



Ministerstwo Finansów

Departament Polityki Finansowej,
Analiz i Statystyki

Numer
05 / 2013

Monitor konwergencji nominalnej

Kontakt:

tel.

(+48 22) 694 36 00
694 36 04

fax

(+48 22) 694 41 77

e-mail:

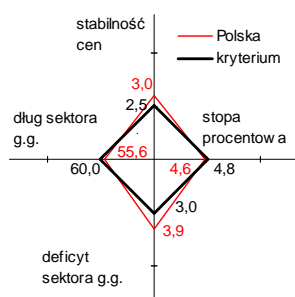
dziennikarze
@mofnet.gov.pl

Ministerstwo
Finansów

Ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa

- Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych* w 2012 r. wyniósł -3,9% PKB, a dług 55,6% PKB. **Kryterium fiskalne pozostaje niewypełnione** ze względu na nałożoną na Polskę procedurę nadmiernego deficytu. Ukształtowanie się deficytu sektora g.g. na poziomie -3,9% PKB oznacza, że poziom referencyjny, wskazany w *Protokole (nr 12) Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE)*, wciąż pozostaje przekroczony. Istnienie nadmiernego deficytu jest obecnie stwierdzone w 20 z 27 państw UE (por. również Tabela 1 oraz Tabela 2).
- W marcu br. Polska nie wypełniała kryterium stabilności cen.** Średnie 12-miesięczne tempo wzrostu indeksu HICP wyniosło 3,0% (spadek o 0,2 pkt. proc. w stosunku do lutego br.). Równocześnie odnotowano spadek wartości referencyjnej o 0,1 pkt. proc. do poziomu 2,5%. Wartość referencyjna została obliczona na podstawie danych z 3 państw o najbardziej stabilnych cenach: Grecji, Szwecji i Łotwy. **Majowe prognozy Komisji Europejskiej implikują wypełnienie przez Polskę kryterium stabilności cen od III kw. 2013 r.**
- W marcu br. Polska wypełniała kryterium stóp procentowych.** Średnia długoterminowa stopa procentowa za ostatnie 12 miesięcy wyniosła 4,6% (spadek o 0,1 pkt. proc. w stosunku do lutego br.), a tym samym po raz kolejny ukształtowała się na poziomie historycznego minimum. Jednocześnie wartość ta była o 0,2 pkt. proc. niższa od wartości referencyjnej, która wyniosła 4,8%. Wartość referencyjna w bieżącym wydaniu *Monitora* została wyliczona w oparciu o dane dotyczące Szwecji i Łotwy. Bazując na treści *Raportu o konwergencji 2012*, opublikowanego przez Komisję Europejską w maju 2012 r., **z grupy referencyjnej po raz kolejny wykluczono Grecję jako państwo objęte programem pomocowym UE/MFW**.**
- Kryterium kursu walutowego nie jest wypełnione** ze względu na fakt, że Polska nie uczestniczy w mechanizmie ERM II. W kwietniu br. miał miejsce wzrost wskaźników zmienności ERV, zarówno w ujęciu miesięcznym (z 4,2 w marcu br. do 6,3 w kwietniu br.), jak i w ujęciu kwartalnym (nieznaczny wzrost z poziomu 5,3 w marcu br. do 5,4 w kwietniu br.). W przypadku danych implikowanych z notowań opcji walutowych obserwowano natomiast stabilizację wokół wartości obserwowanych na koniec marca br.

Wykres 1. Kryteria konwergencji nominalnej w Polsce

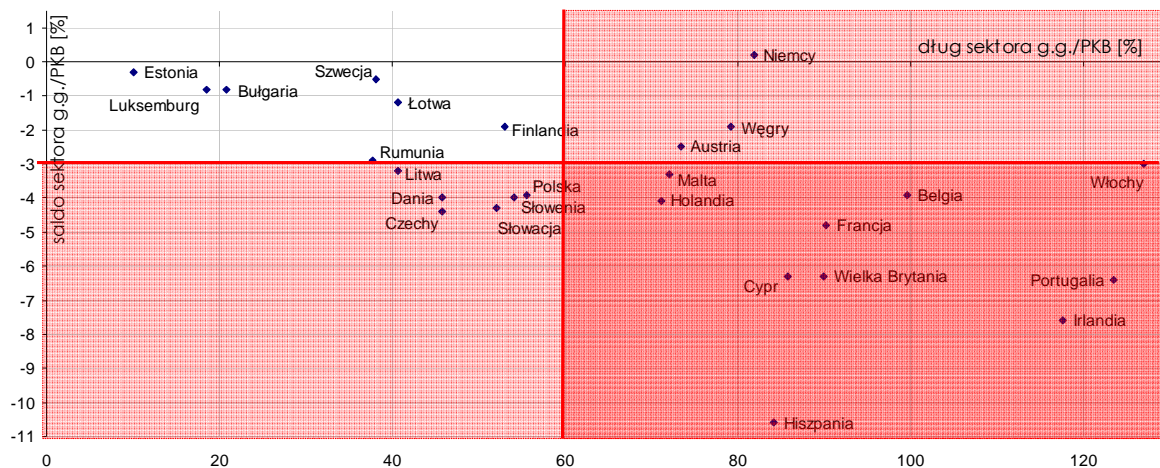


* dalej: g.g. (ang. general government).

** więcej na ten temat w *Monitorze Konwergencji Nominalnej nr 6/2012* 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, wartość referencyjna kryterium długoterminowych stóp procentowych wyniosłaby 10,2%.

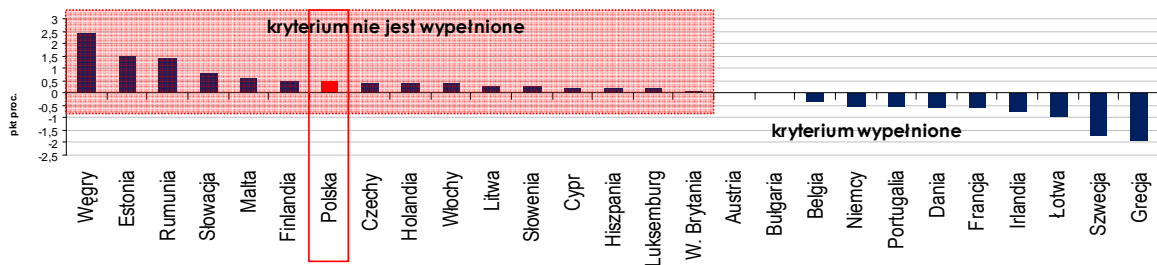
Źródło: Eurostat, MF.

Wykres 2. Kryterium fiskalne w państwach UE-27 (dane za 2012 r.)



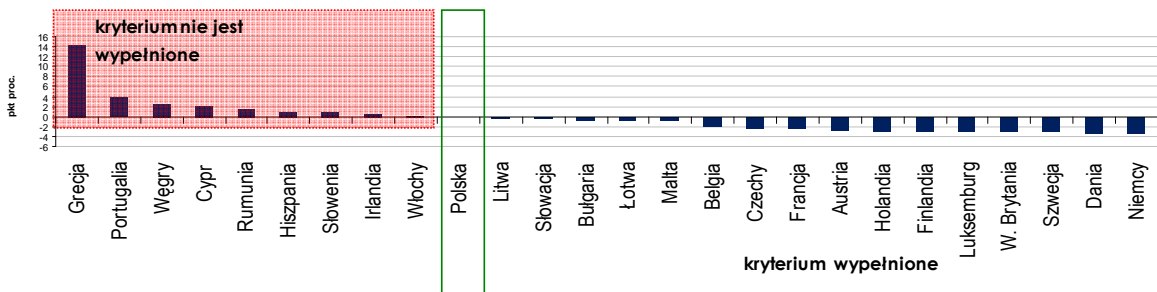
Źródło: Eurostat.

Wykres 3. Różnica 12-miesięcznej średniej stopy inflacji HICP i wartości referencyjnej (dane za marzec 2013 r.)



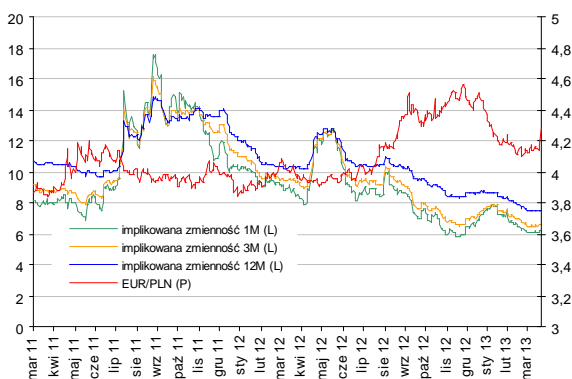
Źródło: Eurostat.

Wykres 4. Różnica 12-miesięcznej średniej długookresowej stopy procentowej i wartości referencyjnej (dane za marzec 2013 r.)



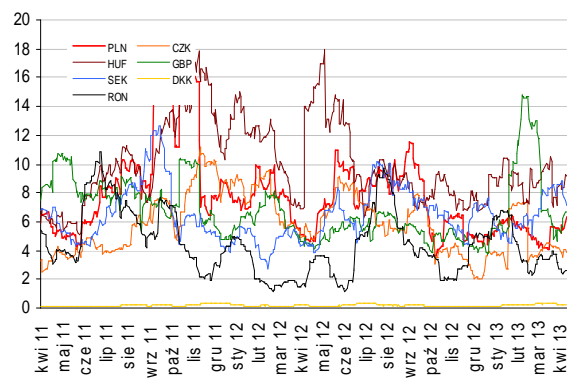
Źródło: Eurostat.

Wykres 5. Zmienność EUR/PLN implikowana z wyceny opcji (2011-2013)



Źródło: EBC, Bloomberg, obliczenia MF.

Wykres 6. Dzienna zmienność kursu ERV względem euro (2011-2013)



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	-2,5	-2,2	-1,8	72,0	72,5	73,4	73,8	73,7
Belgia	EA	EDP	2012	-3,8	-3,7	-3,9	-2,9	-3,1	95,5	97,8	99,6	101,4	102,1
Bułgaria	D			-3,1	-2,0	-0,8	-1,3	-1,3	16,2	16,3	18,5	17,9	20,3
Cypr	EA	EDP	2012	-5,3	-6,3	-6,3	-6,5	-8,4	61,3	71,1	85,8	109,5	124,0
Czechy	D	EDP	2013	-4,8	-3,3	-4,4	-2,9	-3,0	37,8	40,8	45,8	48,3	50,1
Dania	ERM II/O	EDP	2013	-2,5	-1,8	-4,0	-1,7	-2,7	42,7	46,4	45,8	45,0	46,4
Estonia	EA			0,2	1,2	-0,3	-0,3	0,2	6,7	6,2	10,1	10,2	9,6
Finlandia	EA			-2,5	-0,8	-1,9	-1,8	-1,5	48,6	49,0	53,0	56,2	57,7
Francja	EA	EDP	2013	-7,1	-5,3	-4,8	-3,9	-4,2	82,4	85,8	90,2	94,0	96,2
Grecja	EA	EDP	2016	-10,7	-9,5	-10,0	-3,8	-2,6	148,3	170,3	156,9	175,2	175,0
Hiszpania	EA	EDP	2014	-9,7	-9,4	-10,6	-6,5	-7,0	61,5	69,3	84,2	91,3	96,8
Holandia	EA	EDP	2013	-5,1	-4,5	-4,1	-3,6	-3,6	63,1	65,5	71,2	74,6	75,8
Irlandia	EA	EDP	2015	-30,8	-13,4	-7,6	-7,5	-4,3	92,1	106,4	117,6	123,3	119,5
Litwa	ERM II/D	EDP	2012	-7,2	-5,5	-3,2	-2,9	-2,4	37,9	38,5	40,7	40,1	39,4
Luksemburg	EA			-0,9	-0,2	-0,8	-0,2	-0,4	19,2	18,3	20,8	23,4	25,2
Łotwa	ERM II/D	EDP	2012	-8,1	-3,6	-1,2	-1,2	-0,9	44,4	41,9	40,7	43,2	40,1
Malta	EA			-3,6	-2,8	-3,3	-3,7	-3,6	67,4	70,3	72,1	73,9	74,9
Niemcy	EA			-4,1	-0,8	0,2	-0,2	0,0	82,4	80,4	81,9	81,1	78,6
Polska	D	EDP	2012	-7,9	-5,0	-3,9	-3,9	-4,1	54,8	56,2	55,6	57,5	58,9
Portugalia	EA	EDP	2014	-9,8	-4,4	-6,4	-5,5	-4,0	94,0	108,3	123,6	123,0	124,3
Rumunia	D	EDP	2012	-6,8	-5,6	-2,9	-2,6	-2,4	30,5	34,7	37,8	38,6	38,5
Słowacja	EA	EDP	2013	-7,7	-5,1	-4,3	-3,0	-3,1	41,0	43,3	52,1	54,6	56,7
Słowenia	EA	EDP	2013	-5,9	-6,4	-4,0	-5,3	-4,9	38,6	46,9	54,1	61,0	66,5
Szwecja	D			0,3	0,2	-0,5	-1,1	-0,4	39,4	38,4	38,2	40,7	39,0
Węgry	D	EDP	2012	-4,3	4,3	-1,9	-3,0	-3,3	81,8	81,4	79,2	79,7	78,9
W. Brytania	O	EDP	2014/15	-10,2	-7,8	-6,3	-6,8	-6,3	79,4	85,5	90,0	95,5	98,7
Włochy	EA	EDP	2012	-4,5	-3,8	-3,0	-2,9	-2,5	119,3	120,8	127,0	131,4	132,2

* 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 – Spring 2013*

Źródło: Eurostat.

Tabela 2. Najbliższe kroki w zakresie procedury nadmiernego deficytu

Data	Wydarzenie	Szczebel
V 2013	Przygotowanie przez Komisję Europejską dokumentów związanych z procedurą nadmiernego deficytu w przypadku części państw członkowskich. W wybranych, uzasadnionych przypadkach możliwe nałożenie/uchylenie procedury (projekt decyzji Rady z art. 126.12 TFUE) lub zmiana terminów przewidzianych na redukcję nadmiernego deficytu (projekt rekomendacji Rady z art. 126.7 TFUE).	UE
VI 2013	Przyjęcie przez Radę UE (ECOFIN) dokumentów związanych z procedurą nadmiernego deficytu.	UE

Źródło: opracowanie MF.

Tabela 3. Kryteria stabilności cen i stóp procentowych w państwach UE-27 (dane za marzec 2013 r.)

państwo	grupa*		wartość bieżąca	12M średnia krocząca	różnica względem kryterium**	różnica przed miesiącem	różnica przed 12 miesiącami
Austria	EA	HICP, r/r	2,4	2,5	0,0	0,0	0,4
Belgia	EA		1,3	2,2	-0,3	-0,3	0,2
Bułgaria	D		1,6	2,5	0,0	-0,1	-0,4
Cypr	EA		1,3	2,7	0,2	0,3	0,4
Czechy	D		1,5	2,9	0,4	0,6	-0,4
Dania	ERM2/O		0,7	1,9	-0,6	-0,5	-0,4
Estonia	EA		3,8	4,0	1,5	1,5	1,8
Finlandia	EA		2,5	3,0	0,5	0,5	0,1
Francja	EA		1,1	1,9	-0,6	-0,6	-0,7
Grecja	EA		-0,2	0,6	-1,9	-1,9	-0,7
Hiszpania	EA		2,6	2,7	0,2	0,0	-0,4
Holandia	EA		3,2	2,9	0,4	0,3	-0,4
Irlandia	EA		0,6	1,8	-0,7	-0,7	-1,7
Litwa	ERM2/D		1,6	2,8	0,3	0,4	1,1
Luksemburg	EA		2,0	2,7	0,2	0,1	0,5
Łotwa	ERM2/D		0,3	1,6	-0,9	-0,8	1,0
Malta	EA		1,4	3,1	0,6	0,6	-0,7
Niemcy	EA		1,8	2,0	-0,5	-0,6	-0,6
Polska	D		1,0	3,0	0,5	0,6	0,9
Portugalia	EA		0,7	2,0	-0,5	-0,3	0,4
Rumunia	D		4,4	3,9	1,4	1,2	1,5
Słowacja	EA	1,9	3,3	0,8	0,9	1,1	
Słowenia	EA	2,2	2,8	0,3	0,3	-1,0	
Szwecja	D	0,5	0,8	-1,7	-1,7	-1,8	
Węgry	D	2,3	4,9	2,4	2,6	1,2	
Wielka Brytania	O	2,5	2,6	0,1	0,1	1,2	
Włochy	EA	1,8	2,9	0,4	0,5	0,1	
strefa euro	-	1,7	2,3	-0,2	-0,2	-0,3	
UE-27	-	1,9	2,4	-0,1	-0,1	0,0	
Austria	EA	długoterminowa stopa procentowa	1,8	2,1	-2,7	-2,7	-2,6
Belgia	EA		2,3	2,6	-2,2	-2,2	-1,7
Bułgaria	D		3,5	4,0	-0,8	-0,7	-0,5
Cypr	EA		7,0	7,0	2,2	2,1	0,6
Czechy	D		2,0	2,4	-2,4	-2,3	-2,3
Dania	ERM2/O		1,6	1,4	-3,4	-3,5	-3,4
Estonia	EA		-	-	-	-	-
Finlandia	EA		1,6	1,7	-3,1	-3,1	-3,1
Francja	EA		2,1	2,3	-2,5	-2,5	-2,6
Grecja	EA		11,4	19,1	14,3	14,8	13,2
Hiszpania	EA		4,9	5,8	1,0	0,9	-0,4
Holandia	EA		1,7	1,8	-3,0	-3,0	-3,1
Irlandia	EA		3,8	5,4	0,6	0,7	3,3
Litwa	ERM2/D		4,2	4,5	-0,3	-0,3	-0,6
Luksemburg	EA		1,6	1,7	-3,1	-3,1	-3,2
Łotwa	ERM2/D		3,2	4,0	-0,8	-0,7	0,0
Malta	EA		3,6	4,0	-0,8	-0,9	-1,4
Niemcy	EA		1,4	1,4	-3,4	-3,5	-3,5
Polska	D		3,9	4,6	-0,2	-0,2	0,0
Portugalia	EA		6,1	8,8	4,0	4,5	5,9
Rumunia	D		5,9	6,4	1,6	1,6	1,5
Słowacja	EA	4,0	4,3	-0,5	-0,5	-1,2	
Słowenia	EA	5,1	5,6	0,8	0,7	-0,4	
Szwecja	D	1,9	1,6	-3,2	-3,3	-3,6	
Węgry	D	6,4	7,2	2,4	2,5	2,2	
Wielka Brytania	O	1,7	1,7	-3,1	-3,2	-3,3	
Włochy	EA	4,6	5,2	0,4	0,3	-0,1	
strefa euro	-	3,1	1,7	-3,1	-3,2	-3,1	
UE-27	-	3,0	5,8	1,0	0,8	-0,6	

* 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 marcu 2013 r. wartość 2,5, a dla kryterium stóp procentowych 4,8.

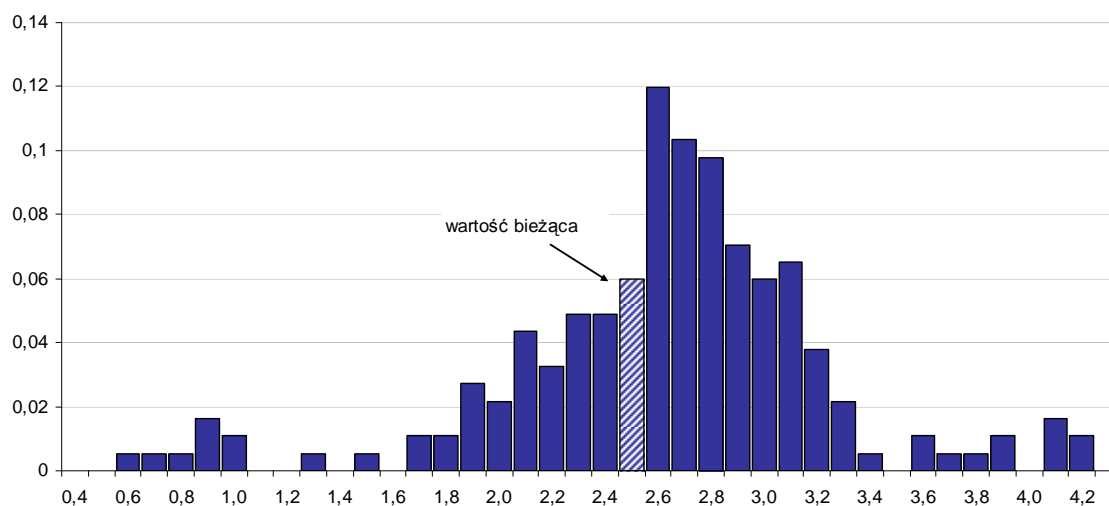
Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

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

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

Źródło: European Commission DG-ECFIN, *European Economic Forecast – Spring 2013*, obliczenia własne.

Wykres 8. Histogram wartości referencyjnej kryterium stabilności cen (XII 1997- III 2013)



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	2,4	-3,6	1,3	5,4	-	0,3
Dania	0,2	-0,3	0,1	5,0	-	0,0
Łotwa	0,7	-0,2	0,3	5,1	-	0,1
Polska	6,1	-3,0	1,8	6,5	-	0,7
Rumunia	4,0	-3,2	1,6	6,2	-	0,8
Szwecja	6,5	-4,3	2,4	6,8	-	1,3
Węgry	6,2	-4,9	2,7	6,3	-	0,9
Wielka Brytania	7,6	-4,8	3,2	6,3	-	0,6

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

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

	ERV			
	kwartalna		miesięczna	
	IV 2013	III 2013	IV 2013	III 2013
Czechy	5,1	5,1	3,8	4,1
Dania	0,2	0,2	0,2	0,3
Łotwa	0,6	0,8	0,4	0,7
Polska	5,4	5,3	6,3	4,2
Rumunia	3,1	4,5	2,6	3,4
Szwecja	7,0	6,3	7,1	8,3
Węgry	8,6	9,0	9,2	9,4
Wielka Brytania	9,4	8,9	6,7	6,8

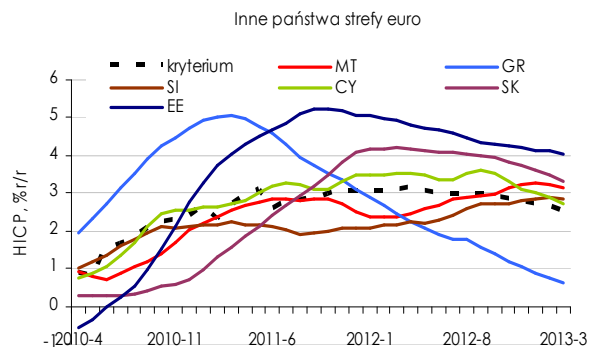
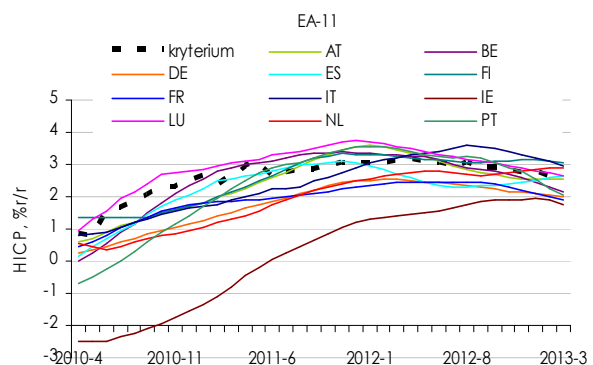
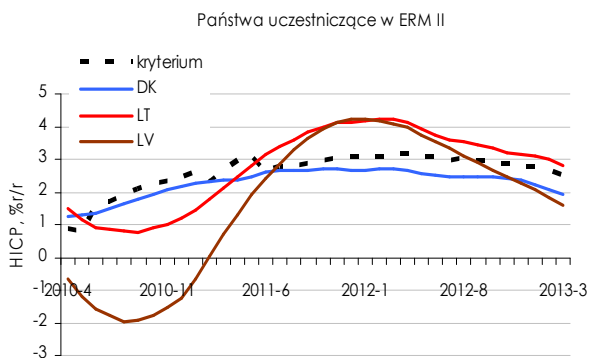
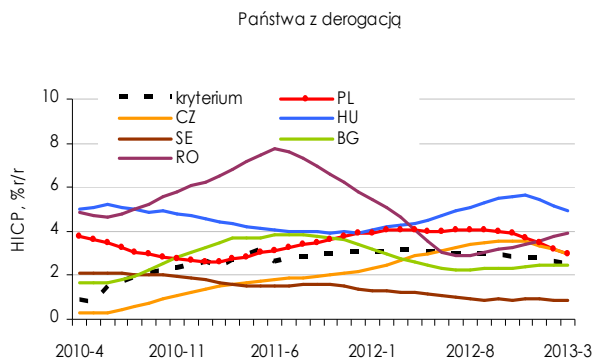
Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC oraz Raportu o konwergencji (EBC, 2010).

Tabela 7. Wahania kursów względem euro w ERM II

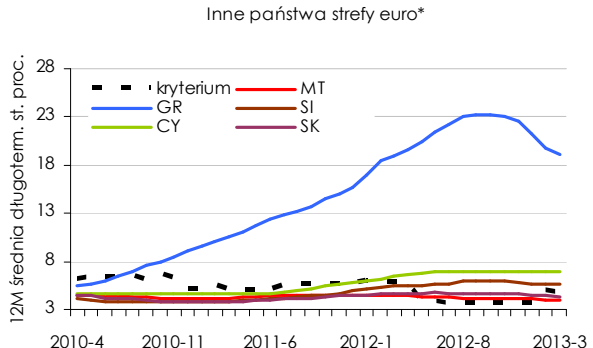
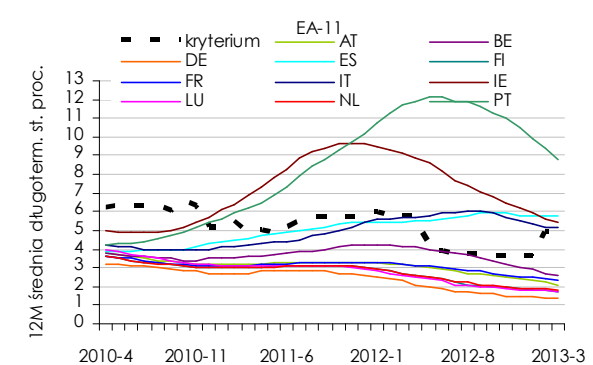
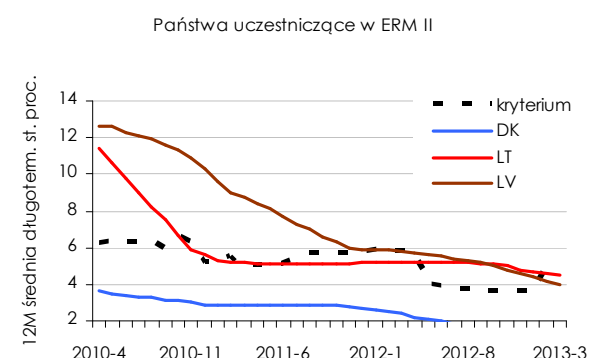
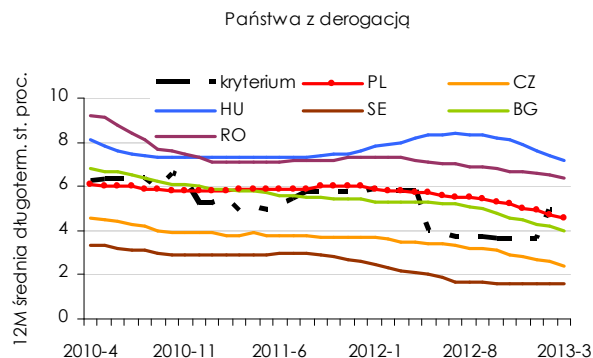
	odchylenie od parytetu centralnego... [%]					
	...w ostatnich 12 miesiącach			...w ostatnim miesiącu		
	max	min	σ	max	min	σ
Dania	0,04	-0,40	0,14	-	-0,09	0,01
Litwa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Łotwa	-	-0,98	0,26	-	-0,41	0,07

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

Wykres 9. Kryterium stabilności cen w państwach UE-27 w latach 2010-2013



Wykres 10. Kryterium stóp procentowych w państwach UE-27 w latach 2010-2013



Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

* w przypadku Estonii brak adekwatnych instrumentów finansowych (por. Raport o konwergencji 2010, EBC).
Źródło: Eurostat, obliczenia MF.