

**NBP**

Narodowy Bank Polski

Listopad 2016 r.

# Przegląd Spraw Europejskich



Listopad 2016 r.

---

# Przegląd Spraw Europejskich

Wydział Integracji Europejskiej Departamentu Zagranicznego  
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej  
Warszawa, 2016 r.

## Najważniejsze w tym miesiącu

- **Publikacja dokumentów dotyczących nowego cyklu koordynacji polityki gospodarczej**  
Komisja Europejska (KE) przedstawiła ogólne priorytety gospodarcze dla Unii Europejskiej (UE) na 2017 r., projekt zaleceń dotyczących polityki gospodarczej strefy euro, a także *Raport mechanizmu ostrzegawczego*, rozpoczynający kolejny cykl procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. KE zaproponowała także przyjęcie tzw. pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej w strefie euro i oceniła projekty planów budżetowych państw strefy euro na 2017 r. W ten sposób KE rozpoczęła kolejny cykl procesu koordynacji polityki gospodarczej UE – semestr europejski.

[więcej w pkt. 1.2](#)

- **Publikacja bankowego pakietu legislacyjnego**  
W dniu 23 listopada 2016 r. KE [opublikowała](#) projekty legislacyjne uzupełniające lub zmieniające dotychczasowe akty prawne mające wzmacniać odporność banków w UE na szoki. Proponowana modyfikacja istniejących ram prawnych w sprawie wymogów kapitałowych oraz regulacji w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obejmuje m.in. propozycję włączenia wymogu tzw. zdolności do całkowitej absorpcji strat (*Total Loss Absorbing Capacity, TLAC*) do istniejącego minimalnego wymogu odnoszącego się do funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (*Minimum Requirement on Eligible Liabilities, MREL*) oraz wprowadzenie wymogów kapitałowych w większym stopniu uwzględniających ryzyko. Projekty legislacyjne zostaną następnie skierowane do Parlamentu Europejskiego (PE) i Rady Unii Europejskiej (Rady) celem ich rozpatrzenia i przyjęcia.

[więcej w pkt. 1.5.](#)

- **Raport w sprawie wpływu niskich stóp procentowych na stabilność finansową**  
Opublikowany przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) raport wskazuje na rodzaje ryzyka systemowego wynikające z niskich stóp procentowych, w szczególności związane z ich dłuższym utrzymywaniem się na niskim poziomie. Niskie stopy procentowe mogą m.in. ograniczać rentowność i w efekcie odporność instytucji finansowych, zachęcać do podejmowania nadmiernego ryzyka, sprzyjać przeszacowaniu cen aktywów i materializacji ryzyka płynności w sektorze pozabankowym. W raporcie proponuje się także działania zaradcze, mogące te ryzyka ograniczyć.

[więcej w pkt. 5.1.](#)

---

# Spis treści

1. Komisja Europejska	5
1.1. Jesienne prognozy gospodarcze	5
1.2. Publikacja dokumentów dotyczących nowego cyklu koordynacji polityki gospodarczej	6
1.3. Propozycja działań na rzecz rozwoju młodej przedsiębiorczości w UE	10
1.4. Wyniki konsultacji publicznych na temat wpływu unijnych ram regulacyjnych na usługi finansowe UE	10
1.5. Publikacja bankowego pakietu legislacyjnego	11
1.6. Publikacja komunikatu podsumowującego oceny funkcjonowania Europejskiego Funduszu Inwestycji Strategicznych	13
2. Rada Unii Europejskiej	15
2.1. Posiedzenie Rady Ecofin 8 listopada 2016 r.	15
2.2. Przyjęcie unijnego budżetu na 2017 r.	15
3. Eurogrupa	16
3.1. Posiedzenie Eurogrupy 7 listopada 2016 r.	16
4. Europejski Bank Centralny	17
4.1. Modyfikacja wytycznych w sprawie implementacji polityki pieniężnej Eurosystemu	17
4.2. Konsultacje w sprawie harmonizacji zasad nadzorczych dla banków nadzorowanych przez krajowe organy nadzorcze	17
4.3. Zmiany w zasadach kontroli ryzyka dla aktywów zabezpieczających	18
4.4. Przebieg programu skupu aktywów	18
4.5. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych za drugi kwartał 2016 r.	18
4.6. Rozpoczęcie konsultacji publicznych w sprawie transakcji lewarowanych	19
4.7. Publikacja <i>Przeglądu Stabilności Finansowej</i>	19
4.8. Wyniki ankiety dotyczącej dostępu do finansowania przedsiębiorstw w strefie euro (kwiecień–wrzesień 2016)	20
4.9. Opinie na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	20
5. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	21
5.1. Raport w sprawie wpływu niskich stóp procentowych na stabilność finansową	21
5.2. Ostrzeżenia w sprawie ryzyk związanych z rynkiem nieruchomości mieszkaniowych w niektórych krajach UE	21
5.3. Zalecenia w sprawie uzupełnienia danych dla sektora nieruchomości w UE	22
6. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	23

6.1. Konsultacje w sprawie kształtu systemu nadzoru ostrożnościowego dla firm inwestycyjnych	23
6.2. Konsultacje w sprawie wytycznych związanych ze stosowaniem metod wewnętrznych ratingów	23
7. Inne	25
7.1. Orzeczenie Wysokiego Trybunału Anglii i Walii w sprawie uprawnień brytyjskiego rządu do notyfikowania zamiaru wyjścia z UE	25
7.2. Szczyt UE – Ukraina	25
7.3. Publikacja planu prac Jednolitej Rady do spraw Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji	25
7.4. Ewaluacja programu dostosowań makroekonomicznych w Portugalii w latach 2011–2014	26
Zapowiedzi wydarzeń w grudniu 2016 r.	27
Wykaz skrótów	28
Autorzy i źródła	32

# 1. Komisja Europejska

## 1.1. Jesienne prognozy gospodarcze

Według opublikowanych 9 listopada 2016 r. przez KE jesiennych [prognoz gospodarczych](#) wzrost gospodarczy w strefie euro w latach 2016–2018 wyniesie odpowiednio 1,7%, 1,5% i 1,7%. Prognoza została nieznacznie podwyższona dla obecnego roku i obniżona dla roku 2017 (wiosenne prognozy wskazywały odpowiednio na wzrost 1,6% i 1,8% w latach 2016–2017). Wzrost gospodarczy w całej UE wyniesie 1,8% w 2016 r., 1,6% w 2017 r. i 1,8% w 2018 r. W porównaniu z wiosennymi obliczeniami prognoza dotycząca wzrostu w 2016 r. pozostała bez zmian, a prognoza na 2017 r. została obniżona (z poziomu 1,9%).

Gospodarka europejska w ciągu trzech pierwszych kwartałów bieżącego roku charakteryzowała się umiarkowanym wzrostem. Według prognoz konsumpcja prywatna będzie ponownie głównym czynnikiem napędzającym wzrost gospodarczy zarówno w tym roku, jak również w kolejnych dwóch latach. Będzie ją wspierał podwyższony poziom dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych spowodowany zwiększającym się zatrudnieniem i niską inflacją. KE szacuje, że oszczędności gospodarstw domowych nie zmienią się znacząco, a nadwyżki będą przeznaczane na konsumpcję. W następnych latach konsumpcja prywatna będzie wspierana przez stabilny, ale lekko spowalniający wzrost zatrudnienia i niewielki wzrost płac. Wydatki rządowe również przyczynią się, zdaniem KE, do wzrostu PKB w UE w tym roku oraz w kolejnych dwóch latach. W niektórych krajach jest to związane z potrzebą przeznaczania środków na walkę z kryzysem migracyjnym, natomiast w innych wydatki te są związane z bezpieczeństwem. Prognoza inwestycji wskazuje na wzrost w obecnym roku, niewielki spadek w następnym roku i ponowny wzrost w 2018 r.

Niska inflacja w strefie euro w pierwszej połowie 2016 r., spowodowana obniżającymi się cenami energii, wzrosła w trzecim kwartale. Według prognoz KE inflacja ma wynieść 0,3% w tym roku, wzrosnąć do 1,4% w 2017 r. i utrzymać się na tym poziomie w roku następnym. Wzrost zatrudnienia na poziomie 1,4% w 2016 r. ma być najwyższy od 2008 r. Prognozuje się, że dług publiczny i deficyt budżetowy w krajach strefy euro będą się stopniowo obniżać.

KE wskazuje, że zapowiedź Brexitu nie wpłynęła znacząco na kondycję gospodarki europejskiej, jednak niepokój polityczny związany z konsekwencjami faktycznego wyjścia Wielkiej Brytanii z UE będzie stanowił ryzyko dla aktywności ekonomicznej w kolejnych latach. Podkreślono również, że niepewność polityczna, będąca pochodną społecznego niezadowolenia spowodowanego m.in. skutkami globalizacji oraz dystrybucją dochodów w krajach rozwiniętych, wykracza poza Wielką Brytanię.

Prognozy gospodarcze dla Polski w latach 2016–2018:

- PKB: 3,1% w 2016 r., 3,4% w 2017 r., 3,2% w 2018 r.;
- stopa bezrobocia: 6,2% w 2016 r., 5,6% w 2017 r., 4,7% w 2018 r.;
- inflacja (HICP): -0,2% w 2016 r., 1,3% w 2017 r., 1,8% w 2018 r.;
- deficyt sektora finansów publicznych: -2,4% PKB w 2016 r., -3,0% w 2017 r., oraz -3,1% w 2018 r.;
- dług publiczny: 53,4% w 2016 r., 55,0% w 2017 r., 55,5% w 2018 r.

## 1.2. Publikacja dokumentów dotyczących nowego cyklu koordynacji polityki gospodarczej

KE, rozpoczynając kolejny cykl koordynacji polityki gospodarczej w ramach semestru europejskiego, opublikowała 16 listopada br. następujące dokumenty:

---

*KE przedstawiła ogólne priorytety gospodarcze dla UE na 2017 r., projekt zaleceń dotyczących polityki gospodarczej strefy euro, a także Raport mechanizmu ostrzegawczego, rozpoczynający kolejny cykl procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Zaproponowała także przyjęcie tzw. pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej w strefie euro i oceniła projekty planów budżetowych państw strefy euro na 2017 r. W ten sposób KE rozpoczęła kolejny cykl procesu koordynacji polityki gospodarczej UE – semestr europejski.*

---

- [komunikat](#) *Roczna analiza wzrostu gospodarczego na 2017 r. (Annual Growth Survey, AGS)*, określający ogólne priorytety gospodarcze dla całej UE na 2017 r., wraz z towarzyszącym mu [Projektem](#) *wspólnego sprawozdania o zatrudnieniu*<sup>1</sup>;
- [Raport](#) *mechanizmu ostrzegawczego (Alert Mechanism Report, AMR)* na 2017 r., rozpoczynający kolejny cykl procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej;
- [projekt zaleceń](#) dotyczących polityki gospodarczej strefy euro;
- [komunikat](#) *W stronę pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej w strefie euro*;
- [opinie](#) w sprawie projektów planów budżetowych strefy euro, wraz z towarzyszącym im [komunikatem](#).

---

<sup>1</sup> Projekt zawiera ocenę sytuacji w zakresie zatrudnienia w Europie oraz analizę działań podejmowanych w związku z tym przez państwa członkowskie. Projekt jest przyjmowany przez Radę do spraw Zatrudnienia, Polityki Społecznej, Zdrowia i Ochrony Konsumentów.

### 1.2.1. Komunikat *Roczna analiza wzrostu gospodarczego na 2017 r.*

W komunikacie AGS na 2017 r. KE podkreśliła, że obowiązujące obecnie trzy priorytety gospodarcze i społeczne (określone w AGS na 2015 r. i podtrzymane w AGS na 2016 r.) pozostaną aktualne, jednak działania służące ich realizacji powinny być wzmocnione.

Polityka gospodarcza w 2016 r. powinna się opierać na:

- pobudzaniu inwestycji poprzez: poprawę funkcjonowania sektora finansowego, wzrost wykorzystania funduszy unijnych w ramach *Planu inwestycyjnego dla Europy*, znoszenie barier hamujących inwestycje, dostęp unijnych przedsiębiorców do rynków globalnych;
- podejmowaniu reform strukturalnych, skoncentrowanych na: tworzeniu miejsc pracy i rozwijaniu umiejętności, modernizacji polityk społecznych, pogłębieniu wspólnego rynku;
- odpowiedzialnych politykach fiskalnych.

### 1.2.2. Raport mechanizmu ostrzegawczego

W opublikowanym 16 listopada br. [AMR](#) na 2017 r. KE oceniła wstępnie sytuację poszczególnych państw członkowskich UE w kontekście ryzyka występowania lub możliwości narastania w tych państwach nierównowagi makroekonomicznej. Analiza wykorzystuje 14 wskaźników makroekonomicznych i makrofinansowych umożliwiających ocenę zmian występujących zaburzeń równowagi zewnętrznej, zaburzeń konkurencyjności oraz nierównowag wewnętrznych.

W raporcie wskazano pięć najistotniejszych wniosków dotyczących sytuacji makroekonomicznej państw UE i jej zmian w stosunku do poprzednio zdefiniowanych rodzajów ryzyka związanego z nierównowagą. Po pierwsze, w krajach charakteryzujących się wysokim długiem i deficytem bilansu płatniczego nastąpiła w ciągu ostatniego roku poprawa, jednak nadwyżki na rachunku obrotów bieżących pozostały. Po drugie, zmniejszanie długu prywatnego postępuje w wolnym i niepewnym tempie, wynikającym z niskiego wzrostu nominalnego. Po trzecie, pomimo lepszych, w porównaniu z zeszłym rokiem, pozycji kapitałowych, sektor bankowy nadal zмага się ze spadającą rentownością i występowaniem stosunkowo wysokiego poziomu kredytów zagrożonych w niektórych krajach członkowskich. Wskazano ponadto na znaczne przyspieszenie wzrostu cen w niektórych krajach jako jeden z rodzajów ryzyka, który należy poddać głębszej analizie. Po piąte, pomimo postępującej poprawy na rynkach pracy poziom niepokoju społecznego jest wysoki. Niepokój powodują przede wszystkim wciąż wysoki poziom bezrobocia i niezmienny poziom dochodu z pracy.

KE wskazała 13 krajów, w których powinna zostać szczegółowo przeanalizowana sytuacja ekonomiczna (*in-depth review*, IDR). W grupie tej znalazły się państwa, w których w wyniku ostatniej analizy IDR z 2016 r. stwierdzono występowanie zaburzeń gospodarczych, tj. Bułgaria, Chorwacja, Cypr, Finlandia, Francja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Niemcy, Portugalia, Słowenia, Szwecja



i Włochy. W tym roku KE zdecydowała się nie przeprowadzać IDR dla Belgii, Rumunii, Węgier i Wielkiej Brytanii w związku z niewystępowaniem w tych krajach znaczącego dodatkowego ryzyka. Niektóre kraje członkowskie charakteryzują się trwałą wysoką dynamiką cen nieruchomości (Dania, Luksemburg) lub kosztów pracy (Estonia, Litwa, Łotwa), które nadal powinny być obserwowane, jednak nie stanowią zagrożenia dla gospodarek tych krajów.

### **1.2.3. Projekt zaleceń dotyczących polityki gospodarczej strefy euro**

Opublikowane po raz drugi w ramach semestru europejskiego zalecenia dla całej strefy euro dotyczą:

1. Podejmowania działań, które wspierają wzrost gospodarczy w krótkim i długim okresie i zwiększają możliwości dostosowawcze gospodarek i konwergencję. Priorytetem powinny być reformy, które przyczyniają się do zwiększania produktywności, usuwania przeszkód hamujących inwestycje i tworzenie miejsc pracy. Kraje z deficytem na rachunku obrotów bieżących lub dużym zadłużeniem zewnętrznym powinny zwiększać produktywność przy jednoczesnym zmniejszaniu jednostkowych kosztów pracy. Kraje nadwyżkowe powinny podejmować działania wzmacniające popyt krajowy, w szczególności – wspierać inwestycje.
2. Przyjęcia pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej przede wszystkim poprzez umiarkowanie ekspansywny kierunek tej polityki w 2017 r. (zdaniem KE pożądana zmiana zagregowanego salda strukturalnego w strefie euro w 2017 r. powinna wynosić do 0,5 pkt proc. PKB<sup>2</sup>).
3. Wdrażania reform, które, wykorzystując efektywny dialog społeczny, wspierają tworzenie miejsc pracy i zwiększają sprawiedliwość i spójność społeczną. Reformy te powinny dotyczyć: elastycznych i wiarygodnych umów o pracę, systemów edukacji i szkoleń, w tym promowania strategii „uczę się przez całe życie”, aktywnej polityki rynku pracy, systemów opieki społecznej.
4. Osiągnięcia porozumienia w kwestii europejskiego systemu ubezpieczenia depozytów (*European Deposit Insurance Scheme, EDIS*) i rozpoczęcia prac nad docelowym wspólnym mechanizmem zabezpieczenia fiskalnego (*common backstop*) dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (*Single Resolution Fund, SRF*), tak aby wszedł w życie przed końcem ośmioletniego okresu przejściowego. Ponadto zaleca się opracowanie i wdrożenie strategii dla strefy euro przeciwko materializacji ryzyk w sektorze bankowym (związanych m.in. z wysokim poziomem kredytów zagrożonych i nieefektywnymi modelami biznesowymi) oraz wdrożenie uporządkowanego delewarowania w krajach o dużym poziomie prywatnego zadłużenia.
5. Przyspieszenia procesu pogłębiania unii gospodarczej i walutowej.

### **1.2.4. Komunikat dotyczący pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej w strefie euro**

Zgodnie z komunikatem, ze względu na niską dynamikę wzrostu gospodarczego, uzasadnione jest, aby przyjąć bardziej pozytywne nastawienie w polityce fiskalnej w strefie euro. Wymaga to,

---

<sup>2</sup> KE odniosła się szerzej do kwestii pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej w osobnym komunikacie. Więcej na jego temat w [pkt. 1.2.4.](#)

po pierwsze, bardziej ekspansywnego kierunku tej polityki w 2017 r. w stosunku do założeń zawartych w projektach planów budżetowych krajów strefy euro i jesiennych prognoz KE. Zdaniem KE pożądane jest, aby zagregowana zmiana salda strukturalnego dla strefy euro w 2017 r. (zwiększenie deficytu strukturalnego) wynosiła do 0,5 pkt proc. PKB. Po drugie, konieczne jest, aby korekta fiskalna miała odpowiednią strukturę – podział był dostosowany do sytuacji konkretnego państwa, a wysokość wydatków lub/i podatków skorygowana.

W związku z powyższym KE podkreśliła, że wdrażanie bardziej pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej przez poszczególne państwa strefy euro powinno być uzależnione od tego, w jakiej sytuacji, w świetle paktu stabilności i wzrostu, te państwa się znajdują:

- państwa członkowskie, które przekraczają swoje (wynikające z zasad paktu) cele fiskalne, powinny wykorzystać przestrzeń fiskalną do wspierania popytu wewnętrznego i wysokiej jakości inwestycji, w tym inwestycji transgranicznych w ramach *Planu inwestycyjnego dla Europy*;
- państwa członkowskie, które potrzebują dalszych korekt fiskalnych w ramach części zapobiegawczej paktu stabilności i wzrostu powinny dążyć do zapewnienia zasadniczej zgodności tych korekt z wymogami paktu stabilności i wzrostu;
- państwa członkowskie objęte częścią naprawczą paktu stabilności i wzrostu powinny dążyć do terminowej korekty nadmiernych deficytów, w tym przez zapewnienie buforów fiskalnych na wypadek nieprzewidzianych okoliczności.

### **1.2.5. Opinie w sprawie projektów planów budżetowych krajów strefy euro na 2017 r.**

Ocena projektów planów budżetowych krajów strefy euro dotyczyła w tym roku 18 państw (Grecja nie była zobowiązana do przedstawienia swojego projektu – jest wyłączona z oceny, ponieważ podlega programowi dostosowań makroekonomicznych). Zgodnie z treścią komunikatu podsumowującego zagregowany nominalny deficyt w strefie euro wyniesie 1,8% PKB w 2016 r. i zmniejszy się do poziomu 1,5% PKB w 2017 r. Zagregowany dług publiczny wyniesie natomiast 90% w 2016 r. i 89% w 2017 r. Mimo że projekty planów budżetowych wskazują na kontynuowanie neutralnego nastawienia w polityce fiskalnej w strefie euro w 2017 r., w opinii KE pożądane jest bardziej ekspansywne nastawienie, zgodnie z komunikacie *W stronę pozytywnego nastawienia w polityce fiskalnej w strefie euro*<sup>3</sup>.

Najważniejsze wnioski z oceny KE dla poszczególnych krajów strefy euro:

- żaden projekt planu budżetowego nie wskazuje na tzw. poważne niespełnienie wymogów paktu stabilności i wzrostu w 2017 r. (*serious non-compliance*).

---

<sup>3</sup> Więcej na temat komunikatu w [pkt. 1.2.4](#).

- w odniesieniu do 15 krajów pozostających poza procedurą nadmiernego deficytu KE stwierdziła, że w przypadku sześciu krajów (Belgii, Cypru, Finlandii, Litwy, Słowenii i Włoch) istnieje ryzyko niespełnienia wymogów paktu w 2017 r. (*risk of non-compliance*), poprzez znaczące odchylenie od ścieżki osiągnięcia celu średniookresowego. Projekty Austrii, Irlandii, Łotwy i Malty uznano za zasadniczo zgodne (*broadly compliant*), a projekty Estonii, Holandii, Luksemburga, Niemiec i Słowacji – za zgodne (*compliant*) z zasadami określonymi w pakcie.
- w odniesieniu do trzech krajów objętych procedurą nadmiernego deficytu KE stwierdziła, że projekt Francji jest zasadniczo zgodny z wymogami paktu, natomiast projekty Hiszpanii i Portugalii wskazują na ryzyko niespełnienia wymogów paktu (przy scenariuszu utrzymania dotychczasowej polityki).

### 1.3. Propozycja działań na rzecz rozwoju młodej przedsiębiorczości w UE

W dniu 22 listopada br. KE przedstawiła dokument *Europe's next leaders: the Start-up and Scale-up Initiative*, w którym zawarła propozycje [działań](#) legislacyjnych na rzecz wspierania działalności gospodarczej nowo powstających przedsiębiorstw (*start-ups*) oraz przedsiębiorstw o dużym potencjale rozwojowym, które dążą do szybkiego rozszerzenia swojej działalności (*scale-ups*). Proponowane działania KE na rzecz poprawy sytuacji biznesowej i możliwości rozwoju takich przedsiębiorstw dotyczą głównie zniesienia barier w dostępie do źródeł finansowania, umożliwienia korzystania z narzędzi restrukturyzacji w sytuacji zagrożenia niewypłacalnością i utratą płynności oraz wprowadzenia uproszczeń prawa podatkowego i korzystnych stawek VAT.

### 1.4. Wyniki konsultacji publicznych na temat wpływu unijnych ram regulacyjnych na usługi finansowe UE

W dniu 23 listopada KE opublikowała [wyniki](#)<sup>4</sup> konsultacji społecznych, które odbywały się od 30 września 2015 r. do 31 stycznia 2016 r. i dotyczyły całościowej oceny skutków nowych przepisów regulujących sektor finansowy, przyjętych po kryzysie finansowym<sup>5</sup>. Uczestniczące w konsultacjach podmioty oceniły, że ogólnie regulacje odpowiadają potrzebom – wspierają stabilność finansową, zwiększają przejrzystość i ochronę inwestorów. Ponadto poparcie uzyskały reformy mające poprawić dostęp do finansowania dla MŚP i projektów inwestycyjnych. KE po przeanalizowaniu odpowiedzi stwierdziła, że ramy usług finansowych w swej istocie nie wymagają zmiany, proponuje natomiast ich uściślenie poprzez:

- zlikwidowanie zbędnych ograniczeń regulacyjnych dotyczących finansowania gospodarki (np. KE proponuje wprowadzanie w życie przepisów pakietu CRR2 w taki sposób, aby zapewnić zdolność banków do finansowania MŚP oraz innych gałęzi gospodarki),

---

<sup>4</sup> Informacja w sprawie dokumentu roboczego podsumowującego konsultacje publiczne na temat wpływu unijnych ram regulacyjnych na usługi finansowe została przedstawiona w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z maja br.

<sup>5</sup> Przepisy UE dotyczące usług finansowych zostały zmienione gruntownie w wyniku kryzysu finansowego – od 2009 r. przyjęto 40 aktów prawnych.

- zwiększenie proporcjonalności przepisów (np. KE proponuje złagodzenie wybranych obciążeń sprawozdawczych dla małych i mniej złożonych banków oraz dokonanie przeglądu wymogów rozporządzenia w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (*European Market Infrastructure Regulation, EMIR*),
- zmniejszenie zbędnych ograniczeń regulacyjnych (m.in. poprzez redukcję nadmiernych wymogów sprawozdawczych),
- dalsze prace nad spójnością przepisów (np. propozycja legislacyjna KE, której celem jest likwidacja istniejących luk prawnych w przepisach dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji CCP).

Konsultacje w sprawie infrastruktury rynku europejskiego KE doprowadziły do publikacji oddzielnego [sprawozdania](#) dotyczącego EMIR. Zostanie ono wykorzystane w zaplanowanych na początek 2017 r. pracach nad zmianami EMIR, które będą prowadzone w ramach programu sprawności i wydajności regulacyjnej (*Regulatory Fitness and Performance Program, REFIT*) w celu zniesienia nieproporcjonalnych kosztów i obciążeń dla MŚP w sektorze finansowym, korporacji i funduszy emerytalno-rentowych oraz aby uprościć przepisy – bez narażania stabilności finansowej.

## 1.5. Publikacja bankowego pakietu legislacyjnego

W dniu 23 listopada br. KE [opublikowała](#) zbiór projektów legislacyjnych, które uzupełniają lub zmieniają dotychczasowe akty prawne celem dalszego wzmocnienia odporności banków w UE na szoki:

- [projekt](#) dyrektywy zmieniającej dyrektywę w sprawie działań naprawczych, uporządkowanej restrukturyzacji i likwidacji banków (*Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*) w zakresie rankingu niezabezpieczonych instrumentów dłużnych w hierarchii roszczeń;
- [projekt](#) dyrektywy zmieniającej dyrektywę BRR w zakresie wymogu dotyczącego zdolności do całkowitej absorpcji strat przez instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne;
- [projekt](#) rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie w sprawie jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (*Single Resolution Mechanism, SRM*) w zakresie wymogu dotyczącego zdolności do całkowitej absorpcji strat i zdolności rekapitalizacyjnych instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych;
- [projekt](#) dyrektywy zmieniającej dyrektywę w sprawie wymogów kapitałowych (*Capital Requirements Directive, CRD IV*) w zakresie podmiotów podlegających wyłączeniu, finansowych spółek holdingowych, finansowych spółek holdingowych o działalności mieszanej, wynagrodzeń, środków i uprawnień nadzorczych oraz środków ochrony kapitału;
- [projekt](#) rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych (*Capital Requirements Regulation, CRR*) w zakresie wskaźnika dźwigni, wskaźnika stabilnego

finansowania netto, wymogów odnośnie do funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowanych, ryzyka kredytowego kontrahenta, ryzyka rynkowego, ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, ekspozycji wobec przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, dużych ekspozycji oraz wymogów raportowania finansowego i zachowania poufności; do projektu rozporządzenia załączony został [aneks](#).

Zaproponowane środki są elementem bieżących prac KE, które mają ograniczyć ryzyko w sektorze bankowym, zgodnie z postulatami przedstawionymi w [komunikacie Droga do utworzenia unii bankowej](#) z listopada 2015 r. Są one również zgodne z konkluzjami Rady Ecofin z jej czerwcowego posiedzenia, na którym poproszono KE o zaprezentowanie stosownych wniosków przed końcem 2016 r.

---

*W dniu 23 listopada 2016 r. KE opublikowała projekty legislacyjne uzupełniające lub zmieniające dotychczasowe akty prawne mające wzmacniać odporność banków w UE na szoki. Proponowana modyfikacja istniejących ram prawnych w sprawie wymogów kapitałowych oraz regulacji w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obejmuje m.in. propozycję włączenia TLAC do istniejącego MREL oraz wprowadzenie wymogów kapitałowych w większym stopniu uwzględniających ryzyko. Projekty legislacyjne zostaną w następnej kolejności skierowane do PE i Rady celem ich rozpatrzenia i przyjęcia.*

---

W projektach legislacyjnych uwzględniono następujące kwestie:

1. Uzgodnienia podjęte w ramach Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego i Rady Stabilności Finansowej prowadzące do zwiększenia odporności unijnych instytucji finansowych oraz wzmocnienia stabilności finansowej. W tym zakresie w projektach legislacyjnych przewidziano m.in.:

- modyfikację wymogów kapitałowych, które będą w większym stopniu niż dotychczas uwzględniać m.in. ryzyko rynkowe, ryzyko kontrahenta oraz ryzyko z tytułu ekspozycji wobec kontrahentów centralnych (*central counterparty*, CCP);
- wprowadzenie wiążącego wskaźnika dźwigni (na poziomie 3%), który ograniczy możliwość stosowania nadmiernej dźwigni;
- wprowadzenie wiążącego wskaźnika stabilnego finansowania netto (na poziomie minimum 100%), co ma ograniczyć ryzyko finansowania i zmniejszyć stopień wykorzystywania krótkoterminowego finansowania hurtowego;
- wdrożenie wymogu TLAC opracowanego przez Radę Stabilności Finansowej (poprzez modyfikację zasad dotyczących MREL), w wyniku którego unijne globalne instytucje o znaczeniu

systemowym zostaną zobowiązane do utrzymywania zharmonizowanego minimalnego poziomu funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowanych w celu pokrycia strat i ewentualnej rekapitalizacji instytucji poddanej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

2. Rozwiązania mające na celu poprawę zdolności banków do udzielania kredytów, wspierające w efekcie rozwój unijnej gospodarki, takie jak m.in.:

- modyfikacja regulacji w ramach pakietu CRD IV/CRR, tak by pod względem przepisów administracyjnych (szczególnie w zakresie wymogów raportowania, ujawniania informacji i zasad wynagradzania) stały się bardziej proporcjonalne dla mniejszych i mniej złożonych instytucji;
- zwiększenie zdolności banków do udzielania kredytów małym i średnim przedsiębiorstwom (MŚP) oraz kredytów przeznaczonych na finansowanie projektów infrastrukturalnych poprzez możliwość zmniejszenia wymogu kapitałowego z tytułu ekspozycji na MŚP.

3. Wprowadzenie rozwiązań, które pozwolą bankom skuteczniej wspierać budowę unii rynków kapitałowych poprzez m.in. zaostrzenie wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka rynkowego i ekspozycji w księdze handlowej:

- obniżenie kosztów emitowania/posiadania instrumentów, takich jak obligacje zabezpieczone, instrumenty sekurytyzacji wysokiej jakości czy instrumenty długu państwowego;
- ograniczenie możliwości wystąpienia czynników zniechęcających dla instytucji, które pełnią funkcję pośredników na rzecz klientów w ramach transakcji rozliczanych przez CCP.

Ponadto KE proponuje doprecyzowanie zasad stosowania narzędzi ostrożnościowych w ramach Filaru II tylko do celów mikroostrożeń, uelastycznienie możliwości udzielania zwolnień ze spełniania wymogów kapitałowych oraz płynności na poziomie indywidualnym oraz zmiany dotyczącej obliczania wymogu dużych ekspozycji i wprowadzenie obowiązku stosowania Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9.

Powyższe wnioski ustawodawcze zostaną następnie przedłożone PE i Radzie celem ich rozpatrzenia i przyjęcia.

## **1.6. Publikacja komunikatu podsumowującego oceny funkcjonowania Europejskiego Funduszu Inwestycji Strategicznych**

W opublikowanym 29 listopada br. [komunikacie](#) KE podsumowała wyniki trzech ocen dotyczących działania Europejskiego Funduszu Inwestycji Strategicznych (*European Fund for Strategic Investment*, EFSI), przeprowadzonych zgodnie z rozporządzeniem w sprawie EFSI, tj.:

- oceny wykorzystania gwarancji UE i działania funduszu gwarancyjnego w ramach EFSI, przeprowadzonej przez KE (wraz z dołączoną opinią Europejskiego Trybunału Obrachunkowego);
- oceny działania EFSI przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI);
- niezależnej oceny stosowania rozporządzenia o EFSI przeprowadzonej przez ekspertów zewnętrznych – firmę Ernst & Young<sup>6</sup>.

Najważniejsze wnioski z wyżej wymienionych ocen:

- EFSI jest właściwą odpowiedzią na potrzeby inwestycyjne w Europie;
- EFSI w sposób efektywny zwiększa dostęp do finansowania i mobilizuje kapitał prywatny (wskazano na osiągnięty na dzień 30 czerwca br. efekt mnożnikowy funduszu w wysokości 1:14,1<sup>7</sup> i na odsetek inwestycji prywatnych w inwestycjach ogółem zrealizowanych dzięki EFSI – 63%);
- geograficzny i sektorowy rozkład wsparcia z EFSI oceniono jako dobry, choć relatywnie mniej inwestycji jest realizowanych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej;
- istnieje duży potencjał łączenia finansowania z EFSI z innymi źródłami finansowania unijnego, ale proces ten wymaga monitorowania;
- istnieje potrzeba ulepszania komunikacji i informacji o EFSI.

W komunikacie KE odniosła się także do opinii Europejskiego Trybunału Obrachunkowego, który wskazał m.in., że propozycja legislacyjna KE z 14 września br. dotycząca wydłużenia okresu działania funduszu jest przedwczesna i niewystarczająco uzasadniona. Zdaniem KE przedstawienie projektu rozporządzenia już teraz umożliwi płynną kontynuację funkcjonowania EFSI i jest jasnym sygnałem dla inwestorów o zamiarze dalszego finansowania do 2020 r. KE podkreśliła też, że propozycja jest oparta na pozytywnych doświadczeniach zdobytych podczas pierwszego roku funkcjonowania EFSI (zostały opisane w komunikacie dotyczącym postępów we wdrażaniu *Planu inwestycyjnego dla Europy* z 1 czerwca br.<sup>8</sup>). KE wezwała Radę do osiągnięcia porozumienia w sprawie projektu rozporządzenia na posiedzeniu Rady Ecofin 6 grudnia br.

---

<sup>6</sup> [Ocena](#) KE została opublikowana 14 września 2016 r., wraz z projektem rozporządzenia w sprawie tzw. EFSI 2.0 (*Rozporządzenie dotyczące przedłużenia okresu EFSI oraz wprowadzenia usprawnień technicznych dla tego Funduszu oraz Europejskiego Centrum Doradztwa Inwestycyjnego*, o którym więcej w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z września br.). [Opinia](#) Trybunału została opublikowana nieco wcześniej, 11 września br. [Wyniki oceny](#) EBI opublikowano 6 października br., a [wyniki oceny](#) Ernst & Young – 14 listopada br.

<sup>7</sup> Oznacza to, że każde euro uruchomione za pomocą funduszu przełożyło się na inwestycje o łącznej wartości 14,1 euro. Zgodnie z założeniami KE docelowy efekt mnożnikowy to 1:15.

<sup>8</sup> Więcej na temat komunikatu w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z czerwca br.

## 2. Rada Unii Europejskiej

### 2.1. Posiedzenie Rady Ecofin 8 listopada 2016 r.

- **Tworzenie unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych współpracy w sprawach podatkowych**

Rada przyjęła konkluzje w sprawie tworzenia unijnego wykazu jurysdykcji niechętnych do współpracy w sprawach podatkowych. Określono w nich kryteria oceny oraz zawarto wytyczne dotyczące procesu ewaluacji. Ocena ma być zakończona do września 2017 r., a lista niechętnych do współpracy jurysdykcji ma być zatwierdzona przez Radę przed końcem 2017 r. Wykaz będzie regularnie aktualizowany.

- **Porozumienie w sprawie dyrektywy dotyczącej zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu**

Rada porozumiała się na temat wniosku dotyczącego zapewnienia organom podatkowym dostępu do informacji posiadanych przez organy odpowiedzialne za zapobieganie praniu pieniędzy. Dyrektywa w sprawie zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu nakaze państwom członkowskim udostępnianie informacji o własności rzeczywistej przedsiębiorstw. Przepisy dyrektywy będą obowiązywać od 1 stycznia 2018 r. Propozycja jest częścią pakietu dokumentów w sprawie tzw. przeciwdziałania praniu pieniędzy i walki z finansowaniem terroryzmu oraz zwiększenia przejrzystości podatkowej, opublikowanego przez KE w lipcu br.<sup>9</sup> Rada przyjmie dyrektywę po uzyskaniu opinii PE.

### 2.2. Przyjęcie unijnego budżetu na 2017 r.

Po osiągnięciu porozumienia między Radą i PE (17 listopada 2016 r.) 29 listopada br. Rada formalnie przyjęła budżet unijny na 2017 r. Ostatecznie w budżecie na 2017 r. środki na zobowiązania (czyli na nowe umowy, które zostaną pokryte z budżetu UE w roku 2017 i w latach następnych) wynoszą 157,9 mld euro, a środki na płatności (czyli faktyczne środki finansowe do dyspozycji na 2017 r.) wynoszą 134,5 mld euro.

Ogółem wysokość zobowiązań wzrosła prawie o 2% w stosunku do budżetu na rok 2016. Największy procentowy wzrost zobowiązań dotyczył priorytetów politycznych (będących jednocześnie działaniami budżetu UE): *konkurencyjności dla wzrostu i zatrudnienia* (wzrost zobowiązań o 12,1%, do 21,31 mld euro) oraz *Globalnej Europy* (wzrost zobowiązań budżetowych o 11,1 %, do 10,19 mld euro).

---

<sup>9</sup> Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z lipca br.



## 3. Eurogrupa

### 3.1. Posiedzenie Eurogrupy 7 listopada 2016 r.

Podczas [posiedzenia](#) Eurogrupy 7 listopada 2016 r. członkowie Eurogrupy dyskutowali na temat kwestii związanych z budową unii bankowej. Ministrowie zostali poinformowani m.in. o głównych działaniach prowadzonych przez jednolity mechanizm nadzorczy (*Single Supervisory Mechanism, SSM*) i Jednolitą Radę ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (*Single Resolution Board, SRB*) w ostatnich miesiącach oraz o stojących przed nimi najważniejszych wyzwaniach. Przewodnicząca Rady ds. Nadzoru Danièle Nouy poinformowała Eurogrupę m.in. o pracach związanych z wynikami testów warunków skrajnych (*stress-testów*), które Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (*European Banking Authority, EBA*) przeprowadził w lipcu 2016 r.<sup>10</sup>, o pracach dotyczących harmonizacji stosowania opcji i swobód uznania (*options and discretions, ODS*) przez krajowe organy nadzorcze<sup>11</sup>, a także o wyzwaniach związanych z kredytami zagrożonymi. Z kolei przewodnicząca SRM Elke König przedstawiła postępy w zakresie zbierania składek na rzecz SRF. Kolejna wymiana poglądów w tym zakresie odbędzie się na forum Eurogrupy wiosną 2017 r.

Członkowie Eurogrupy zostali także poinformowani o trwającym obecnie drugim przeglądzie realizacji przez Grecję postanowień przyjętych w ramach trzeciego programu pomocowego. Weryfikacja rozpoczęła się po kontrolnej wizycie przedstawicieli instytucji w Atenach, która miała miejsce pod koniec października. Przeglądowi zostały poddane: budżet na 2017 r., średniookresowa strategia budżetowa i reforma rynku pracy. Eurogrupa wezwała władze greckie do intensywnej współpracy z instytucjami, tak by druga weryfikacja programu mogła się zakończyć terminowo.

---

<sup>10</sup> Więcej na temat wyników testów w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z lipca br.

<sup>11</sup> Więcej na ten temat w [pkt. 4.2](#).

## 4. Europejski Bank Centralny

### 4.1. Modyfikacja wytycznych w sprawie implementacji polityki pieniężnej Eurosystemu

Europejski Bank Centralny (EBC) [opublikował](#) 3 listopada 2016 r. trzy nowe wytyczne (ECB/2016/31, ECB/2016/32 i ECB 2016/33) wprowadzające zmiany do istniejących wytycznych w sprawie:

- implementacji ram prawnych polityki pieniężnej Eurosystemu (ECB/2014/60),
- redukcji wartości w wycenie (*valuation haircuts*) (ECB/2015/35),
- dodatkowych tymczasowych środków dotyczących operacji refinansujących Eurosystemu i kwalifikowania zabezpieczeń (ECB/2014/31).

Wytyczne wprowadzają zmiany w zakresie implementacji polityki pieniężnej. Do wskazanych zmian zaliczają się:

- [ogłoszone](#) w październiku zmiany w sprawie emitowanych przez instytucje kredytowe i firmy inwestycyjne uprzywilejowanych niezabezpieczonych instrumentów dłużnych (*unsecured bank bonds, UBBs*),
- dopuszczenie do płatności kuponowych niektórych aktywów o ujemnych przepływach pieniężnych,
- uszczegółowienie kryteriów uznawania papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami (*asset-backed securities, ABS*) jako desygnowanych przez Eurosystem,
- dalsza specyfikacja kryteriów dla wiarygodności kredytowych kwalifikujących się jako zabezpieczenie operacji kredytowych Eurosystemu,
- aktualizacja harmonogramu redukcji dla aktywów kwalifikujących się jako zabezpieczenie dla operacji polityki pieniężnej,
- wprowadzenie minimalnego obowiązku informacyjnego dla ratingów obligacji zabezpieczonych wystawianych przez agencje ratingowe i spełniających ramowe zasady oceny kredytowej Eurosystemu (*Eurosystem credit assessment framework, ECAF*),
- doprecyzowanie kryteriów kwalifikacji agencji ratingowych do grupy zewnętrznych instytucji oceny jakości kredytowej (*External Credit Assessment Institutions, ECAI*) w ECAF.

### 4.2. Konsultacje w sprawie harmonizacji zasad nadzorczych dla banków nadzorowanych przez krajowe organy nadzorcze

W dniu 3 listopada br. EBC rozpoczął [konsultacje publiczne](#) w sprawie projektu wytycznych i rekomendacji dotyczących stosowania ODs przewidzianych w prawie unijnym w odniesieniu do banków, których EBC nie nadzoruje bezpośrednio (tzw. mniej istotnych instytucji finansowych).

Celem dokumentów jest ujednoczenie zasad sprawowania nadzoru nad tymi bankami przez krajowe organy nadzorcze w 19 krajach SSM i zapewnienie sprawnego funkcjonowania całego systemu bankowego strefy euro. Projekt wytycznych określa, w jaki sposób organy krajowe mają postępować w odniesieniu do 7 opcji o ogólnym zakresie. Natomiast projekt rekomendacji zakłada przede wszystkim harmonizację 43 opcji mających zastosowanie w pojedynczych przypadkach. Konsultacje publiczne zakończą się 5 stycznia 2017 r.

### 4.3. Zmiany w zasadach kontroli ryzyka dla aktywów zabezpieczających

Aby utrzymać odpowiednie zabezpieczenie przed ryzykiem, EBC zdecydował się na [wprowadzenie](#) zmian w zakresie zasad jego kontroli oraz zasad dotyczących dopuszczalności zabezpieczeń do operacji polityki pieniężnej Eurosystemu. Od 1 stycznia 2017 r. będą stosowane zaktualizowane redukcje wyceny (*haircuts*) dla rynkowych i nierynkowych aktywów. Zostaną również wprowadzone redukcje wyceny dla ABS oparte na ich średnim ważonym okresie trwania. Poza tymi zmianami Rada Prezesów zdecydowała także o wprowadzeniu redukcji wycen opartych na okresie pozostałym do terminu zapadalności dla aktywów finansowych o zmiennej stopie procentowej oraz o dostosowaniu środków kontroli ryzyka dla zatrzymanych obligacji zabezpieczonych, których termin zapadalności podlega przedłużaniu. Ostatnie zmiany zostaną doprecyzowane i ogłoszone w drugiej połowie 2017 r.

### 4.4. Przebieg programu skupu aktywów

W związku z wdrożonymi programami Eurosystem [skupił aktywa](#) o wartości (według stanu na 18 listopada br.):

- 44 mld 322 mln euro – w ramach programu skupu aktywów sektora przedsiębiorstw (CSPP);
- 1 bln 182 mld 879 mln euro – w ramach skupu papierów wartościowych wyemitowanych przez sektor publiczny (PSPP);
- 21 mld 951 mln euro – w ramach programu skupu papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami (ABSPP);
- 200 mld 433 mln euro – w ramach trzeciego programu skupu obligacji zabezpieczonych (CBPP3).

### 4.5. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych za drugi kwartał 2016 r.

W dniu 23 listopada br. EBC [opublikował](#) skonsolidowane [dane](#) bankowe (*Consolidated Banking Data, CBD*) dotyczące zmian, jakie nastąpiły w drugim kwartale br. Najnowsze CBD odnoszą się do 353 grup bankowych, 3201 instytucji kredytowych oraz 957 oddziałów i filii zarządzanych przez podmioty zagraniczne, co pokrywa niemal 100% bilansu sektora bankowego UE. Dane zawierają wskaźniki związane z: rentownością i efektywnością działania, bilansem, obciążeniem aktywów, płynnością, zmianami w zakresie kredytów zagrożonych, adekwatnością kapitałową i wy-

płacalnością. Zgodnie z listopadowymi danymi liczba instytucji kredytowych działających na terenie UE utrzymała się na podobnym poziomie w stosunku do pierwszego kwartału tego roku (3266 w marcu br., 3261 na koniec czerwca br.). Całkowita wartość aktywów zarządzanych przez te instytucje wzrosła w badanym okresie o 1,6% (z 34,4 bln euro do 34,9 bln euro). Główny udział we wzroście miały kraje strefy euro.

#### **4.6. Rozpoczęcie konsultacji publicznych w sprawie transakcji lewarowanych**

EBC [ogłosił](#) rozpoczęcie konsultacji publicznych dotyczących projektu wytycznych dla banków w sprawie transakcji lewarowanych. Projekt ma na celu ukształtowanie przejrzystych i spójnych definicji, miar i systemów kontroli dla tych transakcji. Poza stworzeniem ogólnej definicji transakcji lewarowanych wytyczne wskazują również na potrzebę określenia przez banki strategii dotyczących tych transakcji oraz ustalenia kwestii gwarancyjnych i syndykacyjnych. Banki powinny też monitorować, czy realizowane transakcje są zgodne z ich standardami dotyczącymi skłonności do ryzyka i regularnie raportować o wskazanych transakcjach kierownictwu wyższego szczebla.

Wytyczne są niewiążące i mają charakter jakościowy. Konsultacje rozpoczęły się 23 listopada br. i potrwać do 27 stycznia 2017 r. W czasie ich trwania odbędą się warsztaty techniczne (16 grudnia br.) oraz wysłuchanie publiczne (20 stycznia 2017 r.).

#### **4.7. Publikacja Przeglądu Stabilności Finansowej**

EBC [opublikował](#) 24 listopada br. półroczny [Przegląd Stabilności Finansowej](#) (*Financial Stability Review*, FSR). W raporcie wskazano, że system finansowy strefy euro był w badanym okresie odporny mimo powtarzających się okresów turbulencji, a przeciążenie systemu pozostawało względnie niewielkie. Wzrosło jednak ryzyko zmian cen na światowych rynkach aktywów związane z wydarzeniami politycznymi w krajach rozwiniętych.

W raporcie EBC zostały wyszczególnione cztery główne rodzaje ryzyka dla stabilności systemu finansowego, które będą zagrażały strefie euro w najbliższych dwóch latach. Po pierwsze, wskazano na rosnące globalne ryzyko zmiany wyceny instrumentów finansowych, które w sytuacji politycznej niepewności w krajach rozwiniętych i niestabilności w gospodarkach wschodzących, może doprowadzić do wystąpienia efektu zarażania. Po drugie, w raporcie wskazano na możliwość wystąpienia negatywnych sprzężeń zwrotnych pomiędzy niską zyskownością banków a niskim nominalnym wzrostem (w szczególności biorąc pod uwagę wyzwania związane z podejmowaniem środków zaradczych mających przeciwdziałać wysokiemu poziomowi kredytów zagrożonych w niektórych krajach). Trzecim rodzajem ryzyka, zaklasyfikowanym przez autorów FSR jako potencjalne, jest ponowne pojawienie się niepokoju w sprawie zdolności do obsługi zadłużenia sektora publicznego i niefinansowego sektora prywatnego, w otoczeniu niskiego nominalnego wzrostu gospodarczego i przy istniejącym zagrożeniu, że niepewność polityczna doprowadzi do

opóźnienia przeprowadzania reform na poziomie krajowym i europejskim. Ostatnim, również potencjalnym ryzykiem, jest powstanie napięć w sektorze funduszy inwestycyjnych, które mogłyby zwiększyć ryzyko płynności i wpłynąć negatywnie na stabilność systemu finansowego.

W raporcie znajdują się również noty tematyczne dotyczące:

- sposobu stosowania wymogów dźwigni finansowej dla alternatywnych funduszy inwestycyjnych;
- możliwych działań mających ograniczyć przeszkody w rozwiązywaniu problemu kredytów zagrożonych w strefie euro;
- konsekwencji wzrostu roli przychodów nieodsetkowych dla modeli biznesowych banków.

#### **4.8. Wyniki ankiety dotyczącej dostępu do finansowania przedsiębiorstw w strefie euro (kwiecień–wrzesień 2016)**

W dniu 30 listopada 2016 r. EBC [opublikował](#) piętnasty [raport](#) z wynikami ankiety dotyczącej dostępu do finansowania przedsiębiorstw (*Survey on Access to Finance of Enterprises, SAFE*). Zawiera informacje na temat zmian w sytuacji finansowej, o potrzebach finansowych oraz dostępie do źródeł finansowania MŚP w strefie euro w ciągu sześciu miesięcy (od kwietnia do września 2016 r.). Raport zawiera również porównanie sytuacji MŚP do sytuacji dużych przedsiębiorstw.

MŚP zauważyły poprawę swojej sytuacji finansowej oraz dalszą poprawę w dostępie do zewnętrznych źródeł finansowania: 29% z badanej grupy przedsiębiorstw zdecydowało się wystąpić o pożyczkę we wskazanym okresie i 69% spośród nich otrzymało jej pełną kwotę. Największym problemem sygnalizowanym przez MŚP okazało się pozyskiwanie klientów (25% badanych firm wskazało ten element jako źródło największego niepokoju). W ankiecie wzięło udział 11 232 firmy operujące na terenie krajów strefy euro, z czego 10 245 (91%) zatrudnia mniej niż 250 pracowników.

#### **4.9. Opinie na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych**

W ramach konsultacji projektów krajowych oraz unijnych aktów prawnych EBC opublikował w sierpniu i wrześniu następujące [opinie](#):

- do irlandzkiej ustawy w sprawie przekazania na rzecz *Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland* uprawnień do oceny konkurencji na rynku kredytów hipotecznych oraz do wydawania kredytodawcom instrukcji w zakresie zmiennych stóp procentowych (CON/2016/54),
- do belgijskiej ustawy znoszącej udzielanie gwarancji państwa w związku z awaryjnym wsparciem płynności (CON/2016/55),
- do węgierskiej ustawy w sprawie stopy rezerwy obowiązkowej (CON/2016/56).

## 5. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

### 5.1. Raport w sprawie wpływu niskich stóp procentowych na stabilność finansową

W dniu 28 listopada 2016 r. ESRB opublikowała [raport](#) pt. *Macroprudential Policy Issues Arising from Low Interest Rates and Structural Changes in the EU Financial System*. W dokumencie zidentyfikowano rodzaje ryzyka systemowego wynikające z niskiego poziomu stóp procentowych oraz zaproponowano działania makroostrożnościowe mogące je ograniczać. Przeanalizowano dwa scenariusze: 1) sytuację, gdy niskie stopy procentowe utrzymują się przez dłuższy czas oraz 2) gdy następuje normalizacja i stopniowy wzrost stóp procentowych. Najwięcej czynników ryzyka systemowego zidentyfikowano w scenariuszu pierwszym. W raporcie wyodrębniono trzy obszary ryzyka systemowego, a zaproponowane w odniesieniu do nich działania zaradcze, dla obydwu scenariuszy, dotyczą:

- stabilności modeli biznesowych – postuluje się m.in. zwiększenie rentowności i odporności instytucji finansowych (w tym na ryzyko stopy procentowej) oraz zapewnienie ram skutecznej restrukturyzacji i likwidacji tych instytucji finansowych, które nie będą w stanie efektywnie funkcjonować w środowisku niskich stóp procentowych;
- podejmowania nadmiernego ryzyka – proponuje się m.in. poprawę dostępności danych niezbędnych do monitorowania ryzyka na rynku finansowym, zwiększenie odporności instytucji finansowych na zmiany wycen rynkowych, zmniejszenie dźwigni finansowej oraz poprawę pozycji płynnościowej instytucji;
- zmian strukturalnych w systemie finansowym i wzrostu roli sektora pozabankowego – sugeruje się m.in. przeprowadzanie testów warunków skrajnych dla całego systemu finansowego oraz wzmocnienie nadzoru makroostrożnościowego dla sektora pozabankowego.

Działania zaradcze z pierwszej (i częściowo z drugiej) grupy mają charakter priorytetowy, ponieważ dotyczą rodzajów ryzyka, które zaczynają się materializować. Uzupełnieniem raportu są noty techniczne, zawierające szczegółową analizę zidentyfikowanych rodzajów ryzyka i propozycji działań zaradczych.

### 5.2. Ostrzeżenia w sprawie ryzyk związanych z rynkiem nieruchomości mieszkaniowych w niektórych krajach UE

ESRB opublikowała 28 listopada br. [ostrzeżenia](#) skierowane do ośmiu krajów – [Austrii](#), [Belgii](#), [Danii](#), [Finlandii](#), [Holandii](#), [Luksemburga](#), [Szwecji](#) oraz [Wielkiej Brytanii](#). W państwach tych stwierdzono występowanie zagrożeń na rynkach nieruchomości mieszkaniowych, które mogą w średnim okresie być źródłem ryzyka systemowego dla stabilności finansowej, a podejmowane w tych państwach działania zostały ocenione przez ESRB jako nieodpowiednie lub niewystarczające do

ograniczenia tego ryzyka. Jest to pierwszy przypadek, kiedy ESRB kieruje ostrzeżenia do konkretnych krajów.

Najbardziej istotne ze zidentyfikowanych zagrożeń związane są z:

- wysokim i rosnącym poziomem zadłużenia gospodarstw domowych i wynikającym z tego ryzykiem niemożności spłaty zadłużenia z tytułu kredytów hipotecznych oraz
- przeszacowaniem wartości nieruchomości oraz wysoką dynamiką cen nieruchomości mieszkaniowych.

### **5.3. Zalecenia w sprawie uzupełnienia danych dla sektora nieruchomości w UE**

ESRB opublikowała 28 listopada br. [zalecenia](#) w sprawie uzupełnienia danych dla sektora nieruchomości w UE. We wcześniejszych raportach<sup>12</sup> ESRB wskazywała na brak porównywalnych danych, który utrudnia identyfikowanie czynników ryzyka na tym rynku. Celem zaleceń jest stworzenie zharmonizowanego monitoringu sytuacji w sektorze nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w krajach UE. Zalecenia określają w szczególności: podstawowy zestaw wskaźników koniecznych do skutecznej oceny ryzyka na rynku nieruchomości, definicje wykorzystywanych pojęć i współczynników oraz zakres danych niezbędnych do ich obliczania. Implementacja zaleceń będzie podlegać zasadzie „działaj lub wyjaśnij”. Termin implementacji zaplanowano na koniec 2020 r.

---

<sup>12</sup> Chodzi tutaj o dwa opublikowane w styczniu br. raporty ESRB w sprawie rynków nieruchomości w UE – jeden dotyczący rynku nieruchomości mieszkaniowych, drugi – nieruchomości komercyjnych. Więcej na temat raportów w „Przeglądzie Spraw Europejskich” ze stycznia br.

## 6. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

### 6.1. Konsultacje w sprawie kształtu systemu nadzoru ostrożnościowego dla firm inwestycyjnych

EBA opublikował 4 listopada 2016 r. [dokument konsultacyjny](#), w którym – w odpowiedzi na zapytanie KE – przedstawił proponowany kształt systemu nadzoru ostrożnościowego dla firm inwestycyjnych. Celem EBA jest opracowanie jednolitego i zharmonizowanego zestawu wymogów, które byłyby mniej złożone niż obecne, uwzględniały zasadę proporcjonalności i bardziej odpowiadały specyfice działalności inwestycyjnej. Konsultacje potrwać do 2 lutego 2017 r. Końcowy raport dla KE ma zostać przygotowany przez EBA do połowy 2017 r.

Dokument konsultacyjny EBA dotyczy opracowania nowych wymogów ostrożnościowych dla firm inwestycyjnych niemających znaczenia systemowego i nieprowadzących działalności zbliżonej do bankowej<sup>13</sup>. Zdaniem EBA wymogi dla tych instytucji powinny zależeć przede wszystkim od poziomu ryzyka, jaki podmioty te stwarzają dla klientów oraz integralności i płynności rynków. Dlatego też zaproponował, żeby bieżące wymogi kapitałowe były obliczane na podstawie wybranych wskaźników (*K-factors*)<sup>14</sup> przyporządkowanych do jednego z dwóch wyróżnionych wyżej typów ryzyka. Dzięki temu na firmy stwarzających większe ryzyko dla klientów i rynków nakładano by wyższe wymogi, natomiast w przypadku instytucji z podobnym poziomem ryzyka wobec klientów i rynków ostrzejsze wymogi obowiązywałyby instytucję z wyższym poziomem ryzyka własnego.

### 6.2. Konsultacje w sprawie wytycznych związanych ze stosowaniem metod wewnętrznych ratingów

W opublikowanym 14 listopada br. [dokumencie konsultacyjnym](#) EBA przedstawił projekt wytycznych dotyczących metod wewnętrznych ratingów (*internal ratings-based approach*, IRB) w zakresie szacowania parametrów ryzyka dla ekspozycji charakteryzujących się wykonaniem zobowiązania oraz zasad ujmowania aktywów cechujących się niewykonaniem zobowiązania. Wytyczne te są

---

<sup>13</sup> Wyodrębnienie takiej kategorii firm inwestycyjnych zaproponował EBA w opublikowanym w grudniu 2015 r. raporcie w sprawie wymogów ostrożnościowych dla firm inwestycyjnych. EBA zalecał w nim w szczególności podział firm inwestycyjnych na następujące kategorie: firmy inwestycyjne o znaczeniu systemowym i prowadzące działalność zbliżoną do bankowej, które byłyby w pełni objęte wymogami z CRD IV/CRR oraz pozostałe firmy inwestycyjne, niemające znaczenia systemowego, dla których konieczne byłoby zdefiniowanie nowego, węższego zakresu wymogów ostrożnościowych. Więcej na temat raportu w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z grudnia 2015 r.

<sup>14</sup> Wśród przykładowych czynników EBA wymienia m.in.: wartość zarządzanych aktywów; wartość aktywów, w odniesieniu do których firma wykonuje usługi doradztwa inwestycyjnego; wartość środków pieniężnych klientów, które są przechowywane przez instytucje; zobowiązania wobec klientów; wartość działalności transakcyjnej na własny rachunek.



częścią prac EBA związanych z przeglądem metod IRB, których celem jest ograniczenie zmienności wyników modeli wewnętrznych przy jednoczesnym zachowaniu wrażliwości wymogów kapitałowych na ryzyko. Konsultacje potrwać do 10 lutego 2017 r.

W odniesieniu do ekspozycji cechujących się wykonaniem zobowiązania projekt wytycznych określa zasady szacowania prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania (*probability of default*, PD) oraz straty z tytułu niewykonania zobowiązania (*loss given default*, LGD), w tym w szczególności przedstawia najważniejsze definicje, określa wymogi dotyczące wykorzystywanych danych oraz precyzuje techniki modelowania. W przypadku aktywów cechujących się niewykonaniem zobowiązania wytyczne przedstawiają zasady obliczania takich parametrów ryzyka, jak właściwe oszacowanie oczekiwanych strat (*expected loss best estimate*, ELBE).

Ponadto wytyczne przedstawiają inne zagadnienia, takie jak stosowanie osądu własnego przy opracowywaniu i wykorzystywaniu modeli wewnętrznych, uwzględnianie odpowiedniego poziomu marginesu ostrożnościowego w parametrach ryzyka oraz konieczność dokonywania regularnych przeglądów modeli. Ponieważ wytyczne te mogą wymagać wprowadzenia istotnych zmian w systemach ratingowych instytucji, ich wejście w życie planowane jest na koniec 2020 r.

## 7. Inne

### 7.1. Orzeczenie Wysokiego Trybunału Anglii i Walii w sprawie uprawnień brytyjskiego rządu do notyfikowania zamiaru wyjścia z UE

Zgodnie z [orzeczeniem](#) Wysokiego Trybunału Anglii i Walii (*High Court of Justice*) z 3 listopada 2016 r., rząd Wielkiej Brytanii nie może notyfikować Radzie Europejskiej zamiaru wyjścia z UE na mocy art. 50 Traktatu o Unii Europejskiej w ramach przysługujących mu prerogatyw i bez zgody parlamentu brytyjskiego. Notyfikacja prowadziłaby bowiem do zmiany prawa krajowego. W orzeczeniu podkreślono m.in., że z mocy ustawy o Wspólnotach Europejskich z 1972 r. (*European Communities Act*), wdrażającej prawo UE do prawa brytyjskiego, obywatelom i firmom z Wielkiej Brytanii przysługują określone, wynikające z członkostwa w UE, prawa. Rząd Wielkiej Brytanii nie ma prawa do podjęcia działania (bez zgody parlamentu) prowadzącego do zakończenia członkostwa w UE, od którego zależy dalsze istnienie tych praw.

Rząd brytyjski wniósł apelację od ww. orzeczenia do Sądu Najwyższego (*Supreme Court*). Przesłuchanie w Sądzie Najwyższym odbędzie się w dniach 5-8 grudnia br.

### 7.2. Szczyt UE – Ukraina

24 listopada br. odbył się kolejny [szczyt UE – Ukraina](#). Podczas spotkania z udziałem przewodniczącego Rady Europejskiej, przewodniczącego KE oraz prezydenta Ukrainy dyskutowano przede wszystkim na temat reform na Ukrainie. Ponadto podpisano umowę o finansowaniu tzw. antykorupcyjnej inicjatywy UE na Ukrainie, jak również protokół ustaleń w sprawie strategicznego partnerstwa energetycznego między UE a Ukrainą. Istotnym elementem rozmów była kwestia liberalizacji wizowej dla obywateli UE i Ukrainy, ponieważ Ukraina spełniła już wszystkie formalne wymogi dotyczące zwolnienia z obowiązku wizowego, zaś 17 listopada br. Komitet Stałych Przedstawicieli (Coreper), w imieniu Rady, przyjął mandat do negocjacji tej kwestii z PE. Tematem rozmów podczas szczytu była również problematyka dotycząca realizacji porozumień mińskich.

### 7.3. Publikacja planu prac Jednolitej Rady do spraw Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji

W opublikowanym 28 listopada br. przez SRB [planie prac](#) na 2017 r. określono zarówno cele strategiczne SRB, jak i całego SRM. Do głównych zadań SRM należy tworzenie planów *resolution* i zagwarantowanie, że banki o znaczeniu systemowym i prowadzące działalność transgraniczną będą, w razie potrzeby, mogły być poddane procesowi restrukturyzacji lub uporządkowanej likwidacji przy jednoczesnym ograniczeniu do minimum negatywnego wpływu takiego procesu na gospo-

darkę realną i stan finansów publicznych w państwach członkowskich. Ponadto SRB jako instytucja, której powierzono zarządzanie SRF, ma za zadanie sprawowanie nadzoru administracyjnego nad SRF i prowadzenie zrównoważonej działalności inwestycyjnej w imieniu funduszu.

#### **7.4. Ewaluacja programu dostosowań makroekonomicznych w Portugalii w latach 2011–2014**

W listopadzie br. KE opublikowała [raport](#) oceniający program dostosowań makroekonomicznych w Portugalii, który miał miejsce w latach 2011–2014. W dokumencie podsumowano trzy lata działania programu pomocy finansowej UE i Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) dla Portugalii. W tym okresie kraj otrzymał wsparcie w wysokości 52 mld euro pochodzące ze środków UE (za pośrednictwem środków Europejskiego Mechanizmu Stabilności Finansowej i Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej) i 26 mld euro ze środków MFW. Celami programu były obniżka deficytu budżetowego Portugalii i pobudzenie wzrostu gospodarczego m.in. przez wdrożenie szeregu reform strukturalno-fiskalnych zarówno w sferze dochodów, jak i wydatków publicznych.

Ekspertcy podkreślili, że władze Portugalii zdecydowały się realizować rozbudowane reformy w wielu obszarach jednocześnie, co zaowocowało brakiem wystarczającej koncentracji na działaniach w tych sektorach, które najbardziej potrzebowały zmian (sektor bankowy, rynek pracy, system prawny). Autorzy raportu zauważyli, że skala problemów portugalskiego sektora bankowego okazała się większa niż zakładano. W momencie wyjścia Portugalii z programu dostosowań gospodarczych w 2014 r. sektor bankowy nadal zmagał się restrukturyzacją prywatnego zadłużenia i wysokim poziomem kredytów zagrożonych.

## Zapowiedzi wydarzeń w grudniu 2016 r.

Data	Wydarzenie
1 grudnia	sesja plenarna PE
6 grudnia	posiedzenie Rady Ecofin
6–7 grudnia	posiedzenie Rady Organów Nadzoru Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EBA)
8 grudnia	posiedzenie Rady Prezesów EBC z decyzją w sprawie polityki pieniężnej
12–15 grudnia	sesja plenarna PE
14 grudnia	posiedzenie Rady Organów Nadzoru Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA)
15 grudnia	posiedzenie Rady Europejskiej
15 grudnia	Posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB)

## Wykaz skrótów

ABS	<i>asset-backed securities</i> , papiery wartościowe zabezpieczone aktywami
ABSPP	<i>asset-backed securities purchase programme</i> , program Europejskiego Banku Centralnego skupu papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami
AGS	<i>Annual Growth Survey</i> , Roczna analiza wzrostu gospodarczego
AMR	<i>Alert Mechanism Report</i> , Raport mechanizmu ostrzegawczego
BRRD	<i>Bank Recovery and Resolution Directive</i> , dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012
CBD	<i>Consolidated Banking Data</i> , skonsolidowane dane bankowe
CBPP3	<i>covered bond purchase programme 3</i> , trzeci program Europejskiego Banku Centralnego skupu obligacji zabezpieczonych
CCP	<i>central counterparty</i> , kontrahenci centralni
CSPP	<i>corporate sector purchase programme</i> , program skupu aktywów sektora przedsiębiorstw
CRD IV	<i>Capital Requirements Directive IV</i> , dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE

CRR	<i>Capital Requirements Regulation</i> , rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012
DGSD	<i>Deposit Guarantee Scheme Directive</i> , dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów
EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EBC	Europejski Bank Centralny
EBI	Europejski Bank Inwestycyjny
ECAF	<i>Eurosystem credit assessment framework</i> , ramowe zasady oceny kredytowej Eurosystemu
ECAI	<i>External Credit Assessment Institutions</i> , zewnętrzne instytucje oceny jakości kredytowej
EDIS	<i>European Deposit Insurance Scheme</i> , europejski system ubezpieczenia depozytów
EFIS	<i>European Fund for Strategic Investment</i> , Europejski Fundusz Inwestycji Strategicznych
ELBE	<i>expected loss best estimate</i> , najlepsze oszacowanie oczekiwanych strat
EMIR	<i>European Market Infrastructure Regulation</i> , rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji
ESM	European Stability Mechanism, Europejski Mechanizm Stabilności
ESMA	European Securities and Markets Authority, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

FSR	<i>Financial Stability Review, Przegląd stabilności finansowej</i>
FTT	<i>Financial Transaction Tax, podatek od transakcji finansowych</i>
IDR	<i>in-depth review, szczegółowa analiza sytuacji ekonomicznej przeprowadzana przez KE w państwach wytypowanych w Raporcie mechanizmu ostrzegawczego</i>
IRB	<i>internal ratings based, metody wewnętrznych ratingów</i>
KE	Komisja Europejska
LGD	<i>loss given default, strata z tytułu niewykonania zobowiązania</i>
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MREL	<i>Minimum Requirement For Own Funds And Eligible Liabilities, minimalny wymóg w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowanych</i>
MŚP	małe i średnie przedsiębiorstwa
ODs	<i>options and discretions, opcje i i swobody uznania</i>
PE	Parlament Europejski
PD	<i>probability of default, prawdopodobieństwo niewykonania zobowiązania</i>
PKB	produkt krajowy brutto
PSPP	<i>public sector purchase programme, program Europejskiego Banku Centralnego skupu papierów wartościowych wyemitowanych przez sektor publiczny</i>
Rada	Rada Unii Europejskiej

REFIT	<i>Regulatory Fitness and Performance Program</i> , program sprawności i wydajności regulacyjnej
SAFE	<i>Survey on Access to Finance of Enterprises</i> , ankieta dotycząca dostępu do finansowania przedsiębiorstw
SRB	Single Resolution Board, Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji
SRF	<i>Single Resolution Fund</i> , jednolity fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji
SRM	<i>Single Resolution Mechanism</i> , mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków
SSM	<i>Single Supervisory Mechanism</i> , jednolity mechanizm nadzorczy
TLAC	<i>Total Loss Absorbing Capacity</i> , wymóg w zakresie zdolności do całkowitej absorpcji strat
UBBs	<i>unsecured bank bonds</i> , niezabezpieczone instrumenty dłużne
UE	Unia Europejska
VAT	<i>Value Added Tax</i> , podatek od wartości dodanej



## Autorzy i źródła

### Autorzy

**Komisja Europejska** – Maria Majkowska, Małgorzata Potocka, Małgorzata Szcześ, Aleksandra Wesołowska, Honorata Wyganowska

**Rada Unii Europejskiej** – Magdalena Gąsior, Małgorzata Potocka

**Eurogrupa** – Maria Majkowska, Małgorzata Potocka, Małgorzata Siemaszko

**Europejski Bank Centralny** – Anna Górska, Małgorzata Siemaszko, Aleksandra Wesołowska, Honorata Wyganowska

**Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego** – Agata Łagowska, Martyna Migąła, Paweł Smaga

**Europejski Urząd Nadzoru Bankowego** – Martyna Migąła

**Inne** – Magdalena Gąsior, Maria Majkowska, Małgorzata Potocka, Małgorzata Szcześ

**Zapowiedzi wydarzeń w grudniu 2016 r.** – Magdalena Gąsior, Martyna Migąła

### Redakcja

Magdalena Gąsior, Wydział Integracji Europejskiej DZ

### Źródła

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

---

[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

