



Ministerstwo Finansów

Departament Polityki Finansowej,
Analiz i Statystyki

Numer
11 / 2012

Monitor konwergencji nominalnej

Kontakt:

tel.

(+48 22) 694 36 00
694 36 04

fax

(+48 22) 694 41 77

e-mail:

dziennikarze
@mofnet.gov.pl

Ministerstwo
Finansów

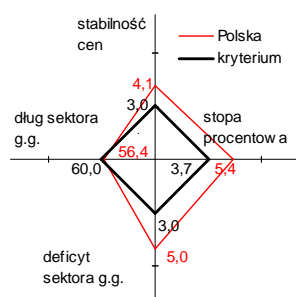
Ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa

- **W wrześniu 2012 r. Polska nie wypełniała kryterium stabilności cen.** Średnie 12-miesięczne tempo wzrostu indeksu HICP wyniosło 4,1% (wzrost o 0,1 pkt. proc. w stosunku do sierpnia br.). Zmiany w stosunku do sierpnia br. nie zaobserwowano w przypadku wartości referencyjnej, która wyniosła 3,0%. Wartość referencyjna została obliczona na podstawie danych z 3 państw o najbardziej stabilnych cenach: Szwecji, Irlandii i Grecji.
- **Listopadowe prognozy Komisji Europejskiej dla wszystkich państw UE implikują kształtowanie się inflacji w Polsce poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen od IV kw. 2013 r.** Z prognoz wynika, że średnie 12-miesięczne tempo wzrostu indeksu HICP w Polsce będzie się kształtowało poniżej wartości referencyjnej przez trzy kolejne kwartały. Komisja Europejska prognozuje jednak dla Polski ponowne przekroczenie wartości referencyjnej w IV kw. 2014 r.
- **W wrześniu 2012 r. Polska nie wypełniała kryterium stóp procentowych.** Średnia długoterminowa stopa procentowa za ostatnie 12 miesięcy wyniosła 5,4% (spadek o 0,1 pkt. proc. w stosunku do sierpnia br.) i była o 1,7 pkt. proc. wyższa od wartości referencyjnej, która wyniosła 3,7%. Wartość referencyjna kryterium została wyliczona wyłącznie w oparciu o dane dotyczące jednego państwa, tj. Szwecji. Bazując na treści *Raportu o konwergencji 2012* opublikowanego przez Komisję Europejską w maju br., **z grupy referencyjnej po raz kolejny wykluczono państwa objęte programem pomocowym UE/MFW, tj. Grecję i Irlandię***.
- Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych** w 2011 r. wyniósł -5,0% PKB, a dług 56,4% PKB. **Kryterium fiskalne pozostaje niewypełnione** ze względu na nałożoną na Polskę procedurę nadmiernego deficytu. Zgodnie z przyjętą przez Radę Ministrów aktualizacją Programu Konwergencji 2012, przewidującą realizację rekomendacji Rady Ecofin z 7 lipca 2009 r., Polska do 2012 r. powinna ograniczyć nadmierny deficyt sektora finansów publicznych. Realizacja tej rekomendacji umożliwiłaby zakończenie procedury nadmiernego deficytu wobec Polski najpóźniej w 2013 r. Istnienie nadmiernego deficytu zostało stwierdzone w 21 z 27 państw UE.
- **Kryterium kursu walutowego nie jest wypełnione** ze względu na fakt, że Polska nie uczestniczy w mechanizmie ERM II. W październiku br. miał miejsce spadek wskaźników zmienności ERV, zarówno w ujęciu miesięcznym (z 10,1 we wrześniu br. do 3,9 w październiku br.), jak i w ujęciu kwartalnym (z 9,6 we wrześniu br. do 8,1 w październiku br.). Spadkowy kierunek zmian znalazł także potwierdzenie w danych implikowanych z notowań opcji walutowych.

* więcej na ten temat w czerwcowym wydaniu *Monitora Konwergencji Nominalnej* oraz w opracowaniu: *Dyskrecjonalność w zakresie interpretacji wybranych zasad koordynacji polityk gospodarczych w UE – wnioski dla Polski*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez RP, 2012. W przypadku uwzględnienia danych dotyczących Grecji i Irlandii, wartość referencyjna kryterium długoterminowych stóp procentowych wyniosłaby 12,6%.

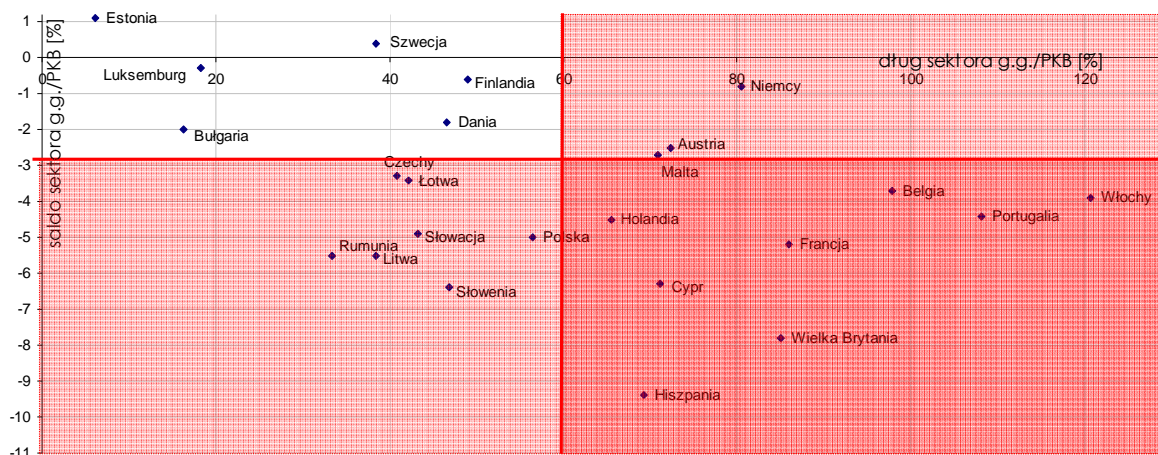
** – dalej: g.g. (ang. *general government*).

Wykres 1. Kryteria konwergencji nominalnej w Polsce



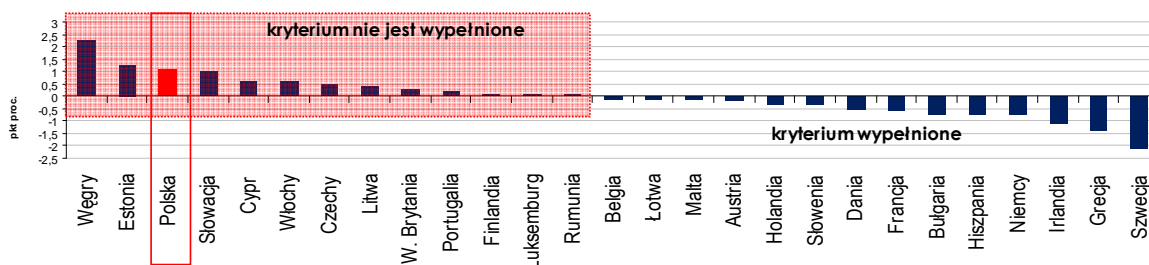
Źródło: Eurostat, MF.

Wykres 2. Kryterium fiskalne w państwach UE-27 (dane za 2011 r.)



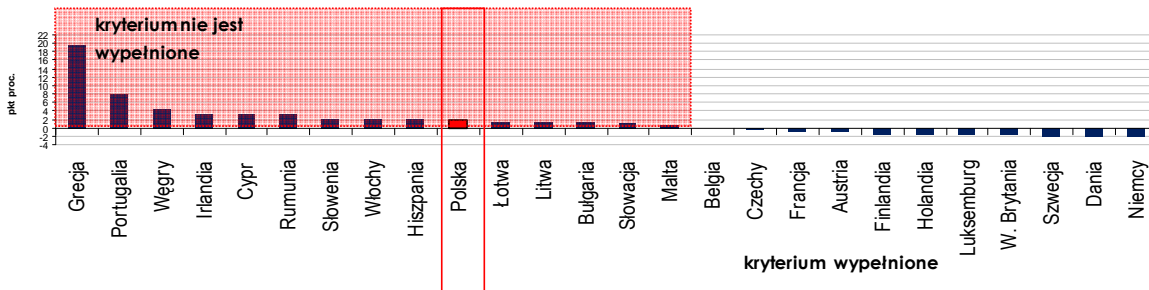
Źródło: Eurostat.

Wykres 3. Różnica 12-miesięcznej średniej stopy inflacji HICP i wartości referencyjnej (dane za wrzesień 2012 r.)



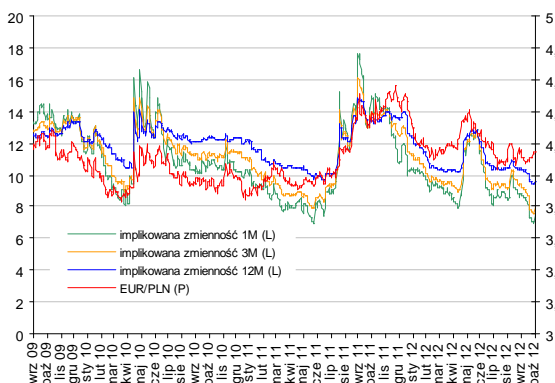
Źródło: Eurostat.

Wykres 4. Różnica 12-miesięcznej średniej długookresowej stopy procentowej i wartości referencyjnej (dane za wrzesień 2012 r.)



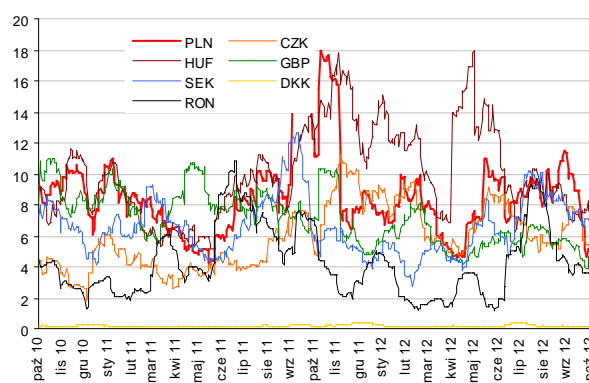
Źródło: Eurostat.

Wykres 5. Zmienność EUR/PLN implikowana z wyceny opcji (2009-2012)



Źródło: EBC, Bloomberg, obliczenia MF.

Wykres 6. Dzienna zmienność kursu ERV względem euro (2010-2012)



ANEKS STATYSTYCZNY

Tabela 1. Kryterium fiskalne w UE-27

państwo	grupa *	procedura nadmiernego deficytu		deficyt sektora g.g. jako % PKB					dług sektora g.g. jako % PKB				
		status**	termin korekty	2010	2011	2012***	2013***	2014***	2010	2011	2012***	2013***	2014***
Austria	EA	EDP	2013	-4,5	-2,5	-3,2	-2,7	-1,9	72,0	72,4	74,6	75,9	75,1
Belgia	EA	EDP	2012	-3,8	-3,7	-3,0	-3,4	-3,5	95,5	97,8	99,9	100,5	101,0
Bułgaria	D			-3,1	-2,0	-1,5	-1,5	-1,1	16,2	16,3	19,5	18,1	18,3
Cypr	EA	EDP	2012	-5,3	-6,3	-5,3	-5,7	-6,0	61,3	71,1	89,7	96,7	102,7
Czechy	D	EDP	2013	-4,8	-3,3	-3,5	-3,4	-3,2	37,8	40,8	45,1	46,9	48,1
Dania	ERM II/O	EDP	2013	-2,5	-1,8	-3,9	-2,0	-1,7	42,9	46,6	45,4	44,7	45,3
Estonia	EA			0,2	1,1	-1,1	-0,5	0,3	6,7	6,1	10,5	11,9	11,2
Finlandia	EA			-2,5	-0,6	-1,8	-1,2	-1,0	48,6	49,0	53,1	54,7	55,0
Francja	EA	EDP	2013	-7,1	-5,2	-4,5	-3,5	-3,5	82,3	86,0	90,0	92,7	93,8
Grecja	EA	EDP	2014	-10,7	-9,4	-6,8	-5,5	-4,6	148,3	170,6	176,7	188,4	188,9
Hiszpania	EA	EDP	2014	-9,7	-9,4	-8,0	-6,0	-6,4	61,5	69,3	86,1	92,7	97,1
Holandia	EA	EDP	2013	-5,1	-4,5	-3,7	-2,9	-3,2	63,1	65,5	68,8	69,3	70,3
Irlandia	EA	EDP	2015	-30,9	-13,4	-8,4	-7,5	-5,0	92,2	106,4	117,6	122,5	119,2
Litwa	ERM II/D	EDP	2012	-7,2	-5,5	-3,2	-2,8	-2,3	37,9	38,5	41,6	40,8	40,5
Luksemburg	EA			-0,8	-0,3	-1,9	-1,7	-1,8	19,2	18,3	21,3	23,6	26,9
Łotwa	ERM II/D	EDP	2012	-8,1	-3,4	-1,7	-1,5	-1,4	44,5	42,2	41,9	44,3	44,9
Malta	EA	EDP	2011	-3,6	-2,7	-2,6	-2,9	-2,6	68,3	70,9	72,3	73,0	72,7
Niemcy	EA			-4,1	-0,8	-0,2	-0,2	0,0	82,5	80,5	81,7	80,8	78,4
Polska	D	EDP	2012	-7,9	-5,0	-3,4	-3,1	-3,0	54,8	56,4	55,5	55,8	56,1
Portugalia	EA	EDP	2014	-9,8	-4,4	-5,0	-4,5	-2,5	93,5	108,1	119,1	123,5	123,5
Rumunia	D	EDP	2012	-6,8	-5,5	-2,8	-2,4	-2,0	30,5	33,4	34,6	34,8	34,8
Słowacja	EA	EDP	2013	-7,7	-4,9	-4,9	-3,2	-3,1	41,0	43,3	51,7	54,3	55,9
Słowenia	EA	EDP	2013	-5,7	-6,4	-4,4	-3,9	-4,1	38,6	46,9	54,0	59,0	62,3
Szwecja	D			0,3	0,4	0,0	-0,3	0,4	39,5	38,4	37,4	36,2	34,1
Węgry	D	EDP	2012	-4,4	4,3	-2,5	-2,9	-3,5	81,8	81,4	78,4	77,1	76,8
W. Brytania	O	EDP	2014/15	-10,2	-7,8	-6,2	-7,2	-5,9	79,4	85,0	88,7	93,2	95,1
Włochy	EA	EDP	2012	-4,5	-3,9	-2,9	-2,1	-2,1	119,2	120,7	126,5	127,6	126,5

* EA – członek strefy euro, ERM II – uczestnik ERM II, D – państwo z derogacją, O – państwo z klauzulą opt-out

** EDP – rekomendacja Rady Ecofin ws. terminu likwidacji nadmiernego deficytu

*** na podstawie: European Commission, *Economic Forecast – Autumn 2012*

Źródło: Eurostat.

Tabela 2. Perspektywa uchylenia procedury nadmiernego deficytu przy założeniu wypełnienia w roku 2012 zalecenia Rady Ecofin z 7 VII 2009 – prawdopodobny kalendarz wydarzeń

Data	Wydarzenie	Szczegół
I 2013	ostateczny termin uchwalenia budżetu na 2013 r. przez parlament	Polska
II 2013	prognozy Komisji Europejskiej (<i>Interim Forecasts</i>)	UE
IV 2013	notyfikacja fiskalna – wstępne dane za 2012 r.; zgodnie z zaleceniem Rady Ecofin z VII 2009, do 2012 r. powinno nastąpić wiarygodne i trwałe obniżenie nadmiernego deficytu sektora g.g.	Polska
IV 2013	akceptacja aktualizacji Programu Konwergencji (APK) 2013 przez Radę Ministrów i przesłanie do Komisji Europejskiej	Polska-UE
V 2013	wiosenne prognozy Komisji Europejskiej na lata 2013-2014	UE
2Q 2013	uchylenie EDP dla Polski, w zależności od notyfikacji i prognoz	UE

Źródło: opracowanie MF.

Tabela 3. Kryteria stabilności cen i stóp procentowych w państwach UE-27 (dane za wrzesień 2012 r.)

państwo	grupa*		wartość bieżąca	12M średnia krocząca	różnica względem kryterium**	różnica przed miesiącem	różnica przed 12 miesiącami
Austria	EA	HICP, r/r	2,8	2,8	-0,2	-0,2	0,2
Belgia	EA		2,6	2,9	-0,1	0,0	0,5
Bułgaria	D		3,4	2,3	-0,7	-0,7	0,9
Cypr	EA		3,6	3,6	0,6	0,5	0,2
Czechy	D		3,5	3,5	0,5	0,4	-1,0
Dania	ERM2/O		2,5	2,5	-0,5	-0,5	-0,2
Estonia	EA		4,1	4,3	1,3	1,5	2,3
Finlandia	EA		3,4	3,1	0,1	0,1	0,3
Francja	EA		2,2	2,4	-0,6	-0,5	-0,8
Grecja	EA		0,3	1,6	-1,4	-1,2	0,8
Hiszpania	EA		3,5	2,3	-0,7	-0,7	0,1
Holandia	EA		2,5	2,7	-0,3	-0,3	-0,7
Irlandia	EA		2,4	1,9	-1,1	-1,2	-2,3
Litwa	ERM2/D		3,3	3,4	0,4	0,5	0,9
Luksemburg	EA		3,2	3,1	0,1	0,2	0,6
Łotwa	ERM2/D		1,9	2,9	-0,1	0,1	0,7
Malta	EA		2,9	2,9	-0,1	-0,1	-0,1
Niemcy	EA		2,1	2,3	-0,7	-0,6	-0,7
Polska	D		3,8	4,1	1,1	1,0	0,6
Portugalia	EA		2,9	3,2	0,2	0,3	0,3
Rumunia	D		5,4	3,1	0,1	-0,1	4,0
Słowacja	EA	3,8	4,0	1,0	1,1	0,3	
Słowenia	EA	3,7	2,7	-0,3	-0,4	-1,0	
Szwecja	D	1,0	0,9	-2,1	-2,0	-1,3	
Węgry	D	6,4	5,3	2,3	2,1	1,1	
Wielka Brytania	O	1,8	3,3	0,3	0,6	1,3	
Włochy	EA	3,4	3,6	0,6	0,6	-0,4	
strefa euro	-	2,6	2,7	-0,3	-0,3	-0,4	
UE-27	-	2,7	2,8	-0,2	-0,1	0,0	
Austria	EA	długoterminowa stopa procentowa	2,0	2,7	-1,0	-1,0	-2,4
Belgia	EA		2,6	3,5	-0,2	0,0	-1,7
Bułgaria	D		3,8	5,0	1,3	1,4	-0,2
Cypr	EA		7,0	7,0	3,3	3,3	-0,5
Czechy	D		2,4	3,2	-0,5	-0,5	-2,0
Dania	ERM2/O		1,3	1,6	-2,1	-2,0	-2,8
Estonia	EA		-	-	-	-	-
Finlandia	EA		1,8	2,1	-1,6	-1,6	-2,6
Francja	EA		2,2	2,8	-0,9	-0,9	-2,4
Grecja	EA		20,9	23,2	19,5	19,3	8,0
Hiszpania	EA		5,9	5,9	2,2	2,1	-0,5
Holandia	EA		1,8	2,1	-1,6	-1,5	-2,6
Irlandia	EA		5,3	7,1	3,4	3,7	3,7
Litwa	ERM2/D		4,5	5,1	1,4	1,5	-0,6
Luksemburg	EA		1,7	2,0	-1,7	-1,6	-2,6
Łotwa	ERM2/D		3,9	5,2	1,5	1,6	0,9
Malta	EA		4,0	4,2	0,5	0,5	-1,3
Niemcy	EA		1,5	1,6	-2,1	-2,0	-2,9
Polska	D		4,9	5,4	1,7	1,8	0,3
Portugalia	EA		8,6	11,6	7,9	8,2	3,1
Rumunia	D		6,5	6,9	3,2	3,2	1,5
Słowacja	EA	4,2	4,7	1,0	1,0	-1,5	
Słowenia	EA	6,3	6,0	2,3	2,2	-1,3	
Szwecja	D	1,5	1,7	-2,0	-2,0	-2,8	
Węgry	D	7,3	8,3	4,6	4,6	1,7	
Wielka Brytania	O	1,5	1,9	-1,8	-1,8	-2,6	
Włochy	EA	5,3	6,0	2,3	2,3	-0,9	
strefa euro	-	3,8	2,2	-1,5	-1,4	-2,9	
UE-27	-	3,5	5,5	1,8	1,8	-1,1	

* EA – członek strefy euro, ERM2 – uczestnik ERM II, D – państwo z derogacją, O – państwo z klauzulą opt-out.

** Według szacunków Biura Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, wartość referencyjna dla kryterium stabilności cen przyjęta w wrześniu wartość 3,0, a dla kryterium stóp procentowych 3,7.

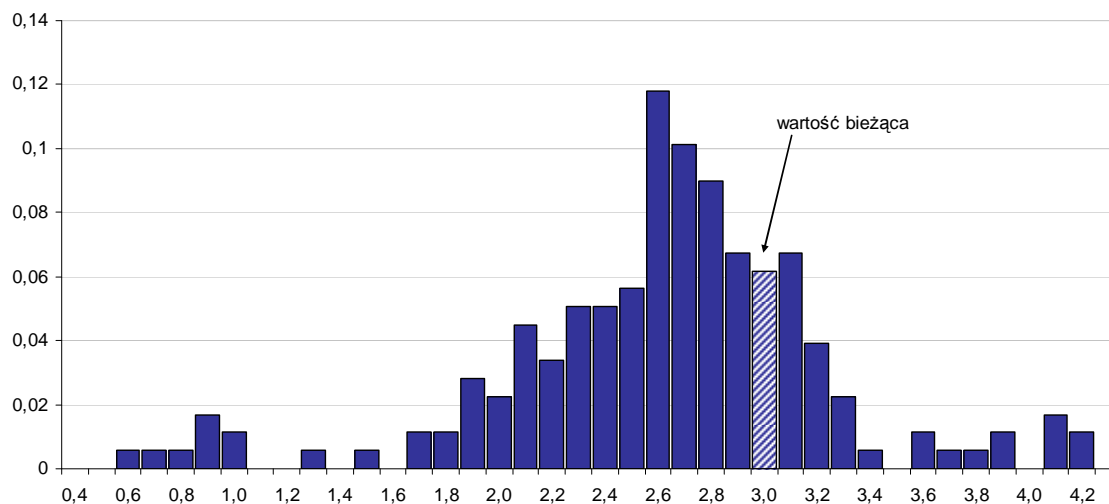
Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

Tabela 4. Kryterium stabilności cen w państwach UE-27 a prognozowana inflacja

	różnica względem wartości referencyjnej na podstawie prognoz Komisji Europejskiej (listopad 2012)*							
	2013Q1	2013Q2	2013Q3	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4
Austria	-0,5	-0,4	-0,3	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3
Belgia	-0,5	-0,6	-0,4	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,5
Bułgaria	-0,1	0,2	0,4	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5
Cypr	0,1	-0,2	-0,5	-1,1	-1,0	-0,9	-1,1	-0,8
Czechy	0,3	-0,2	-0,5	-1,5	-1,7	-1,6	-1,6	-1,1
Dania	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,5	-0,5	-0,4
Estonia	1,7	1,9	2,1	1,5	1,0	0,8	0,8	1,2
Finlandia	0,4	0,4	0,3	-0,1	-0,6	-0,4	-0,3	0,1
Francja	-0,6	-0,6	-0,5	-0,9	-1,0	-0,8	-0,8	-0,5
Grecja	-2,0	-2,2	-2,4	-3,4	-3,8	-3,6	-3,2	-2,6
Hiszpania	0,1	0,5	0,5	-0,5	-1,2	-1,5	-1,6	-0,8
Holandia	0,0	0,2	0,4	-0,1	-0,4	-0,5	-0,7	-0,5
Irlandia	-0,8	-0,7	-0,8	-1,3	-1,1	-0,9	-1,0	-0,7
Litwa	0,6	0,9	1,1	0,5	0,4	0,5	0,4	0,8
Luksemburg	-0,1	-0,1	-0,1	-0,6	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3
Łotwa	-0,6	-0,5	-0,1	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2	0,1
Malta	0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,6	-0,4	-0,4	0,1
Niemcy	-0,8	-0,6	-0,4	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,4
Polska	0,8	0,6	0,6	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,2
Portugalia	-0,4	-0,7	-0,9	-1,7	-1,6	-1,4	-1,3	-0,8
Rumunia	1,5	2,5	3,0	2,3	1,9	1,5	1,0	1,2
Słowacja	0,5	0,1	0,0	-0,6	-0,6	-0,4	-0,5	-0,2
Słowenia	0,1	0,2	0,2	-0,4	-0,6	-0,6	-0,8	-0,6
Szwecja	-1,8	-1,6	-1,1	-1,3	-1,1	-0,8	-0,7	-0,4
Węgry	2,8	2,9	3,0	2,7	2,5	2,4	1,9	1,7
Wielka Brytania	-0,4	-0,4	-0,2	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,2
Włochy	0,3	0,0	-0,1	-0,6	-0,7	-0,5	-0,7	-0,5
KRYTERIUM	2,7	2,6	2,3	2,6	2,6	2,4	2,5	2,2

Źródło: European Commission DG-ECFIN, *European Economic Forecast – Autumn 2012*, obliczenia własne.

Wykres 8. Histogram wartości referencyjnej kryterium stabilności cen (XII 1997- IX 2012)



Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

Tabela 5. Zmienność kursów walut krajów UE względem euro – podstawowe stat. opisowe

	odchylenie od średniej... [%]					
	...w ostatnich 12 miesiącach			...w ostatnim miesiącu		
	max	min	σ	max	min	σ
Czechy	3,4	-3,0	1,5	0,6	-0,7	0,3
Dania	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Łotwa	1,2	-0,3	0,3	0,0	0,0	0,0
Polska	7,6	-4,9	3,2	1,1	-0,8	0,6
Rumunia	4,9	-3,3	2,0	0,5	-0,9	0,4
Szwecja	5,5	-6,5	2,8	0,9	-1,6	0,6
Węgry	9,5	-6,1	3,5	1,4	-1,7	0,9
Wielka Brytania	5,8	-4,9	2,8	1,0	-1,0	0,5

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

Tabela 6. Zmienność kursów walut krajów UE względem euro – ERV

	ERV			
	kwartalna		miesięczna	
	X 2012	IX 2012	X 2012	IX 2012
Czechy	5,6	6,7	3,5	7,8
Dania	0,2	0,2	0,1	0,2
Łotwa	0,3	0,4	0,3	0,3
Polska	8,1	9,6	3,9	10,1
Rumunia	4,8	6,1	3,3	3,8
Szwecja	7,4	8,7	6,2	7,5
Węgry	8,8	8,8	9,2	7,1
Wielka Brytania	5,7	5,7	5,1	5,6

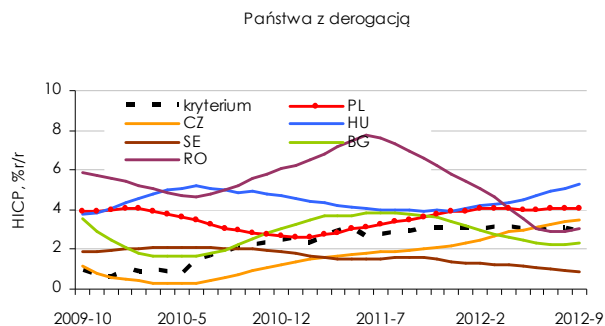
Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC oraz Raportu o konwergencji (EBC, 2010).

Tabela 7. Wahania kursów względem euro w ERM II

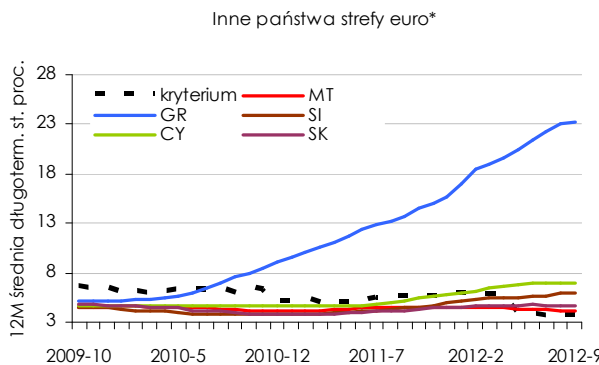
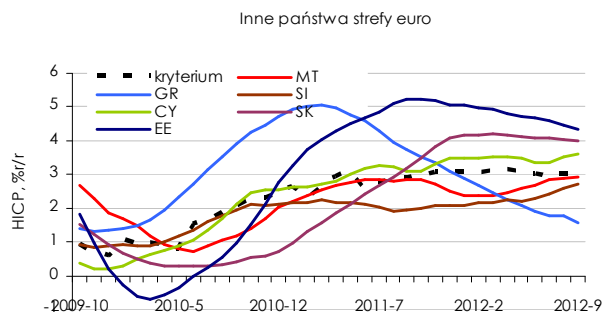
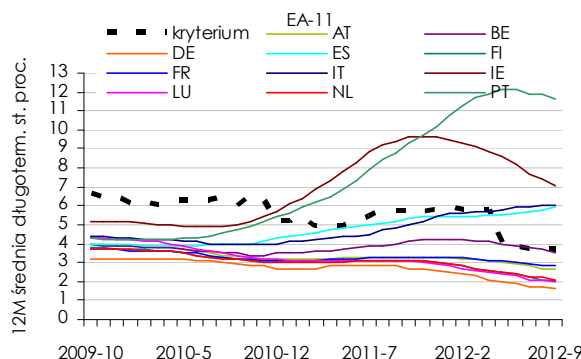
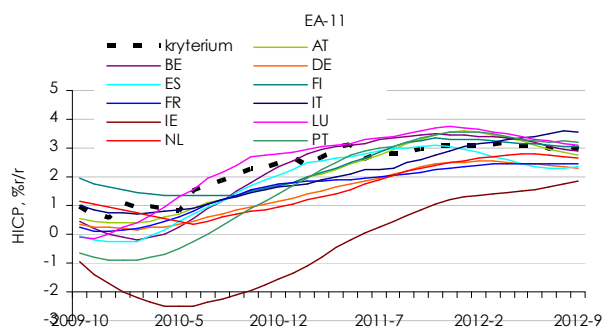
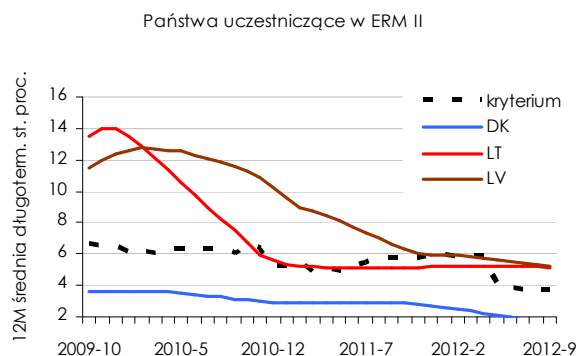
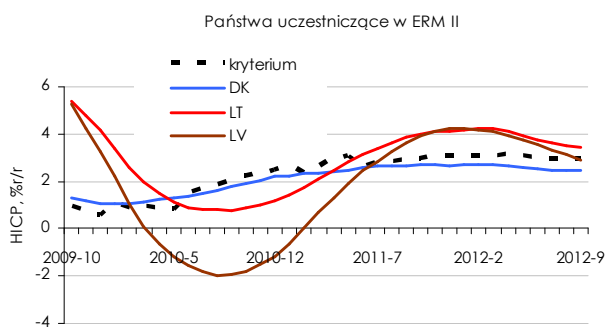
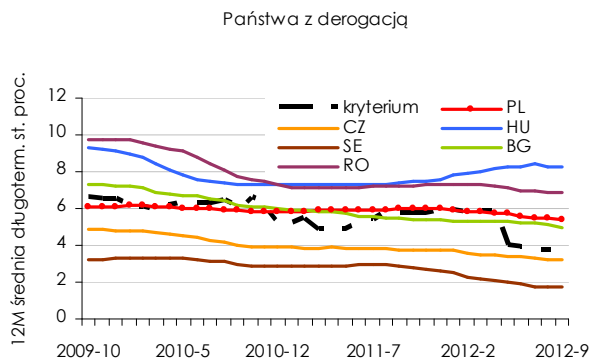
	odchylenie od parytetu centralnego... [%]					
	...w ostatnich 12 miesiącach			...w ostatnim miesiącu		
	max	min	σ	max	min	σ
Dania	-	-0,40	0,11	-	-0,07	0,02
Litwa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Łotwa	0,45	-0,98	0,27	-	-0,95	0,01

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

Wykres 9. Kryterium stabilności cen w państwach UE-27 w latach 2009-2012



Wykres 10. Kryterium stóp procentowych w państwach UE-27 w latach 2009-2012



* - Brak szeregów dla Estonii na wykresie wynika z braku adekwatnych instrumentów finansowych na tamtejszym rynku (por. Raport o konwergencji 2010, EBC).
 Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

Źródło: Eurostat, obliczenia MF.