



NARODOWY  
BANK POLSKI

Lipiec 2021 r.

---

# Przegląd Spraw Europejskich



Lipiec 2021 r.

---

# Przegląd Spraw Europejskich

Wydział Integracji Europejskiej Departamentu Zagranicznego  
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej  
Warszawa, 2021 r.

Materiał opracował:  
Departament Zagraniczny  
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej

Autorzy:  
Agnieszka Brewka  
Magdalena Gąsior  
Paweł Gąsiorowski  
Milena Kabza  
Joanna Krajewska  
Martyna Migąła  
Paweł Smaga  
Małgorzata Siemaszko  
Joanna Surąła  
Małgorzata Szczeń  
Dominik Wiśniewski

Redakcja:  
Agnieszka Brewka, 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  
Departament Zagraniczny  
Wydział Integracji Europejskiej

00-919 Warszawa  
ul. Świętokrzyska 11/21  
[www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)  
© Copyright Narodowy Bank Polski, 2021

# Najważniejsze w tym miesiącu

- **Komunikat „Gotowi na 55 – realizacja celu klimatycznego UE na 2030 r. na drodze do neutralności klimatycznej”**

Komisja Europejska (KE) opublikowała 14 lipca 2021 r. komunikat w sprawie realizacji celu klimatycznego UE na 2030 r. – ograniczenia emisji gazów cieplarnianych netto o co najmniej 55% do 2030 r. w porównaniu z poziomami z 1990 r. Do dokumentu dołączono pakiet propozycji legislacyjnych dostosowujących unijną politykę do osiągnięcia tego celu.

[wiecej w pkt 1.4](#)

- **Pakiet legislacyjny w sprawie walki z praniem pieniędzy i finansowaniem terroryzmu**

KE zaproponowała 20 lipca 2021 r. cztery wnioski legislacyjne w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu (*anti-money laundering and countering the financing of terrorism, AML/CFT*). Celem zmiany przepisów jest usprawnienie wykrywania podejrzanych transakcji i podejrzanej działalności oraz usunięcie luk prawnych wykorzystywanych przez przestępców do prania pieniędzy lub finansowania działalności terrorystycznej za pośrednictwem systemu finansowego.

[wiecej w pkt 1.5](#)

- **Nowa strategia polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego**

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) przyjęła 8 lipca 2021 r. nową strategię polityki pieniężnej EBC. Średniookresowy cel inflacyjny określony jako „poniżej, ale blisko 2%” zastąpiono symetrycznym celem wynoszącym 2%. Dodatkowo w nowej strategii uwzględniono działania klimatyczne.

[wiecej w pkt 3.1](#)

- **Wyniki ogólnoeuropejskich testów warunków skrajnych sektora bankowego**

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA) opublikował 30 lipca 2021 r. wyniki tegorocznych testów warunków skrajnych sektora bankowego w UE. Badaniu (na najwyższym poziomie konsolidacji) zostało poddanych 50 grup bankowych z 15 krajów UE i Europejskiego Obszaru Gospodarczego, stanowiących 70% aktywów sektora bankowego UE. W testach wzięły udział dwa banki z Polski: Pekao SA oraz PKO BP.

[wiecej w pkt 5.1](#)

---

# Spis treści

1. Komisja Europejska	5
1.1. Komunikat w sprawie nowej strategii finansowania transformacji w kierunku zrównoważonej gospodarki	5
1.2. Letnie prognozy gospodarcze KE	5
1.3. Trzecia emisja obligacji w ramach Next Generation EU	6
1.4. Komunikat „Gotowi na 55: osiągnięcie unijnego celu klimatycznego na 2030 r. w drodze do neutralności klimatycznej”	7
1.5. Pakiet legislacyjny w sprawie walki z praniem pieniędzy i finansowaniem terroryzmu	7
1.6. Ukierunkowane konsultacje w sprawie funkcjonowania unijnych ram prawnych w odniesieniu do sekurytyzacji	8
2. Rada Unii Europejskiej	9
2.1. Prezydencja słoweńska w Radzie Unii Europejskiej	9
2.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 13 i 26 lipca	9
3. Europejski Bank Centralny	11
3.1. Nowa strategia polityki pieniężnej EBC	11
3.2. Decyzje w sprawie polityki pieniężnej	12
3.3. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	13
4. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	14
4.1. Raport roczny z działalności w 2020 r.	14
4.2. Przegląd polityki makroostrożnościowej w UE w 2020 r.	15
4.3. Raport dotyczący ryzyka klimatycznego i stabilności finansowej	16
4.4. Nota ESRB o ryzyku w sektorze funduszy rynku pieniężnego	17
4.5. Opinia w sprawie planów przedłużenia przez władze estońskie obowiązywania instrumentu makroostrożnościowego	17
5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego	18
5.1. Wyniki ogólnoeuropejskich testów warunków skrajnych sektora bankowego	18
Zapowiedzi wydarzeń we wrześniu 2021 r.	20
Wykaz skrótów	21

# 1. Komisja Europejska

## 1.1. Komunikat w sprawie nowej strategii finansowania transformacji w kierunku zrównoważonej gospodarki

KE opublikowała 6 lipca 2021 r. [komunikat](#) w sprawie nowej strategii finansowania transformacji w kierunku zrównoważonej gospodarki. W dokumencie przedstawiono pakiet rozwiązań promujących finansowanie zrównoważonej środowiskowo gospodarki UE i ułatwiających sektorowi prywatnemu realizację inwestycji przyjaznych dla środowiska naturalnego. Zaproponowane przez Komisję działania, które mają się przyczynić do zwiększenia roli rynku finansowego w procesie transformacji gospodarki UE w kierunku bardziej zrównoważonej, obejmują m.in.:

- 1) rozszerzenie istniejącego zestawu instrumentów promujących finansowanie zrównoważonej środowiskowo gospodarki UE,
- 2) zwiększenie dostępu małych i średnich przedsiębiorstw oraz inwestorów indywidualnych do środków przeznaczonych na finansowanie transformacji środowiskowej oraz tworzenie odpowiednich zachęt do korzystania z tego finansowania,
- 3) zwiększenie odporności gospodarki i systemu finansowego na ryzyko fizyczne oraz ryzyko transformacji,
- 4) zwiększenie udziału sektora finansowego w działaniach podejmowanych na rzecz transformacji w kierunku zrównoważonej gospodarki,
- 5) monitorowanie procesu uporządkowanej transformacji systemu finansowego UE,
- 6) podejmowanie międzynarodowych inicjatyw i tworzenie standardów w zakresie zrównoważonego finansowania oraz wsparcie krajów partnerskich UE.

Jednocześnie KE przyjęła wniosek dotyczący utworzenia [europejskiego standardu zielonych obligacji](#), co powinno pomóc w finansowaniu zrównoważonych inwestycji. Standard ten przyczyni się do ochrony integralności rynku, umożliwiając finansowanie wiarygodnych projektów zrównoważonych środowiskowo. Ponadto KE przyjęła akt delegowany w sprawie informacji, które mają być ujawniane przez przedsiębiorstwa finansowe i niefinansowe na temat zrównoważonego charakteru ich działalności na podstawie art. 8 [unijnej taksonomii](#).

## 1.2. Letnie prognozy gospodarcze KE

W opublikowanych 7 lipca br. [letnich prognozach gospodarczych](#) KE podniosła szacunki tempa wzrostu gospodarczego w UE oraz w strefie euro w latach 2021–2022 w porównaniu z obliczeniami z maja br. przedstawionymi w wiosennych prognozach. Zgodnie z nowymi przewidywaniami w 2021 r. wzrost gospodarczy zarówno w UE, jak i w strefie euro wyniesie 4,8%, czyli o 0,5 pkt proc. więcej w UE i o 0,6 pkt proc. więcej w strefie euro, niż zakładano w maju. W 2022 r. tempo wzrostu gospodarczego w UE i strefie euro wyniesie 4,5% – o 0,1 pkt proc. więcej, niż prognozowano wiosną. Przewiduje się również, że realny produkt krajowy brutto (PKB) w UE i w strefie euro powróci do poziomu sprzed kryzysu w czwartym kwartale 2021 r. Konsumpcja prywatna i inwestycje będą głównymi czynnikami wspierającymi wzrost gospodarczy.



Zdaniem KE odbicie w gospodarce europejskiej będzie szybsze, niż wcześniej zakładano, m.in. ze względu na wyższą od prognozowanej aktywność gospodarczą w pierwszym kwartale br. oraz wcześniejsze złagodzenie przez państwa członkowskie obostrzeń związanych z pandemią w drugim kwartale br. Ponowne otwarcie gospodarek przyniosło korzyści przede wszystkim przedsiębiorstwom z sektora usług, a ponadto umożliwiło ożywienie w branży turystycznej, która dodatkowo powinna skorzystać z wejścia w życie 1 lipca br. unijnego cyfrowego certyfikatu COVID, ułatwiającego podróżowanie na terenie UE. Komisja oczekuje, że wskazane czynniki przeważą niekorzystny wpływ tymczasowego niedoboru surowców i rosnące koszty, negatywnie oddziałujące na sektor przemysłowy.

KE podwyższyła również prognozy inflacji na lata 2021–2022. Przewiduje się, że inflacja w UE wyniesie 2,2% w 2021 r. oraz 1,6% w 2022 r., czyli odpowiednio o 0,3 i 0,1 pkt proc. więcej, niż zakładano w wiosennych prognozach. W strefie euro w 2021 r. inflacja powinna się kształtować na poziomie 1,9% (+0,2 pkt proc.), a w 2022 r. spaść do poziomu 1,4% (+0,1 pkt proc.). Oczekuje się, że rosnące ceny energii i towarów oraz wąskie gardła produkcyjne, spowodowane ograniczeniem zdolności produkcyjnych oraz niedoborem niektórych materiałów i surowców w obliczu zwiększającego się popytu krajowego i zagranicznego, będą wywierały presję na wzrost cen konsumpcyjnych w 2021 r. Zakłada się jednak, że w 2022 r. presja ta będzie stopniowo słabnąć w miarę znikania ograniczeń produkcyjnych oraz zbliżania się popytu i podaży do stanu równowagi.

Zdaniem KE niepewność i ryzyko dotyczące prognoz pozostają wysokie. Zagrożenia związane z pojawieniem się i rozprzestrzenianiem nowych wariantów wirusa COVID-19 podkreślają znaczenie szybkiego wzrostu liczby szczepień. Ryzyko gospodarcze wiąże się przede wszystkim z nieznaną reakcją gospodarstw domowych i przedsiębiorstw na zmiany ograniczeń. Ponadto inflacja może się okazać wyższa, niż prognozowano, jeśli ograniczenia podaży będą się wydłużały, a presja cenowa będzie silniej przenosić się na ceny konsumpcyjne.

Szacunki i prognozy gospodarcze dla Polski w latach 2021–2022:

- PKB: 4,8% w 2021 r., 5,2% w 2022 r.;
- inflacja (HICP): 4,2% w 2021 r., 3,1% w 2022 r.

### 1.3. Trzecia [emisja](#) obligacji w ramach Next Generation EU

KE poinformowała 13 lipca br. o kolejnej, trzeciej emisji obligacji w ramach instrumentu Next Generation w celu wsparcia UE dotkniętej kryzysem wywołanym przez pandemię COVID-19. KE wyemitowała 10 mld euro w 20-letnich obligacjach z terminem zapadalności 4 lipca 2041 r. Operacja została przeprowadzona w dwóch transzach, a KE pozyskała kolejne 5,25 mld euro w formie 10-letniej pożyczki *back-to-back* do 22 kwietnia 2031 r. na potrzeby programów Europejskiego Mechanizmu Stabilności Finansowej i pomocy makrofinansowej. Dotychczas w ramach programu Next Generation EU łącznie pozyskano 45 mld euro na rynkach kapitałowych. Środki te zostaną wykorzystane na pierwsze płatności z Next Generation EU, za pośrednictwem instrumentu na rzecz odbudowy i zwiększania odporności (Recovery and Resilience Facility, RRF) oraz różnych programów budżetowych UE.

Pierwsza wypłata pozyskanych środków w ramach Next Generation EU miała miejsce już pod koniec czerwca i została przeprowadzona w ramach programu odbudowy służącej spójności oraz terytoriom Europy (Recovery Assistance for Cohesion and the Territories of Europe, REACT-EU). Pierwsze płatności poprzez RRF nastąpią po zatwierdzeniu przez Radę UE krajowych planów odbudowy i zwiększania odporności (KPO) oraz po podpisaniu odpowiednich umów o finansowanie lub pożyczki przez państwa członkowskie UE i Komisję Europejską.

#### **1.4. Komunikat „Gotowi na 55: osiągnięcie unijnego celu klimatycznego na 2030 r. w drodze do neutralności klimatycznej”**

KE opublikowała 14 lipca [komunikat](#) „Gotowi na 55: osiągnięcie unijnego celu klimatycznego UE na 2030 r. w drodze do neutralności klimatycznej”. Dołączono do niego pakiet propozycji legislacyjnych służących dostosowaniu unijnej polityki w zakresie klimatu, energii, użytkowania gruntów, transportu oraz podatków do realizacji celu, którym jest ograniczenie emisji gazów cieplarnianych netto o co najmniej 55% do 2030 r. w porównaniu z poziomami z 1990 r.

---

*KE opublikowała 14 lipca 2021 r. komunikat w sprawie realizacji celu klimatycznego UE na 2030 r. – ograniczenia emisji gazów cieplarnianych netto o co najmniej 55% do 2030 r. w porównaniu z poziomami z 1990 r. Do dokumentu dołączono pakiet propozycji legislacyjnych dostosowujących unijną politykę do osiągnięcia tego celu.*

---

Zdaniem KE przedstawione wnioski legislacyjne przyspieszą redukcję emisji gazów cieplarnianych w najbliższym dziesięcioleciu. W szczególności spowodują: (i) stosowanie handlu uprawnieniami do emisji w nowych sektorach, (ii) zaostrzenie istniejącego unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji, (iii) zwiększenie wykorzystania energii odnawialnej i efektywności energetycznej, (iv) szybsze upowszechnienie niskoemisyjnych środków transportu, (v) dostosowanie polityki podatkowej do celów Europejskiego Zielonego Ładu, (vi) wprowadzenie środków zapobiegających ucieczce emisji (tj. przenoszeniu produkcji z UE do krajów o mniej ambitnym celu w zakresie redukcji emisji) oraz narzędzi służących zachowaniu i zwiększeniu naturalnych pochłaniaczy dwutlenku węgla.

#### **1.5. Pakiet legislacyjny w sprawie walki z praniem pieniędzy i finansowaniem terroryzmu**

KE [zaprezentowała](#) 20 lipca br. pakiet legislacyjny mający na celu stworzenie nowych ram prawnych w zakresie AML/CFT. KE zaproponowała cztery wnioski legislacyjne:

- 1) rozporządzenie ustanawiające nową jednostkę nadzoru – AML Authority i nadające jej uprawnienia do przyjmowania standardów regulacyjnych oraz wdrażania regulacyjnych standardów technicznych, wytycznych i zaleceń;
- 2) rozporządzenie ujednolicające dotychczasowy zbiór przepisów UE w zakresie AML/CFT;
- 3) szóstą dyrektywę AML, która również wprowadza jednolite przepisy m.in. odnośnie do rejestru beneficjentów rzeczywistych (ang. *beneficial owners*);



- 4) rozporządzenie w sprawie informacji przekazywanych podczas transferów środków pieniężnych i niektórych kryptoaktywów, aby zapewnić spójność ze standardami grupy zadaniowej do spraw przeciwdziałania praniu pieniędzy (Financial Action Task Force, FATF) w tym zakresie.

---

*KE zaproponowała 20 lipca 2021 r. cztery wnioski legislacyjne w zakresie AML/CFT. Celem zmiany przepisów jest usprawnienie wykrywania podejrzanych transakcji i podejrzanej działalności oraz usunięcie luk prawnych wykorzystywanych przez przestępców do prania pieniędzy lub finansowania działalności terrorystycznej za pośrednictwem systemu finansowego.*

---

Propozycje KE są odpowiedzią na nowe wyzwania w zakresie AML/CFT w związku z prężnie rozwijającymi się innowacjami technologicznymi na rynkach finansowych (takimi jak waluty wirtualne), bardziej zintegrowanymi przepływami finansowymi na jednolitym rynku oraz globalnym charakterem organizacji terrorystycznych. Opublikowany pakiet legislacyjny powinien pomóc w stworzeniu bardziej spójnych ram prawnych, co ułatwi przestrzeganie przepisów w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu przez podmioty, które im podlegają, w szczególności działające w wymiarze transgranicznym.

### **1.6. Ukierunkowane konsultacje w sprawie funkcjonowania unijnych ram prawnych w odniesieniu do sekurytyzacji**

KE rozpoczęła 23 lipca br. [ukierunkowane konsultacje](#) dotyczące przeglądu funkcjonowania rozporządzenia w sprawie ustanowienia ogólnych ram sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych przepisów dotyczących prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji. Ze względu na techniczny charakter poruszanych zagadnień do konsultacji zaproszono przede wszystkim uczestników rynku, w tym repozytoria danych, agencje ratingowe, stowarzyszenia branżowe oraz organy nadzoru. Konsultacje będą trwały do 17 września br.

## 2. Rada Unii Europejskiej

### 2.1. Prezydencja słoweńska w Radzie Unii Europejskiej

Z dniem 1 lipca 2021 r. Słowenia objęła sześciomiesięczne przewodnictwo w Radzie UE. [Priorytety](#) prezydencji wywodzą się z jej motto: „Wspólna. Odporna. Europa”. Są nimi: (i) odbudowa, odporność i strategiczna autonomia UE, (ii) refleksja nad przyszłością Europy, (iii) europejski styl życia, praworządność i europejskie wartości oraz (iv) większe bezpieczeństwo i stabilność w europejskim sąsiedztwie. Zgodnie z programem prezydencji sprawy gospodarcze i finansowe będą realizowane w trzech głównych obszarach:

- **Ożywienie gospodarki w Europie.** Głównym priorytetem prezydencji będzie wdrożenie RRF wraz z zakończeniem procesu zatwierdzania KPO przez Radę UE i rozpoczęciem monitorowania ich realizacji.
- **Wzmocnienie unii gospodarczej i walutowej.** Podczas prezydencji będzie kontynuowana dyskusja na temat unii bankowej oraz pogłębienia unii rynków kapitałowych. Ponadto wiele uwagi zostanie poświęcone dalszym działaniom dotyczącym AML/CFT.
- **Podjęcie nowych wyzwań,** w tym w zakresie transformacji ekologicznej i cyfrowej. Zaplanowano, że podczas prezydencji priorytetowo zostaną potraktowane prace nad pakietem finansów cyfrowych i odnowioną strategią zrównoważonego finansowania. Ponadto celem prezydencji jest zmierzenie się z wyzwaniami podatkowymi związanymi z gospodarką cyfrową, nowymi zasobami własnymi oraz granicznym podatkiem węglowym.

W ramach następnego tria rotacyjną prezydencję w Radzie UE obejmie Francja, od stycznia 2022 r., a następnie Czechy i Szwecja.

### 2.2. Posiedzenie Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych, 13 i 26 lipca

Dnia 13 lipca 2021 r. odbyło się kolejne [posiedzenie](#) Rady do Spraw Gospodarczych i Finansowych. Podczas posiedzenia Rada przyjęła [konkluzje](#) w sprawie szczegółowych ocen sytuacji w 12 państwach członkowskich: w Chorwacji, na Cyprze, we Francji, Grecji, Hiszpanii, Holandii, Irlandii, Niemczech, Portugalii, Rumunii, Szwecji i we Włoszech. Oceny zostały przeprowadzone przez KE w czerwcu br. w ramach procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Rada podzieliła opinię KE, że kryzys wywołany pandemią COVID-19 nie zmienił zasadniczo charakteru zaburzeń równowagi w państwach członkowskich, ale utrudnił ograniczanie wcześniej zaobserwowanych zakłóceń oraz może zwiększyć ryzyko dla stabilności makroekonomicznej. Rada zwróciła uwagę na konieczność ścisłego monitorowania istniejących i ewentualnych nowych zakłóceń równowagi oraz na potrzebę rozróżniania czynników cyklicznych i strukturalnych. Rada podkreśliła, że nadal bardzo istotna jest ocena transgranicznych efektów zewnętrznych (*the assessment of cross-country spillover effects*). Odnosząc się do kwestii przejrzystości procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej, Rada podtrzymała opinię, że w każdym przypadku, gdy KE uzna, że w danym państwie członkowskim występują nadmierne zakłócenia równowagi, ale nie

zapropnuje Radzie wszczęcia procedury dotyczącej nadmiernego zakłócenia równowagi, powinna wyraźnie i publicznie wyjaśnić przyczyny swojej decyzji.

W trakcie posiedzenia 13 lipca br. unijni ministrowie gospodarki i finansów przyjęli ponadto pierwsze decyzje wykonawcze Rady w sprawie zatwierdzenia KPO. Kraje, które otrzymały zgodę na otrzymanie i wykorzystanie unijnych środków odbudowy to: Austria, Belgia, Dania, Francja, Grecja, Hiszpania, Luksemburg, Łotwa, Niemcy, Portugalia, Słowacja i Włochy. W czerwcu Rada otrzymała od KE pozytywną ocenę planów ww. 12 państw, które później wystąpiły o wypłatę zaliczek z przydzielonych im środków finansowych. Dzięki ww. decyzjom Rady państwa członkowskie mogą już zawierać z KE umowy w sprawie dotacji i pożyczek, a następnie otrzymywać fundusze na realizację KPO.

Dnia 26 lipca 2021 r. odbyła się nieformalna [wideokonferencja](#) ministrów gospodarki i finansów. Głównym tematem była odbudowa gospodarek europejskich po kryzysie wywołanym pandemią COVID-19. [Rozpoczęto](#) pisemną procedurę mającą na celu formalne przyjęcie decyzji wykonawczych Rady w sprawie zatwierdzenia KPO przedstawionych przez Chorwację, Cypr, Litwę i Słowenię. Wszystkie cztery państwa wystąpiły o wypłatę zaliczek z przydzielonych im środków w ramach RRF. Zaliczki zostaną przyznane po podpisaniu dwustronnych umów dotacyjnych i pożyczkowych.

Podczas wideokonferencji ministrowie zapoznali się także z opublikowanym 20 lipca przez KE pakietem legislacyjnym dotyczącym AML/CFT<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Więcej na temat wniosków legislacyjnych KE z 20 lipca w [pkt 1.5](#).

## 3. Europejski Bank Centralny

### 3.1. Nowa strategia polityki pieniężnej EBC

Dnia 8 lipca 2021 r. Rada Prezesów EBC [przyjęła](#) nową strategię polityki pieniężnej. Powstała ona w wyniku szczegółowego przeglądu dotychczasowej strategii, który rozpoczęto w styczniu 2020 r. Zgodnie z nową strategią przedstawioną w [oświadczeniu EBC](#) Rada Prezesów:

- Przyjęła średniookresowy cel inflacyjny na poziomie 2% zamiast dotychczas obowiązującego celu określonego jako „poniżej, ale blisko 2%”. Cel jest symetryczny, co oznacza, że odchylenie inflacji w górę lub w dół jest równie niepożądane. Przyjmując taki cel, EBC dopuszcza jego tymczasowe przekroczenie, w szczególności gdy gospodarka działa blisko dolnej granicy efektywności i wymagane jest zastosowanie zdecydowanych środków polityki pieniężnej, aby uniknąć trwałego odchylenia inflacji poniżej celu inflacyjnego.
- Potwierdziła, że głównym instrumentem polityki pieniężnej jest nadal zestaw podstawowych stóp procentowych EBC. Pozostałe instrumenty, takie jak zapowiedzi dotyczące polityki pieniężnej, skup aktywów i dłuższe operacje refinansujące, stanowią integralną część instrumentarium EBC i będą stosowane odpowiednio do okoliczności.
- Stwierdziła, że zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (*harmonised index of consumer prices*, HICP) pozostaje odpowiednią miarą stabilności cen i zaleciła uwzględnienie w nim kosztów użytkowania mieszkań przez właścicieli. Jest to przedsięwzięcie długofalowe i wieloetapowe. Obecnie przy ocenie polityki pieniężnej będą brane pod uwagę miary inflacji obejmujące wstępne szacunki tych kosztów.

---

*Rada Prezesów EBC przyjęła 8 lipca 2021 r. nową strategię polityki pieniężnej EBC. Średniookresowy cel inflacyjny określony jako „poniżej, ale blisko 2%” zastąpiono symetrycznym celem wynoszącym 2%. Dodatkowo w nowej strategii uwzględniono działania klimatyczne.*

---

- Uznała, że zmiana klimatu ma poważne konsekwencje dla stabilności cen i w związku z tym zobowiązała się włączyć problematykę zmiany klimatu do polityki pieniężnej. W konsekwencji opracowano [plan działań na rzecz włączenia problematyki zmiany klimatu do strategii polityki pieniężnej](#) wraz z [harmonogramem](#). Zakłada on wzmocnienie możliwości analitycznych w zakresie modelowania makroekonomicznego, statystyki i polityki pieniężnej w celu monitorowania wpływu zmiany klimatu na gospodarkę, system finansowy oraz kanały transmisji polityki pieniężnej. Dodatkowo kwestie klimatyczne zostaną uwzględnione w operacjach polityki pieniężnej – w ocenie ryzyka, zasad dotyczących zabezpieczeń oraz skupu aktywów sektora przedsiębiorstw. Koordynacją tych działań zajmie się niedawno powołane w EBC centrum do spraw zmiany klimatu, we współpracy z Eurosystemem.

Rada Prezesów zobowiązała się do okresowej oceny strategii polityki pieniężnej EBC. Kolejny przegląd strategiczny zaplanowano na 2025 r.

### 3.2. Decyzje w sprawie polityki pieniężnej

Rada Prezesów EBC na posiedzeniu 22 lipca 2021 r. podjęła [decyzje](#) o pozostawieniu stóp procentowych na niezmienionym poziomie. Wynoszą one:

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

Podstawowe stopy procentowe EBC już od pewnego czasu są bliskie dolnej granicy efektywności, a średniookresowe perspektywy inflacji utrzymują się wyraźnie poniżej celu. W tych okolicznościach oraz zgodnie ze strategią polityki pieniężnej, w tym nowo ustanowionym symetrycznym celem inflacyjnym równym 2% w średnim okresie, Rada Prezesów przeformułowała zapowiedź dotyczącą stóp procentowych. Rada oczekuje, że podstawowe stopy procentowe pozostaną na obecnym lub niższym poziomie do czasu, gdy stwierdzi, że inflacja osiąga 2% znacznie przed końcem horyzontu projekcji i pozostaje na tym poziomie przez pozostałą część horyzontu projekcji, oraz oceni dotychczasowy postęp inflacji bazowej jako wystarczający, żeby uznać go za spójny ze stabilizacją inflacji na poziomie 2% w średnim okresie. Może to również oznaczać, że tymczasowo inflacja przekroczy cel.

EBC będzie nadal prowadzić zakupy w ramach nadzwyczajnego programu skupu aktywów w czasie pandemii (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) do wyznaczonego limitu wynoszącego 1 bln 850 mld euro. Zakupy te będą prowadzone co najmniej do końca marca 2022 r. lub dopóki Rada Prezesów nie uzna, że kryzysowa faza pandemii COVID-19 dobiegła końca. Po potwierdzeniu czerwcowej oceny warunków finansowania i perspektyw inflacji Rada Prezesów przewiduje, że w bieżącym kwartale zakupy w ramach PEPP będą prowadzone w znacznie szybszym tempie niż w pierwszych miesiącach roku. Spłaty kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach PEPP będą reinwestowane co najmniej do końca 2023 r.

Program skupu aktywów (*assets purchase programme*, APP) będzie w dalszym ciągu realizowany na poziomie 20 mld euro miesięcznie. Program zakończy się na krótko przed rozpoczęciem podnoszenia stóp procentowych przez EBC. Reinwestycje spłat kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach APP będą prowadzone przez dłuższy czas po tym, jak EBC zacznie podnosić podstawowe stopy procentowe, tj. „tak długo, jak będzie to konieczne do utrzymania korzystnych warunków płynnościowych i zdecydowanie łagodnej polityki pieniężnej”.

Płynność w znacznym stopniu będzie nadal dostarczana w ramach operacji refinansujących. Trzecia seria ukierunkowanych dłuższych operacji refinansujących (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO III) wciąż stanowi dla banków atrakcyjne źródło finansowania oraz wspiera akcję kredytową na rzecz przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.

Rada Prezesów jest gotowa odpowiednio dostosowywać dostępne narzędzia, aby inflacja ustabilizowała się na docelowym poziomie 2% w średnim okresie.

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

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

- do projektu regulacji belgijskiej ws. rejestru kredytów dla przedsiębiorstw (CON/2021/24),
- do projektu zmian w greckim kodeksie podatkowym w odniesieniu do aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego instytucji kredytowych (CON/2021/25).



## 4. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

### 4.1. Raport roczny z działalności w 2020 r.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała 1 lipca 2021 r. [raport](#) roczny z działalności w 2020 r. Jednym z głównych zadań ESRB jest monitorowanie ryzyka systemowego dla stabilności finansowej w UE. Dlatego w raporcie wskazano czynniki ryzyka dla stabilności systemu finansowego UE identyfikowane w 2020 r. Wskazane zagrożenia są podobne jak przed rokiem: i) powszechne przypadki niewypłacalności w sektorze prywatnym w wyniku głębokiej globalnej recesji; ii) trudna sytuacja makroekonomiczna, stanowiąca wyzwanie dla banków, ubezpieczycieli i systemów emerytalnych; iii) nagłe zwiększenie wyceny ryzyka i pojawienie się problemów z płynnością na rynkach finansowych; iv) znaczne obniżenie cen na rynkach nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych; v) ponowne pojawienie się ryzyka związanego z finansowaniem rządów. ESRB zwróciła również uwagę na zagrożenia wynikające z ogólnosystemowych incydentów cybernetycznych, zakłóceń działania krytycznej infrastruktury finansowej oraz zmian klimatu. Wszystkie one mają kluczowe znaczenie dla długoterminowej stabilności finansowej.

W raporcie wskazano pięć obszarów działań podejmowanych przez ESRB w odpowiedzi na kryzys wywołany pandemią COVID-19:

- Skutki dla stabilności systemu finansowego wynikające z programów gwarancji kredytowych oraz innych działań fiskalnych mających na celu ochronę realnej gospodarki w związku z pandemią COVID-19. ESRB wydała 27 maja 2020 r. zalecenie w tej sprawie<sup>2</sup>, a w grudniu 2020 r. przyjęła (oblikowany w lutym 2021 r.) raport opisujący działania fiskalne podejmowane w związku z pandemią COVID-19 oraz wskazujący główne sposoby ograniczenia negatywnych skutków owych działań.
- Konsekwencje dla zarządzających aktywami i zakładów ubezpieczeń wynikające z niższej płynności rynków. ESRB wydała 6 maja 2020 r. zalecenie w sprawie ryzyka płynności w funduszach inwestycyjnych (ESRB/2020/4).
- Wpływ znacznych obniżek ratingów obligacji na rynki i podmioty systemu finansowego. ESRB wystosowała do KE oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority, ESMA) list z propozycjami dotyczącymi monitorowania odniesień do ratingów w prospektach emisyjnych funduszy inwestycyjnych oraz oceny możliwości ustalenia minimalnych wymogów dotyczących walidacji metod stosowanych przez agencje ratingowe przy ustalaniu ratingów.

---

<sup>2</sup> Zalecenie ESRB z dnia 27 maja 2020 r. w sprawie monitorowania wpływu na stabilność finansową moratoriów na spłatę zadłużenia i publicznych systemów gwarancji oraz innych środków o charakterze fiskalnym podjętych w celu ochrony gospodarki realnej w związku z pandemią COVID-19 (ESRB/2020/8).

- Ograniczenia dotyczące wypłat dywidend, wykupu akcji własnych i innych wypłat. ESRB wydała 27 maja 2020 r. zalecenie w sprawie ograniczenia podziału dochodów w czasie pandemii COVID-19 (ESRB/2020/7), którego obowiązywanie zostało następnie przedłużone zaleceniem przyjętym 15 grudnia 2020 r.<sup>3</sup>
- Ryzyko płynności wynikające z wezwań do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego. ESRB przyjęła zalecenie<sup>4</sup> w tej sprawie 25 maja 2020 r.

W 2020 r. ESRB rozważała, jakie działania powinny być podjęte w celu wsparcia banków w finansowaniu ożywienia gospodarczego. Zakres analizy obejmował: dostępność buforów kapitałowych, ocenę procedur upadłościowych w stosunku do przedsiębiorstw, funkcjonowanie ram działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, a także sposoby postępowania z kredytami zagrożonymi. ESRB kontynuowała także prace nad zestawem narzędzi makroostrożnościowych dla sektora pozabankowego.

Podobnie jak w poprzednich latach ESRB wydawała opinie dotyczące planów zastosowania przez władze krajowe instrumentów makroostrożnościowych oraz zalecenia dotyczące stosowania zasady wzajemności w odniesieniu do krajowych działań makroostrożnościowych. ESRB monitorowała również instrumenty makroostrożnościowe stosowane w UE.

ESRB przygotowała także scenariusze szokowe testów warunków skrajnych przeprowadzanych przez: ESMA – dla funduszy rynku pieniężnego, EBA – dla sektora bankowego oraz EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority, Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych) – dla sektora ubezpieczeniowego.

#### 4.2. Przegląd polityki makroostrożnościowej w UE w 2020 r.

ESRB opublikowała 1 lipca br. [raport](#) zawierający przegląd polityki makroostrożnościowej prowadzonej przez państwa UE i Europejskiego Obszaru Gospodarczego w 2020 r. W raporcie omówiono główne tendencje w polityce makroostrożnościowej, zmiany strukturalne w sektorze bankowym i ich konsekwencje dla polityki makroostrożnościowej, a także wykorzystanie przez państwa członkowskie instrumentów ograniczających ryzyko cykliczne i strukturalne.

Pandemia COVID-19 oddziaływała negatywnie na aktywność gospodarczą, a także powodowała wzrost ryzyka niewypłacalności w sektorze prywatnym oraz konieczność przygotowania się krajów UE na pogorszenie jakości aktywów w bankach w przyszłości. Silnie wpłynęła również na charakter i rodzaj podejmowanych działań makroostrożnościowych w 2020 r. Państwa członkowskie UE w 2020 r. podjęły 50 takich działań (o 17 więcej niż w 2019 r.). Miały one na celu głównie ograniczenie skutków pandemii i wsparcie dostępności kredytu dla gospodarki. Przykładowo

<sup>3</sup> Zalecenie ESRB z dnia 15 grudnia 2020 r. zmieniające zalecenie ERRS/2020/7 w sprawie ograniczenia podziału dochodów w czasie pandemii COVID-19 (ESRB/2020/15).

<sup>4</sup> Zalecenie ESRB z dnia 25 maja 2020 r. w sprawie ryzyka płynności wynikającego z wezwań do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego (ESRB/2020/6).

zmniejszono wymogi w zakresie buforów kapitałowych, łagodzone wymogi płynnościowe i ostrożnościowe limity dotyczące polityki kredytowej oraz obniżano wagi ryzyka.

Praktyka łagodzenia parametrów polityki makroostrożnościowej w krajach UE była jednak zróżnicowana. Wynikało to m.in. z odmiennych podejść do uwalniania buforów, przestrzeni do łagodzenia buforów stworzonej w danym kraju przed pandemią oraz niepewności związanej ze skutkami takich działań, jak również z wciąż istniejącego ryzyka np. na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Wśród krajów UE nie ma również zgody co do możliwości antycyklicznego zastosowania buforów strukturalnych i instrumentów ograniczających ryzyko związane z kondycją kredytobiorcy.

Ponadto w raporcie omówiono wpływ pandemii na ryzyko systemowe (z uwzględnieniem sektora pozabankowego), oddziaływanie fiskalnych działań pomocowych podejmowanych w 2020 r. na stabilność finansową oraz wydane przez ESRB zalecenia, w tym w sprawie ograniczenia podziału dochodów w czasie pandemii COVID-19.

### **4.3. Raport dotyczący ryzyka klimatycznego i stabilności finansowej**

W opublikowanym 1 lipca br. [raporcie](#) ESRB przedstawiła zagrożenia dla stabilności finansowej UE wynikające z ryzyka klimatycznego. Analiza obejmuje określenie ryzyka fizycznego<sup>5</sup> dla ekspozycji instytucji finansowych, pomiar ryzyka związanego z wejściem gospodarki na ścieżkę niskoemisyjnego rozwoju na podstawie emisyjności podmiotów oraz ocenę rosnącej roli tzw. zielonych rynków finansowych i niebankowych instytucji finansowych.

W raporcie przedstawiono straty, które mogą powstać na skutek zmian klimatu, wyznaczone w wyniku testów warunków skrajnych dla banków, zakładów ubezpieczeń i funduszy inwestycyjnych. Zagrożenia dla stabilności finansowej UE wynikające z materializacji ryzyka fizycznego (głównie powodzie i podnoszenie się poziomu morza) mają charakter ograniczony i długoterminowy, ale są silnie skoncentrowane w niektórych sektorach, regionach i instytucjach finansowych. Na ryzyko znacznych strat związanych z wejściem gospodarki na ścieżkę niskoemisyjnego rozwoju są narażone zwłaszcza słabiej skapitalizowane i/lub mniej dochodowe banki o ekspozycjach na zadłużone, wysokoemisyjne przedsiębiorstwa. Podkreślono również, że należy oczekiwać pojawienia się korzyści z prowadzenia terminowej i uporządkowanej polityki przeciwdziałania ryzyku klimatycznemu.

W ocenie autorów raportu niewystarczająca dostępność i jakość danych jest nadal problemem w analizach skutków zmian klimatu dla stabilności finansowej. Z biegiem czasu inicjatywy wprowadzające standardy sprawozdawczości i taksonomii powinny się jednak przyczynić do rozwią-

---

<sup>5</sup> Ryzyko fizyczne obejmuje zagrożenie stratami w systemie finansowym wynikającymi m.in. z większej częstotliwości ekstremalnych zdarzeń pogodowych, wzrostu przeciętnej temperatury i poziomu mórz.

zania tego problemu. Dalsze prace w zakresie modelowania ryzyka klimatycznego mają uwzględniać m.in. efekty drugiej rundy, potencjalny nieliniowy wpływ zmian klimatu oraz narzędzia ograniczające ryzyko klimatyczne.

#### **4.4. Nota ESRB o ryzyku w sektorze funduszy rynku pieniężnego**

W dniu 1 lipca br. ESRB opublikowała [notę](#) o ryzyku w sektorze funduszy rynku pieniężnego (FRP). Kryzys wywołany wybuchem pandemii COVID-19 ukazał słabe punkty w kondycji sektora FRP, który jest kluczowy dla zapewnienia płynności rynku finansowego. Źródłem ryzyka systemowego okazały się wzajemne powiązania na tym rynku oraz fundusze, które lokują aktywa w instrumenty dłużne emitowane przez podmioty sektora prywatnego. Mimo tego, że w ostatnich latach zwiększono skalę regulacji i nadzoru nad działalnością FRP, zaburzenia na rynku w 2020 r. wykazały, że nie udało się ograniczyć wszystkich źródeł ryzyka związanego z tymi podmiotami. Zdaniem ESRB należy w związku z tym wzmocnić odporność w sektorze FRP w trzech obszarach – wpływając na rynki, inwestorów oraz zasady funkcjonowania funduszy. ESRB sugeruje m.in. rozwój narzędzi makroostrożnościowych dla tego sektora, nałożenie ostrzejszych wymogów płynnościowych, poprawę testów warunków skrajnych, a także zwiększenie przejrzystości oraz dostępności danych o FRP. Wnioski z noty będą podstawą do przygotowania projektu zalecenia ESRB.

#### **4.5. Opinia w sprawie planów przedłużenia przez władze estońskie obowiązywania instrumentu makroostrożnościowego**

ESRB opublikowała 16 lipca br. [opinie](#) oraz będący jej uzupełnieniem [raport](#) w sprawie planów Banku Estonii przedłużenia o dwa lata obowiązywania instrumentu wprowadzonego w 2019 r. w trybie przewidzianym w art. 458 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych (Capital Requirements Regulation, CRR). Zastosowanym przez Bank Estonii instrumentem była minimalna średnia waga ryzyka w wysokości 15% w odniesieniu do portfela detalicznych kredytów hipotecznych w bankach stosujących metodę wewnętrznych ratingów. ESRB uznała działania proponowane przez władze krajowe za właściwe, skuteczne i proporcjonalne. W ocenie ESRB instrument ten nie powinien mieć nadmiernie negatywnego wpływu na systemy finansowe innych państw członkowskich i UE jako całości ani na rynek wewnętrzny UE.

## 5. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego

### 5.1. Wyniki ogólnoeuropejskich testów warunków skrajnych sektora bankowego

EBA opublikował 30 lipca 2021 r. wyniki tegorocznych testów warunków skrajnych sektora bankowego w UE: [raport](#) podsumowujący oraz [indywidualne dane](#) dla poszczególnych banków. Testy są koordynowane przez EBA i przeprowadzane we współpracy z EBC, ESRB, KE oraz krajowymi organami nadzoru.

Badaniu (na najwyższym poziomie konsolidacji) poddano 50 grup bankowych z 15 krajów UE i Europejskiego Obszaru Gospodarczego, stanowiących 70% aktywów sektora bankowego UE. W testach wzięły udział dwa banki z Polski: Pekao SA oraz PKO BP. Celem badania była ocena odporności banków w UE na niekorzystne szoki. Zastosowano w nim spójną metodykę, która zapewnia porównywalność wyników. Podobnie jak w poprzednich edycjach testy zostały przeprowadzone przy założeniu tzw. bilansu statycznego, w tej edycji z grudnia 2020 r. (tj. bez uwzględnienia podejmowania przez banki działań w reakcji na sytuację kryzysową) i objęły okres od 2021 do 2023 r.

---

*EBA opublikował 30 lipca 2021 r. wyniki tegorocznych testów warunków skrajnych sektora bankowego w UE. Badaniu (na najwyższym poziomie konsolidacji) zostało poddanych 50 grup bankowych z 15 krajów UE i Europejskiego Obszaru Gospodarczego, stanowiących 70% aktywów sektora bankowego UE. W testach udział wzięły dwa banki z Polski: Pekao SA oraz PKO BP.*

---

W badaniu wykorzystano dwa scenariusze makroekonomiczne: scenariusz bazowy i scenariusz szokowy. Scenariusz bazowy został przygotowany na podstawie prognoz makroekonomicznych krajowych banków centralnych z grudnia 2020 r. Scenariusz szokowy zakłada wystąpienie zidentyfikowanych przez ESRB i EBC najbardziej istotnych czynników ryzyka systemowego w sektorze bankowym UE, w tym kontynuację pandemii COVID-19 oraz utrzymywanie się stóp procentowych na niskim poziomie przez dłuższy czas. W tym scenariuszu skumulowany spadek PKB w UE wynosi 12,9% w okresie od 2021 do 2023 r. (w porównaniu ze scenariuszem bazowym). Powoduje to wzrost bezrobocia (o 4,7 pkt proc. w okresie projekcji) i pogorszenie zysków przedsiębiorstw oraz prowadzi do gwałtownej, znacznej korekty wyceny aktywów finansowych, a także istotnego obniżenia się cen nieruchomości (o 16,1% w przypadku nieruchomości mieszkaniowych w stosunku do założeń scenariusza bazowego). Zjawiska te mogą negatywnie wpłynąć na zdolność do obsługi zadłużenia w sektorze publicznym i prywatnym w całej UE. Ponadto jedną z cech tegorocznego badania jest uwzględnienie danych na temat antykryzysowych działań pomocowych wprowadzonych w odpowiedzi na pandemię COVID-19 w krajach UE.

Od czasu poprzedniego ogólnounijnego testu warunków skrajnych banki konsekwentnie budowały swoją bazę kapitałową i na początku badania (tj. pod koniec 2020 r.) miały wskaźnik kapitału

podstawowego Tier 1 (*common equity Tier 1, CET1*) na poziomie 15% – najwyższy od czasu, gdy EBA przeprowadza testy warunków skrajnych. Udało się to osiągnąć pomimo znacznego spadku PKB i wpływu pandemii COVID-19 w 2020 r.

Badanie wykazało, że realizacja scenariusza szokowego doprowadziłaby do spadku wskaźnika CET1 średnio o 485 punktów bazowych – do poziomu 10,2% na koniec 2023 r. W raporcie podkreślono duże zróżnicowanie wyników – na przykład banki bardziej skoncentrowane na działalności krajowej lub o niższym udziale przychodów odsetkowych netto (*net interest income, NII*) wykazują wyższy spadek wskaźnika CET1. Polskie banki znalazły się wśród pięciu podmiotów, w których obniżenie CET1 byłoby najmniejsze (PKO BP – spadek o 1,2 pkt proc., a Pekao SA – o 0,98 pkt proc.). W UE zmiana średniej wysokości wskaźnika CET1 na skutek realizacji scenariusza szokowego wynika jednocześnie z obniżenia kapitałów o 265 mld euro oraz wzrostu łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko (*risk exposure amount, REA*) o 868 mld euro, co jest głównie efektem strat z tytułu ryzyka kredytowego, rynkowego i operacyjnego oraz spowolnienia gospodarczego. Ponadto średni wskaźnik dźwigni zmniejszyłby się w przypadku scenariusza szokowego z 5,6% na koniec 2020 r. do 4,3% na koniec 2023 r.



## Zapowiedzi wydarzeń we wrześniu 2021 r.

Data	Wydarzenie
9 września	posiedzenie Rady Prezesów EBC z decyzją w sprawie polityki pieniężnej
10–11 września	posiedzenie Rady UE do Spraw Gospodarczych i Finansowych
13–16 września	sesja plenarna Parlamentu Europejskiego
22 września	posiedzenie Rady Prezesów EBC bez decyzji w sprawie polityki pieniężnej

# Wykaz skrótów

APP	<i>asset purchase programme</i> , programu skupu aktywów Europejskiego Banku Centralnego
AML/CFT	<i>anti-money laundering and countering the financing of terrorism</i> , przeciwdziałanie praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu
CET1	<i>common equity Tier 1</i> , kapitał podstawowy Tier 1
CRR	Capital Requirements Regulation, 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
EBA	European Banking Authority, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EBC	Europejski Bank Centralny
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority, Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych
ESMA	European Securities and Markets Authority, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
FATF	Financial Action Task Force, grupa zadaniowa ds. przeciwdziałania praniu pieniędzy
FRP	fundusz rynku pieniężnego
HICP	<i>harmonised index of consumer prices</i> , zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych
KE	Komisja Europejska
KPO	krajowe plany odbudowy i zwiększania odporności

NII	<i>net interest income</i> , przychody odsetkowe netto
PKB	produkt krajowy brutto
PEPP	<i>pandemic emergency purchase programme</i> , program Europejskiego Banku Centralnego skupu papierów wartościowych w czasie pandemii COVID-19
REA	<i>risk exposure amount</i> , kwota ekspozycji na ryzyko
REACT-EU	Recovery Assistance for Cohesion and the Territories of Europe, wsparcie na rzecz odbudowy służącej spójności oraz terytoriom Europy
RRF	Recovery and Resilience Facility, instrument na rzecz odbudowy i zwiększania odporności
TLTRO	<i>targeted longer-term refinancing operations</i> , ukierunkowane dłuższe operacje refinansujące
UE	Unia Europejska

---

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

