



Ministerstwo Finansów

Departament Polityki Finansowej,
Analiz i StatystykiNumer
07 / 2013

Monitor konwergencji nominalnej

Kontakt:

tel.

(+48 22) 694 36 00
694 36 04

fax

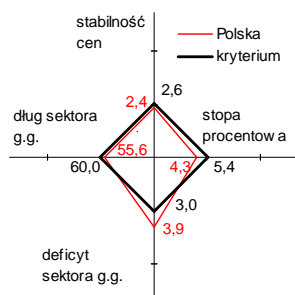
(+48 22) 694 41 77

e-mail:

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

- **W dniu 5 czerwca br. Komisja Europejska i Europejski Bank Centralny opublikowały Raporty o Konwergencji przygotowane na wniosek Łotwy.** Na ich podstawie Rada UE podjęła 7 lipca br. decyzję o uchynieniu Łotwie derogacji od 1 stycznia 2014 r. Zaprezentowana w *Raportach* ocena gotowości gospodarki łotewskiej do wprowadzenia euro świadczy o dalszym wzroście dyskrecjonalności w zakresie interpretacji kryteriów konwergencji nominalnej*.
- **W maju br. Polska wypełniała kryterium stabilności cen.** Średnie 12-miesięczne tempo wzrostu indeksu HICP wyniosło 2,4% i było niższe o 0,2 pkt. proc. od wartości referencyjnej (2,6%). Wartość referencyjna została obliczona na podstawie danych z 3 państw o najbardziej stabilnych cenach: Szwecji i Łotwy i Irlandii. Zgodnie z treścią *Raportów o konwergencji 2013* przygotowanych przez Komisję Europejską i Europejski Bank Centralny, **z grupy referencyjnej została wykluczona Grecja**, jako państwo, którego dynamika cen istotnie różni się od dynamiki cen w strefie euro*.
- **W maju br. Polska wypełniała kryterium stóp procentowych.** Średnia długoterminowa stopa procentowa za ostatnie 12 miesięcy wyniosła 4,3% (spadek o 0,1 pkt. proc. w stosunku do kwietnia br.), a tym samym po raz kolejny ukształtowała się na poziomie historycznego minimum. Jednocześnie wartość ta była o 1,1 pkt. proc. niższa od wartości referencyjnej, która wyniosła 5,4%. W myśl *Raportów o konwergencji 2013*, wartość referencyjna w bieżącym wydaniu *Monitora* została wyliczona w oparciu o dane dotyczące Szwecji, Łotwy i Irlandii*.
- 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 17 z 28 państw UE. Jednocześnie, 21 czerwca br. **Rada UE (ECOFIN) podjęła decyzję o wydłużeniu terminu na redukcję nadmiernego deficytu sektora g.g. przez Polskę do 2014 r.**
- **Kryterium kursu walutowego nie jest wypełnione** ze względu na fakt, że Polska nie uczestniczy w mechanizmie ERM II. W czerwcu br. miał miejsce wzrost wskaźników zmienności ERV, zarówno w ujęciu miesięcznym (z 6,7 w maju br. do 10,5 w czerwcu br.), jak i w ujęciu kwartalnym (z 5,8 w maju br. do 7,9 w czerwcu br.). Wzrost zmienności w czerwcu br. znajduje również potwierdzenie w danych implikowanych z notowań opcji walutowych.

Wykres 1. Kryteria konwergencji nominalnej w Polsce

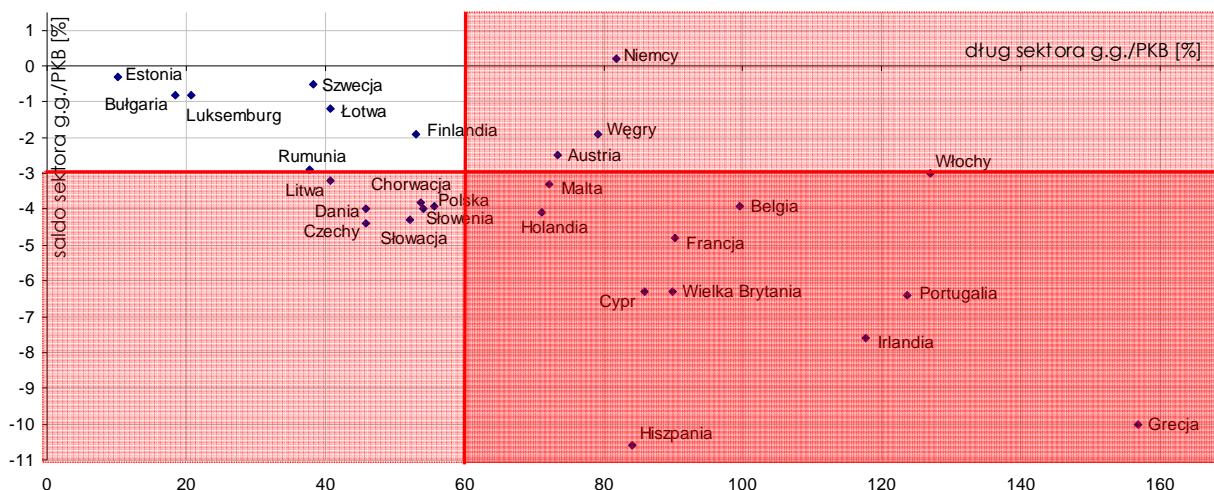


* więcej na ten temat w opracowaniu: *Raporty o konwergencji 2013 – dalszy wzrost dyskrecjonalności w interpretacji kryteriów konwergencji*, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez RP, 2013.

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

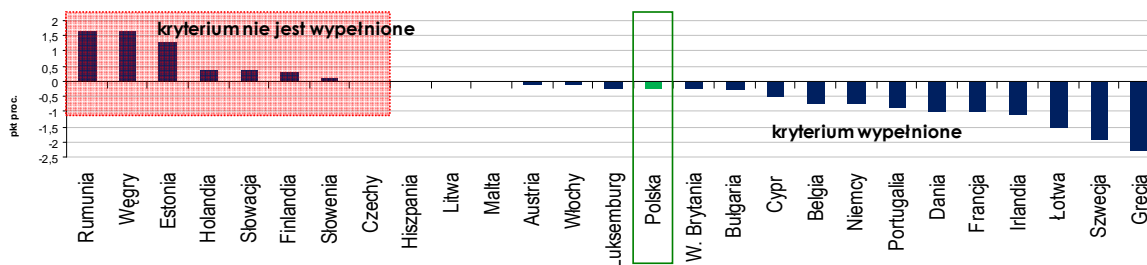
Źródło: Eurostat, MF.

Wykres 2. Kryterium fiskalne w państwach UE-28 (dane za 2012 r.)



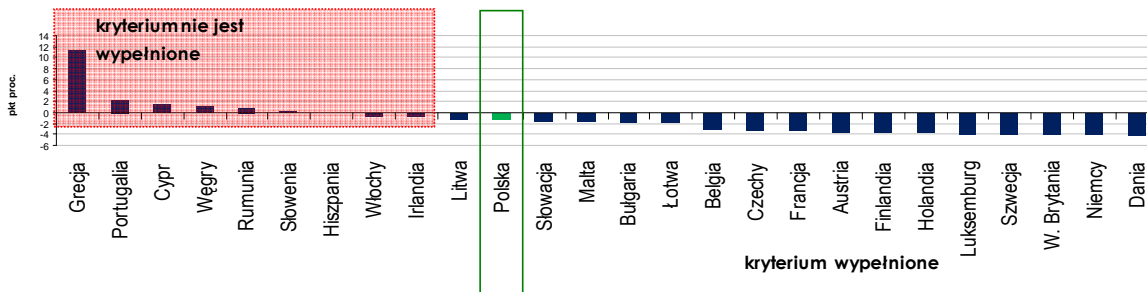
Źródło: Eurostat.

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



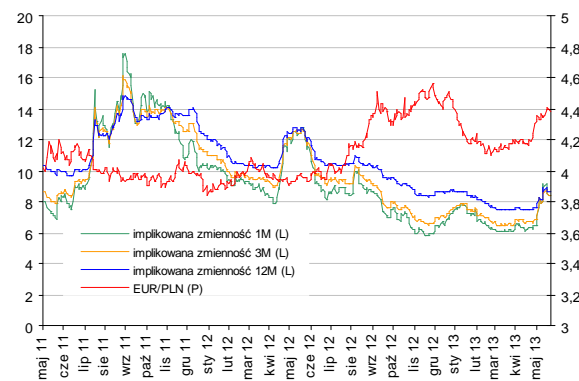
Źródło: Eurostat.

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



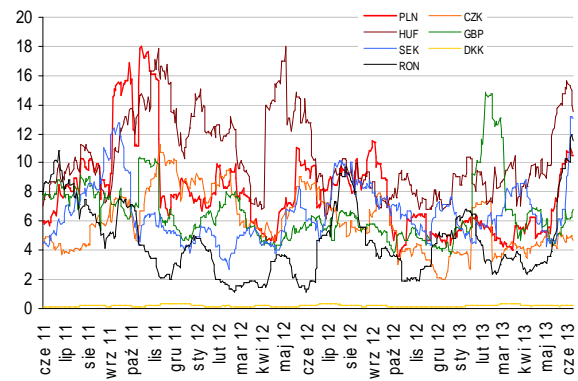
Źródło: Eurostat.

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-28

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	2013	-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
Chorwacja	D			-5,2	-5,7	-3,8	-4,7	-5,6	42,2	46,7	53,7	57,9	62,5
Cypr	EA	EDP	2016	-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	2015	-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	2016	-9,7	-9,4	-10,6	-6,5	-7,0	61,5	69,3	84,2	91,3	96,8
Holandia	EA	EDP	2014	-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			-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			-8,1	-3,6	-1,2	-1,2	-0,9	44,4	41,9	40,7	43,2	40,1
Malta	EA	EDP	2014	-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	2014	-7,9	-5,0	-3,9	-3,9	-4,1	54,8	56,2	55,6	57,5	58,9
Portugalia	EA	EDP	2015	-9,8	-4,4	-6,4	-5,5	-4,0	94,0	108,3	123,6	123,0	124,3
Rumunia	D			-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	2015	-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			-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			-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	Szczegół
najpóźniej IX 2013	złożenie do Sejmu projektu budżetu na 2014 r.	UE
IX 2013	przesłanie notyfikacji fiskalnej – cząstkowe dane za 2013 r. (publikacja – ok. 3 tygodnie po otrzymaniu notyfikacji przez KE)	Polska
X 2013	publikacja notyfikacji fiskalnej przesłanej do KE we wrześniu (cząstkowe dane za 2013 r.)	UE
XI 2013	jesienne prognozy Komisji Europejskiej	Polska-UE
I 2014	ostateczny termin uchwalenia budżetu na 2014 r. przez Parlament	UE-Polska
II 2014	zimowe prognozy Komisji Europejskiej	UE
IV 2014	akceptacja aktualizacji Programu Konwergencji (APK) 2014 przez Radę Ministrów i przesłanie do Komisji Europejskiej	Polska
IV 2014	przesłanie notyfikacji fiskalnej – wstępne dane za 2013 r.	Polska-UE
V 2014	wiosenne prognozy Komisji Europejskiej	UE
VI 2014	opinia Rady Ecofin o APK 2014	UE-Polska
IV 2015	notyfikacja fiskalna – wstępne dane za 2014 r.; zgodnie z zaleceniem Rady Ecofin z VI 2013, do 2014 r. powinno nastąpić wiarygodne i trwałe obniżenie nadmiernego deficytu sektora g.g.	Polska
V 2015	wiosenne prognozy Komisji Europejskiej	UE
2Q 2015	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 maj 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	-0,1	-0,2	0,1
Belgia	EA		1,1	1,9	-0,7	-0,7	0,1
Bułgaria	D		1,0	2,3	-0,3	-0,3	-0,6
Cypr	EA		0,2	2,1	-0,5	-0,3	0,4
Czechy	D		1,2	2,6	0,0	0,1	-0,1
Dania	ERM2/O		0,6	1,6	-1,0	-0,9	-0,5
Estonia	EA		3,6	3,9	1,3	1,3	1,6
Finlandia	EA		2,5	2,9	0,3	0,3	0,1
Francja	EA		0,9	1,6	-1,0	-1,0	-0,6
Grecja	EA		-0,3	0,3	-2,3	-2,3	-1,0
Hiszpania	EA		1,8	2,6	0,0	-0,1	-0,6
Holandia	EA		3,1	3,0	0,4	0,2	-0,3
Irlandia	EA		0,5	1,5	-1,1	-1,1	-1,6
Litwa	ERM2/D		1,5	2,6	0,0	0,0	0,8
Luksemburg	EA		1,4	2,4	-0,2	-0,1	0,3
Łotwa	ERM2/D		-0,2	1,1	-1,5	-1,4	0,6
Malta	EA		0,8	2,6	0,0	0,2	-0,5
Niemcy	EA		1,6	1,9	-0,7	-0,8	-0,6
Polska	D		0,5	2,4	-0,2	0,0	0,9
Portugalia	EA		0,9	1,7	-0,9	-0,9	0,2
Rumunia	D		4,4	4,3	1,7	1,4	0,4
Słowacja	EA	1,8	3,0	0,4	0,4	1,0	
Słowenia	EA	1,6	2,7	0,1	0,0	-0,9	
Szwecja	D	0,3	0,7	-1,9	-1,9	-2,0	
Węgry	D	1,8	4,3	1,7	1,9	1,4	
Wielka Brytania	O	2,3	2,5	-0,1	-0,1	0,9	
Włochy	EA	1,3	2,5	-0,1	0,0	0,2	
strefa euro	-	1,4	2,1	-0,5	-0,5	-0,4	
UE-27	-	1,6	2,2	-0,4	-0,4	-0,1	
Austria	EA	długoterminowa stopa procentowa	1,8	1,9	-3,5	-3,5	-1,0
Belgia	EA		2,1	2,4	-3,0	-3,0	0,0
Bułgaria	D		3,4	3,7	-1,7	-1,6	1,3
Cypr	EA		7,0	7,0	1,6	1,5	2,8
Czechy	D		1,7	2,2	-3,2	-3,2	-0,6
Dania	ERM2/O		1,5	1,3	-4,1	-4,2	-1,9
Estonia	EA		-	-	-	-	-
Finlandia	EA		1,6	1,7	-3,7	-3,8	-1,5
Francja	EA		1,9	2,1	-3,3	-3,3	-0,9
Grecja	EA		9,1	16,8	11,4	12,8	16,5
Hiszpania	EA		4,3	5,5	0,1	0,2	1,5
Holandia	EA		1,7	1,7	-3,7	-3,7	-1,5
Irlandia	EA		3,5	4,8	-0,6	-0,4	4,6
Litwa	ERM2/D		3,5	4,3	-1,1	-1,1	1,2
Luksemburg	EA		1,5	1,6	-3,8	-3,9	-1,6
Łotwa	ERM2/D		3,1	3,7	-1,7	-1,7	1,6
Malta	EA		3,3	3,8	-1,6	-1,6	0,3
Niemcy	EA		1,3	1,4	-4,0	-4,1	-2,0
Polska	D		3,3	4,3	-1,1	-1,1	1,7
Portugalia	EA		5,5	7,8	2,4	2,8	8,1
Rumunia	D		5,2	6,3	0,9	0,9	3,1
Słowacja	EA	2,5	3,9	-1,5	-1,4	0,7	
Słowenia	EA	5,4	5,6	0,2	0,1	1,5	
Szwecja	D	1,8	1,6	-3,8	-3,9	-2,0	
Węgry	D	5,1	6,7	1,3	1,5	4,3	
Wielka Brytania	O	1,6	1,6	-3,8	-3,9	-1,7	
Włochy	EA	4,0	4,9	-0,5	-0,4	1,8	
strefa euro	-	2,7	1,6	-3,8	-3,9	-1,5	
UE-27	-	2,6	5,8	0,4	0,3	1,3	

* 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 maju 2013 r. wartość 2,6, a dla kryterium stóp procentowych 5,4.

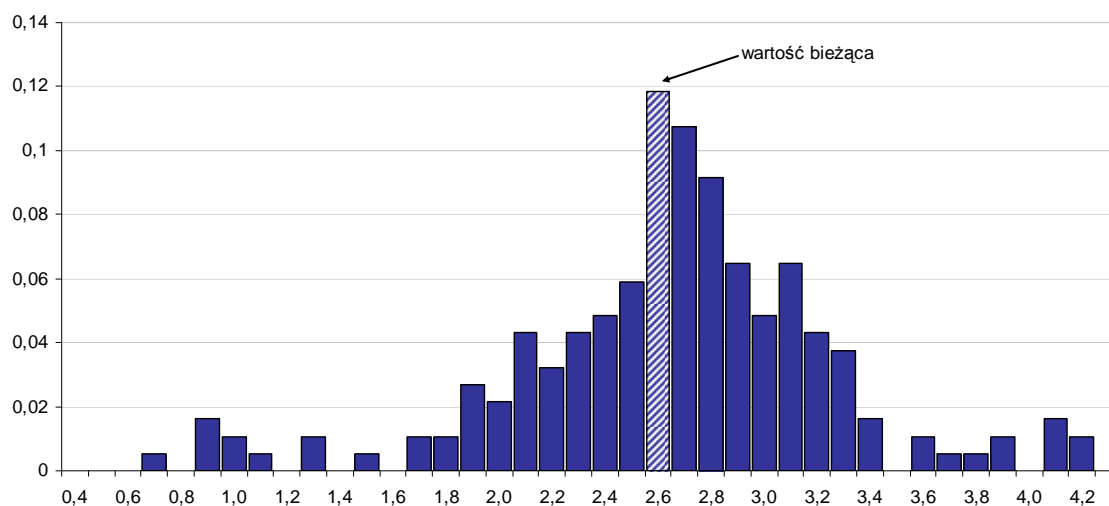
Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

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	-0,2	-0,2	-0,3	-0,6	-0,6	-0,7
Belgia	-0,2	-0,3	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9
Bułgaria	-0,4	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,1	0,0
Cypr	0,3	0,2	-0,7	-1,3	-1,4	-1,5	-1,3	-1,3
Czechy	0,7	0,5	-0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,8	-1,1
Dania	-0,4	-0,6	-1,0	-1,2	-1,2	-1,0	-1,0	-0,8
Estonia	1,4	1,5	1,2	1,2	1,2	1,0	0,9	0,8
Finlandia	0,4	0,5	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1
Francja	-0,6	-0,6	-1,1	-1,2	-1,2	-1,0	-0,7	-0,7
Grecja	-1,8	-1,9	-2,6	-2,8	-3,1	-3,2	-3,1	-3,0
Hiszpania	-0,4	0,1	0,0	-0,3	-0,9	-1,5	-1,8	-1,8
Holandia	0,0	0,4	0,3	0,5	0,5	0,1	-0,2	-0,7
Irlandia	-0,9	-0,7	-1,1	-1,2	-1,2	-1,0	-0,9	-1,0
Litwa	0,4	0,3	-0,2	-0,3	-0,3	0,0	0,4	0,5
Luksemburg	0,1	0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7
Łotwa	-0,5	-0,9	-1,4	-1,3	-1,0	-0,7	-0,4	-0,4
Malta	0,4	0,6	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Niemcy	-0,4	-0,7	-0,9	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8
Polska	0,9	0,5	-0,4	-0,8	-1,0	-0,9	-0,8	-0,6
Portugalia	0,0	-0,5	-1,1	-1,5	-1,7	-1,5	-1,4	-1,4
Rumunia	0,6	1,4	1,9	2,1	2,0	1,5	1,0	0,8
Słowacja	0,9	0,8	0,1	-0,2	-0,5	-0,6	-0,4	-0,5
Słowenia	0,0	0,3	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,6	-0,9
Szwecja	-1,9	-1,7	-1,9	-1,7	-1,5	-1,3	-1,1	-1,1
Węgry	2,9	2,4	1,5	0,8	0,2	0,3	0,5	0,5
Wielka Brytania	0,0	0,1	0,0	0,2	0,4	0,3	0,2	0,1
Włochy	0,5	0,4	-0,3	-0,6	-0,8	-1,0	-0,8	-0,9
KRYTERIUM	2,8	2,5	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4

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

Wykres 8. Histogram wartości referencyjnej kryterium stabilności cen (XII 1997- V 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	2,8	-3,8	1,5	0,7	-0,7	0,4
Dania	0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Łotwa	0,6	-0,3	0,3	0,1	-0,1	0,0
Polska	4,8	-2,8	1,4	1,5	-1,3	0,9
Rumunia	4,2	-3,5	1,9	1,6	-1,9	1,0
Szwecja	4,2	-3,8	1,6	2,4	-1,3	1,0
Węgry	6,1	-4,9	2,6	1,4	-1,7	0,9
Wielka Brytania	6,6	-5,6	3,4	0,6	-0,5	0,3

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

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

	ERV			
	kwartalna		miesięczna	
	VI 2013	V 2013	VI 2013	V 2013
Czechy	4,3	4,1	4,6	4,4
Dania	0,2	0,2	0,2	0,2
Łotwa	0,6	0,6	0,6	0,7
Polska	7,9	5,8	10,5	6,7
Rumunia	6,3	3,6	11,5	4,7
Szwecja	8,3	6,7	13,0	4,7
Węgry	11,7	10,3	13,5	12,3
Wielka Brytania	5,9	5,9	6,8	4,3

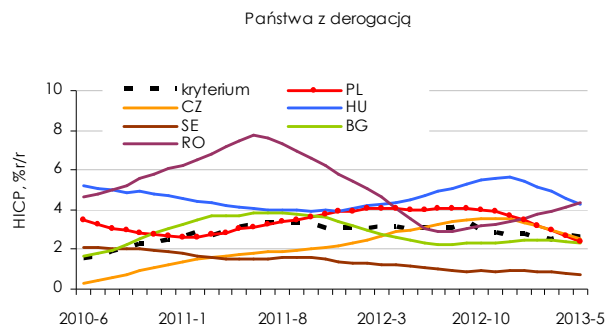
Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC oraz Raportu o konwergencji (EBC, 2010).

Tabela 7. Wahania kursów względem euro w ERM II

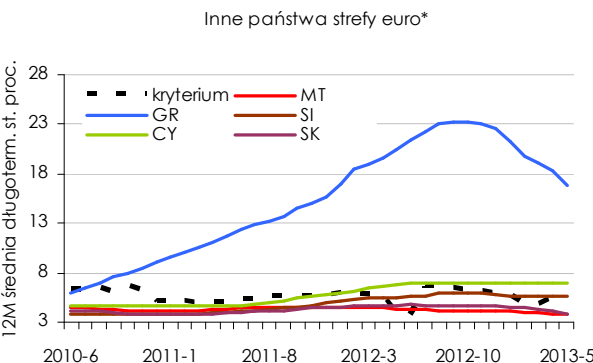
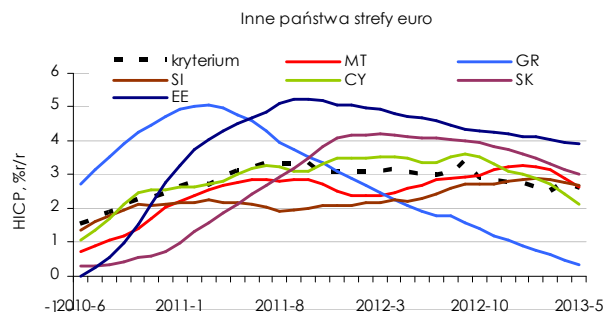
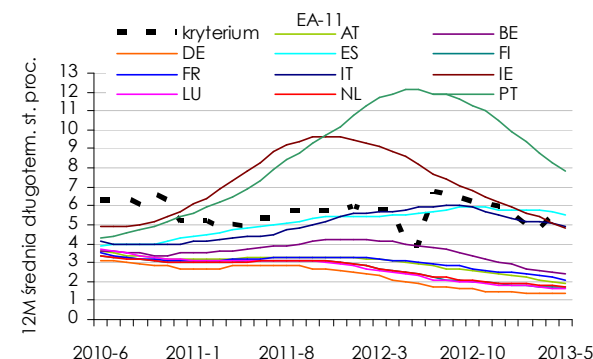
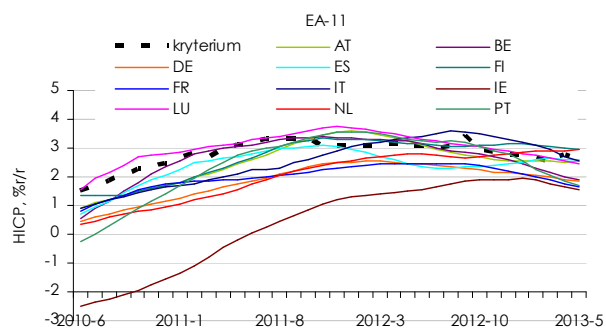
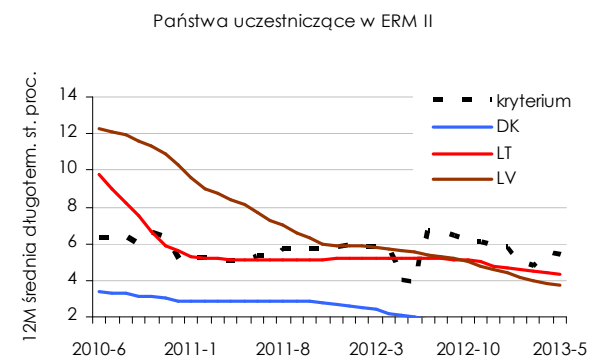
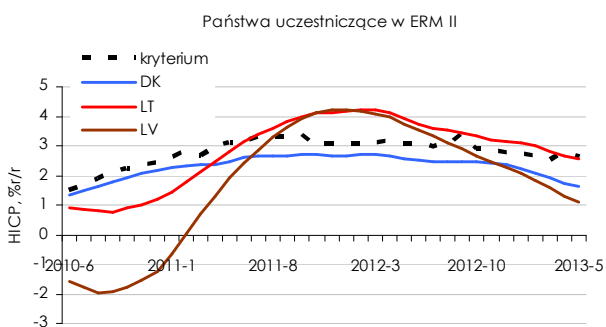
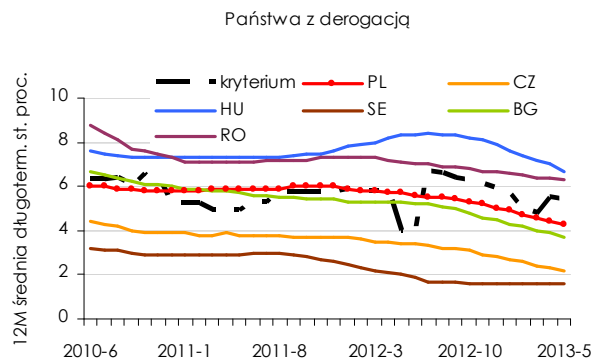
	odchylenie od parytetu centralnego... [%]					
	...w ostatnich 12 miesiącach			...w ostatnim miesiącu		
	max	min	σ	max	min	σ
Dania	0,04	-0,36	0,09	-	-0,08	0,03
Litwa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Łotwa	-	-0,98	0,31	-	-0,20	0,04

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.