

NBP

Narodowy Bank Polski

Grudzień 2019 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Grudzień 2019 r.

Przegląd Spraw Europejskich

Wydział Integracji Europejskiej Departamentu Zagranicznego
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej
Warszawa, 2020 r.

Materiał opracował:
Departament Zagraniczny
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej

Autorzy:
Agnieszka Brewka
Magdalena Gąsior
Rafał Kalinowski
Małgorzata Kloc-Konkołowicz
Pamela Łysiak
Maria Majkowska
Martyna Migąła
Paweł Smaga
Joanna Surąła
Aleksandra Wesołowska
Dominik Wiśniewski

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
Departament Zagraniczny
Wydział Integracji Europejskiej
00-919 Warszawa
ul. Świętokrzyska 11/21
www.nbp.pl
© Copyright Narodowy Bank Polski, 2020

Najważniejsze w tym miesiącu

- **Prezentacja Europejskiego Zielonego Ładu**

Komisja Europejska (KE) zaprezentowała Europejski Zielony Ład – unijną strategię na rzecz zrównoważonego rozwoju gospodarczego. Zakłada ona osiągnięcie neutralności klimatycznej UE do 2050 r., w tym zwiększenie redukcji emisji gazów cieplarnianych do co najmniej 50% (potencjalnie do 55%) do 2030 r., a także przyjęcie pierwszego europejskiego prawa o klimacie. [więcej w pkt 1.2](#)

- **Publikacja dokumentów dotyczących nowego cyklu koordynacji polityki gospodarczej**

KE 17 grudnia 2019 r. zaprezentowała pakiet dokumentów dotyczących tzw. semestru europejskiego, tj. cyklu koordynacji polityki gospodarczej w UE. W dokumentach m.in. wyznaczono cele polityki gospodarczej na najbliższy rok, oceniono sytuację gospodarczą poszczególnych państw członkowskich i zalecono działania w zakresie polityki gospodarczej strefy euro. [więcej w pkt 1.2](#)

- **Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 5 grudnia 2019 r.**

Rada do Spraw Gospodarczych i Finansowych przyjęła konkluzje w sprawie przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu, unii rynków kapitałowych oraz dotyczące grupy do spraw kodeksu postępowania w zakresie opodatkowania działalności gospodarczej. Na posiedzeniu przyjęto też sprawozdanie z budowy unii bankowej, a KE przedstawiła raport dotyczący kredytów zagrożonych w UE. Przyjęto także oświadczenie w sprawie kryptowalut typu *stablecoin*. [więcej w pkt 4.1](#)

- **Zalecenia ESRB w sprawie wymiany i gromadzenia informacji o oddziałach**

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała zalecenia, które mają poprawić wymianę informacji do celów makroostrożnościowych w odniesieniu do oddziałów instytucji kredytowych. [więcej w pkt 6.1](#)

Spis treści

1. Komisja Europejska	5
1.1. Analiza ustawodawstwa w zakresie egzekwowania kredytów w państwach członkowskich	5
1.2. Prezentacja Europejskiego Zielonego Ładu	5
1.3. Publikacja dokumentów dotyczących nowego cyklu koordynacji polityki gospodarczej	6
2. Rada Europejska	9
2.1. Posiedzenie Rady Europejskiej w dniach 12–13 grudnia 2019 r.	9
2.2. Wieloletnie ramy finansowe 2021–2027: negocjacje	9
3. Eurogrupa	11
3.1. Posiedzenie Eurogrupy 4 grudnia 2019 r.	11
4. Rada Unii Europejskiej	13
4.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 5 grudnia 2019 r.	13
4.2. Szczyt strefy euro 13 grudnia 2019 r.	16
5. Europejski Bank Centralny	17
5.1. Decyzje w sprawie polityki pieniężnej	17
5.2. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	17
6. Europejska Rada Ryzyka Systemowego	19
6.1. Zalecenia ESRB w sprawie wymiany i gromadzenia informacji o oddziałach	19
6.2. Metodyka oceny ryzyka na rynku nieruchomości komercyjnych	19
7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	21
8. Inne	22
8.1. Wejście w życie rozporządzeń dotyczących zrównoważonego finansowania	22
8.2. Informacja na temat wyjścia Wielkiej Brytanii z UE	22
Zapowiedzi wydarzeń w styczniu 2020 r.	24
Wykaz skrótów	25

1. Komisja Europejska

1.1. Analiza ustawodawstwa w zakresie egzekwowania kredytów w państwach członkowskich

KE opublikowała 3 grudnia 2019 r. [analizę](#) ustawodawstwa w zakresie egzekwowania spłaty kredytów w państwach członkowskich z perspektywy poszczególnych państw i całej UE, sporządzoną przez dr. Felixa Steffeka z uniwersytetu w Cambridge. Badanie stanowi jakościowy wkład do analizy porównawczej efektywności krajowych systemów egzekwowania kredytów – zadania przypisanego KE w ramach [planu działań na rzecz rozwiązania problemu kredytów zagrożonych](#) z 2017 r. Analiza powstała na podstawie kwestionariusza skierowanego do 28 państw członkowskich. Badanie przeprowadzono z perspektywy banku jako kredytodawcy ściągającego zaległe należności, przyjmując jako główne kryteria stopę odzysku i tempo egzekucji. W ramach badania wskazano dobre praktyki w zakresie ściągania kredytów oraz podkreślono potrzebę reformy systemów egzekwowania kredytów i postępowania w przypadku niewypłacalności kredytobiorcy.

1.2. Prezentacja Europejskiego Zielonego Ładu

KE przedstawiła 11 grudnia 2019 r. [Europejski Zielony Ład](#) – nową strategię wzrostu gospodarczego. Jej celem jest nowoczesna, konkurencyjna i zasobooszczędna gospodarka, która w 2050 r. ma osiągnąć neutralność pod względem emisji gazów cieplarnianych i która będzie minimalizować negatywny wpływ wzrostu gospodarczego na zużycie zasobów naturalnych. Program stanowi integralną część strategii KE, mającej na celu realizację przyjętej przez ONZ Agendy na rzecz Zrównoważonego Rozwoju 2030.

Zgodnie z założeniami Europejskiego Zielonego Ładu KE planuje przedstawić do marca 2020 r. projekt pierwszego europejskiego prawa o klimacie, zawierającego wiążące zobowiązanie do osiągnięcia neutralności klimatycznej do 2050 r. Program przewiduje ponadto przedstawienie w połowie 2020 r. planu zwiększenia redukcji emisji gazów cieplarnianych z obecnych 40% (względem roku bazowego 1990) do co najmniej 50% (potencjalnie do 55%) do 2030 r.

Wspieraniu realizacji celów klimatycznych ma służyć m.in. rozszerzenie systemu handlu uprawnieniami do emisji o nowe sektory, a także ewentualne wprowadzenie transgranicznego podatku od emisji dwutlenku węgla (*carbon border adjustment mechanism*) dla towarów wytwarzanych poza granicami UE w celu ograniczenia ryzyka przenoszenia produkcji (i związanej z nią emisji gazów cieplarnianych) poza UE. Regiony i sektory najbardziej dotknięte kosztami transformacji będą mogły otrzymać pomoc z nowego mechanizmu sprawiedliwej transformacji, który zasila środki z budżetu UE oraz Grupy Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Mechanizm ten będzie miał charakter uzupełniający wobec finansowania z funduszy strukturalnych oraz programu InvestEU (z którego

30% środków ma być przeznaczonych na walkę ze zmianami klimatycznymi). KE ponadto zaproponowała, aby w kolejnej perspektywie finansowej UE¹ 25% środków w ramach wszystkich programów unijnych było przeznaczanych na ochronę środowiska.

KE zaprezentowała Europejski Zielony Ład – unijną strategię na rzecz zrównoważonego rozwoju gospodarczego. Zakłada ona osiągnięcie neutralności klimatycznej UE do 2050 r., w tym zwiększenie redukcji emisji gazów cieplarnianych do co najmniej 50% (potencjalnie do 55%) do 2030 r., a także przyjęcie pierwszego europejskiego prawa o klimacie.

W ramach Europejskiego Zielonego Ładu KE planuje tak zmodyfikować koordynację makroekonomiczną semestru europejskiego, aby kraje w swojej polityce gospodarczej uwzględniały także realizację celów zrównoważonego rozwoju ONZ. Komisja będzie dążyć do tego, by państwa członkowskie zniosły subsydiowanie paliw kopalnych oraz stworzyły obciążenia i zachęty podatkowe, aby ograniczyć zanieczyszczanie środowiska i promować produkty ekologiczne. KE planuje przeprowadzić do 2021 r. rewizję wytycznych w sprawie pomocy państwa, obejmujących także wytyczne dotyczące energii i ochrony środowiska, tak aby odzwierciedlały cele Europejskiego Zielonego Ładu.

1.3. Publikacja dokumentów dotyczących nowego cyklu koordynacji polityki gospodarczej

KE 17 grudnia 2019 r. [opublikowała](#) dokumenty rozpoczynające kolejny cykl koordynacji polityki gospodarczej w UE, tzw. semestr europejski. Swoje cele gospodarcze na najbliższy rok KE zdefiniowała w komunikacie *Roczna strategia zrównoważonego wzrostu* (Annual Sustainable Growth Strategy, ASGS), który zastąpił *Roczną analizę wzrostu gospodarczego*. Ponadto zaprezentowano: [Sprawozdanie przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania](#), projekt zaleceń dotyczących polityki gospodarczej strefy euro i dokumenty towarzyszące: [Raport o funkcjonowaniu wspólnego rynku](#), [drugi raport na temat wdrożenia programu wspierania reform strukturalnych 2018](#) oraz projekt wspólnego [raportu](#) KE i Rady UE o zatrudnieniu.

1.3.1. Roczna strategia zrównoważonego wzrostu

W dokumencie opisano priorytety gospodarcze dla UE na lata 2020–2021, rozszerzając założenia sformułowane w wytycznych politycznych² przewodniczącej KE Ursuli von der Layen z lipca 2019 r. W nadchodzących latach UE będzie się koncentrować na czterech wymiarach polityki gospodarczej: zrównoważeniu środowiskowym (rozumianym jako większe skupienie się na polityce środowiskowej i klimatycznej), wzroście wydajności, sprawiedliwości (m.in. prawach socjalnych, inwestowaniu w umiejętności, odpowiednich i zrównoważonych systemach ochrony socjalnej

¹ Więcej na temat negocjowanych obecnie wieloletnich ram finansowych na lata 2021–2027 w [pkt 2.2.](#)

² Więcej na ten temat w „Przeglądzie Spraw Europejskich” z lipca 2019 r.

oraz zwalczaniu wykluczenia) i stabilności makroekonomicznej. KE zapowiedziała również, że semestr europejski ma stać się narzędziem wspierającym przejście UE w kierunku bardziej zrównoważonej i ekologicznej gospodarki.

KE 17 grudnia 2019 r. zaprezentowała pakiet dokumentów dotyczących tzw. semestru europejskiego, tj. cyklu koordynacji polityki gospodarczej w UE. W dokumentach m.in. wyznaczono cele polityki gospodarczej na najbliższy rok, oceniono sytuację gospodarczą poszczególnych państw członkowskich i zalecono działania w zakresie polityki gospodarczej strefy euro.

1.3.2. Sprawozdanie przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania

W [opublikowanym](#) 17 grudnia 2019 r. dziewiątym *Sprawozdaniu przedkładanym w ramach mechanizmu ostrzegania* (Alert Mechanism Report, AMR) KE dokonała wstępnej oceny sytuacji poszczególnych państw członkowskich UE z punktu widzenia ryzyka występowania lub możliwości narastania w tych państwach nierównowagi makroekonomicznej. W analizie wykorzystano 14 wskaźników makroekonomicznych i makrofinansowych umożliwiających ocenę zmian zaburzeń równowagi zewnętrznej, zaburzeń konkurencyjności oraz nierównowagi wewnętrznej. Raport AMR rozpoczyna procedurę nierównowag makroekonomicznych.

KE wskazała w raporcie 13 krajów, których sytuacja ekonomiczna powinna zostać szczegółowo przeanalizowana (*in-depth review*, IDR). W grupie tej znalazły się państwa, w których w wyniku ostatniej analizy IDR z 2018 r. stwierdzono występowanie zaburzeń gospodarczych (tj. Bułgaria, Chorwacja, Francja, Hiszpania, Irlandia, Niderlandy, Niemcy, Portugalia, Rumunia, Szwecja) lub nadmiernych zaburzeń (Cypr, Grecja i Włochy). W wyniku grudniowej analizy KE nie uznała, że potrzebne są dodatkowe szczegółowe analizy dla krajów, które nie zostały wymienione we wspomnianym raporcie dotyczącym IDR.

Oprócz analiz IDR przeprowadzanych w wyżej wymienionych państwach członkowskich pogłębianym monitoringiem należy objąć zaobserwowane w ostatnim czasie zjawiska – szybko rosnące jednostkowe koszty pracy i ich wpływ na konkurencyjność zewnętrzną (Czechy, Estonia, Litwa, Łotwa, Słowacja, Węgry) oraz zmiany związane z rynkiem nieruchomości i wysokim zadłużeniem gospodarstw domowych (Austria, Belgia, Czechy, Dania, Finlandia, Luksemburg, Słowacja, Słowenia, Węgry, Wielka Brytania). Czynniki te, w sytuacji ich dłuższego występowania, mogą wywołać ryzyko makroekonomiczne.

1.23.3 Projekt [zaleceń](#) dotyczących polityki gospodarczej strefy euro

KE zaleciła, aby w latach 2020–2021 kraje strefy euro:

1. Pogłębiały jednolity rynek, wzmocniły produktywność, wsparły inwestycje i podjęły działania poprawiające otoczenie biznesowe; prowadziły dalsze reformy strukturalne na rynkach produktów i usług, a także wspierały transformację w kierunku zielonej gospodarki i cyfryzację. Państwa strefy euro z deficytem na rachunku obrotów bieżących lub wysokim zadłużeniem zewnętrznym powinny nadal wdrażać reformy wspierające wzrost konkurencyjności i niwelowanie zadłużenia. W krajach strefy euro z dużą nadwyżką na rachunku obrotów bieżących konieczne jest natomiast stworzenie warunków sprzyjających wzrostowi wynagrodzeń oraz wzmocnienie inwestycji publicznych i prywatnych.
2. Poprawiły skuteczność krajowej polityki fiskalnej. W przypadku państw z wysokim zadłużeniem istotne jest kontynuowanie ostrożnej polityki budżetowej w celu wiarygodnego i trwałego sprowadzenia długu publicznego na ścieżkę spadkową. Państwa członkowskie strefy euro znajdujące się w korzystnej sytuacji budżetowej powinny natomiast wykorzystać tę sytuację do dalszego wspierania inwestycji o wysokiej jakości.
3. Wzmocniły systemy edukacji oraz inwestowały w umiejętności, a także zwiększyły efektywność polityki zatrudnienia. KE podkreśliła konieczność przeciwdziałania segmentacji na rynkach pracy i tworzenia bardziej „ekologicznych” miejsc pracy.
4. Dokończyły budowę unii bankowej, w tym przyspieszyły negocjacje w sprawie europejskiego systemu ubezpieczenia depozytów (European Deposit Insurance Scheme, EDIS), poprawiły zarządzanie kryzysowe oraz utworzyły przepisy dotyczące płynności w procesie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. KE zarekomendowała także zapewnienie operacyjności mechanizmu ochronnego (*common backstop*) dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (Single Resolution Fund, SRF) oraz wzmocnienie europejskich ram nadzorczych i regulacyjnych.
5. Zapewniły jak najszybsze dokończenie budowy unii gospodarczej i walutowej (UGW), w tym przez realizację działań wymienionych w oświadczeniu po szczycie strefy euro w grudniu 2019 r.³, z uwzględnieniem wzmocnienia międzynarodowej roli euro i zwiększenia przejrzystości zarządzania gospodarczego w UE.

³ Więcej w [pkt 4.2](#).

2. Rada Europejska

2.1. Posiedzenie Rady Europejskiej w dniach 12–13 grudnia 2019 r.

Podczas posiedzenia Rady Europejskiej podsumowano dotychczasowe postępy w realizacji oświadczenia ze szczytu strefy euro z czerwca 2019 r., m.in. w zakresie reformy Europejskiego Mechanizmu Stabilności (European Stability Mechanism, ESM) w celu ustanowienia mechanizmu ochronnego (*common backstop*) dla SRF oraz dokończenia budowy unii bankowej przez ustanowienie EDIS⁴.

Rada Europejska zatwierdziła również cel w postaci osiągnięcia przez UE neutralności klimatycznej do 2050 r. W konkluzjach zaznaczyła jednak, że jedno z państw członkowskich (Polska) nie może się zobowiązać do realizacji tego celu, w związku z czym powróci do tej kwestii podczas posiedzenia w czerwcu 2020 r. Rada dostrzega potrzebę zapewnienia sprawiedliwej, społecznie zrównoważonej i racjonalnej pod względem kosztów transformacji w kierunku gospodarki niskoemisyjnej z uwzględnieniem różnic w poziomie wyjściowym między państwami oraz z poszanowaniem ich suwerenności w doborze własnego „miksu energetycznego” i najodpowiedniejszych technologii.

2.2. Wieloletnie ramy finansowe 2021–2027: negocjacje

Prezydencja fińska opublikowała 5 grudnia pakiet negocjacyjny w sprawie wieloletnich ram finansowych (WRF) na lata 2021–2027, zawierający dane liczbowe. Prezydencja zaproponowała wieloletni budżet UE na poziomie 1 087 mld euro, co stanowi 1,07% dochodu narodowego brutto w UE-27. Zaproponowane WRF w schemacie negocjacyjnym są wyrażone w cenach stałych z 2018 r. Środki te byłyby przydzielone w podziale na trzy główne obszary:

- 323 mld euro na politykę spójności (29,7%),
- 334 mld euro na wsparcie rolnictwa i rozwój (30,7%),
- 356 mld euro na inne programy, w tym nowe priorytety UE (32,8%).

Pakiet został omówiony przez ministrów odpowiedzialnych za sprawy europejskie podczas Rady do Spraw Ogólnych 10 grudnia 2019 r. Następnie był przedmiotem dyskusji na posiedzeniu Rady Europejskiej 12 grudnia 2019 r. Podkreśliła ona, że WRF na lata 2021–2027 istotnie przyczynią się do podejmowania działań w dziedzinie klimatu, w szczególności do przeprowadzenia transformacji energetycznej i, co za tym idzie, dojścia do neutralności klimatycznej. W pakiecie negocjacyjnym zaproponowano m.in. ochronę budżetu Unii w przypadku naruszeń praworządności w państwach członkowskich. Oznacza to, że jeżeli potwierdzi się obawa, że rządy prawa są w danym państwie członkowskim zagrożone, fundusze będzie można wstrzymać, wycofać lub zmniejszyć. Należy zaznaczyć, że w negocjacjach w dalszym ciągu obowiązuje zasada, że „nic nie zostało ustalone, dopóki wszystko nie zostanie ustalone”. Przywódcy UE wezwali przewodniczącego Rady

⁴ Szczegóły na ten temat w [pkt 4.2](#).

Europejskiej Charlesa Michela do kontynuowania negocjacji w celu osiągnięcia ostatecznego porozumienia.

3. Eurogrupa

3.1. Posiedzenie Eurogrupy 4 grudnia 2019 r.

Podczas posiedzenia Eurogrupy w składzie rozszerzonym dyskutowano na temat pogłębienia UGW. Celem dyskusji było przygotowanie grudniowego szczytu strefy euro.

Ze sprawozdania z posiedzenia wynika, że ministrowie osiągnęli porozumienie w zakresie reformy ESM, polegającej na tym, że będzie on m.in. zapewniał mechanizm ochronny (*common backstop*) dla SRF. Podczas posiedzenia przyjęto pakiet dokumentów prawnych dotyczących tej reformy:

- Projekt wytycznych w sprawie mechanizmu ochronnego dla Jednolitej Rady do spraw Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji na potrzeby SRF;
- Projekt rezolucji Rady Zarządzającej w sprawie pułapu nominalnego oraz przepisów o procedurze weryfikacji przestrzegania warunków trwałości ram prawnych restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków;
- Projekt rezolucji Rady Zarządzającej w sprawie zapewnienia mechanizmu ochronnego;
- Projekt rezolucji Rady Zarządzającej w sprawie unieważnienia instrumentu bezpośredniego dokapitalizowania;
- Projekt wytycznych w sprawie zapobiegawczej pomocy finansowej;
- Projekt wytycznych dotyczących wyceny.

Z ustaleń przyjętych w dokumentach wynika, że nominalny pułap *common backstop* został ustalony na poziomie 68 mld euro. Oczekuje się, że w 2024 r. mechanizm ochronny przekroczy poziom docelowy SRF, do którego wielkości dostosowana jest wysokość środków dostępnych z ESM w ramach *common backstop*. Dokumenty prawne stanowiące podstawę porozumienia zostaną wkrótce przyjęte przez organy zarządzające ESM.

Decyzja polityczna w sprawie wczesnego wprowadzenia *common backstop* ma zostać podjęta w 2020 r. Będzie oparta na ocenie postępów w ograniczaniu ryzyka, dokonanej przez właściwe organy i instytucje. Oczekuje się, że ostateczne porozumienie polityczne oraz podpisanie umowy zmieniającej traktat o ESM będzie możliwe w pierwszym kwartale 2020 r.

Ponadto ministrowie zapoznali się z podsumowaniem prac trzech podgrup działających przy grupie wysokiego szczebla. Zadaniem podgrup jest wypracowanie harmonogramu negocjacji politycznych w sprawie europejskiego systemu ubezpieczenia depozytów. W 2020 r. można się spodziewać kontynuowania działań mających na celu przyjęcie harmonogramu negocjacji politycznych w sprawie EDIS.

Podczas posiedzenia Eurogrupa omówiła również sprawozdanie z czwartego raportu dotyczącego wzmocnionego nadzoru nad Grecją. Podkreślono w nim, że kraj ten podjął niezbędne działania w celu realizacji zobowiązań z 2018 r., których termin ukończenia przypadał na pierwszą połowę

2019 r. W związku z powyższym Eurogrupa podjęła decyzję o uruchomieniu drugiej transzy warunkowych środków ołożadłużeniowych dla Grecji w wysokości 767 mln euro. Ponadto Eurogrupa zapoznała się z wynikami wizyt przedstawicieli KE i Europejskiego Banku Centralnego (EBC) na [Cyprze](#) i w [Hiszpanii](#), odbywających się w związku z oceną po zakończeniu programów dostosowań gospodarczych.

4. Rada Unii Europejskiej

4.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych 5 grudnia 2019 r.

- **Unia bankowa**

Podczas posiedzenia Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych (Economic and Financial Affairs Council, Ecofin) zaprezentowano [sprawozdanie](#) prezydencji z postępu prac nad wzmocnieniem unii bankowej. W drugiej połowie 2019 r. odbyło się jedno posiedzenie grupy roboczej ad hoc ds. wzmocnienia unii bankowej (Ad Hoc Working Party, AHWP). W związku z toczącymi się równolegle intensywnymi działaniami grupy wysokiego szczebla działania AHWP skoncentrowały się na zapewnieniu ciągłości i ułatwianiu ewentualnych dalszych dyskusji, z myślą o harmonogramie negocjacji politycznych w sprawie EDIS, który ma zostać uzgodniony w ramach Eurogrupy w rozszerzonym składzie⁵.

- **Kredyty zagrożone**

KE przedstawiła stan realizacji [planu działania na rzecz rozwiązania problemu kredytów zagrożonych w Europie](#). Większość działań została zakończona, co m.in. przyczyniło się do poprawy jakości aktywów w sektorze bankowym UE. Średni wskaźnik kredytów zagrożonych dla UE spadł do 3% (czerwiec 2019 r., [Raport EBA](#)). Niemniej jednak wciąż występują różnice pomiędzy krajami. Najwyższy poziom wskaźnika notują Grecja (39,2%) i Cypr (21,5%).

Rada przyjęła [stanowisko](#) w sprawie nowego mechanizmu egzekucji pozasądowej, który stanowi część projektowanej [dyrektywy w sprawie podmiotów obsługujących kredyty, nabywców kredytów oraz egzekucji z zabezpieczenia](#). W kwestii rozwoju wtórnych rynków kredytów zagrożonych Rada wypracowała [stanowisko](#) 27 marca 2019 r.

Rada do Spraw Gospodarczych i Finansowych przyjęła konkluzje w sprawie przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu, unii rynków kapitałowych oraz dotyczące grupy do spraw kodeksu postępowania w zakresie opodatkowania działalności gospodarczej. Na posiedzeniu przyjęto też sprawozdanie z budowy unii bankowej, a KE przedstawiła raport dotyczący kredytów zagrożonych w UE. Przyjęto także oświadczenie w sprawie kryptowalut typu stablecoin.

Mechanizm przyspieszonej egzekucji z zabezpieczenia w drodze pozasądowej ma ułatwiać windykację zabezpieczonych kredytów udzielonych przedsiębiorstwom w przypadku braku możliwości ich spłaty. Zabezpieczenie kredytu będzie wyceniane i sprzedawane (sprzedaż prywatna

⁵ Więcej na ten temat w [pkt 3.1](#)

lub aukcja publiczna) lub przewłaszczone (przeniesienie własności na kredytodawcę). Ustawodawca starał się wyważyć interesy kredytobiorcy i kredytodawcy. Z tego względu mechanizm wymaga uzgodnień pomiędzy instytucją kredytową i kredytobiorcą, kredytodawca ma obowiązek zapewnienia czasu na uregulowanie zobowiązań, a w przypadku braku spłaty kredytu, a następnie sprzedaży lub przewłaszczenia jego zabezpieczenia może zatrzymać jedynie kwotę równą niespłaconej części kredytu. Skuteczna egzekucja pozasądowa może pomóc w zapobieganiu akumulacji kredytów zagrożonych, gdyż daje bankom instrumenty prawne umożliwiające szybsze odzyskiwanie zabezpieczenia.

▪ **Konkluzje dotyczące przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu**

Rada [przyjęła](#) także [konkluzje](#) w sprawie strategicznych priorytetów w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu (*anti-money laundering and counter financing of terrorism, AML/CFT*). Ponadto Rada przyjęła sprawozdania KE złożone w lipcu 2019 r. w sprawie funkcjonującego w UE porządku prawnego regulującego AML/CFT. W konkluzjach Rada podkreśliła, że obecnie ważne jest nie tylko zapewnienie harmonizacji przepisów AML/CFT w całej UE, lecz także stworzenie mechanizmu koordynacji współpracy transgranicznej i wymiany informacji między jednostkami analityki finansowej. Państwa członkowskie zgadzają się, że kwestie AML/CFT wymagają harmonizacji na poziomie unijnym i należy je potraktować priorytetowo.

Rada zwróciła się do KE o zbadanie dalszych możliwości ulepszenia unijnego systemu AML/CFT. KE ma sprawdzić, jak zapewnić skuteczniejszą współpracę między odpowiednimi organami i podmiotami przeciwdziałającymi praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu, zbadać, czy niektóre problemy można lepiej rozwiązać za pomocą innych uregulowań prawnych niż dotychczasowe, a także określić, jakie możliwości, korzyści i ryzyko łączą się z ewentualnym powierzeniem pewnych obowiązków i uprawnień nadzorczych organowi UE.

▪ **Unia rynków kapitałowych**

Na posiedzeniu przyjęto również [konkluzje](#) dotyczące pogłębienia unii rynków kapitałowych. Rada podkreśliła znaczenie dotychczasowych działań na szczeblu unijnym na rzecz budowy unii rynków kapitałowych, a także wezwała do przyjęcia niezgodnionych jeszcze aktów prawnych oraz dokonania oceny skumulowanych efektów zastosowanych środków i wskazania potencjalnych luk wymagających dalszych prac. W dokumencie zaznaczono jednak, że pomimo podjętych działań rynki kapitałowe w UE nie są jeszcze w pełni zintegrowane i dlatego trzeba stworzyć plan działania na rzecz pogłębienia unii rynków kapitałowych. W tym kontekście Rada wskazała pięć głównych celów, na których plan ten powinien się opierać, tj.:

- zwiększenie dostępu do finansowania dla firm europejskich, w szczególności małych i średnich przedsiębiorstw,
- usunięcie strukturalnych i prawnych barier w celu zwiększenia transgranicznych przepływów kapitałowych,
- zwiększanie udziału inwestorów detalicznych na rynkach kapitałowych, w tym umożliwienie im inwestowania w produkty długoterminowe,

- wspieranie transformacji w kierunku gospodarki zrównoważonej,
- wykorzystanie możliwości wynikających z postępu technologicznego i cyfryzacji.

Jednocześnie Rada zwróciła się do KE o ocenę działań wskazanych w konkluzjach i zidentyfikowanie ewentualnych dalszych działań, które mogłyby pomóc w osiągnięciu ww. celów. Ponadto Rada wezwała KE do opracowania i przedstawienia do końca 2020 r. zestawu kluczowych wskaźników, które posłużą KE do przygotowywania co roku kompleksowych sprawozdań z postępów w pogłębianiu unii rynków kapitałowych.

▪ **Jurysdykcje podatkowe niechętnie współpracy**

Na posiedzeniu Rada przyjęła również [konkluzje](#) dotyczące grupy do spraw kodeksu postępowania w zakresie opodatkowania działalności gospodarczej oraz zatwierdziła [sprawozdanie](#) z postępów prac grupy. W sprawozdaniu przedstawiono m.in. podsumowanie i stan prac nad unijnym wykazem jurysdykcji niechętnych współpracy w celach podatkowych. W sprawozdaniu w podpunkcie „Standstill review process” omówiono dwie decyzje odnośnie do polskiego systemu podatkowego. Pierwsza z nich dotyczy przepisów o tzw. hipotetycznych kosztach pozyskania kapitału zewnętrznego (*notional interest deduction*). Mechanizm ten uznano za nieszkodliwy, ale jego skutki ekonomiczne będą monitorowane. Za szkodliwe uznano natomiast zmiany przepisów dotyczących instrumentu ulg podatkowych (*investment zone regime*) w Polsce z powodu preferencyjnego traktowania dochodów podmiotów w sektorze usług⁶. Ponadto w załączniku 4 sprawozdania znajdują się wskazówki dotyczące dalszej koordynacji środków ochronnych wobec jurysdykcji niechętnych do współpracy w dziedzinie podatków. Mają one na celu zachęcenie wszystkich państw członkowskich do stosowania od 1 stycznia 2021 r. ustawodawczych środków ochronnych wobec jurysdykcji wymienionych w [wykazie](#).

▪ **Kryptowaluty typu *stablecoin***

Rada i KE podczas posiedzenia przyjęły [wspólne oświadczenie](#) dotyczące walut wirtualnych typu *stablecoin*. Zwróciły w nim uwagę, że waluty te mogą przynosić korzyści, m.in. ułatwiać dokonywanie szybkich płatności, w tym transgranicznych, jednak ich wprowadzenie niesłoby ze sobą wiele zagrożeń. Ryzyko dotyczyłoby m.in. ochrony konsumenta i prywatności, opodatkowania, cyberbezpieczeństwa, zagrożenia praniem pieniędzy i finansowaniem terroryzmu, integralności rynku, zarządzania czy pewności prawnej. W skali globalnej kryptowaluty typu *stablecoin* mogłyby stanowić zagrożenie dla stabilności finansowej, polityki pieniężnej, efektywności systemów płatniczych i uczciwej konkurencji.

Wspólne oświadczenie Rady i KE jest zgodne z październikowym [raportem](#) G7 o globalnym wpływie *stablecoin*. W opinii UE żadna globalna waluta wirtualna typu *stablecoin* nie powinna być stosowana na terenie UE, dopóki nie zostaną znalezione rozwiązania przeciwdziałające ryzyku prawnemu, regulacyjnemu i nadzorczemu. UE widzi również potrzebę wprowadzenia nowej legislacji

⁶ Uzgodniony opis i ocena znajdują się w Załączniku 3 dołączonym do sprawozdania.

w tym zakresie i deklaruje chęć podjęcia prac nad wspólną globalną odpowiedzią na zagrożenie ze strony *stablecoin*.

4.2. Szczyt strefy euro 13 grudnia 2019 r.

Podczas szczytu strefy euro unijni przywódcy dyskutowali o reformie UGW na podstawie sprawozdania Eurogrupy⁷ podsumowującego działania w tym zakresie podjęte przez jej członków w drugiej połowie 2019 r. Uczestnicy szczytu przyjęli następujące postanowienia w odniesieniu do poszczególnych kwestii związanych z reformą UGW:

- Eurogrupie powierzono kontynuowanie prac nad pakietem reform ESM (z zastrzeżeniem procedur krajowych) oraz nad wszystkimi elementami dalszego wzmocnienia unii bankowej, na zasadzie konsensusu;
- Eurogrupę poproszono także o przedstawienie, na podstawie założeń opracowanych w październiku 2019 r., planowanych rozwiązań dotyczących finansowania instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności; finansowanie instrumentu będzie jednym z tematów konsultacji prowadzonych przez przewodniczącego Rady Europejskiej z państwami członkowskimi w kontekście WRF.

Weryfikacja postępów prac nad powyższymi kwestiami nastąpi podczas szczytu strefy euro w czerwcu 2020 r.

⁷ Szczegóły nt. sprawozdania Eurogrupy w [pkt 3](#) (posiedzenie Eurogrupy).

5. Europejski Bank Centralny

5.1. Decyzje w sprawie polityki pieniężnej

W trakcie [posiedzenia](#) 12 grudnia 2019 r. Rada Prezesów EBC zdecydowała o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Wynoszą one odpowiednio:

- 0,00% – stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących,
- 0,25% – stopa kredytu w banku centralnym,
- -0,50% – stopa depozytu w banku centralnym na koniec dnia.

Podczas konferencji prasowej Christine Lagarde [zaznaczyła](#), że Rada Prezesów oczekuje, iż podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na obecnym lub niższym poziomie do momentu, kiedy perspektywy inflacji w horyzoncie czasowym projekcji będą zdecydowanie zbliżały się do poziomu wystarczająco bliskiego, ale nieprzekraczającego 2% oraz do czasu stwierdzenia, że to zbliżenie jest odzwierciedlone w dynamice inflacji bazowej.

Poinformowano również, że 1 listopada EBC wznowił zapowiedziane we wrześniu zakupy w ramach programu skupu aktywów (*asset purchase programme*, APP). Aktywa będą skupowane w kwocie 20 mld euro miesięcznie „tak długo, jak długo będzie to konieczne do wzmocnienia łączącego oddziaływania podstawowych stóp procentowych EBC”. Program zostanie zakończony na krótko przed tym, jak Rada zdecyduje się na podniesienie stóp.

EBC zamierza nadal w całości reinwestować spłaty kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach programu skupu aktywów (APP). Reinwestycje będą prowadzone przez dłuższy czas po tym, jak EBC zacznie podnosić stopy procentowe, i „tak długo, jak długo będzie to konieczne do utrzymania korzystnych warunków płynnościowych i zdecydowanie łagodnej polityki pieniężnej”.

5.2. 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 grudniu 2019 r. następujące opinie:

- do projektu regulacji greckiej w sprawie systemu gwarantowania sekurytyzacji kredytów inicjowanych przez instytucje kredytowe (CON/2019/42),
- Rady Prezesów EBC w sprawie zalecenia Rady dotyczącego mianowania członka Zarządu EBC, Isabel Schnabel (CON/2019/43),
- do projektowanych regulacji litewskich w sprawie opodatkowania aktywów niektórych uczestników rynku finansowego oraz nałożenia dodatkowego podatku dochodowego od osób prawnych na niektóre instytucje kredytowe (CON/2019/44),
- do projektu regulacji bułgarskiej w sprawie usług płatniczych i systemów płatności (CON/2019/45),

- do projektu niderlandzkiej ustawy o planie działań mających na celu przeciwdziałanie praniu pieniędzy dotyczących ograniczenia płatności gotówkowych (CON/2019/46).

6. Europejska Rada Ryzyka Systemowego

6.1. Zalecenia ESRB w sprawie wymiany i gromadzenia informacji o oddziałach

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała 13 grudnia 2019 r. [Zalecenia](#) w sprawie wymiany i gromadzenia do celów makroostrożnościowych informacji w odniesieniu oddziałów instytucji kredytowych mających siedzibę zarządu w innym państwie członkowskim lub w państwie trzecim. Wdrożenie zalecenia powinno zapewnić krajowym organom makroostrożnościowym dostęp (na żądanie) do informacji o oddziałach zagranicznych instytucji kredytowych działających w ich jurysdykcjach, w szczególności jeśli mają one systemowe znaczenie dla kraju goszczącego. Zalecenia składają się z trzech zaleceń częściowych:

- Zalecenie A – odpowiednie organy (w tym organy wyznaczone i organy makroostrożnościowe) powinny efektywnie wymieniać się informacjami o oddziałach i w tym celu zawierać dobrowolne porozumienia typu *memorandum of understanding*;
- Zalecenie B – Komisja powinna ocenić, czy istnieją prawne przeszkody uniemożliwiające organom odpowiedzialnym za stosowanie narzędzi makroostrożnościowych uzyskiwanie informacji o oddziałach potrzebnych do realizacji ich zadań; jeśli takie bariery istnieją, to KE powinna je usunąć;
- Zalecenie C – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) powinien opracować minimalny zakres wymienianych informacji o oddziałach (z uwzględnieniem ogólnych kategorii wskazanych w zaleceniu) oraz monitorować (we współpracy z ESRB) skuteczność przepływu tych informacji.

ESRB opublikowała zalecenia, które mają poprawić wymianę informacji do celów makroostrożnościowych w odniesieniu do oddziałów instytucji kredytowych.

Jednocześnie z zaleceniami opublikowano [raport](#), w którym m.in. przeanalizowano znaczenie oddziałów instytucji kredytowych dla stabilności finansowej oraz ich rolę w poszczególnych państwach członkowskich, a także opisano prawne aspekty wymiany informacji o oddziałach.

6.2. Metodyka oceny ryzyka na rynku nieruchomości komercyjnych

ESRB opublikowała 17 grudnia 2019 r. [raport](#) przedstawiający metodykę oceny ryzyka na rynku nieruchomości komercyjnych (*commercial real estate, CRE*). W metodyce są wykorzystywane wskaźniki dotyczące: a) zmian wartości rynkowej nieruchomości komercyjnych; b) rentowności inwestycji w CRE i aktywności inwestorów na tym rynku; c) warunków i źródeł finansowania dłużnego CRE. Ocena wskaźnikowa jest uzupełniona oceną ekspercką, w której wykorzystano informacje na temat uwarunkowań rynków CRE w poszczególnych krajach UE. W raporcie zwrócono uwagę, że brak jednolitych definicji zmiennych związanych z rynkiem oraz brak danych dla wielu wskaźników niekorzystnie wpływają na wyniki analiz porównawczych między krajami. Za-

znaczono, że w UE trwają prace nad wdrożeniem zaleceń ESRB w sprawie uzupełniania luk w danych dotyczących sektora nieruchomości, i zaproponowano przyjęcie w metodyce przejściowych rozwiązań pozwalających na wykorzystanie obecnie dostępnych danych. Metodyka będzie aktualizowana wraz z poprawą dostępności danych.

7. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

- Aktualizacja oceny wpływu wdrożenia pakietu Bazylea III

EBA [opublikował](#) 4 grudnia 2019 r. drugą część przygotowanej dla KE opinii (*call for advice*) w sprawie skutków pełnego wdrożenia pakietu Bazylea III. Jest ona uzupełnieniem raportów opublikowanych w sierpniu 2019 r.⁸ W opinii uwzględniono wyniki analizy wpływu nowych reguł dotyczących wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka rynkowego i zasad stosowania korekty wyceny kredytowej oraz ocenę makroekonomicznych skutków wprowadzenia Bazylei III. Badanie zostało przeprowadzone na próbie 189 banków z UE; wykorzystano w nim dane na koniec czerwca i grudnia 2018 r.

Zgodnie z wynikami przeprowadzonych analiz wprowadzenie Bazylei III powodowałoby wzrost minimalnego wymogu kapitałowego średnio o 23,6%, podczas gdy w raporcie EBA z sierpnia 2019 r. wskazywano 24,4%. Mniejszy niż wcześniej szacowany wzrost wymogu wynika ze słabszego wpływu ryzyka rynkowego (2,2% w porównaniu do wcześniejszych 2,5%) oraz mniejszego wpływu tzw. *output floor*⁹ (8,6%, poprzednio 9,1%). Szacowany niedobór kapitału wynosi 124,8 mld euro, co oznacza zmniejszenie w porównaniu z wartością z sierpnia (135,1 mld euro).

Analizy EBA wykazały także, że pełne wdrożenie Bazylei III będzie się wiązało z niewielkimi kosztami przejściowymi, które będą jednak niższe niż długoterminowe korzyści. Podkreślono, że reforma zmniejszy skalę przyszłego spowolnienia gospodarczego przez obniżenie zarówno prawdopodobieństwa, jak i nasilenia potencjalnych kryzysów bankowych.

⁸ Więcej na temat wcześniejszej opinii w „Przeglądzie Spraw Europejskich” za sierpień i wrzesień 2019 r.

⁹ *Output floor* oznacza, że w bankach stosujących metody ratingów wewnętrznych wartość aktywów ważonych ryzykiem wyznaczona za pomocą metod zaawansowanych nie może być niższa niż 72,5% aktywów ważonych ryzykiem obliczonych zgodnie z metodą standardową.

8. Inne

8.1. Wejście w życie rozporządzeń dotyczących zrównoważonego finansowania

W dniu 10 grudnia 2019 r. weszły w życie dwa rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady UE z 27 listopada 2019 r. regulujące sferę zrównoważonego finansowania (*sustainable finance*). Pierwsze to [rozporządzenie nr 2019/2088](#) w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych, dotyczące standardów informowania klientów o ryzyku wynikającym z danej inwestycji związanym ze zrównoważonym rozwojem. Drugie to [rozporządzenie nr 2019/2089](#) zmieniające rozporządzenie (UE) 2016/1011 w odniesieniu do unijnych wskaźników referencyjnych transformacji klimatycznej oraz unijnych wskaźników referencyjnych dostosowanych do porozumienia paryskiego, a także dotyczące ujawniania informacji o wskaźnikach referencyjnych w związku z kwestiami zrównoważonego rozwoju. Dotyczy ono standardów tworzenia wskaźników referencyjnych dla proekologicznych aktywów. Oba akty prawne stanowią część pakietu legislacyjnego UE *sustainable finance*, do którego będzie również należeć projektowane obecnie rozporządzenie w sprawie ustanowienia ram prawnych ułatwiających zrównoważone inwestycje (porozumienie w sprawie treści rozporządzenia [osiągnięto](#) 18 grudnia 2019 r.). Celem pakietu jest wprowadzenie jednolitych, unijnych standardów dla produktów finansowych w celu ułatwienia ich porównywania i przeciwdziałania zjawisku tzw. *greenwashing*, czyli wprowadzaniu klientów w błąd przez przedstawianie nieprawdziwych informacji o zaangażowaniu danego podmiotu w przeciwdziałanie zmianom klimatu. Rozporządzenia mają się przyczynić do zwiększenia inwestycji w działalność wspierającą środowisko i ułatwiająca transformację w kierunku gospodarki niskoemisyjnej.

8.2. Informacja na temat wyjścia Wielkiej Brytanii z UE

W dniu 12 grudnia 2019 r. w Wielkiej Brytanii [odbyły się](#) wybory parlamentarne. Partia Konserwatywna pod przywództwem Borisa Johnsona uzyskała większość parlamentarną¹⁰ i zdobyła 365 miejsc w Izbie Gmin. Partia Pracy uzyskała 202 mandaty, czyli o 60 mniej niż w poprzednich wyborach, czego wynikiem było [ogłoszenie](#) rezygnacji Jeremy'ego Corbyna ze stanowiska przewodniczącego partii. Trzecią siłą w Izbie Gmin nadal będzie Szkocka Partia Narodowa, która zdobyła 48 miejsc, czyli o 13 więcej niż w poprzednich wyborach. Partia Liberalnych Demokratów uzyskała tylko 11 miejsc. Swoje miejsce w Izbie Gmin straciła przewodnicząca partii Jo Swinson, która również [zdecydowała](#) podać się do dymisji.

Rada Europejska [przyjęła](#) 13 grudnia 2019 r. konkluzje, w których zaapelowała o terminową ratyfikację umowy o wystąpieniu i jej skuteczne wdrożenie. Zwróciła się również do KE o przedstawienie kompleksowego mandatu negocjacyjnego dotyczącego stosunków ze Zjednoczonym Królestwem bezpośrednio po brexicie. Mandat następnie ma zostać przyjęty przez Radę do Spraw Ogólnych. Michel Barnier, który z ramienia KE pełnił stanowisko głównego negocjatora umowy

¹⁰ Do uzyskania większości parlamentarnej potrzebne było 326 miejsc.

o wystąpieniu, został wyznaczony do prowadzenia dalszych negocjacji w sprawie przyszłych stosunków z Wielką Brytanią.

Zapowiedzi wydarzeń w styczniu 2020 r.

Data	Wydarzenie
13–16 stycznia	sesja plenarna Parlamentu Europejskiego
19 stycznia	posiedzenie Rady Organów Nadzoru Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
21 stycznia	posiedzenie Rady Ecofin
23 stycznia	posiedzenie Rady Prezesów EBC w sprawie polityki pieniężnej
29–30 stycznia	sesja plenarna Parlamentu Europejskiego

Wykaz skrótów

ASGS	Annual Sustainable Growth Strategy, <i>Roczna strategia zrównoważonego wzrostu</i>
AML/CFT	<i>anti-money laundering and counter financing of terrorism</i> , przeciwdziałanie praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu
AMR	Alert Mechanism Report, <i>Sprawozdanie przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania</i>
APP	<i>asset purchase programme</i> , programu skupu aktywów Europejskiego Banku Centralnego
AHWP	ad hoc Working Party, grupa robocza ad hoc
CCP	<i>central counterparties</i> , kontrahenci centralni
CRE	<i>commercial real estate</i> , rynek nieruchomości komercyjnych
EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EBC	Europejski Bank Centralny
Ecofin	Economic and Financial Affairs Council, Rada do Spraw Gospodarczych i Finansowych
EDIS	European Deposit Insurance Scheme, europejski system ubezpieczenia depozytów
ESM	European Stability Mechanism, Europejski Mechanizm Stabilności
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
IDRs	<i>in-depth reviews</i> , szczegółowa analiza sytuacji ekonomicznej przeprowadzana przez Komisję Europejską w państwach wytypowanych w <i>Sprawozdaniu przedkładanym w ramach mechanizmu ostrzegania</i>
KE	Komisja Europejska

ONZ	Organizacja Narodów Zjednoczonych
SRF	Single Resolution Fund, jednolity fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji
UE	Unia Europejska
UGW	unia gospodarcza i walutowa
WRF	wieloletnie ramy finansowe

www.nbp.pl

