r. Rada Prezesów zamierza w dalszym ciągu w całości reinwestować kapitał z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP). Zgodnie z [decyzją](#) Rady Prezesów z 15 czerwca 2022 r. kapitał z tytułu zapadających papierów wartościowych z portfela PEPP będzie nadal reinwestowany elastycznie, tak aby zapewnić należyte funkcjonowanie mechanizmu transmisji polityki pieniężnej. W drugim półroczu Rada Prezesów zamierza zmniejszać portfel PEPP średnio o 7,5 mld euro miesięcznie. Reinwestycje w ramach programu PEPP są planowane do końca 2024 r.

Operacje refinansujące

W miarę spłacania przez banki środków pożyczonych w ramach ukierunkowanych dłuższych operacji refinansujących Rada Prezesów będzie regularnie oceniać, jak ukierunkowane operacje pożyczkowe wpływają na nastawienie polityki pieniężnej.

6.2. Wyniki kwietniowego badania akcji kredytowej banków strefy euro

EBC [opublikował](#) 9 kwietnia br. [wyniki](#) badania akcji kredytowej banków strefy euro z uwzględnieniem zmian zaobserwowanych w ich polityce kredytowej w pierwszym kwartale 2024 r. oraz zmian oczekiwanych w kwartale drugim. W badaniu przeprowadzonym między 29 lutego a 15 marca 2024 r. wzięło udział 157 banków.

W pierwszym kwartale 2024 r. banki nieznacznie zaostryły wewnętrzne wytyczne lub kryteria udzielania kredytów dla przedsiębiorstw. Natomiast po raz pierwszy od czwartego kwartału 2021 r. umiarkowanie złagodziły warunki udzielania kredytów mieszkaniowych gospodarstwom domowym. W przypadku kredytów konsumenckich odnotowano dalsze zaostrzenie polityki kredytowej banków. Czynnikiem ograniczającym akcję kredytową była percepcja ryzyka. Jednocześnie konkurencja na rynku kredytowym oraz, w przypadku kredytów mieszkaniowych, podwyższony poziom tolerancji ryzyka sprzyjały łagodzeniu polityki banków. W drugim kwartale 2024 r.

banki strefy euro przewidują umiarkowane zaostrzenie warunków udzielania kredytów dla przedsiębiorstw oraz utrzymanie dotychczasowych warunków kredytowania gospodarstw domowych.

Rzeczywiste ogólne warunki kredytowania zapisane w umowach kredytowych nie uległy zmianie w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw, a zaostrzyły się w odniesieniu do kredytów konsumenckich. Natomiast na portfelu kredytów mieszkaniowych odnotowano poluzowanie.

W analizowanym okresie odnotowano dalszy wyraźny spadek popytu na kredyty dla przedsiębiorstw oraz na linie kredytowe, nieznacznie mniejsze zapotrzebowanie na kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych, a popyt na kredyty konsumenckie i inne formy kredytowania gospodarstw domowych kształtował się na tym samym poziomie co w ubiegłym kwartale. Czynnikiem hamującym popyt były wyższe stopy procentowe, a także mniejsze zapotrzebowanie na inwestycje w środki trwałe w przypadku przedsiębiorstw oraz niższy poziom zaufania konsumentów w przypadku gospodarstw domowych. Istotny spadek popytu przedsiębiorstw na kredyty kontrastował z wcześniejszymi przewidywaniami banków. W drugim kwartale 2024 r. banki spodziewają się umiarkowanego spadku popytu na kredyty dla przedsiębiorstw oraz wzrostu zapotrzebowania na kredyty dla gospodarstw domowych.

W pierwszym kwartale 2024 r. banki miały łatwiejszy dostęp do finansowania za pośrednictwem przede wszystkim papierów dłużnych oraz, w mniejszym stopniu, instrumentów rynku pieniężnego. Jednocześnie pogorszył się dostęp do finansowania detalicznego. Zmniejszenie portfela aktywów nabytych w ramach prowadzonej polityki pieniężnej EBC nadal negatywnie oddziaływało na warunki finansowania banków i ich pozycję płynnościową w czasie ostatnich sześciu miesięcy. W ciągu kolejnego półrocza banki przewidują dalsze zaostrzenie warunków kredytowania banków we wszystkich kategoriach.

6.3. Zmiany oprocentowania depozytów niezwiązanych z polityką pieniężną utrzymywanych w krajowych bankach centralnych i w EBC

Zgodnie z [komunikatem](#) prasowym z 17 kwietnia br. w wyniku przeglądu oprocentowania różnych rodzajów depozytów niezwiązanych z polityką pieniężną utrzymywanych w krajowych bankach centralnych i w EBC Rada Prezesów [zadecydowała](#) o wprowadzeniu od 1 grudnia 2024 r. jednolitej stawki oprocentowania dla takich depozytów. Stawka ta będzie równa krótkoterminowej stopie dla euro (€STR) minus 20 pkt proc i nadal będzie stanowić górny limit oprocentowania depozytów sektora publicznego w Eurosystemie⁵. Większość depozytów jest już utrzymywana w krajowych bankach centralnych według ww. oprocentowania zgodnie z zasadami świadczenia przez Eurosystem usług zarządzania rezerwami. Dlatego korekta oprocentowania obejmie jedynie niewielką część depozytów. Ponadto Rada określiła wyjątki od jednolitej stawki oprocentowania,

⁵ Patrz [komunikat](#) prasowy EBC z 7 lutego 2023 r.

które mają zastosowanie w przypadku funduszy gwarancyjnych infrastruktur rynku finansowego w Europejskim Obszarze Gospodarczym oraz rachunków prefinansowanych prowadzonych w systemie TARGET.

Nowe zasady oprocentowania depozytów niezwiązanych z polityką pieniężną zmniejszają ryzyko ewentualnego zakłócenia funkcjonowania jednolitej polityki pieniężnej. Mają one dalej zachęcać inwestorów do stopniowego i kontrolowanego zmniejszania wolumenu tych depozytów, a w dłuższej perspektywie zapewnić ich stabilny i stosunkowo niski poziom. Rada Prezesów zobowiązała się do monitorowania sytuacji na rynku pieniężnym oraz poziomu ww. depozytów i wyraziła gotowość do korekty zasad oprocentowania w razie potrzeby.

6.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych

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

- do polskiego projektu ustawy o zmianie ustaw: o wsparciu kredytobiorców, którzy zaciągnęli kredyt mieszkaniowy i znajdują się w trudnej sytuacji finansowej oraz ustawy o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, w sprawie wsparcia kredytobiorców i wakacji kredytowych (CON/2024/10),
- do projektu regulacji francuskich dotyczących ram prawnych działania Wysokiej Rady ds. Stabilności Finansowej (CON/2024/11),
- do projektu dyrektywy PE i Rady w sprawie usług płatniczych i usług związanych z pieniądzem elektronicznym w ramach rynku wewnętrznego, zmieniającej dyrektywę 98/26/WE i uchylającej dyrektywy (UE) 2015/2366 i 2009/110/WE oraz projektu rozporządzenia PE i Rady w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego i zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (CON/2024/13).

7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

7.1. Informacja na temat czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego [opublikował](#) 30 kwietnia 2024 r., przygotowaną przez Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru⁶, [informację](#) na temat czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE. Urzędy stwierdziły, że w związku ze spowolnieniem gospodarczym, niepewnością dotyczącą stóp procentowych i napięciami geopolitycznymi ryzyko dla systemu finansowego utrzymuje się na podwyższonym poziomie.

Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru przygotował informację na temat czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE. Komitet stwierdził, że ryzyko to w dalszym ciągu utrzymuje się na podwyższonym poziomie, co spowodowane jest spowolnieniem gospodarczym, niepewnością dotyczącą stóp procentowych i napięciami geopolitycznymi. Zwrócono również uwagę na rosnące ryzyko cybernetyczne.

Zwrócono uwagę, że w związku ze spodziewanymi w 2024 r. obniżkami stóp procentowych zarówno w Europie, jak i USA, w ostatnich miesiącach na rynkach finansowych odnotowywano wzrosty cen. Skutkiem tego jest jednak nasilenie się ryzyka wystąpienia korekt cen w przypadku nieoczekiwanych zdarzeń. Oczekuje się ponadto dalszego wzrostu ryzyka kredytowego. Mimo że jakość aktywów w sektorze bankowym pozostaje wysoka, to jednak wraz ze spowolnieniem gospodarczym spodziewany jest jej spadek.

Pozycja kapitałowa sektora ubezpieczeń była silna, o czym świadczy średni wskaźnik wypłacalności przekraczający 200%. Z kolei pozycja płynnościowa tego sektora nieznacznie się pogorszyła, jednak w dalszym ciągu jest wystarczająca. Zagrożeniem jest utrzymujące się ryzyko wynikające ze słabego wzrostu gospodarczego i potencjalnej ponownej wyceny premii za ryzyko.

Pozycja kapitałowa i płynnościowa sektora bankowego również była silna – średni współczynnik kapitału podstawowego Tier 1 (*common equity Tier 1*, CET 1) w III kwartale 2023 r. wynosił 15,8%, a wskaźnik pokrycia płynności (*liquidity coverage ratio*, LCR) przekraczał 160%. Wyzwaniem dla banków w najbliższych kwartałach będzie konieczność ponownej wyceny zobowiązań i aktywów z uwzględnieniem perspektyw niższych dochodów odsetkowych, wolniejszego wzrostu akcji kredytowej, wyższych kosztów i wymagającego otoczenia makroekonomicznego.

⁶ Wspólny Komitet odpowiada za koordynację działań Europejskich Urzędów Nadzoru i zapewnienie międzysektorowej spójności nadzoru. W skład Komitetu wchodzi: Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych.

Wyniki i przepływy pieniężne funduszy inwestycyjnych charakteryzowały się wysoką zmiennością w związku ze zmianami stóp procentowych. Mimo że funduszom udało się dostosować do wyższych stóp procentowych, to nadal istnieją obawy dotyczące wyceny aktywów funduszy nieruchomości. Jest to o tyle istotne, że ryzyko płynności w tych funduszach może mieć negatywny wpływ na inne sektory.

Komitet podkreślił również, że wysoka niestabilność geopolityczna i zwiększone uzależnienie od rozwiązań cyfrowych powodują nasilenie się ryzyka związanego z bezpieczeństwem cybernetycznym. Liczba ataków i zagrożeń cybernetycznych rośnie i chociaż wpływ tych ataków był jak dotąd ograniczony, to jednak wartość roszczeń ubezpieczeniowych związanych z cyberryzykiem stale wzrasta.

8. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

8.1. Raport w sprawie ujmowania ryzyka klimatycznego w sprawozdawczości finansowej

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała 3 kwietnia 2024 r. [raport](#), w którym przedstawiła, w jaki sposób Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) pozwalają uwzględnić w sprawozdawczości finansowej ryzyko klimatyczne oraz jego wpływ na stabilność finansową.

W raporcie stwierdzono, że zasadniczo MSSF umożliwiają podmiotom właściwe odzwierciedlenie ryzyka związanego z klimatem w sprawozdaniach finansowych. Wskazano jednak następujące obszary, w których drobne zmiany mogłyby mieć pozytywne skutki dla stabilności finansowej: doprecyzowanie reguł stosowania zasady istotności⁷ w sprawozdaniach finansowych, dodanie czynników klimatycznych do listy przesłanek utraty wartości aktywów niefinansowych, doprecyzowanie zasad ujmowania rezerw i zobowiązań warunkowych z uwzględnieniem ryzyka klimatycznego oraz wprowadzenie dodatkowych wymogów i wytycznych dotyczących sposobu brania pod uwagę ryzyka klimatycznego przy szacowaniu oczekiwanych strat kredytowych i wartości godziwej instrumentów finansowych. Istotne jest również wznowienie prac nad opracowaniem zasad księgowego ujmowania mechanizmów ustalania cen substancji zanieczyszczających (tj. cen emisji dwutlenku węgla).

Autorzy raportu podkreślają, że odpowiednie wdrożenie MSSF jest niezbędne do dokładnego odzwierciedlenia ryzyka klimatycznego w sprawozdaniach finansowych. Organy regulacyjne, organy nadzoru mikroostrożnościowego oraz audytorzy powinni rozważyć opracowanie wytycznych dotyczących: ujawniania informacji przez instytucje finansowe, wpływu ryzyka klimatycznego na szacowanie przez banki oczekiwanych strat kredytowych oraz sposobu obliczania przepływów pieniężnych z umów ubezpieczeniowych bezpośrednio narażonych na czynniki klimatyczne.

8.2. Raport o narzędziach do zarządzania odpornością na ryzyko cybernetyczne

ESRB opublikowała 16 kwietnia br. [raport](#) w sprawie ryzyka cybernetycznego. ESRB podkreśla, że ryzyko to jest istotnym i szybko zwiększającym się zagrożeniem dla stabilności finansowej w UE, w szczególności jeśli obiektem ataku cybernetycznego będzie infrastruktura o krytycznym znaczeniu dla gospodarki i systemu finansowego. W raporcie omówiono możliwe do zastosowania narzędzia służące utrzymaniu zdolności operacyjnej systemu finansowego w przypadku cyberataku.

⁷ Pozycję definiuje się jako istotną, jeżeli jej pominięcie lub podanie nieprawidłowych informacji na jej temat mogłoby wpłynąć na decyzje gospodarcze podejmowane przez użytkowników sprawozdania finansowego.

Przeanalizowano ponadto sposób gromadzenia, dzielenia się i zarządzania informacjami o atakach cybernetycznych oraz zasady koordynacji i współpracy międzyinstytucjonalnej w sytuacji kryzysowej na poziomie UE. Zwraca się również uwagę na potrzebę tworzenia kopii zapasowych, co pozwoliłoby utrzymać odporność i ciągłość działania infrastruktury krytycznej. ESRB zapowiedziała kontynuację prac w obszarze ryzyka cybernetycznego z perspektywy makroostrożnościowej, co będzie spójne z trwającym w krajach UE wdrażaniem rozporządzenia PE i Rady (UE) 2022/2554 z dnia 14 grudnia 2022 r. w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego. ESRB zadeklarowała również dalszą koordynację współpracy w tym zakresie między organami makroostrożnościowymi z krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego, przy współudziale Banku Anglii.

8.3. Opinia w sprawie planów wprowadzenia przez władze Danii sektorowego bufora ryzyka systemowego

ESRB opublikowała 30 kwietnia br. [opinie](#) oraz będący jej uzupełnieniem [raport](#) w sprawie planów duńskiego Ministerstwa Przemysłu, Gospodarki i Finansów dotyczących wprowadzenia sektorowego bufora ryzyka systemowego (*sectoral systemic risk buffer, sSyRB*) w wysokości 7%. Bufor będzie obowiązywał wszystkie krajowe instytucje kredytowe i będzie miał zastosowanie przy kredytach udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym prowadzącym działalność związaną z nieruchomościami oraz działalność związaną z realizacją projektów budowlanych.

ESRB uznała planowane wprowadzenie sSyRB za działanie właściwe, skuteczne i proporcjonalne. Ponadto, ponieważ dla wszystkich instytucji kredytowych identyfikowanych jako inne instytucje o znaczeniu systemowym (*other systemically important institutions, O-SII*) suma wskaźnika sSyRB oraz wskaźnika bufora O-SII będzie wyższa niż 5%, regulacje UE zobowiązują ESRB do wydania opinii na temat tego, czy uznaje łączny poziom tych buforów za właściwy. W odniesieniu do planów władz duńskich ESRB stwierdziła, że skumulowany wskaźnik wyżej wymienionych buforów ocenia jako odpowiedni i skuteczny w odniesieniu do zidentyfikowanego ryzyka w każdej z instytucji kredytowych, w których obowiązują te dwa bufory. ESRB uznała również, że w obecnych okolicznościach wprowadzenie sSyRB nie wywoła nieproporcjonalnych negatywnych skutków dla stabilności finansowej i nie powinno stwarzać przeszkód w prawidłowym funkcjonowaniu rynku wewnętrznego.

Spis skrótów

CET 1	<i>common equity Tier 1</i> , kapitał podstawowy Tier 1
CMU	<i>capital markets union</i> , unia rynków kapitałowych
DGS	<i>deposit guarantee schemes</i> , systemy gwarantowania depozytów
DIF	<i>deposit insurance fund</i> , fundusz ubezpieczenia depozytów
EBC	Europejski Bank Centralny
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju
ECON	<i>Committee on Economic and Monetary Affairs</i> , Komisja Gospodarcza i Monetarna Parlamentu Europejskiego
EDIS	<i>european deposit insurance scheme</i> , europejski system gwarantowania depozytów
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
ESTER/€STR	<i>euro short-term rate</i> , krótkoterminowa stopa procentowa dla euro
KE	Komisja Europejska
KPO	krajowy plan odbudowy
LCR	<i>liquidity coverage ratio</i> , wskaźnik pokrycia płynności

MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
NGEU	Next Generation EU, unijny program odbudowy gospodarczej
O-SII	<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
PKB	produkt krajowy brutto
RRF	<i>Recovery and Resilience Facility</i> , Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności
SRB	Single Resolution Board, Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji
sSyRB	<i>sectoral systemic risk buffer</i> , sektorowy bufor ryzyka systemowego
UE	Unia Europejska
WRF	Wieloletnie Ramy Finansowe

nbp.pl

