



Minister Finansów i Gospodarki

Warszawa, 2 stycznia 2026 roku

Sprawa: Odpowiedź na interpelację nr **14078**
Znak sprawy: FN9.054.11.2025
Kontakt: Kancelaria MF
tel.: +48 22 694 55 55
e-mail: kancelaria@mf.gov.pl

Pan
Włodzimierz Czarzasty
Marszałek Sejmu RP
Kancelaria Sejmu RP

Szanowny Panie Marszałku,

w odpowiedzi na interpelację nr **14078** Posłanek i Posłów na Sejm: p. Agnieszki Ścigaj, p. Krzysztofa Cieciorę, p. Anny Dąbrowskiej-Banaszek, p. Marii Koc, p. Marzeny Anny Machałek i p. Anny Kwiecień w sprawie wskaźnika referencyjnego POLSTR, uprzejmie proszę o przyjęcie poniższych wyjaśnień.

Na wstępie, niezależnie od zadanych pytań, należy odnieść się do przytoczonej w interpelacji wątpliwości dotyczącej sposobu prowadzenia procedury legislacyjnej przez Ministerstwo Finansów: „Co szczególnie niepokojące, procedura w jakiej wprowadzono wskaźnik POLSTR do polskiego porządku prawnego część ekspertów ocenia jako tzw. „wrzutkę legislacyjną”. (...) Oznaczałoby to, że kluczowy dla funkcjonowania całej gospodarki wskaźnik referencyjny byłby wprowadzany z pomięciem zasad przyzwoitej legislacji.”

W tym kontekście warto wskazać, że możliwość ustawowego wyznaczenia zamiennika dla kluczowego wskaźnika referencyjnego została wprowadzona do rozporządzenia BMR¹ na mocy Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/168 z dnia 10 lutego 2021 r. w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) 2016/1011 w odniesieniu do wyłączenia dotyczącego niektórych walutowych wskaźników referencyjnych spot państw trzecich i wyznaczenia zamienników niektórych wskaźników referencyjnych, których opracowywania się zaprzestaje oraz w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012. Była to odpowiedź unijnego prawodawcy

¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywę 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014

na dostrzeżone wyzwanie dla stabilności rynków finansowych w związku z zapowiadanyimi reformami na kluczowych rynkach finansowych (np. w odniesieniu do wskaźnika LIBOR). Celem tych rozwiązań jest ochrona stabilności rynku oraz zachowanie ciągłości zawartych umów – mechanizm jest rozwiązaniem awaryjnym o charakterze ochronnym dla wszystkich uczestników rynku, w tym klientów instytucji finansowych.

Polskie przepisy zostały ukształtowane tak, aby możliwie blisko odzwierciedlać procedurę unijną, co ma zapewnić zgodność z intencją rozporządzenia BMR i spójność wykonywania prawa UE w poszczególnych jurysdykcjach. Procedura została ustanowiona ustawą z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społeczności dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (Dz. U. 2022 poz. 1488), zawierającą art. 64 i 85 służące zapewnieniu stosowania art. 23c rozporządzenia BMR. Art. 64 ustawy o finansowaniu (...) wprowadził zmiany w ustawie o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym, wprowadzając rozdział 10a (art. 61a-61c). Z kolei w art. 85 ustawy o finansowaniu społeczności dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom ustanowiona jest ścieżka alternatywna, dająca możliwość wyznaczenia zamiennika za WIBOR w oparciu o stawkę POLONIA. Należy zatem zwrócić uwagę, że omawiane przepisy określają procedurę wyznaczenia zamiennika za krajowy kluczowy wskaźnik referencyjny, a nie wprowadzają wskaźnik POLSTR do polskiego porządku prawnego.

Stosowne przepisy, służące zapewnieniu stosowania art. 23c rozporządzenia BMR, weszły w życie 29 lipca 2022 r. Jednocześnie szczegółowe rozwiązania w zakresie konkretnego kształtu zamiennika (zamiennik/zamienniki, korekta spreadu wraz z metodą jej ustalania, odpowiednie istotne zmiany dostosowawcze, data rozpoczęcia stosowania zamiennika/zamienników) zgodnie z ustawową procedurą mają być wypracowane przez Komisję Nadzoru Finansowego i/lub Komitet Stabilności Finansowej (zrzeszający wszystkie instytucje sieci bezpieczeństwa finansowego – Narodowy Bank Polski, Komisję Nadzoru Finansowego, Bankowy Fundusz Gwarancyjny, a także Ministerstwo Finansów). Ze względu na wagę tematu, znaczną ekspozycję na wskaźnik WIBOR umów i instrumentów finansowych oraz wpływ na sektor finansowy i gospodarkę, istotne jest zaangażowanie w proces wyznaczenia zamiennika wszystkich ww. instytucji. Jednocześnie wszystkie ww. instytucje pozostają niezależne w zakresie proponowanych rozwiązań. Dopiero w ostatnim etapie procedury, uwzględniając niezbędne konsultacje, zamiennik może zostać wyznaczony rozporządzeniem ministra właściwego ds. instytucji finansowych, będzie on wówczas stosowany powszechnie. Ustawowa procedura wyznaczenia zamiennika była przedmiotem analiz w ramach szerokiego procesu legislacyjnego. W wersji wniesionej do Sejmu wyraźnie zastrzeżono, że projekt ma na celu wykonanie prawa UE, tj. ma służyć zapewnieniu stosowania rozporządzenia BMR. W przypadku omawianego procesu legislacyjnego od początku kwestia ta była transparentnie prezentowana. Projekt dotyczył tematyki związanej z regulacją rynku finansowego i sytuacji kredytobiorców, więc nie można powiedzieć, że ustawowy mechanizm wyznaczenia zamiennika krajowego kluczowego wskaźnika referencyjnego był wprowadzany

w akcie, który w żaden sposób merytorycznie nie był powiązany z tym zagadnieniem. Przejście przez ten akt całej ścieżki procesu legislacyjnego, co można odpowiednio prześledzić na stronie Rządowego Centrum Legislacji, Sejmu i Senatu, w ocenie Ministerstwa Finansów bezwzględnie uniemożliwia nazywanie tych przepisów „wrzutkami legislacyjnymi”.

Poniżej przedstawiam wyjaśnienia odnoszące się bezpośrednio do pytań zadanych w interpelacji, tj.:

1. Kto jest formalnie odpowiedzialny za opracowanie wskaźnika POLSTR? Proszę wskazać instytucję, podmiot lub grupę roboczą, która przygotowała jego metodologię i odpowiada za proces jego wyznaczenia.

2. Na jakiej podstawie prawnej wskaźnik POLSTR został stworzony oraz funkcjonuje obecnie? Czy istniała delegacja ustawowa do jego opracowania? Czy metodologia była konsultowana publicznie, a jeśli tak, to z kim?

Podmiotem odpowiedzialnym za wyznaczenie i publikację wskaźnika referencyjnego stopy procentowej POLSTR, jak również za opracowanie jego metodologii, jest GPW Benchmark S.A. z siedzibą w Warszawie, wpisana do rejestru administratorów prowadzonego przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA). W grudniu 2020 r. GPW Benchmark S.A. uzyskała od Komisji Nadzoru Finansowego zezwolenie na prowadzenie działalności jako administrator wskaźników referencyjnych stóp procentowych, w tym kluczowych wskaźników referencyjnych. Zezwolenie oznacza, że proces opracowywania tego rodzaju wskaźników referencyjnych podlega publicznemu nadzorowi. Zezwolenie daje również administratorowi uprawnienie do opracowywania innych wskaźników stóp procentowych (w tym POLSTR), których proces wyznaczenia będzie odbywał się zgodnie z wymogami rozporządzenia BMR.

Opracowywanie wskaźników referencyjnych jest zatem działalnością regulowaną przepisami rozporządzenia BMR, czyli aktu prawa Unii Europejskiej (UE), które bezpośrednio obowiązuje w krajowym porządku prawnym, bez konieczności uchwalenia ustawy implementującej. Rozporządzenia stanowią część prawa wtórnego UE, przyjmowane są przez instytucje UE zgodnie z traktatami. Mają na celu zapewnienie jednolitego stosowania prawa unijnego w całej UE. Rozporządzenie UE musi być w pełni przestrzegane przez podmioty, do których się odnosi, oraz ma bezpośrednie zastosowanie w państwach członkowskich.

Zgodnie z art. 12 rozporządzenia BMR administrator wskaźnika referencyjnego określa metodę wskaźnika referencyjnego zgodnie z kryteriami wskazanymi w rozporządzeniu.

Na swojej stronie internetowej administrator (www.gpwbenchmark.pl) publikuje szczegółową dokumentację dotyczącą wskaźnika POLSTR, w tym uzasadnienie przyjętej metody jego opracowywania. W przygotowaniu założeń metodologicznych administrator uwzględnił zasady metodologiczne wskaźników referencyjnych i indeksów, przyjęte wcześniej (m.in. dla wskaźników €STR - the euro short-term rate, SWESTR - Swedish krona Short Term Rate, czy SONIA - Sterling Overnight Index Average). Metoda opracowywania wskaźnika referencyjnego

POLSTR była przedmiotem dyskusji prowadzonych na forum Narodowej Grupy Roboczej ds. reformy wskaźników referencyjnych (NGR). Prace NGR² mają na celu zapewnienie wiarygodności, przejrzystości i rzetelności opracowywania i stosowania nowego wskaźnika referencyjnego stopy procentowej. Założenia metodologiczne były przedmiotem konsultacji publicznych³ skierowanych do wszystkich interesariuszy, w tym uczestników rynku finansowego, a przy określaniu metody, administrator brał pod uwagę specyficzne cechy rynku pieniężnego w Polsce, takie jak rozmiar i płynność, poziomy koncentracji transakcji i jego dynamikę tak, aby zapewnić wiarygodne odzwierciedlenie rynku, którego pomiar został przyjęty za cel POLSTR.

3. W jakim trybie oraz na jakiej podstawie prawnej wskaźnik POLSTR zostanie wprowadzony do polskiego porządku prawnego jako powszechnie stosowany wskaźnik referencyjny?

Stosowanie danego wskaźnika referencyjnego na rynku finansowym odbywa się na zasadzie swobody działalności gospodarczej i swobody zawierania umów. Zgodnie z obecnymi przepisami rozporządzenia BMR (art. 29), podmioty nadzorowane mogą stosować te wskaźniki referencyjne, które pochodzą od administratorów wpisanych do rejestru administratorów wskaźników referencyjnych prowadzonego przez ESMA. Wskaźnik POLSTR spełnia ten wymóg. Ponadto, 1 września 2025 r. na krajowym rynku finansowym miało miejsce pierwsze zastosowanie indeksu stopy procentowej POLSTR i tym samym indeks ten zyskał status wskaźnika referencyjnego zgodnie z wymogami rozporządzenia BMR. Następnie, od 6 listopada br. Bank Pekao S.A. jako pierwszy w Polsce wprowadził kredyt oparty na POLSTR skierowany do firm z segmentu MŚP oraz korporacji, a w dniu 21 listopada 2025 r. Ministerstwo Finansów przeprowadziło pierwszą pilotażową emisję obligacji skarbowych opartych na wskaźniku POLSTR podczas aukcji sprzedaży. Tym samym wskaźnik POLSTR jest już dostępny i stosowany – rozpoczął się proces jego stopniowej popularyzacji i coraz szerszego wykorzystywania przez rynek finansowy.

Jak wskazano we wstępie, w przypadku zaprzestania opracowywania wskaźnika WIBOR, uruchomiona zostanie procedura ustawowa określona w art. 61a-61c ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym, w wyniku której zamiennik będzie mógł zostać wyznaczony rozporządzeniem ministra właściwego ds. instytucji finansowych. Zakres zastosowania zamiennika wynika bezpośrednio z przepisów rozporządzenia BMR (art. 23c ust. 3 i 4) – będzie miał zastosowanie do umów i instrumentów finansowych już zawartych, które odnoszą się do wskaźnika WIBOR i nie mają żadnych, bądź mają niewłaściwe klauzule awaryjne, a także tych, które nie zostały pomyślnie renegotjowane.

W zależności od przebiegu procedury, jako zamiennik za wskaźnik WIBOR może zostać wyznaczony wskaźnik POLSTR z odpowiednim spreadem korygującym, co

² Aktualności dotyczące prac NGR publikowane są na stronie:

https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Wskazniki_referencyjne/prace_grupy

³ Komunikat KS NGR podsumowujący konsultacje:

https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Wskazniki_referencyjne?articleId=91712&p_id=18

spowodowałyby powszechne i automatyczne wprowadzenie nowego wskaźnika do portfela już zawartych umów i instrumentów finansowych.

4. Czy Ministerstwo nie dostrzega ryzyka, że wskaźnik POLSTR, podobnie jak wcześniej WIBOR, może stać się przedmiotem masowych pozwów sądowych dotyczących prawidłowości jego wyznaczenia?

Metoda opracowywania wskaźnika referencyjnego POLSTR odpowiada wymaganiom wynikającym z rozporządzenia BMR, a proces jego opracowywania jest zgodny z prawem krajowym i unijnym, co potwierdził Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. W związku z powyższym, Ministerstwo Finansów nie dostrzega ryzyk prawnych związanych z wyznaczeniem (opracowywaniem) tego wskaźnika.

5. Do kogo, w ocenie Ministerstwa, kierowane powinny być ewentualne pozwy dotyczące rzekomo nieprawidłowego wyznaczenia wskaźnika POLSTR? Czy odpowiedzialność za prawidłowość wskaźnika spoczywa na administratorze wskaźnika, na organach nadzorczych, czy na Skarbie Państwa?

6. Czy Ministerstwo posiada gwarancję lub potwierdzenie, że wskaźnik POLSTR został opracowany zgodnie z wymogami rozporządzenia BMR (Benchmark Regulation)? Czy przeprowadzono wszystkie procedury zapewniające jego zgodność z prawem europejskim i krajowym?

Podmiotem odpowiedzialnym za prawidłowe opracowywanie wskaźnika referencyjnego POLSTR jest jego administrator, czyli GPW Benchmark S.A. Ocena poprawności i zgodności z prawem opracowywania wskaźnika referencyjnego POLSTR jest natomiast kompetencją Komisji Nadzoru Finansowego, jako organu sprawującego nadzór nad administratorem. Ewentualne nieprawidłowości w opracowywaniu wskaźnika referencyjnego, czy też naruszenia wymogów rozporządzenia BMR w tym zakresie, wiązałyby się z podjęciem przez Komisję Nadzoru Finansowego stosownych, przewidzianym prawem działań, w tym możliwością nałożenia sankcji administracyjnych.

Na podstawie informacji uzyskanych od Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, uprzejmie informuję, że metoda opracowywania wskaźnika referencyjnego POLSTR odpowiada wymaganiom wynikającym z rozporządzenia BMR, a proces jego opracowywania jest zgodny z prawem krajowym i unijnym.

Warto również ponownie wskazać, że Minister Finansów jest członkiem Komitetu Stabilności Finansowej, który jest organem właściwym w zakresie nadzoru makroostrożnościowego w Polsce. Podstawowym zadaniem Komitetu jest identyfikacja, ocena i monitorowanie ryzyka systemowego powstającego w systemie finansowym lub jego otoczeniu, jak również inicjowanie działań mających na celu ograniczanie zidentyfikowanych zagrożeń dla stabilności finansowej. W ramach powyższych zadań, Komitet na bieżąco monitoruje również przebieg reformy wskaźników referencyjnych w Polsce, a w komunikacie po grudniowym posiedzeniu wskazał, że odnotował istotne zdarzenia dotyczące procesu reformowania wskaźników referencyjnych jakimi były: pierwsza emisja obligacji Skarbu Państwa, w których zastosowano wskaźnik referencyjny POLSTR, wprowadzenie tych

papierów wartościowych do systemu obrotu oraz zaoferowanie kredytów dla klientów profesjonalnych, w których również wykorzystano POLSTR. Uznał również, że proces wyznaczenia zamiennika wskaźnika referencyjnego WIBOR w pełni odpowiada standardom międzynarodowym, normom prawa, w tym przepisom rozporządzenia BMR, jak też sprzyja utrzymaniu stabilności finansowej w Polsce.⁴

7. Czy Ministerstwo zamierza przedstawić Sejmowi RP szczegółowe informacje dotyczące procesu opracowania POLSTR, w tym pełną dokumentację metodologiczną oraz zakres odpowiedzialności poszczególnych podmiotów za jego wdrażanie?

Ministerstwo Finansów na zaproszenie Sejmu RP na bieżąco uczestniczy w pracach odpowiednich komisji i podkomisji sejmowych. W ramach takich posiedzeń odbywały się również dyskusje dotyczące wskaźnika referencyjnego WIBOR oraz reformy wskaźników referencyjnych w Polsce. Jeśli zostanie zgłoszona potrzeba szczegółowego omówienia wskaźnika referencyjnego POLSTR oraz związanych z nim działań Narodowej Grupy Roboczej ds. reformy wskaźników referencyjnych⁵, Ministerstwo przedstawi odpowiednie informacje.

Uzupełniająco ponownie wskazuję, że dokumentacja dotycząca opracowywania wskaźnika referencyjnego POLSTR jest dostępna publicznie na stronie administratora:

<https://gpwbenchmark.pl/dokumentacja-indeksow-transakcyjnych>.

Z wyrazami szacunku

Z upoważnienia Ministra Finansów i Gospodarki

Hanna Majszyk
podsekretarz stanu

w Ministerstwie Finansów

⁴ Komunikat KSF z 12 grudnia 2025 r. <https://nbp.pl/komunikat-komitetu-stabilnosci-finansowej-po-posiedzeniu-dotyczacym-nadzoru-makroostroznosciowego-nad-systemem-finansowym-17/>

⁵ https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/Wskazniki_referencyjne/prace_grupy