



Ministerstwo Finansów

Departament Polityki Finansowej,
Analiz i StatystykiNumer
06 / 2013

Monitor konwergencji nominalnej

Kontakt:

tel.

(+48 22) 694 36 00
694 36 04

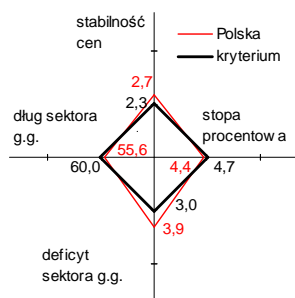
fax

(+48 22) 694 41 77

e-mail:

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

Wykres 1. Kryteria konwergencji nominalnej w Polsce



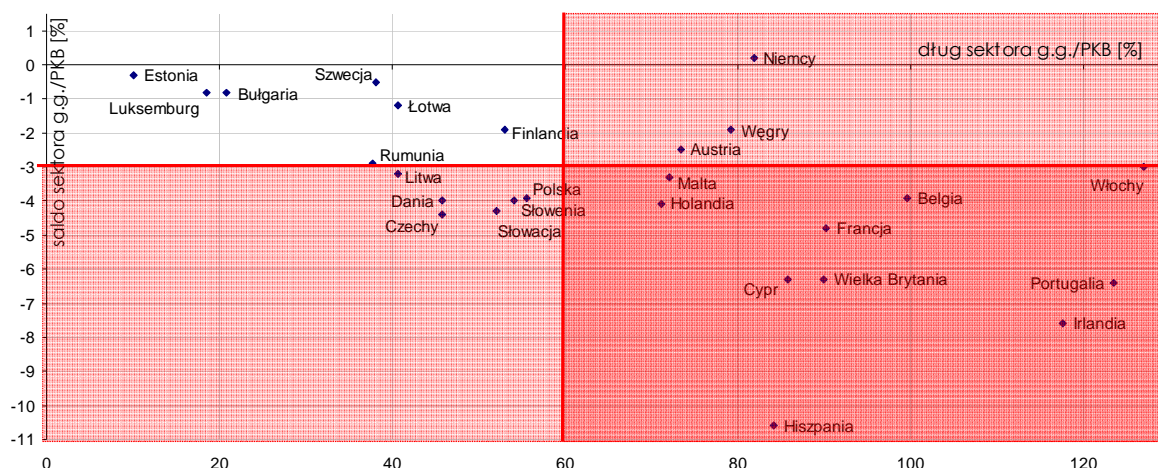
Źródło: Eurostat, MF.

- 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). Jednocześnie, 29 maja br. **Komisja Europejska zarekomendowała wydłużenie terminu na redukcję nadmiernego deficytu sektora gg. przez Polskę do 2014 r. Decyzja w tej sprawie zostanie podjęta przez Radę UE w dniu 21 czerwca br.**
- W kwietniu br. Polska wypełniała kryterium stóp procentowych.** Średnia długoterminowa stopa procentowa za ostatnie 12 miesięcy wyniosła 4,4% (spadek o 0,2 pkt. proc. w stosunku do marca br.), a tym samym po raz kolejny ukształtowała się na poziomie historycznego minimum. Jednocześnie wartość ta była o 0,3 pkt. proc. niższa od wartości referencyjnej, która wyniosła 4,7%. 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**.**
- W kwietniu br. Polska nie wypełniała kryterium stabilności cen.** Średnie 12-miesięczne tempo wzrostu indeksu HICP wyniosło 2,7% (spadek o 0,3 pkt. proc. w stosunku do marca br.). Równocześnie odnotowano spadek wartości referencyjnej o 0,2 pkt. proc. do poziomu 2,3%. 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.**
- Kryterium kursu walutowego nie jest wypełnione** ze względu na fakt, że Polska nie uczestniczy w mechanizmie ERM II. W maju br. miał miejsce wzrost wskaźników zmienności ERV, zarówno w ujęciu miesięcznym (z 6,3 w kwietniu br. do 6,7 w maju br.), jak i w ujęciu kwartalnym (z 5,4 w kwietniu br. do 5,8 w maju br.). W przypadku danych implikowanych z notowań opcji walutowych obserwowano natomiast stabilizację wokół wartości obserwowanych na koniec kwietnia br.
- W dniu 5 czerwca br. Komisja Europejska i Europejski Bank Centralny opublikują Raporty o Konwergencji przygotowywane na wniosek Łotwy.** Wnioski z *Raportów* mogą prowadzić do zmiany interpretacji kryteriów konwergencji nominalnej, podobnie jak to miało miejsce przy okazji ich poprzednich edycji***. Formalna decyzja dotycząca uchylenia derogacji Łotwie zostanie podjęta przez Radę UE (ECOFIN) 9 lipca br., po uprzedniej konsultacji z Parlamentem Europejskim i dyskusji w ramach Rady Europejskiej.

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

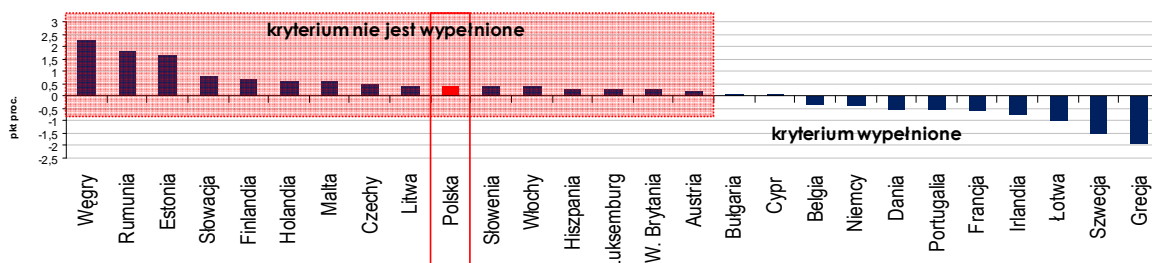
** więcej na ten temat w *Monitorze Konwergencji Nominalnej nr 6/2012* oraz w opracowaniu: *Dyskrecjonalność w zakresie interpretacji wybranych zasad koordynacji polityk gospodarczych w UE – wnioski dla Polski*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez RP, 2012. W przypadku uwzględnienia danych dotyczących Grecji, wartość referencyjna kryterium długoterminowych stóp procentowych wyniosłaby 9,9%.*** więcej na ten temat m.in. w następujących opracowaniach: *Dyskrecjonalność w zakresie interpretacji wybranych zasad koordynacji polityk gospodarczych w UE – wnioski dla Polski*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez RP, 2012 oraz *Raporty o Konwergencji 2010: Zmiany w sposobie kalkulacji wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez RP, 2010.

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



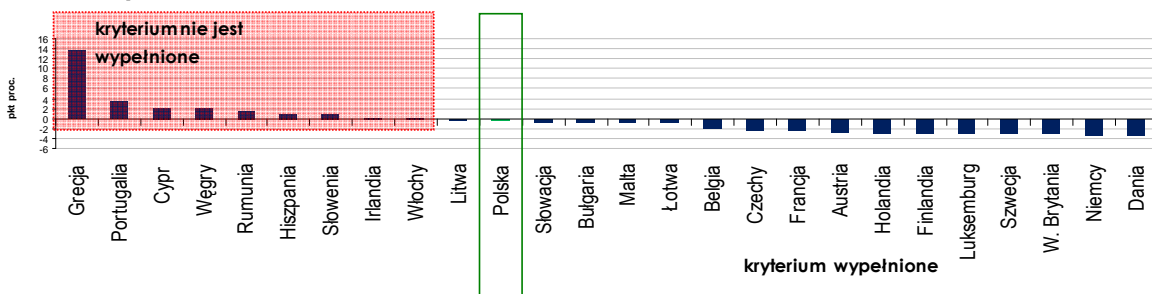
Źródło: Eurostat.

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



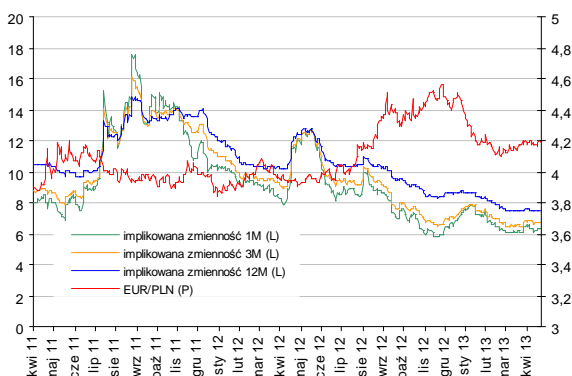
Źródło: Eurostat.

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



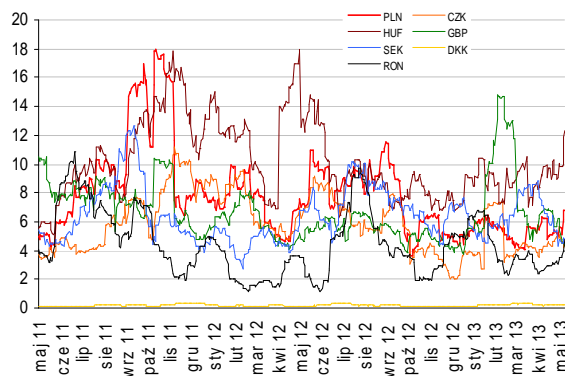
Źródło: Eurostat.

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
VI 2013	Przyjęcie przez Radę UE (ECOFIN) dokumentów związanych z procedurą nadmiernego deficytu, w tym decyzja dotycząca rekomendowanego przez Komisję Europejską wydłużenia terminu redukcji nadmiernego deficytu przez Polskę do 2014 r.	UE

Źródło: opracowanie MF.

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

państwo	grupa*		wartość bieżąca	12M średnia krocząca	różnica względem kryterium**	różnica przed miesiącem	różnica przed 12 miesiącami
Austria	EA	HICP, r/r	2,1	2,5	0,2	0,0	0,3
Belgia	EA		1,1	2,0	-0,3	-0,3	0,2
Bułgaria	D		0,9	2,4	0,1	0,0	-0,5
Cypr	EA		0,1	2,4	0,1	0,2	0,4
Czechy	D		1,7	2,8	0,5	0,4	-0,2
Dania	ERM2/O		0,4	1,8	-0,5	-0,6	-0,4
Estonia	EA		3,4	4,0	1,7	1,5	1,7
Finlandia	EA		2,4	3,0	0,7	0,5	0,1
Francja	EA		0,8	1,7	-0,6	-0,6	-0,6
Grecja	EA		-0,6	0,4	-1,9	-1,9	-0,8
Hiszpania	EA		1,5	2,6	0,3	0,2	-0,5
Holandia	EA		2,8	2,9	0,6	0,4	-0,3
Irlandia	EA		0,5	1,6	-0,7	-0,7	-1,6
Litwa	ERM2/D		1,4	2,7	0,4	0,3	1,0
Luksemburg	EA		1,7	2,6	0,3	0,2	0,4
Łotwa	ERM2/D		-0,4	1,3	-1,0	-0,9	0,9
Malta	EA		0,9	2,9	0,6	0,6	-0,6
Niemcy	EA		1,1	1,9	-0,4	-0,5	-0,6
Polska	D		0,8	2,7	0,4	0,5	0,9
Portugalia	EA		0,4	1,8	-0,5	-0,5	0,3
Rumunia	D		4,4	4,1	1,8	1,4	1,0
Słowacja	EA	1,7	3,1	0,8	0,8	1,1	
Słowenia	EA	1,6	2,7	0,4	0,3	-0,9	
Szwecja	D	0,0	0,8	-1,5	-1,7	-1,9	
Węgry	D	1,8	4,6	2,3	2,4	1,3	
Wielka Brytania	O	2,2	2,6	0,3	0,1	1,1	
Włochy	EA	1,3	2,7	0,4	0,4	0,2	
strefa euro	-	1,2	2,2	-0,1	-0,2	-0,4	
UE-27	-	1,4	2,3	0,0	-0,1	0,0	
Austria	EA	długoterminowa stopa procentowa	1,6	2,0	-2,7	-2,7	-2,7
Belgia	EA		2,0	2,5	-2,2	-2,2	-1,7
Bułgaria	D		3,5	3,9	-0,8	-0,8	-0,5
Cypr	EA		7,0	7,0	2,3	2,2	0,8
Czechy	D		1,8	2,3	-2,4	-2,4	-2,3
Dania	ERM2/O		1,4	1,3	-3,4	-3,4	-3,6
Estonia	EA		-	-	-	-	-
Finlandia	EA		1,5	1,7	-3,0	-3,1	-3,2
Francja	EA		1,8	2,2	-2,5	-2,5	-2,7
Grecja	EA		11,6	18,3	13,6	14,3	13,8
Hiszpania	EA		4,6	5,7	1,0	1,0	-0,3
Holandia	EA		1,7	1,8	-2,9	-3,0	-3,2
Irlandia	EA		3,8	5,1	0,4	0,6	3,1
Litwa	ERM2/D		4,0	4,4	-0,3	-0,3	-0,6
Luksemburg	EA		1,4	1,6	-3,1	-3,1	-3,3
Łotwa	ERM2/D		3,2	3,8	-0,9	-0,8	-0,1
Malta	EA		3,4	3,9	-0,8	-0,8	-1,4
Niemcy	EA		1,2	1,4	-3,3	-3,4	-3,7
Polska	D		3,5	4,4	-0,3	-0,2	-0,1
Portugalia	EA		6,2	8,3	3,6	4,0	6,1
Rumunia	D		5,5	6,4	1,7	1,6	1,4
Słowacja	EA	3,0	4,1	-0,6	-0,5	-1,1	
Słowenia	EA	5,9	5,6	0,9	0,8	-0,4	
Szwecja	D	1,7	1,6	-3,1	-3,2	-3,7	
Węgry	D	5,7	7,0	2,3	2,4	2,4	
Wielka Brytania	O	1,5	1,6	-3,1	-3,1	-3,4	
Włochy	EA	4,3	5,1	0,4	0,4	-0,1	
strefa euro	-	2,9	1,6	-3,1	-3,1	-3,2	
UE-27	-	2,7	5,8	1,1	1,0	-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 kwietniu 2013 r. wartość 2,3, a dla kryterium stóp procentowych 4,7.

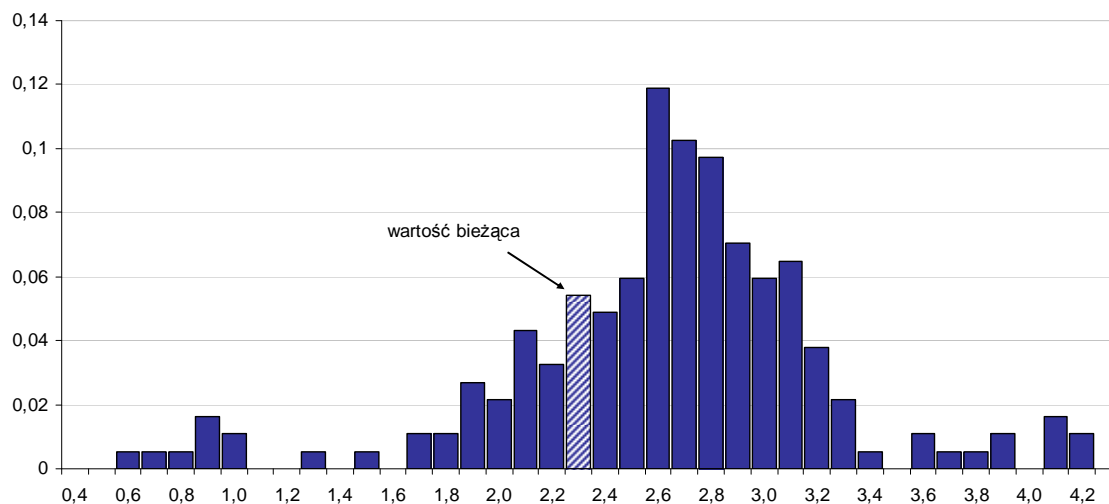
Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

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

	różnica względem wartości referencyjnej na podstawie prognoz Komisji Europejskiej (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- IV 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	2,9	-3,8	1,4	0,9	-1,0	0,6
Dania	0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Łotwa	0,6	-0,3	0,3	0,2	-0,1	0,1
Polska	6,3	-2,8	1,5	2,4	-1,3	0,9
Rumunia	4,2	-3,5	1,8	1,1	-0,8	0,4
Szwecja	5,5	-4,0	1,9	0,7	-0,5	0,3
Węgry	6,2	-4,9	2,6	1,6	-2,2	1,0
Wielka Brytania	7,1	-5,2	3,3	0,9	-0,7	0,6

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

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

	ERV			
	kwartalna		miesięczna	
	V 2013	IV 2013	V 2013	IV 2013
Czechy	4,1	5,1	4,4	3,8
Dania	0,2	0,2	0,2	0,2
Łotwa	0,6	0,6	0,7	0,4
Polska	5,8	5,4	6,7	6,3
Rumunia	3,6	3,1	4,7	2,6
Szwecja	6,7	7,0	4,7	7,1
Węgry	10,3	8,6	12,3	9,2
Wielka Brytania	5,9	9,4	4,3	6,7

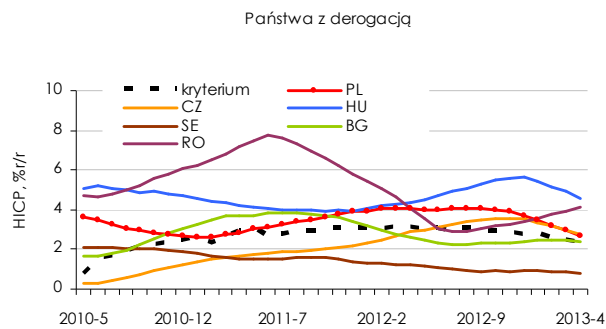
Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC oraz Raportu o konwergencji (EBC, 2010).

Tabela 7. Wahania kursów względem euro w ERM II

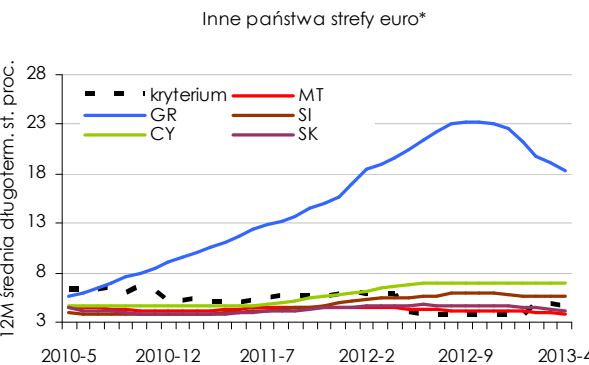
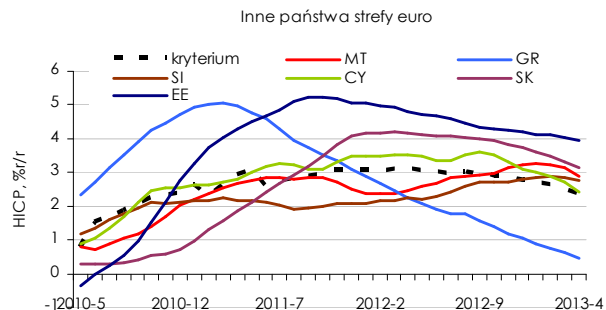
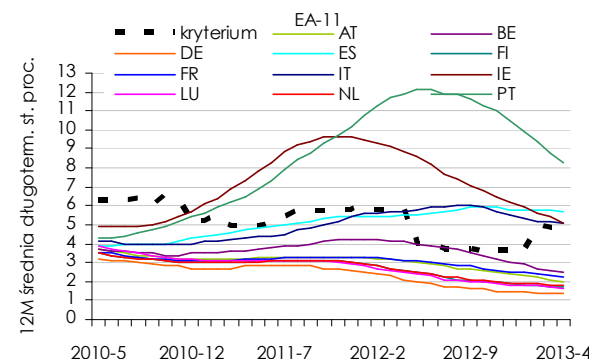
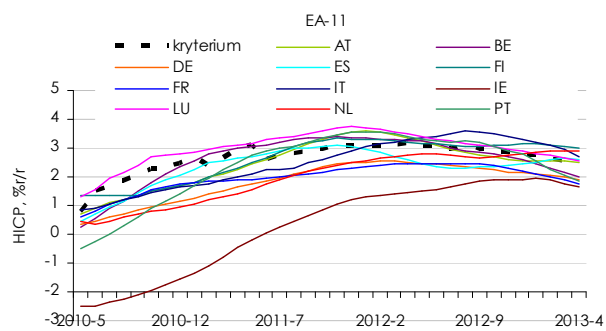
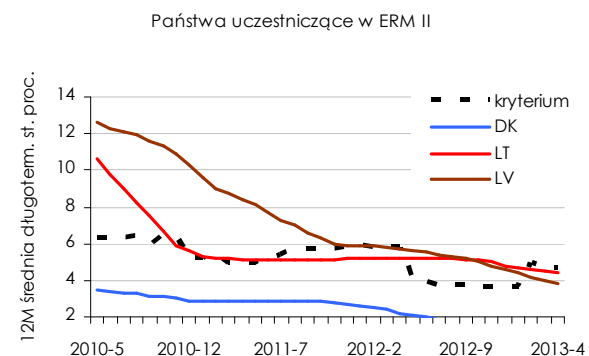
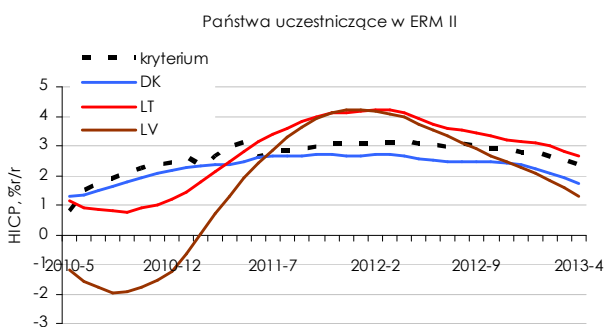
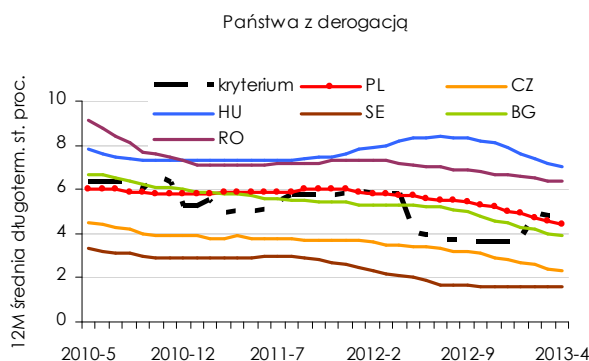
	odchylenie od parytetu centralnego... [%]					
	...w ostatnich 12 miesiącach			...w ostatnim miesiącu		
	max	min	σ	max	min	σ
Dania	0,04	-0,40	0,12	-	-0,11	0,01
Litwa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Łotwa	-	-0,98	0,28	-	-0,51	0,09

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.