



NARODOWY
BANK POLSKI

Luty 2025 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Luty 2025 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 Brewka
Magdalena Gąsior
Małgorzata Kloc-Konkołowicz
Martyna Migąła
Adrian Przerywacz
Joanna Surała
Małgorzata Szcześ

Redakcja:
Magdalena Gąsior, Małgorzata Kloc-Konkołowicz

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

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

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2025

Spis treści

Najważniejsze w numerze	4
1. Komisja Europejska	5
1.1. Publiczne konsultacje dotyczące unii oszczędności i inwestycji	5
1.2. Publiczne konsultacje dotyczące zmiany rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych	5
1.3. Powołanie przewodniczącego Rady Audytowej Instrumentu na rzecz Ukrainy	6
1.4. Program prac KE na 2025 r.	6
1.5. Druga emisja obligacji UE w 2025 r.	7
1.6. Początek prac nad kolejnym długoterminowym budżetem UE	7
1.7. Trzecie spotkanie Wspólnego Forum ds. Regulacji Finansowych UE–Zjednoczone Królestwo	8
1.8. Clean Industrial Deal – plan zwiększenia konkurencyjności i dekarbonizacji europejskiego przemysłu	9
1.9. Omnibus I i Omnibus II – wnioski legislacyjne w sprawie uproszczenia przepisów UE, zwiększenia konkurencyjności i zdolności inwestycyjnych	10
1.10. Ukierunkowane konsultacje dotyczące rynków towarowych instrumentów pochodnych oraz rynków energii	12
1.11. Wniosek KE dotyczący skrócenia cyklu rozrachunku dla unijnych transakcji na zbywalnych papierach wartościowych z dwóch dni do jednego	12
2. Rada Europejska	14
2.1. Nieformalne spotkanie unijnych przywódców 3 lutego	14
3. Eurogrupa	15
3.1. Posiedzenie Eurogrupy 17 lutego	15
4. Rada Unii Europejskiej	16
4.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 18 lutego	16
5. Europejski Bank Centralny	18
5.1. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych	18
5.2. Rozszerzenie inicjatywy na rzecz rozliczania transakcji opartych na DLT w pieniądzu banku centralnego	18
5.3. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	18

6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	20
6.1. Raport w sprawie monitorowania systemowego ryzyka płynności	20
Spis skrótów	21

Najważniejsze w numerze

- **Program prac KE**

Komisja Europejska (KE) przedstawiła program prac na 2025 r., w którym zaplanowała 51 nowych inicjatyw, w tym 18 legislacyjnych, w siedmiu priorytetowych obszarach. Ponad połowa przewidywanych inicjatyw legislacyjnych będzie miała na celu uproszczenie prawa. W dokumencie zawarto również roczny program oceny i kontroli sprawności w celu redukcji kosztów i wdrożenia uproszczeń.

[więcej w pkt 1.4](#)

- **Clean Industrial Deal – plan zwiększenia konkurencyjności i dekarbonizacji europejskiego przemysłu**

KE przedstawiła nowy plan zwiększenia konkurencyjności europejskiego przemysłu i jego dekarbonizacji, odpowiadający na wyzwania energochłonnych gałęzi gospodarki i sektora czystych technologii.

[więcej w pkt 1.8](#)

- **Raport w sprawie monitorowania systemowego ryzyka płynności**

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała raport dotyczący ram monitorowania systemowego ryzyka płynności. W raporcie przedstawiono definicję tego ryzyka oraz wskazano podmioty i rynki, które powinny być w związku z nim monitorowane. Podkreślono, że nadzór nad płynnością powinien zostać uzupełniony o wskaźniki wczesnego ostrzegania.

[więcej w pkt 6.1](#)

1. Komisja Europejska

1.1. Publiczne konsultacje dotyczące unii oszczędności i inwestycji

Dnia 3 lutego KE [rozpoczęła](#) publiczne konsultacje w związku z zaplanowaną na I kw. 2025 r. publikacją komunikatu w sprawie unii oszczędności i inwestycji (*savings and investments union*, SIU). SIU ma obejmować rynki kapitałowe oraz sektor bankowy i bazować na dotychczasowych postępach i doświadczeniach z wdrażania unii rynków kapitałowych (*capital markets union*, CMU) oraz unii bankowej. Celem SIU ma być przekierowanie oszczędności zgromadzonych przez europejskie gospodarstwa domowe na cele bardziej produktywne z perspektywy gospodarki, co ma pozwolić na zwiększenie konkurencyjności gospodarek UE i dynamiki wzrostu gospodarczego oraz wspieranie realizacji strategicznych celów UE dotyczących innowacji, dekarbonizacji, technologii cyfrowych i obronności.

W ramach konsultacji KE chciałaby uzyskać informacje zwrotne od zainteresowanych stron na temat dotychczasowych postępów w tworzeniu CMU oraz wyzwań, na których SIU powinna się skupić. Termin zakończenia konsultacji wyznaczono na 7 marca.

1.2. Publiczne konsultacje dotyczące zmiany rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych

KE [rozpoczęła](#) 10 lutego zbieranie uwag od zainteresowanych podmiotów w związku z planowanym opublikowaniem projektu zmiany rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (Capital Requirement Regulation, CRR). Projekt nowego rozporządzenia odnosi się do ostrożnościowego traktowania transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych (*securities financing transaction*, SFT) przy obliczaniu wskaźnika stabilnego finansowania netto (*net stable funding ratio*, NSFR). Wskaźnik NSFR został zdefiniowany w standardach bazylejskich jako stosunek dostępnego stabilnego finansowania (*available stable funding*, ASF) do wymaganego stabilnego finansowania (*required stable funding*, RSF) w perspektywie jednego roku. Zgodnie z obecnymi zapisami rozporządzenia CRR banki w UE mogą do 28 czerwca 2025 r. stosować niższe współczynniki RSF dla SFT niż określono w standardach bazylejskich, natomiast po tym terminie będą miały zastosowanie współczynniki określone w standardach bazylejskich. Wzrost współczynników RSF dla SFT spowoduje, że transakcje te staną się bardziej kosztowne w UE, co może zmniejszyć ich atrakcyjność i tym samym negatywnie wpłynąć na europejski rynek obligacji skarbowych. Pojawiają się również obawy dotyczące utraty konkurencyjności przez banki w UE, ponieważ Stany Zjednoczone i Wielka Brytania zdecydowały o wprowadzeniu na stałe niższych współczynników RSF dla SFT niż te określone w standardach bazylejskich.

KE chce zaproponować nowelizację rozporządzenia CRR, która na stałe wprowadziłaby obecny przejściowy sposób traktowania transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych

przy obliczaniu wskaźnika NSFR. Zmiana ta pozwoliłaby uniknąć nadmiernego wzrostu kosztów finansowania banków, a także pomogłaby zapewnić unijnym bankom równe warunki działania na arenie międzynarodowej. Zainteresowane podmioty mają czas na przesłanie swojego stanowiska do KE do 10 marca 2025 r.

1.3. Powołanie przewodniczącego Rady Audytowej Instrumentu na rzecz Ukrainy

KE [powołała](#) 11 lutego 2025 r. prof. Marka Belkę na przewodniczącego Rady Audytowej Instrumentu na rzecz Ukrainy (Ukraine Facility, UAF), utworzonej w czerwcu 2024 r. w celu zapewnienia przejrzystego i skutecznego wykorzystania 50 mld euro pomocy finansowej UE dla Ukrainy w ramach UAF. Ponadto w skład Rady Audytowej powołani zostali: Gijs De Vries, ekspert w dziedzinie audytu i kontroli, któremu powierzono funkcję zastępcy przewodniczącego Rady, a także Gunnar Wälzholz, specjalista w zakresie zarządzania finansami. Dzięki temu Rada została w pełni ukonstytuowana i rozpoczęła swoją działalność.

W najbliższych tygodniach Rada Audytowa rozpocznie ocenę procesów zarządzania przez Ukrainę wydatkowaniem funduszy pochodzących z UAF. Celem oceny będzie przedstawienie rekomendacji dotyczących wzmocnienia przez ukraińskie władze nadzoru finansowego i struktur zarządzania stosowanych w odniesieniu do funduszy UE.

W ramach swojej działalności Rada będzie regularnie spotykać się w Brukseli oraz odbywać częste wizyty w Ukrainie, a także współpracować z kluczowymi interesariuszami. Prace Rady będzie wspierać sekretariat z siedzibą w Kijowie.

1.4. Program prac KE na 2025 r.

KE przedstawiła 11 lutego 2025 r. [program prac na 2025 r.](#) W dokumencie, opublikowanym w formie komunikatu skierowanego do Parlamentu Europejskiego (PE), Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, zaplanowano 51 nowych inicjatyw, w tym 18 legislacyjnych, w siedmiu priorytetowych obszarach¹: (i) nowy plan na rzecz trwałego dobrobytu w Europie i konkurencyjności Europy, (ii) nowa epoka dla obrony i bezpieczeństwa, (iii) wsparcie dla obywateli, silne społeczeństwo i europejski model społeczny, (iv) troska o jakość życia: bezpieczeństwo żywnościowe, wodę i przyrodę, (v) ochrona demokracji i wartości europejskich, (vi) globalny wymiar Europy: silna pozycja, silne partnerstwa, (vii) wspólna realizacja celów i przygotowanie Unii na przyszłość.

KE przedstawiła program prac na 2025 r., w którym zaplanowała 51 nowych inicjatyw, w tym 18 legislacyjnych, w siedmiu priorytetowych obszarach. Ponad połowa przewidywanych inicjatyw legislacyjnych będzie

¹ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z grudnia 2024 r.

miała na celu uproszczenie prawa. W dokumencie zawarto również roczny program oceny i kontroli sprawności w celu redukcji kosztów i wdrożenia uproszczeń.

Ponad połowa zaplanowanych inicjatyw legislacyjnych będzie miała na celu uproszczenie prawa. Dodatkowo KE przedstawiła roczny program oceny i kontroli sprawności (*evaluations and fitness checks*) dotyczący 37 tematów, z zamiarem zidentyfikowania możliwości redukcji kosztów i wdrożenia uproszczeń. W procesie legislacyjnym nadal znajdują się 123 propozycje aktów prawnych przedstawione przez KE w poprzednich latach. Dotyczą one m.in.: reformy zasad zarządzania kryzysowego banków i gwarantowania depozytów, usług płatniczych na rynku wewnętrznym, dostępu do danych finansowych, cyfrowego euro, pakietu w sprawie inwestycji detalicznych oraz kwestii podatkowych. Dokument zawiera również wykaz projektów przewidzianych przez KE do wycofania i uchylenia.

1.5. Druga emisja obligacji UE w 2025 r.

Dnia 12 lutego 2025 r. KE [wyemitowała](#) w ramach emisji ciągłej (*tap issuance*) obligacje 7-letnie o wartości 6 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2031 r. oraz zielone obligacje 25-letnie o wartości 5 mld euro z terminem zapadalności w lutym 2050 r. Pozyskane w ten sposób środki zostaną wykorzystane do sfinansowania programu odbudowy gospodarczej i transformacji ekologiczno-cyfrowej Next Generation EU (NGEU) oraz części pożyczkowej UAF, ustanowionego na lata 2024–2027. KE przeznaczy je również na sfinansowanie wyjątkowej pomocy makrofinansowej UE dla Ukrainy w formie pożyczki docelowo na 18,1 mld euro, której koszty obsługi i spłata mają zostać pokryte z nadzwyczajnych zysków pochodzących z unieruchomionych rosyjskich aktywów państwowych.

Przeprowadzona emisja obligacji była drugą transakcją w ramach planu finansowania na pierwsze półrocze 2025 r. Przewidziano w nim emisję obligacji UE o łącznej wartości 90 mld euro. Do końca lutego 2025 r. KE zgromadziła łącznie 31,2 mld euro z emisji obligacji UE, dzięki przeprowadzeniu dwóch transakcji konsorcjalnych na kwotę 22 mld euro oraz dwóch aukcji obligacji, z których pozyskała 9,2 mld euro.

1.6. Początek prac nad kolejnym długoterminowym budżetem UE

KE [opublikowała](#) 12 lutego 2025 r. [komunikat](#) pt. „Droga ku następnym wieloletnim ramom finansowym”. Przedstawiono w nim najistotniejsze wyzwania w obszarze polityki gospodarczej i budżetowej, które wpłyną na kształt kolejnego długookresowego budżetu UE. Komunikat ma być punktem wyjścia do dyskusji o tym, w jaki sposób dostosować nowe wieloletnie ramy finansowe (WRF) do zmieniających się warunków gospodarczych i priorytetów UE.

W dokumencie podkreślono, że długoterminowy budżet UE na okres od 2028 r. powinien bazować na stabilnych wkładach finansowych państw członkowskich, a jednocześnie zapewniać środki na spłatę pożyczek zaciągniętych przez KE na rynkach kapitałowych w celu sfinansowania programu odbudowy gospodarczej NGEU. W ocenie KE zapewnienie odpowiedniego finansowania priorytetów UE w nowej perspektywie finansowej (tj. po 2027 r.) wymaga modernizacji unijnych dochodów, wprowadzenia nowych zasobów własnych oraz zmaksymalizowania efektywności wydatkowanych środków budżetowych. Ponadto KE uznała, że UE potrzebuje zreformowanego budżetu, który będzie prostszy, skuteczniejszy i bardziej elastyczny.

KE zaproponowała nowe podejście do długookresowego budżetu UE. W ramach tego podejścia przewiduje się opracowanie i wdrożenie przez każde państwo członkowskie (we współpracy z KE oraz władzami regionalnymi i lokalnymi) planu zawierającego kluczowe reformy i inwestycje, które miałyby być finansowane z udziałem środków budżetowych UE. Ponadto w strukturze nowego budżetu istotne miejsce zajmie Europejski Fundusz Konkurencyjności, mający zapewnić odpowiednie zdolności inwestycyjne potrzebne do wspierania rozwoju sektorów strategicznych i technologii krytycznych w UE. Według KE w nowej perspektywie finansowej należy również zmienić zasady finansowania działań zewnętrznych UE w taki sposób, by były one bardziej skuteczne i lepiej dostosowane do unijnych interesów strategicznych, a także zapewnić dodatkowe zabezpieczenia ukierunkowane na ochronę praworządności w państwach członkowskich.

Równoległe z publikacją komunikatu KE rozpoczęła konsultacje publiczne, w ramach których zainteresowane podmioty mogą wyrazić swoją opinię na temat przyszłego długookresowego budżetu UE i obszarów, które powinien wspierać. Konsultacje te mają potrwać co najmniej 12 tygodni. Formalny wniosek legislacyjny dotyczący WRF po 2027 r. zostanie przedstawiony przez KE w lipcu 2025 r.

1.7. Trzecie spotkanie Wspólnego Forum ds. Regulacji Finansowych UE–Zjednoczone Królestwo

[Trzecie spotkanie](#) Wspólnego Forum ds. Regulacji Finansowych, powołanego zgodnie z Umową o handlu i współpracy między UE i Zjednoczonym Królestwem, odbyło się 12 lutego w Londynie². Uczestniczyli w nim przedstawiciele brytyjskiego Departamentu Skarbu, Banku Anglii, brytyjskiego urzędu nadzoru finansowego Financial Conduct Authority, KE, Europejskiego Banku Centralnego (EBC), Europejskich Urzędów Nadzoru oraz Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji.

Podczas spotkania strony zaprezentowały priorytety w zakresie usług finansowych w Wielkiej Brytanii i Unii Europejskiej, omówiły bieżące czynniki ryzyka dla stabilności gospodarczej

² Więcej na temat brytyjsko-unijnego forum współpracy regulacyjnej w zakresie usług finansowych w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z maja–czerwca 2024 r.

i finansowej, a także podkreśliły potrzebę wzmacniania odporności, budowania długofalowego wzrostu, postępu technologicznego i zrównoważonego rozwoju. Rozmawiano także na temat obecnych prac w zakresie regulacji bankowych (w tym wdrażania standardów bazylejskich, sekurytyzacji oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji), finansów cyfrowych i innowacji technologicznych (m.in. na temat zastosowania sztucznej inteligencji w usługach finansowych oraz regulacji rynku kryptoaktywów), koordynacji skrócenia cyklu rozrachunku papierów wartościowych, zmian na rynkach kapitałowych (m.in. wskaźników referencyjnych, systemu publikowania informacji skonsolidowanych, reformy funduszy rynku pieniężnego), a także na temat zrównoważonego finansowania.

1.8. Clean Industrial Deal – plan zwiększenia konkurencyjności i dekarbonizacji europejskiego przemysłu

KE [przedstawiła](#) 26 lutego nowy plan zwiększenia konkurencyjności europejskiego przemysłu i jego dekarbonizacji – [Clean Industrial Deal](#). Przewiduje on działania na rzecz dwóch sektorów: energochłonnego przemysłu, borykającego się z wysokimi cenami energii, globalną konkurencją i skomplikowanymi przepisami, oraz sektora proekologicznych innowacji technologicznych, niezbędnych do transformacji przemysłu. W planie zidentyfikowano sześć czynników, mających decydujący wpływ na dalszy rozwój europejskiej produkcji: obniżenie cen energii, wzrost popytu na produkty ekologiczne, dostęp do finansowania, dostępność surowców krytycznych, polityka handlowa UE oraz wykwalifikowany personel.

KE przedstawiła Clean Industrial Deal – nowy plan zwiększenia konkurencyjności europejskiego przemysłu i jego dekarbonizacji, odpowiadający na wyzwania energochłonnych gałęzi gospodarki i sektora czystych technologii.

W celu obniżenia cen energii KE przedstawiła 26 lutego [Plan w sprawie przystępnej cenowo energii](#), który ma zdynamizować przechodzenie na energię elektryczną i stosowanie czystych źródeł energii, wspierać rozwój infrastruktury przesyłowej i efektywności energetycznej, a także pomóc w uniezależnieniu się od importu paliw kopalnych. Zwiększeniu popytu na europejskie czyste technologie i produkty służyć ma Industrial Decarbonisation Accelerator Act, który zostanie opracowany przed końcem 2025 r. Będzie miał na celu ułatwienie i przyspieszenie procesu uzyskiwania zezwoleń na projekty służące dekarbonizacji przemysłu, a także wprowadzi kryteria w zamówieniach publicznych i prywatnych dotyczące europejskiego pochodzenia produktów, wpływu na środowisko i bezpieczeństwa dostaw. Wprowadzone ma także zostać dobrowolne oznaczenie poziomu emisji dwutlenku węgla dla wyrobów przemysłowych, np. w wyprodukowanym cemencie lub stali. Aby ułatwić finansowanie projektów, KE planuje przyjąć do połowy 2025 r. nowe zasady pomocy publicznej (Clean Industrial Deal State Aid Framework), które uproszczą i przyspieszą przyznawanie pomocy państwa na rozwój odnawialnej energii, dekarbonizację przemysłu

i produkcję czystych technologii. Powołany ma zostać Bank Dekarbonizacji Przemysłu (Industrial Decarbonisation Bank) dysponujący docelowo kwotą 100 mld euro z Funduszu Innowacyjnego, unijnego system handlu uprawnieniami do emisji (European Union Emissions Trading System, EU ETS) i instrumentu inwestycyjnego InvestEU, a Europejski Bank Inwestycyjny udostępni nowe instrumenty finansowe w celu wsparcia programu Clean Industrial Deal, głównie w postaci poręczeń i gwarancji. KE planuje powołanie Europejskiego Centrum Surowców Krytycznych w celu agregacji popytu i dokonywania wspólnych zakupów dla zainteresowanych przedsiębiorstw, a także przyjęcie w 2026 r. Aktu w sprawie gospodarki o obiegu zamkniętym. Na arenie międzynarodowej KE będzie z jednej strony zawierać partnerstwa na rzecz czystego handlu i inwestycji, które umożliwią dywersyfikację dostawców, z drugiej zaś podejmować działania chroniące europejski przemysł przed światową konkurencją. Planuje m.in. uproszczenie i wzmocnienie mechanizmu dostosowywania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO₂. W celu przygotowania wykwalifikowanej kadry dla strategicznych gałęzi przemysłu KE planuje utworzyć Unię Umiejętności, finansowaną z programu Erasmus+.

1.9. Omnibus I i Omnibus II – wnioski legislacyjne w sprawie uproszczenia przepisów UE, zwiększenia konkurencyjności i zdolności inwestycyjnych

KE [przedstawiła](#) 26 lutego 2025 r. propozycję zmian legislacyjnych, mających na celu uproszczenie przepisów dla przedsiębiorstw i zwiększenie ich konkurencyjności. Celem Komisji jest przygotowanie do końca 2025 r. szeregu inicjatyw, poprawiających warunki prowadzenia działalności gospodarczej w UE, m.in. poprzez zmniejszenie obciążeń administracyjnych i obowiązków sprawozdawczych dla firm. Służyć temu będą tzw. omnibusy, tj. pakiety kompleksowych zmian w kilku wyodrębnionych obszarach: zrównoważonego finansowania, inwestycji, gospodarki cyfrowej i cyberbezpieczeństwa, wspólnej polityki rolnej, a także w zakresie specjalnych uproszczeń dla firm o średniej kapitalizacji³.

1.9.1. Omnibus I – propozycja uproszczenia przepisów dla firm w zakresie zrównoważonego rozwoju

[Pierwszy pakiet](#) zmian służy uproszczeniu przepisów dyrektywy dot. sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD), dyrektywy w sprawie należytej staranności przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSDDD) i mechanizmu dostosowywania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO₂ (CBAM); pakiet ten zmienia także wybrane akty delegowane do taksonomii UE.

KE proponuje między innymi, aby – oprócz uproszczenia raportowania i przesunięcia daty rozpoczęcia jego stosowania – zmniejszyć liczbę firm objętych obowiązkiem sprawozdawczości z zakresu kwestii środowiskowych w ramach CSRD, tak aby obowiązek dotyczył jedynie

³ Por. [Program prac Komisji na 2025 r.](#)

największych przedsiębiorstw, które mają potencjalnie największy wpływ na środowisko naturalne. Dyrektywie będą podlegać firmy od 1000 zatrudnionych i 50 mln euro przychodów netto lub 25 mln sumy bilansowej (zamiast, jak dotąd, przedsiębiorstwa powyżej 250 pracowników i 50 mln euro przychodów netto lub 25 mln sumy bilansowej). Spowoduje to wyłączenie 80% podmiotów spod działania CSRD. Aby ochronić małe i średnie przedsiębiorstwa oraz firmy o średniej kapitalizacji (zatrudniające do 500 pracowników) przed nieproporcjonalnymi obciążeniami, KE proponuje ograniczenie zakresu informacji przekazywanych do raportowania w ramach dobrowolnej sprawozdawczości tych podmiotów. Wymogi należytej staranności mają zostać uproszczone i ograniczone tylko do bezpośrednich partnerów handlowych (zamiast, jak dotąd, całego łańcucha działalności), a monitorowanie kontrahentów ma się odbywać co 5 lat zamiast dorocznie. Z tekstu CSDDD usunięto ponadto wzmiankę o możliwości włączenia usług finansowych w zakres obowiązywania tej dyrektywy przy jej przyszłej rewizji. Jeśli chodzi o raportowanie zgodności z taksonomią, KE przewiduje możliwość dobrowolnej sprawozdawczości dla firm zatrudniających ponad 1000 pracowników, ale osiągających obroty poniżej 450 mln euro. Spod funkcjonowania mechanizmu dostosowywania cen na granicach zostaną wyłączeni mniejsi importerzy, tj. sprowadzający towary, których produkcja wiąże się z emisją do 50 ton CO₂ rocznie. Zastosowanie tego progu spowoduje zmniejszenie liczby podmiotów podlegających CBAM o 90%, przy czym pozostałe 10% odpowiada za 99% importowanych emisji.

1.9.2. Omnibus II – propozycja zwiększenia europejskich zdolności inwestycyjnych

We wniosku legislacyjnym [Omnibus II](#) KE zaproponowała zmiany mające na celu uproszczenie i optymalizację korzystania z kilku programów inwestycyjnych, w tym InvestEU, Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych i istniejących instrumentów finansowych. Nowelizacja przepisów ma prowadzić do:

- zwiększenia potencjału inwestycyjnego UE poprzez wykorzystanie zysków z poprzednich inwestycji, a także zoptymalizowane wykorzystanie funduszy nadal dostępnych w ramach dotychczasowych instrumentów, (m.in. zwiększone możliwości InvestEU zostaną wykorzystane głównie do finansowania bardziej innowacyjnych działań wspierających priorytetowe polityki, takie jak Competitiveness Compass i Clean Industrial Deal),
- ułatwienia państwom członkowskim wspierania własnej działalności gospodarczej i mobilizacji prywatnych inwestycji,
- uproszczenia wymogów administracyjnych dla partnerów wdrażających, pośredników finansowych i odbiorców końcowych, w szczególności małych i średnich przedsiębiorstw.

Propozycje w sprawie Omnibus I i II zostaną przekazane PE oraz Radzie UE do dalszego procedowania.

1.10. Ukierunkowane konsultacje dotyczące rynków towarowych instrumentów pochodnych oraz rynków energii

KE [rozpoczęła](#) 26 lutego 2025 r. ukierunkowane konsultacje mające na celu kompleksową ocenę unijnych przepisów w zakresie towarowych instrumentów pochodnych, rynków uprawnień do emisji, a także niektórych aspektów dotyczących kasowych rynków energii, aby zwiększyć efektywność i odporność tych rynków. Zebrane informacje zostaną wykorzystane przez KE do przygotowania sprawozdania dla PE i Rady, zgodnie z wymogami dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID). Posłużą one również jako wytyczne dla potencjalnych przyszłych inicjatyw unijnych w tej dziedzinie. Konsultacje będą trwały do 23 kwietnia.

1.11. Wniosek KE dotyczący skrócenia cyklu rozrachunku dla unijnych transakcji na zbywalnych papierach wartościowych z dwóch dni do jednego

Dnia 12 lutego 2025 r. KE zaproponowała [zmianę rozporządzenia](#) (UE) nr 909/2014 (w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych) w odniesieniu do skrócenia w UE cyklu rozrachunku papierów wartościowych (tj. akcji lub obligacji realizowanych w systemach obrotu UE) z dwóch dni roboczych (tzw. T+2) do jednego (T+1), po przeprowadzeniu transakcji. Przejście na T+1 ma na celu wzmocnienie wydajności i konkurencyjności posttransakcyjnych usług rynku finansowego w UE. Wniosek KE wyznacza 11 października 2027 r. jako datę przejścia na rozrachunek T+1. Termin ten zapewni uczestnikom rynku wystarczający czas na opracowanie, przetestowanie i uzgodnienie procesów i standardów w celu udanego wprowadzenia T+1 na rynkach kapitałowych UE. W ocenie Komisji powyższa zmiana będzie promować efektywność rozrachunku i zwiększy odporność rynków kapitałowych UE. Pomoże również w rozwoju głębszych i bardziej płynnych rynków kapitałowych. Im krócej trwa rozrachunek, tym krócej trwa ryzyko ponoszone przez kupujących i sprzedających oraz tym krócej inwestorzy muszą czekać na otrzymanie należnych im środków pieniężnych lub papierów wartościowych. Ponieważ środki pieniężne i papiery wartościowe przeznaczone na transakcję, a także zabezpieczenie gwarantujące transakcję, są blokowane na krótszy okres, zwiększy to możliwości uczestników rynku do zawierania innych transakcji, uwalniania kapitału i zwiększania wolumenów obrotu. Co więcej, przejście na T+1 będzie wymagało zwiększonej automatyzacji procesów posttransakcyjnych, co zwiększy ich wydajność w całej UE. Ponadto projektowana zmiana pozwoli uniknąć fragmentacji rynku i kosztów związanych z niedostosowaniem między UE a innymi globalnymi rynkami finansowymi, przyczyniając się do konkurencyjności rynków kapitałowych UE. Wiele jurysdykcji, takich jak Chiny, Indie, Stany Zjednoczone i Kanada, skróciło już swój cykl rozrachunkowy do T+1. Inne międzynarodowe rynki kapitałowe, takie jak Wielka Brytania czy Szwajcaria zobowiązały się już do przejścia na T+1 lub rozważają to jako obowiązkowy cykl rozrachunku. Wniosek

Komisji ma zapobiec sytuacji, w której uczestnicy rynku UE nadal będą wdrażać rozbieżne rozwiązania, aby poradzić sobie z krótszym rozrachunkiem w innych jurysdykcjach.

2. Rada Europejska

2.1. Nieformalne spotkanie unijnych przywódców 3 lutego

Podczas [spotkania](#) unijnych przywódców w dniu 3 lutego 2025 r. dyskutowano o rozwoju europejskich zdolności obronnych, finansowaniu europejskiej obronności oraz wzmacnianiu i pogłębianiu partnerstwa z NATO i europejskimi partnerami spoza UE.

Uczestnicy spotkania zastanawiali się, jak efektywnie zwiększyć finansowanie obronności w UE, zarówno publiczne jak i prywatne, w tym za pośrednictwem Europejskiego Banku Inwestycyjnego i środków z budżetu UE. Ponadto omówiono dodatkowe wspólne warianty finansowania. Podkreślono, że zwiększone inwestycje w obronność wzmocnią ogólną konkurencyjność gospodarczą UE oraz przyczynią się do tworzenia nowych miejsc pracy.

Podczas spotkania KE zapowiedziała, że przeanalizuje kwestie elastyczności w ramach nowych przepisów o zarządzaniu gospodarczym, aby umożliwić zwiększenie krajowych wydatków na obronność.

3. Eurogrupa

3.1. Posiedzenie Eurogrupy 17 lutego

W trakcie [posiedzenia](#) dyskutowano o bieżącej sytuacji makroekonomicznej i geopolitycznej na świecie. Członkowie Eurogrupy omówili również projekt zalecenia⁴ Rady UE w sprawie polityki gospodarczej strefy euro w 2025 r., zwracając uwagę na kwestie dotyczące konkurencyjności, odporności gospodarki oraz stabilności makroekonomicznej i finansowej.

Ponadto podczas posiedzenia przyjęto [program](#) prac Eurogrupy na pierwsze półrocze 2025 r. W programie tym zapisano działania ukierunkowane m.in. na przybliżenie dokończenia unii bankowej, podjęcie wyzwań w obszarze produktywności i innowacyjności gospodarki strefy euro oraz wypracowanie konsensusu politycznego określającego priorytety Eurogrupy w odniesieniu do priorytetów projektu cyfrowego euro.

Ministrowie wysłuchali także informacji Paschala Donohoe ministra finansów Irlandii oraz Vincenta Van Peteghema, wicepremiera Belgii, na temat priorytetów gospodarczych nowych rządów w Irlandii i Belgii (jest to zwyczajowa praktyka w Eurogrupie i odbywa się zawsze wtedy, gdy władzę w państwie strefy euro obejmuje nowy rząd). W posiedzeniu uczestniczyła również Teme-nużka Petkova, minister finansów Bułgarii, która przedstawiła informacje na temat aktualnego stanu konwergencji bułgarskiej gospodarki ze strefą euro.

⁴ Więcej na ten temat w pkt 4.1.

4. Rada Unii Europejskiej

4.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 18 lutego

Podczas [posiedzenia](#) ministrowie kontynuowali dyskusję na temat wzmocnienia konkurencyjności gospodarki europejskiej, uproszczenia regulacji i poprawy otoczenia biznesowego w UE, a także zapoznali się z przedstawionymi przez KE informacjami o inicjatywie dotyczącej kompasu konkurencyjności⁵. Przewodniczący posiedzeniu Andrzej Domański, minister finansów Polski, podkreślił determinację polskiej prezydencji do współpracy z KE i państwami członkowskimi nad usuwaniem barier utrudniających prowadzenie działalności gospodarczej i wzmocnieniem potencjału biznesowego UE. Zwrócił również uwagę na coraz szersze poparcie dla postulowanego przez Polskę zwiększenia wydatków na obronność i bezpieczeństwo.

Ponadto Rada przyjęła zalecenie w sprawie udzielenia KE przez PE absolutorium z wykonania budżetu UE za 2023 r. oraz zatwierdziła [wytyczne](#) dotyczące budżetu UE na 2026 r. Zaakcentowano w nich istotne znaczenie solidarności UE z Ukrainą i podkreślono gotowość Unii do udzielania temu państwu stałej pomocy finansowej tak długo, jak będzie to niezbędne. Zaznaczono również, że przyszłoroczny budżet powinien być realistyczny i zgodny z rzeczywistymi potrzebami oraz pozostawiać odpowiednią elastyczność na wypadek wystąpienia nieprzewidzianych okoliczności i wyzwań o charakterze gospodarczym lub finansowym. Rada zaapelowała też do KE o uwzględnienie i odzwierciedlenie w projekcie budżetu na 2026 r. wszystkich priorytetów uzgodnionych przez państwa członkowskie w ramach rewizji długookresowego budżetu UE, zakończonej w lutym 2024 r.

W trakcie posiedzenia uzgodniono także [zalecenie](#) Rady dotyczące polityki gospodarczej w strefie euro w 2025 r. W zaleceniu tym Rada wskazała na konieczność podjęcia przez państwa strefy euro działań ukierunkowanych m.in. na wspieranie wzrostu produktywności oraz integracji rynków towarów i usług, zachęcanie przedsiębiorstw do wydatków na badania i innowacje, promowanie zielonej i cyfrowej transformacji, uproszczenie przepisów i usprawnienie otoczenia biznesowego (poprzez ograniczenie obciążeń administracyjnych) oraz promowanie konkurencyjnego i dobrze funkcjonującego sektora finansowego, wspierającego wzrost gospodarczy i inwestycje. Ponadto zatwierdzono [konkluzje](#) Rady na temat sprawozdania KE przedkładanego w ramach mechanizmu ostrzegania na 2025 r. Rada wyraziła w tym dokumencie poparcie dla zawartej w sprawozdaniu oceny KE dotyczącej ewolucji zaburzeń równowagi makroekonomicznej w państwach członkowskich, zwracając przy tym uwagę na potrzebę skutecznej implementacji procedury zakłóceń równowagi i zapewnienie jej spójności ze zreformowanymi ramami zarządzania gospodarczego w UE, obowiązującymi od 30 kwietnia 2024 r.

⁵ Więcej na temat tej inicjatywy w „Przeglądzie Spraw Europejskich” ze stycznia 2025 r.

W kontekście implementacji nowych przepisów UE w obszarze zarządzania gospodarczego Rada zatwierdziła średniookresowy plan budżetowo-strukturalny Węgier i określiła ścieżkę wydatków netto dla tego państwa, a także przyjęła zalecenie dotyczące zlikwidowania przez Węgry nadmiernego deficytu do 2026 r. Podczas posiedzenia przyjęto również decyzje wykonawcze Rady zatwierdzające zmodyfikowane krajowe plany odbudowy i zwiększania odporności (KPO) Belgii i Łotwy. Zmiany w tych KPO wynikały z obiektywnych okoliczności uniemożliwiających ich pełną realizację we wcześniej zatwierdzonym kształcie.

Ponadto ministrowie wysłuchali informacji KE na temat gospodarczo-finansowych skutków agresji Rosji na Ukrainę i wdrażania unijnych sankcji nałożonych na Rosję oraz informacji prezydencji o stanie prac nad wnioskami legislacyjnymi w dziedzinie usług finansowych. Zatwierdzili także (bez wprowadzania zmian) unijny wykaz jurysdykcji niechętnych współpracy podatkowej. Wykaz ten obejmuje 11 jurysdykcji: Anguillę, Fidżi, Guam, Palau, Panamę, Rosję, Samoa, Samoa Amerykańskie, Trinidad i Tobago, Wyspy Dziewicze Stanów Zjednoczonych oraz Vanuatu.

5. Europejski Bank Centralny

5.1. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych

EBC [opublikował](#) 7 lutego br. skonsolidowane dane dotyczące sektora bankowego w UE (*consolidated banking data*, CBD) za okres do końca września 2024 r. Najnowsze dane obejmują 344 grupy bankowe oraz 2349 instytucji kredytowych (w tym oddziałów i filii podmiotów zagranicznych), co odpowiada niemal 100% aktywów sektora bankowego UE. Dane odnoszą się do wielu rodzajów wskaźników opisujących rentowność i efektywność, strukturę bilansu, płynność i źródła finansowania, jakość aktywów, obciążenie aktywów, adekwatność kapitałową oraz wypłacalność. W komunikacie zaznaczono, że całkowita wartość aktywów instytucji kredytowych mających siedziby na terytorium UE wzrosła od września 2023 r. do września 2024 r. o 5,01% – z 31,54 bln euro do 33,12 bln euro, natomiast wskaźnik kredytów zagrożonych zwiększył się w ujęciu rocznym o 0,07 pkt proc., do 1,96%. We wrześniu 2024 r. wskaźnik rentowności kapitału własnego instytucji kredytowych w UE wyniósł 7,65%, a wskaźnik kapitału podstawowego Tier 1 (*common equity Tier 1 capital*, CET 1) – 16,26%.

5.2. Rozszerzenie inicjatywy na rzecz rozliczania transakcji opartych na DLT w pieniądzu banku centralnego

Dnia 20 lutego 2025 r. Rada Prezesów EBC podjęła [decyzję](#) o rozszerzeniu inicjatywy EBC na rzecz rozliczania w pieniądzu fiducjarnym transakcji rejestrowanych w technologii rozproszonego rejestru (*distributed ledger technology*, DLT). W ramach tej inicjatywy EBC ma opracować i wdrożyć – tak szybko, jak będzie to możliwe – bezpieczną platformę dla takich rozliczeń, interoperacyjną z usługami systemu TARGET. Ponadto EBC wraz z bankami centralnymi strefy euro przeanalizuje możliwości utworzenia bardziej zintegrowanego, długoterminowego rozwiązania do rozliczania transakcji opartych na DLT w pieniądzu banku centralnego.

Celem powyższych działań jest wspieranie stosowania innowacyjnych rozwiązań w infrastrukturze rynkowej Eurosystemu, przy jednoczesnym zachowaniu bezpieczeństwa i wydajności usług TARGET, a także promowanie unii cyfrowych rynków kapitałowych poprzez ustanowienie zintegrowanego europejskiego rynku aktywów cyfrowych.

5.3. 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 lutym 2025 r. [opinie](#) do:

- projektu irlandzkiej ustawy o ubezpieczeniu na wypadek powodzi (CON/2025/3),

- projektu duńskiej ustawy zmieniającej regulację w sprawie uczestników pośrednich systemów płatności i dostępu do tych systemów oraz nowego wyłączenia od obowiązku przyjmowania gotówki (CON/2025/4).

6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

6.1. Raport w sprawie monitorowania systemowego ryzyka płynności

ESRB opublikowała 3 lutego 2025 r. [raport](#) dotyczący ram monitorowania ryzyka płynności dla systemowo ważnych rynków oraz podmiotów systemu finansowego, z uwzględnieniem powiązań w ramach systemu finansowego. W raporcie określono definicję systemowego ryzyka płynności oraz przeanalizowano, które podmioty i rynki powinny być systematycznie monitorowane pod kątem pojawiania się tego ryzyka. Dla wybranych podmiotów i rynków zaproponowano sposób pomiaru ryzyka z perspektywy płynności finansowania i płynności rynkowej oraz zaprezentowano miarę opisującą ryzyko transmisji szoku i jego wzmacniania.

ESRB opublikowała raport dotyczący monitorowania systemowego ryzyka płynności. W raporcie przedstawiono definicję tego ryzyka oraz wskazano podmioty i rynki, które powinny być w związku z nim monitorowane. Podkreślono, że nadzór nad płynnością powinien zostać uzupełniony o wskaźniki wczesnego ostrzegania.

W raporcie wskazano, że projektowane ramy nadzoru nad płynnością należałoby uzupełnić o wskaźniki wczesnego ostrzegania, zaś wyniki przeprowadzanego nadzoru mogłyby być przydatne przy opracowywaniu scenariuszy do testów warunków skrajnych. Zwrócono także uwagę, że zaproponowane ramy nadzoru koncentrują się głównie na aspektach krajowych i regionalnych ryzyka płynności, jednak można je rozszerzyć tak, aby obejmowały globalny wymiar tego ryzyka. W raporcie przedstawiono również zastosowanie zaproponowanego podejścia dla strefy euro oraz Holandii i Finlandii, ale zasadniczo można je wykorzystać także dla każdego z państw członkowskich oraz UE jako całości.

Spis skrótów

ASF	<i>available stable funding</i> , dostępne stabilne finansowanie
CBAM	<i>carbon border adjustment mechanism</i> , mechanizm dostosowywania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO ₂
CBD	<i>consolidated banking data</i> , skonsolidowane dane dotyczące sektora bankowego
CET 1	<i>common equity Tier 1 capital</i> , kapitał podstawowy Tier 1
CMU	<i>capital markets union</i> , unia rynków kapitałowych
CRR	Capital Requirements Regulation, rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/201
CSDDD	Corporate Sustainability Due Diligence Directive, dyrektywa w sprawie należytej staranności przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive, dyrektywa w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju
DLT	<i>distributed ledger technology</i> , technologia rozproszonego rejestru
EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

EBC	Europejski Bank Centralny
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
EU ETS	European Union Emissions Trading System, unijny system handlu uprawnieniami do emisji
KE	Komisja Europejska
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive, Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG
NATO	North Atlantic Treaty Organization, Sojusz Północnoatlantycki
NGEU	Next Generation EU
NSFR	<i>Net Stable Funding Ratio</i> , wskaźnik stabilnego finansowania netto
PE	Parlament Europejski
RSF	Required Stable Funding, wymagane stabilne finansowanie
SFT	securities financing transaction, transakcja finansowana z użyciem papierów wartościowych
SIU	Savings and Investments Union, unia oszczędności i inwestycji
UAF	Ukraine Facility, Instrument na rzecz Ukrainy

UE	Unia Europejska
WRF	wieloletnie ramy finansowe

nbp.pl

