



NARODOWY
BANK POLSKI

Lipiec 2025 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Lipiec 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:
Magdalena Gąsior
Małgorzata Kloc-Konkołowicz
Martyna Migąła
Dorota Młyńska
Agnieszka Popiołkowska
Adrian Przerywacz
Joanna Surała

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	3
1. Komisja Europejska	4
1.1. Projekt rozporządzenia w sprawie europejskiego celu klimatycznego na 2040 r.	4
1.2. Przyjęcie przez KE aktu delegowanego do unijnej taksonomii w ramach pakietu Omnibus I	4
1.3. Siódma emisja obligacji UE w 2025 r.	5
1.4. Propozycja wieloletnich ram finansowych na lata 2028–2034	5
1.5. Umowa handlowa między UE a USA	7
2. Eurogrupa	9
2.1. Posiedzenie Eurogrupy 7 lipca	9
3. Rada Unii Europejskiej	10
3.1. Duńska prezydencja w Radzie Unii Europejskiej	10
3.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 8 lipca	11
3.3. Stanowisko Rady w sprawie budżetu UE na 2026 r.	12
4. Europejski Bank Centralny	13
4.1. Raport z postępów prac nad projektem cyfrowego euro	13
4.2. Posiedzenie Rady Prezesów 23–24 lipca	13
4.3. Wyniki lipcowego badania akcji kredytowej banków strefy euro	15
4.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	16
5. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	17
Zapowiedzi wydarzeń we wrześniu	19
Spis skrótów	20

Najważniejsze w numerze

- **Propozycja wieloletnich ram finansowych na lata 2028–2034**

Komisja Europejska (KE) zaprezentowała 16 lipca 2025 r. propozycję wieloletnich ram finansowych (WRF) na lata 2028–2034 o łącznej wartości 2 bln euro (lub 1,26% całkowitego dochodu narodowego Unii Europejskiej średnio między 2028 a 2034 r.). Propozycja KE będzie przedmiotem negocjacji z Parlamentem Europejskim (PE) i państwami członkowskimi w Radzie Unii Europejskiej (UE).

[więcej w pkt 1.4](#)

- **Raport roczny w sprawie działalności w 2024 r.**

W raporcie rocznym Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) stwierdziła, że najpoważniejsze ryzyka dla stabilności finansowej w UE wynikały przede wszystkim z zagrożeń zewnętrznych i ryzyka geopolitycznego. Pomimo tych wyzwań banki w UE pozostały odporne i odnotowały w 2024 r. rekordowe zyski, głównie dzięki wysokim przychodom odsetkowym. ESRB kontynuowała też prace w zakresie identyfikacji i pomiaru ryzyka systemowego w sektorze bankowym i niebankowych instytucji finansowych.

[więcej w pkt 5.1](#)

1. Komisja Europejska

1.1. Projekt rozporządzenia w sprawie europejskiego celu klimatycznego na 2040 r.

KE [przedstawiła](#) 2 lipca br. [propozycję zmian](#) w europejskim prawie o klimacie, mającą na celu określenie poziomu redukcji emisji gazów cieplarnianych netto¹ w 2040 r., który będzie wiążący na poziomie ogólnounijnym. Zgodnie z zapowiedzią w komunikacie opublikowanym w lutym br.² KE zaproponowała zmniejszenie emisji gazów cieplarnianych netto o 90% w stosunku do ich poziomu w 1990 r. Jest to drugi pośredni cel w realizacji neutralności emisyjnej Europy do 2050 r. Pierwszy etap zakłada redukcję wskazanych emisji o 55% do 2030 r., czemu służy pakiet „Gotowi na 55”. Zgodnie z szacunkami KE Unia Europejska znajduje się na dobrej drodze do realizacji pierwszego celu pośredniego³.

Projekt rozporządzenia został przekazany do PE oraz Rady UE i będzie podlegać zwykłej procedurze legislacyjnej. Po przyjęciu rozporządzenia KE dokona przeglądu uregulowań prawnych, analogicznego do „Gotowi na 55”, i zaproponuje stosowne zmiany, umożliwiające realizację nowego celu redukcyjnego do 2040 r.

1.2. Przyjęcie przez KE aktu delegowanego do unijnej taksonomii w ramach pakietu Omnibus I

KE [przyjęła](#) 4 lipca br. [akt delegowany](#) upraszczający stosowanie unijnej taksonomii (systematyki działalności gospodarczych zrównoważonych środowiskowo⁴) i zmniejszający związane z nią uciążliwości zarówno dla przedsiębiorstw finansowych, jak i niefinansowych. Akt zmienia niektóre zapisy tzw. ujawnieniowego aktu delegowanego⁵, klimatycznego aktu delegowanego⁶

¹ Emisje netto to wielkość całkowitych emisji CO₂ po odjęciu wielkości usuniętych lub pochłoniętych zanieczyszczeń.

² Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” za [styczeń-luty 2024 r.](#)

³ Wedle [informacji](#) KE z 28 maja 2025 r. przygotowanej na podstawie analizy krajowych planów w dziedzinie energii i klimatu UE powinna osiągnąć w 2030 r. redukcję emisji o mniej więcej 54% względem ich poziomu z 1990 r.

⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) [2020/852](#) z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088.

⁵ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) [2021/2178](#) z dnia 6 lipca 2021 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 przez sprecyzowanie treści i prezentacji informacji dotyczących zrównoważonej środowiskowo działalności gospodarczej, które mają być ujawniane przez przedsiębiorstwa podlegające art. 19a lub 29a dyrektywy 2013/34/UE, oraz określenie metody spełnienia tego obowiązku ujawniania informacji.

⁶ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) [2021/2139](#) z dnia 4 czerwca 2021 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 poprzez ustanowienie technicznych kryteriów kwalifikacji służących określeniu warunków, na

i środowiskowego aktu delegowanego⁷. Został on przygotowany przez KE w ramach pierwszego pakietu uproszczeń przepisów UE dla firm w zakresie zrównoważonego rozwoju, tzw. Omnibusa I⁸.

Akt delegowany został formalnie przekazany do Rady UE i PE na 4-miesięczny okres analizy z możliwością przedłużenia o kolejne 2 miesiące. Jeśli zostanie przyjęty przez współustawodawców, wejdzie w życie od 1 stycznia 2026 r.

1.3. Siódma emisja obligacji UE w 2025 r.

Dnia 8 lipca br. KE [dokonała](#) emisji nowych obligacji 7-letnich o wartości 5 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2032 r. oraz wyemitowała w ramach emisji ciągłej (*tap issuance*) obligacje 20-letnie o wartości 4 mld euro z terminem zapadalności w październiku 2045 r. Pozyskane w ten sposób środki zostaną wykorzystane do sfinansowania programu odbudowy gospodarczej i transformacji ekologiczno-cyfrowej NextGenerationEU (NGEU) oraz wsparcia UE dla Ukrainy.

Przeprowadzona emisja obligacji była pierwszą transakcją w ramach [planu finansowania](#) na drugie półrocze 2025 r. Przewidziano w nim emisję obligacji UE o łącznej wartości 70 mld euro. Od początku 2025 r. KE zgromadziła łącznie 99,3 mld euro z emisji obligacji UE dzięki przeprowadzeniu siedmiu transakcji konsorcjalnych na łączną kwotę 60 mld euro oraz ośmiu aukcji obligacji, z których pozyskała 39,3 mld euro.

1.4. Propozycja wieloletnich ram finansowych na lata 2028–2034

KE [zaprezentowała](#) 16 lipca 2025 br. [propozycję](#) wieloletnich ram finansowych na lata 2028–2034, która obejmuje kilka projektów legislacyjnych:

- [rozporządzenie](#) ustanawiające wieloletnie ramy finansowe,

jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako wnosząca istotny wkład w łagodzenie zmian klimatu lub w adaptację do zmian klimatu, a także określeniu, czy ta działalność gospodarcza nie wyrządza poważnych szkód względem żadnego z pozostałych celów środowiskowych.

⁷ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) [2023/2486](#) z dnia 27 czerwca 2023 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 poprzez ustanowienie technicznych kryteriów kwalifikacji służących określeniu warunków, na jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako wnosząca istotny wkład w zrównoważone wykorzystywanie i ochronę zasobów wodnych i morskich, w przejście na gospodarkę o obiegu zamkniętym, w zapobieganie zanieczyszczeniu i jego kontrolę lub w ochronę i odbudowę bioróżnorodności i ekosystemów, a także określeniu, czy ta działalność gospodarcza nie wyrządza poważnych szkód względem któregośkolwiek z innych celów środowiskowych, i zmieniające rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2178 w odniesieniu do publicznego ujawniania szczególnych informacji w odniesieniu do tych rodzajów działalności gospodarczej.

⁸ Więcej w sprawie pakietu Omnibus I w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [lutego 2025 r.](#)

- [porozumienie](#) międzyinstytucjonalne w sprawach budżetowych,
- [decyzje](#) w sprawie systemu zasobów własnych UE,
- [rozporządzenie](#) dotyczące wykonania, monitorowania i oceny budżetu Unii.

KE zaprezentowała 16 lipca 2025 r. propozycję WRF 2028–2034 o łącznej wartości prawie 2 bln euro (lub 1,26% całkowitego dochodu narodowego UE średnio między 2028 a 2034 r.). Propozycja KE będzie przedmiotem negocjacji z PE i państwami członkowskimi w Radzie UE.

WRF proponowane na lata 2028–2034 obejmują cztery kategorie, tzw. działy, odpowiadające głównym sektorom działalności UE wspieranym z budżetu Unii, w których ustalono tzw. pułapy wydatków. Są to:

1. spójność gospodarcza, społeczna i terytorialna; rolnictwo, obszary wiejskie i sektor morski oraz bezpieczeństwo – kategoria obejmuje w szczególności krajowe i regionalne plany partnerstwa, tj. krajowe i regionalne strategie wykorzystania funduszy UE, w tym w ramach polityki spójności i polityki rolnej, a także działalność Europejskiej Agencji Straży Granicznej i Przybrzeżnej (Frontex), Agencji UE ds. Współpracy Organów Ścigania (Euro-pol) i innych agencji zdecentralizowanych UE; pułap środków w ramach tego działu wynosi około 1 bln euro;
2. konkurencyjność, dobrobyt i bezpieczeństwo – w tym segmencie zaplanowano wydatki związane m.in. z nowym Europejskim Funduszem Konkurencyjności, który ma pobudzić inwestycje w technologie strategiczne dla jednolitego rynku, programem Horyzont Europa⁹, Erasmus⁺¹⁰, nowym programem AgoraEU, utworzonym, aby wspierać kulturę, media i organizacje społeczeństwa obywatelskiego; pułap środków oszacowano na 589,6 mld euro;
3. globalny wymiar Europy – przewiduje wzmocnienie działań zewnętrznych UE, w tym przez wydatki w ramach wspólnej polityki zagranicznej i bezpieczeństwa oraz programu Globalna Europa obejmującego wsparcie przedakcesyjne; zakłada się pułap środków w wysokości 215,2 mld euro;
4. wydatki na europejską administrację publiczną – mają osiągnąć pułap 117,8 mld euro.

Ponadto w projekcie rozporządzenia ustanawiającego wieloletnie ramy finansowe znalazł się zapis o „instrumencie elastyczności” (w wysokości 2 mld euro rocznie), który mógłby być wykorzystywany na finansowanie nieprzewidzianych wydatków w danym roku budżetowym. Zaplanowano także tzw. rezerwę na rzecz Ukrainy, tj. nowy instrument tematyczny w wysokości 100 mld euro w latach 2028–2034.

⁹ Program ramowy UE na rzecz badań i innowacji.

¹⁰ Program UE na rzecz edukacji, szkoleń, młodzieży i sportu.

KE przedstawiła również projekt decyzji w sprawie zasobów własnych UE, w którym rozszerzyła katalog zasobów własnych, czyli środków służących finansowaniu budżetu UE. Obejmuje on pięć nowych źródeł dochodu:

- zasoby własne oparte na obecnym europejskim systemie handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych (Emissions Trading System, ETS);
- zasoby własne oparte na mechanizmie dostosowywania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO₂ (Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM)¹¹;
- zasoby własne oparte na zużytych sprzęcie elektrycznym i elektronicznym („e-odpady”);
- zasoby własne oparte na podatku akcyzowym od wyrobów tytoniowych (Tobacco Excise Duty Own Resource, TEDOR);
- zasoby własne oparte na wkładzie przedsiębiorstw (Corporate Resource for Europe, CORE) ustanowione jako roczny wkład ryczałtowy dużych przedsiębiorstw prowadzących działalność i sprzedających produkty i usługi w UE o rocznych przychodach netto ze sprzedaży wynoszących ponad 100 mln euro.

Propozycja KE będzie przedmiotem negocjacji z PE i państwami członkowskimi w Radzie UE.

1.5. Umowa handlowa między UE a USA

Dnia 27 lipca 2025 r. przewodnicząca KE Ursula von der Leyen i prezydent Stanów Zjednoczonych Donald Trump [uzgodnili](#) porozumienie polityczne w sprawie cel i handlu, zgodnie z którym USA ustanowiły od 1 sierpnia br. jednolity, kompleksowy pułap taryfowy w wysokości 15% dla towarów z UE eksportowanych do USA. Jednocześnie w ramach porozumienia zapewniono specjalne traktowanie produktów strategicznych, takich jak unijne statki powietrzne i ich części, niektóre chemikalia, wybrane leki generyczne i zasoby naturalne – amerykańskie cła na te produkty zostały przywrócone do poziomów z końca 2024 r.

Ponadto UE i USA ustaliły wspólne ustanowienie kontyngentów taryfowych na wywóz z UE produktów przemysłu stalowego, aluminiowego i miedziowego w celu ochrony tych sektorów przed nieuczciwą konkurencją. Zawarte porozumienie obejmuje również liberalizację handlu między Stanami Zjednoczonymi a UE w odniesieniu do niektórych rodzajów produktów, będących przedmiotem wspólnego zainteresowania, w tym m.in. zniesienie unijnych cel na amerykańskie towary przemysłowe.

Pozostałe elementy porozumienia dotyczą zmniejszenia barier pozataryfowych, wzmocnienia współpracy w zakresie bezpieczeństwa gospodarczego, zapewnienia dostaw amerykańskiego skroplonego gazu ziemnego, ropy naftowej i produktów energii jądrowej do UE oraz promowania

¹¹ CBAM jest narzędziem UE do ustalania ceny za węgiel emitowany podczas produkcji dóbr intensywnie węglowych, które są importowane do UE, oraz do zachęcania do czystszej produkcji przemysłowej w krajach spoza UE.

i ułatwiania wzajemnych inwestycji. Osiągnięte porozumienie nie jest prawnie wiążące. UE i USA będą kontynuować działania mające na celu pełne wdrożenie tego porozumienia.

2. Eurogrupa

2.1. Posiedzenie Eurogrupy 7 lipca

W trakcie [posiedzenia](#) ministrowie wymienili poglądy na temat międzynarodowej roli euro oraz przyjęli [oświadczenie](#) Eurogrupy w sprawie kursu polityki fiskalnej strefy euro w 2026 r. W oświadczeniu tym zwrócono uwagę na prognozowane przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego w strefie euro w 2026 r. oraz oceniono, że przyszłoroczny kurs polityki fiskalnej w strefie euro co do zasady będzie neutralny.

Ponadto minister finansów Irlandii Paschal Donohoe został ponownie wybrany na przewodniczącego Eurogrupy. Jego nowa 2,5-letnia kadencja na tym stanowisku rozpoczęła się 13 lipca br.

Eurogrupa w składzie rozszerzonym (obejmującym przedstawicieli wszystkich 27 państw UE) dyskutowała na temat pakietu legislacyjnego dotyczącego cyfrowego euro oraz wysłuchała informacji dotyczących bieżących prac i inicjatyw Europejskiego Banku Inwestycyjnego związanych z unią rynków kapitałowych oraz unią oszczędności i inwestycji.

3. Rada Unii Europejskiej

3.1. Duńska prezydencja w Radzie Unii Europejskiej

Z dniem 1 lipca 2025 r. rozpoczęła się sześciomiesięczna prezydencja Danii¹² w Radzie UE pod hasłem „Silna Europa w zmieniającym się świecie”. Zgodnie z [programem](#) duńska prezydencja skoncentruje swoje działania wokół dwóch priorytetów: (i) bezpiecznej Europy oraz (ii) konkurencyjnej i zielonej Europy.

W ramach priorytetu „bezpieczna Europa” w programie prac zwrócono uwagę na następujące zagadnienia:

- rozwój sytuacji międzynarodowej wymaga od UE, aby stała się silniejszym graczem geopolitycznym; istnieje pilna potrzeba przyspieszenia rozwoju europejskiego przemysłu obronnego i produkcji zbrojeniowej;
- wspieranie walki Ukrainy o pokój i wolność będzie priorytetem duńskiej prezydencji; UE musi zapewnić Ukrainie wsparcie polityczne, gospodarcze, cywilne i wojskowe, w tym zacieśniać współpracę z ukraińskim przemysłem obronnym;
- napływ nielegalnych migrantów do Europy powinien zostać ograniczony, a granice zewnętrzne UE muszą być bezpieczne; prezydencja będzie pracować nad nowymi rozwiązaniami mającymi na celu kontrolę nielegalnej migracji i ograniczenie napływu osób do UE, a także nad dalszym wdrażaniem paktu UE w sprawie migracji i azylu oraz wzmocnieniem wewnętrznych granic UE;
- prezydencja będzie dążyć do wzmocnienia geopolitycznych wpływów UE i relacji globalnych przez budowanie kompleksowych i równoprawnych partnerstw z państwami trzecimi; podejmowane będą również działania w celu dalszego rozszerzenia UE – dotyczy to w szczególności Ukrainy, ale także Mołdawii i Bałkanów Zachodnich.

W ramach priorytetu „konkurencyjna i zielona Europa” duńska prezydencja będzie:

- dążyć do stworzenia „odpowiedzialnego finansowo” budżetu UE, który zapewni ukierunkowaną i skuteczną odpowiedź na strategiczne wyzwania UE;
- priorytetowo traktować projekty legislacyjne KE dotyczące uproszczenia legislacji oraz promować działania mające na celu zapewnienie lepszego stanowienia prawa;
- przyczyniać się do wzmocnienia jednolitego rynku, wspierania innowacji i rozwoju unii oszczędności i inwestycji w celu zwiększenia podaży kapitału wysokiego ryzyka i mobilizacji inwestycji prywatnych;

¹² W poprzednim półroczu pracom Rady UE przewodniczyła Polska, natomiast po Danii przewodnictwo obejmie Cypr.

- wspierać racjonalną politykę gospodarczą i reformy w państwach członkowskich, mające kluczowe znaczenie dla konkurencyjności UE;
- działać na rzecz tworzenia w Europie miejsc pracy w przyszłości;
- dążyć do rozszerzenia sieci umów handlowych UE ze strategicznymi partnerami i ochrony systemu handlowego opartego na przejrzystych zasadach zgodnych z regułami Światowej Organizacji Handlu;
- dążyć do poprawy konkurencyjności przedsiębiorstw europejskich i wzmocnienia fundamentów gospodarczych UE przez zapewnienie lepszego dostępu do czystej i niedrogiej energii w znacznie większych ilościach niż obecnie;
- dążyć do osiągnięcia porozumienia w sprawie celu klimatycznego na 2040 r.

3.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 8 lipca

Podczas [posiedzenia](#) Rada przyjęła finalne wersje trzech aktów prawnych¹³, umożliwiających wprowadzenie euro w Bułgarii 1 stycznia 2026 r. Zdecydowała, że kurs wymiany będzie wynosić 1,95583 lewa bułgarskiego za 1 euro. Kurs wymiany jest zgodny z parytetem w mechanizmie kursów walutowych ERM II (Exchange Rate Mechanism II), do którego lew przystąpił 10 lipca 2020 r. Europejski Bank Centralny (EBC) i bank centralny Bułgarii uzgodniły, że do 1 stycznia 2026 r. będą monitorować kurs lewa wobec euro na rynku walutowym.

Rada zatwierdziła również aktywację krajowej klauzuli wyjścia, związanej ze zwiększonymi wydatkami na obronność, w odniesieniu do 15 państw członkowskich: Belgii, Bułgarii, Chorwacji, Czech, Danii, Estonii, Finlandii, Grecji, Litwy, Łotwy, Polski, Portugalii, Słowacji, Słowenii i Węgier. Uruchomienie tej klauzuli na okres 4 lat oznacza, że wobec wyżej wymienionych krajów nie zostanie wszczęta nowa procedura nadmiernego deficytu, nawet jeśli ich deficyt budżetowy przekroczy wartość referencyjną równą 3% PKB, pod warunkiem że nadwyżka ta nie wyniesie więcej niż 1,5% PKB i będzie wynikać ze wzrostu wydatków na obronność. W przypadku Belgii, Polski, Słowacji i Węgier, które są objęte procedurą nadmiernego deficytu od lipca 2024 r., aktywacja klauzuli wyjścia umożliwia odejście od korekcyjnych ścieżek wydatków netto maksymalnie o 1,5% PKB, o ile w całości wynika ono ze zwiększonych wydatków na obronność.

Ponadto Rada przyjęła decyzję o wszczęciu procedury nadmiernego deficytu wobec Austrii oraz zrewidowała ścieżkę wydatków netto Rumunii w związku z niepodjęciem przez to państwo skutecznych działań w ramach procedury nadmiernego deficytu uruchomionej w 2020 r. Dokonała

¹³ [Decyzje](#) Rady (UE) 2025/1407 z dnia 8 lipca 2025 r. w sprawie przyjęcia przez Bułgarię euro w dniu 1 stycznia 2026 r., [rozporządzenie](#) Rady (UE) 2025/1408 z dnia 8 lipca 2025 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 974/98 w odniesieniu do wprowadzenia euro w Bułgarii oraz [rozporządzenie](#) Rady (UE) 2025/1409 z dnia 8 lipca 2025 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (WE) nr 2866/98 w odniesieniu do kursu wymiany na euro dla Bułgarii.

także zatwierdzenia ścieżek wydatków fiskalnych Austrii i Litwy określonych w średniookresowych planach budżetowo-strukturalnych tych krajów.

W trakcie posiedzenia przeprowadzono dyskusję na temat pakietu legislacyjnego dotyczącego cyfrowego euro. Podczas dyskusji ministrowie poparli plan duńskiej prezydencji, by do końca 2025 r. osiągnąć porozumienie polityczne w sprawie tego pakietu. Dyskutowano również o przedstawionej w czerwcu br. propozycji KE w sprawie reformy unijnych ram sekurytyzacji¹⁴.

W ramach semestru europejskiego Rada przyjęła zalecenia dla poszczególnych krajów UE dotyczące polityki gospodarczej, fiskalnej i społecznej. W tym roku zalecenia dla państw członkowskich koncentrują się w szczególności na kwestiach konkurencyjności i bezpieczeństwa, w tym na zwiększaniu wydatków na obronność i gotowość bojową. Ponadto Rada zatwierdziła konkluzje dotyczące szczegółowych przeglądów sytuacji gospodarczej w wybranych państwach członkowskich w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej.

Podczas posiedzenia przyjęto również decyzje Rady zatwierdzające zmienione krajowe plany odbudowy Austrii, Belgii, Czech, Danii, Irlandii i Niemiec, a także dyskutowano o gospodarczych i finansowych skutkach agresji Rosji na Ukrainę.

3.3. Stanowisko Rady w sprawie budżetu UE na 2026 r.

Dnia 9 lipca 2025 r. Rada [zaprezentowała](#) swoje stanowisko dotyczące projektu budżetu UE na 2026 r. Przyszłoroczny budżet powinien, zdaniem Rady, wynieść łącznie 186,24 mld euro w zobowiązaniach i 186,49 mld euro w płatnościach, nie wliczając środków przewidzianych na instrumenty specjalne nieobjęte WRF.

¹⁴ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [czerwca 2025 r.](#)

4. Europejski Bank Centralny

4.1. Raport z postępów prac nad projektem cyfrowego euro

Dnia 16 lipca 2025 r. EBC [opublikował](#) trzeci¹⁵ raport z postępów prac w fazie przygotowawczej projektu cyfrowego euro, rozpoczętej 1 listopada 2023 r. W dokumencie przedstawiono podsumowanie działań EBC realizowanych w ramach fazy przygotowawczej w okresie od listopada 2024 r. do kwietnia 2025 r.

W omawianym okresie osiągnięto znaczące postępy w opracowywaniu zbioru zasad EBC dotyczących funkcjonowania cyfrowego euro (*digital euro scheme rulebook*). Projekt tego dokumentu został przygotowany z udziałem przedstawicieli europejskiego sektora płatności detalicznych w ramach Rulebook Development Group. Prace w tym obszarze koncentrowały się m.in. na kwestiach związanych z bezpieczeństwem i interoperacyjnością cyfrowego euro oraz ochroną konsumentów.

Równolegle były prowadzone eksperymenty techniczne z udziałem około 70 uczestników rynku, w tym banków, fintechów i dostawców usług płatniczych. Testy obejmowały różne funkcjonalności cyfrowego euro, takie jak płatności warunkowe, transakcje *offline* czy integracja z istniejącą infrastrukturą płatności detalicznych. Istotną częścią raportowanego okresu były również konsultacje z użytkownikami końcowymi. EBC zorganizował badania i warsztaty z udziałem konsumentów, małych przedsiębiorstw oraz grup narażonych na wykluczenie cyfrowe, by lepiej zrozumieć potrzeby związane z dostępnością, prostotą obsługi i bezpieczeństwem cyfrowego euro.

Jednocześnie EBC kontynuował dialog z szerokim gronem interesariuszy, w tym przedstawicielami sektora detalicznego, organizacjami konsumenckimi oraz władzami krajowymi. Ważną częścią raportowanych działań była także współpraca z instytucjami UE w kontekście prac nad pakietem legislacyjnym dotyczącym cyfrowego euro.

4.2. Posiedzenie Rady Prezesów 23–24 lipca

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) 23–24 lipca 2025 r. podjęła decyzję o utrzymaniu podstawowych stóp procentowych na niezmienionym poziomie w związku z ustabilizowaniem się inflacji na poziomie celu średniookresowego wynoszącego 2% oraz podtrzymaniem wcześniejszej oceny perspektyw inflacji. Jednocześnie Rada Prezesów podkreśliła, że dąży do wszelkich starań, aby inflacja kształtowała się na docelowym poziomie w średnim okresie. Rada nie zadeklarowała dalszej ścieżki stóp procentowych i utrzymała dotychczasowe, oparte na danych, podejście do ustalania

¹⁵ Pierwszy raport dotyczący fazy przygotowawczej został opublikowany przez EBC 24 czerwca 2024 r., a publikacja drugiego raportu miała miejsce 2 grudnia 2024 r. Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [maja–czerwca 2024 r.](#) oraz [grudnia 2024 r.](#)

poziomu stóp procentowych z posiedzenia na posiedzenie. Uwzględnia ono w szczególności ocenę: perspektyw inflacji i powiązanych czynników ryzyka w kontekście napływających danych gospodarczych i finansowych, dynamiki inflacji bazowej oraz siły transmisji polityki pieniężnej. Ponadto Rada Prezesów wyraziła gotowość do dostosowywania instrumentów polityki pieniężnej w celu zapewnienia ustabilizowania inflacji na docelowym poziomie w średnim okresie i utrzymania płynnej transmisji polityki pieniężnej. Dodatkowym wsparciem w tym zakresie pozostaje instrument ochrony transmisji (*transmission protection instrument*).

Podczas [konferencji prasowej](#) prezes EBC Christine Lagarde przedstawiła ocenę inflacji oraz sytuacji gospodarczej w strefie euro, a także warunków finansowych i monetarnych. Według [danych](#) Eurostatu w czerwcu 2025 r. inflacja w strefie euro (w ujęciu rocznym) nieznacznie wzrosła do 2,0% z 1,9% odnotowanych w maju, przy czym inflacja cen usług, komponent o najwyższej kontrybucji, wzrosła do 3,3% z 3,2%, a inflacja cen towarów i inflacja cen żywności nieznacznie obniżyły się do odpowiednio 0,5% z 0,6% i 3,1% z 3,2%. Ponadto w czerwcu br. utrzymała się ujemna dynamika roczna cen energii. Według EBC większość miar długookresowych oczekiwań inflacyjnych oscyluje około 2%, co sprzyja ustabilizowaniu się inflacji na poziomie zbliżonym do celu inflacyjnego.

Zgodnie z [szacunkami](#) Eurostatu w pierwszym kwartale 2025 r. gospodarka strefy euro odnotowała wzrost PKB o 0,6% w porównaniu z poprzednim kwartałem. Wynikał on przede wszystkim ze zwiększonego eksportu w oczekiwaniu na podwyżki celi, rosnących inwestycji oraz wyższej konsumpcji prywatnej. Dodatkowo pozytywnie na aktywność gospodarczą wpływały dobra sytuacja na rynku pracy, rosnące dochody realne, solidny bilans sektora prywatnego oraz korzystniejsze warunki finansowania. W dłuższej perspektywie wzrostowi gospodarczemu powinny także sprzyjać większe inwestycje publiczne w infrastrukturę i obronność. Negatywny wpływ na perspektywy wzrostu gospodarczego nadal mają nasilające się zaburzenia handlu międzynarodowego, napięcia na rynkach finansowych oraz niepewna sytuacja geopolityczna. W świetle bieżącej sytuacji geopolitycznej szczególnego znaczenia nabiera wzmocnienie strefy euro i jej gospodarki, w tym zwiększenie jej produktywności, konkurencyjności i odporności.

Podstawowe stopy procentowe EBC

Rada Prezesów EBC utrzymała trzy podstawowe stopy procentowe na niezmiennym poziomie:

- 2,00% – stopa depozytu w banku centralnym;
- 2,15% – stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących;
- 2,40% – stopa kredytu w banku centralnym.

Program skupu aktywów i nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii

Portfele papierów wartościowych nabytych w ramach programu skupu aktywów (*asset purchase programme*, APP) oraz nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) są nadal zmniejszane, gdyż od lipca 2023 r. w przypadku

[programu APP](#), a od stycznia 2025 r. w przypadku [programu PEPP](#) Eurosystem nie reinwestuje spłat kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych.

4.3. Wyniki lipcowego badania akcji kredytowej banków strefy euro

EBC [opublikował](#) 22 lipca br. [wyniki](#) badania akcji kredytowej banków strefy euro z uwzględnieniem zmian zaobserwowanych w ich polityce kredytowej w drugim kwartale 2025 r. oraz zmian oczekiwanych w trzecim kwartale 2025 r. W badaniu przeprowadzonym między 13 czerwca a 1 lipca 2025 r. wzięło udział 155 banków.

W drugim kwartale 2025 r. banki strefy euro, kontynuując politykę z pierwszego kwartału 2025 r., zasadniczo nie zmieniły wewnętrznych wytycznych lub kryteriów udzielania kredytów i linii kredytowych dla przedsiębiorstw. W dalszym ciągu w ocenie banków ryzyko związane z perspektywami gospodarczymi oraz sytuacją branż i poszczególnych przedsiębiorstw było podwyższone i przyczyniało się do zaostrzania warunków kredytowania, a konkurencja w sektorze bankowym wpływała na ich łagodzenie. Jednocześnie, zgodnie z przewidywaniami, banki zaostrzyły politykę kredytową w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych i konsumenckich, przy czym jedynie nieznacznie w przypadku tych pierwszych. Głównymi czynnikami wpływającymi na zaostrzenie warunków udzielania tych kredytów były podwyższona ocena ryzyka oraz niższy stopień tolerancji ryzyka przez banki. W trzecim kwartale 2025 r. banki strefy euro przewidują kontynuację obecnej polityki kredytowej w odniesieniu do kredytów dla przedsiębiorstw, nieznaczne złagodzenie warunków udzielania kredytów mieszkaniowych i dalsze zaostrzenie w segmencie kredytów konsumenckich.

Rzeczywiste ogólne warunki kredytowania zapisane w umowach złagodzone w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw, pozostawiono bez zmian w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych, a zaostrzono dla kredytów konsumenckich. Łagodzeniu warunków udzielania kredytów dla przedsiębiorstw i mieszkaniowych sprzyjały niższe oprocentowanie i marże, natomiast w segmencie kredytów konsumenckich wyższe marże i oprocentowanie wraz z surowszymi wymogami dotyczącymi zabezpieczeń przełożyły się na zaostrzenie warunków kredytowania.

W analizowanym okresie odnotowano niewielki wzrost popytu na kredyty dla przedsiębiorstw oraz na linie kredytowe, przy czym popyt ogólnie pozostał słaby. Stymulowały go spadające stopy procentowe, a ograniczały globalna niepewność i napięcia handlowe. Wpływ inwestycji trwałych, zapasów i kapitału obrotowego był neutralny. Zapotrzebowanie na kredyty mieszkaniowe nadal silnie rosło na skutek spadających stóp procentowych, lepszych perspektyw rynku nieruchomości oraz, w mniejszym stopniu, rosnącego zaufania konsumentów. Zainteresowanie kredytami konsumenckimi oraz innymi formami kredytowania gospodarstw domowych wzrosło jedynie nieznacznie. Spadające stopy procentowe skompensowały negatywny wpływ niższego zaufania konsumentów i mniejszych wydatków na dobra trwałe.

W drugim kwartale 2025 r. dostęp banków strefy euro do finansowania detalicznego i hurtowego nieznacznie się poprawił, a w obszarze sekurytyzacji pozostał niezmienny. Banki przewidują, że w trzecim kwartale 2025 r. dostęp do finansowania zasadniczo się nie zmieni.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy banki nadal brały pod uwagę działania przedsiębiorstw w odpowiedzi na zmiany klimatu w polityce kredytowej i łagodziły warunki udzielania kredytów dla „zielonych” przedsiębiorstw i przedsiębiorstw przechodzących transformację, a zaostrzały politykę kredytową wobec przedsiębiorstw wysokoemisyjnych, których działalność szkodzi środowisku. Odnotowano wzrost zapotrzebowania na kredyty wśród „zielonych” przedsiębiorstw i przedsiębiorstw przechodzących transformację. Banki przewidują kontynuację aktualnej polityki kredytowej w tym obszarze przez kolejne 12 miesięcy.

W lipcowej edycji badania zawarto nowe pytanie dotyczące wpływu zmian klimatu na kredyty mieszkaniowe. W ciągu ostatnich 12 miesięcy banki stosowały łagodniejsze kryteria udzielania kredytów w odniesieniu do budynków o niewielkim zużyciu energii oraz surowsze w odniesieniu do budynków charakteryzujących się jej wysokim zużyciem. Banki nie przewidują zmian w tym obszarze w kolejnych 12 miesiącach. Dodatkowo z powodu zmian klimatycznych banki odnotowały wzrost popytu na kredyty finansujące zakup budynków wydajnych energetycznie. Popyt na tego rodzaju kredyty był napędzany przede wszystkim przez inwestycje zwiększające wydajność energetyczną nieruchomości oraz preferencyjne oprocentowanie takich kredytów. Za czynnik hamujący została natomiast uznana niepewność co do przyszłych regulacji związanych ze zmianami klimatu.

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

W ramach konsultacji projektów krajowych oraz unijnych aktów prawnych EBC opublikował w lipcu 2025 r. [opinie](#):

- do projektu rozporządzenia Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 974/98 w odniesieniu do wprowadzenia euro w Bułgarii oraz projektu rozporządzenia Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 2866/98 w odniesieniu do kursu wymiany na euro dla Bułgarii (CON/2025/15);
- do projektu dekretu banku centralnego Węgier zmieniającego dekrety tego banku w sprawie stopy rezerwy obowiązkowej oraz w sprawie stóp procentowych związanych z rezerwą obowiązkową (CON/2025/16);
- z inicjatywy własnej EBC do chorwackiej ustawy o porównywalności opłat związanych z rachunkami płatniczymi, przenoszeniu rachunków płatniczych i dostępie do rachunków podstawowych w sprawie zniesienia niektórych opłat związanych z rachunkami płatniczymi i wypłatami gotówki w Chorwacji (CON/2025/17).

5. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

5.1. Raport roczny w sprawie działalności w 2024 r.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego opublikowała 15 lipca br. [raport](#) roczny z działalności za okres od 1 kwietnia 2024 r. do 31 marca 2025 r. Stwierdzono w nim, że najpoważniejsze ryzyka dla stabilności finansowej w UE wynikały przede wszystkim z zagrożeń zewnętrznych: napięć na Bliskim Wschodzie oraz trwającej agresji Rosji na Ukrainę. Pomimo tych wyzwań banki w UE pozostały odporne i odnotowały w 2024 r. rekordowe zyski, głównie dzięki wysokim przychodom odsetkowym. Tuż po końcu okresu objętego raportem, na początku kwietnia 2025 r., administracja USA nałożyła wysokie cła na swoich głównych partnerów handlowych, co wywołało zawirowania na światowych rynkach finansowych oraz doprowadziło do znacznych korekt globalnych perspektyw gospodarczych.

W raporcie rocznym Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego stwierdziła, że najpoważniejsze ryzyka dla stabilności finansowej w UE wynikały przede wszystkim z zagrożeń zewnętrznych i ryzyka geopolitycznego. Pomimo tych wyzwań banki w UE pozostały odporne i odnotowały w 2024 r. rekordowe zyski, głównie dzięki wysokim przychodom odsetkowym. ESRB kontynuowała też prace w zakresie identyfikacji i pomiaru ryzyka systemowego w sektorze bankowym i niebankowych instytucji finansowych.

W okresie objętym sprawozdaniem w ramach działań z zakresu identyfikacji ryzyka systemowego ESRB opublikowała raport przedstawiający szeroki zestaw wskaźników ryzyka płynności finansowania dla banków, ubezpieczycieli, funduszy emerytalnych oraz funduszy inwestycyjnych, a także ryzyka płynności rynkowej dla poszczególnych klas aktywów. ESRB opracowała również ramy monitorowania ryzyka dla unijnego rynku sekurytyzacji oraz opublikowała cykliczny raport na temat ryzyka związanego z niebankowymi instytucjami finansowymi.

ESRB przedstawiła także trzy scenariusze szokowe dla sektorowych testów warunków skrajnych przeprowadzanych przez Europejskie Urzędy Nadzoru, które dotyczyły: (i) funduszy rynku pieniężnego, (ii) sektora bankowego oraz (iii) pracowniczych funduszy emerytalnych. Ponadto opracowała ogólnosystemowy test warunków skrajnych mający na celu lepsze zrozumienie dynamiki ryzyka płynności w całym systemie finansowym UE oraz wzajemnych powiązań między sektorami.

ESRB opublikowała ponadto raport będący odpowiedzią na konsultacje KE w sprawie adekwatności ram polityki makroostrożnościowej dotyczącej sektora niebankowych instytucji finansowych. W dokumencie podkreśliła potrzebę ogólnosystemowego podejścia do oceny i ograniczania ryzyka z uwagi na rosnące znaczenie instytucji niebankowych w systemie finansowym oraz ich coraz większe powiązania z sektorem bankowym. W raporcie tym przedstawiono także

propozycje międzysektorowej i transgranicznej polityki makroostrożnościowej w odniesieniu do ryzyka związanego z kryptoaktywami i ich obrotem, depozytami zabezpieczającymi, cyberatakami oraz sytuacją na rynkach nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych.

Rada monitorowała również instrumenty makroostrożnościowe wprowadzane przez poszczególne państwa oraz wspólnie z Europejskim Bankiem Centralnym opublikowała raport dotyczący stosowania w państwach UE dodatniego neutralnego wskaźnika bufora antycyklicznego.

Zapowiedzi wydarzeń we wrześniu

Data	Wydarzenie
8–11 września	sesja plenarna Parlamentu Europejskiego
10–11 września	posiedzenie Rady Prezesów EBC z decyzją w sprawie polityki pieniężnej
11 września	posiedzenie Rady Organów Nadzoru Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EBA)
19–20 września	nieformalne posiedzenie ministrów ds. gospodarki i finansów
21–25 września	posiedzenie Rady Prezesów EBC bez decyzji w sprawie polityki pieniężnej
25 września	posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego

Spis skrótów

APP	<i>asset purchase programme</i> , program skupu aktywów Europejskiego Banku Centralnego
CBAM	Carbon Border Adjustment Mechanism, mechanizm dostosowywania cen na granicach z uwzględnieniem emisji CO ₂
CORE	Corporate Resource for Europe, zasoby własne oparte na wkładzie przedsiębiorstw
EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EBC	Europejski Bank Centralny
ERM II	Exchange Rate Mechanism II, mechanizm kursów walutowych
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
ETS	Emissions Trading System, system handlu uprawnieniami do emisji gazów cieplarnianych
KE	Komisja Europejska
NGEU	NextGenerationEU, unijny program odbudowy gospodarczej
PE	Parlament Europejski
PEPP	<i>pandemic emergency purchase programme</i> , nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii
PKB	produkt krajowy brutto

TEDOR	Tobacco Excise Duty Own Resource, zasoby własne oparte na podatku akcyzowym od wyrobów tytoniowych
UE	Unia Europejska
USA	United States of America, Stany Zjednoczone
WRF	wieloletnie ramy finansowe

nbp.pl

