



## Ministerstwo Finansów

Departament Polityki Finansowej,  
Analiz i StatystykiNumer  
11 / 2013

# Monitor konwergencji nominalnej

## Kontakt:

## tel.

(+48 22) 694 36 00  
694 36 04

## fax

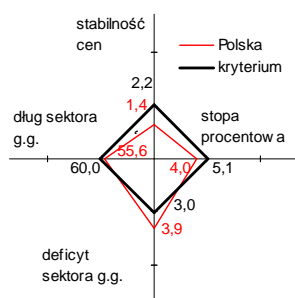
(+48 22) 694 41 77

## e-mail:

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

- **We wrześniu br. Polska wypełniała kryterium stabilności cen.** Średnie 12-miesięczne tempo wzrostu indeksu HICP wyniosło 1,4% i było niższe o 0,8 pkt. proc. od wartości referencyjnej (2,2%). Wartość referencyjna została obliczona na podstawie danych z 3 państw o najbardziej stabilnych cenach, którymi po raz kolejny były Łotwa, Szwecja i Irlandia. 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\*.
- Jesienne prognozy Komisji Europejskiej implikują kształtowanie się inflacji w Polsce poniżej wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen do końca 2014 r. W każdym z następujących trzech kwartałów (I–III kw. 2015 r.) analitycy Komisji prognozują przekroczenie wartości referencyjnej o 0,3 pkt. proc.
- **We wrześniu br. Polska wypełniała kryterium stóp procentowych.** Podobnie jak w sierpniu br., średnia długoterminowa stopa procentowa za ostatnie 12 miesięcy wyniosła 4,0%, a tym samym ukształtowała się o 1,1 pkt proc. poniżej wartości referencyjnej, która wyniosła 5,1%. Podstawą do obliczenia tej wartości były dane z ww. 3 państw UE o najbardziej stabilnych cenach\*.
- 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 16 z 28 państw UE.
- **Kryterium kursu walutowego nie jest wypełnione** ze względu na fakt, że Polska nie uczestniczy w mechanizmie ERM II. W październiku br. zaobserwowano spadek wskaźnika zmienności ERV w ujęciu miesięcznym (do 1,7 z 8,1 we wrześniu br.), a przez to również w ujęciu kwartalnym (z 7,4 we wrześniu br. do 5,6 w październiku br.). Tendencji obserwowanej w przypadku miar ERV towarzyszył również w minionym miesiącu spadek zmienności implikowanych z notowań opcji walutowych o różnym okresie zapadalności.

Wykres 1. Kryteria konwergencji nominalnej w Polsce

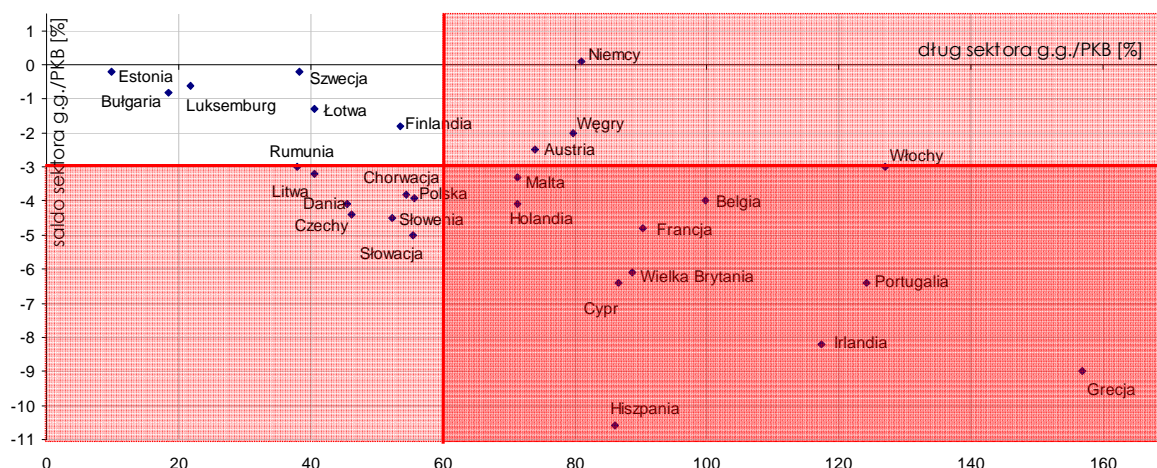


\* więcej na ten temat w opracowaniu: Raporty o konwergencji 2013 – dalszy wzrost dyskrecjonalności w interpretacji kryteriów konwergencji, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez RP, 2013.

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

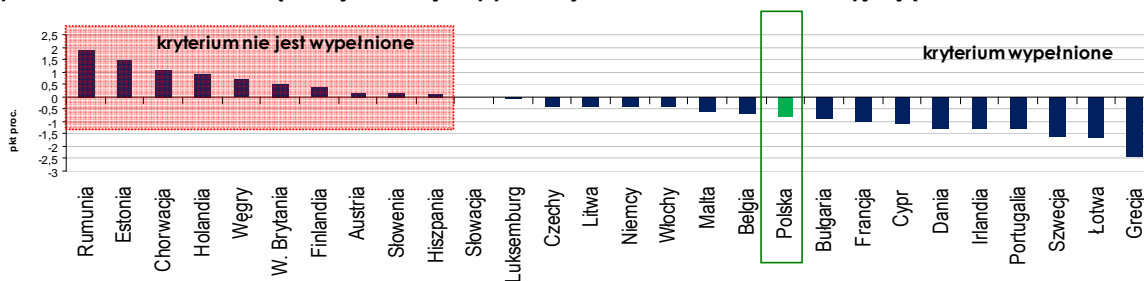
Źródło: Eurostat, MF.

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



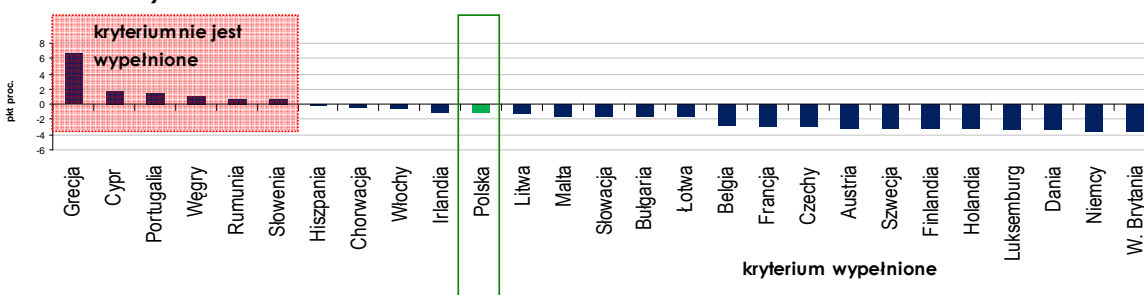
Źródło: Eurostat.

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



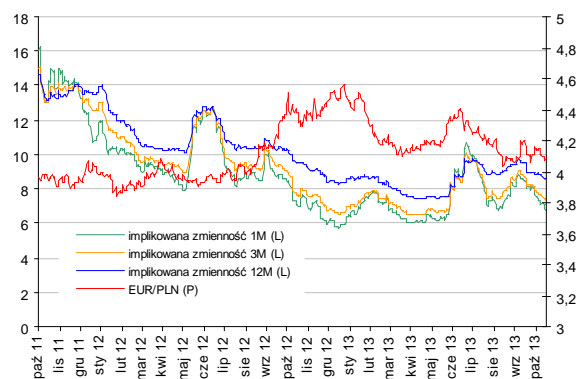
Źródło: Eurostat.

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



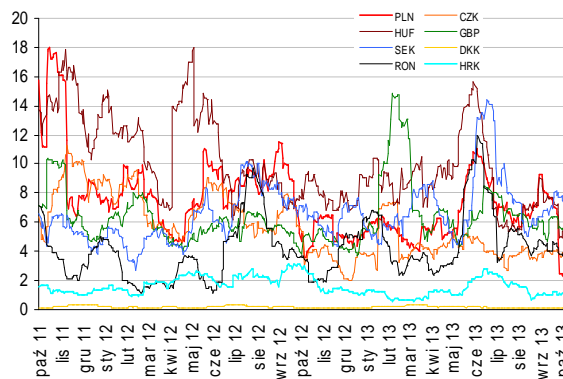
Źródło: Eurostat.

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	2011	2012	2013***	2014***	2015***	2011	2012	2013***	2014***	2015***
Austria	EA	EDP	2013	-2,5	-2,5	-2,5	-1,9	-1,5	72,8	74,0	74,8	74,5	73,5
Belgia	EA	EDP	2013	-3,7	-4,0	-2,8	-2,6	-2,5	98,0	99,8	100,4	101,3	101,0
Bułgaria	D			-2,0	-0,8	-2,0	-2,0	-1,8	16,3	18,5	19,4	22,6	24,1
Chorwacja	D			-7,8	-5,0	-5,4	-6,5	-6,2	51,6	55,5	59,6	64,7	69,0
Cypr	EA	EDP	2016	-6,3	-6,4	-8,3	-8,4	-6,3	71,5	86,6	116,0	124,4	127,4
Czechy	D	EDP	2013	-3,2	-4,4	-2,9	-3,0	-3,5	41,4	46,2	49,0	50,6	52,3
Dania	ERM II/O	EDP	2013	-1,8	-4,1	-1,7	-1,7	-2,7	46,4	45,4	44,3	43,7	45,1
Estonia	EA			1,1	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	6,1	9,8	10,0	9,7	9,1
Finlandia	EA			-0,7	-1,8	-2,2	-2,3	-2,0	49,2	53,6	58,4	61,0	62,5
Francja	EA	EDP	2015	-5,3	-4,8	-4,1	-3,8	-3,7	85,8	90,2	93,5	95,3	96,0
Grecja	EA	EDP	2016	-9,5	-9,0	-13,5	-2,0	-1,1	170,3	156,9	176,2	175,9	170,9
Hiszpania	EA	EDP	2016	-9,6	-10,6	-6,8	-5,9	-6,6	70,5	86,0	94,8	99,9	104,3
Holandia	EA	EDP	2014	-4,3	-4,1	-3,3	-3,3	-3,0	65,7	71,3	74,8	76,4	76,9
Irlandia	EA	EDP	2015	-13,1	-8,2	-7,4	-5,0	-3,0	104,1	117,4	124,4	120,8	119,1
Litwa	ERM II/D			-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	-1,9	38,3	40,5	39,9	40,2	39,6
Luksemburg	EA			0,1	-0,6	-0,9	-1,0	-2,7	18,7	21,7	24,5	25,7	28,7
Łotwa	ERM II/D			-3,6	-1,3	-1,4	-1,0	-1,0	41,9	40,6	42,5	39,3	33,4
Malta	EA	EDP	2014	-2,8	-3,3	-3,4	-3,4	-3,5	69,5	71,3	72,6	73,3	74,1
Niemcy	EA			-0,8	0,1	0,0	0,1	0,2	80,0	81,0	79,6	77,1	74,1
<b>Polska</b>	<b>D</b>	<b>EDP</b>	<b>2014</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>4,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>56,2</b>	<b>55,6</b>	<b>58,2</b>	<b>51,0</b>	<b>52,5</b>
Portugalia	EA	EDP	2015	-4,3	-6,4	-5,9	-4,0	-2,5	108,2	124,1	127,8	126,7	125,7
Rumunia	D			-5,6	-3,0	-2,5	-2,0	-1,8	34,7	37,9	38,5	39,1	39,5
Słowacja	EA	EDP	2013	-5,1	-4,5	-3,0	-3,2	-3,8	43,4	52,4	54,3	57,2	58,1
Słowenia	EA	EDP	2015	-6,3	-3,8	-5,8	-7,1	-3,8	47,1	54,4	63,2	70,1	74,2
Szwecja	D			0,2	-0,2	-0,9	-1,2	-0,5	38,6	38,2	41,3	41,9	41,0
Węgry	D			4,3	-2,0	-2,9	-3,0	-2,7	82,1	79,8	80,7	79,9	79,4
W. Brytania	O	EDP	2014/15	-7,7	-6,1	-6,4	-5,3	-4,3	84,3	88,7	94,3	96,9	98,6
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 – Autumn 2013

Źródło: Eurostat.

Tabela 2. Najbliższe kroki w zakresie procedury nadmiernego deficytu

Data	Wydarzenie	Szczegół
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-28 (dane za wrzesień 2013 r.)

państwo	grupa*		wartość bieżąca	12M średnia krocząca	różnica względem kryterium**	różnica przed miesiącem	różnica przed 12 miesiącami
Austria	EA	HICP, r/r	1,8	2,4	0,2	0,2	-0,6
Belgia	EA		1,0	1,5	-0,7	-0,6	-0,5
Bułgaria	D		-1,3	1,3	-0,9	-0,6	-1,1
Chorwacja	D		1,7	3,3	1,1	1,2	-
Cypr	EA		0,3	1,1	-1,1	-1,0	0,2
Czechy	D		1,0	1,8	-0,4	-0,3	0,1
Dania	ERM2/O		0,2	0,9	-1,3	-1,2	-0,9
Estonia	EA		2,6	3,7	1,5	1,5	0,9
Finlandia	EA		1,8	2,6	0,4	0,4	-0,3
Francja	EA		1,0	1,2	-1,0	-1,0	-1,0
Grecja	EA		-1,0	-0,2	-2,4	-2,4	-1,8
Hiszpania	EA		0,5	2,3	0,1	0,2	-1,1
Holandia	EA		2,4	3,1	0,9	0,8	-0,7
Irlandia	EA		0,0	0,9	-1,3	-1,2	-1,5
Litwa	ERM2/D		0,5	1,8	-0,4	-0,3	0,0
Luksemburg	EA		1,5	2,1	-0,1	-0,1	-0,3
Łotwa	ERM2/D		-0,4	0,5	-1,7	-1,6	-0,5
Malta	EA		0,6	1,6	-0,6	-0,5	-0,5
Niemcy	EA		1,6	1,8	-0,4	-0,5	-1,1
<b>Polska</b>	<b>D</b>		<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,7</b>
Portugalia	EA		0,3	0,9	-1,3	-1,2	-0,2
Rumunia	D		1,1	4,1	1,9	2,1	-0,3
Słowacja	EA		1,1	2,2	0,0	0,1	0,6
Słowenia	EA		1,5	2,4	0,2	0,3	-0,7
Szwecja	D		0,5	0,6	-1,6	-1,6	-2,5
Węgry	D		1,6	2,9	0,7	1,0	1,9
Wielka Brytania	O		2,7	2,7	0,5	0,4	-0,1
Włochy	EA	0,9	1,8	-0,4	-0,3	0,2	
<b>strefa euro</b>	-	1,1	1,7	-0,5	-0,5	-0,7	
<b>UE-28</b>	-	1,3	1,9	-0,3	-0,3	-0,6	
Austria	EA	długoterminowa stopa procentowa	2,3	1,9	-3,2	-3,2	-3,7
Belgia	EA		2,8	2,4	-2,7	-2,8	-2,9
Bułgaria	D		3,6	3,4	-1,7	-1,7	-1,4
Chorwacja	D		4,9	4,6	-0,5	-0,5	0,4
Cypr	EA		6,0	6,8	1,7	1,7	0,6
Czechy	D		2,4	2,1	-3,0	-3,0	-3,2
Dania	ERM2/O		2,1	1,6	-3,5	-3,6	-4,8
Estonia	EA		0,0	0,0	0,0	-5,1	-6,4
Finlandia	EA		2,2	1,8	-3,3	-3,3	-4,3
Francja	EA		2,5	2,2	-2,9	-3,0	-3,6
Grecja	EA		10,2	11,9	6,8	7,7	16,8
Hiszpania	EA		4,4	4,9	-0,2	-0,1	-0,5
Holandia	EA		2,3	1,8	-3,3	-3,3	-4,3
Irlandia	EA		4,0	4,1	-1,0	-0,9	0,7
Litwa	ERM2/D		3,8	3,9	-1,2	-1,2	-1,3
Luksemburg	EA		2,1	1,7	-3,4	-3,5	-4,4
Łotwa	ERM2/D		3,5	3,3	-1,8	-1,8	-1,2
Malta	EA		3,3	3,5	-1,6	-1,5	-2,2
Niemcy	EA		1,9	1,5	-3,6	-3,7	-4,8
<b>Polska</b>	<b>D</b>		<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>
Portugalia	EA		7,1	6,7	1,6	1,8	5,2
Rumunia	D		5,3	5,8	0,7	0,8	0,5
Słowacja	EA		3,2	3,5	-1,6	-1,6	-1,7
Słowenia	EA		6,6	5,7	0,6	0,6	-0,4
Szwecja	D		2,6	1,9	-3,2	-3,3	-4,7
Węgry	D		6,2	6,2	1,1	1,2	1,9
Wielka Brytania	O		2,4	1,5	-3,6	-3,6	-4,5
Włochy	EA	4,5	4,5	-0,6	-0,6	-0,4	
<b>strefa euro</b>	-	3,1	1,5	-3,6	-3,7	-4,3	
<b>UE-27</b>	-	3,0	5,7	0,6	0,6	-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 we wrześniu 2013 r. wartość 2,2, a dla kryterium stóp procentowych 5,1.

Źródło: Eurostat, obliczenia MF.

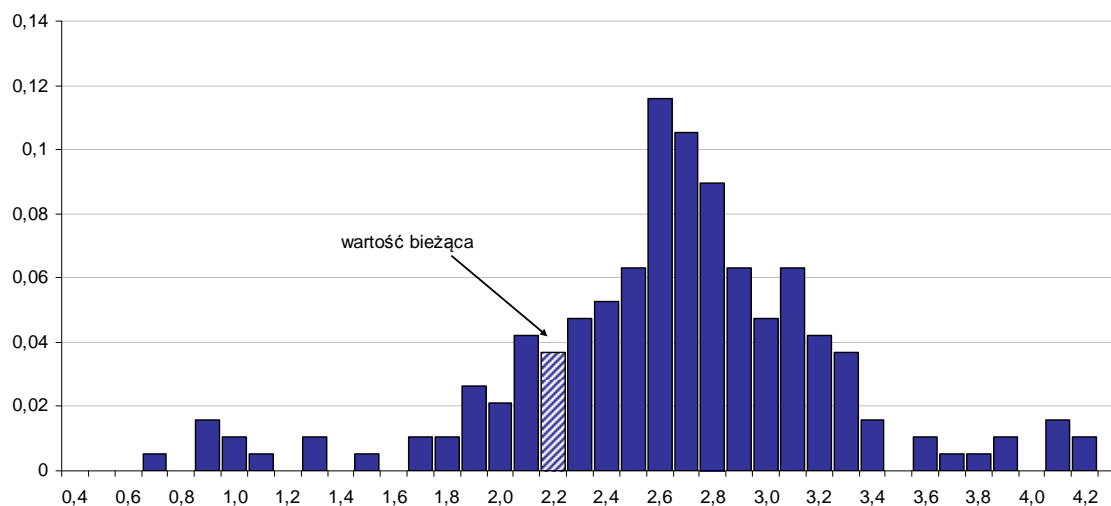
Tabela 4. Kryterium stabilności cen w państwach UE-28 a prognozowana inflacja\*

	różnica względem wartości referencyjnej na podstawie prognoz Komisji Europejskiej (listopad 2013)*							
	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2015Q3
Austria	0,2	0,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2
Belgia	-0,7	-0,7	-0,8	-1,0	-0,9	-0,5	-0,5	-0,5
Bułgaria	-1,4	-1,8	-1,9	-1,4	-0,8	0,0	0,2	0,1
Cypr	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-0,7	-0,5	-0,5
Czechy	-0,6	-0,9	-1,3	-1,7	-1,8	-1,1	-0,8	-0,6
Dania	-1,4	-1,3	-1,2	-1,0	-0,7	-0,2	-0,2	-0,2
Estonia	1,5	1,3	0,9	0,5	0,5	0,9	1,0	1,1
Finlandia	0,3	0,2	-0,1	-0,4	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2
Francja	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-0,9	-0,7	-0,7	-0,7
Grecja	-2,7	-2,9	-3,1	-3,2	-2,7	-2,0	-1,8	-1,7
Hiszpania	-0,2	-0,6	-0,8	-1,1	-1,4	-1,3	-1,6	-1,7
Holandia	0,8	0,5	0,0	-0,6	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2
Irlandia	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3	-1,2	-1,2	-1,1
Litwa	-0,6	-0,6	-0,6	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,1
Luksemburg	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,2	-0,3	-0,4
Łotwa	-1,7	-1,3	-0,9	-0,5	-0,1	0,3	0,3	0,2
Malta	-0,9	-1,0	-0,9	-0,8	-0,4	0,0	0,2	0,1
Niemcy	-0,3	-0,3	-0,3	-0,6	-0,6	-0,3	-0,3	-0,4
<b>Polska</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
Portugalia	-1,4	-1,2	-1,3	-1,3	-1,2	-0,8	-0,8	-0,8
Rumunia	1,4	0,5	-0,3	-0,3	0,2	1,0	1,5	1,4
Słowacja	-0,3	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,2	-0,2	-0,2
Słowenia	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,4	-0,1	-0,2	-0,4
Szwecja	-1,3	-1,2	-1,0	-1,1	-0,9	-0,4	-0,3	-0,2
Węgry	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,4	0,6	0,7
Wielka Brytania	0,7	0,7	0,5	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2
Włochy	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,2	-0,3	-0,5
<b>KRYTERIUM</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>

\* brak danych dla Chorwacji

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

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

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

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

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

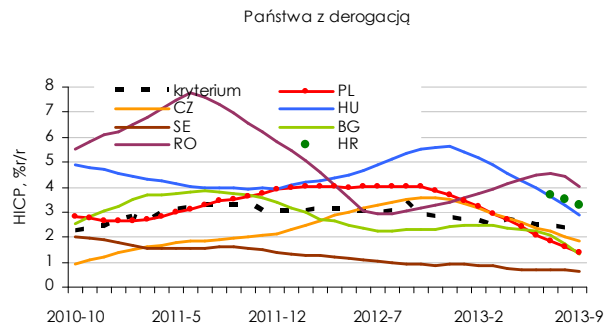
Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC oraz Raportu o konwergencji (EBC, 2010).

Tabela 7. Wahania kursów względem euro w ERM II

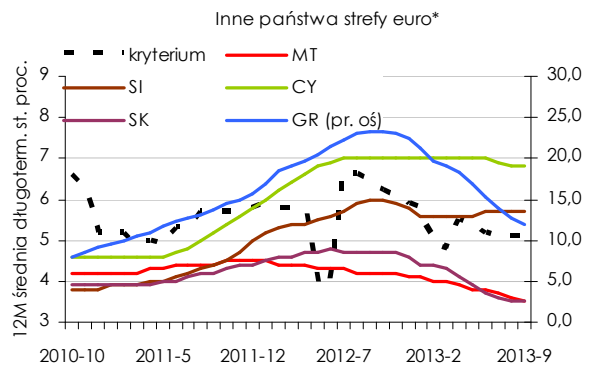
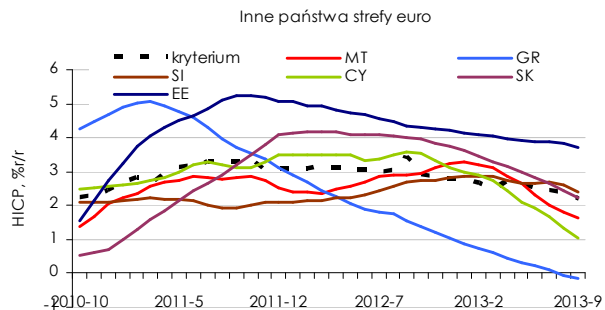
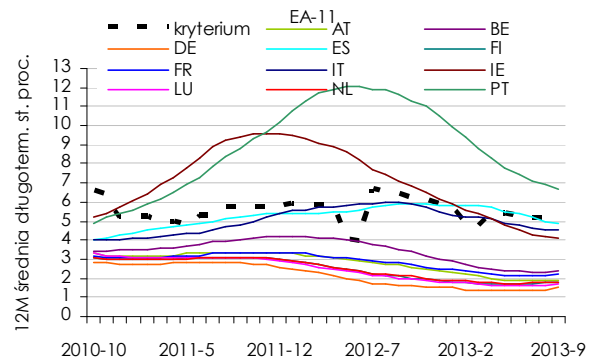
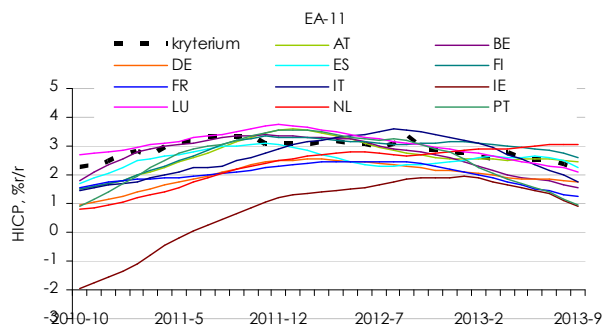
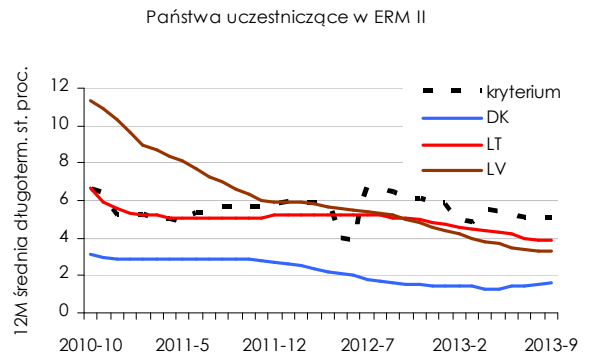
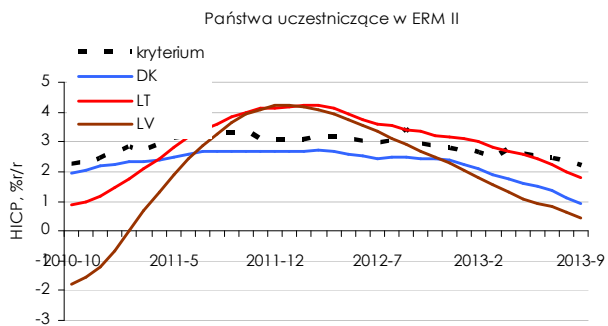
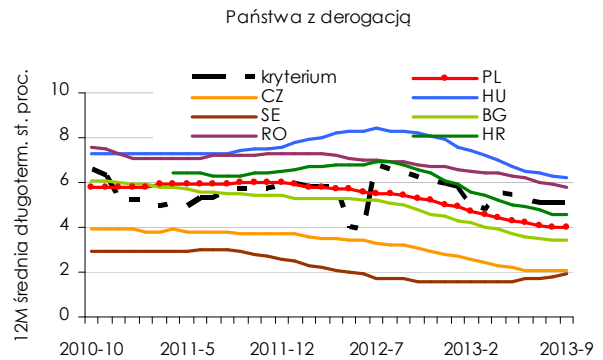
	odchylenie od parytetu centralnego... [%]					
	...w ostatnich 12 miesiącach			...w ostatnim miesiącu		
	max	min	$\sigma$	max	min	$\sigma$
Dania	0,04	-0,11	0,03	-	-0,03	0,01
Litwa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Łotwa	0,03	-0,97	0,33	0,03	-0,06	0,02

Źródło: obliczenia MF na podstawie danych EBC.

Wykres 9. Kryterium stabilności cen w państwach UE-28 w latach 2010-2013



Wykres 10. Kryterium stóp procentowych w państwach UE-28 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.