

II. PRZEGLĄD PIŚMIENICTWA

WIBOR. Aktualne problemy prawne, red. Jarosław Beldowski i Paweł Szczęśniak, Wydawnictwo UMCS, 2024, ss. 224.

Wskaźniki referencyjne przyciągnęły ostatnio uwagę regulatorów, praktyków rynków finansowych, a zwłaszcza konsumentów. Katalizatorem była udowodniona manipulacja wskaźnikiem referencyjnym LIBOR, która skutkowała miliardowymi (w USD) karami, ustaleniem nowych ram regulacyjnych, opracowywaniem wskaźników referencyjnych, a wreszcie sporami sądowymi dotyczącymi kredytów. Mimo tego polska literatura przedmiotu relatywnie rzadko sięgała do powyższej tematyki. Tę lukę stara się zappełnić recenzowana pozycja.

Analizowana monografia została podzielona na sześć rozdziałów. Należy zauważyć, że wątki ekonomiczne są jedynie tłem prowadzonych wywodów. Zatem nasuwa się wniosek, wyczerpujący dyskurs o wskaźnikach referencyjnych z perspektywy ekonomii i finansów jeszcze czeka na swoje opracowania, które szeroko sięgną zarówno do dorobku ekonomii i finansów, jak i nauk prawnych.

Pierwszy rozdział, autorstwa Jarosława Beldowskiego, to zestawienie orzeczeń krajowych sądów powszechnych oraz Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE), w których odniesiono się do umów kredytu ustalających stopę oprocentowania z uwzględnieniem wskaźnika referencyjnego. Omówiono wyłącznie wyroki, pomijając (choć wzmiankowano) postanowienia zabezpieczające, na których czasami koncentrowały się doniesienia prasowe (Gajos-Kaniewska, 2022; Stanek, 2022). Zaproponowany sposób uporządkowania wyroków krajowych, według rodzaju zarzutów podnoszonych przez kredytodawców, z pewnością pomaga w analizowaniu przedstawionych rozstrzygnięć.

Stosowaniu wskaźnika referencyjnego w umowach kredytu hipotecznego poświęcono drugi rozdział, przygotowany przez Aleksandrę Nadolską. Najważniejsze wydają się części 4 i 5 tego rozdziału, gdzie wskazano, że (i) postanowienie umowne ustalające stopę procentową jako wartość wskaźnika referencyjnego WIBOR i wysokość marży nie mogą stanowić samostojącej podstawy do unieważnienia umowy kredytu oraz że (ii) następstwem eliminacji mechanizmu tzw. zmiennej stopy procentowej (jako klauzuli niedozwolonej) nie może być przekształcenie umowy kredytu na stosującą stałą stopę procentową, lecz należy umowę uznać za nieważną. Wnioski te zasługują na aprobatę i powinny głośno wybrzmieć w debacie dotyczącej wskaźnika referencyjnego WIBOR. O ile pierwszy pogląd Nadolskiej jest dogłębnie umotywowany, o tyle drugi – raczej nie. Szersza analiza niemożności transformowania zmiennoprocentowej klauzuli odsetkowej w stałoprocentową, bez konsensu stron umowy kredytu, jest tym bardziej potrzebna, że przeciwny pogląd zdaje się prezentować Rzecznik Finansowy¹.

¹ Rzecznik Finansowy (2024) wskazuje na obowiązywanie umowy kredytu po wyeliminowaniu abuzywnego postanowienia o zmiennym oprocentowaniu, o ile jest to możliwe. Sąd Okręgowy w Katowicach zastosował takie podejście, wydając postanowienie nakazujące tymczasowe zastosowanie w umowie kredytu wyłącznie marży banku, czyli eliminując odwołanie do wartości

Kolejne rozdziały recenzowanej pracy nawiązują głównie do relacji publicznoprawnych. Autorem trzeciego rozdziału, jest Szymon Korab, który ocenił proces opracowywania wskaźnika referencyjnego WIBOR z perspektywy wytycznych Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (International Organization of Securities Commissions [IOSCO], 2013) oraz norm BMR¹, co ma walor raczej informacyjny. Polemicznie należy się odnieść do przyjmowania dorobku IOSCO jako *soft law* na gruncie prawa unijnego. Tę rolę spełniają však wytyczne oraz interpretacje zawarte w odpowiedziach na pytania (Q&A) opracowane przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority [ESMA], n.d.). Ponadto niezrozumiałe jest pominięcie zasad IOSCO w roli, o której mowa w *hard law*, tu art. 30 oraz 32 BMR.

Czwarty i piąty rozdział recenzowanej pracy poruszają wątki nadzorcze, zatem podmiotowo koncentrują się na Komisji Nadzoru Finansowego (KNF). Autorem pierwszego z nich jest Rafał Chybiński, który pochwała decyzję ustawodawcy o objęciu BMR zakresem właściwości KNF. Równocześnie wskazuje wyzwania interpretacyjne dotyczące opracowywania wskaźnika referencyjnego w zestawieniu ze sprawowaniem kontroli nad tym procesem. Ponieważ są to funkcjonalnie tożsame czynności administratora wskaźnika referencyjnego, słuszną jest krytyka stosowania wobec nich odmiennych terminów w obrębie tego samego aktu prawnego.

W piątym rozdziale Paweł Rudolf przedstawił analizę stosowania przez KNF kar pieniężnych jako sankcji administracyjnych. Elementem łączącym tę tematykę ze wskaźnikami referencyjnymi są rozważania dotyczące naruszenia wymogów art. 28 ust. 2 BMR, tj. obowiązku przygotowania i uwzględnienia w relacjach z klientami tzw. planów awaryjnych. Plany te winny wskazywać działania instytucji finansowych podjęte na wypadek zaprzestania opracowywania dotąd stosowanego wskaźnika referencyjnego lub jego istotnej zmiany, co oznacza, że wspomniany wymóg pełni swoistą funkcję gwarancyjną. Dociekania Rudolfa na temat ram prawnych stosowania przez KNF sankcji administracyjnej nie budzą zastrzeżeń, chociaż wydaje się, że autor nadmiernie krytykuje lakoniczność BMR w odniesieniu do treści planów, o których mowa w art. 28 ust. 2 wskazanego rozporządzenia. Wszak przepis ten ustanawia wymóg rzetelności planu oraz konieczność badania zasadności i możliwości wskazania alternatywnego wskaźnika referencyjnego.

Przymiot rzetelności można zaś interpretować z perspektywy skutków, które chce osiągnąć podmiot finansowy. Patrząc wyłącznie na umowy kredytu, tu: stosujące wskaźnik referencyjny WIBOR, uprawniona jest ocena, że postępowanie założone w tzw. planie awaryjnym (które w efekcie nie pozwoli bankowi na ustalenie stopy procentowej kredytu) po zaprzestaniu opracowywania wymienionego wskaźnika neguje rzetelność przygotowanego planu. Przykładem takiego „pozornego” planu może być sporządzenie dokumentu, w którym nie przewidziano monitoringu komunikatów administratora o zaprzestaniu opracowywania wskaźnika referencyjnego lub nie określono decydenta zawiadującego inicjacją działań wskazanych w planie². Ocenę rzetelności trzeba skojarzyć z analizą możliwości i zasadności wyznaczenia alternatywnego wskaźnika referencyjnego. Winien ją przeprowadzić każdy kredytodawca stosujący w swoich umowach wskaźnik referencyjny WIBOR. Tym samym brak powiązania planu awaryjnego z wynikami takiej analizy także prowadzi do wniosku, że plan nie był rzetelny.

wskaźnika referencyjnego WIBOR (postanowienie SO w Katowicach z 3 listopada 2022 r., I Co 556/22, postanowienie uchylone).

¹ BMR to stosowany w Unii Europejskiej akronim oznaczający rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/ALL/?uri=celex%3A32016R1011>). Jest to podstawowy akt prawny regulujący opracowywanie wskaźników referencyjnych na obszarze oddziaływania prawa Unii Europejskiej.

² Waga działań podjętych na wypadek zaprzestania opracowywania wskaźnika referencyjnego WIBOR nakazuje, by była to co najmniej uchwała zarządu banku. Pożądane byłyby także następcze interakcje z radą nadzorczą.

Na marginesie rozważań Rudolfa można pokusić się o wniosek, że na naukowe opracowanie zasługuje (i czeka) analiza związków między alternatywnym wskaźnikiem referencyjnym a zamiennikiem wskaźnika referencyjnego, o którym mowa w rozdziale 4a tytułu III BMR. Ramy recenzji nie pozwalają na rozwinięcie tego wątku, ale warto wskazać na ograniczenia regulacyjne, które wydaje się, że są pomijane nie tylko przez Rudolfa, lecz także, przykładowo, Chłopeckiego (2022). Zatem o ile funkcjonalnie zgodzić się można, że rolę wskaźnika referencyjnego, którego opracowywanie nie jest dalej możliwe, winny przejąć miary bazujące na decyzjach lub statystykach publikowanych przez bank centralny, o tyle art. 29 ust. 2 u.k.h³ stoi temu na przeszkodzie.

Ostatni rozdział recenzowanej pracy przygotował Paweł Szczęśniak. Wspomniana część jest poświęcona instytucji wyznaczenia zamiennika wskaźnika referencyjnego, który ma mieć zastosowanie do wszelkich umów i instrumentów finansowych zawierających odniesienie do wskaźnika referencyjnego, którego opracowania zaprzestano, a równocześnie nie wskazano w umowie alternatyw, o której mowa w art. 28 ust. 2 BMR. W tym miejscu należy się jednak krytycznie odnieść do samego tytułu rozdziału: „Zastąpienie kluczowego wskaźnika referencyjnego WIBOR na podstawie norm prawa unijnego i polskiego”. Może on wskazywać na potencjalnie zastosowanie norm prawa unijnego w procedurze wyznaczenia zamiennika wskaźnika referencyjnego WIBOR, podczas gdy w pełni jest ona regulowana normami prawa krajowego. Powyższy wniosek należy połączyć z klasyfikacją kluczowych wskaźników referencyjnych, której konstrukcja oddziałuje na kompetencje organów państw członkowskich.

Wspomniana klasyfikacja wykorzystuje kryteria ekonomiczne (skala stosowania), którym towarzyszą przesłanki geograficzne. Ważne jest odnotowanie, że art. 20 ust. 1 BMR, wskazujący na powyżej poruszane aspekty, zawiera jednak odrębne jednostki redakcyjne, które kreują podział kluczowych wskaźników referencyjnych na swoiste wskaźniki panunijne⁴ (art. 20 ust. 1a) oraz art. 20 ust. 1c BMR) oraz krajowe (art. 20 ust. 1b BMR). W przypadku tych pierwszych Komisja Europejska może wskaźnik referencyjny wpisać do wykazu wskaźników kluczowych z urzędu, tak jak uczyniła to w stosunku do EURIBOR, lub na wniosek ESMA (art. 20 ust. 1a BMR), co do tej pory jeszcze się nie zdarzyło. W odniesieniu do krajowych kluczowych wskaźników referencyjnych inicjatywa leży po stronie właściwych organów nadzoru państw członkowskich.

Powyższe zasady przesądzają także o właściwości organów władnych wyznaczyć zamiennik kluczowego wskaźnika referencyjnego. Normy prawne BMR nakazują stwierdzić, że zamiennik panunijnego kluczowego wskaźnika referencyjnego nie może być wyznaczony na mocy prawa kraju członkowskiego UE i *vice versa*. Tym samym warto skorygować treść ostatniego rozdziału recenzowanej pozycji, tak by nie powstawało (nieuprawnione) wrażenie dychotomii decyzyjnej dotyczącej wyznaczenia ewentualnego zamiennika dla wskaźnika referencyjnego WIBOR. W odniesieniu do tego wskaźnika referencyjnego pełnia kompetencji przypisana jest bowiem do krajowych organów władzy publicznej, co słusznie zauważają Blocher i Brzezicki (2023).

De lege lata należy zwrócić uwagę na polskie przepisy dotyczące wyznaczenia zamiennika wskaźnika referencyjnego WIBOR. Są one bowiem ujęte w dwóch odrębnych ustawach, a to nakazuje posiłkowe odwołanie się do funkcjonalnej wykładni prawa. Wnioski z niej wynikające wskazują na etapowe sięganie do instytucji wskazanych w poszczególnych aktach prawnych i konieczność współdziałania różnych organów państwa. Niestety zabrakło tego rodzaju analizy w recenzowanej książce.

Warto zwrócić uwagę na elementy, które należy skorygować w opracowaniu naukowym. Po pierwsze, wskaźnik referencyjny WIBOR w dacie powstawania recenzowanej pracy nie był opracowywany dla terminu 2 miesięcy (s. 81). Po drugie, EONIA – od 3 stycznia 2022 r. – nie była panunijnym kluczowym wskaźnikiem referencyjnym (s. 181 lub 184), gdyż administrator zaprzestał jej opracowywania, a Komisja Europejska wyznaczyła zamiennik (w trybie art. 23b BMR⁵). I wreszcie aspekt, bynajmniej nie tylko formalny – czy WIBOR jest akronimem? Zda-

³ Ustawa z 23 marca 2017 r. o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami, t.jedn.: Dz. U. 2025, poz. 720.

⁴ Czyli takie, którym przymiot kluczowości przynależą z punktu widzenia oceny skali stosowania na obszarze całej Unii Europejskiej.

⁵ Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2021/1848 z 21 października 2021 r. w sprawie wyznaczenia zamiennika stopy Euro Overnight Index Average.

niem recenzenta – nie, choć wykaz kluczowych wskaźników referencyjnych przytacza rozwinięcie powyższego oznaczenia i odwołuje się do terminu *interbank offered rate*⁶. Jednakże wspomniany wykaz powstał jeszcze przed upływem okresów przejściowych ustalonych w art. 51 rozporządzenia 2016/1011, a więc przed opublikowaniem oświadczeń o wskaźnikach, których wymaga art. 27 BMR. Oświadczenia te zostały przygotowane przez administratorów dopiero po uzyskaniu niezbędnego zezwolenia (art. 34 BMR) i w przypadku WIBOR (a także EURIBOR oraz STIBOR) nie przywołują oni zaprezentowanego zestawu liter jako akronimów. Zasadne jest więc przyjęcie, że WIBOR nie jest skrótowcem odnoszącym się do *Warsaw Interbank Offer(ed) Rate*, co wskazuje, że jego danymi wejściowymi nie są niewiążące deklaracje (oferty) dotyczące stopy procentowej.

Recenzentowi nasuwają się także pytania, na które nie udało się znaleźć odpowiedzi podczas lektury recenzowanej książki. Chyba najważniejsze to: dlaczego krajowi profesjonalni uczestnicy rynku finansowego na tak olbrzymią skalę zastosowali analizowany wskaźnik referencyjny? Dodatkowe wątpliwości: czy relacje umowne z konsumentami powinny zawierać odniesienia do wskaźników referencyjnych, które powstają na bazie wąsko ujmowanych transakcji realizowanych wyłącznie przez profesjonalistów? A wreszcie: jak ukształtować rozporządzenie ministra właściwego ds. instytucji finansowych, które może wyznaczyć zamiennik wskaźnika referencyjnego WIBOR?

Pomimo pewnych obszarów, które być może należy precyzyjniej przebadać, jak też uwag o charakterze polemicznym, nie można mieć wątpliwości, że monografia *WIBOR. Aktualne problemy prawne* udanie wypełnia, choć w części, lukę w polskim piśmiennictwie naukowym dotyczącym funkcjonowania wskaźników referencyjnych stopy procentowej. Być może dzięki niej doktryna prawa cywilnego i finansowego pokusi się o kolejne prace rozwijające ten temat w formie *law in books*, co może stanowić pożądaną przeciwwagę dla *law in action* obecną w szeroko komentowanych pozwach sądowych.

Michał Kruszką

mkruszką@wz.uw.edu.pl

<https://orcid.org/0000-0002-9138-7225>

References / Bibliografia

- Blocher, M., i Brzezicki, T. (2023). Ustawowe zastąpienie wskaźnika referencyjnego zgodnie z rozporządzeniem BMR. *Monitor Prawniczy*, 9, 1–8.
- Chłopecki, A. (2022, czerwiec). Wpływ zmiany wskaźników referencyjnych na zakres obowiązków umownych stron w umowie kredytu bankowego. *Monitor Prawa Bankowego*. Pobrane 23 kwietnia 2025, z: <https://ispb.pl/wpływ-zmiany-wskaznikow-referencyjnych-na-zakres-obowiazkow-umownych-stron-w-umowie-kredytu-bankowego/>
- ESMA. (n.d.). Benchmarks Regulation. Pobrane 6 lutego 2025, z: <https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook/benchmarks-regulation>
- Gajos-Kaniewska, D. (2022, 16 listopada). Przełomowe orzeczenie: sąd zawiesił WIBOR, rata kredytu spadła o 5 tys. zł. *Rzeczpospolita*. <https://www.rp.pl/konsumenci/art37424811-przełomowe-orzeczenie-sad-zawiesil-wibor-rata-kredytu-spadla-o-5-tys-zl>
- IOSCO. (2013, lipiec). Principles for financial benchmarks. Final Raport, FR07/13. Pobrane 6 lutego 2025, z: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD415.pdf>
- Rzecznik Finansowy (2024, 27 marca). Istotny pogląd Rzecznika Finansowego dotyczący klauzuli zmiennego oprocentowania w umowach kredytowych. Pobrane 6 lutego 2025, z: <https://ar->

⁶ Rozporządzenie wykonawcze Komisji (UE) 2016/1368 z 11 sierpnia 2016 r. ustanawiające wykaz kluczowych wskaźników referencyjnych stosowanych na rynkach finansowych na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011.

chiwum.rf.gov.pl/2024/03/27/istotny-pogląd-rzecznika-finansowego-dot-klauzuli-zmiennego-oprocentowania-w-umowach-kredytowyc/
Stanek, R. (2022, 6 grudnia). Kredyt w oparciu o WIBOR – czy jest szansa na podważenie w sądzie? Infor.pl. Pobrane 5 lutego 2025, z: <https://www.infor.pl/prawo/nawosci-prawne/5623568,wibor-kredyt-pozew-sad.html>

<https://doi.org/10.14746/rpeis.2025.87.3.22>

