GOSPODARKA · ANALIZA

# SAFE 0%: SUWERENNOŚĆ ZBROJEŃ CZY DEMONTAŻ STABILNOŚCI MAKROEKONOMICZNEJ?

Konrad Bonisławski · 15 marca 2026



**W obliczu braku dobrej narracji odpowiadającej na planowane weto klubu PiS w sprawie SAFE, prezydent wraz z prezesem NBP przedstawili wizję finansowania zbrojeń z wykorzystaniem rezerw walutowych. Ma to umożliwić, wedle deklaracji obu panów, uzbrojenie polskiego wojska na podobnym poziomie co program unijny, ale – rzekomo – taniej.**

Projekt zakłada wykorzystanie potencjału zgromadzonego w rezerwach Narodowego Banku Polskiego do bezpośredniego zasilenia nowego funduszu obrony. To jednak stawia Polskę przed wyborem pomiędzy szybkim dozbrojeniem a ryzykiem naruszenia fundamentów stabilności makroekonomicznej, czyli niemal dokładnie tak, jak w przypadku unijnego SAFE.

## Historyczne nawiązania

> **Idea wykorzystania rezerw walutowych NBP do celów budżetowych nie jest nowa, choć w przeszłości była kojarzona głównie z ugrupowaniami protestu, kontestującymi w całości istniejący ład ekonomiczny. Andrzej Lepper, lider Samoobrony, wielokrotnie postulował**

**ulokowanie rezerw w Banku Gospodarstwa Krajowego. Lepper stał na stanowisku, że rezerwy te są *de facto* własnością Skarbu Państwa, a bank centralny pełni jedynie rolę ich dysponenta. Jego pomysły zderzały się z dość zgodną falą potępienia ze strony ekonomistów, polityków i komentatorów. Taki był wówczas klimat polityczny.**

Podobne postulaty wysuwała w tym okresie Liga Polskich Rodzin. Jej politycy chcieli, by o przeznaczeniu rezerw decydował Sejm, a nie NBP, który – ich zdaniem – lokował środki zbyt konserwatywnie (bezpieczne inwestowanie jest w tym aspekcie właściwie istotą polityki banków centralnych). Lider LPR Roman Giertych przekonywał, że przeznaczenie np. zaledwie 10 proc. zasobów dewizowych pozwoliłoby na „wybudowanie tysiąca kilometrów dróg i stworzenie miliona miejsc pracy". Tak wówczas określano w debacie publicznej najpilniejsze potrzeby państwa. Ekonomiści, ale też i koalicjanci LPR z PiS-u ostrzegali wtedy przed „oddaniem rezerw w ręce polityków", co miało doprowadzić do między innymi „utraty zaufania inwestorów", „osłabienia złotego" i „masowej niewypłacalności osób z kredytami walutowymi".

Z kolei w 2009 r. rząd premiera Tuska w czasie kryzysu finansowego proponował wykorzystanie pieniędzy z NBP, by wesprzeć rząd w walce z kryzysem, co wyśmiewał jako niebezpieczny... opozycyjny już wówczas PiS. Dość dobrze pamiętamy, jak w lipcu 2013 r. minister w rządzie Tuska Bartłomiej Sienkiewicz spotkał się z prezesem NBP Markiem Belką, by uzgodnić wsparcie dla coraz mniej popularnego rządu. Sam Belka sugeruje wówczas wymianę ministra finansów oraz zmiany prawne, które dadzą prezesowi NBP silniejszy mandat do dokonywania operacji otwartego rynku. Minister ustąpił, zmiany były procedowane, ale wybuchła afera i rząd nie poddał ich dalszym pracom. Brak regulacji w tym zakresie nie przeszkodził w aktywnym wspieraniu programów pomocowych rządu przez bank centralny w czasach rządów PiS i prezesury Adama Glapińskiego w NBP podczas pandemii koronawirusa. Między innymi to z kolei spowodowało wniosek PO o postawienie Glapińskiego przed Trybunałem Stanu.

Dziś jednak koncepcja wsparcia rządu przez bank centralny powraca w nowej wersji, ale w nie mniej istotnym kontekście, bowiem jako element strategii bezpieczeństwa narodowego.

## Jak wykreować miliardy na zbrojenia?

Istota propozycji, którą przedstawiła Kancelaria Prezydenta, opiera się jednak na dalej posuniętym wykorzystaniu banku centralnego, tj. na ustawowym zobowiązaniu do przekazywania osiągniętego zysku NBP – nie do budżetu państwa jak obecnie, a do nowo utworzonego Polskiego Funduszu Inwestycji Obronnych. O jakich pieniądzach mówimy? Cóż, NBP to nie jest firma nastawiona na zysk, a rezerwy walutowe to nie przedmiot agresywnych inwestycji. W dodatku bilans banku centralnego zależy od siły złotówki pod koniec roku i różnic kursowych. W ostatnim czasie wahał się od zysku ok. 11 mld w 2021 r. do... straty w wysokości ponad 17 mld w roku 2022. Do tego dochodzą skomplikowany system zawiązywania rezerwy na interwencje walutowe i sposób pokrywania straty.

Skąd więc mocarstwowe plany budowania silnej armii z zysku? Otóż, w ostatnich, burzliwych latach Narodowy Bank Polski prowadził politykę zakupu złota, gromadząc na koniec 2025 r. rekordowe 570 ton kruszcu o wartości blisko 375 mld zł. Tym samym, dzięki dynamicznym wzrostom cen złota (np. o 67% w roku 2025), NBP wypracował na tym aktywie ogromny zysk, który jednak pozostaje wyłącznie na papierze. W przestrzeni medialnej pojawił się pomysł, aby bank centralny sprzedał złoto po aktualnej, wyso-

kiej cenie rynkowej, a następnie niezwłocznie je odkupił. Stan rezerw w złocie pozostałby bez zmian, ale operacja ta pozwoliłaby na księgowe „zrealizowanie" zysku (różnicy między ceną historycznego zakupu a ceną sprzedaży). Szacuje się, że taka operacja mogłaby przynieść nawet do 200 mld. Dla potrzeb propagandowych porównano tę kwotę do planowanej kwoty pożyczki z SAFE, tj. 185 mld zł.

NBP przekazuje do budżetu państwa (a po zmianie ustawy o NBP miałby przekazywać do przedmiotowego Funduszu) do 95 proc. swojego zysku, jeśli odnotuje zysk za poprzedni rok. Gdyby więc sprzedać i odkupić złoto, wypracowano by w końcu zysk za 2026 r., który można byłoby przekazać do budżetu państwa. Zysk ten, szacowany na ok. 60 mld zł, wpłynąłby do budżetu dopiero w połowie 2027 r., po zatwierdzeniu sprawozdania, a więc tuż przed wyborami parlamentarnymi. *Nota bene*, na przykład w**2007 r.,**po stracie przekraczającej 122 mld zł, NBP wypłacił zysk za lata 2009–2010 bez wcześniejszego pełnego pokrycia starej straty, co jest zresztą dopuszczalne. Straty pokrywano stopniowo z zatrzymanych 5 proc., jednak i na to projektodawcy znaleźli sposób. W międzyczasie bowiem NBP miałby udzielić Bankowi Gospodarstwa Krajowego, dysponentowi Funduszu, „pożyczki pomostowej", z gwarancją Skarbu Państwa. Nie różniłoby się to już zupełnie od przedstawionych wyżej niegdysiejszych koncepcji Leppera.

Sęk w tym, że według statystyki Eurostat, stosowanej przez wiążące nas regulacje UE, dług BGK jest doliczany do długu sektora finansów publicznych, a więc z tego punktu widzenia niewiele się zmieni. Równie dobrze NBP mógłby skupować pośrednio obligacje Skarbu Państwa, BGK albo gigantyczny zysk na złocie wprost przekazać do budżetu państwa. To zresztą zaproponował dość przytomnie sam Donald Tusk. Zysk ze sprzedaży złota mógłby przecież trafić wprost do budżetu państwa.

Swoją drogą, obecnie obowiązujące zasady rachunkowe NBP nie pozwalają na zaliczanie wzrostu wartości rezerw jako zysku, zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości, podczas gdy spadek wartości jest stratą. Stąd też pojawiły się pomysły, aby dokonać ich zmiany, co aktualnie pozwoliłoby księgowo wykorzystać zysk na złocie.

## Walka o koszty i suwerenność

> **Wybór między polską koncepcją a unijnym programem SAFE jest wyborem między dwiema odmiennymi filozofiami zadłużania się. Kilkukrotny minister finansów Grzegorz Kołodko wskazuje, że rozwiązanie krajowe jest tańsze i korzystniejsze dla resortów takich jak ochrona zdrowia czy edukacja, ponieważ zbrojenia finansowane z zysków NBP nie „zabieralyby" środków z budżetu tradycyjnego. Wtorkową, uszczegółowioną propozycję Kołodko ocenił jednak jako inflacjogenną.**

Również wywodzący się z tego samego obozu postkomunistycznego były minister finansów, ale i były prezes NBP Marek Belka nie przyłącza się do potępieńczego chóru liberalnych mediów i innych krytyków pomysłu Glapińskiego. Wskazuje on na to, że polskie rezerwy są zbyt duże, a jeszcze nigdy nie uratowały one żadnego kraju, gdy przyszła katastrofa. Jeśli jednak chcemy obniżyć rezerwy, żeby sfinansować jakże potrzebny zakup sprzętu wojskowego, to musimy zacząć dyskusję nad tym, czy rzeczywiście ta-

kie wielkie rezerwy trzeba utrzymywać. Być może nawiązując do problemów z wywozem złota z Polski w pierwszych dniach września 1939 roku.

## Ukryte koszty

> **Abstrahując nawet od przedstawionych powyżej wątpliwości oraz pomimo PR-owej nazwy, „SAFE 0 proc." nie jest projektem pozbawionym kosztów.**

Po pierwsze, mogłaby się pojawić presja inflacyjna związana z kreacją pieniądza. Wprowadzenie na przykład 200 mld zł zysków NBP do obiegu gospodarczego, nawet w ratach, to potężny zastrzyk nowej gotówki, który musi wywołać presję inflacyjną. Nawet jeśli miałoby to pokrycie w realnym wzroście wartości złota, jego wydatkowanie zwiększa ilość pieniądza w systemie. Z inflacją związane byłyby zapewne koszty tzw. sterylizacji i tzw. operacji otwartego rynku. By walka z inflacją była skuteczna – poza podnoszeniem stóp procentowych, co ma oczywiście również uboczne skutki – NBP bowiem musiałby „ściągać" nadmiar płynności z rynku. Odbywa się to poprzez emisję bonów pieniężnych (pożyczanie pieniędzy od banków komercyjnych), co kosztuje NBP tyle, ile wynosi aktualny poziom stopy referencyjnej. Tym samym, staje się to kosztem dla NBP, który ostatecznie pomniejszy przyszłe zyski banku centralnego.

Po drugie zaś, gwałtowne wykorzystanie rezerw może zostać odebrane przez rynki finansowe jako desperacja lub demontaż niezależności banku centralnego. Mogłoby to doprowadzić do wzrostu rentowności polskich obligacji i osłabienia złotego, co paradoksalnie zwiększyłoby koszty obsługi długu publicznego. A na koniec jeszcze jeden argument.

> Nie trzeba być zagorzałym fanem neoliberalnej ortodoksji spod znaku konsensusu waszyngtońskiego, aby uznać, że pomimo doceniania celu utworzenia funduszu i sytuacji przedwojennej, proponowana zmiana ustawy o NBP to wciąż jednak groźny precedens. Albowiem, jeśli rezerwy zostaną raz użyte na konkretny cel, kolejny rząd może chcieć sfinansować z nich cele socjalne, takie jak np. „1800 plus", drenującą budżet obniżkę podatków czy składek w ramach przedwyborczych licytacji, co trwale podważyłoby pierwotną ich funkcję.

## Przeszkody prawne

Wprowadzenie w życie przedmiotowego programu napotkałaby jednak istotne przeszkody prawne. Podstawową barierą jest oczywiście art. 220 Konstytucji RP, wprost zakazujący bankom centralnym finansowania władz publicznych. Nawet gdyby zmienić konstytucję, to pozostaje art. 123Traktatu o funkcjonowaniu UE.Pojawia się jednak interpretacja, że wypłata zysku (zgodna z ustawą o NBP) nie jest finansowaniem deficytu, lecz standardową procedurą. Być może w najbliższych dniach dowiemy się, co o pomyśle sadzą w Brukseli i Frankfurcie nad Menem, gdzie siedzibę ma Europejski Bank Centralny. W przypadku dość podobnych pomysłów pojawiających się nad Tybrem nastąpiło to dość szybko.

## Pouczająca lekcja włoskiego

Z podobnym sporem o złoto mieliśmy bowiem do czynienia całkiem niedawno właśnie w ojczyźnie bankowości. Rząd premier Meloni wystąpił z inicjatywą, aby do projektu ustawy budżetowej na 2026 r. dodać poprawkę, w której zaproponowano, by zarządzane przez bank centralny rezerwy złota stanowiły „własność narodu włoskiego". Przy czym, akurat włoskie rezerwy złota należą jednych z większych na świecie. Z racji tego, że jego cena rośnie tak gwałtownie jak włoski dług, od razu wzbudziło to skojarzenia z możliwością wykorzystania go w celu finansowania budżetu albo deficytu, który wynosi 137 proc. PKB.

Propozycja wywołała sprzeciw banku centralnego, opozycji i wielu włoskich autorytetów ekonomicznych, ale też Europejskiego Bank Centralny (EBC). Przy całej odrębności sytuacji banku centralnego kraju należącego do strefy euro, a także jego struktury własnościowej, analogie nasuwają się same.

## Polityczny kontekst

Propozycji Glapińskiego nie sposób nie rozpatrywać bez związku ze złożonym kontekstem politycznym. Jeszcze w 2021 r. Glapiński był dla ówczesnej PO jednym z wrogów publicznych. Donald Tusk sugerował między innymi, z dość mało przekonujących powodów, że jest on nielegalnym prezesem NBP oraz że po zmianie władzy „przyjdą silni ludzie i wyprowadzą prezesa". Zapowiadany przez PO w czasie kampanii wyborczej wniosek do Trybunału Stanu dla Glapińskiego opierał się m.in. na wspomnianych wyżej zarzutach o działania NBP w czasie kryzysu covidowego. Wydaje się jednak, iż nawet Tusk musiał liczyć się z reakcją organów UE, które akurat niezależność banku centralnego traktują poważnie. Dodatkowo, prasa niedawno spekulowała o zbliżeniu obu panów, bowiem kontrasygnata premiera jest potrzebna do powołania członka Zarządu, a niedawno skończyła się kadencja prawej ręki Glapińskiego prof. Marty Kightley. W przeciągu roku wygaśnie kadencja jeszcze dwóm członkom. Dodajmy, że do niedawna Glapiński był też uwikłany w spór z większością członków Zarządu, w którym musiał w końcu ustąpić. Czy projekt Funduszu przybliża go do zawieszenia broni z Tuskiem? Z wypowiedzi premiera to nie wynika.

Na nieszczególnie przemyślany wygląda też projekt zarządzania zapowiadanym Funduszem. Na czele zarówno Rady, jaki i Komitetu Sterującego, miałby stać minister obrony narodowej. Aktualnie jest nim zapewne najmniej niechętny prezydentowi w rządzie Kosiniak-Kamysz. Nie będzie on jednak ministrem wiecznie, a konstrukcja tych ciał, przy naszej kulturze politycznej i temperaturze sporu, raczej zapowiada obstrukcję. Minister finansów oraz przedstawiciele premiera, prezydenta i BBN, a także minister obrony narodowej mieliby głosować większością dwóch trzecich głosów. W warunkach kohabitacji oznacza to potencjalny paraliż decyzyjny, który można domniemywać.

## Szansa czy pułapka?

Projekt ochrzczony przez autorów i publicystów mianem „SAFE 0 procent" to próba wykorzystania uśpionego kapitału w postaci rezerw kruszcowych do sfinansowania egzystencjalnej potrzeby państwa, jaką jest obrona przed agresją. Z jednej strony oferuje on szansę na uniknięcie długoletniego zadłużenia w walutach obcych i uniezależnienie się od politycznych kaprysów Brukseli. Z drugiej jednak, stwarza również niebezpieczny precedens, wpływa na wiarygodność Polski i może powodować ryzyko inflacji, z którą dość długo walczyliśmy – nawet jeśli projekt prezydenta interpretować jako stopniowe schodzenie z niezrealizowanych przychodów w kwocie 200 mld złotych, a nie jednorazową akcję sprzedaży złota. Z pew-

nością też sam kontekst sytuacyjny nie sprawia wrażenia, że jest on szczególnie dopracowany. Wypada się przy tym zgodzić z prezesem Glapińskim, iż sytuacja Polski już jest nadzwyczajna i wykorzystanie rezerw złota może być potrzebą chwili. Cała ta sytuacja otwiera na nowo ciekawą dyskusję na temat roli banku centralnego we współczesnym państwie.

Nagranie: https://www.youtube.com/watch?v=QEGN5D4fB4I

Oryginał: https://nowa.nlad.pl/safe-0-suwerennosc-zbrojen-czy-demontaz-stabilnosci-makroekonomicznej/


**WSPIERAJ Nowyład**

**LOJALNI WOBEC POLSKI**

Bronimy polskich interesów i dbamy o dobro wspólne, a partyjne interesy zostawiamy innym. Taką niezależność zapewniają nam darczyńcy. Dołącz do ich grona.

**DOŁĄCZAM**

**wspieram.nlad.pl**

**ALBO ZWYKŁYM PRZELEWEM**

Fundacja Narodowy Instytut Społeczny

**14 1020 1185 0000 4102 0302 3074**

Darowizna na cele statutowe

**Zeskanuj telefonem, aby wesprzeć**