



NARODOWY
BANK POLSKI

Luty 2022 r.

Przegląd Spraw Europejskich



Luty 2022 r.

Przegląd Spraw Europejskich

Wydział Integracji Europejskiej Departamentu Zagranicznego
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej
Warszawa, 2022 r.

Materiał opracował:
Departament Zagraniczny
we współpracy z Departamentem Stabilności Finansowej

Autorzy:
Agnieszka Brewka
Magdalena Gąsior
Małgorzata Grotte
Małgorzata Kloc-Konkołowicz
Martyna Migąła
Joanna Surała

Redakcja:
Magdalena Gąsior

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

Narodowy Bank Polski
00-919 Warszawa
ul. Świętokrzyska 11/21
www.nbp.pl

ISSN / ISBN 1234567890

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2022

Spis treści

Najważniejsze w tym miesiącu	3
1. Komisja Europejska	4
1.1. Inwestycje w energię jądrową i gaz ziemny zgodne z unijnymi celami klimatycznymi	4
1.2. Suwerenność technologiczna UE	4
1.3. Kolejna emisja obligacji w ramach Next Generation EU	5
1.4. Ósmy raport w sprawie spójności gospodarczej, społecznej i terytorialnej	5
1.5. Zimowe prognozy gospodarcze KE	6
1.6. Trzynasty raport o stanie gospodarki Grecji	6
2. Rada Europejska	7
2.1. Nadzwyczajne posiedzenie Rady Europejskiej, 24 lutego	7
3. Eurogrupa	8
3.1. Posiedzenie Eurogrupy, 25 lutego	8
4. Rada Unii Europejskiej	9
4.1. Nieformalne posiedzenie Rady ds. Gospodarczych i Finansowych, 25–26 lutego	9
5. Europejski Bank Centralny	10
5.1. Decyzje w sprawie polityki pieniężnej	10
5.2. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych	11
5.3. Komunikat w sprawie Ukrainy	11
5.4. Opinie EBC na temat projektów krajowych i unijnych regulacji w zakresie bankowości centralnej i rynków finansowych	12
6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego	13
6.1. Zalecenia i ostrzeżenia w sprawie ryzyka na rynku nieruchomości mieszkaniowych w państwach EOG	13
Spis skrótów	14

Najważniejsze w tym miesiącu

- **Nadzwyczajne posiedzenie Rady Europejskiej, 24 lutego**

Rada Europejska potępiła inwazję Rosji na Ukrainę oraz zdecydowała o nałożeniu nowych sankcji gospodarczych na rosyjski sektor finansowy, energetyczny i transportowy. Uzgodniono również sankcje personalne dotyczące Rosjan, których dodano do listy sankcyjnej.

[*więcej w pkt 2.1*](#)

- **Zalecenie i ostrzeżenia w sprawie ryzyka na rynku nieruchomości mieszkaniowych w państwach Europejskiego Obszaru Gospodarczego**

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB) opublikowała zalecenia i ostrzeżenia dla krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG), których działania z zakresu polityki makroostrożnościowej zostały uznane za niewystarczające do ograniczenia ryzyka obserwowanego na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Ostrzeżenia otrzymały: Bułgaria, Chorwacja, Liechtenstein, Słowacja i Węgry, natomiast zalecenia – Austria i Niemcy.

[*więcej w pkt 5.1*](#)

1. Komisja Europejska

1.1. Inwestycje w energię jądrową i gaz ziemny zgodne z unijnymi celami klimatycznymi

Komisja Europejska (KE) 2 lutego 2022 r. [zaprezentowała](#) przyjęty przez nią projekt [uzupełniającego aktu delegowanego](#) do rozporządzenia taksonomicznego. Zmienia on tzw. [pierwszy akt delegowany](#)¹, określający techniczne kryteria kwalifikowania, czy dana działalność gospodarcza wnosi istotny wkład w realizację dwóch pierwszych celów środowiskowych określonych w art. 9 [rozporządzenia taksonomicznego](#)², tj. czy służy łagodzeniu zmian klimatu oraz adaptowaniu się do zmian klimatu. Uzupełniający akt delegowany odnosi się do sektorów, których ze względu na niezbędne, nieukończone wówczas dodatkowe analizy³ nie uwzględniono w pierwszym akcie delegowanym, tj. do sektorów energii jądrowej i gazu ziemnego. Rozporządzenie precyzuje, kiedy działalność gospodarcza w tych sektorach może zostać uznana za zrównoważoną środowiskowo, oraz określa wymogi informacyjne dla firm prowadzących w nich działalność. W ten sposób dano inwestorom narzędzie do oceny, czy zaangażowanie finansowe w dany projekt jest zgodne z unijnymi celami i standardami klimatycznymi.

Projekt po przetłumaczeniu na języki urzędowe UE zostanie przekazany do zaopiniowania Parlamentowi Europejskiemu (PE) i Radzie UE. Jeśli instytucje te w ciągu 4–6 miesięcy nie zgłoszą sprzeciwu, rozporządzenie delegowane będzie stosowane od 1 stycznia 2023 r.

1.2. Suwerenność technologiczna UE

KE przedstawiła 8 lutego br. [zestaw](#) środków mających zapewnić UE bezpieczeństwo dostaw, odporność i główną pozycję w zakresie technologii i zastosowań półprzewodników. Tzw. europejski akt w sprawie chipów ma zapewnić odporność łańcuchów dostaw i zmniejszyć zależność od czynników zewnętrznych. W opinii KE jest to kluczowy krok w kierunku suwerenności technologicznej UE, który ma doprowadzić do podwojenia udziału UE w światowym rynku półprzewodników do 20% w 2030 r.

¹ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2021/2139 z dnia 4 czerwca 2021 r. uzupełniające rozporządzenie PE i Rady (UE) 2020/852 poprzez ustanowienie technicznych kryteriów kwalifikacji służących określeniu warunków, na jakich dana działalność gospodarcza kwalifikuje się jako wnosząca istotny wkład w łagodzenie zmian klimatu lub w adaptację do zmian klimatu, a także określeniu, czy ta działalność gospodarcza nie wyrządza poważnych szkód względem żadnego z pozostałych celów środowiskowych.

² Rozporządzenie PE i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088.

³ Ekspertyza [Joint Research Centre](#), a następnie [grupy ekspertów](#) ds. ochrony przed promieniowaniem i zarządzania odpadami, a także komitetu [SCHEER](#) do spraw oceny oddziaływania na środowisko, obie dotyczące DNSH (kryterium niewyrządzenia poważnych szkód środowiskowych) w zakresie energii jądrowej, jak również ocena KE dotycząca roli gazu ziemnego w dekarbonizacji gospodarki unijnej.

Zakłada się, że nowe regulacje doprowadzą do powstania w UE dobrze prosperującego sektora półprzewodników – od badań naukowych po produkcję i odporny łańcuch dostaw. W akcie przewidziano przeznaczenie ponad 43 mld euro na inwestycje publiczne i prywatne oraz określono środki mające na celu zapobieganie wszelkim przyszłym zakłóceniom w łańcuchach dostaw.

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

Dnia 8 lutego br. KE pozyskała w imieniu UE kolejne 5 mld euro na instrument odbudowy gospodarczej Next Generation EU w ramach pierwszej w 2022 r. konsorcjalnej emisji obligacji. Wyemitowano 30-letnie obligacje z terminem wykupu 6 lipca 2051 r. Popyt niemal 13-krotnie przekroczył wartość oferty, a łączna wysokość zamówień wyniosła 64,1 mld euro. Zakłada się, że wyżej te 30-letnie obligacje te wraz z wyemitowanymi wcześniej obligacjami UE pozwolą pozyskać 78,5 mld euro na finansowanie programu.

KE wyemitowała także pięcioletnie obligacje o wartości 2,2 mld euro na sfinansowanie pożyczek wzajemnych dla Portugalii w ramach europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej.

Wykorzystując pozyskane wcześniej środki na sfinansowanie Next Generation EU, KE wypłaciła państwom członkowskim około 67 mld euro w ramach instrumentu na rzecz odbudowy i zwiększenia odporności (Recovery and Resilience Facility, RRF). Docelowa kwota finansowania programu Next Generation, jaką KE zamierza pozyskać w pierwszej połowie 2022 r., wynosi 50 mld euro.

1.4. Ósmy raport w sprawie spójności gospodarczej, społecznej i terytorialnej

W opublikowanym 9 lutego br. ósmym [raporcie](#) na temat spójności w Unii KE zwróciła uwagę m.in. na to, że pandemia COVID-19 w różnym stopniu dotknęła poszczególne regiony: w całej UE śmiertelność wzrosła o 13%, a w regionach słabiej rozwiniętych⁴ o 17%. Zmiany demograficzne, głównie starzenie się społeczeństw, wystąpią we wszystkich regionach, ale najbardziej ucierpią obszary wiejskie. Autorzy raportu prognozują, że w ciągu najbliższej dekady liczba osób w wieku powyżej 65 lat wzrośnie o ponad 25% w co piątym regionie w UE.

W raporcie podkreślono, że w 2019 r. wskaźnik zatrudnienia osób w wieku od 20 do 64 lat w całej UE wyniósł 73%. Różnice pomiędzy regionami zmniejszają się od 2008 r., ale nadal są większe niż przed kryzysem finansowym.

⁴ Za regiony słabiej rozwinięte uznaje się te, w których poziom PKB jest niższy niż 75% średniej unijnej, regiony w okresie przejściowym to regiony z PKB między 75% a 100% średniej UE, natomiast w regionach lepiej rozwiniętych PKB wynosi ponad 100% średniej UE.

Ponadto KE podkreśliła, że transformacja klimatyczna i cyfrowa może się stać jednym z czynników napędzających wzrost gospodarczy UE. Przewiduje się, że w jej wyniku największe zmiany będą widoczne na rynku pracy.

1.5. Zimowe prognozy gospodarcze KE

Według zimowych [prognoz](#) gospodarczych⁵ opublikowanych przez KE 10 lutego br. wzrost gospodarczy w 2021 r. wyniósł 5,3% w strefie euro oraz w UE. Zapowiedziane na czwarty kwartał spowolnienie gospodarcze okazało się gwałtowniejsze, niż przewidywano w prognozach jesienianych KE, gdyż nasiliły się czynniki hamujące wzrost gospodarczy, takie jak wzrost zakażeń COVID-19 i wprowadzone w związku z tym restrykcje, wysokie ceny energii oraz zakłócenia po stronie podaży. W bieżącym roku wzrost w UE i w strefie euro ma wynieść 4,0%, natomiast w przyszłym – 2,8% w UE oraz 2,7% w strefie euro. Prognoza na 2022 r. została obniżona o 0,3 pkt proc., natomiast na 2023 r. jest bardziej optymistyczna.

Kolejna prognoza gospodarcza KE jest planowana na maj 2022 r.

1.6. Trzynasty raport o stanie gospodarki Grecji

W opublikowanym 23 lutego br. trzynastym [raporcie](#) dotyczącym wzmocnionego nadzoru w odniesieniu do Grecji KE przedstawiła ocenę postępów Grecji w realizacji zobowiązań, które ten kraj podjął wobec Eurogrupy 22 czerwca 2018 r. i które miały zostać wypełnione do końca 2021 r. Obejmują one sześć obszarów: (1) politykę fiskalną oraz fiskalno-strukturalną, (2) pomoc socjalną, (3) stabilność finansową, (4) rynki pracy i produktów, (5) Helleńską Korporację ds. Aktywów i Udziałów (Hellenic Corporation of Assets and Participations) oraz prywatyzację, a także (6) modernizację administracji publicznej. Ponadto w raporcie przeanalizowano bieżącą sytuację gospodarczą i finansową Grecji, stan finansów publicznych, warunki finansowania się kraju na rynku długu oraz zdolność do obsługi zadłużenia.

Dokument został opracowany na podstawie wyników spotkań on-line przedstawicieli KE i Europejskiego Banku Centralnego (EBC) z władzami Grecji 25 stycznia 2022 r. Uczestniczyli w nich także przedstawiciele Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz Europejskiego Mechanizmu Stabilności. Kolejny, czternasty raport dotyczący wzmocnionego nadzoru w odniesieniu do Grecji zostanie opublikowany w maju br.

⁵ W świetle militarnej agresji Rosji na Ukrainę, od 24 lutego 2022 r., prognoza jest nieaktualna.

2. Rada Europejska

2.1. Nadzwyczajne posiedzenie Rady Europejskiej, 24 lutego

W [konkluzjach](#) z 24 lutego 2022 r. Rada Europejska potępiła agresję wojskową Federacji Rosyjskiej wobec Ukrainy. Spowodowała ona naruszenie prawa międzynarodowego i zasad Karty Narodów Zjednoczonych oraz podważyła bezpieczeństwo i stabilność w Europie i na świecie. Rada Europejska zażądała, aby Rosja niezwłocznie zaprzestała działań wojskowych, bezwarunkowo wycofała wszystkie siły i sprzęt wojskowy z Ukrainy oraz w pełni respektowała integralność terytorialną, suwerenność i niezależność Ukrainy. Ponadto Rada Europejska uzgodniła sankcje, które obejmują m.in.: sektor finansowy, sektor energii i transportu, kontrolę i finansowanie eksportu, politykę wizową oraz dodanie kolejnych Rosjan do wykazów sankcyjnych. Jednocześnie uzgodniono zakaz wszelkich transakcji związanych z zarządzaniem rezerwami oraz aktywami banku centralnego Rosji, w tym transakcji z jakąkolwiek osobą prawną, podmiotem lub organem działającym w imieniu lub pod kierownictwem banku centralnego Rosji. Zezwolenie na transakcje będzie możliwe pod warunkiem, że jest to absolutnie niezbędne do zapewnienia stabilności finansowej całej UE lub jej państwa członkowskiego.

Rada Europejska potępiła inwazję Rosji na Ukrainę oraz zdecydowała o nałożeniu nowych sankcji gospodarczych na rosyjski sektor finansowy, energetyczny i transportowy. Uzgodniono również sankcje personalne dotyczące kolejnych Rosjan, których dodano do listy sankcyjnej.

3. Eurogrupa

3.1. [Posiedzenie](#) Eurogrupy, 25 lutego

Eurogrupa w [komunikacie](#) na temat cyfrowego euro wyraziła poparcie dla działań prowadzonych przez Eurosystem i KE w tym zakresie. Podkreśliła, że cyfrowe euro to złożony i ważny projekt o potencjalnie dalekosiężnych skutkach dla obywateli, przedsiębiorstw i całej UGW. W dokumencie zapowiedziano również, że Eurogrupa będzie regularnie wracać do dyskusji na ten temat. W kwietniu br. chce omówić kwestie związane z prywatnością oraz przeciwdziałaniem praniu pieniędzy, nielegalnym finansowaniem i uchylaniem się od płacenia podatków, a w czerwcu br. zamierza się zająć potencjalnym wpływem cyfrowego euro na system finansowy i wykorzystanie gotówki.

4. Rada Unii Europejskiej

4.1. Nieformalne [posiedzenie](#) Rady ds. Gospodarczych i Finansowych, 25–26 lutego

Nieformalne posiedzenie ministrów gospodarki i finansów UE odbyło się w Paryżu w dniach 25–26 lutego br. W pierwszym dniu w obradach uczestniczyli również prezesi banków centralnych. Zgodnie z pierwotnymi planami prezydencji dyskusja miała się skupić na wyzwaniach stojących przed UE w perspektywie 2030 r., w tym na zbyt powolnej transformacji klimatycznej i cyfrowej oraz niskiej produktywności. Planowano rozmowy o tym, jak przywrócić trend wzrostowy PKB sprzed pandemii oraz jak odpowiednio skalibrować politykę pieniężną, fiskalną i strukturalną. Zamierzano także przedyskutować perspektywy wzmocnienia sektora finansowego, w szczególności rynków kapitałowych, aby były w stanie w pełni finansować potrzeby gospodarki realnej związane z transformacją klimatyczną i cyfrową.

Ze względu na agresję Rosji na Ukrainę znaczną część dyskusji poświęcono jednak pierwszym ocenom wpływu wojny na bieżącą i prognozowaną sytuację gospodarczą oraz pożądaną reakcji UE na agresję Rosji.

5. Europejski Bank Centralny

5.1. Decyzje w sprawie polityki pieniężnej

Rada Prezesów EBC na [posiedzeniu](#) 3 lutego 2022 r. podtrzymała decyzje podjęte na grudniowym [posiedzeniu](#).

▪ **Podstawowe stopy procentowe EBC**

Podstawowe stopy procentowe EBC pozostały na dotychczasowym poziomie. Wynoszą one:

- 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 po posiedzeniu Rady prezes EBC Christine Lagarde, poinformowała, że Rada Prezesów przewiduje, iż podstawowe stopy procentowe pozostaną na obecnym lub niższym poziomie do czasu, aż Rada stwierdzi, że inflacja osiąga 2% znacznie przed końcem horyzontu projekcji i pozostaje na tym poziomie przez dalszą część horyzontu projekcji, oraz oceni dotychczasowy postęp inflacji bazowej jako wystarczający, by uznać go za spójny ze stabilizacją inflacji na poziomie 2% w średnim okresie. Może to również oznaczać, że tymczasowo inflacja nieznacznie przekroczy cel.

▪ **Nadzwyczajny program zakupów w czasie pandemii** (*pandemic emergency purchase programme, PEPP*)

Zgodnie z zapowiedziami Rada Prezesów w pierwszym kwartale 2022 r. zmniejszyła tempo zakupów netto aktywów w ramach programu PEPP w porównaniu z czwartym kwartałem 2021 r. Zakupy te wygasną z końcem marca 2022 r., a spłaty kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych w ramach tego programu będą reinwestowane co najmniej do końca 2024 r.

Rada Prezesów ponownie podkreśliła, że elastyczne podejście do określania warunków skupu aktywów sprawdziło się podczas pandemii. Dlatego nadal będzie prowadziła, w warunkach skrajnych, elastyczną politykę pieniężną, jeśli zakłócenia transmisji polityki pieniężnej będą zagrażały stabilności cen. W razie ponownej fragmentacji rynku na skutek pandemii COVID-19 Rada zastrzegła możliwość dostosowania reinwestycji w ramach PEPP pod względem horyzontu czasowego, klas aktywów i jurysdykcji. Dopuszcza także możliwość wznowienia zakupów w ramach PEPP w celu przeciwdziałania negatywnemu wpływowi szoków związanych z pandemią.

▪ **Program skupu aktywów** (*asset purchase programme, APP*)

Zgodnie z decyzją z grudnia 2021 r. skala zakupów w programie skupu aktywów również będzie stopniowo ograniczana. W drugim kwartale miesięczna wartość zakupów netto wyniesie 40 mld

euro, w trzecim – 30 mld euro, a począwszy od października 2022 r. – 20 mld euro. Program zakończy się na krótko przed rozpoczęciem podnoszenia stóp procentowych EBC. Planowana jest kontynuacja reinwestycji jeszcze przez dłuższy czas po rozpoczęciu podwyżek stóp procentowych EBC, „tak długo, jak długo będzie to konieczne do utrzymania korzystnych warunków płynnościowych i zdecydowanie łagodnej polityki pieniężnej”.

▪ Operacje refinansujące

Rada Prezesów nadal będzie monitorować warunki finansowania banków i zadba o płynną transmisję polityki pieniężnej w związku z zapadalnością trzeciej serii ukierunkowanych dłuższych operacji refinansujących (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO III). Jednocześnie Rada Prezesów będzie regularnie oceniać, jak ukierunkowane operacje pożyczkowe wpływają na nastawienie polityki pieniężnej. Zgodnie z grudniowymi zapowiedziami specjalne warunki TLTRO III przestaną obowiązywać w czerwcu br. Rada oceni także kalibrację dwupoziomowego systemu oprocentowania rezerw, aby polityka ujemnych stóp procentowych nie ograniczała zdolności banków do pełnienia funkcji pośrednika finansowego w sytuacji znacznego nadmiaru płynności.

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

5.2. Publikacja skonsolidowanych danych bankowych

EBC [opublikował](#) 10 lutego br. skonsolidowane dane dotyczące sektora bankowego w UE (*consolidated banking data*, CBD) za okres do końca września 2021 r. Najnowsze dane dotyczą 323 grup bankowych oraz 2511 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 komunikatem całkowita wartość aktywów instytucji kredytowych mających siedziby na terytorium UE wzrosła o 4,15% – z 29,74 bln euro do 30,98 bln euro w ujęciu rok do roku. Poziom kredytów zagrożonych w ujęciu rocznym spadł o 0,21 pkt proc., do 2,17%. We wrześniu 2021 r. średni poziom wskaźnika rentowności kapitału własnego w UE wyniósł 5,48%, a wskaźnika kapitału podstawowego Tier 1 (*common equity Tier 1 capital*, CET 1) – 15,65%.

5.3. Komunikat w sprawie Ukrainy

Dnia 25 lutego 2022 r. EBC opublikował [komunikat](#) w sprawie Ukrainy, w którym przekazał, że uważnie śledzi sytuację. Zapowiedział, że przeprowadzi wszechstronną ocenę perspektyw gospodarczych, która uwzględni ostatnie wydarzenia i będzie stanowić podstawę do dyskusji w trakcie kolejnego spotkania Rady Prezesów w sprawie polityki pieniężnej, 10 marca br. Ponadto EBC

zapowiedział, że zapewni odpowiednie warunki płynności i dostęp obywateli do gotówki oraz wdroży sankcje przyjęte przez UE i rządy europejskie.

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

W ramach konsultacji projektów krajowych i unijnych aktów prawnych EBC opublikował w lutym br. [opinie](#) do projektu bułgarskiej ustawy o obligacjach zabezpieczonych (CON/2022/6).

6. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

6.1. Zalecenia i ostrzeżenia w sprawie ryzyka na rynku nieruchomości mieszkaniowych w państwach EOG

ESRB [opublikowała](#) 11 lutego 2022 r. zalecenia i ostrzeżenia dla krajów EOG, w których zidentyfikowano ryzyko na rynku nieruchomości mieszkaniowych i których działania podejmowane w celu jego ograniczenia zostały uznane za niewystarczające. Decyzję o wystosowaniu zaleceń i ostrzeżeń podjęła Rada Generalna ESRB na posiedzeniu w grudniu 2021 r. Ostrzeżenia otrzymało pięć państw ([Bułgaria](#), [Chorwacja](#), [Liechtenstein](#), [Słowacja](#) i [Węgry](#)), a zalecenia dwa państwa, które w poprzednich latach otrzymały ostrzeżenia, ale w których niewystarczająco zareagowano na średniokresowe napięcia na rynku mieszkaniowym ([Austria](#) i [Niemcy](#)).

ESRB opublikowała zalecenia i ostrzeżenia dla krajów EOG, których działania z zakresu polityki makroostrożnościowej zostały uznane za niewystarczające do ograniczenia ryzyka obserwowanego na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Ostrzeżenia otrzymały: Bułgaria, Chorwacja, Liechtenstein, Słowacja i Węgry, natomiast zalecenia – Austria i Niemcy.

Przed wydaniem zaleceń i ostrzeżeń przeprowadzono ocenę stosowania się państw do zaleceń wydanych w 2019 r. oraz zaktualizowano analizę zagrożeń na rynku nieruchomości mieszkaniowych⁶, czego wyniki zamieszczono w opublikowanym [raporcie](#). Wskazuje się w nim, że w części państw EOG rośnie ryzyko dla stabilności finansowej związane z rynkiem mieszkaniowym. Wynika to z utrzymującego się ryzyka makroekonomicznego związanego z pandemią COVID-19 oraz z kontynuacji wysokiej dynamiki cen na rynku mieszkaniowym, kredytów hipotecznych i zadłużenia gospodarstw domowych. W raporcie zasugerowano, by państwa EOG rozważyły ponowne wprowadzenie lub zaostrzenie działań makroostrożnościowych. Ponadto wskazano, że w pięciu⁷ państwach EOG ryzyko związane z rynkiem nieruchomości mieszkaniowych ESRB ocenia się jako „wysokie”, a w dziesięciu (w tym w Polsce)⁸ jako „średnie”. W przypadku pozostałych państw nie zidentyfikowano istotnych średniokresowych zagrożeń.

⁶ ESRB regularnie ocenia podatność gospodarek państw EOG na zagrożenia związane z sektorem nieruchomości mieszkaniowych. Wcześniej oceny przeprowadzono w 2016 i 2019 r. W 2016 r. ESRB wydała ostrzeżenia dla ośmiu państw (Austria, Belgia, Dania, Finlandia, Luksemburg, Holandia, Szwecja i Wielka Brytania). W 2019 r. ostrzeżenia skierowano do pięciu państw (Czechy, Niemcy, Francja, Islandia i Norwegia), a zalecenia do sześciu państw (Belgia, Dania, Luksemburg, Holandia, Finlandia, Szwecja).

⁷ Dania, Luksemburg, Holandia, Norwegia, Szwecja.

⁸ Oprócz Polski są to: Austria, Belgia, Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Estonia, Finlandia, Francja, Irlandia, Islandia, Liechtenstein, Litwa, Malta, Niemcy, Portugalia, Słowenia, Słowacja i Węgry.

Spis skrótów

APP	<i>asset purchase programme</i> , program skupu aktywów Europejskiego Banku Centralnego
CBD	<i>consolidated banking data</i> , skonsolidowane dane bankowe
CET 1	<i>common equity Tier 1 capital</i> , kapitał podstawowy Tier 1
EBC	Europejski Bank Centralny
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy
ESMA	European Securities and Markets Authority, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
ESRB	European Systemic Risk Board, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
KE	Komisja Europejska
PE	Parlament Europejski
PKB	produkt krajowy brutto
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

