

*Dr Sławomir Dudek, główny ekonomista FOR*

*Marcin Zieliński, ekonomista FOR*

*Warszawa, dnia 12.04.2022 r.*

## Komunikat FOR 14/2022: Czy Prezes Glapiński przewiduje rażące złamanie prawa przez NBP?

W czasie pandemii COVID-19 szef polskiego Narodowego Banku Polskiego, naśladowując największe banki centralne w rozwiniętych gospodarkach, przeprowadzał na dużą skalę skup obligacji skarbowych. Odbywało się to [mimo konstytucyjnego zakazu finansowania deficytu budżetowego przez dodruk pustego pieniądza](#) (art. 220 ust. 2 Konstytucji). Wówczas prezes Adam Glapiński mógł hipotetycznie zakładać, że towarzyszący pandemii kryzys gospodarczy może nawet doprowadzić do spadku cen, a zatem cała operacja (przynajmniej w krótkim terminie) nie zagraża realizacji podstawowego konstytucyjnego i ustawowego celu NBP, jakim jest zapewnienie stabilności poziomu cen. Trzeba przy tym pamiętać, że choć wzrost cen przez kilkanaście miesięcy od rozpoczęcia skupu obligacji przez NBP nieco spowolnił, to i tak był szybszy niż w innych krajach Unii Europejskiej. Teraz, gdy inflacja jest dwucyfrowa, takiego argumentu jednak już nie ma, a mimo to prezes Adam Glapiński nie wyklucza, że polski bank centralny całą operację pod koniec kwietnia powtórzy.

[W czterech pierwszych przetargach zorganizowanych w 2020 roku NBP nabył m.in. obligacje serii PS0422 o łącznej wartości nominalnej 7,3 mld zł.](#) Obligacje te [zapadają 25 kwietnia br.](#) Podczas konferencji 7 kwietnia Rafał Tuszyński z PAP Biznes zapytał Adama Glapińskiego o to, co NBP planuje z nimi zrobić: „[Czy NBP zamierza reinwestować te środki, czy zostawić bilans na mniejszym poziomie?](#)”. Odpowiedź była zdumiewająca, bo okazało się, że prezes polskiego banku centralnego na kilkanaście dni przed terminem wykupu wciąż nie wie, co kierowana przez niego instytucja zrobi: „[Jeżeli chodzi o te obligacje, zobaczymy, nie wykluczamy reinwestycji, ale jesteśmy jeszcze przed tą decyzją](#)”.

Byłaby to operacja luzująca w warunkach zaostrzania polityki pieniężnej – z ekonomicznego punktu widzenia kuriozalna. [Niedawno taką operację zaostrzająco-luzującą przeprowadził bank centralny w Rosji:](#) najpierw, żeby zapobiec upadkowi rubla, podniósł stopę procentową z 9,5% do 20%, a potem ogłosił skup obligacji skarbowych.

W sprawie tej skandaliczne jest jednak nie to, że polski bank centralny wciąż nie zdecydował, co zrobi z zapadającymi niedługo obligacjami, lecz to, że w ogóle rozważa udział w ich rolowaniu przez rząd. Zgodnie z [Konstytucją](#) „Narodowy Bank Polski odpowiada za wartość polskiego pieniądza” (art. 227 ust. 1). [Ustawa o Narodowym Banku Polskim](#) precyzuje, że „podstawowym celem działalności NBP jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej Rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP” (art. 3 ust. 1). W marcu 2020 roku, mimo że inflacja przekraczała dopuszczalny przedział inflacji, wiele prognoz wskazywało na wzmożenie czynników osłabiających wzrost cen w związku z rozprzestrzenianiem się pandemii COVID-19 i wprowadzanymi na całym świecie restrykcjami. A zatem mogło wydawać się, że podstawowy cel NBP („utrzymanie stabilnego poziomu cen”) uda się zrealizować.

Przez kolejne miesiące inflacja faktycznie się obniżala, a prezes NBP na kolejnych konferencjach żartował sobie z tych, którzy wieszczili wzrost inflacji. W drugiej połowie 2021 roku okazało się, że mimo ciągłych zapewnień Adama Glapińskiego inflacja jednak nie jest przejściowa, a kolejne odczyty wskazywały na poziomy niedoświadczane od co najmniej kilkunastu lat. W październiku Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na mocno spóźnione rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych, którego końca na razie nie widać. Retorykę zmienił też prezes NBP, który oświadczył, że on sam stał się jastrzębiem, a niegdyś przejściowa inflacja jest jednak inflacją uporczywą.

Teraz, gdy ceny rosną w tempie dwucyfrowym, a [najnowsza projekcja NBP w scenariuszu centralnym wskazuje, że nie uda się obniżyć jej poniżej górnego odchylenia od celu do końca 2024 roku](#), oczywiście jest to, że swojego podstawowego celu polski bank centralny nie realizuje. W takiej sytuacji NBP nie powinien nawet zastanawiać się nad zrolowaniem zapadających pod koniec kwietnia obligacji skarbowych, gdyż przy tak szybkim wzroście cen jakiegokolwiek „wspieranie polityki gospodarczej Rządu” z konieczności będzie ograniczać podstawowy cel NBP.

Jeśli więc Adam Glapiński oświadcza, że kierowana przez niego instytucja „zobaczy”, co zrobi, ale „nie wyklucza reinwestycji” i „jest jeszcze przed tą decyzją”, to w istocie mówi, że nie wyklucza rażącego złamania Konstytucji i ustawy o NBP, ale takiej decyzji jeszcze nie podjęto. Ale nawet jeśli po głębszej refleksji zarząd NBP postanowi nie łamać po raz kolejny prawa, to i tak nonszalanckie oświadczenie prezesa poszło w świat, podkopując zaufanie rynków do polskiego pieniądza.

## Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązyującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w Internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

## Wspieraj nas!

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wytężonego, skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, wesprzyj finansowo nasze działania.

**Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629**

W sprawie darowizn możesz się skontaktować z:

Patrycja Satora, członek zarządu, dyrektor ds. rozwoju FOR  
tel. 500 494 173  
e-mail: [patrycja.satora@for.org.pl](mailto:patrycja.satora@for.org.pl)

**Już dziś pomóż nam chronić wolność – obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.**

### KONTAKT DO AUTORÓW



**Dr Sławomir Dudek**  
Główny ekonomista FOR  
e-mail: [slawomir.dudek@for.org.pl](mailto:slawomir.dudek@for.org.pl)  
Twitter: [@DudSlaw](https://twitter.com/DudSlaw)



**Marcin Zieliński**  
Ekonomista FOR  
e-mail: [marcin.zielinski@for.org.pl](mailto:marcin.zielinski@for.org.pl)  
Twitter: [@MA\\_Zielinski](https://twitter.com/MA_Zielinski)

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju – FOR  
ul. Ignacego Krasickiego 9A • 02-628 Warszawa • tel. 22 628 85 11  
e-mail: [info@for.org.pl](mailto:info@for.org.pl) • [www.for.org.pl](http://www.for.org.pl)  
[f](https://www.facebook.com/FundacjaFOR)/FundacjaFOR • [t](https://twitter.com/FundacjaFOR)@FundacjaFOR • [in](https://www.linkedin.com/company/forum-obywatelskiego-rozwoju)/forum-obywatelskiego-rozwoju