



NARODOWY  
BANK POLSKI

Sierpień–wrzesień 2024 r.

---

# Przegląd Spraw Europejskich



Sierpień–wrzesień 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  
Magdalena Gąsior  
Małgorzata Kloc-Konkołowicz  
Martyna Migąła  
Adrian Przerywacz  
Paweł Smaga  
Joanna Surąła  
Małgorzata Szczeń  
Honorata Wyganowska

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](http://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. Sprawozdanie na temat przyszłości konkurencyjności gospodarki UE	5
1.2. Ósma emisja obligacji UE w 2024 r.	6
1.3. Skład nowego kolegium komisarzy	6
1.4. Zatwierdzenie polskiego programu pomocy publicznej na rzecz rozwoju gospodarki zeroemisyjnej	8
1.5. Propozycja pomocy finansowej dla Ukrainy	8
2. Eurogrupa	10
2.1. Posiedzenie Eurogrupy 13 września	10
3. Rada Unii Europejskiej	11
3.1. Nieformalne spotkanie Rady ds. Gospodarczych i Finansowych 13-14 września	11
3.2. Przyjęcie nowelizacji rozporządzenia finansowego	11
4. Europejski Bank Centralny	13
4.1. Posiedzenie Rady Prezesów 11–12 września	13
4.2. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych	14
4.3. Ujednolicenie zasad zarządzania zabezpieczeniami w ramach Eurosystemu	15
4.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	15
5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	17
5.1. Raport w sprawie oszustw płatniczych	17
5.2. Wyniki badania dotyczącego praktyk oceny zdolności kredytowej stosowanych przez pożyczkodawców niebędących bankami	17
5.3. Opinia w sprawie planów przedłużenia przez władze holenderskie obowiązywania instrumentu makroostrożnościowego wprowadzonego na podstawie art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych	18
5.4. Raport Europejskich Urzędów Nadzoru w sprawie czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE	19
6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	20
6.1. Stanowisko w sprawie dalszego dostosowywania narzędzi zarządzania płynnością w sektorze funduszy inwestycyjnych	20

6.2. Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego	21
Spis skrótów	23

## Najważniejsze w numerze

- **Skład nowego kolegium komisarzy**

Przewodnicząca-elekt Komisji Europejskiej (KE) Ursula von der Leyen 17 września 2024 r. przedstawiła Parlamentowi Europejskiemu (PE) listę 26 kandydatów do kolegium komisarzy na nadchodzącą pięcioletnią kadencję. Obecna kadencja kończy się 31 października br.

[\*więcej w pkt 1.3.\*](#)

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

Podczas wrześniowego posiedzenia Rada Generalna Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) omówiła czynniki ryzyka dla stabilności finansowej w Unii Europejskiej (UE), w szczególności dotyczące podwyższonego ryzyka geopolitycznego i cybernetycznego oraz związane z sektorem nieruchomości komercyjnych. Przedmiotem dyskusji był także wpływ obserwowanych niedawno wahań na rynkach finansowych na stabilność finansową w UE. Omówiono również projekt odpowiedzi ESRB na konsultacje KE w sprawie przeglądu ram polityki makroostrożnościowej wobec niebankowych instytucji finansowych. Odpowiedź ma zostać przekazana KE do końca października br.

[\*więcej w pkt 6.2\*](#)

# 1. Komisja Europejska

## 1.1. Sprawozdanie na temat przyszłości konkurencyjności gospodarki UE

Dnia 9 września 2024 r. na stronie internetowej KE opublikowała [sprawozdanie](#) pt. *The future of European competitiveness*, przygotowane przez Marię Draghię<sup>1</sup>. Dokument składa się z części A pt. *A competitiveness strategy for Europe* oraz części B pt. *In-depth analysis and recommendations*. Wnioski zawarte w sprawozdaniu mają być wsparciem prac KE nad nowym planem na rzecz zrównoważonego rozwoju i konkurencyjności Europy. W szczególności pomogą w opracowaniu Clean Industrial Deal na rzecz zwiększenia konkurencyjności poszczególnych branż oraz poprawy jakości warunków pracy. Jego założenia mają być przedstawione w ciągu pierwszych 100 dni KE nowej kadencji.

W dokumencie zidentyfikowano trzy główne obszary działań potrzebnych, aby pobudzić wzrost gospodarczy:

- zniwelowanie luki innowacyjnej w Europie w stosunku do USA i Chin, zwłaszcza w zakresie zaawansowanych technologii (najważniejsze);
- stworzenie wspólnego planu na rzecz obniżenia emisyjności (*decarbonisation*) i poprawy konkurencyjności;
- zwiększenie bezpieczeństwa w UE i zmniejszenie zewnętrznych zależności.

Wskazano również trzy bariery:

- W Europie formułowane są wspólne cele, ale nie są one wspierane przez określanie jasnych priorytetów lub podejmowanie wspólnych działań politycznych.
- Europa marnuje swoje wspólne zasoby: ma dużą siłę nabywczą (*spending power*), ale jest ona osłabiana przez dzielenie jej na wiele różnych instrumentów krajowych i unijnych.
- Europa nie koordynuje swoich działań tam, gdzie ma to znaczenie.

W sprawozdaniu przedstawiono propozycję nowej strategii przemysłowej dla Europy, mającej na celu przezwyciężenie barier i wspieranie transformacji w trzech ww. obszarach. Podkreślono również, że aby zrealizować przedstawione w sprawozdaniu cele, sformułowane w strategicznych dokumentach UE dotyczących gospodarki europejskiej, potrzebne są dodatkowe nakłady inwestycyjne. Zgodnie z najnowszymi szacunkami KE powinny one wynosić co najmniej 750–800 mld euro rocznie. Jest to równowartość od 4,4% do 4,7% PKB Unii w 2023 r. To z kolei wymaga wzrostu udziału inwestycji UE z ponad 22% obecnego PKB do prawie 27%. UE może zaspokoić wskazane potrzeby inwestycyjne bez nadmiernego obciążania zasobów gospodarki europejskiej, ale sektor prywatny będzie potrzebował wsparcia publicznego, aby sfinansować ten plan. W raporcie

---

<sup>1</sup> Przewodnicząca KE Ursula von der Leyen w orędziu o stanie Unii wygłoszonym we wrześniu 2023 r. poprosiła Marię Draghię o przygotowanie sprawozdania przedstawiającego jego osobistą wizję konkurencyjności UE.

zwrócono uwagę, że potrzebne są zachęty podatkowe mające na celu odblokowanie inwestycji prywatnych, a także działania ukierunkowane na pogłębienie unii rynków kapitałowych i zwiększenie zdolności sektora bankowego do finansowania inwestycji. Ponadto w opinii Draghiego UE powinna kontynuować emisję wspólnych instrumentów dłużnych, bazując na modelu finansowania programu odbudowy gospodarczej i transformacji ekologiczno-cyfrowej Next Generation EU (NGEU). Byłyby one wykorzystywane do finansowania wspólnych projektów inwestycyjnych zwiększających konkurencyjność i bezpieczeństwo UE.

W części B pt. *In-depth analysis and recommendations* zidentyfikowano podstawowe przyczyny osłabienia pozycji UE w kluczowych sektorach i przedstawiono propozycje mające na celu przywrócenie konkurencyjności UE. Analizie poddano 10 sektorów: (1) sektor energetyczny, (2) sektor surowców krytycznych, (3) cyfryzację i zaawansowane technologie, (4) sektor energochłonny, (5) „czyste” technologie, (6) sektor motoryzacyjny, (7) sektor obronny, (8) sektor przestrzeni kosmicznej, (9) sektor farmaceutyczny oraz (10) sektor transportu. Dla każdego z tych sektorów zaproponowano priorytetowe działania w perspektywie krótko- i średnioterminowej. Ponadto zaproponowano działania horyzontalne mające na celu: (1) przyspieszenie innowacji, (2) zmniejszenie luk w umiejętnościach pracowników (*skills gap*), (3) wspieranie inwestycji, (4) poprawę reguł polityki konkurencji (*revamping competition*) oraz (5) wzmocnienie zarządzania (*governance*).

## 1.2. Ósma emisja obligacji UE w 2024 r.

KE [dokonała](#) 10 września 2024 r. emisji nowych obligacji 7-letnich o wartości 5 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2031 r., a także wyemitowała w ramach emisji ciągłej (*tap issuance*) obligacje 25-letnie o wartości 5 mld euro z terminem zapadalności w lutym 2050 r. Pozyskane w ten sposób środki zostaną wykorzystane do sfinansowania programu odbudowy gospodarczej i transformacji ekologiczno-cyfrowej NGEU oraz części pożyczkowej Instrumentu na rzecz Ukrainy, ustanowionego na lata 2024–2027.

Przeprowadzona emisja obligacji była drugą transakcją w ramach [planu finansowania](#) na drugie półrocze 2024 r. W planie przewidziano emisję obligacji UE o łącznej wartości 65 mld euro. Od początku 2024 r. KE zgromadziła łącznie 106,5 mld euro z emisji obligacji UE, dzięki przeprowadzeniu ośmiu transakcji konsorcjalnych na łączną kwotę 61 mld euro oraz 10 aukcji obligacji, z których pozyskała 45,5 mld euro.

## 1.3. Skład nowego kolegium komisarzy

Przewodnicząca-elekt KE Ursula von der Leyen 17 września 2024 r. [przedstawiła](#) PE listę 26 kandydatów do kolegium komisarzy na nową pięcioletnią kadencję w latach 2024–2029. W skład nowego kolegium ma wejść sześcioro wiceprzewodniczących, którzy będą odpowiedzialni za realizację priorytetów KE określonych w wytycznych politycznych.



Lista kandydatów na komisarzy jest następująca:

- Teresa Ribera Rodríguez (Hiszpania) – wiceprzewodnicząca ds. czystej, sprawiedliwej i konkurencyjnej transformacji,
- Henna Virkkunen (Finlandia) – wiceprzewodnicząca ds. suwerenności technologicznej, bezpieczeństwa i demokracji,
- Stéphane Séjourné (Francja) – wiceprzewodniczący ds. dobrobytu i strategii przemysłowej,
- Kaja Kallas (Estonia) – wysoka przedstawiciel ds. zagranicznych i polityki bezpieczeństwa, wiceprzewodnicząca Komisji Europejskiej,
- Roxana Mînzatu (Rumunia) – wiceprzewodnicząca ds. ludzi, umiejętności i gotowości społecznej do zmian na rynku pracy<sup>2</sup>,
- Raffaele Fitto (Włochy) – wiceprzewodniczący ds. spójności i reform,
- Maroš Šefčovič (Słowacja) – komisarz ds. handlu i bezpieczeństwa gospodarczego oraz ds. stosunków międzyinstytucjonalnych i przejrzystości,
- Valdis Dombrovskis (Łotwa) – komisarz ds. gospodarki i wydajności oraz ds. wdrażania i uproszczenia,
- Dubravka Šuica (Chorwacja) – komisarz ds. regionu śródziemnomorskiego,
- Olivér Várhelyi (Węgry) – komisarz ds. zdrowia i dobrostanu zwierząt,
- Wopke Hoekstra (Holandia) – komisarz ds. klimatu, neutralności emisyjnej i czystego wzrostu,
- Andrius Kubilius (Litwa) – komisarz ds. obrony i przestrzeni kosmicznej,
- Marta Kos (Słowenia) – komisarz ds. rozszerzenia,
- Jozef Síkela (Czechy) – komisarz ds. partnerstw międzynarodowych,
- Costas Kadis (Cypr) – komisarz ds. rybołówstwa i oceanów,
- Maria Luís Albuquerque (Portugalia) – komisarz ds. usług finansowych oraz unii oszczędności i inwestycji,
- Hadja Lahbib (Belgia) – komisarz ds. gotowości (rozumianej jako odporność cywilna na wiele zagrożeń, od klimatycznych po wojskowe), zarządzania kryzysowego oraz ds. równości,
- Magnus Brunner (Austria) – komisarz ds. spraw wewnętrznych i migracji,
- Jessika Roswall (Szwecja) – komisarz ds. środowiska, odporności zasobów wodnych i konkurencyjnej gospodarki o obiegu zamkniętym,
- Piotr Serafin (Polska) – komisarz ds. budżetu, zwalczania nadużyć finansowych i administracji publicznej,
- Dan Jørgensen (Dania) – komisarz ds. energii i mieszkalnictwa,
- Ekaterina Zaharieva (Bułgaria) – komisarz ds. start-upów, badań i innowacji,
- Michael McGrath (Irlandia) – komisarz ds. demokracji, sprawiedliwości i praworządności,
- Apostolos Tzitzikostas (Grecja) – komisarz ds. zrównoważonego transportu i turystyki,
- Christophe Hansen (Luksemburg) – komisarz ds. rolnictwa i żywności,
- Glenn Micallef (Malta) – komisarz ds. sprawiedliwości międzypokoleniowej, młodzieży, kultury i sportu.

---

<sup>2</sup> Zakres odpowiedzialności będzie obejmować obszary związane z polityką społeczną i polityką zatrudnienia.

*Przewodnicząca-elekt KE Ursula von der Leyen  
17 września 2024 r. przedstawiła PE listę 26 kandydatów do kolegium  
komisarzy na nadchodzącą pięcioletnią kadencję. Obecna kadencja kończy się  
31 października br.*

Przedstawiony skład kolegium komisarzy (w tym kandydatura wysokiej przedstawiciel Unii do spraw zagranicznych i bezpieczeństwa, a jednocześnie wiceprzewodniczącej KE) musi zostać zatwierdzony przez PE. Zatwierdzenie poprzedzają przesłuchania kandydatów przed właściwymi komisjami parlamentarnymi (odbędą się w październiku br.). Formalnie kolegium KE mianuje Rada Europejska (zgodnie z art. 17 ust. 7 Traktatu o Unii Europejskiej).

#### **1.4. Zatwierdzenie polskiego programu pomocy publicznej na rzecz rozwoju gospodarki zeroemisyjnej**

Dnia 17 września br. KE [zatwierdziła](#) zgłoszony przez Polskę program pomocy publicznej o wartości ok. 1,2 mld euro (5 mld zł, którego celem jest wspieranie rozwoju gospodarki zeroemisyjnej. Pomoc przewidziana w programie będzie udzielana do końca 2025 r. w formie dotacji bezpośrednich dla przedsiębiorstw produkujących urządzenia (lub ich kluczowe komponenty) takie jak baterie, panele słoneczne, turbiny wiatrowe, pompy ciepła, elektrolizery oraz urządzenia do wychwytywania, wykorzystywania i składowania dwutlenku węgla.

KE uznała, że przedstawiony program pomocy publicznej jest zgodny z unijnymi zasadami pomocy państwa, zgodnie z którymi kraje członkowskie mogą wspierać inwestycje w sektorach kluczowych dla przejścia na gospodarkę zeroemisyjną. W ocenie KE program ten jest niezbędny, odpowiedni i proporcjonalny do celu, jakim jest przyspieszenie transformacji ekologicznej i obniżenie emisyjności procesów przemysłowych.

#### **1.5. Propozycja pomocy finansowej dla Ukrainy**

W dniu 20 września 2024 r. KE opublikowała [wniosek](#) w sprawie ustanowienia mechanizmu współpracy pożyczkowej na rzecz Ukrainy w wysokości do 45 mld euro. Będzie on pomocą dla partnerów z grupy G7 i UE w udzielaniu i spłacie pożyczek na rzecz Ukrainy. W ramach wkładu UE w ww. pożyczki KE zaproponowała również wyjątkową pomoc makrofinansową (*macro-financial assistance*) o wartości do 35 mld euro.

Mechanizm współpracy pożyczkowej dla Ukrainy będzie finansowany z nadzwyczajnych przychodów zgromadzonych w wyniku unieruchomienia aktywów banku centralnego Rosji objętych sankcjami, a także z ewentualnych wkładów państw członkowskich i państw trzecich lub z innych źródeł.

Rosyjskie aktywa posiadane przez instytucje finansowe w państwach członkowskich UE, o wartości około 210 mld euro, stanowią większość takich aktywów unieruchomionych na całym świecie. W zależności od poziomu stóp procentowych te nadzwyczajne przychody szacuje się obecnie nawet na 4–5 mld euro rocznie.

Dzięki powyższemu mechanizmowi Ukraina będzie mogła spłacić kwalifikujące się pożyczki od UE i innych pożyczkodawców uczestniczących w inicjatywie G7 pn. Nadzwyczajne pożyczki przyspieszające przychody dla Ukrainy (*G7's Extraordinary Revenue Acceleration Loans for Ukraine*). W ramach tej inicjatywy KE udzieli Ukrainie pomocy makrofinansowej na zaspokojenie pilnych i rosnących potrzeb budżetowych, utrzymanie stabilności makroekonomicznej oraz wsparcie jej starań o integrację z UE.

## 2. Eurogrupa

### 2.1. Posiedzenie Eurogrupy 13 września

Podczas [posiedzenia](#) Eurogrupy 13 września 2024 r. KE i Europejski Bank Centralny (EBC) przedstawiły swoją ocenę perspektyw rozwoju sytuacji makroekonomicznej oraz polityki fiskalnej. Przewodniczący Eurogrupy Paschal Donohoe w wystąpieniu po spotkaniu podkreślił, że uczestnicy odnotowali spadek inflacji oraz rekordowo wysoki poziom zatrudnienia w strefie euro.

Ponadto reprezentant Włoch, państwa sprawującego prezydencję w grupie G7, przedstawił informacje na temat dyskusji prowadzonych obecnie w G7.

## 3. Rada Unii Europejskiej

### 3.1. Nieformalne spotkanie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 13–14 września

Podczas [nieformalnego posiedzenia](#) Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych w dniach 13–14 września br. w Budapeszcie ministrowie finansów wraz z prezesami banków centralnych państw członkowskich UE dyskutowali na temat finansowania ekologicznej transformacji gospodarki europejskiej. Omówiono m.in. możliwość podjęcia dodatkowych działań zarówno na poziomie unijnym, jak i krajowym w celu zwiększenia finansowania w sposób nie pogłębiający zadłużenia publicznego.

Na sesji poświęconej wpływowi zmian demograficznych na zadłużenie publiczne omówiono zagrożenia związane ze starzeniem się społeczeństw europejskich. Podczas posiedzenia ministrowie gospodarki i finansów dyskutowali również nad kwestią wsparcia krajów o niskich dochodach w finansowaniu potrzeb związanych z globalnymi wyzwaniami gospodarczymi.

### 3.2. Przyjęcie nowelizacji rozporządzenia finansowego

Dnia 19 września br. Rada [przyjęła](#) nowelizację rozporządzenia finansowego<sup>3</sup> dotyczącego budżetu UE. Nowelizacja ma na celu dostosowanie rozporządzenia do bieżącego długofalowego budżetu UE, czyli wieloletnich ram finansowych (WRF) 2021–2027, a także wzmocnienie ochrony interesów finansowych UE i zwiększenie skuteczności procedur zarządzania kryzysowego. Na mocy znowelizowanych przepisów instytucje i organy UE będą mogły dokonywać zamówień publicznych na towary i usługi w imieniu państw członkowskich lub – w niektórych przypadkach i po upoważnieniu przez co najmniej dwa państwa członkowskie – pełnić funkcję tzw. centralnej jednostki zakupującej, uprawnionej do przekazywania lub odsprzedaży państwom UE zamówionych przez nią towarów i usług.

Ponadto celem przyjętej nowelizacji jest uproszczenie niektórych zasad i procedur przewidzianych w rozporządzeniu finansowym oraz wprowadzenie wystandardyzowanych środków służących zbieraniu, porównywaniu i agregowaniu informacji na temat odbiorców finansowania unijnego. W ramach nowelizacji w rozporządzeniu finansowym wprowadzono również – jako rozwiązanie tymczasowe stosowane do końca obecnych WRF – pojęcie dochodów ujemnych. Umożliwia to odliczanie od dochodów budżetu ogólnego Unii odsetek lub innych opłat należnych z tytułu anulowanych lub zmniejszonych grzywien nałożonych za naruszenie unijnych zasad konkurencji.

---

<sup>3</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady 2018/1046 z dnia 18 lipca 2018 r. w sprawie zasad finansowych mających zastosowanie do budżetu ogólnego Unii.

PE przyjął powyższą nowelizację 17 września br. Znowelizowana wersja rozporządzenia finansowego została opublikowana<sup>4</sup> w Dzienniku Urzędowym UE 26 września br. i weszła w życie 29 września br.

---

<sup>4</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE, Euratom) 2024/2509 z dnia 23 września 2024 r. w sprawie zasad finansowych mających zastosowanie do budżetu ogólnego Unii (wersja przekształcona).

## 4. Europejski Bank Centralny

### 4.1. Posiedzenie Rady Prezesów 11–12 września

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) 11–12 września 2024 r. obniżyła stopę depozytu w banku centralnym na koniec dnia o 25 pkt bazowych i tym samym zmniejszyła restrykcyjność polityki pieniężnej. Poprzedniej obniżki stóp dokonano w czerwcu br. Jednocześnie Rada Prezesów podkreśliła, że dołoży wszelkich starań, aby inflacja szybko osiągnęła średniookresowy docelowy poziom (2%). Rada nie zadeklarowała dalszej ścieżki stóp procentowych. Utrzymała także dotychczasowe, oparte na danych, podejście do ustalania poziomu stóp procentowych z posiedzenia na posiedzenie. Uwzględnia ono ocenę: perspektyw inflacji w kontekście napływających danych gospodarczych i finansowych, dynamiki inflacji bazowej oraz siły transmisji polityki pieniężnej. Ponadto Rada Prezesów wyraziła 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. Według danych Eurostatu w sierpniu 2024 r. inflacja w strefie euro obniżyła się z 2,6% odnotowanych w lipcu do 2,2%. W porównaniu z poprzednim miesiącem inflacja cen żywności pozostała na tym samym poziomie (2,3%), inflacja cen usług nieznacznie wzrosła (4,1% *versus* 4,0%), a inflacja cen energii oraz inflacja cen towarów spadły (odpowiednio -3,0% *versus* 1,2% i 0,4% *versus* 0,7%). Choć większość miar inflacji bazowej w lipcu zasadniczo się nie zmieniła, to wewnętrzna presja cenowa pozostała wysoka. Główną przyczyną był dalszy przyspieszony wzrost płac. Niemniej ogólny wzrost kosztów pracy słabnie, spada dynamika przeciętnego wynagrodzenia oraz wyhamowuje wzrost jednostkowych kosztów pracy, a zyski przedsiębiorstw częściowo kompensują proinflacyjne oddziaływanie wyższych kosztów pracy. Najnowsze [projekcje](#) inflacji ekspertów EBC są zbieżne z projekcjami czerwcowymi. Zgodnie z nimi inflacja ogółem wyniesie średnio 2,5% w 2024 r., 2,2% w 2025 r. i 1,9% w 2026 r. Przewiduje się, że pod koniec roku inflacja odbije, a następnie w drugiej połowie 2025 r. obniży się do poziomu docelowego. Warunki finansowania są nadal zaostrzone w wyniku wcześniejszych podwyżek podstawowych stóp procentowych. W drugim kwartale 2024 r. wzrost gospodarczy strefy euro nieznacznie wyhamował – do 0,2% wobec 0,3% w pierwszym kwartale. Stłumiona aktywność gospodarcza wynika z niskich wydatków konsumpcyjnych i inwestycji. Zgodnie z [prognozami](#) gospodarka strefy euro będzie dalej rosła, ale wolniej, niż oczekiwano w projekcjach ekspertów Eurosystemu z czerwca 2024 r. Czynnikiem podtrzymującym ożywienie gospodarcze będzie konsumpcja napędzana zwiększającymi się realnymi dochodami do dyspozycji oraz stopniowym wzrostem zaufania. Według oczekiwań średnioroczna dynamika realnego PKB wyniesie 0,8% w 2024 r., 1,3% w 2025 r. i 1,5% w 2026 r. W lipcu br. stopa bezrobocia nie zmieniła się i wyniosła 6,4%, a sytuacja na rynku pracy jest

stabilna. Polityka fiskalna oraz polityka strukturalna powinny służyć podniesieniu produktywności i konkurencyjności gospodarki strefy euro. Wprowadzenie zreformowanych unijnych ram zarządzania gospodarczego ma na celu obniżenie deficytów budżetowych i wskaźników zadłużenia.

### **Podstawowe stopy procentowe EBC**

Rada Prezesów obniżyła stopę depozytu w banku centralnym o 25 pkt bazowych. Ponadto zgodnie z [oświadczeniem Rady Prezesów EBC](#) z 13 marca br. w sprawie zmian w systemie operacyjnym realizacji polityki pieniężnej różnica między stopą procentową podstawowych operacji refinansujących a stopą depozytu w banku centralnym od 18 września 2024 r. wynosi 15 pkt bazowych. Z kolei różnica między stopą kredytu w banku centralnym a stopą podstawowych operacji refinansujących nadal wynosi 25 pkt bazowych. Od 18 września br. trzy podstawowe stopy procentowe EBC kształtują się zatem następująco:

- 3,50% – stopa depozytu w banku centralnym na koniec dnia,
- 3,65% – stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących,
- 3,90% – stopa kredytu w banku centralnym.

### **Program skupu aktywów**

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

### **Nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii**

Od lipca 2024 r. portfel nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) jest zmniejszany średnio o 7,5 mld euro miesięcznie. Reinwestycje w ramach PEPP mają być dokonywane do końca 2024 r. 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.

### **Operacje refinansujące**

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

## **4.2. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych**

EBC [opublikował](#) 8 sierpnia br. skonsolidowane dane dotyczące sektora bankowego w UE (*consolidated banking data*, CBD) za okres do końca marca 2024 r. Najnowsze dane obejmują 385 grup bankowych oraz 2299 instytucji kredytowych (w tym oddziałów i filii podmiotów zagranicznych), co odpowiada niemal 100% aktywów sektora bankowego UE. Dane odnoszą się do wielu rodzajów



wskaźników opisujących rentowność i efektywność, strukturę bilansu, płynność i źródła finansowania, jakość aktywów, obciążenie aktywów oraz adekwatność kapitałową. W komunikacie zaznaczono, że całkowita wartość aktywów instytucji kredytowych mających siedziby na terytorium UE wzrosła od marca 2023 r. do marca 2024 r. o 4,09% – z 31,34 bln euro do 32,62 bln euro, natomiast wskaźnik kredytów zagrożonych zwiększył się w ujęciu rocznym o 0,10 pkt proc., do 1,93%. W marcu 2024 r. średni poziom wskaźnika rentowności kapitału własnego w bankach w UE wyniósł 2,49%, a wskaźnika kapitału podstawowego Tier 1 (*common equity Tier 1 capital*, CET 1) 16,07%.

### 4.3. Ujednoczenie zasad zarządzania zabezpieczeniami w ramach Eurosystemu

EBC [opublikował](#) 14 sierpnia br. ujednoczone zasady zarządzania zabezpieczeniami w operacjach kredytowych Eurosystemu. Jest to krok w kierunku dalszej integracji finansowej w strefie euro oraz budowania unii rynków kapitałowych. Nowe zasady zostały szczegółowo opisane w wytycznych [EBC/2024/22](#). Zaczną one obowiązywać 18 listopada 2024 r., równocześnie z uruchomieniem systemu centralnego zarządzania zabezpieczeniami Eurosystemu (Eurosystem Collateral Management System, ECMS). Zastąpi on dotychczasowe krajowe systemy zarządzania zabezpieczeniami należące do banków centralnych strefy euro. Dodatkowo EBC udostępnił [dokument](#) zawierający uzupełniające informacje na temat zarządzania zabezpieczeniami w operacjach kredytowych Eurosystemu, skierowany do kontrahentów Eurosystemu.

Zmiany wytycznych uwzględniają wiele osiągnięć, w tym: wdrożenie polityki Eurosystemu dotyczącej zabezpieczeń przechowywanych na rachunkach w systemie TARGET2-Securities, wprowadzenie zharmonizowanego podejścia do odzyskiwania opłat pobieranych od kontrahentów przez centralne depozyty papierów wartościowych i agentów trójstronnych oraz przyjęcie standardów rynkowych, takich jak jednolity zbiór zasad zarządzania zabezpieczeniami dla Europy.

### 4.4. 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 sierpniu i we wrześniu br. następujące [opinie](#):

- do projektu holenderskich przepisów dotyczących sankcji międzynarodowych (CON/2024/27),
- do projektu zmian w duńskich ustawach, m.in. ustawie o rachunkach płatniczych, ustawie o usługach finansowych, ustawie o rynkach kapitałowych i ustawie o banku centralnym Danii, w sprawie kadencji członków Rady Gubernatorów banku centralnego Danii, kompetencji nadzorczych i operacyjnych w odniesieniu do systemów płatniczych oraz prawa do depozytów na podstawowych rachunkach firmowych (CON/2024/28),

- z inicjatywy własnej EBC do projektu rozporządzenia w sprawie ram dostępu do danych finansowych (CON/2024/29),
- do projektu regulacji rumuńskiej w sprawie zwiększenia kwoty członkowskiej Rumunii w Międzynarodowym Funduszu Walutowym (CON/2024/30),
- do projektu regulacji portugalskiej dotyczącego wyznaczenia banku centralnego Portugalii jako organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do kontrahentów centralnych (CON/2024/31),
- do projektu zmian w ustawie o banku centralnym Szwecji w sprawie finansowania tego banku (CON/2024/32),
- do projektu kodeksu dotyczącego przekazywania bankowi centralnemu Szwecji danych statystycznych dotyczących płatności (CON/2024/33).

## 5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

### 5.1. Raport w sprawie oszustw płatniczych

W dniu 1 sierpnia 2024 r. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował przygotowany we współpracy z EBC [raport](#) na temat danych dotyczących oszustw płatniczych. Dokument został przygotowany na podstawie danych przekazywanych przez dostawców usług płatniczych z państw członkowskich UE i Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG). Obejmuje cały rok 2022 i pierwszą połowę 2023 r.

W raporcie przeanalizowano łączną liczbę transakcji płatniczych oraz udział transakcji oszukańczych zarówno pod względem wartości, jak i wolumenu. Dane wykazały w szczególności, że w 2022 r. zgłoszono oszustwa płatnicze o łącznej wartości 4,3 mld euro, natomiast w pierwszej połowie 2023 r. – 2 mld euro. Raport przedstawia także dane w podziale na rodzaje instrumentów płatniczych: polecenia przelewu, polecenia zapłaty, płatności kartą, wypłaty gotówki i transakcje z użyciem pieniądza elektronicznego. Pod względem wartości najbardziej dotkliwe były oszustwa dotyczące poleceń przelewów i płatności kartami – w pierwszej połowie 2023 r. wynosiły one odpowiednio 1,13 mld oraz 633 mln euro.

W raporcie podkreślono także pozytywny wpływ stosowania tzw. silnego uwierzytelnienia klienta (*strong customer authentication*, SCA). Transakcje uwierzytelniane za pomocą SCA charakteryzowały się niższymi wskaźnikami oszustw – zarówno pod względem wartości, jak i wolumenu – niż transakcje bez SCA, szczególnie w przypadku płatności kartą. Ponadto udział oszustw w płatnościach kartami był 10 razy wyższy w przypadku kontrahentów spoza EOG, w którym stosowanie SCA jest prawnie wymagane.

EBA i EBC zobowiązały się do dalszego monitorowania i corocznego publikowania danych dotyczących oszustw płatniczych. Kolejne raporty będą zawierać bardziej szczegółowe analizy i wyjaśnienia danych oraz obserwowanych trendów.

### 5.2. Wyniki badania praktyk oceny zdolności kredytowej stosowanych przez pożyczkodawców niebędących bankami

EBA opublikował 7 sierpnia 2024 r. [raport](#) z badania dotyczącego praktyk oceny zdolności kredytowej stosowanych przez pożyczkodawców niebędących bankami (*non-bank lenders*, NBLs). Badanie przeprowadzono w związku ze wzrostem nadmiernego zadłużenia gospodarstw domowych stwierdzonym w ostatnim raporcie EBA w sprawie trendów w bankowości detalicznej<sup>5</sup>. Jako

---

<sup>5</sup> Raport w sprawie trendów w bankowości detalicznej jest przygotowywany przez EBA co dwa lata. Ostatni opublikowano w kwietniu 2023 r. Więcej na jego temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z kwietnia 2023 r.

potencjalny czynnik, który mógł się przyczynić do wystąpienia tego zjawiska, wskazano nieodpowiednie praktyki w zakresie oceny zdolności kredytowej stosowane przez NBLs. W badaniu udział wzięły krajowe organy nadzoru oraz 125 NBLs z UE, a obejmowało ono lata 2020–2023. EBA dokonał przeglądu krajowych regulacji mających zastosowanie do NBLs w państwach członkowskich, zebrał informacje na temat podejścia krajowych organów nadzoru do nadzorowania NBLs i ich praktyk w zakresie oceny zdolności kredytowej oraz przeanalizował rodzaje pożyczek oferowanych przez NBLs, a także ich strukturę organizacyjną. Badanie EBA wykazało w szczególności, że:

- brak jest zharmonizowanej definicji NBLs i przepisów dotyczących autoryzacji tego rodzaju podmiotów na poziomie UE. Powoduje to, że w państwach członkowskich różne rodzaje NBLs są nadzorowane w różny sposób. W związku z tym podmioty prowadzące podobną działalność mogą być zobowiązane do przestrzegania odmiennych przepisów i wymogów.
- Wiele krajowych organów nadzoru podjęło już działania nadzorcze w odniesieniu do NBLs, ale wzrost liczby i znaczenia tych podmiotów zwiększa zapotrzebowanie na specjalistyczne zasoby niezbędne do monitorowania działalności NBLs.
- Działalność pożyczkowa NBLs silnie się rozwija, zwłaszcza w segmencie kredytów konsumenckich.
- Znaczna część przebadanych NBLs może stosować nieodpowiednie praktyki gromadzenia i weryfikowania informacji w ramach oceny zdolności kredytowej. Może się to przyczyniać do wzrostu ryzyka nadmiernego zadłużenia konsumentów.

EBA podkreślił, że w ramach opracowywania raportów w sprawie trendów w bankowości detalicznej nadal będzie monitorować działalność NBLs.

### **5.3. Opinia w sprawie planów przedłużenia przez władze holenderskie obowiązywania instrumentu makroostrożnościowego wprowadzonego na podstawie art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych**

EBA opublikował 29 sierpnia br. [opinie](#) w sprawie planów Banku Holandii (BH), aby przedłużyć o dwa lata obowiązywanie wymogu dotyczącego minimalnej wagi ryzyka dla kredytów hipotecznych, wprowadzonego w trybie przewidzianym w art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (*capital requirement regulation, CRR*)<sup>6</sup>. BH wprowadził minimalne wagi ryzyka dla kredytów detalicznych zabezpieczonych hipotecznie nieruchomościami mieszkaniowymi położonymi w Holandii, uzależnione od wysokości współczynnika wartości kredytu do wartości zabezpieczenia (*loan-to-value, LTV*). Dla kredytów z LTV nieprzekraczającym 55% minimalna waga ryzyka wynosi 12%. W przypadku kredytów z większym LTV dla części kredytu z LTV do 55% stosowania jest minimalna waga ryzyka wynosząca 12%, a dla części kredytu powyżej tego progu –

<sup>6</sup> Nowy wymóg został ogłoszony na początku 2020 r., jednak z powodu pandemii COVID-19 jego wejście w życie przesunięto na styczeń 2022 r. Miał obowiązywać do 30 listopada 2024 r.

45%. Regulacją objęto banki, które do obliczania wymogów kapitałowych stosują metody wewnętrznych ratingów.

Biorąc pod uwagę informacje przedstawione przez władze holenderskie, EBA uznał, że obawy BH dotyczące narastania ryzyka w sektorze nieruchomości mieszkaniowych są uzasadnione i nie zgłosił sprzeciwu wobec planowanego przedłużenia obowiązywania opisanych minimalnych wag ryzyka.

#### **5.4. Raport Europejskich Urzędów Nadzoru w sprawie czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE**

Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru<sup>7</sup> opublikował 10 września br. kolejny [raport](#) w sprawie czynników ryzyka dla systemu finansowego w UE. Podkreślono w nim, że w gospodarce europejskiej maleje presja inflacyjna, co powoduje stopniowe obniżanie stóp procentowych przez banki centralne i poprawę perspektyw makroekonomicznych. Mimo to wciąż utrzymuje się duża niepewność, wynikająca m.in. z ryzyka geopolitycznego materializującego się na skutek wojny w Ukrainie i na Bliskim Wschodzie czy wyborów w UE i USA. Wskazane czynniki mogą wywołać niespodziewany wzrost zmienności na rynkach finansowych. Biorąc pod uwagę powyższe zagrożenia, Wspólny Komitet podkreślił, że krajowe organy nadzoru, instytucje finansowe oraz uczestnicy rynku powinni m.in.:

- przygotować się na utrzymywanie się stóp procentowych na podwyższonym poziomie, czego skutki będą rozłożone w czasie i doprowadzą do wyższych kosztów finansowania;
- uważnie monitorować ryzyko kredytowe i zarządzać nim przez utrzymywanie odpowiedniego poziomu rezerw i ostrożną wycenę zabezpieczeń kredytów, również w instytucjach niebankowych;
- mieć plany działania na wypadek wystąpienia nagłych szoków na rynkach finansowych, materializujących się w różny sposób;
- uwzględniać wpływ inflacji na produkty oferowane przez instytucje finansowe oraz ich opłacalność dla klientów (np. w sektorze ubezpieczeń oraz w przypadku pracowniczych programów emerytalnych);
- przygotowywać się na ryzyko operacyjne wynikające z ataku cybernetycznego oraz z rozwoju sztucznej inteligencji.

---

<sup>7</sup> 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.

## 6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

### 6.1. Stanowisko w sprawie dalszego dostosowywania narzędzi zarządzania płynnością w funduszach inwestycyjnych

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała 2 września 2024 r. [odpowiedź](#) na konsultacje Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority, ESMA) w sprawie projektu regulacyjnych standardów technicznych oraz wytycznych dotyczących narzędzi zarządzania płynnością w sektorze funduszy inwestycyjnych. ESRB przedstawiła propozycje dalszego dostosowywania istniejących narzędzi zarządzania płynnością, tak aby lepiej przyczyniały się do stabilności sektora funduszy inwestycyjnych. Dokument bardziej szczegółowo omawia niektóre kwestie wspomniane przez ESRB w nocie z września 2023 r.<sup>8</sup> Wskazano w niej na potrzebę skoncentrowania się na ryzyku generowanym przez fundusze inwestujące w aktywa niepłynne lub takie, które mogą się stać niepłynne w okresie napięć na rynkach. W najnowszej nocie skupiono się na trzech obszarach. Są to:

- Zmniejszenie niedopasowania płynności w funduszach nieruchomości działających w formie funduszu otwartego przez zmniejszenie częstotliwości umorzeń i wydłużenie tzw. *notice periods*<sup>9</sup>. Wskazano, że minimalny *notice period* dla tych podmiotów powinien wynosić 12 miesięcy. Otwarte fundusze nieruchomości mogłyby – w zależności od oceny organów nadzoru – stosować krótsze *notice periods*, o ile utrzymywałyby minimalne poziomy aktywów płynnych. Takie fundusze powinny wdrożyć również tzw. bramki umorzeniowe (*redemption gates*)<sup>10</sup> jako dodatkowe narzędzie zarządzania płynnością. Zaproponowano, że w przypadku funduszy inwestujących w aktywa wysoce niepłynne prowadzenie działalności w formule funduszu otwartego może w ogóle nie być odpowiednie.
- Zwiększenie wykorzystania przez fundusze inwestujące w dług korporacyjny tzw. *anti-dilution liquidity management tools*<sup>11</sup>. Wskazuje się, że takie narzędzia są odpowiednie w szczególności dla funduszy otwartych. W normalnych warunkach rynkowych ich aktywa są płynne, jednak może się to zmienić w sytuacji wystąpienia napięć. Narzędzia te powodują, że koszty wynikające z pogorszenia sytuacji płynnościowej funduszu są przenoszone na tych inwestorów, którzy zdecydują się umorzyć posiadane tytuły uczestnictwa, a nie na tych, którzy w nim pozostaną.

<sup>8</sup> Więcej informacji na temat tej noty w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z sierpnia–września 2023 r.

<sup>9</sup> Zobowiązanie inwestorów do informowania funduszu z wyprzedzeniem o zamiarze umorzenia tytułów uczestnictwa.

<sup>10</sup> Bramki umorzeniowe umożliwiają funduszowi inwestycyjnemu tymczasowe przesunięcie umorzeń w czasie. Odroczenie może być pełne, kiedy inwestorzy w ogóle nie mogą umarzać swoich tytułów, lub częściowe, gdy można umorzyć jedynie ich część.

<sup>11</sup> Narzędzia zarządzania płynnością, które mają na celu ograniczenie premii za pierwszeństwo umorzenia (*first-mover advantage*), np. ruchoma wycena, opłaty za umorzenie.

- Możliwość uwzględnienia ryzyka związanego z depozytami zabezpieczającymi oraz ryzyka związanego z zabezpieczeniem w płynnościowych testach warunków skrajnych w sektorze funduszy inwestycyjnych. Zauważono, że wymogi dotyczące zabezpieczeń i depozytu zabezpieczającego, wprowadzone po globalnym kryzysie finansowym, mogą prowadzić do pogorszenia sytuacji płynnościowej funduszy, gdy pojawią się zaburzenia na rynkach finansowych (konieczność sprzedaży przez fundusze części portfela w celu uzupełnienia depozytów zabezpieczających). Klasyczne narzędzia zarządzania płynnością nie pomagają ograniczać tego ryzyka. W związku z tym sugeruje się zmiany w wytycznych ESMA w sprawie przeprowadzania testów warunków skrajnych dla ryzyka płynności w przedsiębiorstwach zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe i alternatywnych funduszach inwestycyjnych, tak aby uwzględniały one wspomniane rodzaje ryzyka.

## 6.2. Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego

W trakcie [posiedzenia](#), które odbyło się 26 września br., Rada Generalna ESRB stwierdziła, że mimo dalszego spadku inflacji w UE ryzyko dla stabilności finansowej utrzymuje się na podwyższonym poziomie w związku z występującymi napięciami geopolitycznymi oraz niepewnym ożywieniem gospodarczym w UE. Wskazała także potencjalne skutki ryzyka geopolitycznego dla systemu finansowego w UE. Stwierdzono, że wydarzenia geopolityczne mogą oddziaływać na stabilność finansową za pośrednictwem gospodarki realnej i przez kanał finansowy, stwarzając wyzwania zarówno dla gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw. Wydarzenia te mogą także zakłócać globalny handel i powodować wzrost cen surowców. Ponadto mogą prowadzić do zwiększenia zmienności na rynkach oraz oddziaływać na przepływy kapitałowe, kursy walut i spready kredytowe. Rada Generalna zwróciła również uwagę na ryzyko cybernetyczne. Stwierdziła w szczególności, że poleganie na niewielkiej liczbie zewnętrznych dostawców wiąże się z ryzykiem koncentracji oraz zwiększa ryzyko wystąpienia szoków systemowych. Członkowie Rady Generalnej wezwali organy regulacyjne i nadzorcze do poświęcenia większej uwagi ryzyku cybernetycznemu.

*Podczas wrześniowego posiedzenia Rada Generalna ESRB omówiła czynniki ryzyka dla stabilności finansowej w UE, w szczególności dotyczące podwyższonego ryzyka geopolitycznego i cybernetycznego oraz związane z sektorem nieruchomości komercyjnych. Przedmiotem dyskusji był także wpływ obserwowanych niedawno wahań na rynkach finansowych na stabilność finansową w UE. Omówiono również projekt odpowiedzi ESRB na konsultacje KE w sprawie przeglądu ram polityki makroostrożnościowej wobec niebankowych instytucji finansowych. Odpowiedź ma zostać przekazana KE do końca października br.*

Rada Generalna omówiła również ostatnie przypadki wahań na rynkach finansowych. Obserwowane w sierpniu gwałtowne, ale krótkotrwałe fluktuacje pokazały, w jaki sposób ekspozycje lewarowane mogą wzmacniać reakcje uczestników rynku na niekorzystne informacje makroekonomiczne. Ujawniły też strukturalne zagrożenia w globalnym systemie finansowym, które mogą mieć wpływ na stabilność finansową UE. Poważne obawy budzi w szczególności utrzymująca się tendencja do podejmowania nadmiernego ryzyka oraz możliwość nagłego zamykania pozycji przez inwestorów. Ponadto zgłoszenia chęci umorzenia tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych lub wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego mogą doprowadzić do wymuszonej sprzedaży aktywów, a tym samym zwiększenia napięć na rynku.

Przedmiotem dyskusji Rady Generalnej były również zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych. Sytuacja na tym rynku pozostaje niepewna. Obserwowana jest niska aktywność, a poziom kredytów zagrożonych wzrasta. Sektor ten jest silnie powiązany zarówno z sektorem bankowym, jak i niebankowym. Powoduje to spadek ryzyka koncentracji, ale jednocześnie tworzy nowe kanały zarażania. Ponadto sektor nieruchomości komercyjnych mierzy się z wyzwaniami strukturalnymi, takimi jak postpandemiczna zmiana popytu na nieruchomości komercyjne, wzrost popularności pracy zdalnej czy dostosowania wprowadzane w związku ze zmianami klimatu.

Rada Generalna omówiła również projekt odpowiedzi ESRB na konsultacje KE w sprawie przeglądu ram polityki makroostrożnościowej w stosunku do niebankowych instytucji pośrednictwa finansowego. Podkreślono, że pracom nad utworzeniem unii rynków kapitałowych powinno towarzyszyć zwiększenie odporności tego rodzaju podmiotów. W ostatnich latach ESRB wskazywała kilka obszarów, w których niezbędne jest podjęcie działań legislacyjnych. Są to: fundusze rynku pieniężnego, inne otwarte fundusze inwestycyjne, wezwania do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego oraz kryptoaktywa. Rada Generalna zwróciła także uwagę, że konieczne jest przyjęcie systemowego podejścia do makroostrożnościowego nadzoru nad niebankowymi instytucjami finansowymi. W średnim okresie należałoby zwiększyć spójność przepisów przez zapewnienie, że takie same rodzaje działalności prowadzonej przez różne typy podmiotów finansowych są objęte odpowiednimi regulacjami. ESRB prowadzi prace nad określeniem, w jaki sposób powinno to zostać przeprowadzone w odniesieniu do działalności pożyczkowej instytucji niebankowych, usług zarządzania aktywami świadczonych poza sektorem funduszy inwestycyjnych oraz zachęt do centralnego rozliczania transakcji skarbowymi papierami wartościowymi. Odpowiedź ESRB zostanie przekazana KE do końca października br., a następnie opublikowana na stronie internetowej ESRB.

ESRB opublikowała też kolejną, 49. edycję [risk dashboard](#). Zestawiono w niej ilościowe i jakościowe wskaźniki ryzyka systemowego w systemie finansowym UE.



## Spis skrótów

<b>BH</b>	Bank Holandii
<b>CBD</b>	<i>consolidated banking data</i> , skonsolidowane dane dotyczące sektora bankowego
<b>CET 1</b>	<i>common equity Tier 1 capital</i> , kapitał podstawowy Tier 1
<b>CRR</b>	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
<b>EBA</b>	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
<b>EBC</b>	Europejski Bank Centralny
<b>ECMS</b>	Eurosystem Collateral Management System, system zarządzania zabezpieczeniami Eurosystemu
<b>EOG</b>	Europejski Obszar Gospodarczy
<b>ESMA</b>	European Securities and Markets Authority, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
<b>ESRB</b>	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
<b>KE</b>	Komisja Europejska
<b>LTV</b>	<i>loan-to-value</i> , współczynnik wartości kredytu do wartości zabezpieczenia

<b>NBLs</b>	<i>non-bank lenders</i> , pożyczkodawcy niebędący bankami
<b>NGEU</b>	Next Generation EU, program odbudowy gospodarczej i transformacji ekologiczno-cyfrowej
<b>PE</b>	Parlament Europejski
<b>PEPP</b>	<i>pandemic emergency purchase programme</i> , nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii
<b>PKB</b>	produkt krajowy brutto
<b>SCA</b>	<i>strong customer authentication</i> , silne uwierzytelnienie klienta
<b>UE</b>	Unia Europejska
<b>USA</b>	United States of America, Stany Zjednoczone
<b>WRF</b>	Wieloletnie Ramy Finansowe

---

nbp.pl

