

## Dr Michał Ochwat

Uniwersytet Śląski w Katowicach  
ORCID: 0000-0002-8907-529X  
e-mail: [michal.ochwat@us.edu.pl](mailto:michal.ochwat@us.edu.pl)

# Regulacyjny mechanizm kształtowania instrumentów makroostrożnościowych — charakter prawny i rola rekomendacji Komitetu Stabilności Finansowej

Regulatory mechanism of shaping financial stability — legal nature and role of recommendations of the Financial Stability Committee

### Streszczenie

Komitet Stabilności Finansowej (KSF) z punktu widzenia oddziaływania państwa na gospodarkę pełni kluczową rolę, odpowiadając za stabilność systemu finansowego, a w szerszym wymiarze za przeciwdziałanie kryzysom finansowym i gospodarczym. Główną osią rozważań będzie problematyka formalnego i faktycznego oddziaływania KSF na ostateczny kształt zróżnicowanych instrumentów regulacyjnych w obszarze stabilności finansowej. Zasadniczym celem tego artykułu jest próba odpowiedzi na pytanie, dlaczego ustawodawca zdecydował się na zastosowanie tego typu niewładczej formy prawnej w obszarze tak ważnym z punktu widzenia polityki państwa, który wymaga odpowiedniej sprawczości i skuteczności. Kluczowym zagadnieniem, które należy poddać głębszej analizie, jest specyfika oddziaływania w złożonym układzie odpowiedzialności administracji oraz funkcjonalny kontekst zastosowania rekomendacji. Oprócz odniesień do poglądów piśmiennictwa, które zdaniem autora wymagają pewnych uwag i uzupełnień, rozwiązania przyjęte w Polsce warto skonfrontować z modelami regulacji w wybranych państwach (Francja, Niemcy i Wielka Brytania).

**Słowa kluczowe:** stabilność finansowa, rekomendacje, instrumenty makroostrożnościowe

JEL: E63, G18, K23

### Wprowadzenie

Stabilność finansowa jest kluczowym zagadnieniem, które determinuje bezpieczeństwo instytucji finansowych oraz systemu finansowego, a w szerszym wymiarze funkcjonowanie gospodarki realnej i społeczeństwa. W dorobku pi-

### Abstract

The Financial Stability Committee (KSF), from the point of view of the state's influence on the economy, plays a key role responsible for the stability of the financial system and, more broadly, for preventing financial and economic crises. The main axis of consideration will be the issue of formal and actual impact of the KSF on the final shape of various regulatory instruments in the area of financial stability. The main purpose of this study is to try to answer the question: Why the legislator decided to apply this type of non-mandatory legal form in such an important, from the point of view of state policy, area of activity, which requires appropriate efficiency and effectiveness? The key issue that should be further analysed is the specificity of influence in the complex system of administrative responsibility, and the functional context of the application of recommendations. Apart from references to the literature, which in the author's opinion require certain comments and additions, the solutions adopted in Poland should be confronted with the models of regulation in selected countries (France, Germany, United Kingdom).

**Keywords:** financial stability, recommendations, macroprudential instruments

śmiennictwa dyscypliny finansów zagadnienie to definiowane jest najczęściej jako pewien „stan” lub „sytuacja”, które cechuje niezakłócona działalność instytucji finansowych oraz utrzymanie dostarczania przez nie usług finansowych (zob. Iwanicz-Drozdowska, 2014, s. 3–7; Dobrzańska, 2016, s. 21–27). W wymiarze instytucjonalnym stabilność finansowa jest współkształtowana przez szereg instytucji publicz-

nich zaliczanych do tzw. **sieci bezpieczeństwa finansowego** (*safety net*) (Jurkowska-Zeidler, 2008, s. 193–206), do której powszechnie w literaturze zalicza się: bank centralny, ministra finansów, organy nadzoru nad rynkiem finansowym oraz system gwarantowania depozytów.

Ogólną odpowiedzialność za obszar polityki makroostrożnościowej w Polsce ponosi Komitet Stabilności Finansowej (KSF). Jego działalność określana przez ustawodawcę jako „nadzór makroostrożnościowy” (szerzej na temat używanych pojęć: Ochwat, 2021) obejmuje „identyfikację, ocenę i monitorowanie ryzyka systemowego powstającego w systemie finansowym lub jego otoczeniu oraz działanie na rzecz wyeliminowania lub ograniczania tego ryzyka z wykorzystaniem instrumentów makroostrożnościowych” (art. 1 ust. 1 u.n.m.<sup>1</sup>). KSF w kontekście wymogów zawartych w pakiecie regulacyjnym CRD IV<sup>2</sup> i CRR<sup>3</sup> ma status „właściwego organu” (*national competent authority — CA*) odpowiedzialnego za tzw. mandat makroostrożnościowy (CA) (art. 3 ust. 1 u.n.m.), a zatem koncentruje się na wspólnym monitoringu systemu finansowego oraz analizie zagrożeń. Specyfika procesu kształtowania i wydawania makroostrożnościowych instrumentów regulacyjnych w Polsce polega na zastosowaniu przez KSF rekomendacji (art. 18 u.n.m.), które wskazują adresatom „konieczność podjęcia przez te podmioty działań”, w tym przypadku działań regulacyjnych, sygnalizując potrzebę wydania właściwych regulacji oraz oddziałując na ich kształt. W tym kontekście to Minister Finansów<sup>4</sup> pełni funkcję „organu wyznaczonego” (*designated authority — DA*) w rozumieniu art. 136 ust. 1 CRD IV, realizując kompetencje w zakresie ustalania kluczowego dla polityki makroostrożnościowej wskaźnika bufora antycyklicznego (CCyB)<sup>5</sup> oraz pozostałych tzw. instrumentów makroostrożnościowych skierowanych do całego systemu finansowego, czyli do generalnie oznaczonego adresata (perspektywa makroostrożnościowa) za pomocą formy prawnej rozporządzenia. Natomiast kompetencje w zakresie stosowania pozostałych instrumentów w formie decyzji administracyjnych skierowanych do imiennie wskazanych adresatów — indywidualnych instytucji finansowych<sup>6</sup> — ma Komisja Nadzoru Finansowego (tzw. perspektywa mikroostrożnościowa).

### **Rekomendacje jako specyficzna forma prawna stosowana w obszarze kształtowania stabilności finansowej**

W doktrynie prawa można zaobserwować pewien dominujący pogląd, w świetle którego koncepcyjne przypisanie Ministrowi Finansów „twardych” kompetencji regulacyjnych jest uwarunkowane systemowo wyrażoną w Konstytucji RP koncepcją źródeł prawa, gdyż poza zakresem podmiotowym uprawniającym do stosowania rozporządzeń znajdują się wszystkie pozostałe organy i podmioty administracji reprezentowane w składzie KSF. W świetle art. 7 ust. 1 u.n.m. Narodowy Bank Polski pomimo mocno akcentowanej niezależności (art. 227 Konstytucji RP<sup>7</sup>) i przynależno-

ści do konstytucyjnych centralnych organów państwa<sup>8</sup> nie ma możliwości kształtowania polityki regulacyjnej w drodze aktów normatywnych, czyli stanowienia powszechnie obowiązującego prawa, co jest pochodną ograniczonego konstytucyjnie kręgu organów uprawnionych do wydawania aktów wykonawczych — rozporządzeń (por. Hoff, 2008, s. 239; Jaroszyński & Wierzbowski, 2011, s. 342–343).

W tym miejscu należy wyraźnie zaakcentować, że zastosowanie rekomendacji w omawianym obszarze nie jest podyktowane wyłącznie systemowym brakiem uprawnień organu makroostrożnościowego do stosowania regulacyjnych, władczych prawnych form działania, w tym aktów normatywnych, lecz przede wszystkim jest motywowane specyfiką regulacyjnego oddziaływania w tym obszarze oraz złożonym układem współodpowiedzialności za stabilność finansową różnych organów i instytucji państwa, co znajduje uzasadnienie w perspektywie prawnoporównawczej. Podobnie jak w Polsce, również w innych systemach prawnych stosuje się prawne formy działania o zbliżonym do rekomendacji charakterze prawnym i nazewnictwie, bez względu na umiejscowienie tzw. twardych kompetencji regulacyjnych w zakresie parametrów regulacyjnych, np. bufora antycyklicznego CCyB. Kryterium doboru porównywanych w tym artykule państw jest nie tylko znaczna skala ich rynków finansowych, ale przede wszystkim ich przynależność do odmiennych modeli instytucjonalizacji i regulacji instrumentów makroostrożnościowych (zob. Borio, 2011, s. 101–117; Jeanneau, 2014, s. 52–55).

Pewne podobieństwa do rozwiązania przyjętego w Polsce przedstawia mechanizm kształtowania instrumentów makroostrożnościowych w Niemczech, gdzie Federalny Komitet ds. Stabilności (Ausschuss für Finanzstabilität — AFS) ma wyłącznie tzw. mandat makroostrożnościowy (status CA), przy czym działa w strukturach Federalnego Ministerstwa Finansów. Bazuje on na doświadczeniu, informacjach i analizach dotyczących stabilności finansowej, dostarczanych przez Deutsche Bundesbank (bank centralny) (§ 5 Finanzstabilitätsgesetzes<sup>9</sup>). W ramach przewidzianych kompetencji ASF stosuje wyłącznie takie prawne formy, jak: ostrzeżenia (*Warnungen*), w których informuje o zagrożeniach mogących negatywnie wpłynąć na stabilność finansową, oraz zalecenia (*Empfehlungen*) wskazujące właściwe środki i działania. Katalog ich adresatów jest otwarty i, jak wskazuje niemiecki ustawodawca, mogą to być również: rząd federalny, agencje i organy publiczne (§ 3 FinStabG). Przykładowo AFS wskazuje potrzebę podwyższenia antycyklicznego bufora kapitałowego w drodze zalecenia (*Empfehlung*) skierowanego do organu nadzoru finansowego (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht — BaFin)<sup>10</sup>, który wydaje obowiązujące regulacje w tym zakresie (AFS, 2014, s. 13–25). W zakresie kompetencji BaFin mieszczą się wszystkie pozostałe instrumenty nadzoru nad rynkiem, w tym środki makro- i mikroostrożnościowe (zob. ESRB, 2021).

W Wielkiej Brytanii<sup>11</sup> właściwym organem makroostrożnościowym (status CA) jest Komitet ds. Polityki Finansowej (Financial Policy Committee — FPC), który działa w ramach Banku Anglii (Bank of England) jako jeden z je-

go wewnętrznych komitetów (zob. Ochwat, 2016, s. 46–65). Zidentyfikowane w procesie monitoringu systemu zagrożenia dla stabilności finansowej mogą być podstawą do wdrożenia zróżnicowanych, niewładczych form prawnych, takich jak: publiczne wypowiedzi (*pronouncements*), ostrzeżenia (*warnings*) czy wydawane rekomendacje (*recommendations*), których skuteczność jest wzmacniana przez specyficzny mechanizm „zastosuj lub wyjaśnij” (*comply-or-explain*) (zob. HM Treasury, 2011, s. 21). Kształtowanie instrumentów makroostrożeń, w tym CCyB, odbywa się w drodze rekomendacji FPC skierowanych do Ministra Skarbu (the Treasury), który jest faktycznym regulatorem (sekcja 9P Bank of England Act)<sup>12</sup>. Rekomendacje kierowane są również do organów: Prudential Regulation Authority (PRA) oraz Financial Conduct Authority (FCA), które realizują pozostałe kompetencje regulacyjne w zakresie instrumentów mikroostrożeń obok nadzoru czynnościowego (*conduct of business*), związanego m.in. z reglamentacją (autoryzacją) działalności nadzorowanych instytucji finansowych czy stosowaniem wobec nich kar. Co istotne z punktu widzenia tutejszych rozważań, rekomendacje (*recommendations*), w myśl sekcji 9O-9Q B.E.a. mogą być kierowane zarówno do Ministra Skarbu (the Treasury) oraz do organów nadzoru FCA i PRA, m.in. w zakresie wydawania instrumentów regulacyjnych, jak również mogą być adresowane do instytucji finansowych oraz infrastruktury rynku finansowego, np. systemów płatniczych, systemów rozliczeniowych i izb rozliczeniowych (sekcja 9O (2) B.E.a.), oraz do „innych podmiotów” niż wymienione (sekcja 9R B.E.a.).

Kryterium, które łączy tego typu formy prawne jak „rekomendacje”, czy „zalecenia”, jest brak przymusu, rozumianego jako prawny obowiązek dostosowania się adresata do treści aktów formułowanych przez organ (zob. Radwanowicz, 2007, s. 131–141). Stąd można wywnioskować, że realizacja celu stabilności finansowej przez organy makroostrożeń odbywa się przede wszystkim przez oddziaływanie regulacyjne przy użyciu form prawnych, które ze swej natury pozbawione są charakteru władczego (prawnie wiążącego), co skutkuje brakiem możliwości „narzucania swojej woli innym” (Ferran, 2011, s. 33). W piśmiennictwie tego typu prawne formy klasyfikowane są w ramach bardzo szerokiej i niejednolitej kategorii aktów prawa miękkiego (*soft law*), których zastosowanie można potraktować jako *differentia specifica* oddziaływania organów odpowiedzialnych za politykę makroostrożeń w analizowanych państwach. Podobnie klasyfikowane są formy wydawane przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ESRB), powołaną przy Europejskim Banku Centralnym<sup>13</sup>. Ostrzeżenia i zalecenia ESRB mogą mieć charakter ogólny lub szczegółowy, a ich treść może być podana do publicznej wiadomości. Stosowanie się adresatów do tego typu aktów opiera się na mechanizmie „zastosuj lub wyjaśnij” (*act or explain*) i jest przykładem niewładczego instrumentu oddziaływania na sferę publiczną (państwo lub państwa członkowskie, organy nadzoru UE lub państw członkowskich) oraz kształtowania dyscypliny rynkowej wśród instytucji finansowych, przy czym zakres zastosowania lub jego braku

jest przedmiotem oceny wdrożenia w formie oficjalnego raportu (zob. Ferran, 2011, s. 29–31; Fedorowicz, 2013, s. 165–169; Nieborak, 2018, s. 49–51).

Oczywiście „rekomendacji”, określanych w niektórych systemach jako „zalecenia”, ze względu na stwierdzony brak prawnego obowiązku dostosowania się do ich treści po stronie adresatów w żadnym z porównywanych systemów prawnych nie stosuje się do bezpośredniego kształtowania „twardych” instrumentów regulacyjnych (np. buforów), gdyż *de facto* przewidziano dla nich inną rolę. Specyfika oddziaływania w omawianym obszarze jest oparta na założeniu, że realizacja celów regulacji może skutecznie odbywać się poprzez perswazję. Adresaci rekomendacji, czyli instytucje finansowe, z założenia powinni dostosować swoją działalność bez potrzeby interwencji, a zatem ze swojej natury perswazja powinna wyprzedzać inne formy prawne, które mają charakter wiążący, jak regulacyjne instrumenty makroostrożeń czy inne działania władcze podejmowane przez organ nadzoru nad rynkiem finansowym (Ochwat, 2018, s. 116). Właściwa komunikacja pozwala adresatom rozpoznać niebezpieczne zjawiska towarzyszące ich działalności, a w szerszym wymiarze poinstruować wszystkich uczestników systemu finansowego, co w ocenie organu makroostrożeń jest zachowaniem (działaniem) niepożądanym z punktu widzenia stabilności finansowej (zob. BIS, 2016).

Co niezwykle istotne, potrzeba zastosowania rekomendacji przez organ makroostrożeń jest niezależna od ewentualnych dalszych uprawnień regulacyjnych kształtujących instrumenty makroostrożeń. Wśród analizowanych państw tego typu prawidłowość najlepiej można uchwycić na przykładzie modelu regulacji wdrożonego we Francji, gdzie Wysoka Rada ds. Stabilności Finansowej (Le Haut Conseil de stabilité financière — HCSF) obok funkcji analizy i identyfikacji zagrożeń (status CA) stosuje szerokie spektrum zróżnicowanych form interwencji, w tym wydaje „władcze” instrumenty regulacyjne mające prawną moc obowiązywania (status DA) (art. L 631-2-1 Code monétaire et financier<sup>14</sup>), przy czym koncepcyjnie jest to niezależny od banku centralnego organ makroostrożeń (zob. HCSF, 2016, s. 6–9). W istocie oddziaływanie HCSF ma charakter wielopoziomowy: od komunikacji z otoczeniem zaliczanej do interwencji „miękkiej” (*douces*), której zaletą jest możliwość rozszerzenia wpływu polityki makroostrożeń poza istniejące narzędzia o charakterze ostrożnościowym, poprzez interwencję „pośrednią” (*intermédiaires*) polegającą na formułowaniu „opinii” (*avis*) i „zaleceń” (*recommandations*), które obejmują bardzo szerokie pole spraw, po formy interwencji „wiązącej” (*contraignantes*) — pozwalającej na podjęcie szybkiej i sprawnej interwencji za pomocą środków mających moc prawnie wiążącą, które jednocześnie są najbardziej doniosłe.

Jak dobitnie pokazuje omawiany przykład, pomimo przypisanych „władczych” kompetencji regulacyjnych (DA), np. w materii wskaźnika bufora antycyklicznego (CCyB)<sup>15</sup>, istnieje niezależna potrzeba zastosowania niewładczej regulacji (1), skierowanej do instytucji finansowych np. banków, zakładów ubezpieczeń czy infrastruktury rynku finansowe-

go. Przykładowo rekomendacje mogą regulować warunki dotyczące udzielania hipotecznego kredytu mieszkaniowego<sup>16</sup>. Jednocześnie rekomendacje służą do koordynacji i uzyskiwania zbieżności działań (2) współodpowiedzialnych instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego, np. organu nadzoru finansowego L'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution — ACPR, w zakresie środków mikroostrożnościowych (art. L. 631-2-1 pkt 3 C.m.f.).

## Charakter prawny rekomendacji KSF

Już wstępna i najbardziej ogólna próba zakwalifikowania rekomendacji wydawanych przez Komitet Stabilności Finansowej może być dyskusyjna, gdyż jest oparta na zupełnie innych założeniach niż ma to miejsce w pozostałych wypowiedziach doktryny prawa finansowego (Ofiarski, 2017, s. 6; Torończak, 2017, s. 82 i 84; Kowalczyk, 2019, s. 17; Fedorowicz, 2019, s. 257–260). Źródło zaistniałych rozbieżności wynika zapewne z powielanego w doktrynie niedbalstwa ustawodawcy, który określając w art. 5 pkt 1 u.n.m. katalog zadań KSF, stwierdził że należy do niego m.in. „stosowanie instrumentów makroostrożnościowych, w tym przedstawianie stanowisk, oraz wydawanie rekomendacji”. Tego typu sformułowanie z perspektywy logiki wprost sugeruje, że rekomendacje, podobnie jak stanowiska, to nawet nie ogólnie i bardzo szeroko rozumiane formy prawne, czyli tzw. instrumenty prawne (zob. Hoff, 2008, s. 243), ale po prostu przewidziane ustawą rodzaje „instrumentów makroostrożnościowych”. Tymczasem rekomendacja to w istocie prawna forma działania administracji<sup>17</sup>, czyli określony „typ czynności konwencjonalnej”, którego „utrwalone cechy” można wyodrębnić na podstawie przepisów prawa, w tym przypadku u.n.m. Co najważniejsze mają one służyć „wypełnieniu zadań z zakresu administracji publicznej” (tak Ziemiński, 2005, s. 138), czyli być swoistym „narzędziem”, a nie stanowić zadanie samo w sobie, co sugeruje zapis z art. 5 pkt 1 u.n.m. Za takim twierdzeniem przemawia zarówno prezentowana niżej praktyka, jak i sam ustawodawca w art. 18 ust. 1 u.n.m., w świetle którego KSF „może” (jest to uprawnienie) wydać właściwym podmiotom rekomendację, „w której” wskaże konieczność podjęcia przez adresatów „działań służących ograniczeniu ryzyka systemowego”, np. potrzebę regulacji „instrumentów makroostrożnościowych”, czyli zawartych w art. 19–64 u.n.m. parametrów i wymogów finansowych (aspekt materialnoprawny) na odpowiednim poziomie lub brak takiej konieczności, jako wniosek z okresowego przeglądu sytuacji. Konsekwentnie, taki kierunek interpretacji terminu „instrument makroostrożnościowy” przyjęto w licznych przykładach z piśmiennictwa finansów i dokumentach oficjalnych NBP (zob. Brzozowski, 2014; Dobrzańska, 2016, s. 134–160; Smaga, 2020, s. 127–143). Co więcej, charakter prawny stanowisk (art. 17 u.n.m.) i rekomendacji (art. 18 u.n.m.) wyklucza możliwości regulowania przy ich użyciu tych parametrów, czyli „instrumentów makroostrożnościowych” we właściwym rozumieniu (zob. Ochwat, 2018, s. 115–120). Na

tym tle M. Fedorowicz wyróżnia wśród instrumentów makroostrożnościowych *sensu largo*, obejmujących wszystkie działania „służące osiągnięciu stabilności finansowej” (w tym rekomendacje i stanowiska), instrumenty makroostrożnościowe *sensu stricto*, czyli instrumenty buforowe i normy dotyczące ich przestrzegania (Fedorowicz, 2019, s. 189–190, 257–260).

Dodatkowym argumentem jest zakres przedmiotowy rekomendacji, który należy traktować jako otwarty, gdyż mogą one obejmować wszelkie rekomendowane „działania”, a nie tylko przewidziane w u.n.m. instrumenty makroostrożnościowe. Granice te faktycznie wyznacza przewidziany ustawowo zakres kompetencji „właściwych podmiotów”, czyli organów i podmiotów ze sfery publicznej współuczestniczących w kształtowaniu bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego. Oczywiście z punktu widzenia tematyki opracowania należy uściślić, że działaniem rekomendowanym może być również rozstrzygnięcie regulacyjne w zakresie określonych instrumentów, a zatem dotyczy to tych rekomendacji, które są adresowane do Ministra Finansów i KNF.

Kwestią kluczową z punktu widzenia poruszanej problematyki jest istnienie i ewentualny zakres prawnego obowiązku dostosowania się adresatów do rekomendacji KSF. Przede wszystkim tego typu rekomendacji nie można zaliczyć do źródeł prawa powszechnie obowiązującego, a w konsekwencji nie mogą one stanowić podstawy do wydawania aktów administracyjnych<sup>18</sup>, w tym indywidualnych decyzji administracyjnych kształtujących sytuację prawną adresatów (Ochwat, 2018, s. 119–120). Zgodnie z prezentowanym przez większość przedstawicieli doktryny stanowiskiem (Torończak, 2017, s. 91; Ochwat, 2018, s. 119–120; Kowalczyk, 2019, s. 18; Fedorowicz, 2019, s. 260) rekomendacje KSF nie są prawnie wiążące, a wynika to z intencji projektodawcy, jak również podyktowane jest prezentowaną specyfiką oddziaływania tego typu form prawnych w omawianym obszarze oraz ma głębokie uzasadnienie na gruncie prawnoporównawczym. Na tym tle jako co najmniej dyskusyjne należy ocenić niektóre poglądy Z. Ofiarskiego, który stwierdza, że: „rekomendacje KSF nie są pozbawione jakichkolwiek elementów władczych” (Ofiarski, 2017, s. 7), a ich adresaci „zobowiązani są podjąć działania (...) służące ograniczeniu ryzyka systemowego”, co zdaniem autora każe „częściowo zrewidować” pogląd o ich niewładczym charakterze (Ofiarski, 2017, s. 9). Jednocześnie należy mieć świadomość, że do takich wniosków mogą prowadzić co najmniej niejednoznaczne sformułowania ustawodawcy, stąd w wielu punktach należy odwołać się do wykładni literalnej i funkcjonalnej.

Wstępnie należy zgodzić się z cytowanym autorem, że „rekomendacje KSF kreują określone obowiązki po stronie ich adresatów” (Ofiarski, 2017, s. 2), aczkolwiek tak określonych „obowiązków”, nie można utożsamiać z jakimikolwiek „elementami władczymi”, czyli prawnym obowiązkiem dostosowania się adresata do treści rekomendacji, gdyż tego typu walor jest specyficzny dla administracyjnych układów zależności nadzoru (zob. Szewczyk, 1995, s. 131–135; Jędrzejewski, 2000, s. 274–289), który w tym przypadku pa-

radoksalnie nie zachodzi wbrew używanej w treści i nazewnictwie u.n.m. terminologii „nadzór makroostrożnościowy” (zob. Ochwat, 2021).

Do wniosku o niewłaściwym charakterze rekomendacji prowadzi już wstępna analiza warstwy normatywnej, gdzie w świetle postanowień z art. 18 ust. 1–4 u.n.m. mowa jest o „konieczności podjęcia przez te podmioty działań służących ograniczeniu ryzyka systemowego”. Oczywiście jak najbardziej uprawnione jest twierdzenie, że wyrażoną literalnie „konieczność” w znaczeniu semantycznym należy utożsamiać z „obowiązkiem” po stronie adresata, przy czym właściwy kontekst normy można uchwycić dopiero przy uwzględnieniu przepisu z ust. 3, gdzie w sposób klarowny ustawodawca wskazuje, że adresaci rekomendacji „informują Komitet o działaniach służących ograniczeniu ryzyka systemowego lub przekazują wyjaśnienia dotyczące przyczyn niepodjęcia takich działań”, czyli powstrzymują się od działania, a sama „konieczność” dotyczy obowiązku wyjaśnienia przyczyn takiego zaniechania działania. Tego typu refleksja jest również zgodna z założeniem ustawodawcy, który w uzasadnieniu do u.n.m. stwierdza, że „rekomendacje mają charakter niewiążący prawnie, z tym że proponuje się, aby właściwe organy odpowiednio ustosunkowały się do treści rekomendacji”<sup>19</sup>.

Należy jednocześnie zgodzić się z poglądami, że w praktyce działania Ministra Finansów w zakresie wydawanych rozporządzeń są zgodne z treścią rekomendacji (Ofiarski, 2017, s. 8–9), przy czym tego typu praktyka nie przesądza jeszcze o ich wiążącym charakterze prawnym. Przykładowo, na posiedzeniu 16.03.2020 r. KSF wydał rekomendację w sprawie „niezwłocznego uchylecia obowiązku stosowania przez instytucje bufora ryzyka systemowego” jako działanie mające na celu ograniczenie negatywnego wpływu epidemii koronawirusa COVID-19 na krajowy sektor bankowy<sup>20</sup>, czego efektem jest wydane niemal niezwłocznie rozporządzenie Ministra Finansów z 18.03.2020 r. uchylające rozporządzenie w sprawie bufora ryzyka systemowego (Dz.U. 2020, poz. 473). Akcentowana koherentność działań nie wynika jednak z prawnego obowiązku podporządkowania, lecz podyktowana jest siłą perswazji i swoistym oddziaływaniem poprzez autorytet organu (KSF), co jest specyficzne dla oddziaływania przepisów *soft law*, gdzie odbywa się to poprzez dyscyplinę rynkową przy uwzględnieniu wewnątrzadministracyjnej specyfiki omawianej tutaj relacji. Co więcej, przyjęty kierunek interpretacji potwierdza praktyka publikacji na stronie internetowej NBP zwierzonych „komunikatów”, o których mowa w art. 25 ust. 1 u.n.m., ogłaszających wysokość rekomendowanego poziomu współczynnika przyjętego w drodze uchwały KSF, gdzie zamieszczono dodatkowe stwierdzenie, że „przedstawiciel Ministra Finansów zgodził się z rekomendacją i potwierdził brak potrzeby podejmowania działań legislacyjnych w tym zakresie”<sup>21</sup>.

Na tle przytaczanych porównań (Francja, Niemcy, Wielka Brytania) tym, co odróżnia rekomendacje wydawane w Polsce na podstawie art. 18 u.n.m., jest zakres podmiotowy adresatów, ograniczony wyłącznie do tzw. właściwych podmiotów, czyli innych organów administracji publicznej

lub publicznych osób prawnych (BFG)<sup>22</sup>, reprezentowanych w składzie KSF. W myśl art. 7 ust. 1 u.n.m. jego członkami są: Minister Finansów, Prezes NBP, Przewodniczący KNF oraz Prezes Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Rozwiązanie to mocno determinuje charakter prawny rekomendacji KSF, które w aktualnym kształcie mają przymiot form prawnych działania ze sfery wewnętrznej administracji (zob. Ziemiński, 2011, s. 48–51; Błaś, 2011, s. 279–294; Adamczyk, 2012, s. 47–74).

Wstępnie należy zgodzić się z poglądem (Torończak, 2017, s. 91; Kowalczyk, 2019, s. 18; Fedorowicz, 2019, s. 213), że rekomendacji nie można zaliczyć do katalogu wewnętrznych aktów administracyjnych w rozumieniu art. 93 Konstytucji RP<sup>23</sup>, aczkolwiek błędnym założeniem jest utożsamianie wszystkich aktów wewnętrznych stosowanych w administracji ze wskazaną w Konstytucji RP kategorią aktów, która zarezerwowana jest dla źródeł prawa mających charakter normatywny (zob. Bałaban, 2005, s. 98; Płowiec, 2006, s. 77; Garlicki, 2012, s. 78). W przytaczanych poglądach niejako pomija się funkcjonowanie sporej grupy aktów wewnętrznych, takich jak m.in.: okólniki, pisma, instrukcje, a przede wszystkim „zalecenia” (zob. Jeżewski, 2003, s. 47–49; Płowiec, 2006, s. 47; Adamczyk, 2012, s. 64–65), które w swojej naturze są najbardziej zbliżone do rekomendacji, o których mowa w art. 18 u.n.m. Warto w tym kontekście odnotować, że w pierwotnym projekcie ustawy omawiane formy prawne określano właśnie jako „zalecenia”<sup>24</sup>.

W doktrynie prawa administracyjnego znane są przypadki tzw. refleksu na zewnątrz (zob. Płowiec, s. 50–51 i literatura tam przytaczana), gdy różnicowane, wewnętrzne formy prawne działania administracji w sposób pośredni wpływają na zachowania podmiotów znajdujących poza strukturą administracji. Tego typu zjawisko zachodzi również w omawianym przypadku, gdy rekomendacje korygują politykę i zachowania „właściwych podmiotów”, np. KNF, oddziałujących na uczestników systemu finansowego. W szczególności zjawisko refleksu zachodzi w sytuacjach, gdy zalecane treścią rekomendacji działania inspirowane konkretne działania regulacyjne Ministra Finansów lub KNF, które są już prawnie wiążące dla instytucji finansowych (np. banków), kształtując dostępność i koszt świadczonych usług (np. kredytu).

Specyficzne „pominięcie” wśród adresatów kategorii instytucji rynku finansowego należy ocenić jednoznacznie negatywnie, gdyż podejście takie poniekąd bagatelizuje tak silnie akcentowane nastawienie polityki makroostrożnościowej na komunikację z otoczeniem. Do postulatów *de lege ferenda* można zaliczyć rozszerzenie zakresu podmiotowego zastosowania rekomendacji KSF o instytucje finansowe oraz instytucje infrastruktury rynkowej (podobnie: Ochwat, 2018, s. 125; Fedorowicz, 2019, s. 291), co pozwoli nadać omawianej formie typowy dla badanego obszaru charakter prawny (*soft law*). Dzięki temu KSF przy użyciu rekomendacji mógłby realizować immanentną dla organów makroostrożnościowych (CA) funkcję niewłaściwej regulacji w sytuacjach, które nie wymagają formy interwencji „wiążącej”, podobnie jak ma to miejsce w porównywanych państwach.

Rekomendacje KSF w kształcie nadanym przez u.n.m. są najbardziej zbliżone do kategorii aktów współdziałania (koordynacji), które analogicznie jak w przypadku KSF stosowane są w przypadkach „tworzenia wspólnych organów o mieszanym składzie”, gdzie ze względu na „samodzielność podmiotów administrujących” nie można stosować form władczych (Stahl, 2011, s. 359). Znamienne, że w tego typu relacjach wyklucza się możliwość stosowania nadzoru (Jeżewski, 2003, s. 50), stąd środki prawne koordynacji ze swej natury muszą być pozbawione wiążącego charakteru, co również determinuje ocenę charakteru prawnego rekomendacji i niejako potwierdza słuszność przyjętych w opracowaniu założeń.

Zastosowanie rekomendacji jest zatem podyktowane specyfiką złożonego otoczenia instytucjonalnego oraz sposobem oddziaływania pomiędzy organami i instytucjami sprawującymi administrację, które ustawowo mają zagwarantowaną niezależność w zakresie realizacji powierzonych im celów i kompetencji. Stąd, jak argumentowano powyżej, najważniejszą funkcją Komitetu Stabilności Finansowej jest koordynacja działań (w tym regulacyjnych), co jest podyktowane potrzebą uzyskania spójności całej polityki pomiędzy organami, które zachowują swoją instytucjonalną niezależność. Koordynację określa się w doktrynie mianem oddziaływania lub podległości funkcjonalnej, ukierunkowanej na realizację „nadrzędnych, wspólnych celów” w złożonej strukturze organów administracji<sup>25</sup>, które zachowują swoją odrębność w znaczeniu zarówno formalnym, jak i materialnym oraz nie są związane hierarchicznym układem podporządkowania czy inną zależnością organizacyjną (Knosala, 1998, s. 31–35; Płowiec, 2006, s. 53).

Obecnie w odniesieniu do wszystkich instytucji tworzących system finansowy (w tym instytucji finansowych) KSF może stosować wyłącznie stanowiska (zob. Ochwat, 2018, s. 115–117) w przypadkach identyfikacji źródła ryzyka systemowego w systemie finansowym lub jego otoczeniu (art. 17 u.n.m.), przy czym tego typu formy pozbawione są mechanizmu *comply or explain*. Stanowiska mają odmienny charakter prawny i są bardziej zbliżone do tzw. aktów wiedzy, wydawanych na podstawie stosownych informacji, zdobytych w wyniku przeprowadzanych „badań” oraz „innych czynności sprawdzających”, które w założeniu „potwierdzają zaistnienie stanu faktycznego” (Stahl, 2011, s. 382–383). W tym kontekście tego typu formy nie mogą tworzyć prawnych obowiązków ani wpływać na sytuację prawną ich adresatów (podobnie: Kowalczyk, s. 17).

### **Rola rekomendacji KSF w regulacyjnym mechanizmie kształtowania instrumentów makroostrożnościowych**

Przyjęty kierunek interpretacji i klasyfikacji rekomendacji poniekąd potwierdza ustawodawca, który w art. 24 ust. 2 u.n.m. wskazuje, że Minister Finansów w zakresie swoich uprawnień samodzielnie „ocenia co kwartał wysokość

wskaźnika bufora antycyklicznego, biorąc pod uwagę rekomendację Komitetu”. Aby właściwie ocenić sens tak użytego sformułowania, należy uwzględnić specyfikę zastosowanej metody regulacji. Opisującym procesom regulacyjnym, podobnie jak w innych obszarach regulacji gospodarczej, *sui generis* towarzyszy metoda regulacji, która pozwala na kształtowanie *ex ante* ogólnej sytuacji na rynku przy użyciu uznania regulacyjnego (zob. W. Hoff, 2008, s. 57–81; Jaroszyński & Wierzbowski, 2011, s. 335–338; Stankiewicz, 2012, s. 155–156). Specyficzna uznaniowość regulacyjna jest podyktowana „swobodą oceny przez organ stanu faktycznego, dokonanej z perspektywy celów regulacyjnych” (Jaroszyński & Wierzbowski, 2011, s. 317), które zazwyczaj są definiowane przy użyciu pojęć niedookreślonych, jak np. przedmiotowe dla tego opracowania kryterium stabilności finansowej. Akcentowana swoboda oceny stanu faktycznego organu, która jest dokonywana przez pryzmat wyników analizy, otwiera możliwość znacznej dyskrecjonalności wydawanych regulacji makroostrożnościowych, a przede wszystkim bufora antycyklicznego (CCyB), na co szczególnie zwraca się uwagę w wypowiedziach zaczerpniętych z piśmiennictwa finansów (zob. Rosati, 2014, s. 397).

Jednocześnie można wskazać pewne czynniki i metody limitujące charakterystyczne uznanie organu. Przede wszystkim granice będzie wyznaczać sam wynik analizy opartej na danych z rynku (podobnie: Hoff, 2008, s. 268), wpływając na kierunek i zakres regulacji. Stąd z punktu widzenia oceny charakteru prawnego rekomendacji znaczenie będą mieć określone w warstwie normatywnej ogólne kryteria, do których odsyła art. 24 ust. 4 u.n.m. Minister Finansów, wydając rozporządzenie określające wskaźnik bufora antycyklicznego, „bierze pod uwagę” określone powyżej rekomendacje KSF, obok szeregu innych parametrów i zmiennych, takich jak: obliczana przez KSF „wartość odniesienia” (art. 23 u.n.m.), czyli badane cykliczne zmiany wielkości luki kredytowej względem PKB (*credit-to-GDP gap*)<sup>26</sup> oraz zalecenia formułowane przez Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ERRS), zgodnie z art. 16 rozporządzenia (UE) nr 1092/2010, a także „inne zmienne”, co jasno sugeruje, że ów katalog przesłanek ma charakter otwarty. W ten sposób treść i działania zawarte w rekomendacji KSF stanowią jedną z kilku przesłanek, które Minister Finansów jako organ wydający regulację jest zobowiązany uwzględnić w procesie decyzyjnym.

Na problem ten można spojrzeć również przez pryzmat ogólnych standardów konstruowania ustawowych upoważnień do wydawania rozporządzeń, wypracowanych przez TK<sup>27</sup>, w świetle których upoważnienia, obok określenia zakresu spraw przekazanych do uregulowania, muszą zawierać wytyczne ograniczające swobodę kształtowania jego treści (zob. Działocha, 2001, s. 24–29). *Ratio legis* przepisu z art. 24 ust. 4 u.n.m. jest zawężenie specyficznej dyskrecjonalności regulatora i tworzenie pewnych gwarancji, że proces decyzyjny będzie mieć jak najszersze ramy odniesienia — będzie uwzględniać spostrzeżenia i sugestie wszystkich instytucji, których cele i ustawowe kompetencje predestynują je do roli organów współodpowiedzialnych za

politykę makroostrożnościową w kraju, a także na poziomie UE.

Analizując mechanizm regulacji instrumentów makroostrożnościowych, warto odwołać się do wykładni funkcjonalnej, pozwalającej uchwycić szereg aspektów organizacyjnych i uwarunkowań praktycznych prezentujących faktyczną rolę i wpływ KSF na kształt parametrów regulacyjnych. Przykładowo, w art. 23 ust. 1 u.n.m. ustawodawca literalnie wskazuje, że to KSF „oblicza co kwartał wartość odniesienia wskaźnika bufora antycyklicznego” (CCyB), co klarownie dowodzi, że proces regulacji jest uzależniony od wsparcia informacyjnego i merytorycznego ze strony banku centralnego (NBP). Można przytoczyć cały szereg argumentów uzasadniających ten kierunek instytucjonalizacji, jak choćby wiedza fachowa banków centralnych wzmacniająca newralgiczny dla tej polityki proces analizy ryzyka systemowego (zob. Beau i in., 2012, s. 6), czy dostęp do ogromnej ilości danych gromadzonych w ramach monitorowania rynków finansowych (IMF, 2011, s. 37).

W wielu państwach UE to banki centralne ponoszą bezpośrednią odpowiedzialność za politykę (CA) i kształtowanie instrumentów makroostrożnościowych (w tym status DA) (zob. ESRB, 2021). Dlatego w regulacyjnym procesie kształtowania instrumentów makro- i mikroostrożnościowych „właściwym organem” dokonującym ustaleń faktycznych oraz subsumpcji jest KSF, który prowadzi stały monitoring systemu finansowego na podstawie danych dostarczanych przede wszystkim przez NBP i BFG, co pozwala identyfikować zagrożenia dla stabilności finansowej, czyli pewne stany i zjawiska. Ustalenia te są podstawą rozstrzygnięć podejmowanych na dalszym etapie przez „faktycznych” regulatorów: Ministra Finansów (wydającego rozporządzenia) oraz KNF (wydającą decyzje administracyjne). Dlatego rekomendacja KSF z punktu widzenia tak ukształtowanego mechanizmu regulacyjnego oddziaływania jawi się jako kluczowy element mający zespolic poszczególne etapy procesu stosowania prawa, co znajduje swoje rozwinięcie poniżej. Jednocześnie powstaje pewien dysonans pomiędzy faktycznymi zdolnościami do przeprowadzenia wszystkich czynności koniecznych do ustalenia treści normy prawnej, których przebieg wyznaczają przepisy prawa (u.n.m. i rekomendacje ERRS), a przewidzianymi przez ustawodawcę kompetencjami regulatorów, w tym zwłaszcza Ministra Finansów, i związaną z tym odpowiedzialnością polityczną.

Na marginesie rozważań warto zauważyć, że pomimo zastosowanej formy rozporządzenia cały ciąg czynności poprzedzający wydanie tego typu regulacji, jak ustalenia faktyczne oraz subsumpcja, klarownie sugeruje, że nie jest to typowy proces legislacji, jak sugerowano często w doktrynie (Ofiarski, 2017, s. 8; Kowalczyk, 2019, s. 18), lecz w istocie jest on oparty na „teoretycznym modelu stosowania prawa” (zob. Wróblewski, 1967, s. 375–392; Wróblewski, 1988, s. 93–260; Korybski & Leszczyński, 2015, s. 134–149). W rzeczywistości rozporządzenia Ministra Finansów zawierają normy generalno-konkretne i są przejawem występowania generalnego aktu administracyjnego (zob. Szewczyk & Szewczyk, 2014). Tego typu twierdzenie wydaje się uza-

sadnione m.in. w świetle postanowienia NSA z 30.01.2019 r. (II GSK 2093/18)<sup>28</sup>, który wskazuje na przypadki, gdy „w formie aktu normatywnego (ustawy, rozporządzenia czy aktu prawa miejscowego) została zawarta norma konkretna, która stanowi generalny akt administracyjny”. Co znamienne, w Niemczech np. wskaźnik bufora antycyklicznego (CCyB)<sup>29</sup> jest regulowany nie przy użyciu aktów wykonawczych — rozporządzeń (*Verordnungen*), jak to ma miejsce w Polsce, lecz stosuje się charakterystyczną dla niemieckiego prawa administracyjnego formę prawną zarządzenia ogólnie obowiązującego (*Allgemeinverfügung*), która zawiera normy skierowane do generalnie oznaczonego adresata (określonego rodzaju instytucji finansowych, np. banków), stosowane w konkretnych sytuacjach, występujących w sposób powtarzalny (zachowania), co pozwala zabezpieczyć obowiązywanie normy w czasie (zob. Detterbeck, 2005, s. 147–151; Maurer, 2009, s. 206–212).

## Podsumowanie

Rekomendacje KSF w kształcie nadanym przez u.n.m. można zdefiniować jako prawną formę działania o charakterze niewładczym, która w założeniu ma instruować i kreować pożądane przez wydający je organ zachowania po stronie ich adresatów, stosowaną w sferze wewnętrznej administracji. Skuteczność stosowania rekomendacji jest wzmocniona przez mechanizm *comply or explain*, ukierunkowany na transparentność motywów działania lub zaniechania adresatów. Konieczność zastosowania formy prawnej rekomendacji podyktowana jest specyfiką oddziaływania w złożonym układzie odpowiedzialności administracji. Rekomendacje formułowane przez KSF są skierowane wyłącznie do niezależnych w znaczeniu formalnym i materialnym instytucji sektora publicznego, współodpowiedzialnych za stabilność finansową (instytucje *safety net*), pomiędzy którymi zachodzą więzi o charakterze funkcjonalnym, co kwalifikuje je do kategorii aktów współdziałania (koordynacji).

Tymczasem, jak sugerują przytoczone przykłady prawno-porównawcze, rekomendacje powinny być nastawione przede wszystkim na komunikację polityki ze wszystkimi uczestnikami systemu finansowego, pozwalając na rozszerzenie jej oddziaływania poza przewidziane narzędzia, co jest specyficzne dla form prawnych z kategorii *soft law*. Podejście to jest również determinowane faktem, że dostępne instrumentarium makroostrożnościowe znajduje się na początkowym etapie rozwoju i ciągle ewoluuje. Rozszerzenie kręgu adresatów rekomendacji o instytucje rynku finansowego (w rozumieniu przyjętym w art. 4 pkt 4 u.n.m.) stanowi postulat *de lege ferenda*. W konsekwencji, rekomendacje w kształcie przewidzianym aktualnie w u.n.m. mają pierwszoplanowe znaczenie jedynie dla koordynacji działań (w tym regulacyjnych), pozwalając na zachowanie efektywności i spójności polityki makroostrożnościowej jako całości.

Jednocześnie wydawane przez KSF rekomendacje pełnią niezwykle doniosłą rolę w mechanizmie kształtowania instru-

mentów regulacyjnych. KSF odpowiedzialny za monitoring i analizę zagrożeń dla stabilności systemu finansowego jest inicjatorem procesu regulowania parametrów finansowych i wymogów, które mają na celu zapobieganie systemowym czynnikom ryzyka lub ich łagodzenie. Minister Finansów i KNF jako adresaci rekomendacji, ze względu na ich niewiążący charakter prawny, zachowują autonomię w sferze wydawanych rozstrzygnięć, jednak poprzez mechanizm *comply or explain* nakazujący przedstawić i uzasadnić motywy wszelkich odstępstw rekomendacje mogą skutecznie ograniczyć dyskrejonalność regulatora.

Równocześnie rekomendacje od strony funkcjonalnej pozwalają zespolic poszczególne etapy złożonego procesu regulacji, od monitoringu sytuacji po ostateczne rozstrzygnięcia. Jak wynika z dotychczasowej praktyki, rekomendacje w sposób pośredni i efektywny oddziałują na kształt docelowych re-

gulacji, czyli rozporządzeń Ministra Finansów oraz decyzji administracyjnych KNF.

W świetle przedstawionych uwarunkowań dochodzi do swoistej repartycji ogólnej odpowiedzialności za politykę makroostrożnościową KSF, w której dominującą i kierowniczą rolę odgrywa NBP, a pochodzącą z bezpośredniego wyboru politycznego administracją rządową (Minister Finansów) odpowiedzialną za regulację makroostrożnościową. Dotychczasowa zbieżność stanowisk obydwu organów niekoniecznie musi mieć swoje kontinuum. Potencjalny konflikt może wywołać nie tylko merytoryczna ocena zasadności podjęcia rozstrzygnięć regulacyjnych, lecz również zmienność arytmetyki politycznej i odmienny upływ kadencji obydwu organów. Problem ten może się pogłębić w sytuacjach kryzysowych, gdy dynamika zjawisk wymaga podjęcia szybkich i niepopularnych rozstrzygnięć.

## Przypisy/Notes

<sup>1</sup> Ustawa z 5.07.2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (t.j. Dz.U. 2021 poz. 140 ze zm.), dalej: u.n.m.

<sup>2</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2013/36/UE z 26.06.2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 338 ze zm.), dalej: CRD IV.

<sup>3</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26.06.2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 1 ze zm.), dalej: CRR.

<sup>4</sup> Przez „Ministra Finansów” w świetle art. 4 pkt 8 u.n.m. należy rozumieć odpowiednio: ministra właściwego do spraw budżetu, ministra właściwego do spraw finansów publicznych lub ministra właściwego do spraw instytucji finansowych.

<sup>5</sup> W fazie ożywienia cyklu finansowego bufor ma pozwolić akumulację kapitału, który ma być wykorzystany w czasie spadku, ograniczając długofalowe konsekwencje zakłóceń (zob. BIS, 2010, s. 1; Dobrzańska & Kurowski, 2019).

<sup>6</sup> Przez pojęcie „instytucje finansowe”, w świetle art. 4 pkt 4 u.n.m., należy rozumieć instytucję oraz inne podmioty objęte nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego, o którym mowa w ustawie z 21.07.2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2020 r. poz. 2059 ze zm.).

<sup>7</sup> Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2.04.1997 r. (Dz.U. 1997 nr 78, poz. 483, ze zm.).

<sup>8</sup> Wyrok TK z 26.05.1998 r., sygn. K. 17/98, OTK ZU 1998, nr 4, poz. 48.

<sup>9</sup> Ustawa z 28.11.2012 r. o stabilności finansowej (*Finanzstabilitätsgesetzes*) (BGBl. I S. 2369), dalej: FinStabG.

<sup>10</sup> Zob. AFS: *Erster Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland*, Ausschuss für Finanzstabilität, Juni 2014, s. 13–25, [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt\\_7/2014-06-18-Bericht-AFS.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=4](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt_7/2014-06-18-Bericht-AFS.pdf?__blob=publicationFile&v=4) (pobrano 20.12.2021).

<sup>11</sup> Na marginesie należy odnotować, że Wielka Brytania nie jest już państwem członkowskim UE, jednakże instytucjonalizacja omawianych w tym opracowaniu procesów została sfinalizowana już w 2013 r. i stanowiła ważny punkt odniesienia dla innych państw członkowskich UE.

<sup>12</sup> Ustawa z 23.04.1998 r. o Banku Anglii (Bank of England Act 1998), 1998 c. 11, dalej: B.E.a.

<sup>13</sup> Powołana na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz.Urz. UE L 331 z 15.12.2010 ze zm., s. 1–11).

<sup>14</sup> Kodeks pieniężny i finansowy (*Code monétaire et financier*) — aneks do ustawy nr 2000–1223 z 14.12.2000 r., (J.O. nr 29 z 17.12.2000 r., ze zm., ostatnia aktualizacja z 1.01.2021 r.), dalej: C.m.f.

<sup>15</sup> Décision n°D-HCSF-2021-2 du 30 juin 2021 relative au taux du coussin de fonds propres contra-cyclique [https://www.economie.gouv.fr/files/files/directions\\_services/hcsf/Décision%20D-HCSF-2021-2.pdf](https://www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/hcsf/Décision%20D-HCSF-2021-2.pdf) (5.08.2021).

<sup>16</sup> Recommandation n°R-HCSF-2021-1 du 27 janvier 2021 relative à l'octroi de crédits immobiliers résidentiels en France, [https://www.economie.gouv.fr/files/2021-01/Recommandation\\_R-HCSF-2021-1.pdf](https://www.economie.gouv.fr/files/2021-01/Recommandation_R-HCSF-2021-1.pdf) (5.08.2021).

<sup>17</sup> Prawną formą działania administracji jest „wyodrębniony lub dający się wyodrębnić, prawem określony, o utrwalonych cechach typ czynności konwencjonalnej lub faktycznej, bądź zespół takich czynności określonego, powołanego do wykonywania zadań z zakresu administracji publicznej podmiotu (bądź zespołów podmiotów) w celu wypełnienia zadań z zakresu administracji publicznej” (tak Ziemiński, 2005, s. 138).

<sup>18</sup> Zob. wyrok TK z 11.05.2004 r., sygn. K 4/03, OTK ZU 2004, nr 5, poz. 41.

<sup>19</sup> Uzasadnienie do projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym. Druk nr 3576. Sejm RP VII kadencji, s. 5–6, <https://www.sejm.gov.pl/sejm7.nsf/druk.xsp?nr=3576> (pobrano 20.09.2021).

<sup>20</sup> Komunikat Komitetu Stabilności Finansowej po posiedzeniu dotyczącym nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym z 16.03.2020 r. (<https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznościowy/komunikaty/2020-03-16.aspx>) (29.08.2021).

<sup>21</sup> Przykładowo: Komunikat Komitetu Stabilności Finansowej po posiedzeniu dotyczącym nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym z 19.03.2021 r. (<https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznościowy/komunikaty/2021-03-19.aspx>) (29.08.2021).

<sup>22</sup> Bankowy Fundusz Gwarancyjny należy uznać za osobę prawną prawa publicznego oraz zaliczyć do podmiotów administracji finansowej państwa, z tą uwagą że nie jest to organ administracji publicznej (zob. Kulesza, 2000, s. 15).

<sup>23</sup> Zob. wyrok TK z 20.10.1998 r., sygn. K 7/98, OTK ZU 1998, nr 6, poz. 96 oraz wyrok TK z 1.12.1998 r., sygn. K 21/98, OTK ZU 1998, nr 7, poz. 116.

<sup>24</sup> Art. 17 projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym z 3.01.2014 r., <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs/2/170282/170290/170297/dokument97902.pdf> (pobrano 2.09.2021).

<sup>25</sup> E. Knosala omawianą relację określa mianem „układu kierownictwa funkcjonalnego (koordynacyjnego)”. Zob. Knosala, 1998, s. 31 i literatura tam przytaczana.

<sup>26</sup> Wskaźnik luki kredytowej do PKB mierzy ryzyko związane z kredytem udzielanym gospodarstwu domowemu i przedsiębiorstwom w danym kraju. Gdy wskaźnik luki kredytowej do PKB jest wysoki, może to oznaczać zagrożenia dla systemu bankowego oraz konieczność podniesienia kapitałowego bufora antycyklicznego (CCyB).



<sup>27</sup> Wyrok TK z 26.10.1999, sygn. K 12/99, OTK ZU 1999, nr 6, poz. 120, wyrok TK z 13.3.2001, sygn. K 21/00, OTK 2001, nr 3, poz. 49, wyrok TK z 10.9.2001, sygn. K 8/01, OTK 2001, nr 6, poz. 164.

<sup>28</sup> Postanowienie NSA z 30.01.2019 r., sygn. II GSK 2093/18, LEX nr 2627235.

<sup>29</sup> Przykładowo: *Allgemeinverfügung zur Quote des inländischen antizyklischen Kapitalpuffers* z 27.05.2019 r. (R 1-AZB 1134-2019/0001).

## Bibliografia/References

### Literatura/Literature

Adamczyk, A. (2012). *Publicznoprawne formy działania administracji. Teoria i praktyka*. Difin.

Bałaaban, A. (2005). Akty normatywne wewnętrznie obowiązujące. W: A. Szmyt (red.), *Konstytucyjny system źródeł prawa w praktyce* (95–107). Wydawnictwo Sejmowe.

Beau, D., Clerc, L., & Mojon, B. (2012). *Macro-prudential policy and the conduct of monetary policy*, Banque de France, July, [https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/working-paper\\_390\\_2012.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/working-paper_390_2012.pdf) (pobrano 28.08.2021).

Bennani, T., Clerc, L., Coudert, V., Dujardin, M., & Idier, J. (2017). Régulation financière, stabilité financière et politique macroprudentielle. W: *Politique macroprudentielle. Prévenir le risque systémique et assurer la stabilité financière* (17–38). Pearson.

Borio, C. (2011). Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision. W: C. J. Green, E. J. Pentecost, & T. G. Weyman-Jones (red.), *The Financial crisis and the regulation of finance*. Edward Elgar Publishing.

Błaś, A. (2011). Formy prawne w sferze działań wewnętrznych administracji publicznej. W: R. Hauzer, Z. Niewiadomski, & A. Wróbel (red.), *System prawa administracyjnego. Prawne formy działania administracji*. Tom 5 (279–294). C.H.Beck.

Brzozowski, M. (2014). *CRD IV, CRR — instrumenty makroostrożnościowe*. Departament Systemu Finansowego NBP.

Detterbeck, S. (2005). *Allgemeines Verwaltungsrecht mit Verwaltungsprozessrecht*. C.H.Beck.

Dobrzańska, A. (2016). *Polityka makroostrożnościowa banku centralnego*. Difin.

Dobrzańska, A. & Kurowski, Ł. (2019). Antycykliczny bufor kapitałowy jako instrument polityki makroostrożnościowej. Dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej. *Bezpieczny Bank*, (1/74), 8–42.

Działocha, K. (2001). Źródła prawa. W: L. Garlicki (red.), *Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej. Komentarz*. Tom 2 (24–29). Wydawnictwo Sejmowe.

Fedorowicz, M. (2013). *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*. Difin.

Fedorowicz, M. (2019). *Nadzór makroostrożnościowy w Polsce*. Wydawnictwo Naukowe UAM.

Ferran, E., & Alexander, K. (2011). Can soft law bodies be effective? Soft systemic risk oversight bodies and the special case of the European Systemic Risk Board. *Legal Studies Research Paper Series*, Paper No. 36/2011, 1–33.

Garlicki, L. (2012). Konstytucyjne źródła prawa administracyjnego. W: R. Hauzer, Z. Niewiadomski, & A. Wróbel (red.), *System prawa administracyjnego. Konstytucyjne podstawy funkcjonowania administracji publicznej*. Tom 2 (77–83). C.H.Beck.

Hoff, W. (2008). Prawny model regulacji sektorowej. Difin.

Jeanneau, S. (2014). *Financial stability objectives and arrangements — what's new?*, BIS, February, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2474021](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2474021) (pobrano 28.12.2021).

Jaroszyński, J., & Wierzbowski, M. (2011). Organy regulacyjne. W: R. Hauzer, Z. Niewiadomski, & A. Wróbel (red.), *System prawa administracyjnego. Podmioty administrujące*. Tom 6 (304–354). C.H.Beck.

Jeżewski, J. (2003). Wewnętrzne prawo administracyjne. W: J. Boć (red.), *Prawo administracyjne* (47–49). Wydawnictwo Kolonia Limited.

Jędrzejewski, S. (2000). Zakres pojęcia nadzór w doktrynie prawa administracyjnego (kolejna próba zbliżenia poglądów). W: *Administracja publiczna u progu XXI wieku. Prace dedykowane prof. zw. dr. hab. J. Szreniawskiemu z okazji Jubileuszu 45-lecia pracy naukowej* (274–289). Wyższa Szkoła Prawa i Administracji w Przemyślu.

Jurkowska-Zeidler, A. (2008). *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej* (193–206). Wolters Kluwer.

Knosala, E. (1998). *Prawne układy sterowania w administracji publicznej*. Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego w Katowicach.

Korybski, A., & Leszczyński, L. (2015). *Stanowienie i stosowanie prawa. Elementy teorii*. Wolters Kluwer.

Kowalczyk, K. (2019). Uprawnienia i obowiązki Komitetu Stabilności Finansowej w zakresie nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym w Polsce. *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego*, (5), 15–19.

Kulesza, M. (2000). Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot prawa publicznego — recydywa zapomnianego pojęcia. *Glosa*, (10), 2–18.

Maurer, H. (2009). *Allgemeines Verwaltungsrecht*. C.H.Beck.

Nieborak, T. (2018). Soft Lex, sed Lex? On New Regulatory Instruments for the EU Financial Market. *Przegląd Zachodni* (Special Issue), 41–52.

Ochwat, M. (2016). Nadzór nad rynkiem finansowym w Wielkiej Brytanii. *Monitor Prawa Bankowego* (9), 46–65.

Ochwat, M. (2018). Prawne formy działania Komitetu Stabilności Finansowej. *Przegląd Prawa i Administracji*, (CXV), 107–129.

Ochwat, M. (2021). Polityka makroostrożnościowa czy nadzór makroostrożnościowy? *Bezpieczny Bank*, (3), 43–64. <https://doi.org/10.26354/bb.2.3.84.2021> (28.11.2021).

Ofiarski, Z. (2017). Status prawny i funkcje rekomendacji wydawanych przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz Komitet Stabilności Finansowej. *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego*, (9), 2–9.

Płowiec, W. (2006). *Koncepcja aktu prawa wewnętrznego w Konstytucji RP*. Wydawnictwo Naukowe UAM.

Rosati, D. K. (2014). Regulacje makroostrożnościowe a stabilność sektora bankowego. *Bank i Kredyt*, 45(4), 373–406.

Smaga, P. (2020). *Polityka makroostrożnościowa w sektorze bankowym. Teoria i praktyka*. Oficyna Wydawnicza SGH.

Stahl, M. (2011). Szczególne prawne formy działania administracji. W: R. Hauzer, Z. Niewiadomski, & A. Wróbel (red.), *System prawa administracyjnego. Prawne formy działania administracji*. Tom 5 (382–383). C.H.Beck.

- Stankiewicz, R. (2012). Między ochroną konkurencji a regulacją sektorową. Granice rozdzielania obszarów ingerencji państwa w gospodarce. *Ekonomia i Prawo*, 8(1), 155–170.
- Szewczyk, M. (1995). *Nadzór w materialnym prawie administracyjnym. Administracja wobec wolności i innych praw podmiotowych jednostki*. Wydawnictwo Naukowe UAM.
- Szewczyk, E., & Szewczyk, M. (2014). *Generalny akt administracyjny*. Wolters Kluwer.
- Torończak, M. (2017). Komitet Stabilności Finansowej po zmianach. *Monitor Prawa Bankowego*, (5/78), 80–95.
- Wróblewski, J. (1967). Stosowanie prawa (model teoretyczny). *Państwo i Prawo*, (3), 375–392.
- Wróblewski, J. (1988). *Sądowe stosowanie prawa*. PWN.
- Ziemski, K. M. (2005). *Indywidualny akt administracyjny jako forma prawna działania administracji*. Wydawnictwo Naukowe UAM.
- Ziemski K. M. (2011). Podstawy problematyki. W: R. Hauzer, Z. Niewiadomski, & A. Wróbel (red.), *System prawa administracyjnego. Prawne formy działania administracji*. Tom 5 (48–51). C.H.Beck.

#### Inne źródła/Other sources

- AFS. (2014). Erster Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland, Ausschuss für Finanzstabilität, Juni, [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt\\_7/2014-06-18-Bericht-AFS.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=4](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt_7/2014-06-18-Bericht-AFS.pdf?__blob=publicationFile&v=4) (pobrano 20.12.2021).
- BIS. (2016). Objective-setting and communication of macroprudential policies. Bank for International Settlements. CGFS Papers, No 57, November 2016. <http://www.bis.org/publ/cgfs57.pdf> (pobrano 2.09.2021).
- BIS. (2010). Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences. Bank for International Settlements. CGFS Papers, No 38, May 2010. <https://www.bis.org/publ/cgfs38.pdf> (pobrano 12.08.2021).
- ESRB. (2021). Overview of national macroprudential measures (last updated: 23 July 2021) [https://www.esrb.europa.eu/national\\_policy/html/index.en.html](https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html) (pobrano 15.09.2021).
- HCSF. (2016). Stratégie du Haut Conseil de stabilité financière. Haut Conseil de stabilité financière. [https://www.economie.gouv.fr/files/strategie\\_macroprudentielle\\_du\\_hcsf.pdf](https://www.economie.gouv.fr/files/strategie_macroprudentielle_du_hcsf.pdf) (pobrano 5.09.2021).
- HM Treasury. (2011). A new approach to financial regulation: building a stronger system. [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/81411/consult\\_newfinancial\\_regulation170211.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81411/consult_newfinancial_regulation170211.pdf) (pobrano 11.12.2021).
- IMF. (2011). Macroprudential Policy: An organizing framework, 14.03.2011, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf> (pobrano 30.08.2021).
- Komunikat Komitetu Stabilności Finansowej po posiedzeniu dotyczącym nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym z 16.03.2020 r. <https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznościowy/komunikaty/2020-03-16.aspx> (pobrano 29.08.2021).
- Komunikat Komitetu Stabilności Finansowej po posiedzeniu dotyczącym nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym z 19.03.2021 r. <https://www.nbp.pl/nadzormakroostroznościowy/komunikaty/2021-03-19.aspx> (pobrano 29.08.2021).
- Projekt ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym z 3.01.2014 r. <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170290/170297/dokument97902.pdf> (pobrano 2.09.2021).
- Uzasadnienie do projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym. Druk nr 3576. Sejm RP VII kadencji, s. 5–6. <https://www.sejm.gov.pl/sejm7.nsf/druk.xsp?nr=3576> (pobrano 20.09.2021).

#### Akty prawne /Legal acts

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2013/36/UE z 26.06.2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.Urz. UE L 176 z 27.06.2013, ze zm., 338-436).
- Kodeks pieniężny i finansowy (Code monétaire et financier) — aneks do ustawy nr 2000–1223 z 14.12.2000 r., (J.O. nr 29 z 17.12.2000 r., ze zm., ostatnia aktualizacja z 1.01.2021 r.).
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2.04.1997 r. (Dz.U. 1997, nr 78, poz. 483, ze zm.).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz.Urz. UE L 331 z 15.12.2010 ze zm., 1–11).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26.06.2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.Urz. UE L 176 z 27.06.2013 ze zm., 1–337).
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 18.03.2020 r. uchylające rozporządzenie w sprawie bufora ryzyka systemowego (Dz.U. 2020 poz. 473).
- Ustawa z 23.04.1998 r. o Banku Anglii (Bank of England Act 1998), 1998, c. 11, ze zm., w kształcie nadanym przez F.s.m.a. 2012.
- Ustawa z 28.11.2012 r. o stabilności finansowej (Finanzstabilitätsgesetzes) (BGBl. I s. 2369, ze zm.).
- Ustawa z 5.07.2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (t.j. Dz.U. 2021, poz. 140).

#### Orzecznictwo/Judgments

- Postanowienie NSA z 30.01.2019 r., sygn. II GSK 2093/18, LEX nr 2627235.
- Wyrok TK z 26.05.1998 r., sygn. K. 17/98, OTK ZU 1998, nr 4, poz. 48.
- Wyrok TK z 20.10.1998 r., sygn. K 7/98, OTK ZU 1998, nr 6, poz. 96.
- Wyrok TK z 1.12.1998 r., sygn. K 21/98, OTK ZU 1998, nr 7, poz. 116.
- Wyrok TK z 26.10.1999 r., sygn. K 12/99, OTK ZU 1999, nr 6, poz. 120.
- Wyrok TK z 13.3.2001 r., sygn. K 21/00, OTK ZU 2001, nr 3, poz. 49.
- Wyrok TK z 10.9.2001 r., sygn. K 8/01, OTK ZU 2001, nr 6, poz. 164.
- Wyrok TK z 11.05.2004 r., sygn. K 4/03, OTK ZU 2004, nr 5, poz. 41.

#### Dr Michał Ochwat

Adiunkt w Instytucie Nauk Prawnych na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Śląskiego w Katowicach. Stopień naukowy doktora nauk prawnych uzyskał na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie na podstawie rozprawy pt. *Obszary nadzoru nad zintegrowanym rynkiem finansowym* (promotor: prof. Marek Michalski). Jego zainteresowania naukowe i praktyczne koncentrują się w obszarze prawa rynku finansowego, publicznego, a także finansów i gospodarki. Obecnie w swojej pracy naukowej podejmuje interdyscyplinarną problematykę nadzoru finansowego, w tym aspekty finansowe związane ze stabilnością systemu finansowego oraz publicznoprawne zagadnienia organizacji i prawnych form działania.

#### Dr Michał Ochwat

Assistant professor at the Institute of Legal Sciences at the Faculty of Law and Administration of the University of Silesia in Katowice. He obtained his doctorate in law at the Faculty of Law and Administration of the Jagiellonian University in Krakow based on the dissertation entitled *Areas of supervision over an integrated financial market* (supervisor: prof. Marek Michalski). His scientific and practical interests focus on financial market and public law and finance and economy. In his research work, he deals with the interdisciplinary issues of financial supervision, including financial aspects related to the stability of the financial system and public-law issues of organization and legal forms of operation.



**Więcej informacji  
na stronie  
Wydawnictwa  
[www.pwe.com.pl](http://www.pwe.com.pl)**

