

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie

ELIZA KOMIERZYŃSKA-ORLIŃSKA

ORCID: 0000-0002-3121-7443

eliza.komierzynska-orlinska@umcs.pl

## Tajemnica polityki pieniężnej

---

The Secret of Monetary Policy

### WPROWADZENIE

Przedmiotem rozważań w niniejszym opracowaniu jest ustalenie tego, czy i w jakim zakresie można mówić o tajemnicy polityki pieniężnej, ustalonej i realizowanej w sposób niezależny od innych organów i instytucji państwa przez polski bank centralny. Polityka pieniężna obejmuje zagadnienia o dużym stopniu skomplikowania, zawłości niedostępne z punktu widzenia wiedzy „przeciętnego obywatela”, wymagające znajomości rynku finansowego i jego segmentów oraz mechanizmów, które nim rządzą. Jednakże to „przeciętny obywatel” zawsze silnie odczuwa skutki polityki monetarnej, pozostającej – w warunkach gospodarki rynkowej – w gestii banku centralnego.

Istotą analizy przeprowadzonej w artykule jest wykazanie, że polityka pieniężna – pomimo dużej dozy „tajemniczości” – jest realizowana w warunkach poddawania jej pod osąd opinii publicznej zgodnie z zasadą jawności jej prowadzenia.

Metodą badawczą wykorzystaną w pracy jest metoda formalno-dogmatyczna (dogmatyczno-prawna), polegająca na analizie obowiązujących przepisów prawa oraz poglądów doktryny i judykatury. W szczególności analizie poddano stosowne przepisy Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r.<sup>1</sup>, ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim<sup>2</sup> oraz regulaminu

---

<sup>1</sup> Dz.U. 1997, nr 78, poz. 483, z późn. zm., dalej: Konstytucja RP.

<sup>2</sup> T.j. Dz.U. 2022, poz. 492, z późn. zm., dalej: u.NBP.

Rady Polityki Pieniężnej (RPP)<sup>3</sup>. Literatura przedmiotu wykorzystana w ramach opracowania może zostać podzielona – z przedmiotowego punktu widzenia – na dwie grupy. Pierwsza to opracowania natury ogólnej, dotyczące istoty polityki pieniężnej banku centralnego, natomiast do drugiej grupy należy zaliczyć publikacje dotyczące jawności polityki pieniężnej i podawania informacji na jej temat opinii publicznej. W ramach artykułu uwzględniono również adekwatne poglądy wyrażone w orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego na temat polityki monetarnej ustalanej i realizowanej przez Narodowy Bank Polski (NBP).

### ISTOTA POLITYKI PIENIĘŻNEJ BANKU CENTRALNEGO

Współczesny bank centralny jest główną instytucją w systemie pieniężnym. Przysługuje mu wyłączne prawo emisji znaków pieniężnych, które są prawnym środkiem płatniczym. Instytucja ta odpowiada za rzeczywistą wartość pieniądza, czyli jego siłę nabywczą. W związku z tym bank centralny prowadzi politykę pieniężną, czyli działalność, której celem jest zapewnienie stabilności cen w długim okresie za pomocą dostępnych instrumentów w ramach przyjętego sposobu postępowania<sup>4</sup>. Bank centralny i jego polityka determinują w znacznej mierze warunki działania podmiotów gospodarczych i reguły gry ekonomicznej – nie funkcjonuje on bowiem w próżni czy izolacji od innych podmiotów czy instytucji, lecz działa w określonym, realnym otoczeniu. Należy zauważyć, że jest to działanie obustronne – bank centralny oddziałuje na otoczenie, a realne otoczenie ma wpływ na zakres i skuteczność oddziaływania banku centralnego na gospodarkę. Stan tego otoczenia w znacznej mierze determinuje możliwości skutecznego oddziaływania zarówno na sytuację makroekonomiczną, jak i na sytuację mikroekonomiczną (decyzje poszczególnych podmiotów gospodarczych)<sup>5</sup>. Generalnie jednak trzeba zauważyć, że skuteczność polityki pieniężnej jest trudno mierzalna – to pojęcie wielowymiarowe i trudne do jednoznacznego zdefiniowania<sup>6</sup>.

<sup>3</sup> Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z dnia 15 lutego 2011 r. w sprawie regulaminu Rady Polityki Pieniężnej (t.j. M.P. 2022, poz. 231), dalej: regulamin RPP.

<sup>4</sup> G. Wójtowicz, *Bank centralny w gospodarce rynkowej*, „Bank i Kredyt” 2006, nr 1, s. 14.

<sup>5</sup> Por. W. Wilczyński, *Makro- i mikroekonomiczne uwarunkowania wyborów w polityce pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 6, s. 83–85.

<sup>6</sup> W. Koziański, *Polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego w okresie transformacji gospodarki polskiej*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 6, s. 14. A. Wojtyła (*Skuteczność polityki pieniężnej*, Łódź 2004, s. 3–4) przytoczył słowa Mervyna Kinga, wiceprezesa Banku Anglii, który „wyraził się kiedyś lapidarnie, że skuteczna polityka pieniężna powinna być nudna”, co w rzeczywistości rzadko się zdarza, a to oznacza niestety, że z reguły nie jest całkiem skuteczna. Autor podał przyczyny tego stanu rzeczy, w tym m.in. zbyt mało narzędzi w stosunku do celów (problem Tinbergena), przypisywanie danych narzędzi do nieodpowiednich celów (problem Mundella), opóźnienia (*time-lags*), problem niespójności polityki w czasie, dużą rolę oczekiwań podmiotów, niemożność przewidzenia charakteru i wielkości szoków itd. Zob. także: M. Redo, *Znaczenie skuteczności polityki pieniężnej*

Pojawia się w tym miejscu problem koordynacji, komplementarności polityki pieniężnej z polityką ekonomiczną, fiskalną rządu oraz z określeniem optymalnej *policy mix*, co ma wpływ na skuteczność działań podejmowanych przez bank centralny. Polityka fiskalna w istotny sposób warunkuje bowiem przebieg polityki pieniężnej w każdej gospodarce<sup>7</sup>. Słusznie zwrócono uwagę, że ograniczona skuteczność czy wręcz nieskuteczność polityki pieniężnej jest zazwyczaj wiązana z pułapką płynności<sup>8</sup>. Nadpłynność sektora banków komercyjnych zmniejsza skuteczność, efektywność polityki pieniężnej i zagraża jej stabilności. Istotą nadpłynności sektora banków komercyjnych jest zjawisko zadłużenia netto banku centralnego w tym sektorze. W „normalnej” sytuacji bank centralny jest ostatecznym źródłem płynności dla sektora bankowego, a nie jego dłużnikiem. Na początku lat 90. XX w. nadpłynność sektora bankowego nie występowała – wówczas NBP był bardzo ważnym źródłem płynności dla banków komercyjnych (kredyt refinansowy)<sup>9</sup>. Co do zasady można wyróżnić dwa podstawowe typy sytuacji płynnościowej banków: strukturalny niedobór płynności i strukturalną nadpłynność. Najkrócej rzecz ujmując, w sytuacji strukturalnego niedoboru płynności bank centralny jest wierzycielem netto wobec sektora banków komercyjnych. Niedobór płynności nie oznacza, że banki nie dysponują dostateczną pulą środków na swoich rachunkach, a jedynie to, że brakujące środki muszą pożyczyć od banku centralnego. Natomiast w sytuacji strukturalnej nadpłynności bank centralny jest dłużnikiem netto wobec sektora banków komercyjnych. Nadpłynność nie oznacza, że banki dysponują zbyt dużą pulą środków na swoich rachunkach, lecz że nadwyżki zostały ulokowane w instrumentach oferowanych przez bank centralny<sup>10</sup>. Panuje dość powszechna opinia, że nadpłynność wpływa negatywnie

---

*dla bezpieczeństwa państwa*, Toruń 2018, passim; J. Janecki, *Polityka pieniężna w Polsce w kontekście zjawiska niepewności*, [w:] *Pieniądz, instrumenty i instytucje finansowe. Problemy, diagnozy, perspektywy*, red. S. Franek, A. Adamczyk, Szczecin 2020, s. 49–62.

<sup>7</sup> Por. np. B. Grabowski, *Fundamentalne problemy polityki pieniężnej NBP*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 7–8, s. 25–26; W. Czyżewska, *Podejmowanie decyzji gospodarczych przy wielorakości celów. Optymalna polityka banku centralnego*, Warszawa 2001, s. 15, 28; E. Łon, *Sztuka prowadzenia polskiej polityki pieniężnej w realiach XXI wieku*, Poznań 2021, s. 49–50; idem, *Polska polityka pieniężna w realiach XXI wieku*, [w:] *Współczesne uwarunkowania i dylematy polityki gospodarczej*, red. M. Kaleta, M. Laska, D. Żuchowska, Toruń 2021, s. 33; F. Grądalski, *Koordynacja polityki pieniężnej i fiskalnej w teorii i praktyce*, [w:] *Współczesne uwarunkowania i dylematy polityki...*, s. 12–23.

<sup>8</sup> Zob. A. Koronowski, *Skuteczność polityki pieniężnej w obliczu wstrząsów podażowych i popytowych – nie tylko o pułapce płynności*, „Bank i Kredyt” 2005, nr 3, s. 29 i n.

<sup>9</sup> B. Grabowski, *op. cit.*, s. 20.

<sup>10</sup> P. Szpunar, *Perspektywy rozwoju sytuacji płynnościowej w polskim sektorze bankowym*, [w:] *Perspektywa rozwoju rynku pieniężnego do roku 2006*, red. A. Sławiński, „Zeszyt Roboczy” 2002, nr 37, s. 7–8.

na mechanizm transmisji polityki pieniężnej<sup>11</sup>, jednakże – jak stwierdził P. Szpunar – wnioski dotyczące wpływu nadpłynności na mechanizm transmisji polityki pieniężnej nie są tak jednoznaczne<sup>12</sup>.

Polityka pieniężna jest – obok polityki fiskalnej – drugą najważniejszą częścią polityki makroekonomicznej<sup>13</sup>. Trybunał Konstytucyjny w uzasadnieniu do wyroku z dnia 28 czerwca 2000 r.<sup>14</sup> zwrócił uwagę, że doktryna prawa nie definiuje samej polityki pieniężnej, lecz określa jej cele. Przytoczył również pogląd J. Wolniaka, zgodnie z którym „polityka pieniężna polega na oddziaływaniu na gospodarkę za pomocą regulowania rozmiarów emisji pieniądza. Polityka pieniądza jest domeną banku centralnego działającego w charakterze władzy monetarnej powołanej do: ustalania celów gospodarczych, jakie mają być osiągnięte za pomocą tej polityki; kwantyfikowania łącznych rozmiarów emisji pieniądza prowadzących do osiągnięcia tych celów; wybierania skutecznych instrumentów odpowiedniego regulowania tej emisji”<sup>15</sup>.

Konstytucja RP oraz ustawa o NBP nie precyzują pojęcia polityki pieniężnej, traktują je bowiem jako pojęcie zastane. Zauważa się przy tym, że rozumienie tego pojęcia jest zmienne w czasie<sup>16</sup>. Dzięki ustawie zasadniczej z dnia 2 kwietnia 1997 r. nastąpiła konstytucjonalizacja pojęcia polityki pieniężnej<sup>17</sup>. M. Zubik proponuje, aby (najogólniej rzecz ujmując) przez „politykę pieniężną” rozumieć tę część polityki gospodarczej państwa, której bezpośredni przedmiot zainteresowania stanowi całokształt spraw związanych z obiegiem pieniądza<sup>18</sup>, aczkolwiek w piśmiennictwie zwrócono uwagę na problemy definicyjne samego pojęcia „polityki” właśnie w kontekście polityki pieniężnej banku centralnego jako instytucji prawa konstytucyjnego<sup>19</sup>.

---

<sup>11</sup> Odnośnie do mechanizmu transmisji polityki pieniężnej zob. np. R. Kokoszczyński, T. Łyziak, M. Pawłowska, J. Przystupa, E. Wróbel, *Mechanizm transmisji polityki pieniężnej – współczesne ramy teoretyczne, nowe wyniki empiryczne dla Polski*, „Materiały i Studia” 2002, nr 151.

<sup>12</sup> Zob. P. Szpunar, *op. cit.*, s. 14.

<sup>13</sup> D.K. Rosati, *Polska droga do rynku*, Warszawa 1998, s. 171.

<sup>14</sup> Zob. uzasadnienie wyroku TK z dnia 28 czerwca 2000 r., K 25/99, OTK ZU 2000, nr 5, poz. 141.

<sup>15</sup> *Ibidem*.

<sup>16</sup> W. Przybylska-Kapuścińska, M. Szyszko, *Istota i cele polityki pieniężnej w świetle ewolucji teorii ekonomii*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna. Perspektywa XXI wieku*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, M. Szyszko, Warszawa 2017, s. 15.

<sup>17</sup> Tak P. Sarnecki, *Idee przewodnie Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r.*, „Przegląd Sejmowy” 1997, nr 5(22), s. 16.

<sup>18</sup> M. Zubik, *Narodowy Bank Polski (Analiza konstytucyjno-ustrojowa)*, „Państwo i Prawo” 2001, z. 6, s. 44.

<sup>19</sup> Zob. J.A. Krzyżewski, *Polityka pieniężna jako instytucja prawa konstytucyjnego*, „Bank i Kredyt” 2000, nr 4, s. 4–7. Zob. także: W. Przybylska-Kapuścińska, M. Szyszko, *op. cit.*, s. 15.

Do efektywnego prowadzenia polityki pieniężnej potrzebny jest mający odpowiednie cechy pieniądź<sup>20</sup> oraz sektor pośredników finansowych. Należy absolutnie zgodzić się z tym, że w przedmiotowym ujęciu do sprawnego działania polityki pieniężnej potrzebne są rynki finansowe, a co najmniej rynek pieniężny<sup>21</sup>. Polityka pieniężna w Polsce nabierała znaczenia w miarę postępu reform rynkowych lat 90. XX w. Słuszne jest stwierdzenie, że kluczowym warunkiem prowadzenia polityki pieniężnej jest umiejętne dostosowanie jej do instytucjonalnych warunków realizacji w danym kraju, natomiast brak odniesienia polityki pieniężnej do jej ram instytucjonalnych prowadzi do jej niepowodzeń<sup>22</sup>. „Dla skutecznej i efektywnej realizacji celów polityki pieniężnej bank centralny powinien dysponować możliwościami w miarę precyzyjnego oszacowania właściwego momentu i skali reakcji na sytuację gospodarczą oraz oceny jej skutków. Warunek ten dotyczy również konieczności zrozumienia mechanizmów wpływu na realną sferę gospodarki poprzez instrumenty i działania banku centralnego. Sieć kanałów, przez które polityka pieniężna oddziałuje na gospodarkę, jest skomplikowana i obejmuje zależności pomiędzy podmiotami funkcjonującymi w gospodarce. Kanały te mają przynajmniej jedną cechę wspólną – ich działanie może uzewnętrznić się na rynku finansowym, gdzie na żądanie możliwa jest zamiana pieniądza na inne aktywa. Jednocześnie każdy z segmentów rynku finansowego posiada pewną specyficzną cechę umożliwiającą oddziaływanie polityki pieniężnej na realną sferę gospodarki”<sup>23</sup>. Funkcjonowanie rozwiniętego rynku pieniężnego i kapitałowego jest zatem warunkiem działania mechanizmów gospodarki pieniężno-rynkowej. Impulsy polityki pieniężnej są wysyłane przez rynek finansowy; wpływają one na zachowania podmiotów i w rezultacie na sferę realną gospodarki. Od 1990 r. miał miejsce proces tworzenia i dojrzenia rynku pieniężnego, rynku kapitałowego i rynku transakcji pochodnych, które były podstawą kształtowania polityki monetarnej. Istotne znaczenie dla realizowania polityki pieniężnej i ukształtowania się ładu bankowego ma prawidłowy rozwój ładu w sferze obrotu papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi. Polityka pieniężna była (i jest) realizowana poprzez system finansowy, którego integralnym i najbardziej istotnym elementem w polskiej gospodarce był (i jest)

<sup>20</sup> Zob. P. Dziekański, *Polityka pieniężna i system bankowy – wybrane elementy*, Ostrowiec Świętokrzyski 2014, s. 7-13.

<sup>21</sup> H. Gronkiewicz-Waltz, *Bank centralny w rynkowym systemie gospodarczym*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 6 s. 4. Por. Z. Fedorowicz, *Polityka pieniężna*, Warszawa 1999, s. 2.

<sup>22</sup> J.K. Solarz, *Instytucjonalne warunki realizacji polityki pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 1997, nr 9, s. 84–85.

<sup>23</sup> W. Przybylska-Kapuścińska, *Mechanizm transmisji monetarnej*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna...*, s. 65.

system bankowy<sup>24</sup>. Sektor bankowy stanowi najważniejsze ogniwo mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej, ponieważ banki są pośrednikami w tej transmisji – to one „przenoszą działania instrumentów banku centralnego, wywołując zmiany warunków finansowych, a te z kolei wpływają na zachowania podmiotów niebankowych. Dla skutecznej transmisji impulsów monetarnych konieczne jest, aby banki reagowały na działania banku centralnego zgodnie z jego intencjami”<sup>25</sup>. Wpływ banku centralnego wynika z jego uprzywilejowanej pozycji wobec innych banków tworzących system bankowy, aczkolwiek obecnie banki mogą same decydować o ilości udzielanych kredytów (np. zaostrzając procedury kredytowe) czy o ich oprocentowaniu (dotyczy to również depozytów), niezależnie od polityki banku centralnego<sup>26</sup>. Zachowania banków komercyjnych nie muszą więc być zbieżne z intencjami banku centralnego<sup>27</sup>. Nie można zapominać jednak o tym, że struktura i stopień rozwoju systemu bankowego decydowały w znacznej mierze o wyborze celów i strategii polityki pieniężnej przez bank centralny oraz o wykorzystywanych instrumentach. Kształt polityki pieniężnej zależał w dużym stopniu od poziomu rozwoju sektora bankowego.

Polityka pieniężna, która jest domeną banku centralnego, może być rozumiana także jako „zbiór oddziaływań na gospodarkę (sferę realną i procesy cenowe) poprzez instrumenty polityki pieniężnej, w przypadku Polski zdefiniowane w ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim”<sup>28</sup>. Jako podmiot prawa publicznego bank centralny może działać tylko poprzez takie instrumenty, które są *expressis verbis* zdefiniowane w ustawie i w granicach wskazanych tam przesłanek<sup>29</sup>.

Przedmiotem oddziaływania banku centralnego jest cała gospodarka, w tym system bankowy. Konstatując, można powiedzieć, że bank centralny oddziałuje

---

<sup>24</sup> P. Zatorski, *Kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej w warunkach zmian w polskim systemie bankowym*, „Bank i Kredyt” 2005, nr 10, s. 22–23.

<sup>25</sup> M. Jaremko, W. Przybylska-Kapuścińska, *Wyznaczniki polityki kredytowej banków w świetle polityki pieniężnej banku centralnego*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2005, nr 3, s. 134.

<sup>26</sup> *Ibidem*, s. 134, 144–145.

<sup>27</sup> Por. T. Łyziak, *Reakcja aktywów banków komercyjnych na instrumenty oddziaływania banku centralnego. Rozważania na temat funkcjonowania kredytowego kanału transmisji polityki pieniężnej w Polsce w latach 1995–1999*, „Bank i Kredyt” 2000, nr 3, s. 48–49. Por. *Raport o inflacji* (przedruk z dokumentu Narodowego Banku Polskiego), „Bank i Kredyt” 1997, nr 1–2, s. 20–21; M. Czapllicki, *Determinanty akcji kredytowej banków komercyjnych w Polsce*, [w:] *Pieniądz, instrumenty i instytucje finansowe...*, s. 235–249.

<sup>28</sup> A. Zdzieszńska, P. Kłosiewicz, *Niewładcze formy instrumentów polityki pieniężnej NBP w perspektywie integracji Polski z Unią Europejską*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 2003, nr 4, s. 5.

<sup>29</sup> *Ibidem*.

na gospodarkę za pośrednictwem banków komercyjnych<sup>30</sup>. Obecnie podstawową płaszczyzną oddziaływania banku centralnego na system bankowy jest właśnie polityka pieniężna ustalana i realizowana przez NBP. Współcześnie zasadniczą rolę w oddziaływaniu NBP na system bankowy odgrywają instrumenty ekonomiczne o charakterze niewładczym (klasyczne instrumenty polityki pieniężnej), a nie instrumenty o charakterze bezpośrednim, administracyjnym, władczym (instrumenty polityki pieniężnej o charakterze interwencyjnym). W dwupoziomym systemie bankowym, funkcjonującym na zasadach rynkowych, banki komercyjne nie są podporządkowane organizacyjnie bankowi centralnemu, o czym pośrednio już wspomniano. Nie ma tutaj miejsca na hierarchiczne podporządkowanie. Banki są osobami prawnymi, samodzielnymi i samofinansującymi się<sup>31</sup>. Są przedsiębiorcami w rozumieniu art. 4 ust. 1 ustawy z dnia 6 marca 2018 r. – Prawo przedsiębiorców<sup>32</sup>, banki komercyjne wykonują bowiem we własnym imieniu (oraz na własny rachunek), w sposób zorganizowany i ciągły działalność zarobkową. Należy podkreślić, że są to „podmioty o funkcji instytucji zaufania społecznego”<sup>33</sup>, zaufania publicznego<sup>34</sup>. Banki komercyjne nie są zatem „elementami struktury o pionowej podległości na kształt struktur administracyjnych”<sup>35</sup>, aczkolwiek są poddawane oddziaływaniu NBP w ramach prowadzonej przezeń polityki pieniężnej. Główną przyczyną tego stanu rzeczy jest to, że przedmiot działania banków komercyjnych, który można określić najogólniej jako usługi bankowe (depozytowo-kredytowe, tzw. *core banking activities*), ma istotne znaczenie dla istnienia (lub nie) równowagi pieniężnej.

Współcześnie oddziaływanie NBP ma co do zasady pośredni, niewładczy, ekonomiczny charakter. Instrumenty tego oddziaływania składają się na katalog instrumentów polityki pieniężnej banku centralnego, a ich stosowanie (przede wszystkim instrumentów o charakterze parametrycznym) tworzy między bankiem centralnym a bankami komercyjnymi relacje ekonomiczne, czyli niewładcze w swej naturze<sup>36</sup>, o czym już wspomniano.

---

<sup>30</sup> Por. W. Baka, *Bank centralny i banki komercyjne w dwupoziomym systemie bankowym (kierunki ewolucji)*, „Prawo Bankowe” 1995, nr 4, s. 60.

<sup>31</sup> Por. E. Fojcik-Mastalska, *Relacje wewnątrzsystemowe*, [w:] *Prawo bankowe*, red. E. Fojcik-Mastalska, Wrocław 2010, s. 16–17. Por. A. Kawulski, *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2013, s. 21; B. Paxford, *Komentarz do art. 2*, [w:] *Prawo bankowe. Komentarz*, red. H. Gronkiewicz-Waltz, Warszawa 2013, s. 8; G. Sikorski, *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2015, s. 5–6.

<sup>32</sup> T.j. Dz.U. 2021, poz. 162, z późn. zm.

<sup>33</sup> Zob. wyrok TK z dnia 17 stycznia 2001 r., K 5/00, OTK 2001, nr 1, poz. 2.

<sup>34</sup> Zob. szerzej: E. Komierzyńska-Orlińska, *Zaufanie i ryzyko w działalności banków* (w druku) i cytowana tu literatura.

<sup>35</sup> E. Fojcik-Mastalska, *op. cit.*, s. 28.

<sup>36</sup> *Ibidem*.

Zadaniem polityki pieniężnej jest osiągnięcie wyznaczonych celów za pomocą możliwych do zastosowania instrumentów<sup>37</sup>. Bank centralny stosuje rozmaite środki oddziaływania na banki komercyjne w celu kontroli warunków kredytowania i przepływu pieniądza. Wybór środków zależy od sytuacji gospodarczej, w jakiej podmiotom tworzącym politykę pieniężną przyszło działać. Jest to uzależnione przede wszystkim od stadium rozwoju rynku pieniężnego w konkretnym kraju oraz od doraźnej polityki tzw. łatwego lub trudnego pieniądza<sup>38</sup>. W uzasadnieniu wyroku z dnia 28 czerwca 2000 r. (K 25/99) Trybunał Konstytucyjny określił (za J. Wolniakiem) instrumenty polityki pieniężnej jako „środki praktycznego działania, za pomocą których bank centralny reguluje ogólne rozmiary emisji pieniądza gotówkowego (...) oraz ogólne rozmiary zasobów pieniądza rezerwowego stawianych do dyspozycji banków komercyjnych”.

Obecnie obowiązujące uregulowania prawne przyznają NBP w wysokim stopniu niezależność w ramach prowadzonej przezeń polityki pieniężnej, jednakże słusznie dostrzeżono, że „sama Konstytucja zawiera w tym zakresie wewnętrzną sprzeczność czy też elementy wyraźnej dysharmonii”<sup>39</sup>. Po raz pierwszy bowiem uregulowania dotyczące centralnego banku państwa znalazły swe miejsce w akcie o najwyższej mocy prawnej w hierarchii źródeł prawa – Konstytucji RP, gdzie w podstawowym zakresie został uregulowany status prawny NBP (w szczególności w art. 227 ust. 1–7 Konstytucji RP). Wyraźnie przyznano NBP wyłączne prawo emisji pieniądza oraz ustalania i realizowania polityki pieniężnej (art. 227 ust. 1 Konstytucji RP). Ponadto w ustawie zasadniczej znalazło się *explicite* stwierdzenie, że NBP odpowiada za wartość polskiego pieniądza (art. 227 ust. 1 Konstytucji RP). Jednocześnie Konstytucja RP „w jakimś sensie ubezwłasnowolnia NBP, pozbawiając go (przynajmniej wprost) prawa wydawania przepisów powszechnie obowiązujących, będących źródłem prawa w stosunkach zewnętrznych”<sup>40</sup>, co ma

<sup>37</sup> Zob. K. Dąbrowska, M. Gruszczyński, *Kapitał zagraniczny w polskim sektorze bankowym a efektywność polityki pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 2002, nr 11–12, s. 83; T. Grabia, „Dobra” polityka pieniężna – dyskrejonalna czy oparta na regule?, [w:] *Gospodarka bez ekonomia*, red. E. Adamowicz, H. Ćwikliński, Gdańsk 2020, s. 151–169.

<sup>38</sup> H. Gronkiewicz-Waltz, *Bank centralny – od gospodarki planowej do rynkowej. Zagadnienia administracyjnoprawne*, Warszawa 1994, s. 109. Zob. także: P. Dziekański, *op. cit.*, s. 34–35. Por. J. Janecki, *Konsekwencje ultraluznej polityki pieniężnej*, [w:] *Gospodarka bez ekonomia...*, s. 171–189; A. Paczowski, *Ewolucja polityki pieniężnej NBP po transformacji systemowej w Polsce*, [w:] *Gospodarka bez ekonomia...*, s. 218–228; D. Malinowski, *Polityka budżetowa i polityka pieniężna*, [w:] *Ekonomia. Wybrane zagadnienia z mikro- i makroekonomii*, red. I. Zawiślińska, Warszawa 2017, s. 143–144.

<sup>39</sup> Tak M. Zdyb, *Działalność gospodarcza i publiczne prawo gospodarcze*, Kraków 2002, s. 324.

<sup>40</sup> Tak idem, *Prawo działalności gospodarczej. Komentarz do ustawy z dnia 19 listopada 1999*, Kraków 2000, s. 444.



kluczowe znaczenie, jeśli chodzi o możliwość oddziaływania NBP na uczestników życia gospodarczego (na podmioty zewnętrzne).

### TAJEMNICA POLITYKI PIENIĘŻNEJ

W świetle art. 227 Konstytucji RP podmiotem polityki pieniężnej (kształtującym i realizującym tę politykę) jest wyłącznie NBP.

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z art. 227 ust. 6 Konstytucji RP, corocznie ustala założenia polityki pieniężnej i przedkłada je do wiadomości Sejmowi równocześnie z przedłożeniem przez Radę Ministrów projektu ustawy budżetowej. Ponadto, w ciągu 5 miesięcy od zakończenia roku budżetowego, RPP składa Sejmowi sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej. Sformułowanie, że RPP przedkłada Sejmowi założenia polityki pieniężnej „równocześnie” z przedłożeniem przez Radę Ministrów projektu ustawy budżetowej, oznacza, że powinno to nastąpić na 3 miesiące przed rozpoczęciem roku budżetowego (art. 227 ust. 6 w zw. z art. 222 Konstytucji RP). M. Zubik słusznie zwrócił uwagę, że tak określony konstytucyjnie termin do przedłożenia założeń polityki pieniężnej należy rozumieć w sposób funkcjonalny. Nie wiąże on konstytucyjnego zwrotu „równocześnie z przedłożeniem przez Radę Ministrów projektu ustawy budżetowej” bezwzględnie z treścią art. 222 Konstytucji RP. Zarówno Rada Ministrów, jak i RPP nie są wzajemnie uzależnione od przedłożenia przez siebie wymaganych przez Konstytucję założeń i projektów. Rada Polityki Pieniężnej nie musi czekać na przedłożenie Sejmowi założeń polityki pieniężnej na następny rok budżetowy do momentu, gdy rząd zdecyduje się przedłożyć swój projekt ustawy budżetowej. Jest to szczególnie widoczne wtedy, gdy rząd skorzysta z możliwości, jaką daje mu art. 222 zd. 2 Konstytucji RP i przesunie termin przedłożenia Sejmowi projektu ustawy budżetowej. Sens ustrojowy „równoczesnego” przedłożenia założeń polityki pieniężnej i projektu ustawy budżetowej Sejmowi jest dostrzegany w kontekście umożliwienia tej izbie zapoznania się z założeniami polityki monetarnej w czasie rozpatrywania projektu ustawy budżetowej na dany rok budżetowy tak, aby Sejm posiadał wiedzę na temat polityki pieniężnej ustalonej przez NBP już w momencie rozpatrywania przez tę izbę parlamentu projektu ustawy budżetowej. Ponadto, w związku z przyznaną NBP niezależnością, która rozciąga się na jego organy, należy podkreślić, że RPP „nie może brać udziału i odpowiedzialności za decyzje Rady Ministrów co do przedkładania projektów ustaw regulujących gospodarkę budżetową państwa, choćby dlatego, że na procesy te nie ma bezpośredniego wpływu”<sup>41</sup>.

Coroczne założenia polityki pieniężnej, o których mowa w art. 227 ust. 6 Konstytucji RP, są przedkładane Sejmowi jedynie „do wiadomości”.

<sup>41</sup> M. Zubik, *op. cit.*, s. 47–48.

W przeciwieństwie do sytuacji, która miała miejsce w przeszłości, Sejm nie rozpatruje tych założeń ani ich nie uchwala. Rada Polityki Pieniężnej dysponuje w tym zakresie przyznaną niezależnością funkcjonalną. Założenia polityki pieniężnej nie są przez Sejm zatwierdzane, nie podlegają zmianom dokonywanym przez Sejm czy odrzuceniu. Stanowią one dla Sejmu jedynie informację na temat polityki monetarnej planowanej przez NBP w następnym roku budżetowym<sup>42</sup>. Rada Polityki Pieniężnej może natomiast dokonywać korekty założeń polityki pieniężnej w trakcie roku budżetowego. Uprawnienie takie wynika dla tego organu z art. 227 ust. 1 Konstytucji RP. Dokonywane przez RPP zmiany nie podlegają zatwierdzeniu czy przyjęciu przez Radę Ministrów bądź Sejm<sup>43</sup>.

W literaturze przedmiotu pojawia się jednak postulat wyczerpania wszystkich możliwości uzgodnienia ze sobą założeń polityki pieniężnej ustalanych przez RPP i projektu ustawy budżetowej przygotowanego przez Radę Ministrów. Przedstawiany jest argument, że w razie powstania i utrzymania rozbieżności między tymi dokumentami RPP wystawia się na „ewentualną krytykę w Sejmie i w opinii publicznej”<sup>44</sup>. W razie nieuzgodnienia założeń polityki pieniężnej z projektem ustawy budżetowej (i odwrotnie) taka sytuacja nie może jednak rzutować na skuteczność prawną obu dokumentów<sup>45</sup>.

W ciągu 5 miesięcy od zakończenia roku budżetowego RPP jest zobowiązana do przedłożenia Sejmowi sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej (art. 227 ust. 6 *in fine* Konstytucji RP).

Formalnie RPP czyni to w tym samym czasie, co Rada Ministrów, która przedkłada Sejmowi sprawozdanie z wykonania ustawy budżetowej (art. 226 ust. 1 Konstytucji RP). Nie ma jednak gwarancji, że sprawozdanie RPP i sprawozdanie Rady Ministrów powstaną i zostaną przedłożone Sejmowi w tym samym czasie. Może się także okazać, że nie będą łącznie rozpoznawane. Rada Polityki Pieniężnej nie jest związana pracami Rady Ministrów odnośnie do sprawozdania z wykonania ustawy budżetowej, tak jak rząd nie jest związany harmonogramem prac RPP odnośnie do jej sprawozdania. Rada Polityki Pieniężnej może wywiązać się z tego konstytucyjnego obowiązku według własnego uznania. Jedynym ograniczeniem jest obowiązek „zmieszczenia się” w terminie określonym w art. 227 ust. 6 zd. 2 Konstytucji RP. Rozpatrzenie sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej przez Sejm nie jest ograniczone żadnym konstytucyjnym

<sup>42</sup> *Prawo konstytucyjne RP*, red. P. Sarnecki, Warszawa 2005, s. 373–374.

<sup>43</sup> M. Zubik, *op. cit.*, s. 48.

<sup>44</sup> Zob. R. Tupin, *Status prawny i kompetencje prawotwórcze organów Narodowego Banku Polskiego i Komisji Nadzoru Bankowego*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1999, nr 7–8, s. 2.

<sup>45</sup> Tak M. Zubik, *op. cit.*, s. 49.

terminem, w przeciwieństwie do sprawozdania z wykonania ustawy budżetowej składanego przez Radę Ministrów (zob. art. 226 ust. 2 Konstytucji RP)<sup>46</sup>.

Sprawozdanie RPP może być i zazwyczaj jest przedmiotem debaty sejmowej. Ocena dokonana przez Sejm w tym zakresie jednak nie wiąże Rady Polityki Pieniężnej ani co do realizacji bieżącej polityki pieniężnej, ani w ustalaniu jej założeń na nowy rok budżetowy.

Narodowy Bank Polski dostarcza w ten sposób dane Sejmowi dotyczące realizacji polityki monetarnej (a także odnoszące się do sytuacji w systemie bankowym). Jest to forma kontroli (i tylko kontroli) parlamentarnej nad działalnością polskiego banku centralnego, a ściślej rzecz ujmując – nad realizacją przez ten bank polityki pieniężnej. Pośrednio jest to wyraz urzeczywistnienia się zasady poddawania polityki pieniężnej pozostającej w gestii NBP pod osąd opinii publicznej w ramach zasady jawności realizacji tej polityki<sup>47</sup>.

Poza obowiązkami informacyjnymi NBP wobec Sejmu Prezes NBP, w imieniu RPP, realizuje obowiązek informacyjny w stosunku do Rady Ministrów i Ministra Finansów, ponieważ zgodnie z art. 23 ust. 1 pkt 2 u.NBP przekazuje im projekty założeń polityki pieniężnej (należy uznać, że corocznie). Ponadto Prezes NBP i inni przedstawiciele pozostałych organów tego banku są obowiązani do przedstawienia informacji i udzielenia wyjaśnień dotyczących polityki pieniężnej i działalności NBP przed Sejmem i Senatem oraz ich komisjami zgodnie z art. 22 ust. 2 u.NBP. Wspomniano wcześniej o problemie określenia optymalnej *policy mix* i o potrzebie koordynacji, spójności polityki fiskalnej i polityki monetarnej. Otóż „szczególnie istotną płaszczyzną współpracy jest mające informacyjno-opiniotwórczy charakter współdziałanie pomiędzy NBP (RPP za pośrednictwem Prezesa NBP) a Radą Ministrów i Ministrem Finansów w zakresie tworzenia założeń i planów prowadzenia publicznej gospodarki finansowej, zarówno w sferze fiskalnej (budżet państwa), jak i monetarnej”<sup>48</sup>.

Obecnie obowiązujące akty prawne, będące podstawą prawną organizacji i działania NBP, wyposażyły NBP w uprawnienia, które sytuują polski bank centralny w gronie najbardziej niezależnych banków centralnych na świecie. Niezależność banku centralnego może być traktowana bądź jako wartość (cel) samostanna, bądź jako alternatywa innych rozwiązań instytucjonalnych, sprzyjających osiągnięciu stabilności cen, bądź jako element szerszych instytucjonalnych ram polityki monetarnej. W praktyce występują różne modele (warianty) niezależności, oparte na odmiennych przesłankach teoretycznych, aczkolwiek ukierunkowane na osiągnięcie tego samego celu. A. Wojtyna zwraca uwagę na fakt, że wyższej

<sup>46</sup> *Ibidem*.

<sup>47</sup> D. Wojtczak-Samoraj, *Komentarz do art. 21*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku Polskim*, red. P. Zawadzka, Warszawa 2014, s. 139–140.

<sup>48</sup> Eadem, *Komentarz do art. 23*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku...*, s. 146–147.

niezależności nie należy utożsamiać z większą przejrzystością (czy też z mniejszą „sekretnością”) działań banku<sup>49</sup>.

Na aspekt otwartości banku centralnego zwraca uwagę A.S. Blinder. Uważa on, że przedstawiając kompletne w rozsądnych granicach i spójne wyjaśnienie swoich działań, bank centralny może „rozwiązać znaczną część tej aury tajemniczości osnuwającej politykę monetarną, umożliwić zainteresowanym stronom bieżącą ocenę swoich decyzji, a potem – co ważne – pozwolić ludziom z zewnątrz osądzić ostateczny sukces czy porażkę polityki banku”<sup>50</sup>. Zdaniem A.S. Blindera szersza otwartość nie jest popularna w kręgach bankowości centralnej, gdzie czasem utrzymuje się, że tajemnica jest istotą efektywnej polityki monetarnej<sup>51</sup>. Niezależność banku centralnego jest powszechnie rozumiana przede wszystkim jako niezależność od rządu, stronnictw politycznych, a nawet od opinii publicznej. Jak podnosi A.S. Blinder, istnieje jeszcze inny typ niezależności, który rzadko jest przedmiotem dyskusji – niezależność od rynków finansowych. W sensie dosłownym niezależność od rynków finansowych jest zarówno nieosiągalna, jak i niepożądana, ponieważ „polityka monetarna działa poprzez rynki, więc przewidywanie reakcji rynku musi się wiązać z jej formułowaniem, a faktyczne reakcje rynku muszą się wiązać z rozkładem w czasie i rozmiarami efektów polityki monetarnej. Nie ma od tego ucieczki”<sup>52</sup>. Autor ten rozumie niezależność banku centralnego od rynków finansowych w nieco inny sposób. Mianowicie zwraca uwagę na to, że członkowie władz banków centralnych mają pokusę, by „podążać za rynkiem”, tzn. „kształtować poziom stopy procentowej wzdłuż takiej ścieżki, którą rynki uwzględniły w cenach akcji”. We władzach banku centralnego są po prostu ludzie, którzy także chcą być dobrze oceniani, niezależnie od tego, kto te oceny wystawia. I „choćby jedynym liczącym się werdyktem jest osąd historii, potrzeba niezmiernie silnego charakteru, aby tak długo czekać”<sup>53</sup>. Bank centralny nie może sobie pozwolić na ignorowanie rynków (które są bardzo wrażliwe na przelotne trendy i fale spekulacji), a przede wszystkim nie powinien chcieć ich ignorować czy izolować się od nich. Rynki bowiem „udzielają niezastąpionych informacji – włączając w to informacje o oczekiwanej przyszłej polityce monetarnej”. Bank centralny musi jednak zachować ostrożność, ponieważ prowadzenie polityki monetarnej, której oczekują rynki – lub nawet jej żądają – może być bardzo słabą polityką<sup>54</sup>.

<sup>49</sup> A. Wojtyła, *Kontrowersje wokół niezależności banku centralnego a przyszły status NBP*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 3, s. 5–6.

<sup>50</sup> A.S. Blinder, *Bankowość centralna w teorii i praktyce*, Warszawa 2001, s. 95 i n.

<sup>51</sup> *Ibidem*.

<sup>52</sup> *Ibidem*, s. 84.

<sup>53</sup> *Ibidem*, s. 84–85.

<sup>54</sup> *Ibidem*, s. 87.

M. Brzoza-Brzezina zwraca uwagę na przykładanie znacznej wagi do przejrzystości realizowanej przez współczesne banki centralne polityki pieniężnej. Jak wskazuje, wyniki badań zarówno teoretycznych, jak i empirycznych pokazują, że stosowana przez bank centralny zasada jawności realizacji polityki pieniężnej pozwala skuteczniej oddziaływać na oczekiwania inflacyjne podmiotów zewnętrznych, a co za tym idzie pozwala zapewnić większą skuteczność realizacji celów banku centralnego. „W tej sytuacji banki centralne podejmują znaczny wysiłek, by wpływać na oczekiwania; publikują opracowania tłumaczące sposób prowadzenia polityki pieniężnej, zapisy dyskusji na posiedzeniach ciał decyzyjnych, projekcje makroekonomiczne, a nawet oczekiwania dotyczące przyszłej ścieżki stóp procentowych”<sup>55</sup>. Autor zauważa przy tym, że również polski bank centralny zrobił znaczne postępy w komunikowaniu swej polityki pieniężnej – w 1998 r. zaczęto stosowanie strategii bezpośredniego celu inflacyjnego<sup>56</sup> oraz samodzielne wyznaczanie i publikowanie celów inflacyjnych, a także rozpoczęto regularne publikowanie raportów o inflacji. W 2004 r. po raz pierwszy opublikowano projekcję inflacji, a w 2005 r. – projekcję Produktu Krajowego Brutto<sup>57</sup>.

Spośród trzech organów NBP zadania o kluczowym znaczeniu dla kształtowania ładu pieniężnego w państwie wykonuje RPP, co wyraźnie wynika z dotychczas przeprowadzonej analizy. Jest ona głównym podmiotem polityki pieniężnej państwa, który ustala zarówno jej założenia i kierunki, jak i podstawowe zasady realizacji tej polityki, którymi powinien kierować się Zarząd NBP<sup>58</sup>.

Posiedzenia RPP zwołuje Przewodniczący, co najmniej raz w miesiącu, w dniu ustalonym przez RPP (posiedzenia zwyczajne); posiedzenie może być także zwoływane z inicjatywy Przewodniczącego Rady lub na pisemny wniosek co najmniej 3 członków Rady<sup>59</sup> (posiedzenia nadzwyczajne). W razie nieobecności Przewodniczącego posiedzenie otwiera i prowadzi członek RPP, który zostaje wyznaczony wcześniejszą decyzją Przewodniczącego Rady<sup>60</sup>.

Zgodnie z § 7 ust. 1 regulaminu RPP Rada, na wniosek Przewodniczącego Rady lub prowadzącego posiedzenie Rady, może objąć całość lub część obrad klauzulą tajności, w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych<sup>61</sup>. Jak stanowi ust. 2 § 7 regulaminu RPP, człon-

<sup>55</sup> M. Brzoza-Brzezina, *Polska polityka pieniężna. Badania teoretyczne i empiryczne*, Warszawa 2011, s. 127.

<sup>56</sup> M. Rozkrut (*Polityka informacyjna banków centralnych*, [w:] *Polityka pieniężna*, red. A. Sławiński, Warszawa 2011, s. 142) podaje, że czynnikiem, który zwiększył znaczenie polityki informacyjnej banków centralnych, było właśnie rozpowszechnienie się strategii celu inflacyjnego.

<sup>57</sup> M. Brzoza-Brzezina, *op. cit.*, s. 127.

<sup>58</sup> W. Baka, *Bankowość centralna. Funkcje – metody – organizacja*, Warszawa 2001, s. 102.

<sup>59</sup> § 2 ust. 1 i 2 regulaminu RPP.

<sup>60</sup> § 6 ust. 2 regulaminu RPP.

<sup>61</sup> T.j. Dz.U. 2019, poz. 742, z późn. zm.

kom Rady przysługuje prawo do zgłaszania wniosków do Przewodniczącego Rady albo prowadzącego posiedzenie Rady o objęcie całości lub części obrad klauzulą tajności, natomiast w świetle ust. 3 § 7 regulaminu RPP wnioski, o których mowa w ust. 1 i ust. 2 § 7, powinny zawierać uzasadnienie odnoszące się do proponowanej do nadania klauzuli tajności, w szczególności wskazanie ustawowych przesłanek jej nadania. Zgłoszone wnioski Przewodniczący Rady albo prowadzący posiedzenie Rady niezwłocznie poddaje pod głosowanie Rady.

Części obrad oraz decyzje RPP dotyczące wysokości stóp procentowych NBP oznaczane są klauzulą „tajne” w rozumieniu przepisów ustawy o ochronie informacji niejawnych, do czasu ich podania do wiadomości publicznej (§ 8 regulaminu RPP).

Ustalenia RPP podejmowane są w formie uchwał większością głosów (zwykła większość) przy obecności co najmniej 5 członków, w tym Przewodniczącego Rady. W przypadku równej liczby głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady (art. 16 ust. 3 u.NBP). Z posiedzeń Rady sporządza się protokół, przedstawiany Radzie do przyjęcia na najbliższym posiedzeniu, zwołanym po upływie 21 dni od posiedzenia, którego protokół dotyczy. W głosowaniu nad przyjęciem protokołu biorą udział tylko członkowie Rady obecni na posiedzeniu, z którego protokół sporządzono. Przyjęty przez Radę protokół podpisuje Przewodniczący Rady (§ 10 regulaminu RPP). Zgodnie z § 12 ust. 1 regulaminu RPP protokoły z posiedzeń Rady oznacza się klauzulą tajności „zastrzeżone” na okres ustalony przez Radę, z zastrzeżeniem publikacji informacji o stanowiskach zajętych przez członków Rady w głosowaniu, o których mowa w art. 16 ust. 4 u.NBP (ogłoszenie stanowisk zajętych przez członków RPP w Monitorze Sądowym i Gospodarczym po upływie 6 tygodni, ale nie później niż 3 miesiące od daty podjęcia uchwały). W przypadku gdy całości lub części obrad Rady nadano klauzulę tajności inną niż „zastrzeżone”, protokół z posiedzenia Rady oznacza się tą klauzulą oraz podlega on ochronie przez okres ustalony przez RPP. Protokoły z posiedzeń Rady są przechowywane i udostępniane w NBP, z zachowaniem zasad określonych w przepisach odrębnych, w szczególności dotyczących postępowania z informacjami prawnie chronionymi<sup>62</sup>.

Informacje o stanowiskach zajętych przez członków Rady w głosowaniu, podlegające – zgodnie z art. 16 ust. 4 u.NBP – ogłoszeniu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym po upływie 6 tygodni, lecz nie później niż 3 miesiące od daty podjęcia uchwały, do czasu ich publikacji w Monitorze Sądowym i Gospodarczym oznacza się klauzulą tajności „zastrzeżone” z zastrzeżeniem, że klauzula ta jest nadawana również wtedy, gdy Rada podejmie decyzję o wcześniejszym terminie ujawnienia głównych treści dyskusji na posiedzeniu Rady, niebędących stanowiskami zajętych przez członków Rady w głosowaniu.

<sup>62</sup> § 12 ust. 2 i 3 regulaminu RPP.

Z punktu widzenia realizacji zasady jawności prowadzenia polityki pieniężnej szczególnie istotna jest regulacja § 16 ust. 1 i 2 regulaminu RPP, zgodnie z którą Przewodniczący Rady przekazuje środkom masowego przekazu komunikat o ustaleniach podjętych na jej posiedzeniu, a członkowie Rady mogą udzielać środkom masowego przekazu informacji o podstawowych ustaleniach podjętych przez RPP.

Stanowiska zajęte przez członków RPP w głosowaniu (bez względu na przedmiot uchwały i niezależnie od trybu pracy Rady) podlegają ogłoszeniu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym po upływie 6 tygodni, ale nie później niż 3 miesięcy od daty podjęcia uchwały<sup>63</sup>. Należy zauważyć, że art. 16 ust. 4 u.NBP odnosi się do sposobu publikowania nie tyle uchwał RPP, ile ogłaszania stanowisk, jakie zostały zajęte przez poszczególne osoby wchodzące w skład Rady w przedmiocie głosowania nad podejmowanymi przez Radę uchwałami<sup>64</sup>.

Interesujące jest to, że charakter jawności zewnętrznej w odniesieniu do podjętych uchwał RPP mają stanowiska zajęte jedynie przez poszczególnych członków Rady, ale nie przez Przewodniczącego Rady. Należy zgodzić się z P. Stanisławiszynem, iż „oznacza to, że bez względu na charakter i rodzaj głosowania oraz tryb zwołania posiedzenia stanowisko zajęte przez Przewodniczącego RPP, tj. Prezesa NBP w przedmiocie podejmowanych uchwał przez RPP nie może być pod żadnym warunkiem publikowane, tak jak ma to miejsce w odniesieniu do stanowisk członków RPP. Z treści art. 16 ust. 4 ustawy NBP wynika zatem, że Przewodniczący RPP w zakresie jawności swojego stanowiska ma pozycję odmienną niż pozostałe osoby wchodzące w skład RPP. Wydaje się, że miało to z jednej strony podkreślić pozycję Przewodniczącego w RPP, z drugiej strony stanowić ustrojową gwarancję niezależności Prezesa NBP”<sup>65</sup>.

Jak stanowi art. 53 u.NBP, założenia polityki pieniężnej, sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej oraz akty normatywne organów NBP z wyjątkiem aktów organów NBP dotyczących funkcjonowania banków, bilansu oraz rachunku zysków i strat NBP oraz uchwał Komitetu Stabilności Finansowej, o których mowa w art. 12 ust. 5 ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym<sup>66</sup>, są ogłaszane w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski”.

Na podstawie art. 10 ust. 4 ustawy z dnia 20 lipca 2000 r. o ogłaszaniu aktów normatywnych i niektórych innych aktów prawnych<sup>67</sup> w zw. z art. 53 u.NBP

<sup>63</sup> Art. 16 ust. 4 u.NBP.

<sup>64</sup> Tak słusznie P. Stanisławiszyn, *Komentarz do art. 16*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku...*, s. 127.

<sup>65</sup> *Ibidem*.

<sup>66</sup> T.j. Dz.U. 2022, poz. 963.

<sup>67</sup> T.j. Dz.U. 2019, poz. 1461.

w Monitorze Polskim ogłaszane są zatem akty normatywne NBP (zarządzenia Prezesa NBP oraz uchwały RPP i Zarządu NBP), a także pozbawione normatywnego charakteru założenia polityki pieniężnej i sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej. Akty normatywne organów NBP są wydawane zwłaszcza na podstawie ustawy o NBP, ale także na podstawie ustaw odrębnych, zgodnie z zawartymi w nich upoważnieniami dla organów NBP do wydawania tych aktów. Z katalogu aktów normatywnych organów NBP podlegających ogłoszeniu w Monitorze Polskim są jednak wyłączone – na mocy art. 54 u.NBP – akty organów NBP dotyczące funkcjonowania banków, które wraz z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat NBP publikowane są w Dzienniku Urzędowym NBP<sup>68</sup>.

Należy podkreślić, że „ani założenia polityki pieniężnej, ani sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej nie mają charakteru normatywnego. Ich publikacja w dzienniku urzędowym stanowi jedną z form bezpośredniego informowania społeczeństwa o prowadzonej działalności i poddania jej ocenie opinii publicznej w ramach realizacji zasady jawności prowadzonej przez NBP polityki pieniężnej”<sup>69</sup>.

Zgodnie z art. 53 u.NBP uchwały RPP podlegają zatem co do zasady publikacji w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski”. Wyjątkiem są jedynie uchwały „dotyczące funkcjonowania banków”, które powinny być ogłaszane w Dzienniku Urzędowym NBP<sup>70</sup>.

Słuszne jest stwierdzenie, że przepisy ustawy o NBP nie pozwalają jednak na precyzyjne rozgraniczenie materii regulacji obu rodzajów uchwał RPP. Jest tak dlatego, że niemal wszystkie wynikające z owych uchwał zasady dotyczą *de facto* zarówno banków, jak i ich potencjalnych klientów. Stąd zdaniem K. Koperkiewicz-Mordel aktualny jest od dawna formułowany postulat publikacji wszystkich uchwał organów NBP w Monitorze Polskim, natomiast Dziennik Urzędowy NBP byłby przeznaczony wyłącznie do publikowania zasad działalności i organizacji banku centralnego<sup>71</sup>.

Ustalenia RPP są podejmowane w formie uchwał, które w świetle obecnie obowiązującej Konstytucji RP nie są źródłami prawa w stosunkach zewnętrznych. W związku z tym może powstać szereg problemów prawnych związanych z możliwością faktycznego realizowania kompetencji RPP. Oddziaływania RPP, która posiada najszersze kompetencje w zakresie polityki pieniężnej, mają z punktu

<sup>68</sup> D. Wojtczak-Samoraj, *Komentarz do art. 53*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku...*, s. 227.

<sup>69</sup> *Ibidem*.

<sup>70</sup> Tak art. 54 ust. 1 pkt 1 u.NBP.

<sup>71</sup> K. Koperkiewicz-Mordel, *Organizacja Narodowego Banku Polskiego*, [w:] L. Góral, M. Karlikowska, K. Koperkiewicz-Mordel, *Polskie prawo bankowe*, Warszawa 2003, s. 37.



widzenia ładu bankowego szczególnie znaczenie<sup>72</sup>. Natomiast obecnie przyjęte rozwiązanie, zgodnie z którym RPP jest pozbawiona prawa wydawania przepisów powszechnie obowiązujących, jest po prostu nieracjonalne.

Warto w tym miejscu dodać, że NBP może oddziaływać na system bankowy i – ogólnie rzecz biorąc – na „podmioty zewnętrzne”, tj. obywateli, przedsiębiorców itd. także poprzez inne formy swego działania. Można wśród nich doszukać się pewnego rodzaju działalności społeczno-organizatorskiej, jaką jest działalność popularyzatorska, informacyjna banku centralnego. Działalność tego rodzaju znajduje podstawę w przepisach prawa, aczkolwiek nie tworzy ona bezpośrednio normy prawnej<sup>73</sup>.

M. Friedman zwraca uwagę, że jedną z przyczyn wzrostu inflacji mogą być oczekiwania, iż inflacja będzie rosła. Z tego powodu dążenie do ustabilizowania oczekiwań inflacyjnych powinno być ważnym elementem polityki pieniężnej. Co prawda, najlepszym sposobem ustabilizowania tych oczekiwań jest po prostu sama skuteczność polityki pieniężnej (jest ona jednak trudno mierzalna i wielowymiarowa, o czym już wspomniano), lecz wynikającą ze skuteczności wiarygodność danego banku centralnego „powinna wzmacniać odpowiednią polityką informacyjną, nastawioną na przekonanie uczestników życia gospodarczego, że bank centralny trafnie diagnozuje sytuację w gospodarce i podejmuje adekwatne decyzje dotyczące wysokości stóp procentowych”<sup>74</sup>.

Zasadniczym celem polityki informacyjnej prowadzonej przez bank centralny jest wpływanie na oczekiwania i decyzje podmiotów zewnętrznych (uczestników życia gospodarczego). W uproszczeniu rzecz ujmując, polityka ta polega na tym, że poprzez publikację komunikatów i raportów o inflacji oraz stosowanie innych form polityki informacyjnej bank centralny informuje podmioty zewnętrzne o najbardziej prawdopodobnym biegu zdarzeń w gospodarce, które mają nastąpić, zgodnie z przeprowadzonymi przez bank centralny analizami. Projekcje inflacji, publikowane w raportach banku centralnego, wskazują pośrednio kierunek zmian stóp procentowych. W ten sposób podmioty zewnętrzne mają możliwość dostosowania swoich decyzji do zmian stóp procentowych, które mogą być konieczne dla stabilizowania inflacji<sup>75</sup>.

---

<sup>72</sup> M. Zdyb, *Rada Polityki Pieniężnej*, [w:] *Prawo administracyjne ustrojowe. Podmioty administracji publicznej*, red. J. Stelmasiak, J. Szreniawski, Bydgoszcz–Lublin 2002, s. 66.

<sup>73</sup> Por. B. Jaworska-Dębska, *Działalność społeczno-organizatorska*, [w:] *Prawo administracyjne. Pojęcia, instytucje, zasady w teorii i orzecznictwie*, red. Z. Duniewska, B. Jaworska-Dębska, R. Michalska-Badziak, E. Olejniczak-Szałowska, M. Stahl, Warszawa 2009, s. 477; J. Starościek, *Prawo administracyjne*, Warszawa 1969, s. 233; J. Starościek, E. Iserzon, *Prawo administracyjne*, Warszawa 1963, s. 178.

<sup>74</sup> M. Rozkrut, *op. cit.*, s. 142.

<sup>75</sup> *Ibidem*, s. 144.

Należy też zauważyć, że trudność prowadzenia polityki informacyjnej przez bank centralny wzrasta w okresach, gdy przyczyną wzrostu inflacji jest nie (albo nie tylko) wzrost popytu krajowego, lecz wzrost cen żywności i surowców na rynku światowym, z czym mamy do czynienia obecnie. Wówczas wyzwaniem dla polityki informacyjnej banku centralnego jest wyjaśnienie przesłanek realizowanej w warunkach niepewności polityki pieniężnej<sup>76</sup>.

Komunikat banku centralnego o prawdopodobnym zaostrzeniu albo złagodzeniu polityki pieniężnej ma wpływ na decyzje podmiotów zewnętrznych (uczestników obrotu gospodarczego) co najmniej z dwóch powodów. Po pierwsze, podmioty zewnętrzne muszą uwzględniać prawdopodobny wzrost albo spadek krótkoterminowych stóp procentowych. Po drugie, taki komunikat „wzmocnia i tak już występującą w okresie dobrej (złej) koniunktury tendencję do wzrostu (spadku) długoterminowych stóp procentowych, w których wysokości odzwierciedlone są oczekiwania dotyczące przyszłego kształtowania stóp krótkoterminowych”<sup>77</sup>. W tym kontekście polityka informacyjna prowadzona przez bank centralny wzmacnia mechanizm transmisji polityki pieniężnej, wpływając na oczekiwania inflacyjne i oczekiwania odnośnie do przyszłego poziomu stóp procentowych<sup>78</sup>.

W ramach polityki informacyjnej NBP sporządza się analizy i prognozy<sup>79</sup> (są to typowe czynności materialno-techniczne o charakterze wewnętrznym<sup>80</sup>) dotyczące sektora bankowego, wykorzystywane później przez bank centralny przy sporządzaniu (ustalaniu) założeń polityki pieniężnej na kolejny rok. To właśnie polityka pieniężna jest podstawową płaszczyzną oddziaływania NBP na społeczeństwo, gospodarkę i system bankowy w Polsce. Obecnie dokumentem, który formułuje zestaw najbliższych planowanych działań NBP, jest *Plan działalności Narodowego Banku Polskiego na lata 2022–2024*<sup>81</sup>. Jak stwierdził M. Brzoza-Brzezina, w literaturze teoretycznej nie padła wprawdzie jednoznaczna odpowiedź na pytanie o korzyści z publikacji prognoz, lecz w literaturze empirycznej dostrzega się korzyści w tej mierze. Zauważono też potencjalne zagrożenie dla reputacji banku centralnego, wiążące się z możliwością niezrozumienia warunkowego charakteru prognozy przez podmioty zewnętrzne. Należy też zwrócić

<sup>76</sup> *Ibidem*, s. 147.

<sup>77</sup> *Ibidem*, s. 145.

<sup>78</sup> *Ibidem*.

<sup>79</sup> Interesujące rozważania na temat projekcji (prognoz) jako narzędzia komunikacji banku centralnego przeprowadził J. Kotłowski (*Polityka pieniężna zorientowana na przyszłość. Wybrane aspekty analityczne*, Warszawa 2016, s. 19–98).

<sup>80</sup> Por. M. Stahl, *Czynności materialno-techniczne*, [w:] *Prawo administracyjne. Pojęcia...*, s. 469.

<sup>81</sup> Narodowy Bank Polski, *Plan działalności Narodowego Banku Polskiego na lata 2022–2022*, Warszawa 2021, [https://www.nbp.pl/publikacje/plan\\_dzialalnosci/plan\\_2022\\_2024.pdf](https://www.nbp.pl/publikacje/plan_dzialalnosci/plan_2022_2024.pdf) (dostęp: 10.09.2022).

uwagę na założenie asymetrii informacji między bankiem centralnym a tymi podmiotami<sup>82</sup>, choć w literaturze przedmiotu wyraźnie wyrażono pogląd, że publikowanie, ogłaszanie informacji na temat przesłanek prowadzenia przez bank centralny łagodnej bądź restrykcyjnej polityki pieniężnej tak naprawdę pomaga eliminować asymetrię informacji między bankiem centralnym a otoczeniem. „Zwiększa to efektywność mechanizmu transmisji, co potwierdzają wyniki badań empirycznych, zgodnie z którymi zmiany w polityce informacyjnej banków centralnych przyczyniły się do zwiększenia przewidywalności ich decyzji, a tym samym wzmocnienia wiarygodności i skuteczności polityki pieniężnej”<sup>83</sup>.

Wśród instrumentów polityki informacyjnej banku centralnego można wymienić<sup>84</sup> – oprócz już wspomnianych *Założeń polityki pieniężnej* oraz *Sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej* – publikację komunikatów (są one przedstawiane wraz z dodatkowymi wyjaśnieniami w formie odpowiedzi na pytania również w trakcie konferencji prasowych), stanowisk członków RPP oraz raportów o inflacji, a także opisy dyskusji (*minutes*), które odbywają się w trakcie posiedzeń organu kolegialnego rozstrzygającego o wysokości stóp procentowych. Pozwalają one na uchwycenie przez podmioty zewnętrzne ocen i motywów działania członków organu podejmującego decyzje w sprawie wysokości stóp procentowych oraz na dostrzeżenie ewolucji tych ocen, które odnoszą się do tego, jaka reakcja banku centralnego powinna być w odniesieniu do zmiany sytuacji w gospodarce, co ma przełożenie na wyniki prognoz sporządzanych w banku centralnym. Jednocześnie wyniki głosowań są jednym ze wskaźników kierunku ewolucji poglądów członków organu kolegialnego banku centralnego rozstrzygającego w sprawie prowadzonej przez ten bank polityki pieniężnej, co ma dużą wartość informacyjną w przypadku, gdy rozstrzygnięcia zapadają większością głosów<sup>85</sup> (zwykłą większością podejmowane są rozstrzygnięcia polskiej RPP). Należy w tym kontekście zauważyć, że przebieg posiedzenia RPP – organu kolegialnego NBP – nie jest jawny, natomiast po posiedzeniu są publikowane na stronie internetowej banku centralnego opisy dyskusji na posiedzeniach RPP<sup>86</sup>, komunikaty z posiedzeń RPP, jak również wyniki głosowania członków RPP oraz zapisy konferencji prasowej po posiedzeniu decyzyjnym RPP. Formą komunikacji NBP z otoczeniem jest zatem zamieszczanie przez ten bank informacji, w szczególności dotyczących polityki pieniężnej, na stronie internetowej NBP ([www.nbp.pl](http://www.nbp.pl)).

Warto przy tym zauważyć, że wśród niestandardowych instrumentów polityki pieniężnej wymienia się instrumenty zarządzania oczekiwaniami (*forward*

<sup>82</sup> M. Brzoza-Brzezina, *op. cit.*, s. 142.

<sup>83</sup> M. Rozkrut, *op. cit.*, s. 150.

<sup>84</sup> Por. J. Kołowski, *op. cit.*, s. 20 i n.

<sup>85</sup> M. Rozkrut, *op. cit.*, s. 149.

<sup>86</sup> Zob. W. Doryń, *Analiza wydzwieku dyskusji na posiedzeniach decyzyjnych Rady Polityki Pieniężnej*, „Wiadomości Statystyczne” 2018, nr 7(686), s. 72–85.

*guidance*). Upraszczając, jest to polityka informacyjna banków centralnych prowadzona w dłuższym czasie: „*Forward guidance* polega na komunikowaniu rynkowi, jaką politykę pieniężną zamierza prowadzić bank centralny w horyzoncie dłuższym niż następne posiedzenie komitetu monetarnego – jego ciała decyzyjnego. Wykorzystuje się je w celu zakotwiczenia oczekiwań rynku dotyczących przyszłych stóp procentowych na niskim poziomie, co ma wpływać na wzrost inwestycji i konsumpcji, a tym samym przyczynić się do pobudzenia koniunktury”<sup>87</sup>.

Polskiemu bankowi centralnemu nie jest obca forma działania w postaci czynności materialno-technicznych, w tym zewnętrznych. Prezes NBP wydaje bowiem Dziennik Urzędowy NBP, w którym ogłasza się akty organów NBP dotyczące funkcjonowania banków, bilans oraz rachunek zysków i strat NBP. Ponadto Prezes NBP może skierować do ogłoszenia również inne akty prawne i obwieszczenia (art. 54 ust. 1 i 2 u.NBP). W doktrynie prawa administracyjnego przyjmuje się, że tego rodzaju czynności, jak prowadzenie zbiorów aktów normatywnych oraz ich ogłaszanie (np. poprzez publikację), zalicza się do czynności materialno-technicznych zewnętrznych<sup>88</sup>.

## PODSUMOWANIE

Zdaniem E. Łona transparentność związana z prowadzeniem polityki pieniężnej przez NBP jest obecnie wystarczająca<sup>89</sup>.

Narodowy Bank Polski – zgodnie z zasadą jawności prowadzenia polityki pieniężnej – dość sprawnie komunikuje się z otoczeniem, publikując i ogłaszając informacje na ten temat, co ma sprzyjać realizacji celów banku centralnego, zwiększeniu jego wiarygodności i skuteczności realizowanej przez ten bank polityki pieniężnej. Zastrzeżenia można mieć odnośnie do czasu reakcji NBP na zjawiska mające wpływ na prowadzoną przezeń politykę pieniężną, ale nie to jest przedmiotem analizy w ramach niniejszego opracowania. Stosowane przez polski bank centralny instrumenty polityki informacyjnej pozwalają stwierdzić, że tajemnica polityki pieniężnej jest obecnie dostępna dla uczestników życia gospodarczego, podmiotów zewnętrznych, społeczeństwa. Polityka pieniężna NBP jest realizowana w sposób pozwalający na poddanie jej pod osąd opinii publicznej. Można postulować jak najbardziej zrozumiałe przekazywanie przez NBP informacji dotyczących prowadzonej przez ten bank polityki pieniężnej, aby „przeciętny obywatel” potrafił zrozumieć motywy i cele działania banku centralnego, zwłaszcza w zakresie tak trudnej materii jak polityka monetarna.

<sup>87</sup> B. Dudkiewicz, W. Przybylska-Kapuścińska, *Nadzwyczajne instrumenty polityki pieniężnej*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna...*, s. 179.

<sup>88</sup> M. Stahl, *op. cit.*, s. 469.

<sup>89</sup> Zob. E. Łon, *Sztuka prowadzenia...*, s. 40.

## BIBLIOGRAFIA

## LITERATURA

- Baka W., *Bank centralny i banki komercyjne w dwupoziomowym systemie bankowym (kierunki ewolucji)*, „Prawo Bankowe” 1995, nr 4.
- Baka W., *Bankowość centralna. Funkcje – metody – organizacja*, Warszawa 2001.
- Blinder A.S., *Bankowość centralna w teorii i praktyce*, Warszawa 2001.
- Brzoza-Brzezina M., *Polska polityka pieniężna. Badania teoretyczne i empiryczne*, Warszawa 2011.
- Czaplicki M., *Determinanty akcji kredytowej banków komercyjnych w Polsce*, [w:] *Pieniądz, instrumenty i instytucje finansowe. Problemy, diagnozy, perspektywy*, red. S. Franek, A. Adamczyk, Szczecin 2020.
- Czyżewska W., *Podjęmowanie decyzji gospodarczych przy wielorakości celów. Optymalna polityka banku centralnego*, Warszawa 2001.
- Dąbrowska K., Gruszczyński M., *Kapitał zagraniczny w polskim sektorze bankowym a efektywność polityki pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 2002, nr 11–12.
- Doryń W., *Analiza wydzwięku dyskusji na posiedzeniach decyzyjnych Rady Polityki Pieniężnej*, „Wiadomości Statystyczne” 2018, nr 7(686).
- Dudkiewicz B., Przybylska-Kapuścińska W., *Nadzwyczajne instrumenty polityki pieniężnej*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna. Perspektywa XXI wieku*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, M. Szyszko, Warszawa 2017.
- Dziekański P., *Polityka pieniężna i system bankowy – wybrane elementy*, Ostrowiec Świętokrzyski 2014.
- Fedorowicz Z., *Polityka pieniężna*, Warszawa 1999.
- Fojcik-Mastalska E., *Relacje wewnątrzsystemowe*, [w:] *Prawo bankowe*, red. E. Fojcik-Mastalska, Wrocław 2010.
- Grabia T., *„Dobra” polityka pieniężna – dyskrejonalna czy oparta na regule?*, [w:] *Gospodarka bez ekonomia*, red. E. Adamowicz, H. Ćwikliński, Gdańsk 2020.
- Grabowski B., *Fundamentalne problemy polityki pieniężnej NBP*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 7–8.
- Grądzalski F., *Koordinacja polityki pieniężnej i fiskalnej w teorii i praktyce*, [w:] *Współczesne uwarunkowania i dylematy polityki gospodarczej*, red. M. Kaleta, M. Laska, D. Żuchowska, Toruń 2021.
- Gronkiewicz-Waltz H., *Bank centralny – od gospodarki planowej do rynkowej. Zagadnienia administracyjnoprawne*, Warszawa 1994.
- Gronkiewicz-Waltz H., *Bank centralny w rynkowym systemie gospodarczym*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 6.
- Janecki J., *Konsekwencje ultraluźnej polityki pieniężnej*, [w:] *Gospodarka bez ekonomia*, red. E. Adamowicz, H. Ćwikliński, Gdańsk 2020.
- Janecki J., *Polityka pieniężna w Polsce w kontekście zjawiska niepewności*, [w:] *Pieniądz, instrumenty i instytucje finansowe. Problemy, diagnozy, perspektywy*, red. S. Franek, A. Adamczyk, Szczecin 2020.
- Jaremko M., Przybylska-Kapuścińska W., *Wyznaczniki polityki kredytowej banków w świetle polityki pieniężnej banku centralnego*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2005, nr 3.
- Jaworska-Dębska B., *Działalność społeczno-organizatorska*, [w:] *Prawo administracyjne. Pojęcia, instytucje, zasady w teorii i orzecznictwie*, red. Z. Duniewska, B. Jaworska-Dębska, R. Michalska-Badziak, E. Olejniczak-Szałowska, M. Stahl, Warszawa 2009.
- Kawulski A., *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2013.
- Kokoszcyński R., Łyżiak T., Pawłowska M., Przystupa J., Wróbel E., *Mechanizm transmisji polityki pieniężnej – współczesne ramy teoretyczne, nowe wyniki empiryczne dla Polski*, „Materiały i Studia” 2002, nr 151.

- Komierzyńska-Orlińska E., *Zaufanie i ryzyko w działalności banków* (w druku).
- Koperkiewicz-Mordel K., *Organizacja Narodowego Banku Polskiego*, [w:] L. Góral, M. Karlikowska, K. Koperkiewicz-Mordel, *Polskie prawo bankowe*, Warszawa 2003.
- Koronowski A., *Skuteczność polityki pieniężnej w obliczu wstrząsów podażowych i popytowych – nie tylko o pułapce płynności*, „Bank i Kredyt” 2005, nr 3.
- Kotłowski J., *Polityka pieniężna zorientowana na przyszłość. Wybrane aspekty analityczne*, Warszawa 2016.
- Koziński W., *Polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego w okresie transformacji gospodarki polskiej*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 6.
- Krzyżewski J.A., *Polityka pieniężna jako instytucja prawa konstytucyjnego*, „Bank i Kredyt” 2000, nr 4.
- Łon E., *Polska polityka pieniężna w realiach XXI wieku*, [w:] *Współczesne uwarunkowania i dylematy polityki gospodarczej*, red. M. Kaleta, M. Laska, D. Żuchowska, Toruń 2021.
- Łon E., *Sztuka prowadzenia polskiej polityki pieniężnej w realiach XXI wieku*, Poznań 2021.
- Lyziaik T., *Reakcja aktywów banków komercyjnych na instrumenty oddziaływania banku centralnego. Rozważania na temat funkcjonowania kredytowego kanału transmisji polityki pieniężnej w Polsce w latach 1995–1999*, „Bank i Kredyt” 2000, nr 3.
- Malinowski D., *Polityka budżetowa i polityka pieniężna*, [w:] *Ekonomia. Wybrane zagadnienia z mikro- i makroekonomii*, red. I. Zawislińska, Warszawa 2017.
- Paczoski A., *Ewolucja polityki pieniężnej NBP po transformacji systemowej w Polsce*, [w:] *Gospodarka bez ekonomia*, red. E. Adamowicz, H. Ćwikliński, Gdańsk 2020.
- Paxford B., *Komentarz do art. 2*, [w:] *Prawo bankowe. Komentarz*, red. H. Gronkiewicz-Waltz, Warszawa 2013.
- Przybylska-Kapuścińska W., *Mechanizm transmisji monetarnej*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna. Perspektywa XXI wieku*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, M. Szyszko, Warszawa 2017.
- Przybylska-Kapuścińska W., Szyszko M., *Istota i cele polityki pieniężnej w świetle ewolucji teorii ekonomii*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna. Perspektywa XXI wieku*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, M. Szyszko, Warszawa 2017.
- Raport o inflacji* (przedruk z dokumentu Narodowego Banku Polskiego), „Bank i Kredyt” 1997, nr 1–2.
- Redo M., *Znaczenie skuteczności polityki pieniężnej dla bezpieczeństwa państwa*, Toruń 2018.
- Rosati D.K., *Polska droga do rynku*, Warszawa 1998.
- Rozkrut M., *Polityka informacyjna banków centralnych*, [w:] *Polityka pieniężna*, red. A. Sławiński, Warszawa 2011.
- Sarnecki P., *Idee przewodnie Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r.*, „Przegląd Sejmowy” 1997, nr 5(22).
- Sarnecki P. (red.), *Prawo konstytucyjne RP*, Warszawa 2005.
- Sikorski G., *Prawo bankowe. Komentarz*, Warszawa 2015.
- Solarz J.K., *Instytucjonalne warunki realizacji polityki pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 1997, nr 9.
- Stahl M., *Czynności materialno-techniczne*, [w:] *Prawo administracyjne. Pojęcia, instytucje, zasady w teorii i orzecznictwie*, red. Z. Duniewska, B. Jaworska-Dębska, R. Michalska-Badziak, E. Olejniczak-Szałowska, M. Stahl, Warszawa 2009.
- Stanisławiszyn P., *Komentarz do art. 16*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku Polskim*, red. P. Zawadzka, Warszawa 2014.
- Starościan J., *Prawo administracyjne*, Warszawa 1969.
- Starościan J., Iserzon E., *Prawo administracyjne*, Warszawa 1963.
- Szpunar P., *Perspektywy rozwoju sytuacji płynnościowej w polskim sektorze bankowym*, [w:] *Perspektywa rozwoju rynku pieniężnego do roku 2006*, red. A. Sławiński, „Zeszyt Roboczy” 2002, nr 37.
- Tupin R., *Status prawny i kompetencje prawotwórcze organów Narodowego Banku Polskiego i Komisji Nadzoru Bankowego*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1999, nr 7–8.

- Wilczyński W., *Makro- i mikroekonomiczne uwarunkowania wyborów w polityce pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 6.
- Wojtczak-Samoraj D., *Komentarz do art. 21*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku Polskim*, red. P. Zawadzka, Warszawa 2014.
- Wojtczak-Samoraj D., *Komentarz do art. 23*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku Polskim*, red. P. Zawadzka, Warszawa 2014.
- Wojtczak-Samoraj D., *Komentarz do art. 53*, [w:] *Komentarz. Ustawa o Narodowym Banku Polskim*, red. P. Zawadzka, Warszawa 2014.
- Wojtyna A., *Kontrowersje wokół niezależności banku centralnego a przyszły status NBP*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 3.
- Wojtyna A., *Skuteczność polityki pieniężnej*, Łódź 2004.
- Wójtowicz G., *Bank centralny w gospodarce rynkowej*, „Bank i Kredyt” 2006, nr 1.
- Zatorski P., *Kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej w warunkach zmian w polskim systemie bankowym*, „Bank i Kredyt” 2005, nr 10.
- Zdyb M., *Działalność gospodarcza i publiczne prawo gospodarcze*, Kraków 2002.
- Zdyb M., *Prawo działalności gospodarczej. Komentarz do ustawy z dnia 19 listopada 1999*, Kraków 2000.
- Zdyb M., *Rada Polityki Pieniężnej*, [w:] *Prawo administracyjne ustrojowe. Podmioty administracji publicznej*, red. J. Stelmasiak, J. Szreniawski, Bydgoszcz–Lublin 2002.
- Zdzieszzyńska A., Kłosiewicz P., *Niewładcze formy instrumentów polityki pieniężnej NBP w perspektywie integracji Polski z Unią Europejską*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 2003, nr 4.
- Zubik M., *Narodowy Bank Polski (Analiza konstytucyjno-ustrojowa)*, „Państwo i Prawo” 2001, z. 6.

## NETOGRAFIA

- Narodowy Bank Polski, *Plan działalności Narodowego Banku Polskiego na lata 2022–2024*, Warszawa 2021, [https://www.nbp.pl/publikacje/plan\\_dzialalnosci/plan\\_2022\\_2024.pdf](https://www.nbp.pl/publikacje/plan_dzialalnosci/plan_2022_2024.pdf) (dostęp: 10.09.2022).

## AKTY PRAWNE

- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. 1997, nr 78, poz. 483, z późn. zm.).
- Uchwała Rady Polityki Pieniężnej z dnia 15 lutego 2011 r. w sprawie regulaminu Rady Polityki Pieniężnej (t.j. M.P. 2022, poz. 231).
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim (t.j. Dz.U. 2022, poz. 492, z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 20 lipca 2000 r. o ogłaszaniu aktów normatywnych i niektórych innych aktów prawnych (t.j. Dz.U. 2019, poz. 1461).
- Ustawa z dnia 5 sierpnia 2010 r. o ochronie informacji niejawnych (t.j. Dz.U. 2019, poz. 742, z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (t.j. Dz.U. 2022, poz. 963).
- Ustawa z dnia 6 marca 2018 r. – Prawo przedsiębiorców (t.j. Dz.U. 2021, poz. 162, z późn. zm.).

## ORZECZNICTWO

- Wyrok TK z dnia 28 czerwca 2000 r., K 25/99, OTK ZU 2000, nr 5, poz. 141.
- Wyrok TK z dnia 17 stycznia 2001 r., K 5/00, OTK 2001, nr 1, poz. 2.

## ABSTRACT

Nowadays, monetary policy is established and implemented by the National Bank of Poland in a manner independent of other state authorities and institutions. The objective of the monetary policy pursued by the Polish central bank is to ensure price stability in the long term by means of monetary policy instruments in line with the adopted procedure, which is in line with the constitutionally defined (Article 227 (1) of the Polish Constitution *in fine*) and statutorily defined (Article 3 (1) of the Act on the National Bank of Poland) purpose of the central bank's operation. *Prima facie* monetary policy is wrapped in an "aura of secrecy", which is associated with a significant degree of complexity of the issues that make up it. The aim of the article is to show that the monetary policy of the National Bank of Poland is, however, implemented in accordance with the principle of its openness, under the conditions of subjecting it to the judgment of public opinion. This is achieved through the information policy instruments used by the Polish central bank, which have been analyzed in this study.

**Keywords:** monetary policy; central bank; secret; information policy; information policy instruments

## ABSTRAKT

Współcześnie polityka pieniężna jest ustalana i realizowana przez Narodowy Bank Polski w sposób niezależny od innych organów i instytucji państwa. Celem prowadzonej przez polski bank centralny polityki pieniężnej jest zapewnienie stabilności cen w długim okresie za pomocą instrumentów polityki pieniężnej w ramach przyjętego sposobu postępowania, co wpisuje się w określony konstytucyjnie (art. 227 ust. 1 Konstytucji RP *in fine*) i ustawowo (art. 3 ust. 1 ustawy o Narodowym Banku Polskim) cel działania banku centralnego. *Prima facie* politykę pieniężną osnuwa „aura tajemniczości” wiążąca się ze znacznym stopniem skomplikowania zagadnień, które się na nią składają. Celem artykułu jest wykazanie, że polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego jest jednak realizowana zgodnie z zasadą jawności jej prowadzenia, w warunkach poddawania jej pod osąd opinii publicznej. Służą temu instrumenty polityki informacyjnej stosowane przez polski bank centralny, które zostały przeanalizowane w ramach niniejszego opracowania.

**Słowa kluczowe:** polityka pieniężna; bank centralny; tajemnica; polityka informacyjna; instrumenty polityki informacyjnej