



NARODOWY  
BANK POLSKI

Listopad 2021 r.

---

# Przegląd Spraw Europejskich



---

Materiał opracował:  
Departament Zagraniczny  
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej

Autorzy:  
Agnieszka Brewka  
Magdalena Gąsior  
Martyna Migąła  
Joanna Surała  
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](http://www.euractiv.com).

Narodowy Bank Polski  
00-919 Warszawa  
ul. Świętokrzyska 11/21  
[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2021

---

# Spis treści

Najważniejsze w tym miesiącu	3
1. Komisja Europejska	4
1.1. Jesienne prognozy gospodarcze	4
1.2. KE przedłuża tymczasowe ramy pomocy państwa	4
1.3. Publikacja dokumentów dotyczących zarządzania gospodarczego w UE	5
1.4. Oceny gospodarek państw członkowskich objętych nadzorem po zakończeniu programu dostosowań makroekonomicznych	9
1.5. Pakiet legislacyjny dotyczący unii rynków kapitałowych	12
2. Eurogrupa	15
2.1. Posiedzenie Eurogrupy, 8 listopada	15
3. Rada Unii Europejskiej	16
3.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 9 listopada	16
3.2. Budżet UE na rok 2022	16
3.3. Porozumienie Rady UE odnośnie do pakietu dotyczącego finansów cyfrowych	16
4. Europejski Bank Centralny	18
4.1. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych	18
4.2. Publikacja ram nadzoru nad instrumentami płatniczymi, schematami płatniczymi i innymi rozwiązaniami płatniczymi	18
4.3. Raport EBC o stabilności finansowej w strefie euro	18
4.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	19
5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	21
5.1. Raport w sprawie wdrażania Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9	21
Zapowiedzi wydarzeń w grudniu	22
Spis skrótów	23

## Najważniejsze w tym miesiącu

- **Publikacja dokumentów dotyczących zarządzania gospodarczego w UE**

Komisja Europejska (KE) 24 listopada 2021 r. opublikowała pakiet dokumentów dotyczących tzw. semestru europejskiego i tym samym rozpoczęła cykl koordynacji polityki gospodarczej w Unii Europejskiej (UE) zaplanowany na 2022 r. W dokumentach m.in. zdefiniowano główne wyzwania w najbliższym roku, przed którymi stoi gospodarka europejska, zaprezentowano wyniki oceny gospodarek państw członkowskich pod kątem występującej w nich nierównowagi makroekonomicznej, zalecono działania w zakresie polityki gospodarczej strefy euro, a także oceniono projekty budżetowe państw strefy euro na 2022 r.

[\*więcej w pkt 1.3\*](#)

- **Pakiet legislacyjny dotyczący unii rynków kapitałowych**

KE przyjęła pakiet legislacyjny mający na celu wspieranie budowy unii rynków kapitałowych (capital markets union, CMU). Zaproponowała utworzenie europejskiego jednolitego punktu dostępu (ESAP), a także przedstawiła propozycje zmian w trzech unijnych regulacjach: rozporządzeniu w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (*European long-term investment funds*, ELTIF), dyrektywie w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD) oraz rozporządzeniu i dyrektywie w sprawie rynków instrumentów finansowych (Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR, Markets in Financial Instruments Directive, MiFID). Zakłada się, że zaproponowane zmiany ułatwią firmom dostęp do finansowania oraz zwiększą możliwości inwestycyjne inwestorów detalicznych.

[\*więcej w pkt 1.5\*](#)

# 1. Komisja Europejska

## 1.1. Jesienne prognozy gospodarcze

Według opublikowanych 11 listopada 2021 r. jesiennych [prognoz](#) KE gospodarka unijna wychodzi z recesji wywołanej przez pandemię COVID-19. Wzrost gospodarczy w strefie euro i UE w 2021 r. wyniesie 5%. W przyszłym roku ma wynieść 4,3% zarówno w UE, jak i w strefie euro, a w 2023 r. ma spowolnić do 2,4% w strefie euro i 2,5% w UE. Wzrost będzie wspierany przez poprawiającą się sytuację na rynku pracy, utrzymujący się wysoki poziom oszczędności, korzystne warunki finansowania oraz wdrażanie instrumentu na rzecz wspierania odbudowy i odporności (Recovery and Resilience Facility, RRF).

Po utrzymującej się przez kilka lat niskiej inflacji silnemu ożywieniu działalności gospodarczej towarzyszy wzrost presji inflacyjnej, związanej m.in. z widocznym w ostatnich miesiącach wzrostem cen energii oraz zaburzeniami po stronie podażowej. Według prognoz KE inflacja w strefie euro po osiągnięciu poziomu 2,4% w 2021 r. spadnie do 2,2% w przyszłym roku i 1,4% w 2023 r. Oczekuje się, że inflacja w całej UE będzie nieco wyższa i wyniesie 2,6% w 2021 r., 2,5% w 2022 r. i 1,6% w 2023 r.

Pomimo zmniejszania się wpływu pandemii na działalność gospodarczą odbudowa gospodarki europejskiej jest w znacznym stopniu uzależniona od rozwoju sytuacji pandemicznej. Niedawny wzrost liczby zachorowań może powodować ponowne wprowadzanie obostrzeń, szczególnie w krajach o niskich wskaźnikach wyszczepienia populacji. Ryzykiem dla realizacji prognoz są również obecne ograniczenia podaży. KE wskazuje, że zasadnicze znaczenie dla wzrostu gospodarczego będą miały inwestycje wspierane przez RRF i towarzyszące im reformy strukturalne.

Prognozy gospodarcze dla Polski w latach 2021–2023:

- PKB: 4,9% w 2021 r., 5,2% w 2022 r., 4,4% w 2023 r.;
- inflacja (HICP): 5,0% w 2021 r., 5,2% w 2022 r., 2,6% w 2023 r.

## 1.2. KE przedłuża obowiązywanie [tymczasowych ram pomocy państwa](#)

Dnia 18 listopada br. KE poinformowała o przedłużeniu obowiązywania tymczasowych ram pomocy państwa do 30 czerwca 2022 r. Pierwotnie ich wygaśnięcie przewidziano na 31 grudnia 2021 r. KE zdecydowała także o wprowadzeniu na pewien czas dwóch nowych mechanizmów, które w zrównoważony sposób mają wesprzeć trwającą odbudowę gospodarki europejskiej. Są to:

- Środki wsparcia inwestycji. Mają one pomóc państwom członkowskim zlikwidować lukę inwestycyjną utrzymującą się po kryzysie. Środki te mogą być przeznaczone na tworzenie korzystnych warunków do inwestycji realizowanych przez przedsiębiorstwa i mających na celu

przyspieszenie transformacji ekologicznej i cyfrowej. Środki te mają zabezpieczenia zapobiegające nadmiernym zakłóceniom konkurencji, takie jak przeznaczenie dla dużej grupy beneficjentów i ograniczona kwota wsparcia. Z tego instrumentu państwa członkowskie mogą korzystać do 31 grudnia 2022 r.

- Środki wsparcia wypłacalności. Mają one pomóc w pozyskiwaniu funduszy prywatnych i ich udostępnianiu na inwestycje w małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP), w tym przedsiębiorstwa typu start-up oraz małe spółki o średniej kapitalizacji. Państwa członkowskie mogą wykorzystywać te środki do udzielania gwarancji prywatnym podmiotom, zachęcając je do inwestowania w tego rodzaju przedsiębiorstwa.

### 1.3. **Publikacja** dokumentów dotyczących zarządzania gospodarczego w UE

W dniu 24 listopada br. KE rozpoczęła pierwszy etap cyklu koordynacji zarządzania gospodarczego w UE, tzw. semestru europejskiego, publikując następujące dokumenty:

- *Roczna analiza zrównoważonego wzrostu gospodarczego* (Annual Sustainable Growth Survey, ASGS),
- *Sprawozdanie przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania* (Alert Mechanism Report, AMR);
- projekt zaleceń dotyczących polityki gospodarczej strefy euro,
- opinie na temat projektów planów budżetowych państw członkowskich strefy euro,
- komunikat w sprawie sytuacji fiskalnej w Rumunii zaprezentowany w związku z działaniami w ramach paktu stabilności i wzrostu,
- wniosek dotyczący wspólnego sprawozdania o zatrudnieniu w 2022 r.

Wraz z dokumentami dotyczącymi semestru europejskiego KE opublikowała raporty o stanie gospodarek Cypru, Hiszpanii, Irlandii i Portugalii w ramach nadzoru prowadzonego od zakończenia w tych krajach programu dostosowań makroekonomicznych (*post-programme surveillance*, PPS)<sup>1</sup>.

*KE 24 listopada 2021 r. opublikowała pakiet dokumentów dotyczących tzw. semestru europejskiego i tym samym rozpoczęła cykl koordynacji polityki gospodarczej w UE zaplanowany na 2022 r. W dokumentach m.in. zdefiniowano główne wyzwania, przed którymi stoi gospodarka europejska w najbliższym roku, zaprezentowano wyniki oceny gospodarek państw członkowskich pod kątem występującej w nich nierównowagi makroekonomicznej, zalecono działania w zakresie polityki gospodarczej strefy euro, a także oceniono projekty budżetowe państw strefy euro na 2022 r.*

---

<sup>1</sup> Więcej na ten temat w [pkt 1.4](#).

Ponadto w [dwunastym sprawozdaniu](#) dotyczącym wzmocnionego nadzoru w Grecji stwierdzono, że mimo niekorzystnych okoliczności spowodowanych pandemią COVID-19 greckie władze z sukcesem prowadziły reformy i tym samym wywiązały się z uzgodnionych zobowiązań.

### 1.3.1. Roczna analiza zrównoważonego wzrostu gospodarczego

W [ASGS](#) na 2021 r. KE zaprezentowała działania, które mają prowadzić do trwałej naprawy gospodarki UE przy jednoczesnym wzmocnieniu jej odporności na szoki. ASGS określa priorytety w zakresie polityki gospodarczej w nadchodzącym roku i przedstawia główne zasady ich realizacji. W dokumencie KE stwierdza, że państwa członkowskie powinny się skupić na działaniach w tzw. czterech wymiarach odbudowy gospodarczej, tj. sprawiedliwości, wydajności gospodarczej, zrównoważenia ekologicznego i stabilności. Określono również, w jaki sposób instrument RRF, który jest centralnym elementem Next Generation EU, zostanie mocniej zintegrowany z nowym cyklem semestru europejskiego.

KE zapowiedziała, że semestr europejski pozostanie głównym narzędziem koordynacji gospodarczej, polityki zatrudnienia i polityki społecznej w UE. Dzięki niemu państwa członkowskie i KE będą mogły trafniej zidentyfikować wyzwania gospodarcze oraz ustalić priorytety w zakresie polityki gospodarczej.

### 1.3.2. Sprawozdanie przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania

W raporcie AMR zainicjowano kolejną rundę procedury nierównowag makroekonomicznych (*macroeconomic imbalance procedure*, MIP), która ma na celu wykrycie i korygowanie zakłóceń równowagi makroekonomicznej w państwach UE oraz zapobieganie tym zakłóceniom.

W drugim raporcie AMR powstałym w warunkach pandemii COVID-19 podkreśla się, że pomimo łagodzących działań antykryzysowych pandemia pogłębiła nierówności pomiędzy krajami strefy euro, gdyż najsilniej dotknęła kraje, w których największe znaczenie gospodarcze ma sektor turystyczny. Utrzymująca się wysoka nadwyżka na rachunku bieżącym w strefie euro oznacza, że nadal istnieje przestrzeń do wspierania ożywienia gospodarczego. Ścisłego monitorowania wymagają zmiany na rynkach nieruchomości, które stanowią ryzyko w kontekście wysokiego zadłużenia gospodarstw domowych i niepewności na rynku pracy. Pandemia uwypukliła również pozytywne oddziaływanie antycyklicznej polityki fiskalnej, wspierającej polityki pieniężnej oraz skoordynowanej na poziomie europejskim reakcji na kryzys gospodarczy.

Przewiduje się przygotowanie szczegółowych ocen sytuacji makroekonomicznej (*in-depth reviews*, IDRs) dla dziewięciu państw członkowskich, w których zidentyfikowano zakłócenia równowagi (Chorwacja, Francja, Hiszpania, Irlandia, Niderlandy, Niemcy, Portugalia, Rumunia, Szwecja) oraz trzech, w których zaburzenia równowagi zostały uznane za nadmierne (Cypr, Grecja i Włochy).

### 1.3.3. Zalecenia dotyczące polityki gospodarczej strefy euro

W pięciu [zaleceniach](#) KE wskazała, że w 2022 i 2023 r. potrzebne są:

- kontynuowanie zrównoważonej polityki fiskalnej wspierającej odbudowę i ożywienie gospodarcze we wszystkich państwach strefy euro; KE podkreśliła także konieczność zapewnienia elastyczności polityki fiskalnej, by pozwalała na szybką reakcję w przypadku zaostrzenia się pandemii COVID-19;
- promowanie działań mających na celu przeciwdziałanie agresywnemu planowaniu podatkowemu<sup>2</sup>, unikaniu zobowiązań podatkowych i innymi nadużyciom podatkowym, aby zapewnić sprawne działanie systemów podatkowych państw strefy euro;
- monitorowanie skuteczności działań wspierających przedsiębiorstwa w walce z kryzysem wywołanym pandemią COVID-19; KE zarekomendowała bardziej ukierunkowane wspieranie wypłacalności rentownych przedsiębiorstw dotkniętych pandemią oraz zwiększenie wykorzystania instrumentów kapitałowych; zaleciła również pogłębienie CMU;
- dalsze wzmocnienie krajowych ram prawnych oraz przeprowadzenie reform prowadzących do eliminacji barier inwestowania i realokacji kapitału; państwa strefy euro powinny zapewnić skuteczne i szybkie wykorzystanie funduszy unijnych;
- zapewnienie stabilności makrofinansowej oraz utrzymanie kanałów kredytowych dla gospodarki; KE zaleciła dalsze obniżanie poziomu kredytów zagrożonych, m.in. przez monitorowanie jakości aktywów oraz współpracę z dłużnikami; należy też kontynuować pracę nad pełnym wdrożeniem unii bankowej i wzmocnieniem międzynarodowej roli euro.

### 1.3.4. Wniosek dotyczący wspólnego [sprawozdania](#) o zatrudnieniu w 2022 r.

We wniosku dotyczącym wspólnego sprawozdania o zatrudnieniu w 2022 r. przeanalizowano wpływ pandemii COVID-19 na zatrudnienie i sytuację społeczną w Europie. Autorzy raportu potwierdzili, że warunki na rynku pracy się poprawiają, choć zatrudnienie nie powróciło jeszcze do poziomu sprzed kryzysu. Skutki pandemii w tym zakresie dotknęły w szczególności ludzi młodych, pracowników objętych niestandardowymi formami zatrudnienia, osoby samozatrudnione i obywatele państw trzecich. W dokumencie podkreślono, że rynek pracy jest dynamiczny: trudna sytuacja finansowa przedsiębiorstw może doprowadzić do redukcji niektórych miejsc pracy, jednak będą się tworzyć nowe miejsca pracy związane z transformacją cyfrową. Niezwykle ważna jest więc aktywna polityka wobec rynku pracy, a w szczególności wspieranie przekwalifikowania zawodowego.

---

<sup>2</sup> Agresywne planowanie podatkowe polega na tym, że podatnicy zmniejszają swoje zobowiązania podatkowe przez działania, które mogą być legalne, ale sprzeczne z duchem prawa.



### 1.3.5. Opinie KE w sprawie projektów planów budżetowych państw członkowskich strefy euro

W towarzyszącym opiniiom [komunikacie](#) KE podsumowuje wyniki oceny, a także przedstawia ogólny obraz polityki fiskalnej w całej strefie euro.

KE w swojej ocenie uwzględnia fakt, że gospodarki państw członkowskich wciąż są w fazie wychodzenia z kryzysu spowodowanego pandemią, a ogólna klauzula korekcyjna przewidziana w pakcie stabilności i wzrostu będzie nadal stosowana w przyszłym roku (jej dezaktywacja jest planowana na 2023 r.). Ocena KE bazuje na zaleceniach w zakresie polityki fiskalnej, które zostały wydane przez Radę 18 czerwca 2021 r. Zgodnie z nimi kraje o niskim i średnim<sup>3</sup> zadłużeniu powinny utrzymywać ekspansywną politykę fiskalną, natomiast kraje o wysokim<sup>4</sup> poziomie zadłużenia powinny skorzystać z pomocy w ramach RRF w finansowaniu dodatkowych inwestycji wspierających odbudowę gospodarek przy jednoczesnym utrzymywaniu rozważnej (*prudent*) polityki fiskalnej.

Państwa członkowskie wycofują tymczasowe środki nadzwyczajne i w coraz większym stopniu koncentrują się na narzędziach wspierających ożywienie gospodarcze. Projekty planów budżetowych wskazują, że w 2022 r. łączny deficyt nominalny wyniesie 4,1% PKB, a stosunek długu do PKB – około 96%, co jest zgodne z jesienną prognozą KE. Udział środków fiskalnych związanych z przeciwdziałaniem skutkom pandemii ma się zmniejszyć z 5,2% PKB w 2021 r. do 2,8% PKB w 2022 r. Jednocześnie udział środków wspierających ożywienie gospodarcze ma wzrosnąć z 1,5% do 2,3% PKB, z czego 24% zostanie sfinansowane z grantów w ramach RRF. Zgodnie z zaleceniem Rady we wszystkich państwach członkowskich będzie utrzymana większość inwestycji finansowanych ze środków krajowych. Zasadniczo w krajach strefy euro w latach 2020–2022 zostanie również utrzymane ekspansywne nastawienie polityki fiskalnej.

### 1.3.6. Komunikat w sprawie sytuacji fiskalnej Rumunii opublikowany w związku z działaniami w ramach paktu stabilności i wzrostu

KE opublikowała [komunikat](#) w sprawie sytuacji fiskalnej w Rumunii w związku z tym, że w kwietniu 2020 r. państwo to zostało objęte procedurą nadmiernego deficytu. W czerwcu 2021 r. Rada przyjęła nowe zalecenia, których implementacja ma pozwolić na zniesienie procedury najpóźniej do 2024 r.

Ze względu na osiągnięcie celu pośredniego na 2021 r. KE stwierdziła, że w tym momencie nie należy podejmować decyzji co do dalszych kroków w ramach procedury nadmiernego deficytu

<sup>3</sup> Austria, Cypr, Estonia, Finlandia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Irlandia, Malta, Niderlandy, Niemcy, Słowacja, Słowenia.

<sup>4</sup> Belgia, Francja, Grecja, Hiszpania, Włochy.

wobec Rumuni. Ponowna ocena sytuacji budżetowej Rumunii zostanie dokonana po przyjęciu przez rumuński rząd budżetu na 2022 r. oraz średniookresowej strategii fiskalnej.

## **1.4. Oceny gospodarek państw członkowskich objętych nadzorem po zakończeniu programu dostosowań makroekonomicznych**

### **1.4.1. Ocena gospodarki Cypru**

W opublikowanym 24 listopada br. jedenastym [raporcie](#) o stanie gospodarki cypryjskiej w ramach PPS przedstawiono wnioski ze spotkań urzędników KE i EBC z przedstawicielami Cypru w dniach 13–22 września br., przy współudziale pracowników Europejskiego Mechanizmu Stabilności (European Stability Mechanism, ESM) oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

Po gwałtownym spadku aktywności gospodarczej w pierwszej połowie 2021 r. sytuacja gospodarcza na Cyprze zaczęła się poprawiać, głównie w wyniku silniejszego popytu krajowego. W jesiennych prognozach gospodarczych KE przewiduje się wzrost realnego PKB o 5,4% w 2021 r. oraz kontynuację ożywienia gospodarczego w kolejnych latach. Szacuje się, że wzrost PKB na Cyprze wyniesie 4,2% w 2022 r. oraz 3,5% w 2023 r. Jednak przychody w branży turystycznej, mimo wzrostu o 207% w okresie styczeń–lipiec 2021 r. w porównaniu z analogicznym okresem w 2020 r., stanowią zaledwie 35% przychodów z 2019 r. Sytuacja na rynku pracy się poprawiła, a stopa bezrobocia w 2021 r. powinna się ukształtować na poziomie 7,5%. W 2021 r. inflacja wzrosła do 1,9% (z poziomu -1,1% w 2020 r.), głównie w wyniku wyższych cen energii. W 2022 r. oczekuje się inflacji na poziomie 1,7%.

Pandemia nadal wywiera silny wpływ na finanse publiczne Cypru, chociaż w kolejnych latach spodziewana jest ich wyraźna poprawa. KE przewiduje, że w 2021 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniesie 4,9% PKB, a w 2022 r. zmniejszy się do 1,4% PKB w wyniku wycofania systemów wsparcia oraz dalszego ożywienia gospodarczego. Wskaźnik długu publicznego do PKB powinien spaść ze 104% w 2021 r. do 93% w 2023 r.

Zdaniem autorów raportu sektor bankowy dość dobrze radzi sobie z kryzysem spowodowanym pandemią. Pozycje kapitałowe banków pozostały silne, płynność w sektorze jest wysoka, a wskaźnik kredytów zagrożonych znacznie się obniżył od początku pandemii – z 27,4% w marcu 2020 r. do 17,6% w czerwcu 2021 r. Głównym wyzwaniem dla banków pozostaje rentowność ze względu na niskie marże, wysokie koszty operacyjne oraz ograniczone możliwości biznesowe.

Zdolność Cypru do obsługi zadłużenia wobec ESM została oceniona w raporcie jako solidna.

### 1.4.2. Ocena gospodarki Hiszpanii

Szesnasty [raport](#) o stanie gospodarki Hiszpanii przedstawia aktualny obraz sytuacji gospodarczej kraju. Został sporządzony na podstawie październikowych zdalnych spotkań ekspertów KE, EBC i ESM z przedstawicielami władz hiszpańskich.

W raporcie stwierdzono postępujące ożywienie gospodarcze w Hiszpanii w 2021 r. Zakłada się, że wzrost gospodarczy przyspieszy w drugiej połowie roku, wspierany przez reaktywację sektora turystyki. Zgodnie z prognozami Komisji PKB kraju wzrośnie w 2021 r. o 4,6%, a w 2022 r. o 5,5%. Szacuje się, że na początku 2023 r. gospodarka hiszpańska powróci do poziomu sprzed pandemii, a w 2023 r. odnotuje wzrost na poziomie 4,4%. Autorzy raportu wskazują, że znaczącą rolę w pobudzeniu wzrostu gospodarczego będzie miało wdrożenie środków pochodzących z RRF.

Kryzys wywołany pandemią COVID-19 oraz wzrost wydatków fiskalnych w związku z zapobieganiem jego konsekwencjom wpłynęły na pogorszenie się sytuacji budżetowej Hiszpanii. W 2020 r. deficyt sektora finansów publicznych osiągnął 11% PKB, a stosunek długu do PKB – 120%. KE w swoich prognozach przewiduje, że w bieżącym roku deficyt sektora finansów publicznych zmniejszy się do 8,1%, natomiast dług wzrośnie do 120,6% w stosunku do PKB, a następnie będzie się stopniowo obniżał do 116,9% w 2023 r.

Hiszpański sektor bankowy pozostał odporny na szoki w trakcie kryzysu. W pierwszej połowie 2021 r. zaobserwowano spadek kredytów udzielanych przedsiębiorstwom niefinansowym, podczas gdy kredyty dla gospodarstw domowych utrzymały się na podobnym poziomie co w ubiegłym roku, wspierane przez rosnący odsetek kredytów hipotecznych i kredytów dla przedsiębiorstw. Ponadto wprowadzenie moratoriów na spłatę kredytów pozwoliło uniknąć pogorszenia się jakości aktywów w sektorze bankowym.

W świetle raportu Hiszpania zachowała zdolność do obsługi instrumentów pomocowych w ramach ESM.

### 1.4.3. Ocena gospodarki Irlandii

Piętnasta misja oceny gospodarki irlandzkiej w ramach PPS odbyła się zdalnie w dniach 13–17 września br.

Zgodnie z opublikowanym przez KE [raportem](#) gospodarka Irlandii uniknęła recesji w 2020 r., a w pierwszej połowie 2021 r. rosła w szybkim tempie. Głównym czynnikiem wzrostu był eksport korporacji międzynarodowych w pierwszym kwartale 2021 r. oraz – dodatkowo – ożywienie gospodarki krajowej w drugim kwartale, w tym wzrost konsumpcji i inwestycji, w szczególności na rynku budowlanym. Sytuacja na rynku pracy również uległa się poprawiła. Zatrudnienie wzrasta,

choć wciąż przy częściowym wsparciu programów rządowych. Ponadto sprzyjające uwarunkowania zewnętrzne prawdopodobnie pozytywnie wpłyną na wzrost gospodarczy. Przewiduje się, że PKB Irlandii wzrośnie o 14,6% w 2021 r., a w kolejnych latach odpowiednio o 5,1% i 4,1%.

Rządowe środki pomocowe z jednej strony spowodowały złagodzenie negatywnych skutków ekonomicznych i społecznych pandemii, z drugiej zaś zwiększyły deficyt oraz zadłużenie w latach 2020–2021. W pierwszej połowie 2021 r. deficyt wyniósł 4,4% PKB w porównaniu z 5,5% PKB w tym samym okresie 2020 r. Do zmniejszenia deficytu przyczyniło się ożywienie konsumpcji prywatnej oraz działalności gospodarczej. Zgodnie z jesiennymi prognozami gospodarczymi KE oczekuje się, że relacja długu do PKB osiągnie 55,6% w 2021 r., a następnie spadnie do 52,3% w 2022 r. i 51,1% w 2023 r. Co istotne, w 2021 r. wzrost wskaźnika zadłużenia jest ograniczony na skutek silnego wzrostu PKB, a prognozy fiskalne obciążone są sporym ryzykiem, m.in. związanym z dalszym rozwojem pandemii i odpowiedzią fiskalną Irlandii. W 2022 r. Irlandia przewiduje ograniczenie wsparcia publicznego.

W raporcie podkreślono, że irlandzki sektor finansowy do tej pory dobrze radził sobie z konsekwencjami pandemii. Banki utrzymywały silną pozycję kapitałową i płynnościową. Działania podjęte przez Europejski Bank Centralny (EBC) i bank centralny Irlandii podtrzymywały akcję kredytową w czasie pandemii, a pomoc rządowa zapewniała wsparcie dla firm i gospodarstw domowych oraz łagodziła negatywny wpływ kryzysu na system finansowy. Rząd wycofuje moratoria kredytowe i inne środki pomocowe, a większość kredytobiorców wraca do planowanego spłacania kredytów. Pogorszyła się jednak jakość kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych, w szczególności w sektorze MŚP, a negatywne skutki pandemii najprawdopodobniej będą widoczne dopiero po wygaśnięciu programów wsparcia. Można się zatem spodziewać wzrostu kredytów zagrożonych, co częściowo zniweczy wcześniejsze działania mające na celu ich redukcję. Choć sektor bankowy w pierwszej połowie br. zaczął ponownie przynosić zyski, problemem w dalszym ciągu pozostaje jego rentowność. Rozwinięty pozabankowy sektor finansowy, w tym tzw. fintechy, które często prowadzą działalność na rynkach niszowych i nie podlegają regulacjom sektora bankowego, stanowi wyzwanie dla dotychczasowego modelu biznesowego banków.

W dokumencie stwierdzono, że Irlandia zachowuje zdolność do obsługi instrumentów pomocowych w ramach ESM.

#### **1.4.4. Ocena gospodarki Portugalii**

W [raporcie](#) o stanie gospodarki Portugalii zauważono, że od poprzedniej misji PPS w marcu 2021 r. w Portugalii, podobnie jak w innych państwach członkowskich UE, sytuacja gospodarcza się poprawiła, co jest związane ze stopniową rezygnacją z obostrzeń wprowadzonych przez rządy w walce z pandemią COVID-19.

W konsekwencji rozluźnienia obostrzeń w prowadzeniu działalności gospodarczej konsumpcja prywatna znacznie wzrosła w drugim kwartale 2021 r. (o 7,3%). Sektor turystyczny, który mocno ucierpiał w wyniku kryzysu, odnotował wzrost. Ekspertzy zauważyli jednak różnicę między turystyką lokalną, która w lipcu i sierpniu br. przekroczyła poziom sprzed pandemii, a przedsiębiorstwami kierującymi ofertę do turystów zagranicznych, które rozwijają się wolniej. Przewiduje się, że ożywienie gospodarcze w Portugalii utrzyma stabilne tempo w 2022 r. Według szacunków KE gospodarka Portugalii wzrośnie o 4,5% w 2021 r. oraz o 5,3% w 2022 r. Zdaniem KE wysoka liczba osób zaszczepionych w społeczeństwie portugalskim pozwala zakładać, że rząd nie wprowadzi nowych restrykcji w walce z COVID-19, co istotnie zmniejsza jeden z czynników ryzyka dla wzrostu gospodarczego kraju w 2022 r.

Kryzys wywołany pandemią negatywnie wpłynął na finanse publiczne Portugalii. W budżecie państwa w 2020 r. odnotowano deficyt w wysokości 5,8% PKB (w porównaniu z 2019 r., kiedy saldo budżetowe było dodatnie: 0,1%PKB). Zgodnie z jesiennymi szacunkami KE dług publiczny Portugalii w relacji do PKB w 2021 r. osiągnie 128,1%, a w kolejnych latach się obniży i wyniesie 123,9% w 2022 r. oraz 127,7% w 2023 r.

Według autorów raportu portugalski system bankowy okazał się bardziej odporny na szoki niż przed kryzysem finansowym w 2008 r. Bankom udało się zachować silną pozycję kapitałową przy stopniowym obniżaniu wskaźnika kredytów zagrożonych. W najbliższym czasie banki będą jednak musiały się zmierzyć z ryzykiem w zarządzaniu portfelem kredytowym. Dotyczy to zwłaszcza klientów korporacyjnych w związku z tym, że we wrześniu br. kończą się moratoria na spłatę kredytów.

W raporcie stwierdzono, że ryzyko niespłacenia zobowiązań finansowych w ramach ESM przez Portugalię jest niewielkie.

## 1.5. Pakiet legislacyjny dotyczący unii rynków kapitałowych

KE opublikowała 25 listopada br. [pakiet](#) dokumentów dotyczących budowy CMU. W skład wchodzi: komunikat pt. *Unia rynków kapitałowych – postępy w realizacji podjętych zobowiązań rok po przyjęciu planu działania* oraz następujące propozycje legislacyjne:

- projekt rozporządzenia w sprawie utworzenia i funkcjonowania europejskiego jednolitego punktu dostępu (*European single access point, ESAP*);
- projekt zmieniającego rozporządzenie w sprawie europejskich długoterminowych funduszy inwestycyjnych (*European long-term investment funds, ELTIF*);
- projekt dyrektywy zmieniającej dyrektywę w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (*Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD*) oraz dyrektywę w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (*undertakings for collective investment in transferable securities, UCITS*);

- projekty legislacyjne wprowadzające zmiany w regulacjach w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFIR oraz MiFID II).

*KE przyjęła pakiet legislacyjny mający na celu wspieranie budowy CMU. Zaproponowała utworzenie europejskiego jednolitego punktu dostępu, a także przedstawiła propozycje zmian w trzech regulacjach unijnych: rozporządzeniu w sprawie ELTIF, dyrektywie AIFM oraz regulacjach MiFIR i MiFID. Zakłada się, że zaproponowane zmiany zapewnią firmom łatwiejszy dostęp do finansowania oraz zwiększą możliwości inwestycyjne dla inwestorów detalicznych.*

Przedstawione inicjatywy mają na celu wspieranie budowy CMU oraz realizację przedstawionego przez KE we wrześniu 2020 r. nowego planu działania na rzecz CMU<sup>5</sup>. Dodatkowo KE wskazała działania legislacyjne i pozalegisacyjne zaplanowane na 2022 r., które obejmują: ułatwienie pozyskiwania przez firmy kapitału na rynkach publicznych UE, ustanowienie tzw. ram dotyczących otwartych finansów (*open finance framework*)<sup>6</sup>, zwiększenie wiedzy obywateli na temat finansów, a także harmonizację wybranych przepisów prawnych dotyczących niewypłacalności przedsiębiorstw.

Zdaniem KE nowe propozycje legislacyjne ułatwią przedsiębiorstwom pozyskiwanie kapitału w całej UE, a tym samym będą wspierały ożywienie gospodarcze, ułatwią finansowanie transformacji ekologicznej i cyfrowej, a także przejście w kierunku gospodarki zrównoważonej. KE proponuje w szczególności:

- ustanowienie jednolitego punktu dostępu do publicznych i bezpłatnych informacji o unijnych przedsiębiorstwach, obejmujących publikowane przez nie dane finansowe oraz dane dotyczące zrównoważonego rozwoju,
- zwiększenie atrakcyjności funduszy ELTIF dla inwestorów i roli tych funduszy jako dodatkowego źródła finansowania dla przedsiębiorstw w UE,
- ułatwienie podmiotom indywidualnym inwestowania w fundusze ELTIF, w szczególności przez zniesienie minimalnego progu inwestycji w wysokości 10 tys. euro, przy jednoczesnym zapewnieniu wysokiego poziomu ochrony inwestorów,
- harmonizację przepisów dotyczących alternatywnych funduszy inwestycyjnych udzielających pożyczek przedsiębiorstwom w celu ułatwienia unijnym firmom dostępu do finansowania,

<sup>5</sup> Więcej na temat nowego planu działania w odniesieniu do unii rynków kapitałowych w „Przeglądzie Spraw Europejskich” sierpień–październik 2020 r.

<sup>6</sup> Ramy w zakresie otwartych finansów mają umożliwić udostępnianie i ponowne wykorzystywanie danych przez instytucje finansowe do tworzenia nowych usług, pod warunkiem wyrażenia zgody przez klienta i przy przestrzeganiu przepisów o ochronie danych i bezpieczeństwa.

- zwiększenie ochrony inwestorów, a przez to wzmocnienie ich zaufania do alternatywnych funduszy inwestycyjnych oraz zwiększenie skłonności inwestorów detalicznych do lokowania środków w te fundusze,
- zwiększenie przejrzystości rynków kapitałowych dla wszystkich uczestników przez wprowadzenie tzw. europejskiego systemu publikowania informacji skonsolidowanych (*European consolidated tape*), który zapewni inwestorom dostęp do danych dotyczących transakcji w czasie zbliżonym do rzeczywistego w odniesieniu do akcji, obligacji i instrumentów pochodnych we wszystkich systemach obrotu w UE.

## 2. Eurogrupa

### 2.1. Posiedzenie Eurogrupy, 8 listopada

Podczas posiedzenia Eurogrupy, które odbyło się w Brukseli 8 listopada 2021 r., omówiono m.in. obecną sytuację makroekonomiczną w strefie euro, w tym zmiany cen energii i ich wpływ na inflację. Wskazano, że obserwowany podwyższony poziom inflacji wynika głównie z czynników tymczasowych, takich jak zaburzenia w łańcuchach dostaw w niektórych sektorach. Wpływ tych czynników ma się obniżyć lub zaniknąć w przyszłym roku. Rozmawiano również o projekcie cyfrowego euro, mającego stanowić odpowiedź na zwiększony popyt na alternatywne sposoby płatności, jego zastosowaniach i celach w obliczu postępującej cyfryzacji. W związku z rozpoczęciem przeglądu zarządzania gospodarczego omówiono wyzwania związane z koordynacją polityki fiskalnej i gospodarczej w strefie euro oraz – w kontekście unii bankowej – wysłuchano relacji na temat monitoringu wskaźników redukcji ryzyka, jak również podsumowano przygotowania do wprowadzenia wspólnego mechanizmu ochronnego dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i likwidacji banków.



## 3. Rada Unii Europejskiej

### 3.1. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 9 listopada

Na [posiedzeniu](#) Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych ministrowie gospodarki i finansów państw członkowskich UE dyskutowali o przyszłości zarządzania gospodarczego i unijnej gospodarki po pandemii COVID-19. Odniesiono się do wniosków ustawodawczych, których głównym celem jest wdrożenie do prawa unijnego pozostałych uregulowań w ramach pakietu Bazylea III.

### 3.2. [Budżet UE](#) na rok 2022

Dnia 16 listopada 2021 r. Rada UE osiągnęła porozumienie z PE w sprawie budżetu UE na 2022 r. Środki na zobowiązania (wartość zobowiązań prawnych takich jak umowy lub dotacje, które UE może zaciągnąć w danym roku) wyniosą 169,5 mld euro, a środki na płatności – 170,6 mld euro. Przyszłoroczny budżet UE obejmuje główne priorytety UE: odbudowę gospodarki po kryzysie wywołanym pandemią COVID-19, walkę ze zmianą klimatu oraz transformację ekologiczno-cyfrową. [PE zatwierdził budżet UE](#) 24 listopada br.

Zobowiązania w ramach budżetu UE na 2022 r. według głównych działów:

- 21,8 mld euro – jednolity rynek, innowacje i gospodarka cyfrowa,
- 56,0 mld euro – spójność i wartości,
- 56,2 mld euro – zasoby naturalne i środowisko,
- 3,1 mld euro – migracja i zarządzanie granicami,
- 1,8 mld euro – bezpieczeństwo i obronność,
- 17,2 mld euro – sąsiedztwo i świat,
- 10,6 mld euro – europejska administracja publiczna,
- 2,8 mld euro – instrumenty szczególne,
- 169,5 mld euro – ogółem, co stanowi 1,14% dochodu narodowego brutto (DNB) UE.

### 3.3. Porozumienie Rady UE odnośnie do pakietu dotyczącego finansów cyfrowych

Dnia 24 listopada 2021 r. Rada UE [poinformowała](#) o przyjęciu stanowiska w sprawie dwóch projektów składających się na pakiet dotyczący finansów cyfrowych: rozporządzenia o rynkach kryptoaktywów (Regulation on Markets in Crypto Assets, MiCA) i rozporządzenia o operacyjnej odporności cyfrowej (Regulation Digital Operational Resilience Act, DORA). MiCA ma na celu stworzenie ram regulacyjnych, które wspierałyby innowacje i pozwalały korzystać z potencjału kryptoaktywów w sposób zapewniający utrzymanie stabilności systemu finansowego i chroniący inwestorów. Rozporządzenie o operacyjnej odporności cyfrowej ma natomiast stworzyć ramy regulacyjne, dzięki którym przedsiębiorstwa byłyby bardziej odporne na wszelkie rodzaje zakłóceń i ryzyka związanego z zagrożeniami cybernetycznych.

Przyjęte teksty stanowią mandat dla Rady UE do trójstronnych negocjacji z Parlamentem Europejskim (PE) i KE – tzw. trilogów.

## 4. Europejski Bank Centralny

### 4.1. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych

EBC [opublikował](#) 4 listopada 2021 r. skonsolidowane dane dotyczące sektora bankowego w UE (*consolidated banking data*, CBD) za okres do końca czerwca 2021 r. Najnowsze dane dotyczą 327 grup bankowych oraz 2537 instytucji kredytowych (w tym oddziałów i filii podmiotów zagranicznych), co odzwierciedla niemal 100% aktywów sektora bankowego UE. Dane obejmują wiele rodzajów wskaźników opisujących rentowność i efektywność, strukturę bilansu, płynność i źródła finansowania, jakość aktywów, obciążenie aktywów, adekwatność kapitałową oraz wypłacalność. Zgodnie z opublikowanymi informacjami całkowita wartość aktywów instytucji kredytowych mających siedziby na terytorium UE wzrosła o 2,90% – z 29,71 bln euro do 30,57 bln euro w ujęciu rok do roku. Poziom kredytów zagrożonych w ujęciu rocznym spadł o 0,19 pkt proc., do 2,32%. W czerwcu br. średni poziom wskaźnika rentowności kapitału własnego w UE wyniósł 3,62%, a wskaźnika kapitału podstawowego Tier 1 (*common equity Tier 1 capital*, CET 1) – 15,75%.

### 4.2. Ramy nadzoru nad instrumentami płatniczymi, schematami płatniczymi i innymi rozwiązaniami płatniczymi

Rada Prezesów EBC zatwierdziła nowe [ramy nadzoru nad instrumentami płatniczymi, schematami płatniczymi i innymi rozwiązaniami płatniczymi](#) (*Payment Instruments Schemes and Arrangements* (PISA) *framework*). Celem wprowadzonych przepisów jest stworzenie bezpieczniejszego i wydajniejszego systemu płatności elektronicznych. PISA zastąpią [zharmonizowane podejście Eurosystemu do nadzoru nad instrumentami płatniczymi](#) i standardy oraz powiązane przepisy nadzorcze dotyczące [kart](#), [poleceń zapłaty](#), [przelewów](#), [bezpieczeństwa systemu pieniądza elektronicznego](#), a także uzupełnią obowiązujące przepisy w zakresie nadzoru Eurosystemu nad systemami płatniczymi oraz projektowane rozporządzenie PE i Rady w sprawie rynków kryptoaktywów. Zgodnie z nowymi ramami nadzorem Eurosystemu został dodatkowo objęty obszar przelewów pieniądza elektronicznego i cyfrowych tokenów płatniczych oraz rozwiązania płatnicze zapewniające różne funkcje wspierające użytkowników końcowych podczas korzystania z elektronicznych instrumentów płatniczych, w tym portfele elektroniczne.

Przedsiębiorstwa już podlegające nadzorowi Eurosystemu powinny wdrożyć PISA do 15 listopada 2022 r. Pozostałe mają rok na dostosowanie się do nowych przepisów, od momentu otrzymania informacji o objęciu ich nadzorem.

### 4.3. Raport EBC o stabilności finansowej w strefie euro

W opublikowanym 17 listopada br. półrocznym [raporcie o stabilności finansowej](#) (*Financial Stability Review*) EBC odnotował, że ożywienie gospodarcze w strefie euro przyczyniło się do tego, że w krótkim okresie zmniejszyło się ryzyko dla stabilności finansowej związane z pandemią.

Wskazano jednak, że napięcia w globalnych łańcuchach dostaw oraz rosnące ceny energii mogą stanowić wyzwanie dla wzrostu gospodarczego i wywoływać presję inflacyjną. Zwiększyło się ryzyko korekty cen na rynku nieruchomości i przeszacowania wycen na rynkach finansowych. Słabości uwydatniły się zwłaszcza na rynkach nieruchomości mieszkaniowych w krajach, w których ceny były podwyższone jeszcze przed wybuchem pandemii. Rośnie też zadłużenie przedsiębiorstw i sektora publicznego. Odnotowano również wzrost popytu inwestorów w bardziej ryzykownych segmentach globalnego rynku finansowego (w tym większe zainteresowanie kryptoaktywami). W raporcie zauważono, że instytucje niebankowe, takie jak fundusze inwestycyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe oraz fundusze emerytalne, nadal zwiększają swoją ekspozycję na instrumenty dłużne przedsiębiorstw o niższym ratingu, co może się wiązać ze znaczącymi stratami kredytowymi w przypadku pogorszenia się sytuacji w sektorze przedsiębiorstw.

W opinii EBC rosnącym zagrożeniem, w szczególności na rynkach nieruchomości, może przeciwdziałać bardziej restrykcyjna polityka makroostrożnościowa, terminowe wdrożenie pakietu Bazylea III, a także wzmocnienie odporności niebankowego sektora finansowego. Jak wynika z raportu, wyceny rynkowe banków ze strefy euro powróciły do poziomu sprzed pandemii. Straty banków pozostały na niskim poziomie, choć zauważono, że te związane z pandemią mogą się z czasem zmaterializować. Na rentowność banków strefy euro wciąż negatywnie wpływają takie czynniki strukturalne, jak niska efektywność, niewielkie zróżnicowanie źródeł dochodów, nadmierny rozrost działalności bankowej oraz presja na marżę odsetkową w środowisku niskich stóp procentowych.

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

W ramach konsultacji projektów krajowych oraz unijnych aktów prawnych EBC opublikował w listopadzie br. następujące [opinie](#):

- do rozporządzenia banku centralnego Austrii w sprawie wymogów sprawozdawczych dotyczących transakcji z tytułu świadczenia usług transgranicznych (CON/2021/31),
- do zmiany duńskich ustaw o usługach finansowych, rynkach kapitałowych i płatnościach w sprawie obowiązku przyjmowania płatności gotówkowych (EBC/2021/32),
- do projektu rezolucji litewskiej w sprawie wytycznych dotyczących nadzoru nad systemami płatności i rozrachunkiem papierów wartościowych (CON/2021/33),
- do projektu hiszpańskiej ustawy o obligacjach zabezpieczonych w sprawie nowych i rozszerzonych zadań banku centralnego Hiszpanii w zakresie obligacji zabezpieczonych i jednolitego obszaru płatności w euro (CON/2021/34),
- do regulacji cypryjskiej dotyczącej nadania bankowi centralnemu Cypru statusu agencji ds. cywilnego planowania kryzysowego (CON/2021/35),
- do słoweńskiego projektu modyfikacji umów o kredyt we frankach szwajcarskich (CON/2021/36),

- do projektu rozporządzenia PE i Rady w sprawie informacji towarzyszących transferom środków pieniężnych i niektórych kryptoaktywów (wersja przekształcona) (CON/2021/37).

## 5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

### 5.1. Raport w sprawie wdrażania Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował 24 listopada 2021 r. [raport](#), w którym przedstawił wnioski z monitoringu wdrażania przez banki w UE Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9 (MSSF 9) na potrzeby modelowania wartości oczekiwanych strat kredytowych.

EBA stwierdził, że instytucje dołożyły wszelkich starań, aby wdrożyć i dostosować swoje systemy do wymogów MSSF 9. Zidentyfikowano jednak rozbieżności w stosowaniu niektórych praktyk księgowych, wynikające z uznaniowości zawartej w standardzie MSSF 9 oraz ograniczonego doświadczenia w jego stosowaniu. Ponadto nadzwyczajna sytuacja wywołana pandemią COVID-19 spowodowała konieczność zmian w modelach MSSF 9 zwiększając w ten sposób skalę wykorzystywania tzw. ręcznych korekt założeń stosowanych przy modelowaniu lub wyników otrzymanych z modeli, co powoduje rozbieżne między bankami wyniki dotyczące ostatecznej kwoty oczekiwanych strat kredytowych. EBA zwrócił uwagę, że organy nadzoru powinny ciągle monitorować stosowanie ręcznych korekt przez instytucje UE, aby zrozumieć, czy (i w jakim stopniu) instytucje dostosują swoje modele w celu uwzględnienia skutków obecnie uchwyconych za pomocą ręcznych korekt, a także jak wiele z tych korekt będzie dalej stosowanych i jak długo. EBA podkreślił również, że organy nadzoru powinny zwrócić uwagę na niską – zwłaszcza w kontekście pandemii – skalę wykorzystania łącznej oceny kredytobiorców o podobnym profilu ryzyka oraz znaczne różnice w wykorzystywaniu informacji dotyczących przyszłości (*forward looking information*), co może mieć wpływ na restrykcyjność założeń przyjmowanych przy wyznaczaniu oczekiwanych strat kredytowych.

## Zapowiedzi wydarzeń w grudniu

Data	Wydarzenie
2 grudnia	posiedzenie Rady Generalnej Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB)
7 grudnia	posiedzenie Rady Ecofin
8–9 grudnia	posiedzenie Rady Organów Nadzoru Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego (EBA)
13–16 grudnia	sesja plenarna Parlamentu Europejskiego
15 grudnia	posiedzenie Rady Organów Nadzoru Europejskiego Organu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA)
16 grudnia	posiedzenie Rady Prezesów EBC z decyzją w sprawie polityki pieniężnej
16–17 grudnia	posiedzenie Rady Europejskiej

## Spis skrótów

<b>AIFMD</b>	Alternative Investment Fund Managers Directive, dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010
<b>AMR</b>	Alert Mechanism Report, <i>Sprawozdanie przedkładane w ramach mechanizmu ostrzegania</i>
<b>ASGS</b>	Annual Sustainable Growth Survey, <i>Roczna analiza zrównoważonego wzrostu gospodarczego</i>
<b>CBD</b>	<i>consolidated banking data</i> , skonsolidowane dane bankowe
<b>CET 1</b>	<i>common equity Tier 1 capital ratio</i> , wskaźnik kapitału podstawowego Tier
<b>CMU</b>	<i>capital markets union</i> , unia rynków kapitałowych
<b>DNB</b>	dochód narodowy brutto
<b>EBA</b>	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
<b>EBC</b>	Europejski Bank Centralny
<b>ELTIF</b>	<i>European long-term investment funds</i> , europejskie długoterminowe fundusze inwestycyjne
<b>ESAP</b>	<i>European single access point</i> , europejski jednolity punkt dostępu
<b>ESM</b>	European Stability Mechanism, Europejski Mechanizm Stabilności



<b>ESRB</b>	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
<b>HICP</b>	<i>harmonised index of consumer prices</i> , zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych
<b>IDRs</b>	<i>in-depth reviews</i> , szczegółowe oceny sytuacji makroekonomicznej
<b>KE</b>	Komisja Europejska
<b>MiFID II</b>	Markets in Financial Instruments Directive II, Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE
<b>MiFIR</b>	Markets in Financial Instruments Regulation, Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012
<b>MIP</b>	<i>macroeconomic imbalance procedure</i> , procedura nierównowag makroekonomicznych
<b>MSSF 9</b>	Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 9
<b>MŚP</b>	małe i średnie przedsiębiorstwa
<b>PE</b>	Parlament Europejski
<b>PISA</b>	<i>Payment Instruments, Schemes and Arrangements</i> , ramy nadzoru nad instrumentami płatniczymi, schematami płatniczymi i innymi rozwiązaniami płatniczymi
<b>PKB</b>	produkt krajowy brutto

<b>PPS</b>	<i>post-programme surveillance</i> , nadzór prowadzony od zakończenia w tych krajach programu dostosowań makroekonomicznych
<b>RRF</b>	Recovery and Resilience Facility, instrument na rzecz odbudowy i zwiększania odporności
<b>UCITS</b>	<i>Undertakings for collective investment in transferable securities</i> , przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe
<b>UE</b>	Unia Europejska

---

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

