



NARODOWY  
BANK POLSKI

Warszawa, 29 listopada 2023 r.

**Szanowny Pan**  
**Szymon Hołownia**  
**Marszałek Sejmu RP**

Szanowny Panie Marszałku,

w ostatnich tygodniach, przedstawiciele koalicji która powierzyła Panu funkcję marszałka Sejmu, ponawiają zapowiedzi postawienia prezesa NBP profesora Adama Glapińskiego przed Trybunałem Stanu za nieskuteczną walkę z inflacją oraz skup obligacji Skarbu Państwa w okresie COVID. Zarzuty te nie mają uzasadnienia - działania NBP i jego prezesa w latach 2020-23 były oparte o najlepszą wiedzę ekonomiczną, realizowały interes gospodarczy RP i były zgodne z prawem.

## **WALKA Z INFLACJĄ**

Inflacja w Polsce została wywołana przez kryzys popandemiczny i agresję Rosji na Ukrainę. Zjawisko to wystąpiło w szeregu krajach świata, z większym nasileniem w Europie Środkowo- Wschodniej.

W odpowiedzi na wzrost inflacji Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopy procentowe. Łączna skala podwyżek stopy referencyjnej NBP w okresie od października 2021 r. do września 2022 r. wyniosła 6,65 punktu procentowego i była największa w historii RPP. W okresie od września 2022 r. do sierpnia 2023 r. stopa referencyjna NBP kształtowała się na najwyższym poziomie w okresie obowiązywania celu inflacyjnego NBP na obecnym poziomie (tj. od 2004 r.). Podwyższenie stóp nastąpiło wcześniej i w większej skali niż strefie euro (o 9 miesięcy wcześniej), USA (prawie pół roku wcześniej). W lipcu 2022 r., gdy stopa depozytowa Europejskiego Banku Centralnego (EBC) wynosiła -0,50%, stopa referencyjna NBP wynosiła już 6,50%.



Podwyższenie stopy referencyjnej przyczyniło się do szybkiego spadku inflacji z 18,4% w lutym br. do 6,6% w październiku br. W następnych miesiącach ten trend będzie kontynuowany, choć możliwe są miesięczne odchylenia.

## SKUP AKTYWÓW

W reakcji na wybuch pandemii COVID-19 i związane z tym ryzyko silnego i długotrwałego spadku PKB mogącego zagrażać średniookresowej stabilności cen, NBP prowadził operacje zakupu obligacji emitowanych lub gwarantowanych przez Skarb Państwa od marca 2020 r. do listopada 2021.

Operacje te były w pełni zgodne z konstytucją RP, która stwierdza, w art. 227 ust 1, że NBP przysługuje wyłączne prawo ustalania i realizowania polityki pieniężnej. Krytycy NBP stwierdzają, że skup obligacji naruszał art. 220 ust 2 konstytucji: *„ustawa budżetowa nie może przewidywać pokrywania deficytu budżetowego przez zaciąganie zobowiązania w centralnym banku państwa”*. Jest to twierdzenie oczywiście bezpodstawne. Wspomniany przepis jest skierowany do Sejmu uchwalającego budżet państwa, a wynika z praktyki wczesnych lat 90-tych kiedy budżety przewidywały finansowanie określonej części deficytu poprzez dług w banku centralnym. Art. 220 ust 2 nie zakazuje żadnych działań NBP, który jak wspomniano ma wyłączną kompetencję prowadzenia polityki pieniężnej. Co więcej art. 48 pkt 2 ustawy o Narodowym Banku Polskim stwierdza, że NBP *„może sprzedawać i kupować dłużne papiery wartościowe w operacjach otwartego rynku”*.

Operacje te były prowadzone przez NBP w zgodzie z praktyką innych banków centralnych. W szczególności, od wielu lat instrument ten stosuje Rezerwa Federalna USA, EBC czy Bank Anglii. W reakcji na kryzys pandemiczny skup aktywów prowadziło około 40 banków centralnych. Łączna skala skupu aktywów przez NBP wyniosła 6,3% PKB za 2019 r. (144 mld PLN tj. ok. 33,5 mld EUR). Skala skupu aktywów w relacji do PKB była w Polsce znacznie mniejsza niż w gospodarkach rozwiniętych, w tym około 3-krotnie mniejsza niż w USA i strefie euro.

Skup aktywów przez NBP był prowadzony wyłącznie na rynku wtórnym, poprzez otwarte, transparentne aukcje z bankami. W comiesięcznych komunikatach NBP



informował rynek o terminach poszczególnych operacji. Przed każdą aukcją publikowana była informacja (w serwisach Thomson Reuters i Bloomberg) o wybranych do skupu obligacjach. W komunikatach podawana była informacja o puli operacji, termin rozliczenia transakcji oraz wielkość narosłych odsetek na każdej ze skupowanych serii. Akceptując oferty zgłaszane przez banki, NBP uwzględniał aktualny poziom kwotowań rynkowych, część ofert (najmniej atrakcyjne cenowo) była odrzucana.

MFW w czerwcu 2023 r. stwierdził, że podwyżki stóp procentowych NBP były odpowiednie i efektywne: *Rada Polityki Pieniężnej odpowiednio podniosła stopy procentowe z poziomu bliskiego zeru w 2021 r. do 6,75%, przechodząc do pauzy w październiku 2022 r. Zacieśnienie to było efektywne w tłumieniu aktywności poprzez kanał stopy procentowej oraz kanał kredytowy. Skup obligacji także został pozytywnie oceniony przez MFW, który wskazał, że „Wraz z wybuchem pandemii polityka pieniężna została szybko i adekwatnie poluzowana. Program skupu aktywów realizowany przez bank centralny efektywnie zapewnił płynność na rynku obligacji skarbowych i wzmocnił transmisję polityki pieniężnej”* (raport z przeglądu gospodarki Polski w ramach artykułu IV Statutu MFW). Skup aktywów przez NBP nie naruszał przepisów Traktatu o Funkcjonowaniu UE. EBC, monitorujący takie działania dokonywane przez banki centralne UE, nie zgłosił zastrzeżeń do programu skupu realizowanego przez NBP.

Formułowane są ponadto mgliste oskarżenia o podważenie apolityczności sprawowanej funkcji. Są one na tyle niekonkretne, że można wnioskować, iż jedynym przewinieniem prezesa NBP jest fakt, że koalicja powstała po 15 października 2023 widziałyby kogo innego na tym stanowisku. Upoważnia to do stwierdzenia, że celem publicznego rozważania możliwości zastosowania procedur, które mają doprowadzić do odwołania urzędującego Prezesa NBP jest próba wywarcia niedozwolonego nacisku na bank centralny i jego organy, a tym samym naruszenia niezależności Narodowego Banku Polskiego, gwarantowanej normami Konstytucji RP i aktów prawnych Unii Europejskiej.

Działania NBP w latach 2020-23 uratowały nasz kraj przed zapaścią gospodarczą, a następnie zdusiły inflację będącą, przede wszystkim rezultatem pandemii covid oraz



NARODOWY  
BANK POLSKI

polityki Rosji. Wobec powyższego, postawienie prezesa NBP przed Trybunałem Stanu byłoby ukaraniem za przykładowe wykonanie jego obowiązków.

Prosimy uprzejmie Pana Marszałka o przekazanie tego listu do wszystkich członków Zgromadzenia Narodowego. Ze względu na wagę sprawy, list ten ma formułę listu otwartego i zostanie przekazany opinii publicznej 24 godziny po przekazaniu do Pańskiego Gabinetu.

*Z wyrazami szacunku,*

*Adam Lipiński*

Wiceprezes  
Narodowego Banku Polskiego

Adam Lipiński

*Paweł Szamanecki*

Paweł Szamanecki

*Piotr Pogonowski*

Członek Zarządu  
Narodowego Banku Polskiego

Piotr Pogonowski

*Marta Gajęcka*

Marta Gajęcka

*Marta Kightley*

Pierwszy Zastępca Prezesa  
Narodowego Banku Polskiego

Marta Kightley

*Rafał Sura*

Członek Zarządu  
Narodowego Banku Polskiego

Rafał Sura