



## Ministerstwo Finansów

Departament Polityki Finansowej,  
Analiz i StatystykiNumer  
02 / 2013

# Monitor konwergencji nominalnej

## Kontakt:

## tel.

(+48 22) 694 36 00  
694 36 04

## fax

(+48 22) 694 41 77

## e-mail:

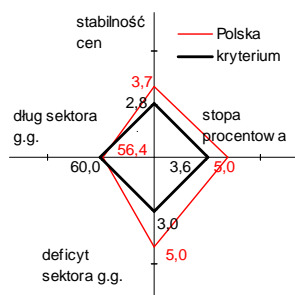
dziennikarze  
@mofnet.gov.plMinisterstwo  
FinansówUl. Świętokrzyska 12  
00-916 Warszawa

- **W grudniu 2012 r. Polska nie wypełniała kryterium stabilności cen.** Średnie 12-miesięczne tempo wzrostu indeksu HICP wyniosło 3,7% (spadek o 0,2 pkt. proc. w stosunku do listopada 2012 r.). Wartość referencyjna nie uległa natomiast zmianie i wyniosła 2,8%. Wartość referencyjna została obliczona na podstawie danych z 3 państw o najbardziej stabilnych cenach: Szwecji, Grecji i Irlandii.
- **Listopadowe prognozy Komisji Europejskiej implikują kształtowanie się inflacji w Polsce poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen od IV kw. 2013 r.** przez cztery kolejne kwartały. Komisja Europejska prognozuje dla Polski ponowne przekroczenie wartości referencyjnej w IV kw. 2014 r.
- **W grudniu 2012 r. Polska nie wypełniała kryterium stóp procentowych.** Średnia długoterminowa stopa procentowa za ostatnie 12 miesięcy wyniosła 5,0% (spadek o 0,2 pkt. proc. w stosunku do listopada 2012 r.) i była o 1,4 pkt. proc. wyższa od wartości referencyjnej, która – podobnie jak w listopadzie 2012 r. – wyniosła 3,6%. 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 2012 r., **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. Występowanie nadmiernego deficytu zostało stwierdzone w 20 z 27 państw UE. 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. Ewentualna decyzja dotycząca uchylenia procedury nadmiernego deficytu względem Polski zostanie podjęta przez Radę Unii Europejskiej w oparciu o dane fiskalne, które zostaną przekazane do instytucji UE do końca marca br.
- **Kryterium kursu walutowego nie jest wypełnione** ze względu na fakt, że Polska nie uczestniczy w mechanizmie ERM II. W styczniu br. miał miejsce wzrost wskaźników zmienności ERV, zarówno w ujęciu miesięcznym (z 4,6 w grudniu 2012 r. do 6,1 w styczniu br.), jak i w ujęciu kwartalnym (z 5,0 w grudniu 2012 r. do 5,7 w styczniu br.). Wzrost zmienności można również zaobserwować na podstawie 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 12,1%.

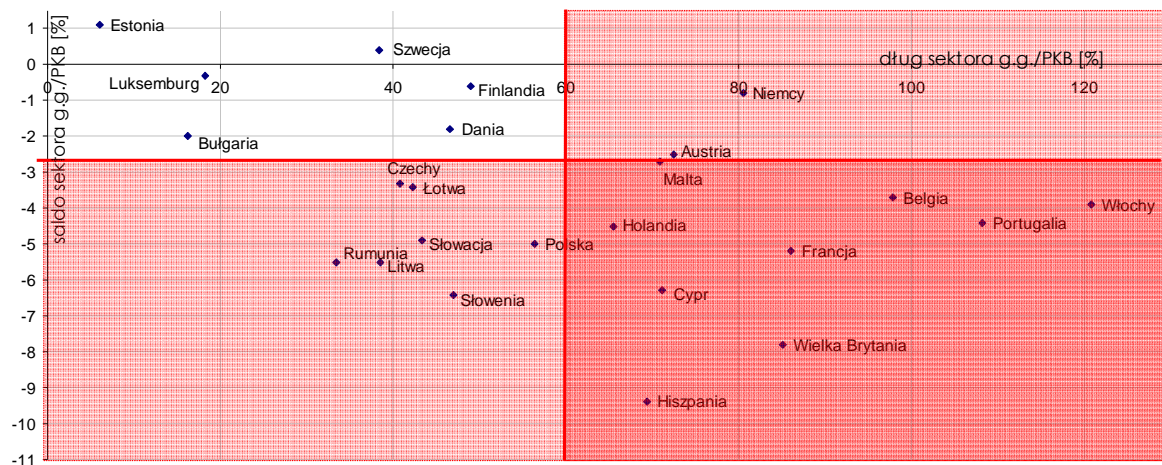
\*\* – dalej: g.g. (ang. general government).

Wykres 1. Kryteria konwergencji nominalnej w Polsce



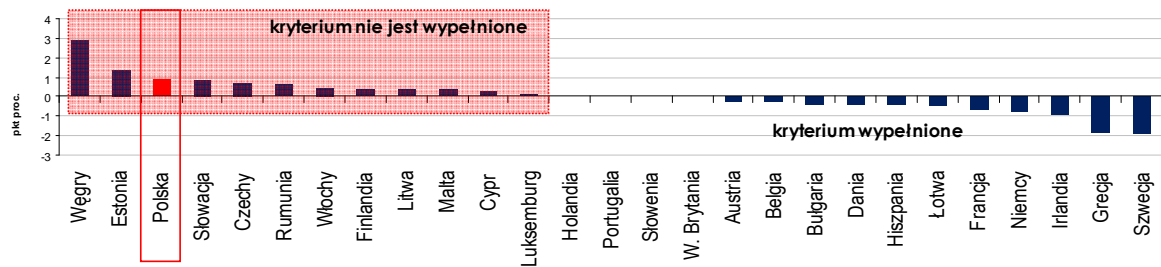
Źródło: Eurostat, MF.

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



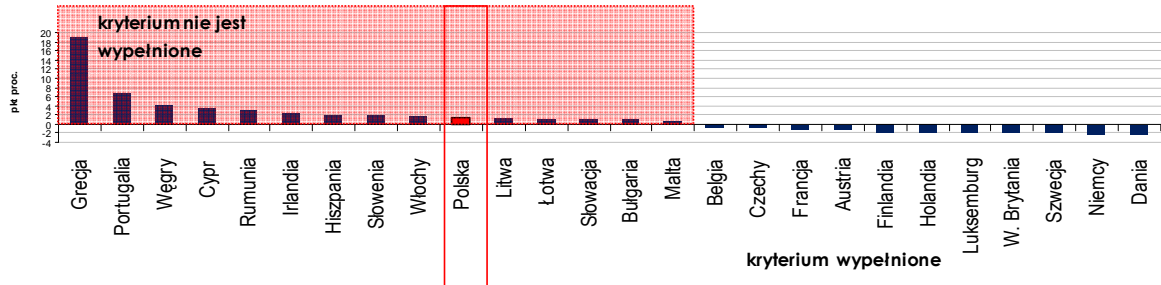
Źródło: Eurostat.

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



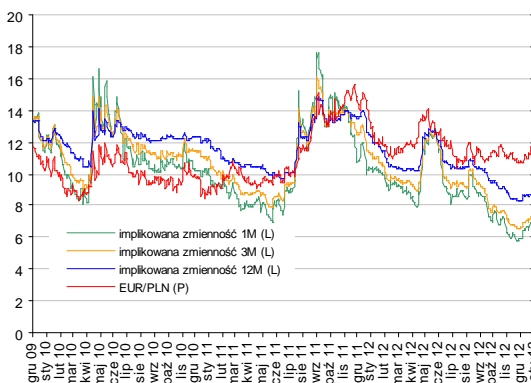
Źródło: Eurostat.

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

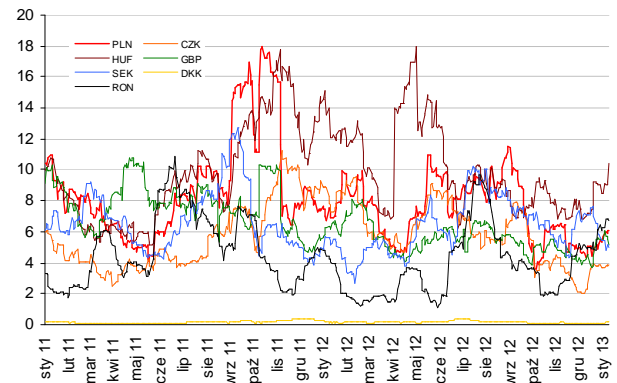


Źródło: Eurostat.

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



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



Źródło: EBC, Bloomberg, obliczenia MF.

## 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	2016	-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			-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
<b>Polska</b>	<b>D</b>	<b>EDP</b>	<b>2012</b>	<b>-7,9</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>54,8</b>	<b>56,4</b>	<b>55,5</b>	<b>55,8</b>	<b>56,1</b>
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
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, <b>do 2012 r. powinno nastąpić wiarygodne i trwałe obniżenie nadmiernego deficytu sektora g.g.</b>	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 grudzień 2012 r.)

państwo	grupa*		wartość bieżąca	12M średnia krocząca	różnica względem kryterium**	różnica przed miesiącem	różnica przed 12 miesiącami
Austria	EA	HICP, r/r	2,9	2,6	-0,2	-0,2	0,5
Belgia	EA		2,1	2,6	-0,2	-0,1	0,4
Bułgaria	D		2,8	2,4	-0,4	-0,5	0,3
Cypr	EA		1,5	3,1	0,3	0,5	0,4
Czechy	D		2,4	3,5	0,7	0,8	-1,0
Dania	ERM2/O		1,9	2,4	-0,4	-0,4	-0,4
Estonia	EA		3,6	4,2	1,4	1,5	2,0
Finlandia	EA		3,5	3,2	0,4	0,3	0,2
Francja	EA		1,5	2,2	-0,6	-0,5	-0,8
Grecja	EA		0,3	1,0	-1,8	-1,6	0,0
Hiszpania	EA		3,0	2,4	-0,4	-0,4	0,0
Holandia	EA		3,4	2,8	0,0	0,0	-0,6
Irlandia	EA		1,7	1,9	-0,9	-0,9	-1,9
Litwa	ERM2/D		2,9	3,2	0,4	0,4	1,0
Luksemburg	EA		2,5	2,9	0,1	0,2	0,6
Łotwa	ERM2/D		1,6	2,3	-0,5	-0,3	1,1
Malta	EA		2,8	3,2	0,4	0,3	-0,6
Niemcy	EA		2,0	2,1	-0,7	-0,6	-0,6
<b>Polska</b>	<b>D</b>		2,2	3,7	0,9	1,1	0,8
Portugalia	EA		2,1	2,8	0,0	0,1	0,5
Rumunia	D		4,6	3,4	0,6	0,5	2,7
Słowacja	EA		3,4	3,7	0,9	1,0	1,0
Słowenia	EA		3,1	2,8	0,0	-0,1	-1,0
Szwecja	D		1,1	0,9	-1,9	-1,9	-1,7
Węgry	D		5,1	5,7	2,9	2,8	0,8
Wielka Brytania	O		2,7	2,8	0,0	0,1	1,4
Włochy	EA		2,6	3,3	0,5	0,6	-0,2
<b>strefa euro</b>	-	2,2	2,5	-0,3	-0,3	-0,4	
<b>UE-27</b>	-	2,3	2,6	-0,2	-0,1	0,0	
Austria	EA	długoterminowa stopa procentowa	1,8	2,4	-1,2	-1,1	-2,5
Belgia	EA		2,1	3,0	-0,6	-0,4	-1,6
Bułgaria	D		3,4	4,5	0,9	1,0	-0,4
Cypr	EA		7,0	7,0	3,4	3,4	0,0
Czechy	D		2,1	2,8	-0,8	-0,7	-2,1
Dania	ERM2/O		1,1	1,4	-2,2	-2,1	-3,1
Estonia	EA		-	-	-	-	-
Finlandia	EA		1,6	1,9	-1,7	-1,6	-2,8
Francja	EA		2,0	2,5	-1,1	-1,0	-2,5
Grecja	EA		13,3	22,5	18,9	19,5	9,9
Hiszpania	EA		5,3	5,8	2,2	2,3	-0,4
Holandia	EA		1,6	1,9	-1,7	-1,6	-2,8
Irlandia	EA		4,7	6,2	2,6	2,9	3,8
Litwa	ERM2/D		4,0	4,8	1,2	1,4	-0,6
Luksemburg	EA		1,4	1,8	-1,8	-1,7	-2,9
Łotwa	ERM2/D		3,2	4,6	1,0	1,2	0,1
Malta	EA		3,9	4,1	0,5	0,6	-1,3
Niemcy	EA		1,3	1,5	-2,1	-2,1	-3,2
<b>Polska</b>	<b>D</b>		<b>3,9</b>	<b>5,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>0,2</b>
Portugalia	EA		7,3	10,5	6,9	7,4	4,4
Rumunia	D		6,7	6,7	3,1	3,1	1,5
Słowacja	EA		3,9	4,6	1,0	1,1	-1,4
Słowenia	EA		5,3	5,8	2,2	2,3	-0,8
Szwecja	D		1,5	1,6	-2,0	-2,0	-3,2
Węgry	D		6,4	7,9	4,3	4,5	1,8
Wielka Brytania	O		1,6	1,7	-1,9	-1,8	-2,9
Włochy	EA		4,5	5,5	1,9	2,1	-0,4
<b>strefa euro</b>	-	3,2	1,9	-1,7	-1,6	-3,1	
<b>UE-27</b>	-	3,0	5,7	2,1	2,0	-0,9	

\* 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 grudniu 2012 r. wartość 2,8, a dla kryterium stóp procentowych 3,6.

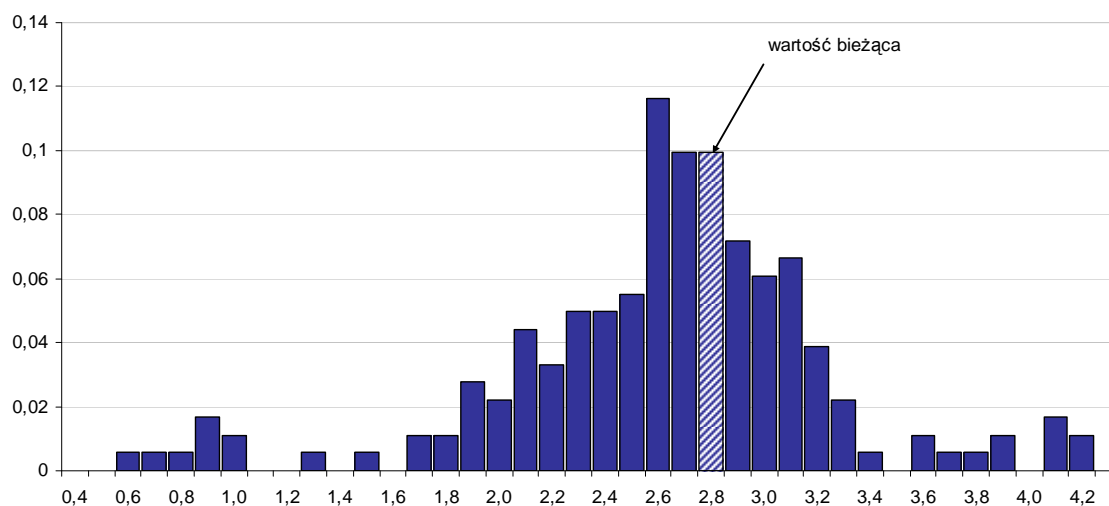
Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

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	-0,3	-0,2	-0,1	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3
Belgia	-0,4	-0,5	-0,3	-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	0,0	-0,4	-0,6	-1,1	-1,0	-0,9	-1,1	-0,8
Czechy	0,3	-0,2	-0,6	-1,5	-1,7	-1,6	-1,6	-1,1
Dania	-0,5	-0,4	-0,4	-0,6	-0,7	-0,5	-0,5	-0,4
Estonia	1,6	1,8	2,0	1,5	1,0	0,8	0,8	1,2
Finlandia	0,6	0,5	0,5	-0,1	-0,6	-0,4	-0,3	0,1
Francja	-0,7	-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	0,4	0,5	-0,5	-1,2	-1,5	-1,6	-0,8
Holandia	0,1	0,3	0,5	-0,1	-0,4	-0,5	-0,7	-0,5
Irlandia	-0,8	-0,7	-0,7	-1,3	-1,1	-0,9	-1,0	-0,7
Litwa	0,5	0,7	0,9	0,5	0,4	0,5	0,4	0,8
Luksemburg	0,0	-0,1	0,0	-0,6	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3
Łotwa	-0,7	-0,6	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2	0,1
Malta	0,7	0,4	0,3	-0,3	-0,6	-0,4	-0,4	0,1
Niemcy	-0,8	-0,6	-0,3	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,4
<b>Polska</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>
Portugalia	-0,5	-0,8	-1,0	-1,7	-1,6	-1,4	-1,3	-0,8
Rumunia	1,4	2,4	2,9	2,3	1,9	1,5	1,0	1,2
Słowacja	0,5	0,2	0,1	-0,6	-0,6	-0,4	-0,5	-0,2
Słowenia	0,2	0,2	0,3	-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	2,9	3,0	3,1	2,7	2,5	2,4	1,9	1,7
Wielka Brytania	-0,2	-0,2	0,0	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,2
Włochy	0,3	0,0	0,0	-0,6	-0,7	-0,5	-0,7	-0,5
<b>KRYTERIUM</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>

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

Wykres 8. Histogram wartości referencyjnej kryterium stabilności cen (XII 1997- XII 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	$\sigma$	max	min	$\sigma$
Czechy	3,2	-2,9	1,3	0,5	-1,3	0,5
Dania	0,2	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Łotwa	0,5	-0,2	0,2	0,2	-0,2	0,1
<b>Polska</b>	<b>6,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,0</b>
Rumunia	4,1	-3,0	1,8	1,2	-1,3	0,7
Szwecja	5,2	-5,5	2,4	0,8	-1,2	0,6
Węgry	6,2	-4,5	2,2	1,5	-1,1	0,8
Wielka Brytania	5,8	-4,0	2,2	3,1	-2,6	1,9

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

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

	ERV			
	kwartalna		miesięczna	
	I 2013	XII 2012	I 2013	XII 2012
Czechy	3,2	3,1	3,9	2,0
Dania	0,1	0,1	0,2	0,1
Łotwa	0,5	0,4	0,8	0,5
<b>Polska</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>	<b>6,1</b>	<b>4,6</b>
Rumunia	4,8	3,7	6,7	5,1
Szwecja	5,8	6,2	5,0	7,2
Węgry	8,3	7,9	10,4	6,9
Wielka Brytania	4,7	4,7	5,2	4,1

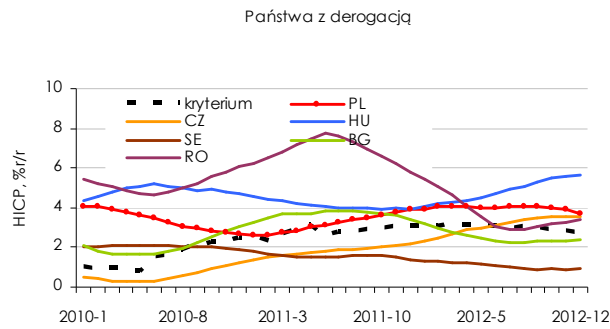
Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC oraz Raportu o konwergencji (EBC, 2010).

Tabela 7. Wahania kursów względem euro w ERM II

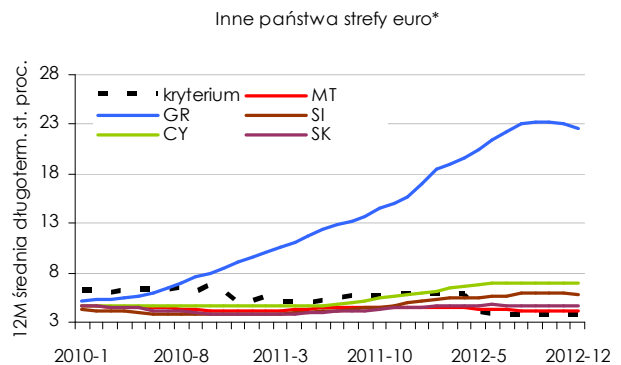
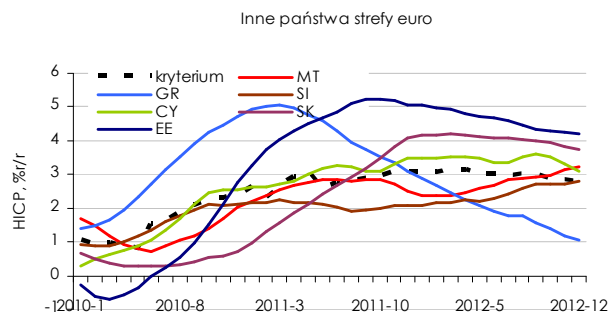
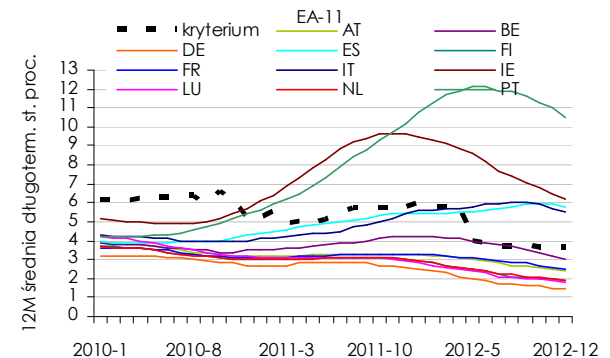
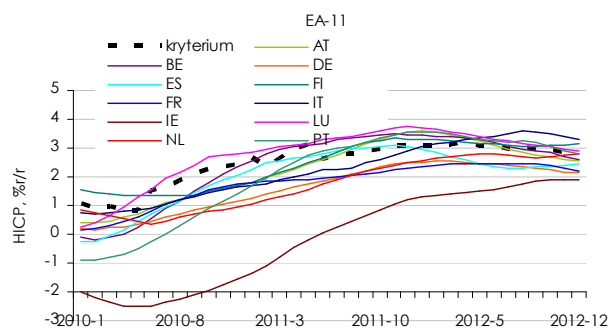
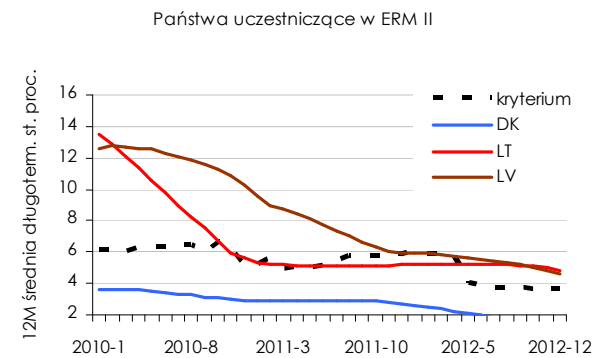
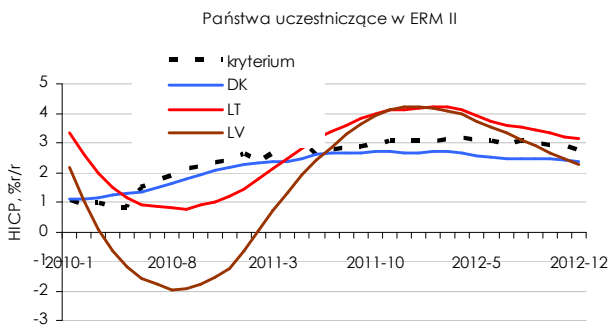
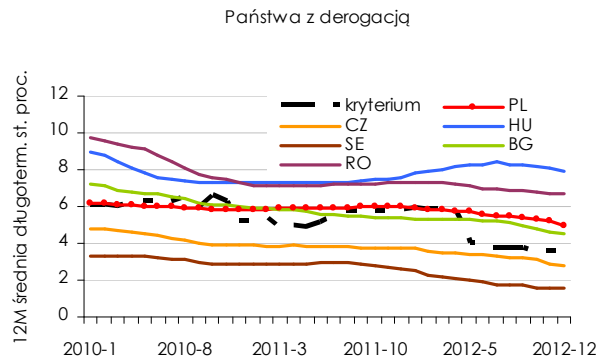
	odchylenie od parytetu centralnego... [%]					
	...w ostatnich 12 miesiącach			...w ostatnim miesiącu		
	max	min	$\sigma$	max	min	$\sigma$
Dania	0,04	-0,40	0,15	0,04	-0,02	0,02
Litwa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Łotwa	-	-0,98	0,17	-	-0,88	0,10

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 wyniku z braku adekwatnych instrumentów finansowych na tamtejszym rynku (por. Raport o konwergencji 2010, EBC).  
 Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

Źródło: Eurostat, obliczenia MF.