



NARODOWY
BANK POLSKI

Październik 2025 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Październik 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 Migala
Agnieszka Popiołkowska
Adrian Przerywacz
Małgorzata Siemaszko
Joanna Surała
Anna Wójtowicz

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. Czwarte spotkanie Wspólnego Forum ds. Regulacji Finansowych UE– Zjednoczone Królestwo	5
1.2. Dziewiąta emisja obligacji UE w 2025 r.	5
1.3. Prezentacja dwóch strategii ukierunkowanych na przyspieszenie wdrażania sztucznej inteligencji w UE	6
1.4. Czwarte sprawozdanie roczne na temat instrumentu na rzecz odbudowy i zwiększania odporności	7
1.5. Nowy plan działania na rzecz wzmocnienia europejskich zdolności obronnych	7
1.6. Program prac KE na 2026 r.	8
1.7. Sprawozdania komisarzy z postępów w upraszczaniu, wdrażaniu i egzekwowaniu przepisów UE	9
2. Rada Europejska	12
2.1. Nieformalne posiedzenie szefów państw i rządów w Kopenhadze 1 października	12
2.2. Posiedzenie Rady Europejskiej 23 października	12
3. Eurogrupa	14
3.1. Posiedzenie Eurogrupy 9 października	14
4. Rada Unii Europejskiej	15
4.1. Stanowisko Rady UE w sprawie projektu rozporządzenia stymulującego inwestycje związane z obronnością w ramach budżetu UE	15
4.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 10 października	15
4.3. Wstępne porozumienie Rady UE i PE w sprawie Programu na rzecz europejskiego przemysłu obronnego	17
4.4. Przyjęcie rozporządzenia w sprawie niektórych wymogów sprawozdawczych w dziedzinach usług finansowych i wsparcia inwestycyjnego	17
4.5. Konkluzje Rady UE w sprawie finansowania działań klimatycznych krajów rozwijających się	18
5. Europejski Bank Centralny	19
5.1. Posiedzenie Rady Prezesów EBC 29–30 października	19
5.2. Wyniki październikowego badania akcji kredytowej banków strefy euro	20

5.3. Rozpoczęcie kolejnej fazy projektu cyfrowego euro	21
5.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	22
6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	23
6.1. Raport w sprawie ryzyka systemowego związanego z rynkiem kryptoaktywów oraz zalecenia w sprawie modelu <i>multi-issuance</i>	23
7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	25
7.1. Ostrzeżenie Europejskich Urzędów Nadzoru w sprawie kryptoaktywów	25
7.2. Raport w sprawie zjawiska tzw. white labellingu	25
Spis skrótów	27

Najważniejsze w numerze

- **Program prac Komisji Europejskiej na 2026 r.**

Komisja Europejska (KE) przedstawiła program prac na 2026 r., w którym zaplanowała 70 nowych inicjatyw legislacyjnych i pozalegisłacyjnych. W obszarze usług finansowych KE skoncentruje się na zaprezentowaniu propozycji mających na celu dokończenie budowy unii oszczędności i inwestycji, w tym dotyczących wzmocnienia praw akcjonariuszy oraz kompleksowej analizy konkurencyjności w sektorze bankowym. Priorytetem KE ma być dalsze ograniczanie obciążeń administracyjnych o 25% ogółem i o 35% w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP).

[więcej w pkt 1.6](#)

- **Raport w sprawie ryzyka systemowego związanego z rynkiem kryptoaktywów oraz zalecenia w sprawie modelu *multi-issuance***

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała raport w sprawie ryzyka systemowego związanego z rynkiem kryptoaktywów. W dokumencie przeanalizowano trzy obszary tego rynku istotne z punktu widzenia stabilności finansowej. Szczególną uwagę poświęcono zagrożeniom stwarzanym przez stablecoiny emitowane w tzw. modelu *multi-issuance*. Biorąc pod uwagę związane z tym ryzyko, ESRB wydała zalecenia dotyczące emisji kryptoaktywów według tego modelu. Rekomenduje w nich, by model *multi-issuance* został uznany przez KE za niedozwolony według obecnych ram prawnych UE. Gdyby KE nie wydała takiego stanowiska, ESRB zaleca odpowiednim organom podjęcie działań w celu ograniczenia ryzyka wynikającego z tego modelu dla stabilności finansowej.

[więcej w pkt 6.1](#)

- **Ostrzeżenie Europejskich Urzędów Nadzoru w sprawie kryptoaktywów**

Europejskie Urzędy Nadzoru wydały ostrzeżenie dotyczące kryptoaktywów skierowane do konsumentów w UE. Podkreślają, że inwestowanie w nie jest obarczone potencjalnym ryzykiem, a konsument może podlegać mocno ograniczonej ochronie lub – w niektórych przypadkach – nie mieć jej wcale. Urzędy publikują również wskazówki, które mają umożliwić konsumentom podejmowanie świadomych decyzji dotyczących inwestycji w kryptoaktywa.

[więcej w pkt 7.1](#)

1. Komisja Europejska

1.1. Czwarte spotkanie Wspólnego Forum ds. Regulacji Finansowych UE–Zjednoczone Królestwo

W dniu 1 października 2025 r. odbyło się czwarte [spotkanie](#) Forum ds. Regulacji Finansowych między UE i Zjednoczonym Królestwem. Uczestniczyli w nim przedstawiciele brytyjskiego Departamentu Skarbu, Dyrekcji Generalnej KE ds. Usług Finansowych i Unii Rynków Kapitałowych, Banku Anglii, brytyjskiego urzędu nadzoru finansowego Financial Conduct Authority, Europejskiego Banku Centralnego (EBC), Europejskich Urzędów Nadzoru (European Supervisory Authorities, ESAs¹) oraz Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji.

Podczas spotkania omówiono obecny stan prac z zakresu regulacji sektora finansowego w Unii Europejskiej (UE) i Zjednoczonym Królestwie. Zaprezentowano bieżącą ocenę ryzyka dla stabilności gospodarczej i finansowej oraz priorytetowe działania w celu wspierania wzrostu gospodarczego i zwiększenia konkurencyjności (m.in. unijną strategię unii oszczędności i inwestycji oraz brytyjską strategię wzrostu i konkurencyjności usług finansowych). Dyskutowano na temat wdrażania porozumienia Bazylea III, sekurytyzacji oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także postępu reform rynków kapitałowych, m.in. systemu publikacji informacji na temat akcji i obligacji, wskaźników referencyjnych lub brytyjskiego systemu PISCES². Poruszono kwestię koordynacji skrócenia cyklu rozrachunku papierów wartościowych do T+1, a także omówiono regulacje dotyczące sektora funduszy rynku pieniężnego i funduszy inwestycyjnych, standardów ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych oraz brytyjskiego systemu obrotu zagranicznymi funduszami inwestycyjnymi. Omówiono ponadto zagadnienia z zakresu finansów cyfrowych i innowacji technologicznych, m.in. w kontekście potencjalnych zagrożeń oraz ryzyka dla systemu finansowanego.

Na marginesie spotkania strony podkreśliły znaczenie stałej współpracy także w innych dziedzinach, np. w kwestii sankcji czy przeciwdziałania praniu pieniędzy.

1.2. Dziewiąta emisja obligacji UE w 2025 r.

Dnia 7 października br. KE [dokonała](#) emisji nowych obligacji 15-letnich o wartości 6 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2040 r. oraz wyemitowała w ramach emisji ciągłej (*tap*

¹ Do Europejskich Urzędów Nadzoru zaliczają się: Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych.

² Private Intermittent Securities and Capital Exchange System, system ograniczonego obrotu akcjami prywatnych przedsiębiorstw, mający zwiększyć dostęp tych firm do rynków kapitałowych bez notowania w publicznej ofercie na giełdzie papierów wartościowych.

issuance) obligacje 7-letnie o wartości 5 mld euro z terminem zapadalności w grudniu 2032 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 trzecią 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 137,3 mld euro z emisji obligacji UE dzięki przeprowadzeniu dziewięciu transakcji konsorcjalnych na łączną kwotę 82 mld euro oraz jedenastu aukcji obligacji, z których pozyskała 55,3 mld euro.

1.3. Prezentacja dwóch strategii ukierunkowanych na przyspieszenie wdrażania sztucznej inteligencji w UE

Dnia 8 października br. KE [przedstawiła](#) dwie strategie, których celem jest promowanie implementacji sztucznej inteligencji (*artificial intelligence*, AI) w kluczowych sektorach przemysłu oraz uczynienie UE liderem w nauce opartej na AI. Strategie te mają służyć realizacji Planu działania UE na rzecz sztucznej inteligencji³, opublikowanego przez KE w kwietniu br.

[Strategia](#) w sprawie zastosowania AI wyznacza działania ukierunkowane na przyspieszenie wykorzystania sztucznej inteligencji w sektorze publicznym (w tym w opiece zdrowotnej) i strategicznych gałęziach przemysłu europejskiego, takich jak sektor produkcyjny, farmaceutyczny, energetyczny, transportowy, budowlany, rolno-spożywczy, obronny, telekomunikacyjny i kreatywny. Działania te obejmują m.in. utworzenie zaawansowanych ośrodków badań przesiewowych wspieranych przez AI oraz wspieranie rozwoju pionierskich rozwiązań w zakresie autonomicznej AI, dostosowanej do potrzeb sektora produkcji przemysłowej, ochrony środowiska lub produktów farmaceutycznych. W strategii przewidziano również wspieranie MŚP w stosowaniu AI oraz promowanie rozwoju zaawansowanych kompetencji w tej dziedzinie. Na realizację działań ujętych w strategii KE zarezerwowała około 1 mld euro, głównie w ramach programów Horyzont Europa, Cyfrowa Europa, EU4Health oraz Kreatywna Europa.

[Strategia](#) dotycząca AI w nauce ma na celu zapewnienie UE wiodącej pozycji w badaniach i innowacjach naukowych bazujących na sztucznej inteligencji. Jej głównym elementem jest Zasób dla nauki o AI w Europie (Resource for AI Science in Europe, RAISE) – wirtualny instytut, którego zadaniem będzie gromadzenie i koordynowanie zasobów AI na potrzeby jej rozwoju i zastosowania w nauce. W ramach tej strategii zaplanowano m.in. przeznaczenie 58 mln euro na szkolenie, przyciągnięcie i zatrzymanie w UE największych talentów w dziedzinie AI, zwiększenie mocy obliczeniowej na potrzeby badań naukowych, podwojenie rocznych inwestycji w AI w ramach programu Horyzont Europa do ponad 3 mld euro, a także wspieranie naukowców w identyfikowaniu

³ Więcej na temat tego planu w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [kwietnia 2025 r.](#)

strategicznych luk w danych oraz gromadzeniu i integrowaniu zbiorów danych niezbędnych do celów wykorzystania AI w nauce.

1.4. Czwarte sprawozdanie roczne na temat instrumentu na rzecz odbudowy i zwiększania odporności

KE [przyjęła](#) 8 października br. czwarte [sprawozdanie](#) roczne dotyczące instrumentu na rzecz odbudowy i zwiększania odporności (Recovery and Resilience Facility, RRF). W ramach tego instrumentu, utworzonego na początku 2021 r. w celu wspierania odbudowy krajów UE po kryzysie związanym z pandemią COVID-19, KE udostępnia państwom członkowskim środki finansowe w formie dotacji i pożyczek o łącznej wartości około 650 mld euro.

W sprawozdaniu zaznaczono, że RRF przyczynia się do zwiększania inwestycji publicznych w UE. Według szacunków KE w 2025 r. ich wartość wzrośnie do poziomu 3,8% unijnego PKB. Ponadto RRF wspiera implementację reform strukturalnych, mających na celu pobudzenie długoterminowego wzrostu gospodarczego oraz wzmocnienie odporności gospodarczej i społecznej w krajach UE. W ocenie KE RRF pozytywnie wpływa na produkcję i zatrudnienie w każdym państwie członkowskim, a także wywołuje silne efekty mnożnikowe o charakterze transgranicznym.

W okresie od 19 lutego 2021 r.⁴ do 31 sierpnia 2025 r.⁵ KE otrzymała 98 wniosków o płatność środków z RRF (złożonych przez 26 państw członkowskich) i wypłaciła 362 mld euro, tj. ponad 55% całego budżetu tego instrumentu. W sprawozdaniu zwrócono uwagę na zróżnicowane tempo wdrażania RRF w poszczególnych krajach UE. We wskazanym wyżej okresie 10 państw (Dania, Estonia, Francja, Grecja, Łotwa, Malta, Niemcy, Portugalia, Słowacja i Włochy) otrzymało płatności odpowiadające ponad połowie przydzielonych im środków. Jednocześnie w przypadku Bułgarii i Węgier zrealizowane wypłaty z RRF stanowią mniej niż 30% środków zapisanych w krajowych planach odbudowy (KPO) tych państw. Pozostałe kraje UE osiągnęły poziom wypłat wynoszący od 30 do 50% środków z RRF alokowanych na realizację ich KPO. W związku z tym KE wezwała państwa członkowskie do przyspieszenia implementacji reform i inwestycji ujętych w ich KPO. Zgodnie z rozporządzeniem ustanawiającym RRF działania te powinny zostać zakończone do 31 sierpnia 2026 r.

1.5. Nowy plan działania na rzecz wzmocnienia europejskich zdolności obronnych

KE [opublikowała](#) 16 października br. kompleksowy [plan](#) wzmocnienia europejskich zdolności obronnych „Utrzymanie pokoju – plan działania na rzecz gotowości obronnej do 2030 r.”, przygotowany przez KE we współpracy z wysoką przedstawiciel UE ds. zagranicznych i polityki

⁴ 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.

⁵ Termin graniczny dla większości danych i informacji zawartych w sprawozdaniu.

bezpieczeństwa Kaja Kallas. Określono w nim działania mające przyczynić się do likwidacji luk w zdolnościach obronnych i przyspieszenia inwestycji w obronność we wszystkich państwach UE.

W opublikowanym dokumencie zaproponowano cztery europejskie inicjatywy przewodnie na rzecz zwiększenia gotowości obronnej UE: i) europejską inicjatywę na rzecz obrony z wykorzystaniem dronów, ii) straż wschodniej flanki, iii) europejską tarczę powietrzną oraz iv) europejską tarczę kosmiczną. Ich celem ma być wzmocnienie zdolności UE do odstraszenia i obrony na lądzie, w powietrzu, na morzu, w cyberprzestrzeni i przestrzeni kosmicznej. Ponadto wezwano państwa członkowskie do współpracy ukierunkowanej na wyeliminowanie luk w dziewięciu kluczowych obszarach związanych z obronnością, takich jak: obrona przeciwlotnicza i przeciwrakietowa; czynniki warunkujące potencjał sił; mobilność wojskowa; systemy artyleryjskie; cyberbezpieczeństwo, sztuczna inteligencja, wojna radioelektroniczna; pociski rakietowe i amunicja; drony i systemy antydronowe; walka w terenie oraz na morzu.

W planie działania zwrócono również uwagę na konieczność wzmocnienia europejskiego przemysłu obronnego przez wykorzystanie pełnego potencjału innowacji w dziedzinie obronności oraz zmniejszenie zewnętrznych zależności w zakresie surowców i innych materiałów krytycznych wykorzystywanych w tym sektorze. Jednocześnie zaproponowano utworzenie ogólnounijnego obszaru mobilności wojskowej z siecią szlaków lądowych, powietrznych i morskich w celu szybkiego przemieszczania wojsk i sprzętu w całej UE, a także dążenie do stworzenia ogólnounijnego rynku sprzętu obronnego ze zharmonizowanymi i uproszczonymi przepisami, które umożliwią szybką realizację zamówień oraz zapewnią odpowiednią wielkość produkcji.

1.6. Program prac KE na 2026 r.

Wzorem lat ubiegłych 21 października br. KE opublikowała [program prac na 2026 r.](#) Dokument „Decydujący moment niezależności Europy” ma stanowić kolejny krok w kierunku silniejszej i bardziej suwerennej Europy.

KE przedstawiła program prac na 2026 r., w którym zaplanowała 70 nowych inicjatyw legislacyjnych i pozalegisłacyjnych. W obszarze usług finansowych KE skoncentruje się na zaprezentowaniu propozycji mających na celu dokończenie budowy unii oszczędności i inwestycji, w tym dotyczących wzmocnienia praw akcjonariuszy oraz kompleksowej analizy konkurencyjności w sektorze bankowym. Priorytetem KE ma być dalsze ograniczanie obciążeń administracyjnych o 25% ogółem i o 35% w przypadku MŚP.

Wśród najważniejszych celów programu prac KE znalazły się działania dotyczące trwałego dobrobytu i konkurencyjności, obronności i bezpieczeństwa, jakości miejsc pracy, demokracji i

praworządności oraz wsparcia dla Ukrainy. W dokumencie KE zaproponowała 70 nowych inicjatyw legislacyjnych i pozalegisłacyjnych w 38 obszarach. W obszarze usług finansowych skoncentrowano się na przedstawieniu propozycji mających na celu dokończenie budowy unii oszczędności i inwestycji, w tym dotyczących wzmocnienia praw akcjonariuszy oraz kompleksowej analizy konkurencyjności w sektorze bankowym. KE zamierza przedstawić ponadto aktualizację rozporządzenia o europejskich funduszach *venture capital*, a także wnioski ustawodawcze dotyczące rozwoju chmury i AI oraz w sprawie czipów.

W 2026 r. priorytetem KE ma być dalsze ograniczanie obciążeń administracyjnych (o 25% ogółem i o 35% w przypadku MŚP) m.in. przez przedstawienie inicjatyw mających na celu uproszczenie przepisów unijnych, w tym w obszarze motoryzacyjnym, ochrony środowiska, podatków, bezpieczeństwa żywności i pasz, wyrobów medycznych oraz produktów energetycznych. Wraz z ww. programem prac KE opublikowała [pierwsze sprawozdanie zbiorcze na temat upraszczania, wdrażania i egzekwowania przepisów](#), będące następstwem przedstawionego w lutym 2025 r. (wraz z programem prac KE na 2025 r.) [komunikatu KE „Prostsza i szybsza Europa: komunikat dotyczący wdrażania i upraszczania”](#). W sprawozdaniu wskazano na propozycje środków upraszczających, które mają przynieść europejskim przedsiębiorstwom oszczędności kosztów w wysokości ponad 8,6 mld euro rocznie.

1.7. Sprawozdania komisarzy z postępów w upraszczaniu, wdrażaniu i egzekwowaniu przepisów UE

Dnia 21 października br. opublikowano [sprawozdanie](#) Valdisa Dombrovskisa, komisarza ds. gospodarki i produktywności, dotyczące postępów w zakresie upraszczania, wdrażania i egzekwowania przepisów UE w obszarze gospodarczo-finansowym. Sprawozdanie obejmuje następujące działania podjęte przez KE od stycznia do lipca 2025 r.:

- dążenie do praktycznego uproszczenia zaleceń dla poszczególnych krajów (*country-specific recommendations*, CSRs) wydawanych w ramach europejskiego semestru koordynacji polityki gospodarczej;
- zachęcanie państw członkowskich do przeglądu i usprawnienia ich KPO w związku z terminem wygaśnięcia instrumentu RRF w 2026 r.;
- wspieranie skutecznego i spójnego wdrażania zreformowanych ram zarządzania gospodarczego oraz ocena postępów państw członkowskich w implementacji krajowych średniookresowych planów fiskalno-strukturalnych;
- przyjęcie pakietu Omnibus II, który zawiera m.in. zestaw wniosków legislacyjnych mających na celu ograniczenie biurokracji i uproszczenie istniejących przepisów w ramach programu InvestEU, a także wzmocnienie jego efektywności finansowej w latach 2025–2027 i zmniejszenie obciążeń administracyjnych dla jego interesariuszy;
- promowanie inwestycji przez koordynację działań z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym (EBI) i innymi międzynarodowymi instytucjami finansowymi.

W ramach działań KE na rzecz upraszczania przepisów Dyrekcja Generalna ds. Gospodarczych i Finansowych (Directorate General for Economic and Financial Affairs, DG ECFIN) została zobowiązana do dokonania przeglądu dorobku prawnego UE w dziedzinie spraw gospodarczych i finansowych oraz przeanalizowania, w jaki sposób istniejąca legislacja przyczynia się do zwiększenia konkurencyjności gospodarki UE i zmniejszenia obciążeń administracyjnych dla przedsiębiorstw unijnych. Celem tej analizy miała być identyfikacja korzyści, jakie przyniosłoby uproszczenie każdego aktu prawnego przedsiębiorstwom, organom krajowym i obywatelom UE. Na jej podstawie DG ECFIN wytypowała osiem aktów prawnych z obszaru gospodarki i finansów, które zostaną poddane kontroli adekwatności w 2025 i 2026 r.

W sprawozdaniu komisarza Dombrovskisa uwzględniono również prace Eurostatu ukierunkowane na dalsze poszerzanie zakresu dostępnych danych statystycznych oraz wsparcie procesu wzmacniania współpracy międzynarodowej w zakresie statystyki. W maju 2025 r. Eurostat rozpoczął wieloletni przegląd unijnych przepisów statystycznych. Kluczowym elementem jest trwająca ocena rozporządzenia w sprawie europejskiej statystyki gospodarczej, które obejmuje większość obowiązków sprawozdawczych w zakresie statystyki nałożonych na przedsiębiorstwa europejskie.

W najbliższych miesiącach Valdis Dombrovskis przedstawi dalsze działania wspierające proces upraszczania przepisów UE w dziedzinie spraw gospodarczych i finansowych oraz statystyk europejskich. Jak wskazano w sprawozdaniu, konieczna jest m.in. analiza legislacji UE związanej ze zreformowanymi unijnymi ramami zarządzania gospodarczego, mająca na celu wyeliminowanie potencjalnych niespójności w tych przepisach.

W opublikowanym 21 października br. [rocznym sprawozdaniu](#) Maria Luís Albuquerque, komisarz ds. usług finansowych oraz unii oszczędności i inwestycji, podsumowała główne wyniki prac w zakresie upraszczania, wdrażania i egzekwowania unijnych przepisów w ramach swojego portfolio. W dokumencie zaznaczono, że od stycznia do lipca 2025 r. podjęto liczne działania mające na celu upraszczanie przepisów:

- przyjęty w lutym 2025 r. pakiet Omnibus I zawiera propozycje legislacyjne w celu uproszczenia sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju;
- pakiet sekurytyzacyjny z czerwca 2025 r. oraz wkład do pakietu Omnibus IV dotyczącego MŚP oraz małych spółek o średniej kapitalizacji przewidują uproszczenie wymogów dotyczących ujawniania informacji;
- podjęto prace nad pakietem emerytalnym, który będzie obejmował m.in. przegląd unijnych ram dotyczących pracowniczych programów emerytalnych oraz propozycje uproszczenia ogólnoeuropejskiego indywidualnego produktu emerytalnego;
- w związku ze stale rosnącą liczbą uprawnień do przyjmowania aktów delegowanych i wykonawczych w zakresie usług finansowych przeprowadzono kompleksową analizę w celu zidentyfikowania tych, które nie są niezbędne.

Ponadto prace w 2025 r. mające na celu uproszczenie regulacji objęły również wcześniejsze inicjatywy, takie jak racjonalizacja sprawozdawczości przyjęta w ramach programu prac KE na 2024 r. oraz strategia w zakresie danych nadzorczych w usługach finansowych UE, zainicjowana podczas poprzedniej kadencji KE. Podjęto również znaczne wysiłki w celu uproszczenia projektów legislacyjnych będących obecnie w trakcie negocjacji międzyinstytucjonalnych, takich jak pakiet legislacyjny dotyczący inwestycji klientów detalicznych oraz projekt legislacyjny w sprawie ram dostępu do danych finansowych.

W zakresie egzekwowania przepisów komisarz Albuquerque zintensyfikowała prace na rzecz określenia i usunięcia barier na jednolitym rynku usług finansowych. Uruchomiono specjalny kanał gromadzenia informacji zwrotnych od zainteresowanych stron z sektora publicznego i prywatnego, które zostaną uwzględnione w pracach nad unią oszczędności i inwestycji w celu usunięcia istniejących przeszkód utrudniających integrację rynku finansowego i swobodny przepływ kapitału.

W najbliższej przyszłości zaplanowano podjęcie kilku inicjatyw mających na celu dalsze uproszczenie i zmniejszenie obciążeń:

- do końca 2025 r. powinien zostać zakończony przegląd rozporządzenia w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych;
- trwają prace nad przeglądem technicznych kryteriów kwalifikacji unijnej systematyki dotyczącej zrównoważonego rozwoju w odniesieniu do istniejących rodzajów działalności w aktach delegowanych w dziedzinie klimatu i środowiska;
- w 2026 r. jest planowany przegląd unijnych ram prawnych w sprawie funduszy *venture capital*.

2. Rada Europejska

2.1. Nieformalne posiedzenie szefów państw i rządów w Kopenhadze 1 października

Dnia 1 października 2025 r. w Kopenhadze odbył się nieformalny [szczyt](#) Rady Europejskiej (RE), podczas którego przywódcy państw UE dyskutowali na temat wzmocnienia bezpieczeństwa i zdolności obronnych Europy. Przewodniczący RE wyraził pełne poparcie UE dla działań podjętych przez Danię, Estonię i Polskę w odpowiedzi na wtargnięcie dronów w przestrzeń powietrzną tych krajów. Jednocześnie podkreślił, że zapewnienie bezpieczeństwa na zewnętrznych granicach UE jest jednym z głównych priorytetów działań UE w obszarze obronności.

Ponadto w trakcie posiedzenia debatowano o 19. pakiecie unijnych sankcji na Rosję, ukierunkowanym na dochody z ropy naftowej, banki, kryptowaluty i flotę cieni. Wymieniono również poglądy na temat możliwości uruchomienia dodatkowego wsparcia finansowego UE dla Ukrainy.

2.2. Posiedzenie Rady Europejskiej 23 października

Przywódcy państw i rządów państw członkowskich UE [spotkali się](#) 23 października w Brukseli, aby przedyskutować dalsze wsparcie dla Ukrainy, sposób zwiększenia gotowości obronnej Europy do 2030 r., wydarzenia na Bliskim Wschodzie, zwiększenie konkurencyjności, dalszą transformację cyfrową i ekologiczną, problemy w mieszkalnictwie w krajach członkowskich oraz kwestię migracji.

Rada Europejska zapowiedziała dalszą ścisłą współpracę z Mołdawią i potwierdziła niezmiennie poparcie UE dla ścieżki akcesyjnej tego kraju.

W trakcie posiedzenia przyjęto [konkluzje](#) w sprawie europejskiej obronności i bezpieczeństwa, w których RE wezwała państwa członkowskie, by ukierunkowywały inwestycje w obronność na wspólny rozwój, produkcję i zamówienia. Podkreśliła także znaczenie właściwego funkcjonowania i dalszej integracji europejskiego rynku obronnego, w tym przez transgraniczny dostęp do łańcuchów dostaw w sektorze obronności dla MŚP i spółek o średniej kapitalizacji. RE zachęciła również grupę EBI do dalszej analizy sposobów finansowania sektorów i spółek oraz możliwości wspomagania przedsiębiorstw typu start-up w rozszerzaniu działalności w sektorze bezpieczeństwa i obrony w Europie.

W [konkluzjach](#) w sprawie konkurencyjności i podwójnej transformacji RE potwierdziła pilną potrzebę uproszczenia przepisów i zmniejszenia obciążeń administracyjnych dla przedsiębiorstw oraz zaapelowała do KE i współustawodawców o przyspieszenie działań legislacyjnych w tym obszarze, w szczególności o pilne ukończenie prac nad uproszczeniami dotyczącymi

sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju (do końca 2025 r.) oraz należytej staranności w zakresie zrównoważonego rozwoju, rolnictwa, małych spółek o średniej kapitalizacji, cyfryzacji, gotowości obronnej i produktów chemicznych (na początku 2026 r.). RE zaapelowała do KE o jak najszybsze przedstawienie wniosku umożliwiającego innowacyjnym spółkom rozszerzanie działalności oraz o propozycję kolejnych pakietów uproszczeń w zakresie przemysłu motoryzacyjnego, mobilności wojskowej, cyfryzacji, usług finansowych, transportu, środowiska, energii i bezpieczeństwa żywności, a także sektora chemicznego.

RE zwróciła się także do KE o wskazanie dodatkowych możliwości upraszczania przepisów i zwiększania konkurencyjności, m.in. w ramach przewidzianego w 2026 r. sprawozdania w sprawie sytuacji systemu bankowego na jednolitym rynku.

Ponadto RE postulowała wzmożenie wysiłków w celu redukcji cen energii, wspierania produkcji czystej energii i przyspieszenia dekarbonizacji przemysłu oraz stworzenia unii energetycznej do 2030 r. RE wezwała również KE do przedstawienia propozycji zmian dotyczących planowanego w 2027 r. rozszerzenia unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji na sektory transportu i budownictwa.

3. Eurogrupa

3.1. Posiedzenie Eurogrupy 9 października

Podczas [posiedzenia](#) dyskutowano o sytuacji gospodarczej, perspektywach makroekonomicznych i polityce fiskalnej w państwach strefy euro. W ramach przygotowań do Dorocznych Spotkań Grupy Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego, które odbyły się w dniach 13–18 października br. w Waszyngtonie, ministrowie wymienili poglądy na temat zmian kursów walutowych, bazując na informacjach przekazanych przez KE i EBC.

Eurogrupa w składzie rozszerzonym (obejmującym przedstawicieli wszystkich 27 państw UE) rozmawiała o postępach w pracach nad unią rynków kapitałowych. Ministrowie przedstawili informacje o krajowych i regionalnych inicjatywach wspierających ich rozwój. W trakcie dyskusji podkreślono, że unia rynków kapitałowych pozostaje jednym z głównych priorytetów prac Eurogrupy. Ponadto wymieniono poglądy na temat rosnącej roli stabilnych kryptowalut (*stablecoins*⁶) na rynkach finansowych.

⁶ *Stablecoin* to token płatniczy, którego wartość jest trwale powiązana z wartością dobra pozostającego w obrocie, np. złota lub oficjalnej waluty.

4. Rada Unii Europejskiej

4.1. Stanowisko Rady UE w sprawie projektu rozporządzenia stymulującego inwestycje związane z obronnością w ramach budżetu UE

Dnia 8 października 2025 r. [uzgodniono](#) stanowisko Rady UE w odniesieniu do opublikowanego w kwietniu br. wniosku legislacyjnego KE dotyczącego projektu rozporządzenia wprowadzającego ukierunkowane zmiany w istniejących programach UE finansowanych z budżetu unijnego⁷. Celem zaproponowanego rozporządzenia jest zwiększenie zdolności UE i państw członkowskich do rozwijania inwestycji i wprowadzania innowacji w obszarze kluczowych zdolności obronnych, a także ułatwienie dostępu do funduszy UE na projekty związane z obronnością oraz rozwój europejskiej bazy technologiczno-przemysłowej sektora obronnego.

Rada co do zasady podtrzymała ogólne założenia wniosku KE, który przewiduje dokonanie zmian w następujących programach UE: Horyzont Europa, Cyfrowa Europa, Europejski Fundusz Obronny, instrument „Łącząc Europę” oraz Platforma na rzecz Technologii Strategicznych dla Europy. W celu zapewnienia spójności z innymi instrumentami unijnymi dla sektora obronnego w stanowisku Rady dostosowano jednak zasady kwalifikowalności działań w ramach programu Horyzont Europa dotyczących innowacji o podwójnym zastosowaniu.

Zaproponowany przez KE projekt rozporządzenia będzie przedmiotem negocjacji przedstawicieli Rady UE i Parlamentu Europejskiego (PE). Oczekuje się, że porozumienie Rady i PE w tej sprawie zostanie wypracowane do końca 2025 r.

4.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 10 października

W trakcie [posiedzenia](#) przeprowadzono dyskusję na temat propozycji KE dotyczącej tzw. pożyczki reparacyjnej dla Ukrainy w wysokości 140 mld euro, która miałaby zostać sfinansowana z wykorzystaniem unieruchomionych rosyjskich aktywów państwowych, przechowywanych przez izbę rozliczeniową Euroclear w Belgii, i spłacona przez Ukrainę po otrzymaniu reparacji wojennych od Rosji. Propozycja KE zakłada przekierowanie tych aktywów z Euroclear do UE na warunkach nieoprocentowanej pożyczki, bez naruszania roszczeń Rosji wobec Euroclear. Ministrowie wyrazili szerokie poparcie dla kontynuowania prac nad powyższym rozwiązaniem.

Ponadto członkowie Rady zapoznali się z propozycją KE w sprawie aktualizacji unijnych przepisów dotyczących struktury i minimalnych stawek akcyzy stosowanych do tytoniu i wyrobów tytoniowych w UE, a także wysłuchali informacji na temat możliwych nowych źródeł zasobów

⁷ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [kwietnia 2025 r.](#)

własnych UE⁸, zaproponowanych przez KE w lipcu br. przy okazji prezentacji projektu wieloletnich ram finansowych na lata 2028–2034. Rada przyjęła również decyzję zatwierdzającą zmiany w KPO Hiszpanii oraz zalecenie w sprawie zatwierdzenia krajowego średniookresowego planu budżetowo-strukturalnego Niemiec i uruchomienia względem tego państwa krajowej klauzuli wyjścia związanej ze zwiększonymi wydatkami na obronność.

Podczas posiedzenia przyjęto także [konkluzje](#) Rady o stosowaniu zachęt podatkowych do wspierania czystych technologii i przemysłu. Zwrócono w nich uwagę m.in. na konieczność uproszczenia tych zachęt i zapewnienia odpowiedniej elastyczności w ich stosowaniu. Ministrowie zatwierdzili też – bez wprowadzania zmian – unijny wykaz jurysdykcji niechętnych współpracy podatkowej. Znajduje się w nim 11 jurysdykcji: Anguilla, Fidżi, Guam, Palau, Panama, Rosja, Samoa, Samoa Amerykańskie, Trinidad i Tobago, Vanuatu oraz Wyspy Dziewicze Stanów Zjednoczonych. Ponadto Rada przyjęła decyzje w sprawie podpisania protokołów zmieniających umowy podatkowe UE z państwami trzecimi, takimi jak Szwajcaria, Liechtenstein, Andora, Monako i San Marino, dotyczące automatycznej wymiany informacji finansowych. Zaktualizowane protokoły mają zapewnić dostosowanie wymiany informacji między krajami UE a wyżej wymienionymi państwami trzecimi do niedawno uaktualnionych wspólnych standardów sprawozdawczości opracowanych przez Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju.

Na posiedzeniu KE przedstawiła opublikowane 30 września [zalecenie](#)⁹ dla państw członkowskich w sprawie zwiększenia dostępności rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych dzięki uproszczonemu i korzystnemu traktowaniu podatkowemu. Inicjatywa ta wraz z [komunikatem](#) przedstawiającym strategię w zakresie wiedzy finansowej została przyjęta w ramach realizacji strategii na rzecz unii oszczędności i inwestycji. Ministrowie z zadowoleniem przyjęli inicjatywy KE i potwierdzili swoje zaangażowanie na rzecz rozwoju strategii.

W [konkluzjach](#) w sprawie finansowania działań klimatycznych Rada wyraziła głębokie zaniepokojenie postępującym ociepleniem klimatu oraz rosnącymi kosztami związanymi z brakiem globalnych działań na rzecz klimatu. Wezwała wszystkie strony Ramowej Konwencji Narodów Zjednoczonych do przedstawienia ambitnych celów redukcji bezwzględnych wielkości emisji przed zbliżającą się konferencją COP30. Wezwała ponadto wszelkie podmioty – prywatne i publiczne – do wzmocnienia wysiłków na rzecz zwiększenia finansowania działań w związku ze zmianą klimatu.

⁸ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [lipca 2025 r.](#)

⁹ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [sierpnia–września 2025 r.](#)

4.3. Wstępne porozumienie Rady UE i PE w sprawie Programu na rzecz europejskiego przemysłu obronnego

Dnia 16 października br. negocjatorzy Rady UE i PE [osiągnęli](#) wstępne porozumienie dotyczące projektu rozporządzenia ustanawiającego Program na rzecz europejskiego przemysłu obronnego (European Defence Industry Programme, EDIP), przedstawionego przez KE w marcu 2024 r.¹⁰ Celem tego rozporządzenia jest zwiększenie gotowości obronnej UE przez wzmocnienie konkurencyjności europejskiej bazy technologiczno-przemysłowej sektora obronnego (European Defence Technological and Industrial Base). Program EDIP ma także wspierać – za pomocą specjalnego Instrumentu Wsparcia Ukrainy – współpracę przemysłu obronnego UE z Ukrainą i ukraińskimi przedsiębiorstwami z tego sektora. Ponadto w ramach EDIP przewidziano ustanowienie mechanizmu mającego zapewnić bezpieczeństwo dostaw produktów związanych z obronnością w całej UE oraz rozwiązań prawnych wspierających długoterminową współpracę między państwami UE w zakresie uzbrojenia.

W porozumieniu potwierdzono, że do końca 2027 r. KE przeznaczy na EDIP środki finansowe w wysokości 1,2 mld euro, które będą wypłacane w formie dotacji. Instrument Wsparcia Ukrainy zostanie natomiast wyposażony w środki wynoszące 0,3 mld euro. Jednocześnie Rada i PE wezwwały KE do zbadania możliwości zwiększenia całkowitego budżetu EDIP w przyszłości. Ponadto przedstawiciele Rady i PE uzgodnili, że w przypadku zamówień obronnych finansowanych w ramach EDIP koszt komponentów pochodzących spoza państw Europejskiego Obszaru Gospodarczego nie powinien przekraczać 35% szacowanego kosztu komponentów produktu końcowego. Reguła ta ma zapewnić równowagę między zasadą preferencji unijnych a współpracą z krajami partnerskimi w dziedzinie obronności.

Po potwierdzeniu wypracowanego porozumienia przez Radę i PE rozporządzenie ustanawiające EDIP zostanie formalnie przyjęte przez obie te instytucje, a następnie opublikowane w Dzienniku Urzędowym UE.

4.4. Przyjęcie rozporządzenia w sprawie niektórych wymogów sprawozdawczych w dziedzinach usług finansowych i wsparcia inwestycyjnego

Dobiegły końca prace legislacyjne nad rozporządzeniem PE i Rady UE w sprawie niektórych wymogów sprawozdawczych w dziedzinach usług finansowych i wsparcia inwestycyjnego¹¹. [Ostateczny tekst rozporządzenia](#) został przyjęty w dniu 8 października 2025 r. i opublikowany w Dzienniku Urzędowym UE w dniu 21 października 2025 r. Rozporządzenie wejdzie w życie 20 dni po jego publikacji. Celem jest uproszczenie gromadzenia i wymiany informacji przez organy

¹⁰ [Wniosek](#) legislacyjny COM(2025) 150 dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającego Program na rzecz europejskiego przemysłu obronnego oraz ramy środków w celu zapewnienia terminowej dostępności i dostaw produktów związanych z obronnością („EDIP”).

¹¹ Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [października–listopada 2023 r.](#) oraz [grudnia 2024 r.](#)

nadzorujące sektor finansowy w UE oraz racjonalizacja wymogów sprawozdawczych dotyczących Programu InvestEU.

4.5. Konkluzje Rady UE w sprawie finansowania działań klimatycznych krajów rozwijających się

Rada ds. Gospodarczych i Finansowych [opublikowała](#) 27 października br. dane za 2024 r. dotyczące pomocy UE dla krajów rozwijających się w finansowaniu działań klimatycznych. W [skorygowanych konkluzjach](#) w sprawie międzynarodowego finansowania klimatycznego Rada poinformowała o łącznej kwocie pożyczek i grantów udzielonych ze środków publicznych przez UE, państwa członkowskie oraz EBI w wysokości 31,7 mld euro, z czego prawie 50% stanowiły dotacje. Ponadto dzięki interwencji publicznej (gwarancje, linie kredytowe, kredyty konsorcjalne etc.) UE i kraje członkowskie pomogły zmobilizować dodatkowe 11 mld euro ze źródeł prywatnych.

5. Europejski Bank Centralny

5.1. Posiedzenie Rady Prezesów EBC 29–30 października

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) wyjazdowym we Florencji 29–30 października 2025 r. podjęła decyzję o utrzymaniu podstawowych stóp procentowych na niezmienionym poziomie w odpowiedzi na utrzymywanie się inflacji na poziomie zbliżonym do celu średniookresowego wynoszącego 2% oraz podtrzymanie wcześniejszej oceny perspektyw kształtowania się inflacji. Jednocześnie Rada Prezesów podkreśliła, że doloży wszelkich starań, aby inflacja ustabilizowała się na docelowym poziomie w średnim okresie. Rada nie zadeklarowała dalszej ścieżki stóp procentowych i utrzymała dotychczasowe, oparte na danych, podejście do ustalania 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, aby ustabilizować inflację na docelowym poziomie w średnim okresie i utrzymać płynną transmisję 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 wstępnych [szacunków](#) Eurostatu w październiku 2025 r. inflacja w strefie euro (w ujęciu rocznym) spadnie do 2,1% z 2,2% odnotowanych we wrześniu, przy czym inflacja cen usług, komponent o najwyższym udziale, wzrosła do 3,4% z 3,2%, inflacja cen żywności i inflacja cen towarów obniżyły się do odpowiednio 2,5% z 3,0% oraz 0,6% z 0,8%. Ponadto pogłębiła się ujemna roczna dynamika cen energii (-1,0% w porównaniu z -0,4% we wrześniu). Większość miar długookresowych oczekiwań inflacyjnych nadal oscyluje wokół 2%, co sprzyja ustabilizowaniu inflacji na docelowym poziomie. Zgodnie ze wstępnymi [szacunkami](#) Eurostatu w trzecim kwartale 2025 r. gospodarka strefy euro odnotuje wzrost o 0,2% w porównaniu z poprzednim kwartałem (0,1%). Na gospodarkę powinny korzystnie wpływać zwiększone wydatki konsumpcyjne, dalszy rozwój sektora usług pod wpływem dobrej sytuacji w turystyce i większego wykorzystania usług cyfrowych, znaczne wydatki publiczne na infrastrukturę i obronność, a także wcześniejsze obniżki stóp procentowych. Z kolei niepewne otoczenie globalne, w tym zawirowania handlowe, nadal będą najprawdopodobniej spowalniać gospodarkę, a w szczególności negatywnie wpływać na eksport towarów, m.in. w sektorze przetwórstwa przemysłowego. W świetle bieżącej sytuacji geopolitycznej szczególnego znaczenia nabiera wzmocnienie strefy euro i jej gospodarki, w tym zwiększenie jej produktywności, konkurencyjności i odporności. Zdaniem Rady Prezesów istotna jest dalsza

integracja rynków kapitałowych w wyniku ukończenia budowy unii oszczędności i inwestycji oraz unii bankowej, a także kontynuacja prac nad cyfrowym euro.

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.

5.2. Wyniki październikowego badania akcji kredytowej banków strefy euro

EBC [opublikował](#) 28 października br. [wyniki badania](#) akcji kredytowej banków strefy euro z uwzględnieniem zmian zaobserwowanych w ich polityce kredytowej w trzecim kwartale 2025 r. oraz zmian oczekiwanych w czwartym kwartale 2025 r. W badaniu przeprowadzonym między 19 września a 7 października 2025 r. wzięły udział 154 banki.

W trzecim kwartale 2025 r. banki strefy euro, wbrew przewidywaniom z poprzedniego kwartału, nieznacznie zaostrzyły wewnętrzne wytyczne lub kryteria udzielania kredytów i linii kredytowych dla przedsiębiorstw. Było to uwarunkowane podwyższonym w ocenie banków ryzykiem związanym z perspektywami gospodarczymi, a także wysoce niepewną sytuacją geopolityczną i handlową. Jednocześnie banki kontynuowały politykę kredytową z drugiego kwartału 2025 r. w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych, a umiarkowanie zaostrzały warunki udzielania kredytów konsumenckich. Głównym czynnikiem wpływającym na zaostrzenie warunków udzielania kredytów konsumenckich była podwyższona ocena ryzyka banków. W czwartym kwartale 2025 r. banki strefy euro przewidują kontynuację obecnej polityki kredytowej w odniesieniu do kredytów dla przedsiębiorstw, nieznaczne zaostrzenie warunków udzielania kredytów mieszkaniowych i dalsze zaostrzenie polityki kredytowej w segmencie kredytów konsumenckich.

Rzeczywiste ogólne warunki kredytowania zapisane w umowach zasadniczo pozostawiono bez zmian w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw, a złagodzone dla kredytów mieszkaniowych i konsumenckich. Łagodzeniu sprzyjały stopy procentowe i marże bardziej ryzykownych kredytów, a pozostałe marże, wymagania w zakresie zabezpieczeń i inne warunki kredytowe miały w dużej mierze neutralny wpływ.

W analizowanym okresie odnotowano dalszy niewielki wzrost popytu na linie kredytowe i kredyty dla przedsiębiorstw, przy czym popyt ogólnie pozostał słaby. Wzrost okazał się słabszy, niż przewidywano w poprzednim kwartale. Popyt stymulowały spadające stopy procentowe i zwiększone potrzeby finansowe w zakresie refinansowania lub restrukturyzacji zadłużenia, podczas gdy wpływ inwestycji trwałych, zapasów i kapitału obrotowego był neutralny. Niektóre banki wskazywały, że globalna niepewność oraz związane z nią napięcia handlowe ograniczały popyt na kredyty, m.in. ze względu na odraczanie przez firmy decyzji inwestycyjnych. Zapotrzebowanie na kredyty mieszkaniowe nadal silnie rośnie przede wszystkim na skutek lepszych perspektyw rynku nieruchomości oraz spadających stóp procentowych. Zainteresowanie kredytami konsumenckimi oraz innymi formami kredytowania gospodarstw domowych nie zmieniło się względem poprzedniego kwartału. Niższe zaufanie konsumentów zniwelowało pozytywny wpływ spadających stóp procentowych. W czwartym kwartale 2025 r. banki spodziewają się, że popyt na kredyty dla przedsiębiorstw pozostanie bez zmian, zapotrzebowanie na kredyty mieszkaniowe i konsumpcyjne wzrośnie, przy czym w przypadku tych drugich jedynie w niewielkim stopniu.

W trzecim kwartale 2025 r. dostęp banków strefy euro do finansowania detalicznego i hurtowego zasadniczo się nie zmienił w porównaniu z poprzednim kwartałem. Banki strefy euro odnotowały natomiast łatwiejszy dostęp do finansowania za pośrednictwem instrumentów rynku pieniężnego, papierów dłużnych i sekurytyzacji. Banki w czwartym kwartale spodziewają się poprawy dostępu do finansowania detalicznego, nieznaczного pogorszenia dostępu do finansowania na rynkach pieniężnych oraz braku większych zmian w przypadku finansowania za pośrednictwem papierów dłużnych i sekurytyzacji.

5.3. Rozpoczęcie kolejnej fazy projektu cyfrowego euro

Dnia 30 października br. Rada Prezesów EBC [zadecydowała](#) o przejściu do kolejnego etapu projektu cyfrowego euro. Decyzja ta jest następstwem pomyślnego zakończenia fazy przygotowawczej¹², rozpoczętej w listopadzie 2023 r., w ramach której m.in. opracowano projekt zbioru zasad EBC dotyczących funkcjonowania cyfrowego euro (*digital euro scheme rulebook*), dokonano wyboru dostawców komponentów cyfrowego euro i powiązanych usług, uruchomiono platformę do eksperymentów z udziałem uczestników rynku oraz zbadano dopasowanie cyfrowego euro do ekosystemu płatniczego.

W obecnie rozpoczętej fazie projektu cyfrowego euro działania EBC będą się koncentrować wokół trzech głównych obszarów, takich jak gotowość techniczna (w tym opracowanie podstaw technicznych cyfrowego euro), współpraca z dostawcami usług płatniczych, akceptantami i konsumentami, m.in. w celu przetestowania systemu cyfrowego euro w ramach działań pilotażowych,

¹² Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z [października–listopada 2023 r.](#)

a także dalsze wspieranie Rady UE i PE w procesie legislacyjnym dotyczącym projektu rozporządzenia w sprawie ustanowienia cyfrowego euro.

Ostateczna decyzja Rady Prezesów EBC w sprawie emisji cyfrowego euro zostanie podjęta dopiero po przyjęciu wyżej wymienionego rozporządzenia przez współprawodawców UE. Zakładając, że nastąpi to w 2026 r., EBC powinien być gotowy do ewentualnej pierwszej emisji cyfrowego euro w 2029 r.

5.4. 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 2025 r. [opinie](#):

- do projektu ustawy o rejestracji sprzedaży w sprawie obowiązkowej akceptacji płatności bezgotówkowych przez sprzedawców w Słowacji (CON/2025/30),
- do projektu fińskiej regulacji w sprawie krajowych środków makroostrożnościowych dotyczących kredytów hipotecznych (CON/2025/31),
- do projektu ustawy zmieniającej ustawę o bankach i innych regulacji w sprawie niezależności nadzorczej banku centralnego Słowacji oraz zapobiegania konfliktom interesów (CON/2025/32).

6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

6.1. Raport w sprawie ryzyka systemowego związanego z rynkiem kryptoaktywów oraz zalecenia w sprawie modelu *multi-issuance*

ESRB opublikowała 20 października 2025 r. [raport](#) w sprawie ryzyka systemowego związanego z rynkiem kryptoaktywów. W dokumencie przeanalizowano trzy obszary tego rynku, które zostały zidentyfikowane jako istotne z punktu widzenia stabilności finansowej: tzw. stabilne kryptowaluty (*stablecoins*), produkty inwestycyjne powiązane z kryptoaktywami oraz podmioty lub grupy kapitałowe oferujące wielorakie usługi w zakresie kryptoaktywów, jak również łączące świadczenie wielu usług w zakresie kryptoaktywów ze świadczeniem innych usług finansowych lub z inną działalnością gospodarczą (tzw. *multi-function groups*).

W raporcie stwierdzono, że globalna kapitalizacja rynku stablecoinów wzrosła ponaddwukrotnie od połowy 2023 r., czyli od czasu ostatniego raportu ESRB na temat kryptoaktywów i zdecentralizowanych finansów¹³. Wzrost ten jest częściowo spowodowany amerykańską polityką promocji stablecoinów nominowanych w dolarach amerykańskich. Podkreślono ponadto, że rynek stablecoinów i tradycyjne usługi finansowe są coraz bardziej ze sobą powiązane, m.in. przez rezerwy będące zabezpieczeniem stablecoinów utrzymywane w bankach komercyjnych. Coraz bardziej dostępne, zarówno dla inwestorów instytucjonalnych, jak i detalicznych, stają się także produkty inwestycyjne oparte na kryptoaktywach. W odniesieniu do *multi-function groups* zwraca się uwagę, że produkty i usługi związane z kryptoaktywami są oferowane przez podmioty należące do tych samych grup kapitałowych, co inne przedsiębiorstwa finansowe i niefinansowe. Struktura takich grup może być jednak nieprzejrzysta, a same grupy mają możliwość wykorzystywania transgranicznego arbitrażu regulacyjnego. To z kolei może stanowić wyzwanie dla efektywnego nadzoru, w szczególności gdy grupa ma siedzibę poza UE.

ESRB opublikowała raport w sprawie ryzyka systemowego związanego z rynkiem kryptoaktywów. W dokumencie przeanalizowano trzy obszary tego rynku istotne z punktu widzenia stabilności finansowej. Szczególną uwagę poświęcono zagrożeniom stwarzanym przez stablecoiny emitowane w tzw. modelu multi-issuance. Biorąc pod uwagę związane z tym ryzyko, ESRB wydała zalecenia dotyczące emisji kryptoaktywów według tego modelu. Rekomenduje w nich, by model multi-issuance został uznany przez KE za niedozwolony według obecnych ram prawnych UE. Gdyby KE nie wydała takiego stanowiska, ESRB zaleca

¹³ Więcej na temat tego raportu w „Przeglądzie Spraw Europejskich” [z maja–czerwca 2023 r.](#)

odpowiednim organom podjęcie działań w celu ograniczenia ryzyka wynikającego z tego modelu dla stabilności finansowej.

Zagadnieniem, na które w raporcie zwrócono szczególną uwagę, są zagrożenia dla stabilności finansowej stwarzane przez stablecoiny emitowane w modelu *multi-issuance*. Taki model polega na współpracy między podmiotem z UE oraz podmiotem z państwa trzeciego w celu emisji wymienionych stablecoinów, które są technicznie identyczne i prawnie nieodróżnialne. Obydwa podmioty są zwykle ze sobą powiązane kapitałowo – w rzeczywistości podmiot z UE jest zazwyczaj własnością podmiotu spoza UE lub jest przez niego kontrolowany. Ten model biznesowy jest jednak źródłem zagrożeń dla stabilności finansowej w UE. Po pierwsze, obowiązujące w UE przepisy (np. zakaz pobierania opłat za umorzenie) mogą skłaniać inwestorów do umarzania stablecoinów u emitenta w UE, co w przypadku runu może obciążyć jego rezerwy, spowodować opóźnienia w realizacji umorzeń oraz nasilać masowe wycofywanie aktywów w obrębie UE. Po drugie, ewentualne ograniczenia nałożone przez organy państw trzecich na transfer rezerw między jurysdykcjami mogą nasilać te zagrożenia w okresach napięć na rynkach.

Biorąc pod uwagę ryzyka związane z modelem *multi-issuance*, ESRB wydała [zalecenia](#) dotyczące emisji stablecoinów według tego modelu. Zakładają one podejście dwustopniowe. W pierwszej kolejności ESRB zaleca, aby KE do końca 2025 r. uznała model *multi-issuance* za niedozwolony według obecnych ram prawnych UE. Gdyby KE nie wydała takiego stanowiska, ESRB rekomenduje odpowiednim organom (takim jak KE, ESAs i krajowe organy nadzoru) podjęcie działań służących ograniczaniu ryzyka dla stabilności finansowej wynikającego z modelu *multi-issuance*. Działania te powinny obejmować: wzmocnienie nadzoru, zacieśnienie współpracy międzynarodowej oraz wprowadzenie niezbędnych reform prawnych, w szczególności w odniesieniu do zapewnienia sprawnego transgranicznego przepływu aktywów zabezpieczających stablecoiny lub środków pieniężnych z ich sprzedaży. Większość zaleceń ESRB powinna zostać wdrożona do końca 2026 r., a pozostałe do końca 2027 r.

7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

7.1. Ostrzeżenie Europejskich Urzędów Nadzoru w sprawie kryptoaktywów

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował 6 października 2025 r. wydane przez ESAs [ostrzeżenie](#) dotyczące kryptoaktywów. Urzędy zwracają w nim uwagę, że inwestowanie w kryptoaktywa może być obarczone ryzykiem. Jako główne zagrożenia wskazują m.in.: możliwe znaczne wahania wycen, ryzyko płynności, informacje wprowadzające w błąd, oszustwa oraz wysoką złożoność produktów. ESAs podkreślają także, że w zależności od rodzaju kryptoaktywa oraz danego dostawcy usług w zakresie kryptoaktywów ochrona konsumenta może być mocno ograniczona lub wręcz nieistniejąca. W celu ograniczenia ewentualnych ryzyk Urzędy wskazują publikują również wskazówki, które mają umożliwić podejmowanie świadomych decyzji dotyczących inwestycji w kryptoaktywa. Konsumentom zaleca się w szczególności dokładne zapoznanie się z produktem lub usługą i ocenę ryzyka przed inwestycją, sprawdzenie, czy dostawca usług kryptoaktywów podlega regulacjom UE, oraz upewnienie się, że wszystkie portfele używane do przechowywania kryptoaktywów są odpowiednio zabezpieczone. Razem z ostrzeżeniem został także opublikowany [arkusz informacyjny](#), w którym przedstawiono główne rodzaje kryptoaktywów i ich dostawców, z którymi można się spotkać na rynku.

ESAs wydały ostrzeżenie dotyczące kryptoaktywów skierowane do konsumentów w UE. Podkreślają, że inwestowanie w nie jest obarczone potencjalnym ryzykiem, a konsument może podlegać mocno ograniczonej ochronie lub – w niektórych przypadkach – nie mieć jej wcale. Urzędy publikują również wskazówki, które mają umożliwić konsumentom podejmowanie świadomych decyzji dotyczących inwestycji w kryptoaktywa.

7.2. Raport w sprawie zjawiska tzw. white labellingu

W opublikowanym 14 października br. [raporcie](#) EBA przedstawił analizę stosowania przez podmioty w UE praktyki tzw. white labellingu. Jest to model biznesowy, w którym instytucja finansowa współpracuje z inną spółką (partnerem) w celu oferowania produktów i usług pod marką partnera. Tradycyjnie partnerzy również byli instytucjami finansowymi, ale coraz częściej są to nieregulowane podmioty komercyjne (np. prowadzące platformy handlu *online*).

EBA stwierdził, że white labelling jest w UE powszechnym modelem biznesowym, stosowanym przez 35% przebadanych w 2025 r. banków. Raport przedstawia kluczowe cechy tego modelu, opisuje przykłady jego stosowania oraz identyfikuje potencjalne korzyści i zagrożenia z nim

związane. W przypadku konsumentów ewentualne ryzyko dotyczy niepewności odnośnie do tego, kto jest odpowiedzialny za dany produkt, co może utrudniać unikanie oszustw lub kontakt z osobami odpowiedzialnymi w przypadku wystąpienia problemów. Z kolei dla organów nadzoru wiąże się to z ograniczoną możliwością bezpośredniego nadzoru nad niektórymi partnerami.

Biorąc powyższe pod uwagę, EBA zamierza podjąć w 2026 r. działania w celu promowania wspólnego podejścia do nadzoru nad tego typu modelami oraz poprawy świadomości konsumentów, w tym przez poprawę wymogów dotyczących informowania konsumentów o stosowaniu tego modelu. W szczególności powinno to obejmować informacje, z jakim dokładnie podmiotem konsument zawiera umowę oraz w jaki sposób konsumenci mogą składać ewentualne skargi lub reklamacje.

Spis skrótów

AI	<i>artificial intelligence</i> , sztuczna inteligencja
APP	<i>asset purchase programme</i> , program skupu aktywów Europejskiego Banku Centralnego
COP	Conference of the Parties, Konferencja Stron Ramowej Konwencji Narodów Zjednoczonych w sprawie Zmian Klimatu
CSRs	<i>country-specific recommendations</i> , zalecenia gospodarcze dla państw członkowskich UE w ramach cyklu koordynacji polityki gospodarczej
DG ECFIN	Directorate General for Economic and Financial Affairs, Dyrekcja Generalna ds. Gospodarczych i Finansowych
EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EBC	Europejski Bank Centralny
EBI	Europejski Bank Inwestycyjny
EDIP	European Defence Industry Programme, Program na rzecz europejskiego przemysłu obronnego
ESAs	European Supervisory Authorities, Europejskie Urzędy Nadzoru
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
KE	Komisja Europejska
KPO	krajowy plan odbudowy

MŚP	małe i średnie przedsiębiorstwa
NGEU	NextGenerationEU, program odbudowy gospodarczej UE po pandemii COVID-19 i transformacji ekologiczno-cyfrowej
PE	Parlament Europejski
PEPP	<i>pandemic emergency purchase programme</i> , nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii
PISCES	Private Intermittent Securities and Capital Exchange System, brytyjski system ograniczonego obrotu akcjami prywatnych przedsiębiorstw mający zwiększyć dostęp tych firm do rynków kapitałowych bez notowania w publicznej ofercie na giełdzie papierów wartościowych
PKB	produkt krajowy brutto
RAISE	Resource for AI Science in Europe, Europejska Rada ds. Badań Naukowych w dziedzinie AI
RE	Rada Europejska
RRF	Recovery and Resilience Facility, instrument na rzecz odbudowy i zwiększania odporności
UE	Unia Europejska

nbp.pl

