

prof. AE dr hab. Irena Pyka

Katedra Finansów

Akademia Ekonomiczna w Katowicach

<https://dx.doi.org/10.65748/fiqf-2005-0006>

Niezależność NBP wobec przystąpienia Polski do strefy euro

Wprowadzenie

Integracja gospodarcza Polski z Unią Europejską, zapoczątkowana w maju 2004 r. niesie ze sobą konsekwencje w postaci przystąpienia do strefy euro. Każde państwo członkowskie na mocy Traktatu z Maastricht ma obowiązek zastąpienia w obrocie gospodarczym dotychczasowej waluty narodowej euro. Czasowy moment integracji walutowej, a w konsekwencji członkostwo kraju w Eurosystemie, zostały jednak uwarunkowane spełnieniem kryteriów zbieżności. Dlatego też Traktat przewiduje derogację uczestnictwa w unii walutowej w przypadku krajów, w których spełnienie tych kryteriów jest czasowo niemożliwe. Może ona również dotyczyć klauzuli *opting-out*. Podlegają jej wyłącznie Dania i Wielka Brytania¹. Pozostałe, „stare” i „nowe” kraje Unii Europejskiej korzystają wyłącznie z derogacji czasowej, w efekcie której członkostwo w Eurosystemie i wprowadzenie euro do obiegu krajowego są funkcją czasu określoną spełnieniem warunków zbieżności.

Realizacja kryteriów zbieżności oznacza, że kraj członkowski spełnił formalne warunki osiągnięcia podobnego stanu swej gospodarki jak w państwach już należących do strefy euro. W przypadku krajów korzystających z czasowej derogacji spełnienie kryteriów zbieżności jest równoznaczne z funkcjonowaniem przez okres co najmniej 2 lat w mechanizmie kursowym ERM II po to, aby przed ostateczną rezygnacją z waluty krajowej utrwalić realną zbieżność gospodarki krajowej z państwami Eurosystemu². Jednak dopiero moment przyjęcia euro oznacza rzeczywistą utratę niezależności banku centralnego każdego z państw członkowskich na rzecz wzrostu stopnia autonomii (niezależności) Europejskiego Banku Centralnego.

Niniejsze opracowanie koncentruje uwagę na problemach utraty niezależności Narodowego Banku Polskiego. Jego celem bezpośrednim jest prezentacja skutków utraty tej niezależności rozpatrywanej w różnych jej aspektach. Wskazuje się w nim na fakt, iż utrata niezależności NBP następuje w czasie i jest procesem, którego jedynie efekt ostateczny wyraża się

¹ Por. R. Wierzbę, *Europejski Bank Centralny*, Twigger, Warszawa 2003, s. 31.

² Th. Papaspyron, *EMU Strategies: Lesson from Greece in View of EU Enlargement*, Paper Presented at the Hellenic Observatory, The European Institute, London School of Economics, January 2004, s. 11 i dalsze.

w przejściu funkcji narodowego banku centralnego i podporządkowaniu decyzjom Europejskiego Banku Centralnego. Ocena skutków utraty niezależności NBP wymaga więc kompleksowego podejścia uwzględniającego korzyści i straty zróżnicowane zarówno ze względu na czas ich wystąpienia, jak też charakter niezależności banku centralnego.

1. Paradygmat niezależności banku centralnego

Niezależność banku centralnego wiąże się bardzo ściśle z fiducyjnym charakterem współczesnego pieniądza. Jego siła nabywcza nie wynika z wewnętrznej wartości jednostki monetarnej, lecz opiera się wyłącznie na zaufaniu społecznym do prawnie określonego środka płatniczego, który utracił wartość substancjonalną i reprezentuje wyłącznie wartość funkcjonalną. Fakt ten sprawia, że instytucja emitenta staje w obronie utrzymania tej wartości.

Postulat niezależności banku centralnego bardzo wyraźnie akcentowany był na gruncie ekonomii neoklasycznej, zwłaszcza przez przedstawicieli monetaryzmu (M. Friedmana, a także kontynuatorów jego myśli). Obecnie posiada liczne grono swoich zwolenników, w różny sposób uzasadniających utrzymanie niezależności banku centralnego. Argumenty na rzecz niezależności banku centralnego analizowane są w dwóch płaszczyznach – *stricte* instytucjonalnej i funkcjonalnej. W pierwszym przypadku wskazuje się, że niezależność banku centralnego uodparnia gospodarkę na działania dyskrecjonalne parlamentarzystów i rządów³. W drugim przypadku niezależność banku centralnego uzasadnia się na gruncie ilościowej teorii pieniądza.

Zasadniczą przesłanką niezależności banku centralnego w podejściu funkcjonalnym jest założenie o egzogenizacji podaży pieniądza, a zatem podporządkowania kontroli nominalnej jego ilości w obiegu decyzjom banku centralnego⁴. W koncepcji tej przyjmuje się bowiem, w ślad za poglądami neoklasycznymi, że pieniądź w gospodarce ma charakter neutralny. Neutralność pieniądza, określana często „klasyczną dychotomią”, oznacza, że zmiany podaży pieniądza czy też szybkości jego obiegu oddziałują wyłącznie na bezwzględny poziom cen i nie wywierają wpływu na równowagę w sektorze realnym. O ile zatem w podejściu funkcjonalnym akceptuje się przyczynowość związków sfery realnej i pieniężnej w gospodarce, to jednocześnie odrzuca możliwość aktywizacji gospodarki poprzez endogeniczne

³ Por. W. Baka, *Bankowość centralna*, BMiB, Warszawa 2001, s. 83-84. Autor wskazuje na dwa typy argumentacji przyczynowo-skutkowej i wynikającej z badań korelacji między stopniem niezależności banku centralnego a gospodarką.

⁴ Por. D. Duwendag, K.H. Ketterer, W. Kösters, R. Pohl, D. Simmert, *Teoria pieniądza i polityka pieniężna*, Poltext, Warszawa 1995, s. 148.

zmiany w podaży pieniądza. Jej długookresowym efektem jest bowiem wysoka inflacja obserwowana w okresie realizacji strategii Keynesowskiej polityki monetarnej.

Rozwój badań nad „przyczynowością” pieniądza spowodował istotne zmiany w rozumieniu paradygmatu niezależności banku centralnego. Przede wszystkim dlatego, że:

- upowszechnił się pogląd o endogenicznych⁵ źródłach podaży pieniądza,
- wzrosła świadomość polityczna, że niezależność funkcjonalna banku centralnego wymaga wsparcia instytucjonalnego, niezależność banku centralnego stała się kategorią prawną, gdyż aktualnie to przepisy prawa krajowego decydują o jej stopniu i zakresie zarówno funkcjonalnym i ,
- niezależność banku centralnego w koncepcjach teoretycznych zarówno po stronie swych przeciwników, jak też zwolenników zaczęła być traktowana wieloaspektowo. Obecnie rozróżnia się niezależność przedmiotową (ang. *responsibility* – za jakie sprawy bank odpowiada) i podmiotową (ang. *accountability* – przed kim odpowiada)⁶. Wyodrębnia się także niezależność instytucjonalną, funkcjonalną i finansową⁷.

Zróżnicowane aspekty niezależności banku centralnego, rozpatrywane w odniesieniu do zadań i konsekwencji przystąpienia Polski do strefy euro, stały się zasadniczym przedmiotem analizy utraty niezależności NBP na rzecz EBC – Europejskiego Banku Centralnego.

2. Niezależność ESBC – Europejskiego Systemu Banków Centralnych

W Unii Europejskiej podstawy funkcjonowania systemu monetarnego kształtuje prawnie zdefiniowany paradygmat niezależności banku centralnego. Traktat z Maastricht zakłada, że zarówno EBC, jak też i narodowe banki centralne nie mogą ulegać naciskom i wpływom ze strony władz Unii, rządów państw członkowskich i innych organów państwowych. W świetle prawa wysoka jest więc ich niezależność instytucjonalna. Prawnici też została zapewniona niezależność funkcjonalna ESBC. Art.105.1 Traktatu wyznacza bowiem cel główny jego działalności, którym jest utrzymanie stabilnego poziomu cen. Określa też zadania sprzyjające efektywnej alokacji zasobów, a w szczególności⁸:

⁵ Endogeniczność pieniądza oznacza, że zmiany w podaży pieniądza są odbiciem zjawisk zachodzących w sferze realnej, a nie działań banku centralnego. *Ibidem*, s. 146.

⁶ Por. szerzej na ten temat: A Wojtyna, Niezależność banku centralnego w teorii ekonomii: główne kwestie sporne, „Bank i Kredyt” 1995, kwiecień, a także: R. Kokoszcyński, *Współczesna polityka pieniężna w Polsce*, PWE, Warszawa 2004, s. 159-173.

⁷ Por. W. Baka, *op.cit.*, s. 86.

⁸ *Euro wspólna waluta*, red. P. Temperton, Felberg SA, Warszawa 2001, Załącznik. Traktat z Maastricht i niezależność EBC, oraz L. Oręziak, *Finanse Unii Europejskiej*, PWN, Warszawa 2004, s. 20.

- kształtowanie i realizację polityki pieniężnej Wspólnoty,
- przeprowadzanie operacji dewizowych,
- utrzymywanie i zarządzanie oficjalnymi rezerwami dewizowymi krajów członkowskich,
- wspieranie prawidłowego funkcjonowania systemów płatniczych.

W świetle norm prawnych Unii Europejskiej wysoki jest również stopień niezależności finansowej i personalnej ESBC.

Federalny charakter Europejskiego Systemu Banków Centralnych sprawia jednak, że prawnie regulowana niezależność EBC i narodowych banków centralnych jest zróżnicowana w odniesieniu do poszczególnych aspektów tej niezależności. Zorganizowane w ramach ESBC narodowe banki krajowe rezygnują zasadniczo ze swej niezależności funkcjonalnej, bowiem zgodnie z zasadami otwartej, wolnorynkowej gospodarki ESBC przejmuje od nich funkcje związane z prowadzoną w krajach członkowskich Unii Europejskiej polityką monetarną.

Realizacja tych funkcji spoczywa na EBC, stąd też posiada on wysoki stopień niezależności funkcjonalnej. Natomiast narodowe banki centralne jedynie wykonują zadania EBC, nie mogąc decydować o sposobach i instrumentach realizacji prawnie zdefiniowanego celu podstawowego. Nie posiadają też możliwości jego zmiany i zostały zobowiązane do wykonywania wszystkich zadań z realizacją tego celu związanych. Narodowe banki centralne prowadzą działania zgodnie z wytycznymi i instrukcjami EBC, a podejmowane przez te banki inicjatywy niemieszczące się w ramach działalności ESBC nie mogą pozostawać w sprzeczności z zadaniami i celami ESBC.

Wysoka niezależność funkcjonalna ESBC sprawia, że rośnie stopień egzogenizacji podaży pieniądza w państwach Eurosystemu. Decyzje dotyczące jej przyrostu podejmowane są bowiem poza systemem krajowym, a polityka pieniężna ESBC nabiera cech ponadnarodowych, wpływając na neutralizację endogenicznych źródeł przyrostu podaży euro.

Niezależność funkcjonalną utrzymują natomiast narodowe banki centralne państw podlegających derogacji w ramach ESBC, a zatem pozostające czasowo poza Eurosystemem. Stopień tej niezależności warunkowany jest formą derogacji. W przypadku derogacji czasowej pełna utrata niezależności narodowego banku centralnego ma miejsce w momencie zastąpienia waluty krajowej pieniądzem euro. Natomiast wtedy, gdy spełnione zostały kryteria zbieżności i ustalony stały kurs waluty krajowej wobec euro, następuje podporządkowanie polityki monetarnej narodowego banku centralnego polityce stabilizacji kursu walutowego. W okresie tym, chociaż

w sensie formalnym nie następuje przejście przez EBC niezależności narodowych banków centralnych, to ma miejsce jej częściowa utrata, ponieważ realnie ograniczona zostaje swoboda sterowania przez narodowy bank centralny podażą pieniądza krajowego czy stopą procentową.

Okres pozostawania państwa w systemie ERM II zależy bezpośrednio od spełnienia kryteriów z Maastricht. W okresie przyjęcia mechanizmu ERM II co najmniej przez okres dwóch lat nie może mieć miejsca dewaluacja parytetu, oznacza ona bowiem dekonwergencję w odniesieniu do innych kryteriów zbieżności i grozi przedłużeniem pozostawania kraju w tym mechanizmie. Z uwagi na negatywne konsekwencje funkcjonowania państwa w mechanizmie ERM II, wyrażające się nie tylko w realizacji ostrych restrykcji w polityce pieniężnej, finansowej i gospodarczej kraju, przystąpienie do strefy euro wymaga przemyślanego wyboru politycznego właściwego momentu wprowadzenia euro do obiegu gospodarczego.

Oceniając niezależność funkcjonalną ESBC należy podkreślić, że istotnym problemem unii gospodarczo-walutowej jest ograniczenie endogenicznych skutków kreacji pieniądza euro przez budżety krajowe. Wysokiej niezależności oddziaływanie ESBC na kurs walutowy i podaż euro nie towarzyszy taka sama autonomia wobec polityki finansowej krajów Unii Europejskiej.

Art. 101/104 Traktatu wprowadza wprawdzie zakaz finansowania zarówno przez EBC, jak i NBC, deficytu instytucji lub organów wspólnoty, władz centralnych oraz lokalnych państw członkowskich, ale na poziomie UE brak jest instrumentów kształtowania wspólnej polityki finansowej. Traktat z Maastricht w art. 99 przewiduje wprawdzie koordynację polityki gospodarczej rządów w ramach Rady (ECOFIN), ale w sytuacji, gdy zachodzi jej niezgodność w odniesieniu do poszczególnych państw członkowskich, Rada nie posiada żadnych sankcji. ECOFIN może tylko zalecać stosowne działania.

Regulacje niezależności polityki monetarnej ESBC wobec polityki finansowej państw UE zawiera Pakt Stabilizacji i Wzrostu z 17 czerwca 1997 r. Zakłada on działania prewencyjne i sankcje wobec państw członkowskich wykazujących nadmierny deficyt budżetowy. Dotychczasowa praktyka, z której wynika, że wysokie zadłużenie rządów większości „starych” członków Unii Europejskiej nie podlega jego restrykcjom, nakazuje ostrożność w ocenie tego instrumentu wspólnej polityki finansowej państw UE. Można zatem skonstatować, że w tym obszarze funkcjonowania strefy euro niezależność funkcjonalna ESBC wyraźnie słabnie.

W ramach przynależności do ESBC narodowe banki krajowe uzyskują wysoką niezależność instytucjonalną. Władze polityczne UE oraz poszczególnych państw członkowskich nie mają prawa ingerować w działalność narodowych banków centralnych (art. 108 i 107 Traktatu).

Wysoki jest również poziom niezależności personalnej narodowych banków centralnych. Prezesi tych banków są w zasadzie nieodwoływalni w okresie trwania kadencji, tylko w szczególnych okolicznościach, prawnie zresztą zdefiniowanych, mogą być zdymisjonowani.

Narodowe banki centralne posiadają również w ramach ESBC zagwarantowaną niezależność finansową. Władze krajowe nie mają prawa wpływać na ich finanse, a źródła ich dochodów, jak i zasady podziału, zostały w ramach ESBC ściśle sprecyzowane i nie podlegają weryfikacji przez rządy państw członkowskich.

W zarysowanej perspektywie utraty niezależności przez narodowe banki centralne przystąpienie Polski do strefy euro oznacza:

- częściową rezygnację z niezależności NBP w okresie funkcjonowania ERM II,
- pełną utratę niezależności funkcjonalnej po wprowadzeniu euro do obiegu gospodarczego,
- wysokie ryzyko utraty niezależności NBP w sytuacji niespełnienia kryteriów zbieżności po przystąpieniu do ERM II,
- zwiększenie stopnia niezależności instytucjonalnej i personalnej NBP,
- zmianę charakteru niezależności finansowej NBP w ramach ESBC.

3. Konsekwencje utraty niezależności przez Narodowy Bank Polski

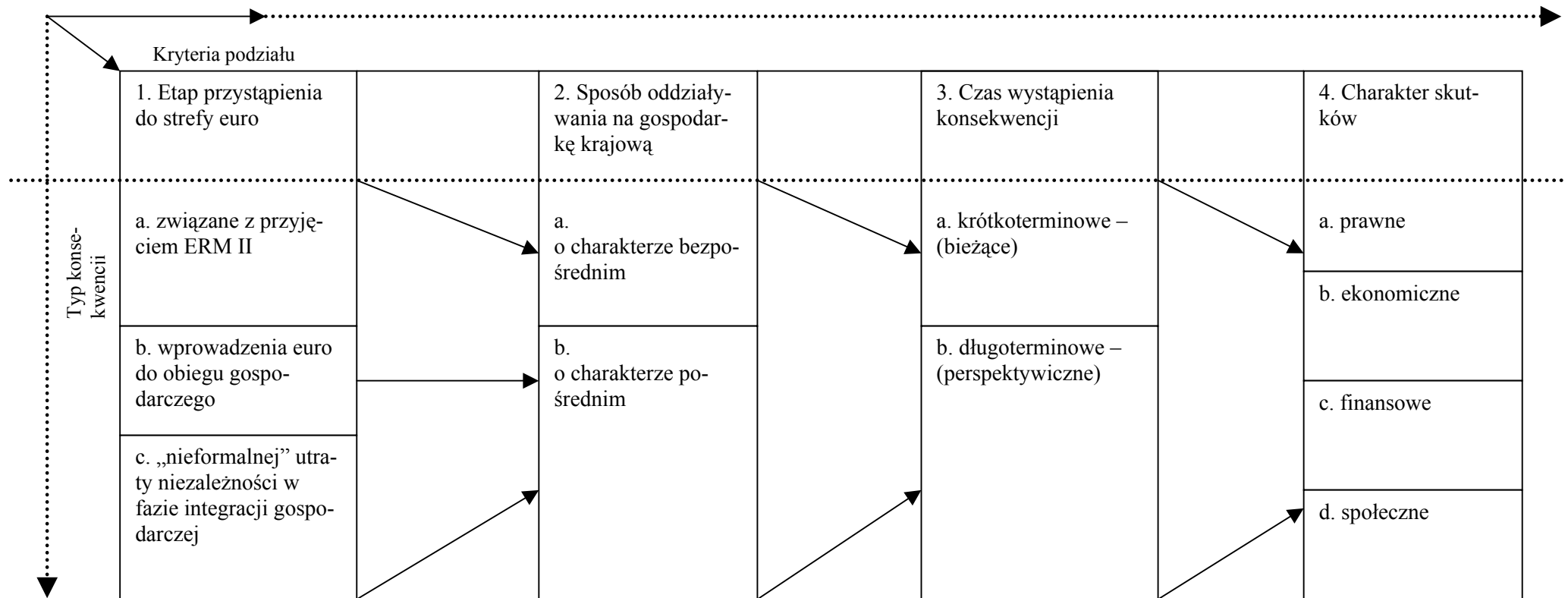
Konsekwencje utraty przez NBP niezależności można rozpatrywać w różnych aspektach. Wykres 1 wskazuje na istniejące możliwości klasyfikacji tych konsekwencji, służące bezpośrednio porządkowaniu wniosków wynikających z ich analizy.

Z uwagi na kryterium czasowe można wyodrębnić krótkookresowe i długookresowe konsekwencje utraty niezależności NBP, odpowiadające często ich klasyfikacji na bieżące i perspektywiczne. Pod względem charakteru konsekwencje te można podzielić na bezpośrednie, wynikające wprost z przyjętych w Eurosystemie regulacji i zasad funkcjonowania banków centralnych oraz na pośrednie, stanowiące rezultat zróżnicowanych czasowo procedur utraty niezależności przez NBP.

Procedury przystąpienia Polski do strefy euro określone Traktatem z Maastricht uzasadniają rozważenie konsekwencji związanych z utratą niezależności NBP przynajmniej w rozbiciu na dwie zasadnicze grupy konsekwencji:

- związanych z funkcjonowaniem naszego państwa w ramach mechanizmu stałego kursu walutowego, określanego mechanizmem kursowym ERM II,
- powstających jako efekt eliminacji waluty krajowej (PLN) z obiegu i zastąpienia jej euro.

Wykres 1. Klasyfikacja konsekwencji utraty niezależności NBP.



Źródło: Opracowanie własne.

Konsekwencje te powstają w różnych momentach czasowych. Zróżnicowany jest również sposób ich oddziaływania na system finansowy i gospodarkę.

Przyjęcie przez Polskę mechanizmu kursowego ERM II oznacza, że prowadzona dotychczas przez NBP polityka monetarna będzie podporządkowana ochronie kursu walutowego w ramach dopuszczalnego pasma wahań. Stopień tego podporządkowania będzie funkcją zgodności prowadzonej polityki finansowej i stopy procentowej w kraju z realizacją kryteriów zbieżności. Mechanizm kursowy ERM II ma bowiem za zadanie wspomagać proces konwergencji. W swej istocie jest więc sprawdzianem, w jakim stopniu polityka finansowa państwa i mechanizm stopy procentowej są w stanie oddziaływać na koniunkturę gospodarczą i stabilizowanie poziomu inflacji w kraju⁹. W sytuacji, gdy sprawdzian ten będzie negatywny, nie można wykluczyć powstania wysokiego dysparytetu stóp procentowych w Polsce i Unii Europejskiej. Stanowić on będzie zachętę do zwiększonego napływu kapitału spekulacyjnego do Polski, co zmusi NBP do zwiększenia częstotliwości interwencji na rynku walutowym celem stabilizacji kursu. W tych okolicznościach jednoczesna obrona kursu walutowego i poziomu stopy procentowej nie będzie możliwa, a polityka monetarna NBP wymagać będzie zwiększenia jej podporządkowania EBC bez formalnej utraty tej niezależności.

Przyjęcie mechanizmu kursowego ERM II nie tylko zwiększa nieformalną zależność NBP od EBC, ale również wrażliwość polskiej gospodarki na zewnętrzne szoki i wstrząsy podaży-popytu gospodarki .

Usztywnienie kursu walutowego, podporządkowane w Unii Europejskiej wspólnemu celowi polityki monetarnej realizowanej przez EBC, zgodnie z teorią optymalnego obszaru walutowego tylko częściowo neutralizuje skutki nieprzewidywalnych szoków i wstrząsów gospodarki globalnej. Szczególna ich absorpcja charakteryzuje te państwa, w których niska jest ich zbieżność realna gospodarki z silniejszymi krajami wspólnego obszaru walutowego. Polska do takich państw należy. Funkcjonowanie naszej gospodarki w mechanizmie ERM II jest wobec powyższego ryzykowne, a szczególnie niebezpieczne z uwagi na możliwe tzw. szoki asymetryczne.

Do momentu przyjęcia przez Polskę mechanizmu ERM II przed niekorzystnym wpływem gospodarki globalnej chroni nas płynny kurs walutowy. Z tego powodu też powrót do stałego kursu walutowego jest ewidentnie niekorzystny dla polskiej gospodarki. Słuszne są w związku z tym postulaty sugerujące skrócenie okresu pozostawiania Polski w mechanizmie

⁹ Por. G. Tchorek, *Bilans korzyści i kosztów wejścia do strefy euro a konwergencja realna*, [w:] *Finanse w dobie integracji europejskiej*, „Prace Naukowe AE w Katowicach” 2004, red. R.N. Hanisz, K. Znanińska, s. 260-262.

ERM II maksymalnie do 2 lat. Zmniejsza się bowiem ryzyko powstania kosztów integracji walutowej na tle częściowej utraty niezależności funkcjonalnej NBP. Trudno jednak określić poziom kosztów gospodarczych wynikających z utrzymania w kraju kryteriów zbieżności.

Rozważając konsekwencje utraty niezależności NBP przez pryzmat kosztów i korzyści, należy zauważyć, że w perspektywie długookresowej konsekwencje przyjmujące charakter kosztów bieżących mogą przeradzać się w korzyści. W okresie funkcjonowania Polski w mechanizmie ERM II nie muszą pojawić się zewnętrzne szoki i wstrząsy popytowo-podażowe. Ponadto, związane z nimi skutki są funkcją zdolności polityki finansowej do ochrony gospodarki. Jeżeli zatem przestrzegane będą kryteria zbieżności, koszty te mogą okazać się nieistotne. W końcu w mechanizmie kursowym ERM II zmniejsza się ryzyko kursowe krajowych podmiotów gospodarczych, co zwiększa gospodarcze efekty wymiany handlowej w ramach Unii Europejskiej. Przyjęcie w Polsce euro wzmocni dodatkowo obszar pozytywnych konsekwencji utraty niezależności NBP. W procesie tym nastąpi bowiem całkowita eliminacja ryzyka kursowego walut w ramach Unii Europejskiej i eliminacja kosztów związanych z wymianą walut.

Szybkie przyjęcie euro należy więc traktować jak okres, w którym nastąpi intensyfikacja kreacji skutków pozytywnych utraty niezależności NBP. Wydaje się jednak, że tak sformułowaną opinię należy traktować z dużą ostrożnością, co najmniej z dwóch powodów:

- nie uwzględnia się w niej kosztów i korzyści nieformalnej utraty niezależności NBP w okresie integracji gospodarczej,
- nie ocenia się konsekwencji gospodarczych wynikających z niskiej zbieżności realnej naszego kraju z innymi państwami UE.

„Nieformalna” utrata niezależności NBP związana jest z grupą konsekwencji o charakterze pośrednim. Wynikają one wprost z podjętej w czerwcu 1993 r. na szczycie Rady Europejskiej w Kopenhadze decyzji o warunkach członkostwa krajów Europy Środkowej i Wschodniej w Unii Europejskiej¹⁰. Wynikające z nich zobowiązania realizowane w różnych okresach i stadiach integracji Polski z Unią Europejską, w wielu obszarach przejął Narodowy Bank Polski¹¹. W zakresie harmonizacji działalności sektora bankowego w Polsce z wymogami Unii Europejskiej NBP prowadził i nadzorował zadania związane z:

- dostosowaniem ustawy Prawo bankowe i ustawy o NBP do wymogów Unii Europejskiej,
- zmianami w systemie instrumentów polityki monetarnej NBP,

¹⁰ Por. Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro. NBP, Warszawa, luty 2004, s. 5

¹¹ Por. *Działania zmierzające do dostosowania polskiego systemu bankowego i NBP do wymogów Unii Europejskiej*, [w:] *Sprawozdanie z działalności NBP w latach 2000, 2001, 2002, 2003*.

- zmianami w zasadach funkcjonowania nadzoru bankowego w Polsce i prewencji banków krajowych,
- usprawnieniami w polskim systemie płatniczym.

Realizacja tych zadań nie pozostała bez zarówno korzystnego, jak też negatywnego wpływu na funkcjonowanie, organizację i system świadczenia usług finansowych wobec podmiotów gospodarczych w Polsce. Należy jednak zgodzić się z dość powszechną opinią, że bilans korzyści i „strat” konsekwencji wynikających z działań NBP na rzecz zbliżenia systemu bankowego w Polsce do Unii Europejskiej trudno w sposób jednoznaczny ocenić. Analizowane dostosowania niewątpliwie warunkowały, a jednocześnie ograniczały autonomię działalności NBP wobec polskiej gospodarki. Obserwowane zmiany w perspektywie osiągniętej wysokiej stabilności polskiego systemu finansowego zaliczyć jednak należy do niewątpliwych korzyści integracyjnych. Z kolei szacunek tych zmian w kontekście ponoszonych kosztów integracyjnych przez sektor bankowy i gospodarkę jest niemożliwy. Koszty integracyjne w tym przypadku nosiły bowiem znamiona konsekwencji krótkoterminowych (bieżących), ponoszonych indywidualnie przez prywatne podmioty gospodarcze. Ich podmiotowy, rodzajowy i czasowy rozkład nie poddaje się weryfikacji empirycznej.

W procesie oceny konsekwencji utraty niezależności NBP nie uwzględnia się również:

- efektów gospodarczych związanych z przystosowaniem celów i instrumentów polityki monetarnej NBP do warunków funkcjonowania w Eurosystemie,
- skutków restrykcyjnej polityki kredytowej w systemie bankowym i gospodarce,
- innych, trudno wymiernych, pozytywnych i negatywnych skutków ekonomicznych i społecznych dostosowań naszego sektora finansowego do integracji gospodarczej.

Z tych powodów ocena kosztów i korzyści utraty niezależności NBP ma charakter prawdopodobny i jest niezmiernie trudna. Powinna też być formułowana z dużą ostrożnością, szczególnie w tym obszarze, który określa się mikroekonomicznym. Utrata niezależności przez NBP w wymiarze makroekonomicznym, z uwagi na nieuchronność integracji walutowej członków Unii Europejskiej, wydaje się bowiem być długookresowo, jednoznacznie korzystna. Natomiast korzyści wynikające z dostosowania sektora mikropodmiotów gospodarczych do warunków unii walutowej są bardzo słabo identyfikowalne. Ponadto przedmiotem ocen utraty niezależności NBP powinny być głównie konsekwencje gospodarcze, gdyż dostosowanie sektora bankowego w Polsce do wymogów Unii Europejskiej jest wysokie. Zasadniczy ciężar integracji walutowej wydaje się zatem spoczywać na mikropodmiotach sfery realnej.