



NARODOWY
BANK POLSKI

Październik–listopad 2024 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Październik–listopad 2024 r.

Przegląd Spraw Europejskich

Wydział Integracji Europejskiej Departamentu Zagranicznego
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej
Warszawa, 2025 r.

Materiał opracował:
Departament Zagraniczny
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej

Autorzy:
Agnieszka Alińska
Agnieszka Brewka
Magdalena Gąsior
Paweł Gąsiorowski
Małgorzata Kloc-Konkołowicz
Martyna Migala
Adrian Przerywacz
Małgorzata Siemaszko
Joanna Surała
Małgorzata Szcześ
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.

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

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2025

Spis treści

Najważniejsze w numerze	4
1. Komisja Europejska	5
1.1. Zatwierdzenie polskiego programu pomocy publicznej na rzecz rozwoju magazynów energii elektrycznej	5
1.2. Dziewiąta i dziesiąta emisja obligacji UE w 2024 r.	5
1.3. Konsultacje w sprawie unijnych ram prawnych sekurytyzacji	6
1.4. Trzecie sprawozdanie roczne na temat Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności	6
1.5. Rozporządzenie w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych	7
1.6. Wstępna ocena wniosku o płatność drugiej i trzeciej transzy środków z Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności dla Polski	7
1.7. Jesienne prognozy gospodarcze	8
1.8. Publikacja dokumentów dotyczących zarządzania gospodarczego w UE	9
1.9. Ocena gospodarek państw objętych nadzorem po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych	11
2. Rada Europejska	16
2.1. Posiedzenie Rady Europejskiej 17 października	16
2.2. Nieformalne posiedzenie szefów państw i rządów w Budapeszcie, 7–8 listopada	16
3. Eurogrupa	17
3.1. Posiedzenie Eurogrupy, 7 października	17
3.2. Posiedzenie Eurogrupy, 4 listopada	17
4. Rada Unii Europejskiej	18
4.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 8 października	18
4.2. Przyjęcie przepisów dotyczących dopuszczania papierów wartościowych do obrotu publicznego	19
4.3. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 5 listopada	20
4.4. Porozumienie w sprawie pakietu VAT w epoce cyfrowej	20
4.5. Zmiany w unijnych ramach prawnych dotyczących statystyk europejskich	22
4.6. Nowe przepisy dla sektora ubezpieczeń	22
4.7. Budżet UE na 2025 r.	23

4.8. Przyjęcie rozporządzenia w sprawie przejrzystości i rzetelności działalności ratingowej z zakresu ESG	24
5. Parlament Europejski	25
5.1. KE pod przewodnictwem Ursuli von der Leyen zatwierdzona przez PE	25
6. Europejski Bank Centralny	28
6.1. Posiedzenie Rady Prezesów, 16–17 października	28
6.2. Wyniki październikowego badania akcji kredytowej banków strefy euro	29
6.3. Raport o stabilności finansowej w strefie euro	31
6.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	31
7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	33
7.1. Raport w sprawie oceny wpływu wymogów Bazylei III na sektor bankowy	33
7.2. Metodyka testów warunków skrajnych sektora bankowego w UE w 2025 r.	34
7.3. Wyniki testu warunków skrajnych unijnego systemu finansowego przeprowadzonego w związku z wdrażaniem pakietu „Gotowi na 55”	34
7.4. Raport w sprawie czynników ryzyka w sektorze bankowym UE	35
8. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	37
8.1. Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego	37
Spis skrótów	40

Najważniejsze w numerze

- **Trzecie sprawozdanie roczne na temat Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności**

Dnia 10 października 2024 r. Komisja Europejska (KE) przyjęła i opublikowała trzecie sprawozdanie roczne dotyczące Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (*Recovery and Resilience Facility, RRF*), który wspiera odbudowę gospodarek państw członkowskich po kryzysie COVID-19. Dotychczas instrument ten przyczynił się do pobudzenia inwestycji w UE o wartości ponad 82 mld euro. Do daty publikacji sprawozdania KE wypłaciła państwom członkowskim z RRF prawie 269 mld euro w formie dotacji i pożyczek.

[więcej w pkt 1.4](#)

- **Publikacja dokumentów dotyczących zarządzania gospodarczego w UE**

KE 26 listopada 2024 r. opublikowała pakiet dokumentów dotyczących tzw. semestru europejskiego i tym samym rozpoczęła cykl koordynacji polityki gospodarczej w UE zaplanowany na 2025 r. W dokumentach m.in. zaprezentowano wyniki oceny średniookresowych planów budżetowo-strukturalnych sporządzonych przez 21 państw członkowskich, oceniono projekty planów budżetowych 17 państw strefy euro na 2025 r. oraz zalecono działania naprawcze w celu zmniejszeniu deficytu w ośmiu państwach objętych procedurą nadmiernego deficytu.

[więcej w pkt 1.8](#)

- **KE pod przewodnictwem Ursuli von der Leyen zatwierdzona przez Parlament Europejski**

W głosowaniu 27 listopada 2024 r. Parlament Europejski (PE) zatwierdził ostateczny skład nowej KE pod przewodnictwem Ursuli von der Leyen. W kolegium komisarzy znalazło się sześćcioro wiceprzewodniczących oraz dwadzieścioro komisarzy. Pięcioletnia kadencja KE rozpoczyna się 1 grudnia 2024 r.

[więcej w pkt 5.1](#)

- **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 systemu finansowego w UE, w tym możliwość wystąpienia korekt na rynkach finansowych, ryzyko płynności systemowej i ryzyko cybernetyczne. Przedmiotem dyskusji był także projekt scenariusza szokowego testów warunków skrajnych, które mają być przeprowadzone w sektorze bankowym w 2025 r. Rada Generalna zaakceptowała również dwa raporty, które zostaną opublikowane na stronie internetowej ESRB: w sprawie doświadczeń z wprowadzaniem dodatniego neutralnego poziomu bufora antycyklicznego oraz w sprawie przeglądu rozporządzenia ustanawiającego ESRB.

[więcej w pkt 8.1](#)

1. Komisja Europejska

1.1. Zatwierdzenie polskiego programu pomocy publicznej na rzecz rozwoju magazynów energii elektrycznej

KE [zatwierdziła](#) 3 października 2024 r. zgłoszony przez Polskę program pomocy publicznej o wartości 1,2 mld euro, mający na celu wspomaganie przechodzenia na gospodarkę zeroemisyjną przez zmniejszenie zależności polskiego systemu elektroenergetycznego od paliw kopalnych oraz ułatwienie płynnej integracji odnawialnych źródeł energii z krajowym systemem elektroenergetycznym. W ramach tego programu Polska zamierza wspierać – za pomocą dotacji bezpośrednich i pożyczek przyznawanych do 31 grudnia 2025 r. – nowo powstające magazyny energii elektrycznej o pojemności co najmniej 5,4 GWh. Łączna kwota dotacji i pożyczek nie będzie mogła przekroczyć 45% kosztów inwestycji w ramach wspieranego projektu, ale w przypadku pomocy dla małych i średnich przedsiębiorstw limit ten może zostać zwiększony odpowiednio do 65% i 55%.

KE uznała, że opisany program pomocy publicznej jest zgodny z unijnymi zasadami pomocy państwa. W ocenie KE program ten jest niezbędny, odpowiedni i proporcjonalny do celu, którym jest przyspieszenie transformacji ekologicznej oraz ułatwienie rozwoju niektórych rodzajów działalności gospodarczej ważnych dla realizacji planu REPowerEU, czyli uniezależniania UE od rosyjskich paliw kopalnych.

1.2. Dziewięta i dziesiąta emisja obligacji UE w 2024 r.

Dnia 8 października 2024 r. KE [wyemitowała](#) – w ramach emisji ciągłej (*tap issuance*) obligacje 3-letnie o wartości 5 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2027 r. oraz obligacje 15-letnie o wartości 6 mld euro z terminem zapadalności w październiku 2039 r. Z kolei 19 listopada 2024 r. KE [wyemitowała](#) obligacje 7-letnie o wartości 4 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2031 r. oraz zielone obligacje 18-letnie o wartości 3 mld euro z terminem zapadalności w lutym 2043 r. Pozyskane w ten sposób środki zostaną wykorzystane do sfinansowania programu odbudowy gospodarczej i transformacji ekologiczno-cyfrowej Next Generation EU oraz części pożyczkowej Instrumentu na rzecz Ukrainy, ustanowionego na lata 2024–2027.

Przeprowadzone emisje obligacji były kolejnymi transakcjami w ramach [planu finansowania](#) na drugie półrocze 2024 r. Przewidziano w nim emisję obligacji UE o łącznej wartości 65 mld euro. Od początku 2024 r. KE zgromadziła łącznie 138 mld euro z emisji obligacji UE, dzięki przeprowadzeniu dziewięciu transakcji konsorcjalnych na łączną kwotę 79 mld euro oraz 13 aukcji obligacji, z których pozyskała 59 mld euro.

1.3. Konsultacje w sprawie unijnych ram prawnych sekurytyzacji

KE rozpoczęła 9 października 2024 r. ukierunkowane [konsultacje publiczne](#) w sprawie funkcjonowania unijnych ram prawnych dotyczących sekurytyzacji, które zostały wprowadzone w 2019 r. Ożywienie rynku sekurytyzacji zalecono w raportach [Christiana Noyera](#), [Enrica Letty](#) i [Maria Draghi](#) jako sposób na wzmocnienie zdolności europejskich banków do udzielania pożyczek, pogłębienie rynków kapitałowych, budowę europejskiej unii oszczędności i inwestycji oraz zwiększenie konkurencyjności UE. Potrzebę tego ożywienia podkreślono również w oświadczeniu Eurogrupy w sprawie unii rynków kapitałowych z marca 2024 r. i w konkluzjach Rady Europejskiej z kwietnia 2024 r.

Celem konsultacji jest uzyskanie od zainteresowanych stron informacji na temat obecnych unijnych ram prawnych sekurytyzacji i zidentyfikowanie obszarów wymagających poprawy. Są one skierowane w szczególności do podmiotów mających doświadczenie i specjalistyczną wiedzę na temat europejskiego rynku sekurytyzacji, m.in. emitentów i inwestorów, a także do innych uczestników rynku sekurytyzacji, takich jak repozytoria danych, agencje ratingowe, stowarzyszenia branżowe, właściwe organy oraz instytucje badawcze. Konsultacje będą trwały osiem tygodni, do 4 grudnia 2024 r.

1.4. Trzecie sprawozdanie roczne na temat Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności

KE [przyjęła](#) 10 października 2024 r. trzecie sprawozdanie roczne dotyczące RRF. W ramach tego instrumentu, utworzonego na początku 2021 r. w celu wspierania odbudowy gospodarek państw członkowskich po kryzysie COVID-19, KE udostępnia państwom członkowskim środki finansowe w formie dotacji i pożyczek o łącznej wartości prawie 650 mld euro.

W sprawozdaniu zaznaczono, że od chwili uruchomienia RRF pobudził inwestycje o wartości ponad 82 mld euro. Wskazano również, że obecnie w państwach UE realizowanych jest ponad 900 reform ukierunkowanych na przyspieszenie zielonej i cyfrowej transformacji, ograniczenie biurokracji oraz zwiększenie konkurencyjności przemysłu UE. Ponadto zwrócono uwagę na konieczność pełnej oraz terminowej realizacji reform i inwestycji ujętych w krajowych planach odbudowy (KPO) państw członkowskich. Zgodnie z rozporządzeniem ustanawiającym RRF działania te powinny zostać zakończone do 31 sierpnia 2026 r.

W okresie od 19 lutego 2021 r.¹ do 10 października 2024 r. KE otrzymała 69 wniosków o wypłacenie środków z RRF (złożonych przez 25 państw członkowskich) i przekazała prawie 269 mld euro, tj.

¹ Data wejścia w życie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/241 z dnia 12 lutego 2021 r. ustanawiającego Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności.

ponad 41% całego budżetu tego instrumentu. KE przewiduje, że do końca 2024 r. kwota ta wzrośnie do ponad 300 mld euro.

1.5. Rozporządzenie w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych

W dniu 25 października w Dzienniku Urzędowym UE opublikowano [rozporządzenie delegowane](#) KE uzupełniające rozporządzenie w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (*European long-term investment funds*, ELTIF). Dotyczy ono: standardów technicznych określających, kiedy instrumenty pochodne są wykorzystywane jedynie do zabezpieczenia przed ryzykiem związanym z innymi inwestycjami ELTIF; warunków umarzania; narzędzi zarządzania płynnością; okoliczności zestawiania wniosków o przeniesienie jednostek uczestnictwa lub udziałów, a także niektórych kryteriów zbycia aktywów oraz niektórych elementów ujawniania kosztów. Zgodnie z [informacją](#) na stronie KE opublikowanie nowych przepisów kończy reformę unijnych regulacji w odniesieniu do ELTIF, mającą na celu pobudzenie długoterminowych inwestycji w UE. Oczekuje się, że nowe przepisy poprawią atrakcyjność funduszy ELTIF dla inwestorów i zwiększą rolę tych funduszy jako dodatkowego źródła finansowania przedsiębiorstw w UE. Tym samym powinny się przyczynić do mobilizacji kapitału prywatnego i wzmocnienia rynków kapitałowych w UE, a także wspierać projekty kluczowe dla długoterminowej konkurencyjności UE.

1.6. Wstępna ocena wniosku o płatność drugiej i trzeciej transzy środków z Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności dla Polski

KE [zatwierdziła](#) 12 listopada 2024 r. wstępną pozytywną ocenę wniosku o wypłatę drugiej i trzeciej transzy środków z RRF, złożonego przez Polskę 13 września 2024 r. Wniosek ten opiewa na łączną kwotę 9,4 mld euro, w tym 4,1 mld euro dotacji i 5,3 mld euro pożyczek.

KE uznała, że Polska osiągnęła 38 kamieni milowych i trzy wartości docelowe, co stanowiło warunek uruchomienia drugiej i trzeciej transzy płatności z RRF. Dotyczą one 20 reform i ośmiu inwestycji z takich obszarów, jak opieka zdrowotna, cyfryzacja, planowanie przestrzenne, rynek pracy, efektywność energetyczna, czyste powietrze i zielona mobilność. Do najważniejszych działań, których realizacja była wymagana do uruchomienia drugiej i trzeciej transzy środków z RRF należą: wprowadzenie zmian w prawie energetycznym i ustawie o odnawialnych źródłach energii, umożliwiających funkcjonowanie obywatelskich społeczności energetycznych, spółdzielni i klastrów energetycznych, a także przyjęcie ustawy o Krajowej Sieci Onkologicznej, zapewniającej wszystkim pacjentom w Polsce jednakowe standardy diagnostyczne i terapeutyczne opieki onkologicznej.

Wstępna ocena KE dotycząca złożonego przez Polskę wniosku o płatność z RRF została przekazana Komitetowi Ekonomiczno-Finansowemu (Economic and Financial Committee, EFC) Rady

Unii Europejskiej, który wydał pozytywną opinię w tej sprawie. Wypłata środków, o które wnioskowała Polska, nastąpiła 17 grudnia 2024 r.

Do końca 2024 r. KE wypłaciła Polsce łącznie 20,8 mld euro z RRF, w tym 7,3 mld euro dotacji i 13,5 mld euro pożyczek. Stanowi to prawie 35% przyznanym Polsce środków z RRF.

1.7. Jesienne prognozy gospodarcze

W opublikowanych 15 listopada 2024 r. [jesiennych prognozach gospodarczych](#) KE przewiduje, że w 2024 r. realny PKB wzrośnie o 0,9% w UE oraz o 0,8% w strefie euro. Szacuje się, że w 2025 r. wzrost gospodarczy przyspieszy do 1,5% w UE oraz 1,3% w strefie euro, a w 2026 r. do 1,8% w UE i 1,6% w strefie euro. Oczekuje się, że proces dezinflacji który rozpoczął się pod koniec 2022 r., będzie trwał. Mimo nieznacznego wzrostu inflacji w październiku, spowodowanego głównie przez ceny energii, inflacja ogółem w UE spadnie w 2024 r. do 2,6% (z 6,4% w 2023 r.) i będzie się dalej zmniejszać – do 2,4% w 2025 r. i 2,0% w 2026 r. W strefie euro inflacja obniży się w 2024 r. do 2,4% (z 5,4% w 2023 r.), po czym będzie stopniowo spadać: do 2,1% w 2025 r. i 1,9% w 2026 r.

W pierwszej połowie 2024 r. dochody do dyspozycji gospodarstw domowych nadal rosły w związku ze wzrostem zatrudnienia i powrotem dodatniej dynamiki płac realnych. Gospodarstwa domowe niechętnie jednak konsumowały swoje dodatkowe dochody i były bardziej skłonne do oszczędzania. Przewiduje się, że wraz ze stopniowym zwiększaniem się siły nabywczej i spadkiem stóp procentowych będzie rosła konsumpcja. Spodziewane jest również odbicie inwestycji prywatnych i publicznych. Oczekuje się, że popyt krajowy będzie czynnikiem pobudzającym wzrost gospodarczy w przyszłości, natomiast oddziaływanie handlu netto na wzrost gospodarczy będzie neutralne. W dokumencie podkreślono, że silna presja inflacyjna w sektorze usług utrzyma się na wysokim poziomie do początku 2025 r., a następnie zacznie słabnąć w wyniku spowolnienia wzrostu płac i prognozowanego wzrostu wydajności, a także negatywnych efektów bazy.

KE przewiduje, że sytuacja na rynku pracy pozostanie dobra. W październiku stopa bezrobocia w UE osiągnęła nowy rekordowo niski poziom 5,9%. Zgodnie z prognozami stopa bezrobocia w 2024 r. wyniesie 6,1% w UE i 6,5% w strefie euro, a następnie będzie się obniżać do 5,9% w UE i 6,3% w strefie euro w 2025 i w 2026 r. Nadal obserwowany będzie wzrost zatrudnienia, choć jego tempo zmniejszy się z 0,8% w 2024 r. (0,9% w strefie euro) do 0,5% w 2026 r. (0,6% w strefie euro).

Prognozuje się dalszy spadek deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych zarówno w UE, jak i w strefie euro w związku z podejmowaniem przez państwa członkowskie działań na rzecz konsolidacji fiskalnej. Wskaźnik ten obniży się w UE z 3,5% PKB w 2023 r. do 3,1% PKB w 2024 r. i 2,9% PKB w 2026 r. W strefie euro deficyt zmniejszy się z 3,6% PKB w 2023 r. do 3,0% PKB w 2024 r. i 2,8% PKB w 2026 r. Jednocześnie szacuje się, że relacja zadłużenia do PKB, po spadku w latach 2020–2023 o około 10 pkt proc., zacznie stopniowo wzrastać: w UE z 82,1% PKB

w 2023 r. do 83,4% PKB w 2026 r., a w strefie euro z 88,9% PKB w 2023 r. do 90% PKB w 2026 r. Zmiana ta odzwierciedla wpływ wciąż wysokich deficytów pierwotnych i rosnących wydatków z tytułu odsetek, nierównoważonych już przez wysoki wzrost nominalnego PKB w miarę zmniejszania się inflacji. W dokumencie wskazano na rosnącą niepewność i ryzyko pogorszenia się perspektyw gospodarczych. Przedłużająca się inwazja Rosji na Ukrainę oraz konflikt na Bliskim Wschodzie zwiększają ryzyko geopolityczne oraz zagrożenia dla bezpieczeństwa energetycznego.

Prognozy gospodarcze dla Polski na lata 2024–2026:

- wzrost PKB: 3,0% w 2024 r., 3,6% w 2025 r., 3,1% w 2026 r.;
- inflacja (HICP): 3,8% w 2024 r., 4,7% w 2025 r., 3,0% w 2026 r.;
- stopa bezrobocia: 2,9% w 2024 r., 2,8% w 2025 r., 2,7% w 2026 r.

1.8. Publikacja dokumentów dotyczących zarządzania gospodarczego w UE

KE [opublikowała](#) 26 listopada 2024 r. następujące dokumenty dotyczące zarządzania gospodarczego w UE, stanowiące część tzw. semestru europejskiego:

- [komunikat](#) KE skierowany do PE, Rady UE i Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pt. *2025 European Semester: bringing the new economic governance framework to life*,
- [oceny](#) średniookresowych planów budżetowo-strukturalnych 21 państw członkowskich,
- [opinie](#) na temat projektów planów budżetowych 17 państw strefy euro,
- [sprawozdanie](#) na podstawie art. 126 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej dotyczące przestrzegania kryteriów długu i deficytu przez Austrię i Finlandię,
- projekty [zaleceń](#) Rady UE dla ośmiu państw członkowskich objętych procedurą nadmiernego deficytu.

KE opublikowała 26 listopada 2024 r. pakiet dokumentów dotyczących tzw. semestru europejskiego i tym samym rozpoczęła cykl koordynacji polityki gospodarczej w UE zaplanowany na 2025 r. W dokumentach m.in. zaprezentowano wyniki oceny średniookresowych planów budżetowo-strukturalnych sporządzonych przez 21 państw członkowskich, oceniono projekty planów budżetowych 17 państw strefy euro na 2025 r. oraz zalecono działania naprawcze służące zmniejszeniu deficytu w ośmiu państwach objętych procedurą nadmiernego deficytu.

W opublikowanych dokumentach uwzględniono nowe, obowiązujące od 30 kwietnia 2024 r. ramy unijnego zarządzania gospodarczego, które w założeniu mają wprowadzać prostsze i bardziej przejrzyste reguły fiskalne oraz nadzór gospodarczy oparty na analizie ryzyka, dostosowany do sytuacji budżetowej danego państwa UE. W ramach tego nadzoru państwa członkowskie są zobowiązane do przygotowania i przedłożenia do oceny KE średniookresowych planów budżetowo-strukturalnych, w których wyznaczają maksymalne tempo wzrostu wydatków fiskalnych w ciągu czterech–siedmiu lat, zapewniające bezpieczeństwo finansów publicznych, czyli ograniczenie

deficytu i długu publicznego lub utrzymywanie ich poniżej wartości referencyjnych (3% PKB dla deficytu i 60% PKB dla długu). Plany te powinny również uwzględniać reformy i inwestycje przyczyniające się do realizacji wspólnych priorytetów UE oraz pozwalające wdrożyć zalecenia krajowe wydawane w ramach semestru europejskiego.

Do dnia publikacji jesiennego pakietu dokumentów semestru europejskiego na 2025 r. KE oceniła 21 z 22 przedłożonych jej planów średniookresowych (w trakcie oceny pozostawał plan przygotowany przez Węgry). W przypadku 20 ocenionych planów (sporządzonych przez: Chorwację, Cypr, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Irlandię, Luksemburg, Łotwę, Malte, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, Szwecję i Włochy) KE zaleciła Radzie UE zatwierdzenie określonych w nich ścieżek wydatków netto. KE oceniła, że ścieżki te pozwolą zapewnić trwałą redukcję długu publicznego w wyżej wymienionych państwach członkowskich lub utrzymanie go na bezpiecznym poziomie. W odniesieniu do planu przedstawionego przez Holandię KE zarekomendowała, by Rada zaleciła temu państwu ścieżkę wydatków netto zgodną z informacjami technicznymi, które Rada otrzymała od KE w czerwcu 2024 r. Finlandia, Francja, Hiszpania, Rumunia i Włochy zawarły w swoich planach średniookresowych ścieżki wydatków netto bazujące na przedłużonym, siedmioletnim okresie dostosowawczym. W ocenie KE wydłużenie okresu dostosowawczego przez te państwa jest uzasadnione zobowiązaniami wynikającymi z reform i inwestycji uwzględnionych w ich planach budżetowo-strukturalnych.

KE oceniła również projekty planów budżetowych na 2025 r. przedstawione przez 17 państw strefy euro, koncentrując się na wzroście wydatków netto w latach 2024–2025. KE przeanalizowała, czy wydatki netto danego państwa nie przekraczają pułapów określonych w jego planie średniookresowym (o ile taki plan został przekazany KE i uznany za zgodny z nowymi ramami zarządzania gospodarczego w UE). W ocenie KE osiem państw strefy euro (Chorwacja, Cypr, Francja, Grecja, Łotwa, Słowacja, Słowenia i Włochy) wypełnia zalecenia dotyczące utrzymywania wydatków netto i wydatków skumulowanych poniżej pułapów wskazanych w krajowych planach budżetowo-strukturalnych. W przypadku Estonii, Finlandii, Irlandii i Niemiec zalecenia te są wypełnione jedynie częściowo. Podobną ocenę KE wydała w odniesieniu do Luksemburga, Malty i Portugalii, ponieważ przed zimą 2024/2025 państwa te nie zamierzają zrealizować zalecenia Rady, by wycofały nadzwyczajne fiskalne środki wsparcia w obszarze energii. W odniesieniu do projektu planu budżetowego przedłożonego przez Holandię KE wskazała, że zapisane w nim wydatki netto przekraczają pułapy odpowiednie dla tego kraju. W związku z tym KE oceniła, że Holandia nie wypełnia zaleceń w sprawie poziomu wydatków. Ponadto KE przewiduje, że wydatki netto zapisane w projekcie planu budżetowego Litwy na 2025 r. okażą się wyższe, niż wynikałoby to z nieustalonej jeszcze ścieżki wydatków tego państwa.

W ramach jesiennego pakietu semestru europejskiego opublikowano także zalecenia KE dotyczące ścieżek wydatków netto służących skorygowaniu nadmiernego deficytu w ośmiu państwach UE objętych procedurą nadmiernego deficytu, to jest w Belgii, Francji, Polsce, Rumunii, Słowacji, we

Włoszech oraz na Malcie i Węgrzech. W przypadku większości tych państw ścieżki korygujące bazują na ścieżkach wydatków netto określonych w krajowych planach budżetowo-strukturalnych. W odniesieniu do Belgii i Węgier KE zarekomendowała natomiast ścieżki naprawcze określone na podstawie czteroletniej trajektorii referencyjnej KE zaktualizowanej o najnowsze dane.

W opracowanym przez KE sprawozdaniu na temat przestrzegania kryteriów długu i deficytu przez Austrię oraz Finlandię wskazano, że w obu tych państwach deficyt w 2024 r. przekroczy wartość referencyjną wynoszącą 3% PKB. W Finlandii przekroczenie to będzie mieć jednak charakter tymczasowy, podczas gdy prognozy dla Austrii przewidują utrzymywanie się podwyższonego deficytu również w 2025 i 2026 r. W związku z tym KE rozważa zaproponowanie Radzie UE, by wydała decyzję stwierdzającą istnienie nadmiernego deficytu w Austrii. Jednocześnie KE wyraziła gotowość do przeprowadzenia oceny działań mających na celu obniżenie deficytu poniżej 3% PKB w 2025 r., zapowiedzianych przez władze austriackie.

1.9. Ocena gospodarek państw objętych nadzorem po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych

W ramach nadzoru po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych KE opublikowała 26 listopada 2024 r. raporty o stanie gospodarek Cypru, Grecji, Hiszpanii, Irlandii i Portugalii.

1.9.1. Ocena gospodarki Cypru

W [raporcie](#) o stanie gospodarki Cypru przedstawiono wyniki spotkania urzędników KE i EBC z przedstawicielami Cypru, które odbyło się w dniach 30 września – 7 października 2024 r. W rozmowach uczestniczyli również pracownicy Europejskiego Mechanizmu Stabilności (European Stability Mechanism, ESM).

W dokumencie podkreślono, że perspektywy makroekonomiczne kraju pozostają dobre, natomiast ryzyko wiąże się z rozwojem sytuacji geopolitycznej. Zgodnie z jesiennymi prognozami KE wzrost realnego PKB na Cyprze przyspieszy do 3,6% w 2024 r. (z 2,6% w 2023 r.), a w kolejnych dwóch latach wyniesie odpowiednio 2,8% oraz 2,5%. Oczekuje się, że będzie on napędzany przez większe wydatki inwestycyjne oraz ponowny wzrost eksportu netto. Zwiększenie siły nabywczej gospodarstw domowych będzie wspierało konsumpcję prywatną i oszczędności. Przewiduje się, że inflacja będzie dalej spadać i wyniesie 2,2% w 2024 r., 2,1% w 2025 r. oraz 2,0% w 2026 r. Bezrobocie zbliża się do poziomu najniższego od ponad dekady i według obliczeń KE wyniesie 4,9% w 2024 r., 4,7% w 2025 r. oraz 4,5% w 2026 r.

Perspektywy fiskalne Cypru pozostają pozytywne w związku ze znacznymi nadwyżkami budżetowymi i malejącą relacją długu do PKB. Oczekuje się, że nadwyżka budżetowa sektora instytucji rządowych i samorządowych zwiększy się do 3,5% PKB w 2024 r., do czego przyczyni się znaczny wzrost dochodów, a w kolejnych dwóch latach wyniesie 2,7%. Relacja długu publicznego do PKB

szybko spada i zgodnie z prognozami KE w 2024 r. wyniesie 66,4% PKB, a na koniec 2026 r. spadnie do 56,7% PKB.

Autorzy dokumentu zaznaczyli, że cypryjski sektor bankowy wykazał się odpornością w obliczu bieżących wyzwań gospodarczych i geopolitycznych. Od początku roku sektor utrzymał wysoki poziom rentowności przede wszystkim dzięki dobrym wynikom z tytułu odsetek. Depozyty nadal rosły, a akcja kredytowa utrzymuje się na wysokim poziomie, pomimo niepewności wynikającej z napięć geopolitycznych. Ekspozycje zagrożone zmniejszają się, a wszystkie kluczowe wskaźniki jakości aktywów wykazują poprawę.

W raporcie oceniono, że Cypr zachowuje zdolność do obsługi swojego zadłużenia. Rozważna polityka fiskalna i silny wzrost gospodarczy były głównymi czynnikami powodującymi spadek relacji długu publicznego do PKB. Cypr nadal jest dobrze postrzegany przez rynek, co potwierdzają pozytywne perspektywy wszystkich głównych agencji ratingowych i ciągłe podnoszenie ratingu inwestycyjnego.

1.9.2. Ocena gospodarki Grecji

Piąte spotkanie urzędników KE i EBC z przedstawicielami Grecji w ramach nadzoru po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych (*post-programme surveillance*, PPS) odbyło się w dniach 8–11 października 2024 r. W rozmowach uczestniczyli również pracownicy ESM oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

W [raporcie](#) podsumowującym wyniki spotkania podkreślono, że grecka gospodarka będzie się nadal dynamicznie rozwijać, ale utrzymuje się niepewność związana głównie z czynnikami zewnętrznymi. Według jesiennych prognoz KE wzrost realnego PKB wyniesie 2,1% w 2024 r., 2,3% w 2025 r. oraz 2,2% w 2026 r. Oczekuje się, że głównymi czynnikami wzrostu w latach 2024–2026 będą wydatki inwestycyjne napędzane przez fundusze UE oraz spadek kosztów finansowania, a także wysoka konsumpcja prywatna. Eksport netto będzie natomiast czynnikiem hamującym wzrost gospodarczy. Na perspektywy gospodarcze negatywnie wpływają również: słabsza sytuacja gospodarcza kluczowych partnerów handlowych oraz napięcia geopolityczne. Przewiduje się dalszy spadek inflacji, jednak jego tempo będzie umiarkowane ze względu na presję płacową związaną z zaostrzeniem warunków na rynku pracy i podwyżkami płacy minimalnej. KE prognozuje, że w 2024 r. inflacja obniży się do 3,0% (z 4,2% w 2023 r.), a następnie spadnie do 2,4% w 2025 r. i 1,9% w 2026 r. W dokumencie zwrócono również uwagę, że po 2024 r. sytuacja na rynku pracy będzie się poprawiać wolniej, ponieważ wyzwania strukturalne – takie jak niedopasowanie kompetencji i niski wskaźnik aktywności zawodowej – osłabiają wzrost zatrudnienia w obliczu narastających niedoborów siły roboczej. Stopa bezrobocia w 2024 r. ma wynieść 10,4%, w kolejnym roku spadnie do 9,8%, a w 2026 r. do 9,2%.

Autorzy dokumentu oceniają, że poprawi się sytuacja finansów publicznych. W jesiennej prognozie gospodarczej przewiduje się, że saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2024 r. wyniesie -0,6%, w 2025 r. -0,1%, a w 2026 r. pojawi się nadwyżka w wysokości 0,2%. Przewiduje się również, że nadwyżka pierwotna ustabilizuje się na poziomie 2,9% PKB w 2024 i 2025 r. a następnie wzrośnie do 3,2% PKB w 2026 r. Poprawa finansów publicznych Grecji wynika przede wszystkim z niskiego wzrostu bieżących wydatków, wycofania w 2024 r. pozostałych środków podjętych w odpowiedzi na kryzys energetyczny, a także wprowadzenia w 2025 r. wielu nowych działań, obejmujących m.in.: dalsze obniżenie składek na ubezpieczenie społeczne, podwyższenie wynagrodzeń w sektorze publicznym (co jest powiązane z planowanym wzrostem płacy minimalnej), a także zwiększenie podatku od noclegów w hotelach.

Rentowność sektora bankowego utrzymała się na wysokim poziomie w pierwszym półroczu 2024 r. dzięki dobrym wynikom z tytułu odsetek. Przyczyniło się to do poprawy współczynników kapitałowych i umożliwiło przywrócenie wypłat dywidend. Ekspert podkreślił również, że kontynuowana jest restrukturyzacja zadłużenia.

W raporcie oceniono, że Grecja zachowuje zdolność do obsługi swojego zadłużenia. Pomimo wyzwań zewnętrznych sytuacja gospodarcza, fiskalna i finansowa kraju jest dobra. Zadłużenie sektora instytucji rządowych i samorządowych utrzymuje się na wysokim poziomie (163,9% PKB na koniec 2023 r.), ale oczekuje się, że będzie nadal spadać i osiągnie 146,8% PKB w 2025 r. i 142,7% PKB w 2026 r. W 2024 r. trzy duże agencje ratingowe pozytywnie oceniły perspektywy kraju.

1.9.3. Ocena gospodarki Hiszpanii

Dwudziesta druga misja oceny gospodarki Hiszpanii w ramach PPS odbyła się w dniach 2–4 listopada 2024 r., a jej wyniki stały się podstawą raportu opublikowanego przez KE.

W [dokumencie](#) stwierdzono, że hiszpańska gospodarka odnotuje w 2024 r. stabilny wzrost, mimo napięć na arenie międzynarodowej. Ekspert spodziewają się, że realny PKB tego kraju w 2024 r. zwiększy się do 3% z 2,7% odnotowanych w poprzednim roku, a w 2025 r. ustabilizuje się na poziomie 2,3%, co stanowi wynik zdecydowanie powyżej średniej państw strefy euro. Oczekuje się, że głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego będzie popyt wewnętrzny, podtrzymywany przez wzrost konsumpcji i prognozowany powszechny wzrost inwestycji. Roczna inflacja HICP w 2024 r. ma się obniżyć do 2,8%, do czego przyczyni się dalsze spowolnienie inflacji cen energii i żywności.

W pierwszej połowie 2024 r. relacja zadłużenia sektora prywatnego do PKB nadal malała, podobnie jak zadłużenie netto za granicą. Wskaźnik zadłużenia niefinansowego sektora prywatnego obniżył się do 110,4% PKB w drugim kwartale 2024 r., co oznacza spadek o 7,3 pkt proc. w porównaniu z tym samym okresem w 2023 r. Rezygnacja ze stosowania środków służących do walki

z inflacją cen energii poprawiła finanse publiczne Hiszpanii, chociaż fiskalne możliwości absorbowania nowych wstrząsów pozostają ograniczone. W 2023 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniósł 3,5% PKB, a dług publiczny 105,1% PKB.

Autorzy raportu opisali hiszpański sektor bankowy jako stabilny, płynny i rentowny. Obawy dotyczące ryzyka pogorszenia się zdolności obsługi zadłużenia przez kredytobiorców nie sprawdziły się w pierwszych trzech kwartałach 2024 r. Poziom kredytów zagrożonych pozostał stabilny. Zakłada się, że zyskowność sektora bankowego wzrośnie w 2024 r. za sprawą korzystnego wpływu wysokich stóp procentowych na wynik odsetkowy netto.

Hiszpania zachowuje zdolność do obsługi zadłużenia w ramach ESM.

1.9.4. Ocena gospodarki Irlandii

Dwudziesta pierwsza misja poświęcona ocenie gospodarki irlandzkiej w ramach PPS odbyła się w dniach 18–20 września 2024 r. w Dublinie.

W [raporcie](#) opracowanym przez KE zwrócono uwagę na utrzymujące się spowolnienie aktywności gospodarczej w Irlandii, wynikające głównie z wysokiej wrażliwości i zmienności w sektorze przedsiębiorstw międzynarodowych mających siedziby w Irlandii. Podkreślono, że w pierwszej połowie 2024 r. w Irlandii odnotowano gwałtowny spadek inwestycji spowodowany znacznym eksportem własności intelektualnej przez działające tam korporacje międzynarodowe. Jednocześnie zaznaczono, że w tym samym okresie zatrudnienie wzrosło do rekordowo wysokich poziomów, co sprzyja wzrostowi konsumpcji prywatnej. Według najnowszych prognoz KE w 2024 r. irlandzka gospodarka skurczy się o 0,5%, ale w latach 2025–2026 powróci na ścieżkę wzrostu na poziomie 3,6–4% rocznie. Ożywienie gospodarcze będzie wspierane przez solidny wzrost zatrudnienia, niską inflację (nieprzekraczającą 2%), rosnące płace realne, łagodne warunki finansowe oraz czynniki zewnętrzne sprzyjające rozwojowi irlandzkiego eksportu.

W dokumencie pozytywnie oceniono średniookresowe perspektywy finansów publicznych Irlandii, wskazując na prognozowaną nadwyżkę sektora instytucji rządowych i samorządowych równą 4,4% PKB w 2024 r. oraz 1,3–1,4% PKB w latach 2025–2026. Zaznaczono, że wzrost wydatków rządowych napędzany jest głównie przez transfery socjalne i rosnące płace w sektorze publicznym oraz że w horyzoncie prognozy utrzyma się spadkowa tendencja relacji długu publicznego do PKB.

W odniesieniu do kondycji sektora finansowego zwrócono uwagę na: dobre wyniki irlandzkich banków detalicznych odnotowane w pierwszym półroczu 2024 r., spadek kredytów zagrożonych do poziomu najniższego od czasu globalnego kryzysu finansowego, stabilizację współczynników kapitałowych banków oraz nieznaczną poprawę jakości aktywów bankowych. Mimo to należy

oczekiwać spadku rentowności banków do bardziej umiarkowanego poziomu oraz utrzymywania się ryzyka w niektórych obszarach rynku finansowego, w szczególności w sektorze nieruchomości komercyjnych.

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

1.9.5. Ocena gospodarki Portugalii

[Raport](#) przedstawiający stan gospodarki Portugalii opracowano na podstawie wyników 20. misji oceny gospodarki kraju w ramach PPS. Odbyła się ona w dniach 30 września – 1 października 2024 r.

W raporcie stwierdzono, że po czasowym spowolnieniu w najbliższych latach spodziewane jest ożywienie gospodarcze (według prognoz PKB kraju wzrośnie w 2024 r. o 1,7%, a w 2025 r. o 1,9%). Pomimo wahań cen w sektorze turystycznym inflacja powoli spada. Przewiduje się, że w 2024 r. inflacja w ujęciu rok do roku wyniesie 2,6%, a w 2025 r. 2,1%.

Zakłada się, że nadwyżka budżetowa zmaleje z powodu rosnącej presji na wydatki publiczne. Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2024 r. ma wynieść 0,6% PKB. Eksperti przewidują spadek tego wskaźnika w kolejnych latach (0,4% PKB w 2025 r., 0,3% PKB w 2026 r.), spowodowany bieżącymi wydatkami publicznymi oraz wzrostem inwestycji publicznych finansowanych z pożyczek w ramach RRF. Według prognoz stosunek długu publicznego do PKB Portugalii w 2024 r. wyniesie 95,7%, co oznacza spadek o 2,2 pkt proc. w porównaniu z 2023 r.

W 2024 r. portugalski sektor bankowy pozostawał odporny na szoki. Banki odnotowały wysokie poziomy rentowności dzięki dużym marżom odsetkowym netto. Ponadto zdaniem ekspertów w ostatnich latach pozycje kapitałowe banków zostały wzmocnione, a sektor cechuje się znaczną płynnością. Dużym ryzykiem dla sektora finansowego pozostaje niepewność geopolityczna, która odbija się na międzynarodowym systemie finansowym.

W ocenie KE Portugalia zachowuje zdolność do obsługi swego zadłużenia w ramach ESM.

2. Rada Europejska

2.1. Posiedzenie Rady Europejskiej 17 października

Podczas posiedzenia Rady Europejskiej 17 października 2024 r. przywódcy UE przyjęli m.in. [konkluzje](#) w sprawie Ukrainy, Bliskiego Wschodu, zapewnienia międzynarodowego ładu opartego na zasadach opisanych w Karcie Narodów Zjednoczonych, takich jak suwerenność i integralność terytorialna oraz niezależność polityczna i samostanowienie, konkurencyjności, migracji, Republiki Mołdawii, Gruzji i stosunków zewnętrznych.

Odnosząc się do kwestii gospodarczych, Rada Europejska wezwała wszystkie instytucje UE, państwa członkowskie i zainteresowane strony do przyspieszenia prac w odpowiedzi na wyzwania wskazane w raportach Enrica Letty *Much more than a market* (Znacznie więcej niż rynek) i Maria Draghiego *The future of European competitiveness* (Przyszłość europejskiej konkurencyjności). Rada zapowiedziała, że na nieformalnym posiedzeniu w Budapeszcie 8 listopada 2024 r. szerzej omówi działania, które należy podjąć w celu zwiększenia długoterminowej konkurencyjności UE i wzmocnienia odporności gospodarczej.

Ponadto Rada zatwierdziła zalecenia dla poszczególnych państw członkowskich w ramach semestru europejskiego. Zawierają one rekomendacje dotyczące polityki gospodarczej, fiskalnej i społecznej w najbliższych latach.

2.2. Nieformalne posiedzenie szefów państw i rządów w Budapeszcie, 7–8 listopada

W trakcie nieformalnego [posiedzenia](#) szefów państw i rządów w Budapeszcie przyjęto [deklarację budapeszteńską](#). W dokumencie przywódcy podkreślili pilną potrzebę wdrożenia nowego ładu na rzecz europejskiej konkurencyjności. Jako podstawy przyszłych prac wskazano raporty Enrica Letty i Maria Draghiego. W deklaracji zaznaczono również, że konieczne jest, aby UE zlikwidowała lukę w zakresie innowacji i wydajności, zarówno w stosunkach ze światowymi konkurentami, jak i wewnątrz wspólnoty. Rada Europejska wezwała także KE do podjęcia działań w najbliższych miesiącach, w tym do pilnego przedstawienia strategii na rzecz konkurencyjnych gałęzi przemysłu i wysokiej jakości miejsc pracy oraz nowej strategii dotyczącej sposobów pogłębienia jednolitego rynku.

Podczas posiedzenia rozmawiano także o sprawach zagranicznych, m.in. o relacjach UE–USA.

3. Eurogrupa

3.1. Posiedzenie Eurogrupy, 7 października

W związku z dorocznymi posiedzeniami Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW), odbywającymi się w dniach 21–26 października 2024 r. w Waszyngtonie, w trakcie [posiedzenia](#) Eurogrupy ministrowie dokonali przeglądu ostatnich wydarzeń gospodarczych i zmian kursów walutowych. Ponadto członkowie Eurogrupy wysłuchali informacji na temat priorytetów gospodarczych i finansowych nowego rządu Francji, przedstawionej przez Antoine’a Armanda – francuskiego ministra gospodarki, finansów oraz suwerenności przemysłowej i cyfrowej (taka prezentacja jest zwyczajową praktyką w Eurogrupie i odbywa się zawsze wtedy, gdy władzę w państwie strefy euro przejmuje nowy rząd).

Eurogrupa w składzie rozszerzonym (obejmującym przedstawicieli wszystkich 27 państw UE) dyskutowała o cyfrowym euro w kontekście europejskich systemów płatniczych. Ministrowie wymienili również poglądy na temat priorytetów w obszarze konkurencyjności UE w celu wypracowania strategicznej, przekrojowej wizji w odniesieniu do niektórych priorytetów polityki konkurencyjności UE. Ponadto omówiono działania następcze podejmowane przez państwa UE w nawiązaniu do marcowego [oświadczenia](#)² Eurogrupy w sprawie przyszłości unii rynków kapitałowych, ze szczególnym uwzględnieniem środków ułatwiających małym i średnim przedsiębiorstwom dostęp do rynków kapitałowych.

3.2. Posiedzenie Eurogrupy, 4 listopada

Podczas [posiedzenia](#) Eurogrupy ministrowie państw uczestniczących w unii bankowej wysłuchali półrocznych sprawozdań Claudii Buch, przewodniczącej Rady ds. Nadzoru EBC, oraz Dominique’a Laboureixa, przewodniczącego Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji. Claudia Buch wskazała na znaczący postęp we wzmacnianiu odporności banków, który nastąpił w ostatniej dekadzie, tj. od momentu utworzenia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego 4 listopada 2014 r. Przedstawiła też stojące przed bankami wyzwania strukturalne. Dominique Laboureix poinformował o istotnych postępach dużych banków w szeroko pojętej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Obydwoje przewodniczący podkreślili znaczenie dokończenia tworzenia unii bankowej, w tym ram zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów, a także europejskiego systemu gwarantowania depozytów. Na podstawie przedstawionych sprawozdań uczestnicy posiedzenia omówili obecny stan oraz wyzwania stojące przed systemem bankowym strefy euro. W dyskusji podkreślono komplementarność unii rynków kapitałowych i unii bankowej oraz potrzebę postępów w realizacji obu projektów, aby zapewnić konkurencyjność UE.

² Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z marca 2024 r.

4. Rada Unii Europejskiej

4.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 8 października

W trakcie [posiedzenia](#) ministrowie zapoznali się z aktualnymi informacjami o sytuacji gospodarczej i budżetowej w Ukrainie, a także wysłuchali informacji KE na temat postępów we wdrażaniu Instrumentu na rzecz Ukrainy oraz realizacji porozumienia państw G-7 w sprawie 50 mld dolarów pożyczki dla Ukrainy. Koszty obsługi tej pożyczki i jej spłata w przyszłości mają zostać pokryte z nadzwyczajnych dochodów pochodzących z unieruchomionych aktywów rosyjskiego banku centralnego.

Ministrowie zapoznali się również ze stanem implementacji RRF. Do końca września 2024 r. KE wypłaciła państwom członkowskim łącznie 267 mld euro z RRF, co stanowi ponad 41% całkowitego budżetu tego instrumentu. Ponadto Rada przyjęła decyzje wykonawcze zatwierdzające zmienne KPO Litwy i Portugalii. W przypadku Litwy ukierunkowane zmiany w KPO dotyczyły inwestycji wspierających zieloną transformację i zwiększających efektywność sektora publicznego. Portugalia dokonała natomiast ukierunkowanych zmian w inwestycjach w celu przyspieszenia zielonej i cyfrowej transformacji oraz wzmocnienia odporności gospodarczej i społecznej.

Podczas posiedzenia Rada dyskutowała także na temat wniosków z tegorocznego europejskiego semestru koordynacji polityki gospodarczej. Podczas dyskusji wskazano m.in. na konieczność utrzymania równowagi między kwestiami o charakterze fiskalnym i strukturalnym oraz zapewnienie większej przejrzystości zaleceń dla poszczególnych państw członkowskich.

Rada zatwierdziła również [konkluzje](#) dotyczące finansowania działań klimatycznych, przygotowane w związku z posiedzeniem stron Ramowej konwencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu w dniach 11–22 listopada 2024 r. (tzw. COP29). W konkluzjach Rada wyraziła zaniepokojenie wynikami raportu [State of the Global Climate 2023](#) Światowej Organizacji Meteorologicznej i poparła wezwanie skierowane przez COP29 do wszystkich stron konwencji, by podjęły działania na rzecz potrojenia potencjału energii odnawialnej i podwojenia rocznego tempa wzrostu wydajności energetycznej do 2030 r. oraz jak najszybciej zaprzestały subsydiowania paliw kopalnych i używania ich w energetyce. Potwierdziła także zaangażowanie UE i państw członkowskich w międzynarodowe działania na rzecz klimatu, w tym ich wkład w realizację przyjętego przez państwa rozwinięte celu pozyskania 100 mld dolarów rocznie na finansowanie inwestycji

ekologicznych w krajach rozwijających się³. Rada podkreśliła także konieczność rozwinięcia nowych metod pozyskiwania preferencyjnego finansowania inwestycji klimatycznych.

Ponadto Rada zaktualizowała unijny wykaz jurysdykcji niechętnych współpracy podatkowej, usuwając z niego Antiguę i Barbudę. Zaktualizowany wykaz zawiera 11 państw (Anguilla, Fidżi, Guam, Palau, Panama, Rosja, Samoa, Samoa Amerykańskie, Trynidad i Tobago, Wyspy Dziewicze Stanów Zjednoczonych oraz Vanuatu). W trakcie posiedzenia zatwierdzono również mandat UE na doroczne spotkania Banku Światowego i MFW oraz towarzyszące im spotkanie ministrów finansów i prezesów banków centralnych państw grupy G-20, a także stanowisko UE i jej państw członkowskich na 79. sesję Zgromadzenia Ogólnego ONZ dotyczącą zakresu ramowej konwencji ONZ o międzynarodowej współpracy podatkowej.

4.2. Przyjęcie przepisów dotyczących dopuszczania papierów wartościowych do obrotu publicznego

Rada UE opublikowała 8 października 2024 r. [komunikat](#), w którym poinformowała o przyjęciu projektów legislacyjnych regulujących dopuszczanie papierów wartościowych spółek do obrotu publicznego (tzw. *listing act package*). Nowe przepisy wprowadzają zmiany w czterech unijnych aktach prawnych: drugiej dyrektywie w sprawie rynków instrumentów finansowych (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II) oraz w trzech rozporządzeniach: w sprawie prospektu emisyjnego, w sprawie nadużyć na rynku oraz w sprawie rynków instrumentów finansowych (Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR). KE przedstawiła projekty aktów prawnych w grudniu 2022 r., natomiast w kwietniu 2024 r. PE przyjął je w pierwszym czytaniu. Po opublikowaniu w Dzienniku Urzędowym UE rozporządzenia będą bezpośrednio stosowane we wszystkich krajach UE, natomiast państwa członkowskie mają 18 miesięcy na wdrożenie przepisów dyrektywy MiFID do ustawodawstwa krajowego.

Przyjęty pakiet legislacyjny stanowi część realizacji planu działania mającego na celu wspieranie budowy unii rynków kapitałowych⁴. Nowe przepisy łagodzą wymogi dotyczące dopuszczania papierów wartościowych do obrotu giełdowego oraz wymogi obowiązujące po wejściu na giełdę przy jednoczesnym zapewnieniu odpowiedniej przejrzystości, ochrony inwestorów i integralności rynku. Ich zadaniem jest zwiększenie atrakcyjności rynków kapitałowych w UE dla unijnych przedsiębiorstw oraz ułatwienie małym i średnim przedsiębiorstwom dostępu do kapitału.

³ Cel ten został ustanowiony przez państwa rozwinięte podczas piętnastej konferencji stron (COP15) w 2009 r. w Kopenhadze. Podczas COP 29 w listopadzie 2024 r. ustalono nowy globalny cel finansowania klimatycznego w wysokości 300 mld dolarów rocznie do 2035 r.

⁴ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” sierpień–październik 2020 r.

4.3. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 5 listopada

Podczas [posiedzenia](#) ministrowie porozumieli się w sprawie zaproponowanego przez KE w grudniu 2022 r. pakietu przepisów dostosowujących regulacje UE dotyczące podatku VAT do wymagań epoki cyfrowej⁵. Wysłuchali także informacji o sytuacji gospodarczo-budżetowej w Ukrainie, w tym o postępach w implementacji Instrumentu na rzecz Ukrainy i realizacji porozumienia państw G-7 w sprawie dodatkowej pożyczki dla Ukrainy w kwocie 50 mld dolarów (45 mld euro). Koszty obsługi tej pożyczki i jej spłata mają zostać w przyszłości pokryte z nadzwyczajnych dochodów generowanych przez unieruchomione rosyjskie aktywa państwowe.

Rada zapoznała się również z informacjami na temat wdrażania RRF, a także przyjęła decyzje wykonawcze zatwierdzające ukierunkowane modyfikacje KPO Czech i Holandii. Według analiz KE, będących podstawą przyjęcia powyższych decyzji, zmiany zgłoszone przez te państwa członkowskie nie wpływają na adekwatność, skuteczność, efektywność i spójność ich KPO.

Ponadto ministrowie zapoznali się z informacjami prezydencji węgierskiej o stanie prac nad projektami aktów legislacyjnych UE w dziedzinie usług finansowych i stanie implementacji unijnych przepisów dotyczących usług finansowych. Wysłuchali także informacji o głównych wynikach spotkania ministrów finansów i prezesów banków centralnych państw grupy G-20, które odbyło się 23 i 24 października 2024 r. w Waszyngtonie. Rada wymieniła również poglądy na temat rocznego sprawozdania Europejskiej Rady Budżetowej, przyjęła rozporządzenie służące dalszej poprawie opracowywania, tworzenia i rozpowszechniania statystyk europejskich, a także zatwierdziła konkluzje w sprawie postępów w realizacji priorytetów statystycznych UE⁶.

Ponadto Rada opublikowała dane za 2023 r. dotyczące pomocy dla krajów rozwijających się w finansowaniu działań klimatycznych. Łączna kwota pożyczek i grantów udzielonych przez UE i państwa członkowskie ze środków publicznych na działalność ekologiczną w państwach rozwijających się wyniosła w 2023 r. 28,6 mld euro, z czego prawie 50% stanowiły dotacje. Dzięki interwencji publicznej (gwarancje, linie kredytowe etc.) UE i państwa członkowskie pomogły zmobilizować dodatkowe 7,2 mld euro ze źródeł prywatnych.

4.4. Porozumienie w sprawie pakietu VAT w epoce cyfrowej

Dnia 5 listopada 2024 r. Rada UE w składzie poszerzonym o ministrów gospodarki i finansów [osiągnęła](#) porozumienie w sprawie pakietu nowych przepisów UE dostosowujących unijne regulacje dotyczące podatku VAT do wymagań epoki cyfrowej. Pakiet ten, opublikowany przez KE

⁵ Więcej na ten temat w pkt [4.4](#).

⁶ Więcej na ten temat w pkt [4.5](#).

w grudniu 2022 r., składa się z trzech projektów aktów prawnych⁷ – dyrektywy, rozporządzenia i rozporządzenia wykonawczego – mających na celu zwalczanie oszustw związanych z VAT, wspieranie przedsiębiorstw i promowanie cyfryzacji. Projektowane przepisy przewidują: (i) wprowadzenie cyfrowej sprawozdawczości VAT w czasie rzeczywistym w odniesieniu do transakcji transgranicznych, (ii) aktualizację regulacji VAT w odniesieniu do usług przewozu osób i platform internetowych umożliwiających krótkoterminowy najem lokali mieszkalnych, a także (iii) wprowadzenie jednolitej rejestracji do celów VAT dla całej UE oraz poprawę i rozszerzenie działania internetowych punktów kompleksowej obsługi VAT.

W ramach zaakceptowanego przez Radę systemu sprawozdawczości cyfrowej faktury za transgraniczne transakcje między przedsiębiorstwami będą wystawiane elektronicznie, a dane z tych faktur automatycznie przekazywane administracji podatkowej. System ma bazować na istniejącej europejskiej normie fakturowania elektronicznego w obszarze zamówień publicznych. Rada uzgodniła, że unijny system sprawozdawczości cyfrowej powinien zacząć działać w 2030 r., a wszystkie istniejące systemy krajowe powinny stać się interoperacyjne z systemem unijnym do 2035 r.

Zgodnie z projektowanymi przepisami podmioty gospodarcze prowadzące platformy krótkoterminowego najmu mieszkań i platformy oferujące usługi transportu pasażerskiego będą odpowiedzialne za pobieranie i przekazywanie VAT w sytuacji, gdy dostawcy usług korzystający z danej platformy sami nie płacą tego podatku. Platforma ma pobierać VAT bezpośrednio od nabywcy lub usługobiorcy, a następnie przekazywać go organom podatkowym. W ramach osiągniętego porozumienia Rada zapewniła państwom członkowskim większą elastyczność, rozszerzając definicję krótkoterminowego najmu lokali mieszkalnych stosowaną do celów podatkowych oraz umożliwiając zwolnienie małych i średnich przedsiębiorstw z pobierania i przekazywania podatku VAT.

Projektowane przepisy dotyczące punktów kompleksowej obsługi do celów rejestracji VAT rozszerzają zakres ich działania, który ma obejmować nie tylko dostawy transgraniczne, lecz także sprzedaż niektórych produktów (takich jak energia elektryczna lub gaz) między przedsiębiorcami i konsumentami, prowadzoną w państwie UE innym niż państwo podmiotu sprzedającego. W ramach uzgodnionego porozumienia Rada postanowiła przenieść obowiązek zapłaty VAT w transakcjach między przedsiębiorstwami z dostawcy towaru lub usługi na nabywcę, jeżeli dostawca nie ma siedziby w państwie członkowskim, w którym VAT jest należny.

⁷ Projekt dyrektywy Rady zmieniającej dyrektywę 2006/112/WE w odniesieniu do przepisów dotyczących VAT w epoce cyfrowej, projekt rozporządzenia Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 904/2010 w odniesieniu do ustaleń dotyczących współpracy administracyjnej w dziedzinie VAT niezbędnych w epoce cyfrowej oraz projekt rozporządzenia wykonawczego Rady zmieniającego rozporządzenie wykonawcze (UE) nr 282/2011 w odniesieniu do wymogów informacyjnych dotyczących niektórych procedur VAT.

Dyrektywa i rozporządzenie dotyczące VAT w epoce cyfrowej podlegają konsultacjom z PE, natomiast w odniesieniu do rozporządzenia wykonawczego zastosowanie ma procedura o charakterze nieprawodawczym. Opinia PE o projektowanych przepisach została wydana 22 listopada 2023 r., ale w związku ze zmianami projektu dyrektywy wprowadzonymi przez Radę konieczne są ponowne konsultacje z PE. Do przyjęcia każdego z trzech aktów prawnych składających się na pakiet VAT w epoce cyfrowej wymagana jest jednogłośnie w Radzie UE.

4.5. Zmiany w unijnych ramach prawnych dotyczących statystyk europejskich

Rada [przyjęła](#) 5 listopada 2024 r. zmiany w unijnych ramach prawnych dotyczących opracowywania, tworzenia i rozpowszechniania statystyk europejskich. Są one wynikiem przeglądu [rozporządzenia 223/2009](#) w sprawie statystyki europejskiej. Celem jest dostosowanie regulacji prawnych do przyszłych wyzwań i znaczna poprawa zdolności reagowania Europejskiego Systemu Statystycznego na potrzeby w zakresie danych. Zmienione rozporządzenie posłuży do przygotowania europejskich statystyk na przyszłość, zapewniając stały dostęp do danych przechowywanych przez przedsiębiorstwa i administracje publiczne do celów statystycznych. Pozwoli to Europejskiemu Systemowi Statystycznemu wykorzystać potencjał cyfrowych źródeł danych i technologii, aby zaspokoić rosnące zapotrzebowanie na nowe, bardziej szczegółowe i bardziej aktualne statystyki oraz być bardziej elastycznym, przy jednoczesnym zmniejszeniu obciążeń sprawozdawczych.

Zmienione rozporządzenie ustanawia również mechanizm reagowania na sytuacje kryzysowe, zapewniając terminowe i skuteczne gromadzenie danych w razie potrzeby.

Rada zatwierdziła również konkluzje w sprawie statystyk UE. Z zadowoleniem oceniła postępy w prowadzeniu porównywalnych i wiarygodnych statystyk służących lepszemu kształtowaniu polityki gospodarczej UE oraz przedstawiła wytyczne dotyczące dalszych prac w tej dziedzinie. W konkluzjach Rada podkreśliła postępy związane z wymogami informacyjnymi w europejskiej unii walutowej, statystykami dotyczącymi procedury nadmiernego deficytu, nadzorem nad zakładaniami równowagi makroekonomicznej i statystykami strukturalnymi, a także zwróciła uwagę na obszary wymagające poprawy.

Ponadto Rada odniosła się do postępów w gromadzeniu statystyk energetycznych oraz statystyk demograficznych i społecznych. Omówiła też innowacyjne techniki statystyczne w zakresie danych dotyczących przedsiębiorstw, monitorowanie realizacji celów zrównoważonego rozwoju na szczeblu UE oraz prace Europejskiego Systemu Statystycznego nad tworzeniem i udoskonaleniem statystyk dotyczących nieruchomości komercyjnych.

4.6. Nowe przepisy dla sektora ubezpieczeń

Rada UE [przyjęła](#) 5 listopada 2024 r. dwa akty prawne dotyczące ubezpieczeń, tj. nowelizację dyrektywy Wyłącalność II (Solvency II), a także nowe przepisy w sprawie działań naprawczych

oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do ubezpieczeń (Insurance Recovery and Resolution Directive, IRRD).

Nowelizacja dyrektywy Wypłacalność II, głównego unijnego aktu prawnego w sektorze ubezpieczeń, ma na celu wzmocnienie roli sektora ubezpieczeń i reasekuracji w oferowaniu długoterminowych prywatnych źródeł inwestycji dla europejskich przedsiębiorstw. Taka rola sektora może się przyczynić do pogłębienia unii rynków kapitałowych, a także do zwiększenia wzrostu gospodarczego w Europie.

Nowa dyrektywa IRR ma z kolei na celu lepsze przygotowanie ubezpieczycieli i właściwych organów UE na poważne trudności finansowe, tak aby w sytuacji kryzysowej mogli wystarczająco wcześnie i szybko podejmować odpowiednie działania, także transgraniczne. Dyrektywa ma się przyczynić do ochrony ubezpieczających, zminimalizować skutki odczuwane przez gospodarkę i system finansowy oraz ograniczyć ewentualne korzystanie ze środków publicznych.

Rada UE przyjęła pakiet dla sektora ubezpieczeń po osiągnięciu porozumienia z PE w ramach procedury współdecyzji. Dyrektywy wejdą w życie 20 dni po opublikowaniu w Dzienniku Urzędowym UE, a państwa członkowskie mają dwa lata na ich transpozycję do prawa krajowego.

4.7. Budżet UE na 2025 r.

Rada UE osiągnęła 16 listopada 2024r. [porozumienie](#) z PE w sprawie budżetu UE na 2025 r. Środki na zobowiązania (takie jak umowy lub dotacje) wyniosą prawie 192,77 mld euro, a środki na płatności 149,62 mld euro, z wyłączeniem środków przewidzianych na instrumenty szczególne poza długofalowym budżetem UE, czyli wieloletnimi ramami finansowymi na lata 2021–2027. W ramach wyznaczonych w WRF 2021–2027 pułapów wydatków pozostawiono rezerwę w wysokości 0,8 mld euro, aby umożliwić UE reagowanie na nieprzewidziane potrzeby.

Dnia 25 listopada 2024 r. Rada formalnie zatwierdziła budżet UE na 2025 r., a 27 listopada 2024 r., budżet UE został zatwierdzony przez PE.

Zobowiązania w ramach budżetu UE na 2025 r. według głównych działów wynoszą:

- 21,48 mld euro – jednolity rynek, innowacje i gospodarka cyfrowa,
- 77,98 mld euro – spójność, odporność i wartości,
- 56,73 mld euro – zasoby naturalne i środowisko,
- 4,79 mld euro – migracja i zarządzanie granicami,
- 2,63 mld euro – bezpieczeństwo i obrona,
- 16,31 mld euro – sąsiedztwo i świat,
- 12,85 mld euro – europejska administracja publiczna,
- 6,67 mld euro – instrumenty szczególne.

Ogółem wartość ww. zobowiązań wynosi prawie 199,44 mld euro, co stanowi 1,08% dochodu narodowego brutto UE.

4.8. Przyjęcie rozporządzenia w sprawie przejrzystości i rzetelności działalności ratingowej z zakresu ESG

Dobiegły końca prace legislacyjne nad [rozporządzeniem](#) w sprawie przejrzystości i rzetelności działalności ratingowej z zakresu ESG, tj. ochrony środowiska, odpowiedzialności społecznej i ładu korporacyjnego⁸. W dniu 19 listopada 2024 r. rozporządzenie zostało [przyjęte](#) przez Radę, a jego ostateczny tekst podpisano 27 listopada 2024 r. Celem rozporządzenia jest zwiększenie wiarygodności i porównywalności ratingów ESG oraz ograniczenie pseudoekologicznego marketingu (tzw. *greenwashing*), m.in. przez nadzór Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz wprowadzenie w agencjach ratingowych wewnętrznych procedur zapewniających bezstronność przygotowywania ocen⁹.

Rozporządzenie wejdzie w życie 20 dni po publikacji w Dzienniku Urzędowym UE i zacznie obowiązywać 18 miesięcy później.

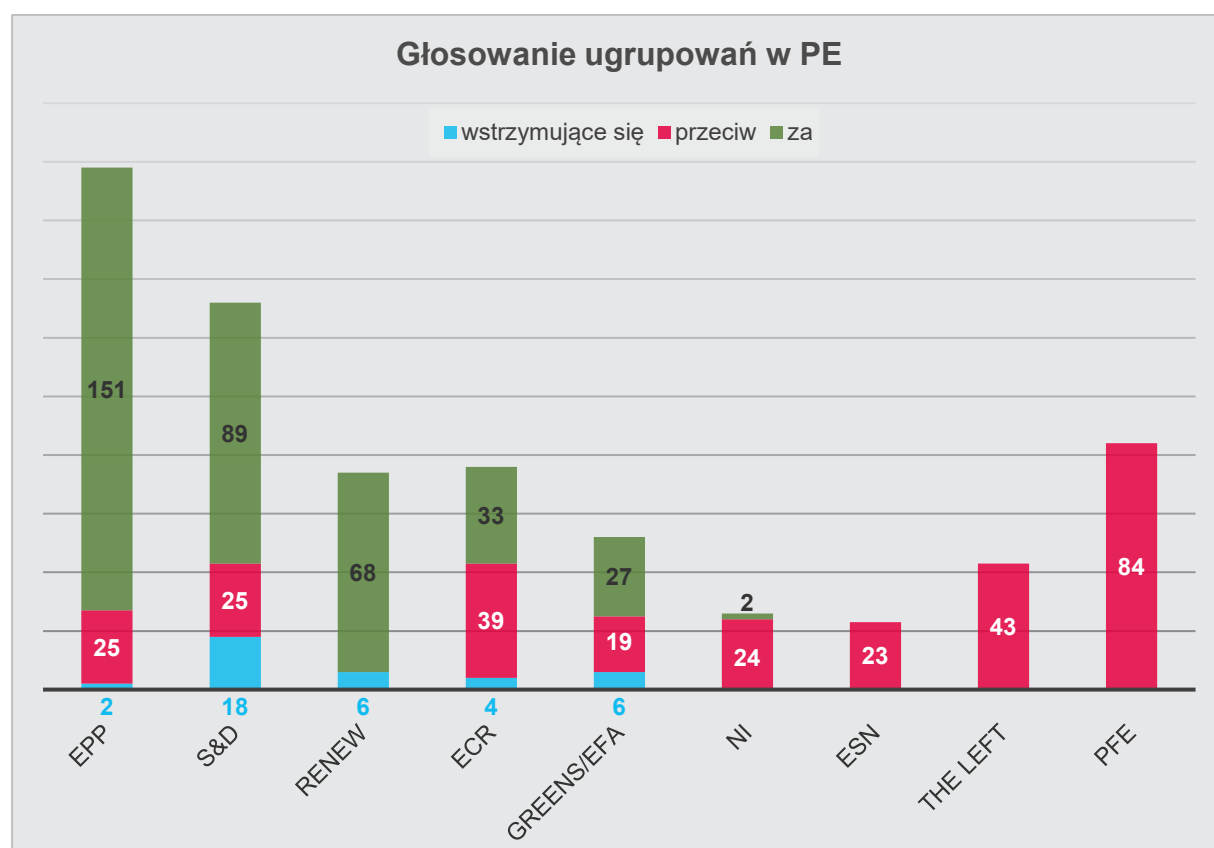
⁸ Ratingi ESG (*environmental, social, and governance*) dotyczą pozafinansowych ocen przedsiębiorstw bądź instrumentów finansowych dotyczących trzech aspektów zrównoważonego rozwoju: środowiska, odpowiedzialności społecznej i ładu korporacyjnego.

⁹ Więcej w „Przeglądzie Spraw Europejskich”, maj–czerwiec 2023 r.

5. Parlament Europejski

5.1. KE pod przewodnictwem Ursuli von der Leyen zatwierdzona przez PE

Dnia 27 listopada 2024 r. PE, po zaprezentowaniu przez Ursulę von der Leyen kandydatów na komisarzy oraz priorytetów KE, [zatwierdził](#) ostateczny skład nowej KE, której kadencja rozpocznie się 1 grudnia 2024 r.¹⁰ Za zatwierdzeniem głosowało 370 eurodeputowanych, przeciw było 282, a 36 europosłów wstrzymało się od głosu. Z ugrupowań głosujących „za” najczęściej głosów oddali członkowie Europejskiej Partii Ludowej (European People’s Party, EPP), Postępowego Sojuszu Socjalistów i Demokratów (Progressive Alliance of Socialists and Democrats, S&D) oraz Renew Europe (Renew). Najwięcej głosów „przeciw” oddali członkowie grup: Patrioci za Europą (Patriots for Europe, PFE), Lewica w Parlamencie Europejskim (The Left) oraz Europejscy Konserwatyści i Reformatorzy (European Conservatives and Reformists, ECR).¹¹



¹⁰ Szerzej o dotychczasowej procedurze zatwierdzania kandydatów do kolegium komisarzy w „Przeglądzie Spraw Europejskich” sierpień–wrzesień 2024 r.

¹¹ Pozostałe grupy polityczne biorące udział w głosowaniu: Grupa Zielonych/Wolne Przymierze Europejskie (Greens/EFA), Grupa Suwerennych Narodów (ESN) oraz niezrzeszeni (NI).

W nowym kolegium znalazło się sześcioro wiceprzewodniczących, którzy wraz z wybraną na drugą kadencję przewodniczącą będą realizować działania z priorytetowych obszarów określonych w dokumencie *Wybór Europy. Wytoczne polityczne na następną kadencję Komisji Europejskiej 2024–2029*. Obszarami priorytetowymi są:

- nowy plan na rzecz trwałego dobrobytu i konkurencyjności Europy,
- nowa epoka europejskiej obronności i bezpieczeństwa,
- wspieranie ludzi, wzmacnianie społeczeństw i modelu społecznego Unii,
- utrzymanie jakości życia: bezpieczeństwo żywnościowe, woda i przyroda,
- ochrona demokracji i podtrzymywanie wartości,
- globalny wymiar Europy,
- wspólne osiąganie celów i przygotowanie Unii na przyszłość.

Wiceprzewodniczący będą nadzorować prace w następujących obszarach:

- czysta, sprawiedliwa i konkurencyjna transformacja (Teresa Ribera Rodríguez, ES),
- suwerenność technologiczna, bezpieczeństwo i demokracja (Henna Virkkunen, FI),
- dobrobyt i strategia przemysłowa (Stéphane Séjourné, FR),
- ludzie, umiejętności i gotowość społeczna do zmian na rynku pracy¹² (Roxana Mînzatu, RO),
- spójność i reformy (Raffaele Fitto, IT),
- sprawy zagraniczne i polityka bezpieczeństwa (Kaja Kallas, EE, jako wysoka przedstawiciel sprawująca także funkcję wiceprzewodniczącej KE).

W głosowaniu 27 listopada 2024 r. PE zatwierdził ostateczny skład nowej KE pod przewodnictwem Ursuli von der Leyen. W kolegium komisarzy znalazło się sześcioro wiceprzewodniczących oraz dwadzieścioro komisarzy. Pięcioletnia kadencja KE trwa od 1 grudnia 2024 r.

Pozostałym członkom kolegium komisarzy przydzielono następujące obszary zadań:

- handel i bezpieczeństwo gospodarcze oraz stosunki międzyinstytucjonalne i przejrzystość (Maroš Šefčovič, SK),
- gospodarka i wydajność oraz wdrażanie i uproszczenie (Valdis Dombrovskis, LV),
- region śródziemnomorski (Dubravka Šuica, HR),
- zdrowie i dobrostan zwierząt (Olivér Várhelyi, HU),
- klimat, neutralność emisyjna i czysty wzrost (Wopke Hoekstra, NL),
- obrona i przestrzeń kosmiczna (Andrius Kubilius, LT),
- rozszerzenie (Marta Kos, SI),
- partnerstwo międzynarodowe (Jozef Síkela, CZ),
- rybołówstwo i oceany (Costas Kadis, CY),
- usługi finansowe oraz unia oszczędności i inwestycji (Maria Luís Albuquerque, PT),

¹² Zakres odpowiedzialności będzie obejmować obszary związane z polityką społeczną i polityką zatrudnienia.

- gotowość (rozumiana jako odporność w sferze cywilnej na wiele zagrożeń, od klimatycznych po wojenne), zarządzanie kryzysowe oraz obszar równości (Hadja Lahbib, BE),
- sprawy wewnętrzne i migracja (Magnus Brunner, AT),
- środowisko, odporność zasobów wodnych i konkurencyjnej gospodarki o obiegu zamkniętym (Jessika Roswall, SE),
- budżet, zwalczanie nadużyć finansowych i administracja publiczna (Piotr Serafin, PL),
- energia i mieszkalnictwo (Dan Jørgensen, DK),
- start-upy, badania i innowacje (Ekaterina Zaharieva, BG),
- demokracja, sprawiedliwość i praworządność (Michael McGrath, IE),
- zrównoważony transport i turystyka (Apostolos Tzitzikostas, GR),
- rolnictwo i żywność (Christophe Hansen, LU),
- sprawiedliwość międzypokoleniowa, młodzież, kultura i sport (Glenn Micallef, MT).

6. Europejski Bank Centralny

6.1. Posiedzenie Rady Prezesów, 16–17 października

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) 16–17 października 2024 r. obniżyła trzy stopy procentowe o 25 punktów bazowych, przede wszystkim w odpowiedzi na wyraźnie postępujący proces dezinflacji. Poprzednią obniżkę stóp wprowadzono we wrześniu 2024 r. Jednocześnie Rada Prezesów podkreśliła, że dołoży wszelkich starań, aby szybko przywrócić inflację do średniookresowego docelowego poziomu (2%). Rada nie zadeklarowała dalszej ścieżki stóp procentowych i utrzymała dotychczasowe, oparte na danych, podejście do ustalania poziomu stóp procentowych z posiedzenia na posiedzenie. Uwzględni ono w szczególności 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 we wrześniu 2024 r. roczna inflacja w strefie euro obniżyła się z 2,2% odnotowanych w sierpniu do 1,7%. W porównaniu z poprzednim miesiącem inflacja cen żywności nieznacznie się zwiększyła (2,4% *versus* 2,3%), inflacja cen towarów pozostała na tym samym poziomie (0,4%), a inflacja cen energii oraz cen usług spadła (odpowiednio -6,1% *versus* -3,0% oraz 3,9% *versus* 4,1%). Choć większość miar inflacji bazowej we wrześniu zasadniczo się nie zmieniła, to wewnętrzna inflacja pozostała podwyższona głównie z powodu utrzymującej się silnej presji płacowej w strefie euro. Przewiduje się, że w najbliższych miesiącach inflacja wzrośnie, a następnie w 2025 r. obniży się do docelowego poziomu. Proces dezinflacji będą wspierały: słabnąca presja płacowa i stopniowy wpływ wcześniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej na ceny konsumpcyjne. Badania ankietowe wskazują na słabszą, niż oczekiwano, aktywność gospodarczą, zwłaszcza w sektorze przetwórstwa przemysłowego i usług. Przyczyną wciąż stłumionej aktywności gospodarczej jest niski poziom wydatków konsumpcyjnych i inwestycji oraz malejący eksport. Sytuacja na rynku pracy pozostaje stabilna. W sierpniu 2024 r. stopa bezrobocia ponownie utrzymała się na rekordowo niskim poziomie i wyniosła 6,4%. Niemniej zgodnie z badaniami ankietowymi wzrost zatrudnienia ma wyhamować, a popyt na pracę ulec osłabieniu. Oczekuje się, że wraz z ustępowaniem oddziaływania restrykcyjnej polityki pieniężnej będzie notowane ożywienie konsumpcji i inwestycji. Czynnikiem sprzyjającym ożywieniu powinien być eksport wraz ze wzrostem popytu światowego. Polityka fiskalna oraz strukturalna powinny służyć podniesieniu produktywności i konkurencyjności gospodarki strefy euro. Wprowadzenie zreformowanych unijnych ram zarządzania gospodarczego przyczyni się do trwałego obniżenia deficytów budżetowych i wskaźników zadłużenia.

Podstawowe stopy procentowe EBC

Rada Prezesów obniżyła trzy podstawowe stopy procentowe o 25 punktów bazowych ze skutkiem od 23 października 2024 r. do poziomu:

- 3,25% – stopa depozytu w banku centralnym na koniec dnia,
- 3,40% – stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących,
- 3,65% – stopa kredytu w banku centralnym.

Była to trzecia obniżka od czerwca br.

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. Zakończenie reinwestycji w ramach PEPP ma nastąpić z końcem 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.

6.2. Wyniki październikowego badania akcji kredytowej banków strefy euro

EBC [opublikował](#) 16 października 2024 r. [wyniki](#) badania akcji kredytowej banków strefy euro z uwzględnieniem zmian zaobserwowanych w ich polityce kredytowej w trzecim kwartale 2024 r. oraz zmian oczekiwanych w czwartym kwartale. W badaniu przeprowadzonym między 6 a 23 września 2024 r. wzięło udział 156 banków.

W trzecim kwartale 2024 r. – po ponad dwóch latach stopniowego zaostrzania wewnętrznych wytycznych lub kryteriów udzielania kredytów dla przedsiębiorstw – banki kontynuowały przyjętą w drugim kwartale politykę kredytową w tym sektorze. Niemniej percepcja ryzyka związanego z perspektywami gospodarczymi i sytuacją kredytobiorców wciąż nieznacznie oddziaływała w kierunku zaostrzania warunków kredytowania. Jednocześnie ze względu na konkurencję na rynku kredytowym, sytuację bilansową i koszty finansowania banki nadal łagodziły warunki udzielania kredytów mieszkaniowych gospodarstwom domowym. W przypadku kredytów

konsumenckich banki dalej zaostrzały politykę kredytową, kierując się oceną podwyższonego ryzyka, przede wszystkim związanego z perspektywami gospodarczymi oraz zdolnością kredytową pożyczkobiorcy. W czwartym kwartale 2024 r. banki strefy euro przewidują zaostrzenie warunków udzielania kredytów dla przedsiębiorstw oraz kredytów konsumenckich, a złagodzenie polityki udzielania kredytów mieszkaniowych.

Rzeczywiste ogólne warunki kredytowania zapisane w umowach kredytowych istotnie złagodzone w przypadku kredytów mieszkaniowych i – w niewielkim stopniu – kredytów dla przedsiębiorstw, a nieznacznie zaostrzone warunki udzielania kredytów konsumenckich. Głównymi czynnikami sprzyjającymi łagodzeniu warunków udzielania kredytów dla przedsiębiorstw oraz mieszkaniowych były: niższe oprocentowanie i marże. Za zaostrzenie polityki banków w segmencie kredytów konsumenckich odpowiadały marże kredytowe.

W analizowanym okresie odnotowano, po raz pierwszy od trzeciego kwartału w 2022 r., umiarkowany wzrost popytu na kredyty dla przedsiębiorstw oraz na linie kredytowe. Zapotrzebowanie na kredyty mieszkaniowe gwałtownie wzrosło, a zainteresowanie kredytami konsumenckimi oraz innymi formami kredytowania gospodarstw domowych zwiększało się w umiarkowany sposób. Niższe stopy procentowe stymulowały popyt na kredyty dla przedsiębiorstw oraz mieszkaniowe. W przypadku kredytów mieszkaniowych popytowi sprzyjały także poprawiające się perspektywy na rynku mieszkaniowym. Z kolei rosnące zaufanie konsumentów oraz większe wydatki na artykuły trwałego użytku stymulowały popyt gospodarstw domowych na kredyty konsumenckie. W czwartym kwartale 2024 r. banki spodziewają się wzrostu popytu we wszystkich segmentach kredytów, a zwłaszcza kredytów mieszkaniowych.

W trzecim kwartale 2024 r. w porównaniu z drugim kwartałem banki strefy euro miały trochę łatwiejszy dostęp do finansowania detalicznego, finansowania za pośrednictwem instrumentów rynku pieniężnego i papierów dłużnych. Dostęp do krótkoterminowego finansowania detalicznego poprawił się, a dostęp do finansowania długoterminowego zasadniczo się nie zmienił. Banki przewidują, że w czwartym kwartale 2024 r. dostęp do finansowania utrzyma się na tym samym poziomie we wszystkich segmentach rynku.

Zmniejszenie aktywów wykorzystywanych w operacjach polityki pieniężnej EBC nieznacznie pogorszyło warunki finansowania banków strefy euro w ciągu ostatnich sześciu miesięcy. Według banków wpływ redukcji portfela EBC utrzyma się przez kolejne sześć miesięcy.

Wygaszanie trzeciej serii ukierunkowanych dłuższych operacji refinansujących nadal osłabia pozycje płynnościowe banków. Niemniej, mając na uwadze stosunkowo niewielki rozmiar tych operacji, nie wpływa na ogólne warunki finansowania oraz politykę kredytową banków.

W ciągu ostatnich sześciu miesięcy banki po raz pierwszy od końca 2022 r. odnotowały spadek marży odsetkowej w wyniku obniżki stóp procentowych EBC. W ocenie banków w ciągu najbliższego półrocza niższe stopy procentowe przyczynią się z jednej strony do zwiększenia wolumenów kredytów, a z drugiej strony do spadku ogólnej rentowności banków.

6.3. Raport o stabilności finansowej w strefie euro

W dniu 20 listopada 2024 r. EBC opublikował kolejną edycję [raportu o stabilności finansowej](#) w strefie euro. W raporcie wskazano główne zagrożenia dla systemu finansowego wynikające ze spadku aktywności gospodarczej i dużej zmienności na rynkach finansowych. Ryzyko pozostaje na podwyższonym poziomie, a źródłem zagrożeń są:

- Wysoki, w porównaniu z wartościami fundamentalnymi, poziom wycen akcji i obligacji korporacyjnych, co naraża rynki finansowe na podwyższoną zmienność i spadek wartości aktywów. Szoki te może wzmacniać skoncentrowanie kapitalizacji rynku akcji, zwłaszcza w USA, w kilku notowanych spółkach. Mogą być także wzmacniane przez nagłe wyprzedaje aktywów przez niebankowe instytucje finansowe charakteryzujące się niedopasowaniem płynności oraz wysokim poziomem dźwigni.
- Rosnące zagrożenie dla stabilności długu publicznego w sytuacji słabego wzrostu gospodarczego, rosnącej niepewności co do polityki gospodarczej głównych gospodarek świata i niepewności geopolitycznej, powodującej np. zwiększenie wydatków publicznych na dotowanie cen energii, a także wobec słabej sytuacji fiskalnej niektórych państw strefy euro. Ewentualny szok na rynku długu publicznego, będącego benchmarkiem rynku finansowego, przeniosłby się na inne sektory systemu finansowego.
- Narastanie ryzyka kredytowego w niektórych przedsiębiorstwach, zwłaszcza z sektora nieruchomości komercyjnych oraz małych i średnich przedsiębiorstwach. W sektorze gospodarstw domowych dotyczy to zwłaszcza kredytobiorców o niższych dochodach, którzy zaciągnęli kredyty o zmiennej stopie procentowej.

W raporcie przedstawiono również przegląd doświadczeń z 20-letniego okresu publikowania tego dokumentu, a także rozdział dotyczący znaczenia różnych źródeł finansowania przedsiębiorstw dla ich produktywności oraz dla stabilności finansowej.

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 październiku i listopadzie 2024 r. [opinie](#) do:

- projektu regulacji łotewskich dotyczących zarządzania usługami wypłaty gotówki (CON/2024/34),

- projektu regulacji łotewskiej w sprawie nałożenia na instytucje kredytowe tymczasowej składki solidarnościowej na potrzeby bezpieczeństwa narodowego (CON/2024/35),
- projektu ustawy słowackiej o podatku od transakcji finansowych (CON/2024/36),
- projektu ustawy austriackiej o sankcjach zmieniającej inne akty prawne w sprawie nadzoru nad przestrzeganiem sankcji przez instytucje kredytowe i finansowe w Austrii (CON/2024/37),
- projektu zmian w regulaminie banku centralnego Malty w sprawie ustalenia wysokości wynagrodzenia prezesa i wiceprezesa tego banku (CON/2024/38).

7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

7.1. Raport w sprawie oceny wpływu wymogów Bazylei III na sektor bankowy

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował 4 października 2024 r. kolejną edycję [raportu](#), w którym ocenił, jak wprowadzenie wymogów Bazylei III oddziaływałoby na sektor bankowy¹³. Analizy przeprowadzono na podstawie danych obejmujących 152 banki (60 banków z tzw. grupy 1 oraz 92 banki z grupy 2)¹⁴, zgodnie ze stanem na koniec grudnia 2023 r.

Badanie EBA wykazało, że w porównaniu z obowiązującymi wymogami kapitałowymi wprowadzenie do 2033 r. standardów Bazylei III z modyfikacjami uwzględniającymi specyfikę UE¹⁵ spowodowałoby wzrost kwoty minimalnego wymogu z tytułu kapitału Tier 1 średnio o 7,8%. Wzrost wymaganego kapitału byłby rezultatem głównie wprowadzenia wymogów dotyczących minimalnego progu kapitałowego – tzw. *output floor*¹⁶ (wzrost o 5,7%) oraz nowych standardów dotyczących ryzyka operacyjnego (wzrost o 2,8%). Zmiany wpłynęłyby również na raportowane przez banki wskaźniki adekwatności kapitałowej. Średnie wartości wskaźników kapitałowego Tier 1 (*common equity Tier 1*, CET1), kapitału Tier 1 i kapitału całkowitego spadłyby odpowiednio o 1,4, 1,5 i 1,7 pkt proc. (do 14,5%, 15,7% i 18,0%). Wskaźnik dźwigni pozostałby na niezmiennym poziomie 5,8%.

W celu spełnienia nowych wymogów banki musiałyby zwiększyć swoje kapitały łącznie o 5,1 mld euro, w tym kapitał Tier 1 o 0,8 mld euro, a CET1 o 0,3 mld euro. Niedobory kapitału całkowitego byłyby obserwowane w dziewięciu bankach, kapitału Tier 1 – w pięciu, a CET1 – w dwóch.

¹³ W głównej części raportu przedstawiono analizy uwzględniające modyfikacje Bazylei III wprowadzone w UE. W aneksie do raportu EBA zaprezentował ocenę wpływu wdrażania wymogów Bazylei III bez tych modyfikacji.

¹⁴ Do grupy 1 zaliczane są banki prowadzące działalność transgraniczną, których kapitał Tier 1 przekracza 3 mld euro. Pozostałe banki należą do grupy 2.

¹⁵ Wymogi wprowadzone do prawodawstwa UE przepisami CRR III i CRD VI. Wymogi te różnią się od wymogów przewidzianych w Bazylei III na przykład: uwzględnianiem współczynnika wsparcia małych i średnich przedsiębiorstw i współczynnika wsparcia infrastruktury przy obliczaniu aktywów ważonych ryzykiem, wprowadzeniem zwolnień z wymogu kapitałowego z tytułu korekty wyceny kredytowej dla określonych transakcji, zastosowaniem okresów przejściowych wobec niektórych rodzajów ekspozycji przy obliczaniu *output floor*.

¹⁶ *Output floor* oznacza, że dla banków stosujących metody ratingów wewnętrznych wartość aktywów ważonych ryzykiem wyznaczona za pomocą metod zaawansowanych nie może być niższa niż 72,5% aktywów ważonych ryzykiem obliczonych zgodnie z metodą standardową.

Niedobory te występowałyby w dużych bankach, a za prawie dwie trzecie odpowiadałyby globalne instytucje o znaczeniu systemowym.

7.2. Metodyka testów warunków skrajnych sektora bankowego w UE w 2025 r.

EBA opublikował 12 listopada 2024 r. [notę metodyczną](#) oraz projekt [formularzy](#) raportowania danych w testach warunków skrajnych sektora bankowego w UE zaplanowanych na 2025 r. Celem testów jest ocena odporności europejskich banków na niekorzystne warunki rynkowe. Metodyka określa zasady oceny wpływu podstawowych rodzajów ryzyka (kredytowego, rynkowego, kontrahenta oraz operacyjnego) na sytuację poszczególnych instytucji. Odporność banków będzie oceniana przy założeniu statycznego bilansu na podstawie danych na koniec 2024 r., według wspólnych scenariuszy (bazowego i szokowego) obejmujących lata 2025–2027. Badaniem ma zostać objętych 66 banków na najwyższym poziomie konsolidacji, których łączne aktywa stanowią 75% aktywów sektora bankowego w strefie euro, w każdym państwie członkowskim UE spoza strefy euro oraz w Norwegii. Z polskich banków bezpośredni udział w testach wezmą Bank Pekao SA oraz PKO BP SA. Badanie rozpocznie się w styczniu 2025 r., a jego wyniki mają zostać opublikowane na początku sierpnia 2025 r.

7.3. Wyniki testu warunków skrajnych unijnego systemu finansowego przeprowadzonego w związku z wdrażaniem pakietu „Gotowi na 55”

EBA opublikował 19 listopada 2024 r. [wyniki](#) jednorazowego testu warunków skrajnych unijnego systemu finansowego przeprowadzonego w związku z wdrażaniem pakietu „Gotowi na 55”¹⁷. W marcu 2023 r. KE zwróciła się do Europejskich Urzędów Nadzoru¹⁸, EBC i ESRB o wspólne przeprowadzenie takiego testu. Jego celem miało być zbadanie odporności systemu finansowego UE w okresie osiągnięcia celów klimatycznych przewidzianych w pakiecie oraz zdolności systemu finansowego do finansowania przechodzenia na gospodarkę niskoemisyjną, również w warunkach szoków.

Badanie przeprowadzono w horyzoncie ośmioletnim (lata 2023–2030), z wykorzystaniem trzech scenariuszy: jednego bazowego i dwóch szokowych. Scenariusz bazowy zakładał, że wdrażanie pakietu „Gotowi na 55” przebiega w otoczeniu makroekonomicznym zgodnym z prognozami gospodarczymi KE z czerwca 2023 r. W pierwszym scenariuszu szokowym ścieżki zmiennych makrofinansowych były takie same jak w scenariuszu bazowym, ale dotkliwe skutki miała nagła zmiana wyceny ryzyka transformacji, prowadząca do wyprzedaży aktywów powiązanych z przedsiębiorstwami wysokoemisyjnymi. Z kolei drugi scenariusz szokowy łączył założenia pierwszego scenariusza szokowego z elementami makroekonomicznego scenariusza szokowego

¹⁷ Pakiet „Gotowi na 55” („Fit for 55”) to zestaw wniosków legislacyjnych, których celem jest redukcja w UE emisji gazów cieplarnianych do 2030 r. o co najmniej 55% względem 1990 r. oraz osiągnięcie neutralności klimatycznej do 2050 r.

¹⁸ Do Europejskich Urzędów Nadzoru zalicza się: Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych.

wykorzystywanego w regularnych testach warunków skrajnych sektora bankowego UE. W badaniu najpierw oceniono wpływ wszystkich trzech scenariuszy na poszczególne sektory systemu finansowego (bankowy, ubezpieczeniowy, instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych). Następnie przeanalizowano potencjalne skutki efektu zarażania w całym systemie finansowym (tzw. efekty drugiej rundy).

Wyniki badania pokazują, że szacowane straty wynikające z pierwszego scenariusza szokowego miałyby ograniczony wpływ na system finansowy UE. W ciągu analizowanych ośmiu lat całkowite straty pierwszej rundy wynosiłyby od 5,2% do 6,7% ekspozycji początkowych w każdym sektorze. Straty drugiej rundy byłyby istotne głównie dla funduszy inwestycyjnych i wynosiłyby 11,2%. Zrealizowanie się drugiego scenariusza szokowego mogłoby zakłócić przeprowadzaną transformację energetyczną i znacznie zwiększyć straty instytucji finansowych, osłabiając ich zdolność do oferowania finansowania. W scenariuszu tym odnotowane straty pierwszej rundy wynosiłyby od 10,9% do 21,5% (w zależności od sektora), natomiast straty drugiej rundy – od 11,0% do 25,0%. Straty te są znaczne, jednak oczekuje się, że ich wpływ na kapitał instytucji finansowych zostałby złagodzony przez takie czynniki, jak dochód banków, zobowiązania ubezpieczycieli i instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz zasoby gotówkowe funduszy inwestycyjnych, które nie zostały uwzględnione w badaniu.

7.4. Raport w sprawie czynników ryzyka w sektorze bankowym UE

EBA opublikował 29 listopada 2024 r. kolejny [raport](#) o czynnikach ryzyka dla sektora bankowego w UE. Analizy przeprowadzono na podstawie danych nadzorczych dla 162 banków z 30 państw UE i Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG), których aktywa stanowią około 80% aktywów sektora bankowego UE i EOG.

EBA wskazał, że europejskie banki funkcjonują w otoczeniu makroekonomicznym charakteryzującym się stopniowym, ale powolnym wzrostem gospodarczym, niską stopą bezrobocia i inflacją, która w wielu jurysdykcjach utrzymuje się powyżej celów banków centralnych. Zagrożeniem w dalszym ciągu jest ryzyko geopolityczne, które może mieć negatywny wpływ zarówno na gospodarkę realną, jak i na rynki finansowe. Bezpośrednie ekspozycje banków w UE na kraje o dużym ryzyku geopolitycznym są niewielkie (2,5% całkowitej kwoty ekspozycji), jednak podmioty te mogą być narażone na efekty drugiej rundy ze względu na znaczne ekspozycje na sektory podatne na ryzyko geopolityczne (średnio 40% pożyczek dla przedsiębiorstw niefinansowych). Ważnym czynnikiem ryzyka mogą być także istotne powiązania między bankami a sektorem niebankowych instytucji pośrednictwa finansowego, szczególnie w okresach zaburzeń na rynkach.

Analizy EBA wykazały, że aktywa banków w UE i EOG wzrosły w ciągu roku o 1,2% i w czerwcu 2024 r. wynosiły 27,9 bln euro. Obserwowany jest ponadto powolny wzrost akcji kredytowej dla przedsiębiorstw niefinansowych i gospodarstw domowych. Nieznacznie pogorszyła się jednak jakość aktywów – wartość kredytów zagrożonych wzrosła o 3,4%, do 373 mld euro, co stanowi 1,9% kredytów ogółem. Banki spodziewają się ponadto dalszego spadku jakości aktywów w

ciągu najbliższych 6–12 miesięcy, w szczególności w odniesieniu do kredytów konsumenckich, kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw oraz dla sektora nieruchomości komercyjnych.

Banki utrzymują silną pozycję kapitałową i płynnościową. Wskaźnik kapitału podstawowego Tier 1 wzrósł o 12 punktów bazowych – do 16,1% w czerwcu 2024 r. Jeśli chodzi o wskaźniki płynności, to wskaźnik pokrycia wpływów netto wynosił 163,2%, a wskaźnik stabilnego finansowania netto – 127,6%. Na wysokim poziomie utrzymuje się również rentowność banków – zwrot kapitału własnego w drugim kwartale 2024 r. osiągnął 10,9%.

EBA podkreśla, że konieczne jest analizowanie wpływu ryzyka klimatycznego na instytucje finansowe, zwłaszcza ze względu na rosnącą częstotliwość i nasilenie ekstremalnych zjawisk pogodowych. W sektorze bankowym obserwowany jest ponadto znaczny wzrost ryzyka operacyjnego, związanego w szczególności z zagrożeniami cybernetycznymi. Istotnymi czynnikami ryzyka operacyjnego są także: ryzyko nadużyć i oszustw finansowych, ryzyko prawne oraz ryzyko niewłaściwego prowadzenia działalności (*conduct risk*).

Wraz z raportem EBA opublikował również dane na temat sytuacji finansowej europejskich banków, przygotowane w ramach tzw. [ćwiczenia ujawniającego](#) (*transparency exercise*). Tabele zawierają szczegółowe informacje na temat aktywów i pasywów, pozycji kapitałowych, ekspozycji na ryzyko oraz jakości aktywów 123 banków z 26 państw UE i EOG. Dane są przedstawione na najwyższym poziomie konsolidacji i dotyczą stanu na 30 września 2023 r., 31 grudnia 2023 r., 31 marca 2024 r. oraz 30 czerwca 2024 r.

8. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

8.1. Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego

W trakcie [posiedzenia](#), które odbyło się 28 listopada 2024 r., Rada Generalna ESRB stwierdziła, że ryzyko dla stabilności finansowej w UE wzrosło w ostatnich trzech miesiącach w związku z dużą niepewnością polityczną i rosnącymi napięciami geopolitycznymi. Nowe poważne ograniczenia w handlu, eskalacja wojny w Ukrainie oraz konflikt na Bliskim Wschodzie mogłyby doprowadzić do zrealizowania się skrajnych scenariuszy szokowych. Ponadto UE jest przedmiotem ataków cybernetycznych oraz wojny hybrydowej. Wszystkie te czynniki mogą nasilać ryzyko makroekonomiczne, kredytowe i rynkowe, a także zwiększać zmienność na rynkach finansowych oraz cen towarów. Mogłoby to doprowadzić do pogorszenia sytuacji finansowej przedsiębiorstw, rządów i, w mniejszym stopniu, gospodarstw domowych.

Rada Generalna zwróciła również uwagę na możliwość wystąpienia niekontrolowanych korekt na globalnych rynkach finansowych. W związku z tym należy uważnie monitorować zawyżone ceny niektórych aktywów, takich jak akcje amerykańskie, kryptoaktywa i instrumenty dłużne o wysokiej rentowności. Ponadto potencjalnie mniej restrykcyjne standardy regulacyjne w niektórych jurysdykcjach spoza UE mogą doprowadzić do podejmowania przez banki i podmioty niebankowe większego ryzyka, również w nowych obszarach, takich jak kryptoaktywa.

Rada Generalna podkreśliła, że zmieniające się otoczenie wymaga od UE ponownego zdefiniowania własnych potrzeb. Obejmuje to wzmacnianie współpracy w ramach UE oraz dalsze zwiększanie odporności unijnego systemu finansowego. Sposoby osiągnięcia tego przez UE to m.in. utrzymanie lub nawet podniesienie wysokich standardów regulacyjnych i nadzorczych, a także wzmocnienie regulacji dotyczących kryptoaktywów.

Podczas wrześniowego posiedzenia Rada Generalna ESRB omówiła czynniki ryzyka dla systemu finansowego w UE, w tym możliwość wystąpienia korekt na rynkach finansowych, ryzyko płynności systemowej i ryzyko cybernetyczne. Przedmiotem dyskusji był także projekt scenariusza szokowego testów warunków skrajnych sektora bankowego w 2025 r. Rada Generalna zaakceptowała również dwa raporty, które zostaną opublikowane na stronie internetowej ESRB: w sprawie doświadczeń związanych z wprowadzaniem dodatkowego neutralnego poziomu bufora antycyklicznego oraz w sprawie przeglądu rozporządzenia ustanawiającego ESRB.

Rada Generalna omówiła również ryzyko cybernetyczne. Zwrócono uwagę na duże niebezpieczeństwo koncentracji ryzyka związane z korzystaniem z usług dostawców zewnętrznych oraz z zagrożeniami hybrydowymi dla infrastruktury krytycznej. Rada Generalna wezwała, by położyć większy nacisk na gromadzenie odpowiednich danych i koordynację działań organów regulacyjnych w zakresie cyberbezpieczeństwa.

Rada Generalna omówiła również projekt scenariusza szokowego przygotowywanego na potrzeby zaplanowanych na 2025 r. testów warunków skrajnych sektora bankowego. Prace mają się zakończyć w połowie stycznia 2025 r., a scenariusz zostanie opublikowany wraz z rozpoczęciem testów przez EBA.

Rada Generalna wyraziła ponadto zgodę na publikację raportu, przygotowanego przez ESRB we współpracy z EBC, na temat podejścia poszczególnych państw do wprowadzania dodatkiego neutralnego poziomu bufora antycyklicznego. Od 2017 r. rośnie liczba krajów, które decydują się wprowadzić bufor antycykliczny na początku cyklu finansowego, kiedy ryzyko systemowe nie jest ani stłumione, ani podwyższone. Umożliwia to jego odpowiednio wczesną aktywację i zwiększenie odporności sektora bankowego na różnorodne szoki.

Przedmiotem dyskusji Rady Generalnej były także wnioski przedstawione przez grupę wysokiego szczebla do spraw przeglądu rozporządzenia ustanawiającego ESRB. Grupa podkreśliła, że przewaga ESRB wynika z jej zdolności do monitorowania i oceny ryzyka systemowego w całym systemie finansowym. W związku z tym grupa skupiła się na wzmacnianiu uprawnień ESRB do całościowej oceny ryzyka systemowego. Szczegółowe propozycje przedstawiono w raporcie, który zostanie przekazany KE, PE i Radzie oraz opublikowany na stronie internetowej ESRB w grudniu 2024 r. Mimo że Rada Generalna omówiła wnioski przedstawione w dokumencie, raport przedstawia wyłącznie stanowisko autorów.

Rada Generalna omówiła również wyniki przeprowadzonych przez ESRB płynnościowych testów warunków skrajnych obejmujących cały system finansowy. Wstępne wyniki badania wykazały, że realizacja scenariusza szokowego w zakresie płynności, odzwierciedlającego napięcia obserwowane w ostatnich latach, mogłaby wywołać presję na spadek cen i jeszcze bardziej pogłębić napięcia związane z płynnością, a tym samym wzmocnić pierwotny szok. Lepsze zrozumienie ekspozycji międzysektorowych oraz między różnymi klasami aktywów w UE pozwoliłoby lepiej określić, jakie warunki mogą prowadzić do nagłych niedoborów płynności na rynkach finansowych, oraz dokładniej przewidywać ich szersze skutki ekonomiczne.

Rada Generalna powołała prof. Saschę Steffena na nowego członka Doradczego Komitetu Naukowego. Zastąpi on prof. Christiana Golliera, który zrezygnował w październiku 2024 r.

ESRB opublikowała ponadto kolejną, 50. edycję [risk dashboard](#), która zawiera zestawienie ilościowych i jakościowych wskaźników ryzyka systemowego w systemie finansowym UE.

Spis skrótów

CET1	<i>common equity Tier 1</i> , kapitał podstawowy Tier 1
COP	<i>conference of the parties</i> , konferencja stron – najwyższy organ konwencji Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu
CRD VI	Capital Requirements Directive VI, Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1619 z dnia 31 maja 2024 r. w sprawie zmiany dyrektywy 2013/36/UE w odniesieniu do uprawnień nadzorczych, sankcji, oddziałów z państw trzecich i ryzyk środowiskowych, społecznych i z zakresu ładu korporacyjnego
CRR III	Capital Requirements Regulation III, Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1623 z dnia 31 maja 2024 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogów dotyczących ryzyka kredytowego, ryzyka związanego z korektą wyceny kredytowej, ryzyka operacyjnego, ryzyka rynkowego oraz minimalnego progu kapitałowego
EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EBC	Europejski Bank Centralny
ECR	European Conservatives and Reformists, Europejscy Konserwatyści i Reformatorzy
EFC	Economic and Financial Committee, Komitet Ekonomiczno-Finansowy
ELTIF	<i>European long-term investment funds</i> , europejskie długoterminowe fundusze inwestycyjne
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy

EPP	European People's Party, Europejska Partia Ludowa
ESG	<i>environmental, social, and governance</i> , czynniki pozafinansowych ocen przedsiębiorstw bądź instrumentów finansowych uwzględniających trzy aspekty zrównoważonego rozwoju: środowisko, odpowiedzialność społeczną i zarządzanie korporacyjne
HICP	<i>harmonised index of consumer prices</i> , zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych
IRRD	Insurance Recovery and Resolution Directive, Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji oraz zmieniająca dyrektywy 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2009/138/WE, (UE) 2017/1132 i rozporządzenia (UE) nr 1094/2010 i (UE) nr 648/2012
KE	Komisja Europejska
KPO	krajowe plany odbudowy
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
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
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation, Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012
ONZ	Organizacja Narodów Zjednoczonych
PE	Parlament Europejski

PEPP	<i>pandemic emergency purchase programme</i> , nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii
PfE	Patriots for Europe, Patrioci za Europą
PKB	produkt krajowy brutto
PPS	<i>post-programme surveillance</i> , nadzór po zakończeniu programu dostosowań gospodarczych
RRF	<i>Recovery and Resilience Facility</i> , Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności
S&D	Progressive Alliance of Socialists and Democrats, Postępowy Sojusz Socjalistów i Demokratów
UE	Unia Europejska
WRF	wieloletnie ramy finansowe
VAT	<i>value added tax</i> , podatek od wartości dodanej

nbp.pl

