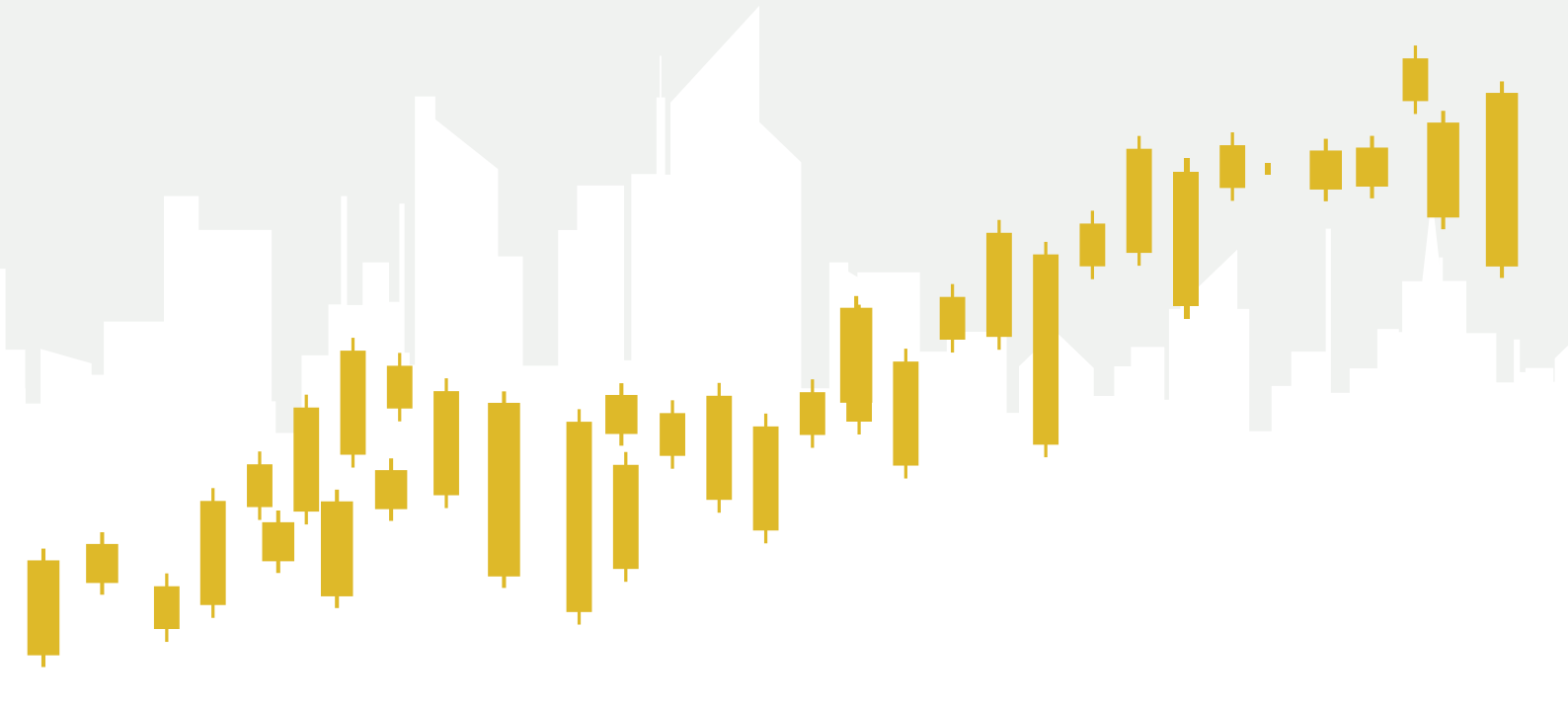
Związek Banków Polskich

PROGRAM ANALITYCZNO BADAWCZY

WIBOR

Gwarancja stabilności polskiej gospodarki

Znaczenie kluczowego wskaźnika referencyjnego dla stabilności państwa, gospodarki i społeczeństwa



Związek Banków Polskich
ul. Kruczkowskiego 8
00-380 Warszawa

dr Przemysław Barbrich
dyrektor Zespołu Komunikacji i PR
tel: (0-22) 48 68 121
tel: 660 763 831
e-mail: przemyslaw.barbrich@zbp.pl

© Związek Banków Polskich, 2026

Szanowni Państwo,

W ostatnich kilku latach jesteśmy świadkami zuchwałych prób podważania w przestrzeni medialnej i prawnej wiarygodności wskaźnika WIBOR oraz umów kredytowych na nim opartych. Próby te podejmowane są przez część kancelarii prawnych i odszkodowawczych, które – zachęcone przebiegiem spraw „frankowych" – dostrzegają w kwestionowaniu WIBOR-u szansę na podtrzymanie popytu na swoje usługi i utrzymanie wysokich dochodów.

Tymczasem żadna kluczowa instytucja państwowa ani unijna nie podważyła wskaźnika WIBOR. Na moment oddania niniejszego raportu do druku nie zapadł też żaden prawomocny wyrok kwestionujący WIBOR lub ważność umowy kredytowej odnoszącej się do tego wskaźnika.

> *Pragniemy uświadomić Czytelnikom konsekwencje i ryzyka, jakie niesie podważanie wskaźnika WIBOR – istotnego elementu infrastruktury finansowej*

Oddajemy w Państwa ręce raport, który przypomina i porządkuje podstawowe fakty dotyczące WIBOR-u i jego roli w funkcjonowaniu polskiej gospodarki. Pragniemy uświadomić Czytelnikom konsekwencje i ryzyka, jakie niesie podważanie wskaźnika WIBOR – istotnego elementu infrastruktury finansowej, od której zależy bezpieczeństwo systemu, a w efekcie także szanse rozwojowe Polski.

Trzon raportu stanowią wypowiedzi dwudziestu autorytetów życia gospodarczego, związanych zarówno z sektorem publicznym, jak i prywatnym – z administracji, świata nauki, biznesu i instytucji rynku finansowego. Osoby te łączy doświadczenie w pełnieniu funkcji o kluczowym znaczeniu dla gospodarki i państwa, a także zgodność co do jednego: stabilność wskaźników referencyjnych i zaufanie do reguł rynku to warunek bezpiecznego rozwoju kraju, co jest szczególnie istotne w warunkach wojny hybrydowej.

Zapraszamy do lektury – wierzymy, że ta publikacja zwiększy świadomość znaczenia WIBOR-u dla całej gospodarki i pomoże prowadzić debatę o wskaźnikach referencyjnych w oparciu o fakty, a nie emocje i fake newsy.

dr Tadeusz Białek

prezes Związku Banków Polskich

WIBOR

GWARANCJA STABILNOŚCI POLSKIEJ GOSPODARKI

Spis treści:

1. WIBOR w pigułce 5
2. WIBOR w liczbach 11
3. Jak powstaje WIBOR? 13
4. Podstawy prawne i nadzór 15
5. WIBOR a realna gospodarka 19
6. Głosy autorytetów 22
7. Skutki kwestionowania WIBOR-u 44
8. Kluczowe wnioski 50

WIBOR w pigułce

CZYM JEST WIBOR – PODSTAWOWA DEFINICJA

WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate) jest kluczowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej funkcjonującym na polskim rynku finansowym. Odzwierciedla koszt pozyskania pieniądza na rynku międzybankowym w złotych polskich dla określonych terminów zapadalności. **W praktyce WIBOR stanowi punkt odniesienia (benchmark) dla oprocentowania szerokiego spektrum instrumentów finansowych – od kredytów i obligacji po instrumenty pochodne służące zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej.** Zgodnie z obowiązującymi regulacjami unijnymi WIBOR jest wskaźnikiem referencyjnym w rozumieniu rozporządzenia BMR (UE 2016/1011), a jego administratorem jest podmiot posiadający formalne zezwolenie organu nadzoru. **Oznacza to, że WIBOR nie jest konstrukcją umowną ani dowolną, lecz elementem infrastruktury finansowej funkcjonującym w jasno określonych ramach prawnych i instytucjonalnych.**

HISTORIA I CIĄGŁOŚĆ FUNKCJONOWANIA WIBOR-u

WIBOR funkcjonuje na polskim rynku finansowym od 1993 roku, co czyni go jednym z najdłużej stosowanych elementów krajowej architektury finansowej po transformacji ustrojowej. Jego wprowadzenie było naturalnym etapem rozwoju rynku pieniężnego w Polsce, umożliwiającym przejście od administracyjnych form ustalania kosztu pieniądza do rozwiązań rynkowych.

Na przestrzeni ponad trzech dekad WIBOR przechodził liczne zmiany organizacyjne i metodologiczne, których celem było dostosowanie go do:

- rosnącej skali rynku finansowego,
- zmieniających się warunków makroekonomicznych, międzynarodowych standardów w zakresie wskaźników referencyjnych,
- wymogów regulacyjnych Unii Europejskiej.

Po globalnym kryzysie finansowym z lat 2007–2009 rynki finansowe i prawodawcy skoncentrowali się na stabilizacji dynamicznie zmieniającego się systemu. Szczególnie istotnym momentem w UE było wejście w życie rozporządzenia BMR. Zbudowało ono podstawy prawne dla dostosowania WIBOR-u do postępujących zmian technologicznych i coraz bardziej usieciowionych rynków finansowych. Nowe dane wykorzystywane do wyznaczania wskaźników takich jak WIBOR dodatkowo wzmacniają ich przejrzystość, nadzór i jakość. WIBOR funkcjonuje więc w silnie sformalizowanym i nadzorowanym środowisku.

KTO I W JAKIM CELU KORZYSTA Z WIBOR-u

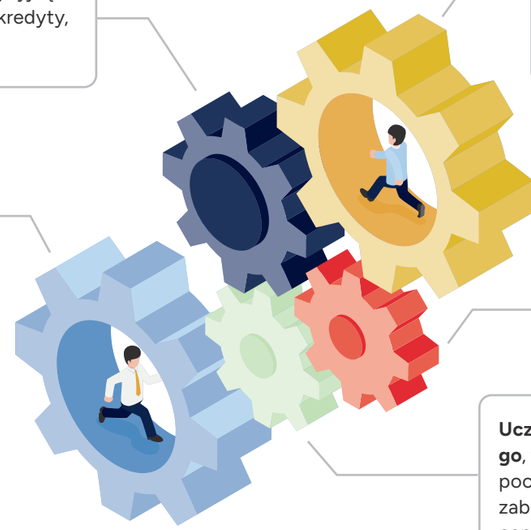
> Znaczenie WIBOR-u wykracza daleko poza relację banków z kredytobiorcami. Jest to wskaźnik o znaczeniu systemowym, wykorzystywany przez szerokie spektrum uczestników rynku finansowego oraz sektora publicznego.

Z WIBOR-u KORZYSTAJĄ W SZCZEGÓLNOŚCI:

Przedsiębiorstwa, finansujące działalność inwestycyjną i operacyjną poprzez kredyty, obligacje oraz leasing

Banki, jako podstawowego punktu odniesienia dla oprocentowania kredytów, depozytów oraz instrumentów zarządzania ryzykiem

Jednostki sektora publicznego, w tym Skarb Państwa i samorządy, emitujące dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu



Gospodarstwa domowe, przede wszystkim poprzez kredyty hipoteczne i konsumpcyjne o zmiennej stopie procentowej

Uczestnicy rynku finansowego, w konstrukcji instrumentów pochodnych (IRS, FRA) służących zabezpieczaniu ryzyka stopy procentowej

Skala zastosowania WIBOR-u powoduje, że jest on jednym z kluczowych mechanizmów transmisji polityki pieniężnej – zmiany stóp procentowych NBP znajdują odzwierciedlenie w gospodarce realnej właśnie poprzez wskaźniki referencyjne takie jak WIBOR.

ROLA WIBOR-u W STABILNOŚCI SYSTEMU FINANSOWEGO

WIBOR pełni rolę wspólnego punktu odniesienia dla milionów umów finansowych.

JEGO ISTNIENIE UMOŻLIWIA:

- standaryzację oprocentowania produktów finansowych
- porównywalność ofert
- efektywne zarządzanie ryzykiem stopy procentowej
- stabilne funkcjonowanie rynku międzybankowego

Z perspektywy systemowej WIBOR stanowi element infrastruktury, który pozwala na spójne i przewidywalne funkcjonowanie rynku finansowego, ograniczając ryzyko arbitralności i fragmentacji rynku.

Jego pewność i niepodważalność gwarantują brak zakłóceń w wycenie instrumentów finansowych i w relacjach kontraktowych.

KLUCZOWE CECHY WIBOR-u JAKO WSKAŹNIKA REFERENCYJNEGO

Zgodnie z obowiązującymi standardami oraz praktyką rynkową WIBOR charakteryzuje się pięcioma podstawowymi cechami:

1. RZETELNOŚĆ

wskaźnik jest wyznaczany w oparciu o jasno określoną metodologię, podlegającą regularnym przeglądom

2. LEGALNOŚĆ

WIBOR funkcjonuje w ramach prawa unijnego i krajowego, w szczególności rozporządzenia BMR

3. TRANSPARENTNOŚĆ

zasady jego wyznaczania, publikacji i nadzoru są jawne i dostępne dla uczestników rynku

4. KONKURENCYJNOŚĆ

WIBOR jest rynkowym benchmarkiem, który umożliwia porównywanie ofert i instrumentów finansowych

5. ZGODNOŚĆ Z BMR

administrator wskaźnika działa na podstawie zezwolenia KNF i podlega bieżącemu nadzorowi

WIBOR A REFORMA WSKAŹNIKÓW REFERENCYJNYCH

W odpowiedzi na zmiany, jakie stale zachodzą w funkcjonowaniu rynków finansowych i dynamiczny postęp technologiczny, równolegle do funkcjonowania WIBOR-u w Polsce prowadzone są prace nad nowym wskaźnikiem referencyjnym stopy procentowej o nazwie POLSTR (Polish Short Term Rate). Projekt ten stanowi element długofalowej reformy infrastruktury finansowej. Wpisuje się on w szerszy, ogólnoeuropejski proces modernizacji wskaźników referencyjnych, zapoczątkowany po globalnym kryzysie finansowym i realizowany stopniowo we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej.

Celem tej reformy jest dostosowanie wskaźników referencyjnych do zmieniających się realiów rynkowych i postępu technologicznego, w szczególności do znaczącego wzrostu dostępności i jakości danych transakcyjnych. Nowe wskaźniki, takie jak POLSTR, należą do nowszej generacji benchmarków, które w jeszcze większym stopniu opierają się na rzeczywistych, krótkoterminowych transakcjach rynku pieniężnego oraz wykorzystują zaawansowane systemy informatyczne do ich agregacji, weryfikacji i publikacji. Dzięki temu mają one charakteryzować się wysoką odpornością operacyjną oraz zgodnością z najnowszymi standardami regulacyjnymi Unii Europejskiej.

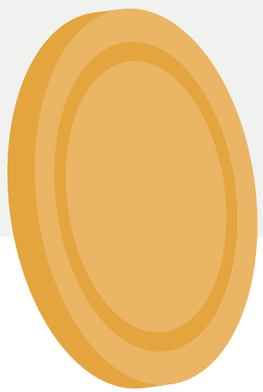
Rozwój POLSTR stanowi naturalny element rozwoju rynków finansowych. **Reforma wskaźników referencyjnych zakłada ewolucyjny, a nie rewolucyjny charakter zmian, z zachowaniem ciągłości obowiązujących umów oraz stabilności systemu finansowego.** POLSTR projektowany jest jako wskaźnik przyszłościowy, który będzie stopniowo wprowadzany do nowych produktów finansowych, przy jednoczesnym utrzymaniu WIBOR-u jako obowiązującego benchmarku dla istniejących relacji kontraktowych, zgodnie z zasadami prawa unijnego i krajowego.

Proces przejścia na nowe wskaźniki referencyjne jest rozłożony w czasie i wymaga szerokiej koordynacji pomiędzy instytucjami finansowymi, administratorem wskaźnika, nadzorem oraz uczestnikami rynku. Złożoność tego procesu wynika nie tylko ze skali rynku objętego zmianą, ale także z konieczności zapewnienia neutralności ekonomicznej, bezpieczeństwa prawnego oraz stabilności finansowej w trakcie transformacji. WIBOR jest jednym z elementów systemu, który pozwoli zachować jego stabilność w czasie tranzycji.

WIBOR w liczbach

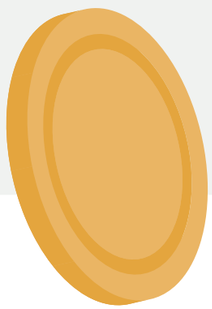
1 074,2 mld zł

portfel aktywów powiązanych z WIBOR-em w 2024 r.



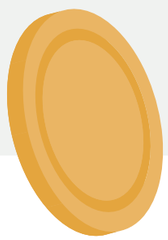
654 mld zł

wartość kredytów indeksowanych do WIBOR-u w 2024 r.



ok. 107 mld zł

należności leasingowe indeksowane do WIBOR-u



>87% wszystkich instrumentów pochodnych opartych na wskaźnikach referencyjnych wykorzystuje WIBOR jako komponent rozliczeniowy lub wycenowy → **4,41 bln zł** w 2024 r.

481 mld zł

szacunkowa wartość obligacji opartych o WIBOR w 2024 r.

Jak powstaje WIBOR?

WIBOR jest ustalany każdego dnia roboczego na rynku międzybankowym.

Banki

WIBOR jest ustalany każdego dnia roboczego na podstawie deklaracji banków działających na rynku międzybankowym. Odzwierciedla on średni poziom stawek, po jakich banki są gotowe udzielać sobie nawzajem pożyczek.

Zestawy danych

GPW Benchmark (metodologia)

Administrator stosuje zdefiniowany algorytm, który agreguje wartości i liczy średnią, eliminując skrajne kwotowania (tzw. trimming), tak aby ostateczna wartość wskaźnika jak najwierniej odzwierciedlała rynkową cenę pieniądza w danym terminie.

WIBOR (publikacja)

Użytkownicy (banki, MF, firmy, obywatele)

Publikowana jest oficjalna wartość WIBOR-u dla poszczególnych terminów, udostępniana publicznie na platformach danych finansowych.

Kluczowym elementem tej metodologii jest mechanizm kontroli i audytów.

Podstawy prawne i nadzór

11 września 2025 r. Rzecznik Generalny Trybunału Sprawiedliwości UE wydał opinię w sprawie prejudycjalnej dotyczącej stosowania wskaźnika WIBOR w umowach kredytowych. Rzecznik TSUE potwierdził prawidłowość wyznaczania WIBOR-u. Poruszył też kwestię obowiązków informacyjnych, które banki realizowały w sposób prawidłowy.

1993

Wprowadzenie wskaźnika WIBOR z inicjatywy rynków finansowych

- w odpowiedzi na potrzebę pewnego i wiarygodnego punktu odniesienia do rozliczania relacji kontraktowych opartych o zmienną stopę procentową
- zgodnie z europejską i światową praktyką inicjowany przez rynek nie państwowego regulatora
- opracowany w wyniku szerokiego współdziałania uczestników rynku finansowego przez Stowarzyszenie Dealerów Bankowych – Forex Polska (dziś ACI Polska Stowarzyszenie Rynków Finansowych)

2016 ↓ 2019

Wejście w życie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011, Benchmark Regulation (BMR)

- rygorystyczne zasady tworzenia, publikacji i nadzoru nad wskaźnikami referencyjnymi
- zapewnienie rzetelności, przejrzystości i odporności na manipulacje
- uznanie WIBOR-u za kluczowy wskaźnik referencyjny przez Komisję Europejską (na wniosek KNF)
- usankcjonowanie zasady opracowywania WIBOR-u mocą art. 51 BMR

2020

Zezwolenie KNF na prowadzenie wskaźnika WIBOR przez GPW Benchmark SA

- organ nadzoru finansowego (KNF) uznał proces wyznaczania wskaźnika referencyjnego WIBOR za zgodny z wymaganiami nałożonymi na podstawie przepisów prawa Unii Europejskiej
- GPW Benchmark SA musi spełniać wymogi organizacyjne, kapitałowe i proceduralne, a także podlegać regularnym audytom oraz ocenom KNF

2025

Pozytywna ocena jakości WIBOR-u przez KNF

- w 2025 r., w ramach oceny, nadzorca stwierdził, że WIBOR utrzymuje zdolność do pomiaru rynku oraz realiów gospodarczych, co jest istotnym potwierdzeniem jego zdolności do odzwierciedlania warunków rynkowych, warunków płynnościowych i zmian stóp procentowych

WIBOR a realna gospodarka

Wskaźnik referencyjny WIBOR pełni rolę pomostu pomiędzy polityką pieniężną Narodowego Banku Polskiego a decyzjami finansowymi podejmowanymi przez gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa, sektor publiczny oraz uczestników rynków finansowych. WIBOR nie jest więc abstrakcyjną konstrukcją rynkową, lecz praktycznym narzędziem umożliwiającym funkcjonowanie gospodarki opartej na kredycie, oszczędnościach i inwestycjach.

Rada Polityki Pieniężnej

- Podejmuje decyzje o wysokości stóp procentowych
- Stopa referencyjna NBP wyznacza cenę pieniądza i stanowi punkt odnisienia dla krótkoterminowych stóp rynku pieniężnego
- Zmiany stóp NBP wpływają na koszt pozyskania pieniądza przez banki komercyjne, zarówno w operacjach z bankiem centralnym, jak i na rynku międzybankowym

→

Wyznaczenie wskaźnika WIBOR

- Reaguje on na decyzje RPP w sposób płynny i systemowy, stając się kanałem transmisji polityki pieniężnej do całego systemu finansowego
- Odzwierciedla oczekiwania rynku co do poziomu stóp procentowych w określonych horyzontach czasowych oraz kosztu pieniądza w sektorze bankowym
- Banki komercyjne wyznaczają oprocentowanie kredytów i depozytów oferowanych klientom detalicznym i instytucjonalnym - w znacznej mierze oparte na WIBOR-ze

WIBOR pełni w polskiej gospodarce funkcję centralnego ogniwa łączącego decyzje Rady Polityki Pieniężnej z realnymi decyzjami ekonomicznymi podejmowanymi przez podmioty gospodarcze. Łańcuch transmisji – od stóp NBP, przez WIBOR, sektor bankowy, klientów, aż po inwestycje, konsumpcję i wzrost PKB – stanowi fundament funkcjonowania nowoczesnej gospodarki rynkowej. Mechanizm ten pokazuje, że WIBOR nie jest celem samym w sobie, lecz narzędziem umożliwiającym skuteczne oddziaływanie polityki pieniężnej na realną gospodarkę.

Wpływ na gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa, sektor publiczny i uczestników rynków finansowych

Gospodarstwa domowe

- WIBOR materializuje się przede wszystkim w postaci oprocentowania kredytów mieszkaniowych i konsumpcyjnych oraz - pośrednio - w warunkach oferowanych depozytów
- wpływ na bieżącą sytuację finansową gospodarstw domowych, ich zdolność kredytową oraz skłonność do konsumpcji i oszczędzania
- w okresach zacieśnienia polityki pieniężnej wyższy WIBOR ogranicza nadmierny wzrost popytu i sprzyja stabilizacji inflacji, natomiast w fazach łagodzenia polityki pieniężnej obniżenie WIBOR-u wspiera odbudowę konsumpcji i popytu inwestycyjnego

Przedsiębiorstwa

- WIBOR stanowi kluczowy element kosztu finansowania działalności operacyjnej i inwestycyjnej. Kredyty obrotowe, inwestycyjne, leasing oraz wiele instrumentów finansowych wykorzystywanych przez sektor niefinansowy opiera się na zmiennym oprocentowaniu indeksowanym do WIBOR-u
- zmiany stóp procentowych przekładają się bezpośrednio na opłacalność projektów inwestycyjnych, decyzje dotyczące ekspansji, zatrudnienia oraz innowacji
- stabilny i przewidywalny mechanizm wyznaczania WIBOR-u umożliwia przedsiębiorstwom planowanie finansowe i ocenę ryzyka w długim horyzoncie

Sektor publiczny

- WIBOR jest wykorzystywany przy wycenie instrumentów dłużnych, zarządzaniu płynnością sektora finansów publicznych oraz w relacjach państwa z rynkiem finansowym. Pośrednio wpływa na koszt obsługi długu publicznego oraz wiarygodność kredytową państwa w oczach inwestorów krajowych i zagranicznych
- spójność mechanizmu transmisji stóp procentowych zwiększa przewidywalność polityki gospodarczej i wzmacnia zaufanie do instytucji państwowych. WIBOR, jako element infrastruktury finansowej zgodnej z regulacjami unijnymi, wpisuje się w europejski system rynków finansowych, ułatwiając integrację Polski z międzynarodowym rynkiem kapitałowym

Uczestnicy rynku finansowego

- na rynkach finansowych WIBOR stanowi punkt odniesienia dla wyceny obligacji, instrumentów pochodnych oraz wielu produktów inwestycyjnych. Jego rola w mechanizmie transmisji polega na synchronizacji oczekiwań uczestników rynku co do przyszłej ścieżki stóp procentowych i kondycji gospodarki. Dzięki temu możliwe jest efektywne zarządzanie ryzykiem, płynnością oraz alokacją kapitału
- stabilny benchmark sprzyja rozwojowi rynku kapitałowego, zwiększa jego przejrzystość i ogranicza ryzyko systemowe. WIBOR umożliwia funkcjonowanie szerokiego spektrum instrumentów finansowych, które wspierają finansowanie gospodarki realnej i zwiększają odporność systemu finansowego na szoki zewnętrzne

Głosy autorytetów

W kolejnym rozdziale oddajemy głos dwudziestu autorytetom polskiego życia gospodarczego, politycznego i publicznego. Znajdują się wśród nich ekonomiści, byli i obecni liderzy polityczni odpowiedzialni za kluczowe obszary życia gospodarczego kraju, przedstawiciele biznesu, instytucji rynku finansowego oraz think tanków. Zestawienie ich perspektyw ma na celu pokazanie wagi kluczowego wskaźnika referencyjnego WIBOR dla naszej gospodarki. Wiele z zamieszczonych w poniższym rozdziale wypowiedzi dotyczy potencjalnych skutków podważania WIBOR-u. Obraz jaki wyłania się z tych wypowiedzi jest jednoznacznie negatywny. Konsekwencje takich prób nie zatrzymają się na bilansach banków, lecz przełożą się na koszty kredytów, dostępność finansowania, skalę inwestycji w Polsce i stabilność całego systemu finansowego w naszym kraju. Wypowiedzi zebrane w tej części raportu, choć różnią się akcentami, łączy przekonanie, że debata o kluczowych elementach architektury finansowej kraju powinna być oparta na faktach, świadomości ryzyk systemowych i odpowiedzialności za długofalowe skutki, jakie niesie podważanie WIBOR-u dla państwa, gospodarki i obywateli.

Zebraliśmy wypowiedzi osób, których decyzje w przeszłości kształtowały lub nadal kształtują polską gospodarkę. Są to więc przedstawiciele instytucji odpowiedzialnych za stabilność finansową, regulatorzy i uczestnicy rynku oraz liderzy opinii ekonomicznej. Kryterium było jedno: najwyższe kompetencje i realny wpływ wynikający z doświadczenia w zarządzaniu instytucjami publicznymi, tworzeniu polityk gospodarczych, kierowaniu organizacjami rynku finansowego albo wiodącej roli eksperckiej. Dzięki temu przytoczone cytaty nie są jedynie komentarzem do bieżącej dyskusji, lecz stanowią istotny przegląd syntetycznej oceny zjawiska.

Ważnym uzupełnieniem tej mozaiki opinii jest także głos unijny, który od 2025 r. wyraźnie dołączył do polskiej debaty: opinia Rzecznika Generalnego Trybunału Sprawiedliwości UE w sprawie dotyczącej kredytów opartych o WIBOR. W opinii tej potwierdzono zgodność WIBOR-u z ramami prawa UE, a jednocześnie wskazano, że metodologia wskaźnika referencyjnego nie może podlegać ocenie sądu.

DR TADEUSZ BIAŁEK
prezes Związku Banków Polskich

Kancelarie prawne w procesach podważających WIBOR obiecują gruszki na wierzbie, jednak klienci nie dają się na to nabrać

Mamy na ten moment, wedle danych na koniec lipca, w sądach polskich 1121 spraw, w których podnoszone są zarzuty dotyczące WIBOR-u. Pierwszy pozew zidentyfikowaliśmy jesienią 2022 r., prawie 2,5 roku temu. Aktualna liczba spraw to 1121 biorąc pod uwagę, że są to sprawy, które odnoszą się wyłącznie do kredytów hipotecznych, a kredytów hipotecznych czynnych mamy w tej chwili blisko 2 mln 400 tys., mamy do czynienia z kroplą w morzu. Widać, że klienci nie dają się nabierać na ofertę kancelarii prawnych, które obiecują gruszki na wierzbie, czyli unieważnienie umowy kredytu hipotecznego w oparciu o zarzuty dotyczące WIBOR-u. [...] Z zapadłych dotąd prawomocnych wyroków wszystkie są wyrokami korzystnymi dla banków.

- **Klienci nie dają się nabierać na oferty kancelarii prawnych próbujących podważać WIBOR**
- **W Polsce jest kilka milionów czynnych umów kredytowych i zaledwie 1121 spraw sądowych z zarzutami dotyczącymi WIBOR-u**
- **Dotychczas zapadły już 33 prawomocne wyroki korzystne dla banków, uznające legalność WIBOR-u**

PAWEŁ BORYS
były prezes Polskiego Funduszu Rozwoju

WIBOR jako podstawa oprocentowania kredytu prawidłowo odzwierciedla koszt finansowania

WIBOR jest prawnie ważną, metodologicznie prawidłową stawką, która odzwierciedla koszt finansowania jako podstawę oprocentowania kredytów.

- **Na całym świecie trwa reforma stawek referencyjnych, nie oznacza to, że WIBOR jest zły**
- **W przyszłości może pojawić się stawka referencyjna, która odzwierciedli nowe wymogi regulacyjne**

TOMASZ CHRÓSTNY
prezes UOKiK

Nie widzimy podstaw do kwestionowania WIBOR-u

WIBOR jest specyficznym wskaźnikiem wyznaczanym w oparciu o rozporządzenie BMR. Ma podmiot wyznaczający i regulatora nadzorcę, którym jest Komisja Nadzoru Finansowego. Dlatego nie widzimy podstaw do kwestionowania wskaźnika referencyjnego wyznaczonego zgodnie z BMR, jakim jest WIBOR i stoimy na stanowisku, że nie ma tutaj ryzyk o charakterze systemowym dla sektora bankowego.

- WIBOR jest wyznaczany w oparciu o unijne rozporządzenie BMR
- WIBOR jest nadzorowany przez Komisję Nadzoru Finansowego
- WIBOR jest pozbawiony ryzyk systemowych

MAREK DIETL
były prezes GPW

WIBOR jest niezwykle ważny dla świata finansów

Inwestorzy na całym świecie wierzą WIBOR-owi. Nasi klienci, którzy kupują prawa do korzystania z WIBOR-u do zarządzania ryzykiem są i w Kalifornii, i w Japonii, w Indiach i w Chinach, oczywiście w Europie Zachodniej, na bliskim wschodzie. Dzisiaj podważanie WIBOR-u jest absolutnie bezprzedmiotowe, a do tego może szkodzić reputacji Polski w Unii Europejskiej i na całym świecie.

- Podważanie WIBOR-u jest bezprzedmiotowe
- Inwestorzy wierzą WIBOR-owi
- Podważanie WIBOR-u może szkodzić reputacji Polski

JURAND DROP
wiceminister finansów

WIBOR jest zgodny z polskim i europejskim prawem. Zarzuty wobec WIBOR-u są nieuzasadnione

WIBOR posiada zdolność do tego, do czego jest sam wskaźnik referencyjny powołany, to znaczy do oceny, w jakiej sytuacji znajduje się rynek, jakie są realnie gospodarcze ryzyka w tym rynku. To wszystko WIBOR obejmuje i spełnia swoje zadanie od wielu lat w stosunku do wszystkich używających instrumentów finansowych, w tym dla bardzo dużej części instrumentów finansowych emitowanych przez Ministerstwo Finansów.

- KNF jednoznacznie wskazuje, że WIBOR spełnia wymagania rozporządzenia BMR
- WIBOR jest ważny dla stabilności finansowej Polski
- Wiele instrumentów emitowanych przez Ministerstwo Finansów jest opartych o WIBOR

PROF. EUGENIUSZ GATNAR
ekonomista, były członek Rady Polityki Pieniężnej

WIBOR dobrze funkcjonuje od lat, nie ma argumentów, żeby go podważać

Ten wskaźnik był kwotowany uczciwie. Narodowy Bank Polski to nadzorował, więc tutaj nie ma argumentów do podważenia. Uważam, że powinniśmy umów dotrzymywać, taką ogólną zasadę bym przyjął.

- Nie ma podstaw do kwestionowania wskaźnika WIBOR
- WIBOR jest nadzorowany przez NBP, nie ulega manipulacjom
- WIBOR dobrze funkcjonuje od wielu lat

PIOTR KUCZYŃSKI

analityk rynków finansowych Xelion

> *Podważanie WIBOR-u jest bezprzedmiotowe i bardzo niebezpieczne dla polskiej gospodarki*

Jeżeli chodzi o WIBOR, nikt nigdy nie zarzucał żadnych nadużyć w tej sprawie. W związku z tym sądzenie się o kredyt z WIBOR-em jest według mnie skazane na przegraną, tak to powinno się kończyć.

- WIBOR jest najważniejszym wskaźnikiem polskiego rynku finansowego
- WIBOR jest zgodny z przepisami krajowymi i europejskimi
- Wartość umów kredytowych zawartych w oparciu o WIBOR to 1 bln zł, dla porównania to około jedna trzecia polskiego PKB

SŁAWOMIR MENTZEN

poseł na Sejm RP
prezes partii Nowa Nadzieja,
współprzewodniczący Konfederacji Wolność i Niepodległość

> *Gdyby okazało się, że kredyty złotowe są nielegalne, byłby to koniec polskiego sektora bankowego*

Gdyby okazało się, że kredyty złotowe są nielegalne, byłby to koniec polskiego sektora bankowego i koniec polskiej gospodarki, więc mam nadzieję, że państwo się tym tematem zajmie, żeby nie doszło do wywrócenia całego sektora finansowego.

- Podważenie WIBOR-u to koniec polskiego sektora bankowego i polskiej gospodarki
- Państwo powinno zająć się tym, żeby nie doszło do wywrócenia sektora finansowego

ZBIGNIEW MINDA
prezes GPW Benchmark

Unieważnienie kredytu opartego o WIBOR to wielka niesprawiedliwość społeczna

Zaszły nieodwracalne skutki faktyczne i prawne. Klient dostał pieniądze, kupił dom, ma dom, ma własność domu i teraz może nie oddawać pieniędzy albo nie płacić, mieć darmowy kredyt? To jest głęboko niesprawiedliwe. W stosunku do tej niemałej części społeczeństwa, która przez 5 lat własnym sumptem, nie biorąc kredytu buduje sobie dom.

- WIBOR jest zgodny z rozporządzeniem BMR
- Rozporządzenie BMR miało na celu między innymi ochronę konsumentów
- GPW Benchmark zgodnie z rozporządzeniem BMR publikuje wszystkie informacje dotyczące wskaźnika WIBOR
- Próby unieważnienia kredytów hipotecznych udzielonych w oparciu o WIBOR są głęboko niesprawiedliwe społecznie

PIOTR PALUTKIEWICZ
wiceprezes Warsaw Enterprise Institute

Podważenie WIBOR-u byłoby drastycznym uderzeniem w sektor bankowy

Podważenie WIBOR-u na pewno rodziłoby daleko idące konsekwencje poprzez drastyczne uderzenie w sektor bankowy, w jego rentowność i co za tym idzie tąpnięcie w zakresie dostępności do kredytów w naszym kraju poprzez właśnie zwroty ich kosztów bądź kolejne odmowy udzielania tych pożyczek. To oczywiście w konsekwencji doprowadziłoby do zdecydowanie niższego poziomu inwestycji, które i tak są na rekordowo niskim poziomie w naszej gospodarce.

- Podważenie WIBOR-u drastycznie uderzyłoby w banki oraz ograniczyło dostęp do kredytów
- Podważenie WIBOR-u przełożyłoby się na wzrost kosztów lub nawet odmowy udzielania kredytów
- Podważenie WIBOR-u doprowadziłoby do obniżenia poziomu inwestycji

PROF. WALDEMAR ROGOWSKI
Szkoła Główna Handlowa,
główny analityk Biura Informacji Kredytowej

Podważanie WIBOR-u to prosta droga ku katastrofie, gospodarka nie wytrzymała-by takiego kryzysu

Wskaźnik WIBOR jest wskaźnikiem referencyjnym dla większości kontraktów kredytowych, zarówno w zakresie osób fizycznych, jak i mikroprzedsiębiorstw czy dużych korporacji. Na samych kredytach mieszkaniowych to jest koszt 400 mld zł zadłużenia opartego właśnie o stawkę referencyjną WIBOR. Podważanie WIBOR-u to jest prosta droga ku katastrofie, dlatego że polska gospodarka i polski system bankowy, nie wytrzymałyby takiego kryzysu.

- **WIBOR jest potrzebny polskiej gospodarce**
- **WIBOR funkcjonuje od lat nie wzbudzając kontrowersji**
- **Bez WIBOR-u banki nie byłyby skłonne do udzielania kredytów osobom fizycznym**

LESZEK SKIBA
prezes Instytutu Sobieskiego,
doradca społeczny Prezydenta RP

Podważanie WIBOR-u jest niebezpieczne dla całego rynku finansowego

Podważanie WIBOR-u, które pojawia się w dyskusji prawnej, potencjalnie właśnie w skargach klientów, jest niebezpieczne nie tylko dla sektora bankowego, ale dla całego rynku finansowego. Podważanie WIBOR-u może prowadzić do wzrostu marż i gdy stopy będą spadać, nie będziemy tego widzieć w spadających kosztach kredytów. To jest niebezpieczne dla polskiej gospodarki. Do tej pory nie mieliśmy do czynienia z aktywnością różnych organów państwa, UOKiK-u czy innego rodzaju instytucji, które przyglądałyby się rzetelności umów między kancelariami a klientami. Myślę, że to jest temat do obserwacji. Czy w tych umowach nie ma klauzul abuzywnych, czy rzeczywiście te kancelarie prawne w odpowiedni sposób informują klienta o swojej aktywności i czy wynagrodzenie, którego oczekują jest uzasadnione, a klient jest świadomy tego, co ta kancelaria rzeczywiście mu daje.

- **Podważanie WIBOR-u zagraża stabilności całego rynku finansowego**
- **Może też doprowadzić do wzrostu kosztów kredytu**
- **Instytucje państwowe powinny sprawdzić, czy umowy z kancelariami nie zawierają klauzul abuzywnych i nie wprowadzają klientów w błąd**

KRYSTYNA SKOWROŃSKA
posłanka na Sejm RP

Sytuacja na rynku finansowym wskazuje na poprawność WIBOR-u

Jesteśmy w długim okresie stosowania tego wskaźnika i on jest zgodny z dyrektywą BMR. Stopa Narodowego Banku Polskiego, ale także sytuacja na rynku, sytuacja gospodarcza, wskazują, że jest poprawny i jest stosowany. Nikt nie podnosił dotychczas problemu z tym wskaźnikiem.

- **WIBOR poprawnie odzwierciedla sytuację rynkową**
- **WIBOR jest stosowany od lat i nikt go dotąd nie zakwestionował**
- **WIBOR jest zgodny z unijną dyrektywą BMR**

KAMIL SOBOLEWSKI
główny ekonomista Pracodawców RP

Przy kredytach opartych na WIBOR klienci nie byli pokrzywdzeni

W 2007 r. hiszpański dług w relacji do PKB był poniżej 40 proc., ale już w ciągu następnych 3-4 lat okazało się, że hiszpańskie banki wymagają ratunku państwa. Mają za mało kapitałów w relacji do wyzwań, jakie wtedy przed nimi stanęły. Wtedy to był inny kryzys, nie wywołany przez TSUE, WIBOR-owy, tylko kryzys wywołany przez amerykańskie hipoteki na rynku mieszkaniowym, ale skutki były podobne. Rząd hiszpański po zaledwie kilku latach był zadłużony na 100 proc. PKB, a banki stały się kolosami na glinianych nogach, które upośledziły wzrost gospodarczy w Hiszpanii na kolejne 15 lat. Banki to jest kręgosłup gospodarki. Warto podchodzić do nich z ogromną ostrożnością, a w mojej ocenie wyroki sądów powinny brać pod uwagę merytorykę, a nie wyłącznie perspektywę domniemanych krzywd grona klientów, ponieważ, w moim najgłębszym przekonaniu, przy WIBOR-ach klienci nie byli pokrzywdzeni.

- **Banki są kręgosłupem gospodarki**
- **Wyroki sądów powinny brać pod uwagę merytorykę, a nie domniemaną krzywdę części klientów**
- **Przy kredytach opartych na WIBOR klienci banków nie byli pokrzywdzeni**

ARTUR SOBOŃ
członek zarządu Narodowego Banku Polskiego

Nie ma żadnych podstaw do podważania WIBOR-u

Po pierwsze, mamy tutaj jednolite stanowisko państwa polskiego przed TSUE. Po drugie, jednolite stanowisko również w całej sieci bezpieczeństwa i stabilności finansowej państwa, zarówno Narodowego Banku Polskiego, jak i Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, Komisji Nadzoru Finansowego oraz Ministerstwa Finansów. Wszelkie ryzyka, które pojawiają się w przestrzeni publicznej, związane z WIBOR-em traktujemy jako ryzyka systemowe. Po trzecie, nie ma żadnych podstaw do tego, aby kluczowy wskaźnik referencyjny, jakim jest WIBOR, wskaźnik oparty na BMR, który funkcjonuje całkowicie prawidłowo, był dzisiaj w jakikolwiek sposób podważany, więc w żadnym razie tego scenariusza się nie spodziewam.

- **Nie ma żadnych podstaw, by WIBOR był w jakikolwiek sposób podważany**
- **Mamy jednolite stanowisko państwa polskiego przed TSUE**
- **Wszelkie ryzyka związane z WIBOR-em traktujemy jako systemowe**

PROF. PIOTR WACHOWIAK
rektor SGH

Nie wyobrażam sobie sytuacji, że nagle banki będą zwracać wszystkie odsetki od kredytów wziętych w walucie polskiej

Kredyty trzeba brać w sposób bardzo rozsądny i tu odwołuję się do kompetencji. Jak ktoś bierze kredyt, to wiadomo, że trzeba ten kredyt spłacić, że trzeba mieć odpowiednie oprocentowanie tego kredytu. Ja sobie nie wyobrażam sytuacji, w której nagle banki będą zwracać wszystkie odsetki od kredytów wziętych w walucie polskiej.

- **Kredyty trzeba brać w sposób bardzo rozsądny**
- **Kredyty trzeba spłacać**
- **Sytuacja, w której banki musiałyby zwracać wszystkie odsetki od kredytów wziętych w walucie polskiej jest niewyobrażalna**

DR PAWEŁ WOJCIECHOWSKI
ekonomista,
były minister finansów

Ze wszystkich wskaźników, które są możliwe do skonstruowania na polskim rynku, WIBOR jest najlepszy

Wybuchła dyskusja czy to jest dobry wskaźnik. Wtedy, kiedy WIBOR poszedł w górę, kiedy nagle się okazało, że złotówkowicze, tak zwani, mają wysokie raty kredytów. Gdyby tego nie było, to by w ogóle nie było żadnej dyskusji o WIBOR-ze.

- **Kancelarie prawne podważające WIBOR szkodzą rynkowi i całej gospodarce**
- **WIBOR jest zgodny z rozporządzeniem unijnym**
- **Podważanie WIBOR-u może osłabić akcję kredytową i szkodzić rynkowi**

HENRYK WALCZEWSKI
sędzia Sądu Okręgowego w Warszawie

Konsument powinien mieć obiektywną informację o skutkach podważenia umowy

Konsumenci powinni się zastanowić [nad podważaniem umów opartych na WIBOR] i powinni mieć do tego miejsce niekomercyjne. Wizyta u adwokata kosztuje, to jest oczywiste. Ale są przecież w państwie instytucje, które powinny pomagać ludziom pro bono. Różni rzecznicy finansów, praw obywatelskich, urzędy ochrony konkurencji i konsumentów. Mam wrażenie, że oni nie potrafią temu konsumentowi pomóc. A to nie byłoby takie trudne (...), z jakiejś strony internetowej orientacyjnie, [powinno móc się dowiedzieć] jak wygląda sprawa mojego kredytu? W jaki sposób mogę go naprawić? I na co mogę liczyć? Tego niestety nie ma.

- **Konsumenci powinni mieć dostęp do porad prawnych, udzielanych bez zasad komercyjnych**
- **Potrzebne są proste narzędzia ułatwiające konsumentom obiektywne zrozumienie sytuacji kredytowej**

MARCIN ZIELIŃSKI
prezes zarządu Forum Obywatelskiego Rozwoju (FOR)

Podważenie WIBOR-u mogłoby doprowadzić do interwencji państwa

Biorąc pod uwagę te aktywa WIBOR-owe banków, gdyby doszło do skutecznego podważenia WIBOR-u, to moglibyśmy się spodziewać, że polski sektor bankowy, który w tej chwili jest ogólnie dobrze dokapitalizowany i stabilny mógłby się znaleźć w bardzo trudnej sytuacji. I byłaby zapewne potrzebna interwencja państwa, czyli państwo by musiało np. dokonywać jakichś bailoutów banków w trudnej sytuacji po to, żeby próbować ustabilizować bardzo skomplikowaną sytuację w sektorze bankowym. Po prostu by doszło do kryzysu, bardzo poważnego kryzysu bankowego. Badania pokazują, że kryzysy bankowe odciskają trwałe piętno na rozwoju gospodarczym. W wyniku kryzysu bankowego spada PKB w danym roku, w którym kryzys wybuchnie, ale to też później obniża ścieżkę wzrostu gospodarczego danego kraju o kilka, jeden, dwa, procent PKB. To nie jest wcale mało. Wszyscy przecież chcemy zarabiać więcej, chcemy, żeby nam się lepiej żyło, a nie tego, żeby kraj się pogrążył w kryzysie, a gospodarka rozwijała się wolniej.

Ewentualne podważenie WIBOR-u mogłoby spowodować, że dobrze dokapitalizowany sektor bankowy znalazłby się w trudnej sytuacji

MICHAŁ ZIEMIAK
Rzecznik Finansowy

WIBOR to nie jest ten sam temat, co kredyty frankowe

WIBOR to nie jest ten sam temat co kredyty, chociażby frankowe, jest o wiele więcej instrumentów finansowych o WIBOR opartych, dlatego potencjalne skutki zakwestionowania WIBOR-u mogą być wielowątkowe, stąd wstrzemięźliwość w forowaniu różnego rodzaju wizji jest jak najbardziej wskazana.

O WIBOR jest opartych o wiele więcej instrumentów niż o franki

Potencjalne skutki zakwestionowania WIBOR-u mogą być wielowątkowe

Skutki kwestionowania WIBOR-u

Znaczenie WIBOR-u dla realnej gospodarki nie ogranicza się do poziomu rat kredytów gospodarstw domowych. WIBOR stanowi kluczowy element architektury finansowej, który spaja sektor bankowy, rynek kapitałowy, finanse publiczne oraz finansowanie działalności przedsiębiorstw. Jego funkcjonowanie wpływa bezpośrednio na zdolność gospodarki do finansowania inwestycji, utrzymania płynności oraz absorpcji szoków makroekonomicznych.

Zakwestionowanie WIBOR-u w istniejących umowach – niezależnie od formy prawnej (eliminacja wskaźnika, jego „zastąpienie" stopą alternatywną ex post lub unieważnianie umów) – prowadziłoby do skokowego wzrostu ryzyka systemowego. Skala tego ryzyka jest bezprecedensowa w polskich realiach i znacząco przekracza doświadczenia związane z kredytami walutowymi.

SKALA POTENCJALNYCH KOSZTÓW – SCENARIUSZE MAKROEKONOMICZNE

W najbardziej skrajnym scenariuszu unieważniania umów opartych o WIBOR, łączny koszt dla sektora bankowego szacowany jest na około

480 mld zł

Kwota ta:

- wielokrotnie przekracza roczne zyski sektora bankowego
- przekracza poziom funduszy własnych banków (obecny poziom funduszy własnych to około 320 mld zł)
- jest porównywalna z wieloletnimi nakładami państwa na kluczowe programy społeczne lub infrastrukturalne

> Nawet częściowa materializacja tych kosztów – np. na poziomie 20–30% scenariusza maksymalnego – prowadziłaby do istotnego osłabienia stabilności sektora bankowego, wymuszając gwałtowne działania dostosowawcze.

WPŁYW NA STABILNOŚĆ SEKTORA BANKOWEGO

Skutkiem masowego podważenia WIBOR-u byłoby gwałtowne obniżenie współczynników kapitałowych banków, w wielu przypadkach poniżej poziomów regulacyjnych.

Oznaczałoby to konieczność:

- pilnego dokapitalizowania banków
- ograniczenia wypłat dywidend
- redukcji aktywów ważonych ryzykiem
- istotnego ograniczenia nowej akcji kredytowej

Sektor bankowy nie byłby w stanie „wchłonąć" takich strat bez kosztów dla gospodarki realnej. W przeciwieństwie do pojedynczych sporów kontraktowych, mowa jest o zjawisku o charakterze systemowym, oddziałującym na całą strukturę finansowania gospodarki.

ZAŁAMANIE PODAŻY KREDYTU

Podważenie WIBOR-u prowadziłoby do gwałtownego ograniczenia podaży kredytu.

Banki, zmuszone do odbudowy kapitałów i ograniczania ryzyka prawnego, byłyby zmuszone do:

- znaczącego zaostrzenia kryteriów kredytowych
- ograniczenia finansowania długoterminowego
- wycofania się z części segmentów rynku (np. kredytów inwestycyjnych o zmiennej stopie)

W takim scenariuszu szczególnie dotknięte byłyby:

- małe i średnie przedsiębiorstwa
- inwestycje infrastrukturalne
- finansowanie transformacji energetycznej
- sektor mieszkaniowy

Efektem byłoby trwałe obniżenie potencjału wzrostowego gospodarki a nie jedynie przejściowe spowolnienie.

SKUTKI DLA PRZEDSIĘBIORSTW I RYNKU PRACY

Ograniczenie dostępu do finansowania przełożyłoby się bezpośrednio na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw.

WIBOR jest podstawą wyceny nie tylko kredytów, ale również:

- leasingu
- faktoringu
- obligacji korporacyjnych
- instrumentów zabezpieczających ryzyko stopy procentowej.

Jego podważenie oznaczałoby wzrost niepewności kontraktowej, co w praktyce skutkowałoby:

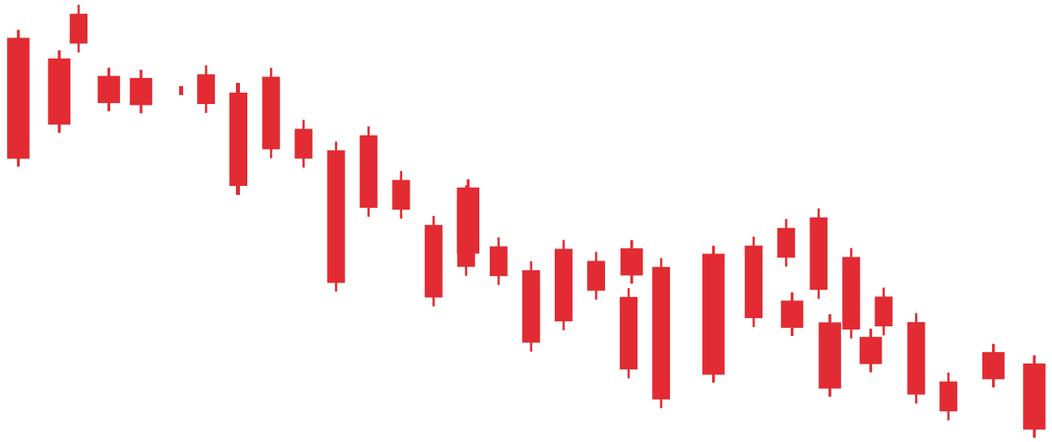
- wstrzymywaniem projektów inwestycyjnych
- obniżeniem produktywności
- presją na redukcję zatrudnienia

W dłuższym horyzoncie podważanie umów WIBOR-owych zwiększyłoby ryzyko wzrostu bezrobocia oraz spadku dynamiki wynagrodzeń, jako pośredniego efektu destabilizacji finansowania gospodarki.

KONSEKWENCJE DLA FINANSÓW PUBLICZNYCH

Negatywne skutki fiskalne potencjalnego kryzysu związanego z WIBOR-em obejmują:

- spadek wpływów podatkowych w wyniku niższego wzrostu gospodarczego
- wzrost kosztów obsługi długu publicznego
- potencjalną konieczność wsparcia sektora bankowego środkami publicznymi
- brak potencjału sektora bankowego do finansowania potrzeb pożyczkowych Skarbu Państwa



W scenariuszu materializacji wysokich kosztów dla banków, państwo mogłoby zostać postawione przed wyborem pomiędzy:

- destabilizacją systemu finansowego
- interwencją publiczną o bardzo wysokim koszcie fiskalnym
- potencjalną koniecznością wsparcia sektora bankowego środkami publicznymi

WIBOR sam w sobie nie jest źródłem ryzyka systemowego, lecz przeciwnie – pełni funkcję stabilizującą. Ryzyko pojawia się dopiero w momencie jego podważenia ex post, bez zapewnienia:

- ciągłości kontraktowej
- neutralności ekonomicznej
- funkcjonalnego, rynkowego następcy

W tym sensie WIBOR jest elementem infrastruktury finansowej, którego nagłe zakwestionowanie miałoby skutki porównywalne do destabilizacji innych kluczowych elementów systemu (np. zasad wyceny długu publicznego czy systemu gwarantowania depozytów).

WNIOSKI DLA REALNEJ GOSPODARKI

Z perspektywy realnej gospodarki utrzymanie ciągłości i stabilności WIBOR-u jest warunkiem koniecznym dla bezpieczeństwa finansowego, wzrostu gospodarczego i stabilności społecznej.

> Ewolucja wskaźników referencyjnych – w tym prace nad nowymi benchmarkami – powinna mieć charakter kontrolowany, stopniowy i prospektywny, a nie retroaktywny. Jak pokazują liczby i scenariusze zawarte w raporcie, koszt odejścia od tej zasady byłby nieporównywalnie wyższy niż jakiekolwiek postulowane korzyści.

Kluczowe wnioski

1. WIBOR jest kluczowym wskaźnikiem referencyjnym dla polskiej gospodarki. Opiera się na nim ok. 6,1 bln zł instrumentów finansowych.

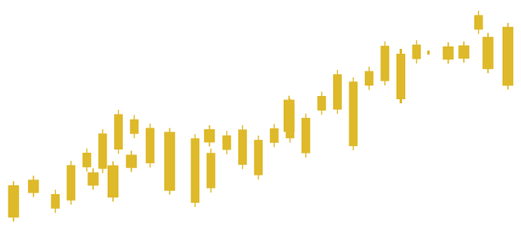
2. Wskaźnik jest legalny, transparentny, nadzorowany i zgodny z BMR. Potwierdzają to instytucje publiczne (KNF, MF, NBP, UOKiK, ESMA).

3. Najnowsza opinia Rzecznika TSUE potwierdza, że WIBOR spełnia wymogi prawa unijnego i krajowego. Nie ma podstaw do podważania jego konstrukcji.

4. Podważanie WIBOR-u grozi dezorganizacją rynku kredytowego, ograniczeniem finansowania gospodarki i uderzeniem w budżet państwa.

5. Przejście do POLSTR to odpowiedź na zmiany technologiczne. Jest częścią ogólnoeuropejskiej reformy wskaźników.

6. Kluczowe jest odpowiedzialne komunikowanie tematu opinii publicznej bez podważania wiarygodności państwa i systemu finansowego.



Stabilne wskaźniki – stabilna gospodarka

Obejrzyj wypowiedzi liderów o wskaźniku WIBOR

ZWIĄZEK BANKÓW POLSKICH

PROGRAM ANALITYCZNO BADAWCZY