

UNIWERSYTET WARMIŃSKO-MAZURSKI W OLSZTYNIE

WYDZIAŁ NAUK EKONOMICZNYCH

STUDIA PODYPLOMOWE

MECHANIZMY FUNKCJONOWANIA STREFY EURO

Projekt realizowany z Narodowym Bankiem Polskim

w ramach programu edukacji ekonomicznej

VI edycja 2014/2015



Elżbieta Barbara Marel

**Dywergencje inflacyjne
w krajach strefy euro**

Praca końcowa wykonana

pod kierunkiem

dr. Bogdana Włodarczyka

Olsztyn 2015

Spis treści	str.
Streszczenie	3
Wstęp	5
1. Europejski System Banków Centralnych	6
1.1. Istota Europejskiego Systemu Banków Centralnych	6
1.2. Instrumenty polityki pieniężnej EBC	10
2. Inflacja	16
2.1. Inflacja – istota i sposób jej pomiaru	16
2.2. Dywergencje inflacyjne w wybranych krajach strefy euro	20
Podsumowanie	30
Piśmiennictwo.....	32
Spis tabel	34
Spis rysunków	35

Streszczenie

Inflacja jest to wzrost poziomu cen w gospodarce prowadzący do utraty wartości pieniądza. We współczesnych gospodarkach inflacja jest zjawiskiem często występującym, uważa się, że niewielki jej poziom wspiera rozwój, zaś groźna dla gospodarki jest wysoka inflacja lub deflacja (spadek poziomu cen)¹. Inflacja występuje w różnej wielkości w poszczególnych krajach. Stopień nasilenia inflacji określa stopa inflacji, wyrażająca w procentach wzrost poziomu cen .

Celem pracy jest analiza porównawcza poziomu inflacji w krajach Unii Europejskiej. Praca składa się ze wstępu, dwóch rozdziałów teoretycznego i empirycznego oraz podsumowania. W rozdziale pierwszym przedstawiono ogólne zasady działania Europejskiego Systemu Banków Centralnych, jego strukturę, cel oraz zadania. Przedstawiono również instrumenty polityki pieniężnej, za pomocą których Europejski Bank Centralny próbuje kształtować stabilność cen.

W rozdziale drugim przedstawiono zagadnienia dotyczące inflacji oraz przeprowadzono analizę danych pozyskanych z oficjalnych stron Eurostatu. Dokonano analizy poziomu inflacji w krajach Unii Europejskiej, z podziałem na kraje stosujące już wspólną walutę euro oraz kraje, które do strefy euro jeszcze nie przystąpiły oraz przedstawiono dywergencje inflacyjne w tych krajach.

Poziom inflacji jest zróżnicowany w różnych krajach Unii Europejskiej. W latach 2007 – 2013 najwyższy poziom inflacji zanotowano na Łotwie (2008r – 15,3%) oraz w Estonii (2008 – 10,5%). Oba te kraje nie były wówczas jeszcze członkami strefy euro. Natomiast w 2009 roku w Irlandii odnotowano wskaźnik HIPC na poziomie -1,7%, co oznaczało deflację, która działa spowalniająco na wzrost gospodarczy. Biorąc pod uwagę średnią inflację krajów UE w latach 2007 – 2013 zauważono, iż Niemcy są krajem strefy euro o najbardziej stabilnej inflacji, ponieważ średni wskaźnik inflacji HICP w tych latach wyniósł 1,8%, czyli poziom zgodny z celem inflacyjnym EBC oraz wskaźnik ten w poszczególnych latach był bliski 2%, oprócz roku 2009, gdzie wyniósł tylko 0,2%. Średnia inflacja w tych samych latach była taka sama również w Portugalii, jednak wahania w poszczególnych latach znacznie różniły się. Najniższy poziom HICP

¹ <http://www.bankier.pl/gospodarka/wskazniki-makroekonomiczne/hicp-r-r-eu> (dostęp: 05.01.2015)

zanotowano w 2009 roku (-0,9%), czyli wystąpiła deflacja, a w 2011 roku inflacja była na poziomie 3,6%.

Ze względu na charakter pracy i potrzebę wykorzystywania aktualnych danych statystycznych, głównym źródłem informacji były publikacje Narodowego Banku Polskiego oraz dane statystyczne zamieszczone na stronie Eurostatu, jak również analiza literatury przedmiotu. Wszelkie wykorzystane źródła zostały zamieszczone w piśmiennictwie.

Celem opracowania jest analiza dywergencji inflacyjnych w krajach Unii Europejskiej. W pracy postawiono dwie hipotezy badawcze. Pierwsza hipoteza stwierdza, że przystąpienie kraju do strefy euro wpływa na obniżenie poziomu inflacji w państwie przystępującym. Druga hipoteza zakłada, że inflacja w krajach strefy euro jest niższa niż w pozostałych krajach UE. Weryfikacja hipotez została dokonana za pomocą analizy wskaźników inflacji HICP w poszczególnych krajach UE, zamieszczonych na oficjalnych stronach Eurostatu. W podsumowaniu pracy podjęto próbę odpowiedzi na postawione pytania badawcze oraz odniesiono się do postawionych w pracy hipotez.

Wstęp

Euro jest wspólną walutą w dziewiętnastu krajach Europy. Za wspólną politykę pieniężną w tych krajach, określanych mianem „strefy euro”, odpowiada Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC). Eurosystem, który obejmuje Europejski Bank Centralny oraz narodowe banki centralne państw strefy euro, ma konkretnie zdefiniowane zadanie, nałożone przez Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską. Podstawowym celem Eurosystemu jest zachowanie stabilności cen w strefie euro, czyli innymi słowy kontrola inflacji. EBC powierzono zadanie ochrony siły nabywczej euro. Poprzez utrzymanie stabilności cen polityka pieniężna w znaczącym stopniu przyczyni się do trwałego wzrostu i dobrobytu gospodarczego państw UE oraz pomoże w tworzeniu miejsc pracy. Eurosystem prowadzi wspólną politykę pieniężną, korzystając ze sprawnych i właściwie funkcjonujących ram operacyjnych, czyli zbioru instrumentów i procedur wykorzystywanych przez EBC w transakcjach z sektorem bankowym, które następnie mają wpływ na gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa. EBC ma do dyspozycji wszelkie narzędzia i umiejętności niezbędne, by właściwie prowadzić politykę pieniężną, a tym samym wspierać społeczny dobrobyt.

Pomimo podejmowanego wysiłku poziom inflacji w krajach UE jest zróżnicowany. Istotnym wyzwaniem dla wszystkich państw, nie tylko w krajach strefy euro, ale również na świecie jest utrzymanie stabilnego poziomu cen na odpowiednim poziomie, aby zapewnić społeczeństwu możliwość rozwoju gospodarczego, wzrost poziomu dobrobytu, niski poziom bezrobocia a w konsekwencji „społeczny spokój”. Problemem wielu państw, które jeszcze nie przystąpiły do strefy euro (w tym również Polski) jest powszechne przekonanie większości społeczeństwa, iż przyjęcie wspólnej waluty euro spowoduje automatyczny wzrost cen a tym samym wzrost inflacji i pogorszenie się ogólnej sytuacji ogółu społeczeństwa. W pracy podjęto więc próbę przeanalizowania zagadnienia poziomu inflacji w krajach strefy euro i krajach UE pretendujących do strefy euro.

1. EUROPEJSKI SYSTEM BANKÓW CENTRALNYCH

1.1 Istota Europejskiego Systemu Banków Centralnych

Europejski System Banków Centralnych (ESBC) powstał na mocy *Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską*, jako organ sprawujący zadania bankowości centralnej. ESBC rozpoczął swoją działalność 1 stycznia 1999 r., tj. z chwilą rozpoczęcia III etapu tworzenia Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) i kierowany jest przez organy decyzyjne EBC (GÓRSKA i in. 2004, s.6).



Rys. 1. Siedziba EBC – wieżowiec Eurotower we Frankfurcie nad Menem

Źródło: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/image12.pl.html> (dostęp: 29.10.2014)

ESBC składa się z jednostki centralnej jaką jest Europejski Bank Centralny z siedzibą w Niemczech we Frankfurcie nad Menem (rys.1) i narodowych banków centralnych wszystkich państw członkowskich Unii Europejskiej, niezależnie od tego, czy państwa należą do strefy euro czy nie. EBC i krajowe banki centralne państw członkowskich, których walutą jest euro, stanowią Eurosystem. Eurosystem będzie istnieć obok ESBC, dopóki wszystkie państwa członkowskie UE nie przystąpią do strefy euro². Strefa euro to grupa państw, których walutą jest euro. Strefa powstała w styczniu 1999, gdy krajowe banki centralne 11 państw członkowskich UE przekazały Europejskiemu Bankowi Centralnemu kompetencje w dziedzinie polityki pieniężnej. Dwa lata później

² EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.pl.html> (dostęp: 29.10.2014)

do strefy euro dołączyła Grecja, w 2007 Słowenia, w 2008 Cypr i Malta, w 2009 Słowacja, w 2011 Estonia, w 2014 Łotwa, a w 2015 Litwa.

Podstawą prawną funkcjonowania ESBC jest Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską (TWE) oraz załączony do niego Protokół w sprawie Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego (zwany Statutem ESBC i EBC). W tytule VII TWE: Polityka Gospodarcza i Walutowa zawarte zostały przepisy dotyczące bezpośrednio struktury i zadań EBC. Część przepisów TWE, odnoszących się do EBC, została zapisana w jednakowym brzmieniu w Statucie ESBC i EBC (np. przepisy dotyczące celów i zadań ESBC, organizacji EBC, zadań poszczególnych organów EBC). Statut zawiera ponadto przepisy będące szczegółowymi regulacjami dotyczącymi działalności ESBC i EBC (np. przepisy dotyczące kompetencji poszczególnych organów EBC, kapitału i rezerw dewizowych EBC) (GÓRSKA i in. 2004, s.6).

Głównym celem statutowym ESBC jest utrzymanie stabilności cen. O ile nie narusza to celu podstawowego, ESBC wspiera również swymi działaniami ogólną politykę gospodarczą Wspólnoty skierowaną na wzrost gospodarczy, zwalczanie bezrobocia, ekspansję eksportową, rozwój regionalny, restrukturyzację oraz unowocześnianie gospodarki (GÓRSKA i in. 2004, s.6).

Do podstawowych zadań realizowanych przez ESBC, które są określone w Statucie ESBC i EBC należy:

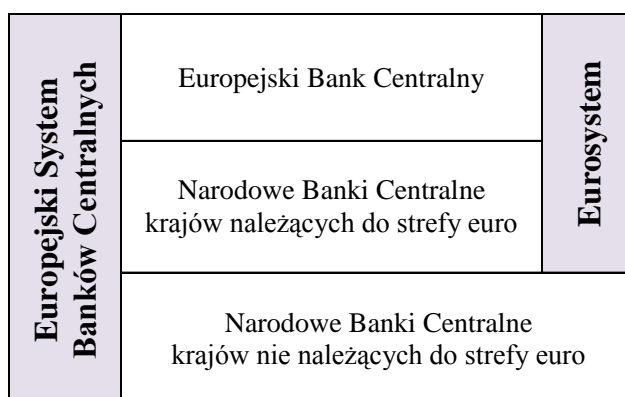
- określenie i realizacja polityki pieniężnej w ramach strefy euro,
- dokonywanie operacji walutowych, zgodnie z zasadami wspólnej polityki pieniężnej,
- utrzymywanie i zarządzanie oficjalnymi rezerwami dewizowymi państw członkowskich należących do strefy euro,
- prowadzenie polityki emisyjnej w odniesieniu do euro,
- zapewnienie niezawodnego i szybkiego systemu rozliczeń pieniężnych oraz płatności czyli popieranie sprawnego funkcjonowania systemów płatniczych.

Europejski System Banków Centralnych nie ma własnej osobowości prawnej, zdolności do czynności prawnych ani organów decyzyjnych - mają je natomiast wchodzące w jego skład EBC oraz krajowe banki centralne. Z uwagi na fakt, iż ESBC nie posiada osobowości prawnej, zadania, które zostały na niego nałożone przepisami, realizowane są przez Europejski Bank Centralny lub przez Narodowe Banki Centralne.

Zasadniczy ciężar wypełnienia zarówno zadań głównych, jak i wspomagających spoczywa jednak na EBC, który przy wykonaniu niektórych z nich wspomagany jest przez NBC.

Wszystkie NBC, które wchodzi w skład ESBC, mają obowiązek gromadzenia danych statystycznych dotyczących sytuacji makroekonomicznej w danym kraju i przesyłania ich do EBC. Biorą one również udział w opiniowaniu projektów aktów prawnych EBC oraz regulacji krajowych dotyczących kompetencji ESBC. Do zadań NBC państw strefy euro należy przede wszystkim realizacja zaleceń EBC dotyczących polityki pieniężnej oraz emisja banknotów na zamówienie EBC (GÓRSKA i in. 2004, s.6).

ESBC obejmuje krajowe banki centralne wszystkich państw członkowskich UE, nawet tych, które nie wprowadziły euro, czy też ze względu na swój szczególny status (Dania i Wielka Brytania), czy też derogację. Państwa członkowskie, które nie przystąpiły do strefy euro zachowały jednak swoje uprawnienia monetarne, ale ich banki centralne nie biorą udziału w wypełnianiu podstawowych funkcji ESBC. W listopadzie 1998 roku Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego postanowiła wprowadzić termin „Eurosystem”, aby w ten sposób ułatwić opinii publicznej zrozumienie skomplikowanej struktury europejskiego systemu bankowości centralnej. Pojęcie „Eurosystem” stosowane było w publicystyce i literaturze przedmiotu od początku tworzenia ESBC, jednak pojęcie to znalazło się w prawie pierwotnym dopiero po wejściu w życie traktatu lizbońskiego. Ogólny schemat struktury ESBC został przedstawiony na rys. 2



Rys. 2. Struktura Europejskiego Systemu Banków Centralnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie GOSTOMSKI 2011, s.57

Istnieją różne powody polityczne i gospodarcze, dla których do pełnienia funkcji banku centralnego dla euro ustanowiono cały system, a nie pojedynczy bank. Do tych powodów należy m.in.:

- 1) ustanowienie jednego banku centralnego dla całej strefy euro i prawdopodobne skupienie działalności w zakresie bankowości centralnej w jednym miejscu nie znalazłoby akceptacji politycznej,
- 2) powołanie Eurosystemu pozwala na wykorzystywanie doświadczeń poszczególnych krajowych banków centralnych, zachowuje ich porządek instytucjonalny, możliwości operacyjne i wiedzę ekspercką (SCHELLER 2006, s.44)

Za organizacją europejskiej bankowości centralnej w formie systemu, a nie tylko jednej instytucji przemawiały również trzy inne argumenty³:

- funkcjonowanie Eurosystemu opiera się na istniejących rozwiązaniach instytucjonalnych, infrastrukturze, doświadczeniu i znacznych możliwościach operacyjnych krajowych banków centralnych; wiele banków centralnych wykonuje przy tym dodatkowe zadania, niezwiązane z funkcjami Eurosystemu,
- ze względu na duży zasięg terytorialny strefy euro oraz budowane przez lata relacje krajowych społeczności bankowych z ich bankami centralnymi uznano za właściwe zapewnienie instytucjom kredytowym bezpośredniego dostępu do bankowości centralnej w każdym państwie członkowskim,
- wobec mnogości narodów, języków i kultur w strefie euro to krajowe banki centralne (a nie jeden podmiot) są najlepiej przygotowane, by służyć jako łącznik między obywatelami a Eurosystemem.

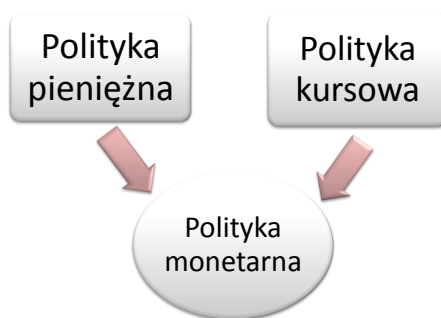
Najważniejszymi organami decyzyjnymi EBC są Rada Prezesów i Zarząd (art.9 ust. 3 Statutu). Trzecie ciało decyzyjne – Rada Ogólna – będzie istnieć dopóty, dopóki wszystkie państwa członkowskie UE nie przyjmą euro (art.45 Statutu). Funkcjonowanie tych trzech organów reguluje Traktat, Statut ESBC oraz Regulamin EBC.

³ EBC. http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_002.pl.html, dostęp: 06.12.2014

1.2 Instrumenty polityki pieniężnej Eurosystemu

Polityka pieniężna jest domeną działania banku centralnego, polegającą na wyborze pieniężnych celów makroekonomicznych i ich realizacji przez regulowanie podaży pieniądza i popytu na pieniądź, za pomocą wybranych instrumentów. Polityka ta jest obecnie jedną z najważniejszych dziedzin polityki makroekonomicznej. Instrumentami polityki pieniężnej są narzędzia, dzięki którym bank centralny może realizować cele pieniężne. Mogą one mieć różnorodny charakter, jednakże ich stosowanie ma prowadzić do oczekiwanych zmian w popycie na pieniądź lub podaży pieniądza w gospodarce (SKOPOWSKI, WIŚNIEWSKI 2007, s. 5).

Polityka pieniężna oraz polityka kursowa stanowią wspólnie politykę monetarną kraju (rys. 3)



Rys. 3. Polityka monetarna

Źródło: opracowanie własne na podstawie PROCZEK 2008, s.3

Podstawowym zadaniem polityki kursowej jest stworzenie warunków do kształtowania się w długim okresie kursu oscylującego wokół kursu równowagi wyznaczonego przez zmiany podstawowych wielkości makroekonomicznych. Polityka kursowa jest realizowana za pośrednictwem (BILSKI 2006, s. 83):

- wyboru denominatora i sposobu definiowania kursu walutowego,
- wyboru mechanizmu kursowego,
- interwencji banku centralnego na rynku walutowym.

Wyłączną odpowiedzialność za wspólną politykę pieniężną strefy euro powierzono Europejskiemu Bankowi Centralnemu, stanowiącemu centralną instytucję zarówno ESBC, jak i Eurosystemu. Wspólna waluta wymaga jednolitej polityki pieniężnej oraz centralizacji uprawnień decyzyjnych. Struktura Eurosystemu ma on formę podmiotu prawnego, ponoszącego odpowiedzialność za swoją działalność. Ponadto ze względu na to, że głównym celem polityki pieniężnej w strefie euro jest utrzymanie

stabilności cen (art. 105 ust. 1 TWE), uprawnienia decyzyjne powierzono organowi niezależnemu zarówno od instytucji wspólnotowych, jak i od państw członkowskich (SCHELLER 2006, s. 32).

Eurosystemem zarządzają organy EBC – Rada Prezesów, Zarząd i Rada Ogólna. Organy te – w ramach swoich kompetencji – podejmują wszystkie decyzje związane z realizacją zadań Eurolandu. Oprócz określenia zadań należących do wyłącznej kompetencji EBC statut nie wskazuje, w jakim zakresie Bank ma samodzielnie prowadzić politykę, a w jakim mają to robić krajowe banki centralne. W przypadku większości działań Eurosystemu podział pracy opiera się na zasadzie decentralizacji. Zgodnie z nią EBC, w zakresie uznanym za możliwy i odpowiedni, ma prawo zwracać się do krajowych banków centralnych o przeprowadzenie operacji stanowiących część zadań Eurosystemu. W ten sposób EBC i krajowe banki centralne razem przyczyniają się do realizacji wspólnych celów Eurosystemu. EBC odpowiada za prawidłowe i systematyczne wykonanie wszystkich zadań. W tym celu ma prawo wydawania wytycznych i instrukcji dla krajowych banków centralnych⁴.

Głównym organem decyzyjnym w dziedzinie kształtowania polityki pieniężnej w Eurolandzie jest Rada Prezesów, która zbiera się co dwa tygodnie. Składa się z sześciu członków Zarządu oraz prezesów narodowych banków centralnych krajów strefy euro. Do jej obowiązków należą:

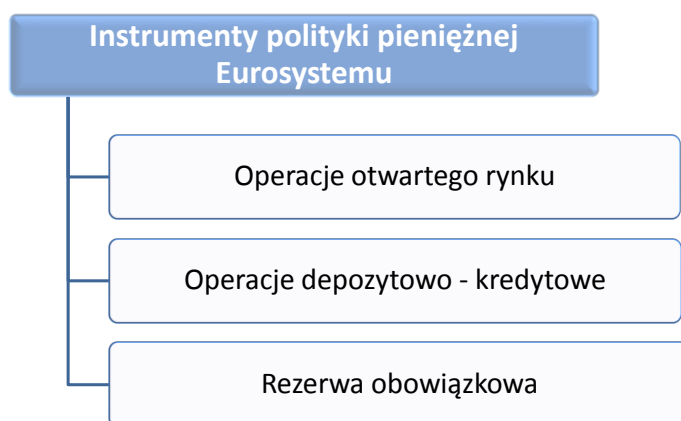
- uchwalanie wytycznych i podejmowanie decyzji niezbędnych do wykonywania zadań powierzonych Eurosystemowi,
- podejmowanie decyzji w sprawach celów pieniężnych, podstawowych stóp procentowych, wielkości rezerw w Eurosystemie oraz określanie wytycznych koniecznych do realizacji tych decyzji.

Utrzymanie stabilności cen stanowi podstawowy cel Eurosystemu. Jest to kluczowe postanowienie rozdziału o polityce pieniężnej Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej. Poprzez zogniskowanie polityki pieniężnej EBC na tym celu traktat uwzględnia nowoczesną myśl ekonomiczną co do roli, zakresu i ograniczeń polityki pieniężnej oraz wyznacza instytucjonalny i organizacyjny kształt bankowości centralnej w unii gospodarczej i walutowej. Istnieją ważne przesłanki, dla których traktat wyznaczył Eurosystemowi jako cel utrzymanie stabilności cen. Pierwszą z nich są dziesięciolecia

⁴ EBC. http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_011.pl.html (dostęp: 06.12.2014)

doświadczeń i wielka liczba opracowań ekonomicznych, z których wynika, że właśnie przez zapewnienie trwale stabilnych cen polityka pieniężna może najskuteczniej przyczynić się do poprawy perspektyw gospodarczych i podniesienia standardu życia obywateli. Po drugie zarówno teoria, jak i praktyka wykazują, że polityka pieniężna faktycznie jest zdolna oddziaływać tylko na poziom cen w gospodarce, a zatem zapewnienie ich stabilności może być jedynym realnym celem wspólnej polityki pieniężnej w perspektywie średniookresowej. Poza ogólnie korzystnym oddziaływaniem stabilnych cen polityka pieniężna nie wywiera natomiast trwałego wpływu na zmienne realne⁵.

W celu zapewnienia stabilności cen EBC wpływa na sytuację na rynku pieniężnym i tym samym na poziom krótkoterminowych stóp procentowych. Strategia przyjęta przez EBC zapewnia podejmowanie decyzji w sprawie polityki pieniężnej w sposób konsekwentny i systemowy. Konsekwencja pomaga stabilizować oczekiwania inflacyjne i zwiększa wiarygodność EBC. Punktem wyjścia dla mechanizmów transmisji polityki pieniężnej jest zarządzanie poziomem płynności i sterowanie krótkoterminowymi stopami procentowymi przez banki centralne. Dla celów sterowania krótkoterminowymi stopami procentowymi Eurosystem dysponuje zestawem instrumentów polityki pieniężnej, na który składają się operacje otwartego rynku, operacje banku centralnego na koniec dnia i rezerwa obowiązkowa⁶ (rys.4).



Rys. 4. Instrumenty polityki pieniężnej Eurosystemu

Źródło: opracowanie własne na podstawie GOSTOMSKI 2011, s.61

Pierwszym instrumentem polityki pieniężnej Eurosystemu są operacje otwartego rynku. Można je podzielić na:

⁵EBC. http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.pl.html (dostęp: 06.12.2014)

⁶NBP. <http://www.nbp.pl/cie/download/europejski-bank-centralny-eurosystem-esbc.pdf> (dostęp: 06.12.2014)

- podstawowe operacje refinansujące, czyli regularne transakcje zasilające w płynność, przeprowadzane co tydzień, z jednodniowym terminem zapadalności,
- dłuższe operacje refinansujące, czyli transakcje zasilające w płynność, przeprowadzane co miesiąc, z trzymiesięcznym terminem zapadalności,
- operacje dostrajające, czyli takie, które można przeprowadzić doraźnie w celu zmiany sytuacji płynnościowej na rynku pieniężnym i kształtowania stóp procentowych; w szczególności celem tych operacji jest złagodzenie wpływu niespodziewanych wahań płynności na stopy procentowe,
- operacje strukturalne, które mogą być prowadzone przez Eurosystem w formie transakcji odwracalnych, transakcji bezwarunkowych (*outright*) i emisji certyfikatów dłużnych⁷.

Operacje otwartego rynku są jednym z najważniejszych instrumentów polityki pieniężnej Eurosystemu, gdyż pozwalają kontrolować sytuację płynnościową na rynku pieniężnym, regulować stopy procentowe oraz sygnalizować nastawienie polityki pieniężnej.

Kolejnym narzędziem polityki pieniężnej Eurosystemu są operacje depozytowo – kredytowe, zwane również operacjami banku centralnego na koniec dnia. Głównym celem tych operacji jest zwiększanie płynności systemu finansowego (operacje kredytowe) lub absorbowanie bieżącej płynności (operacje depozytowe). Oprocentowanie tych operacji jest zwykle wyznacznikiem górnego (operacje kredytowe) i dolnego (operacje depozytowe) poziomu stopy *overnight* na rynku pieniężnym.

Operacje te obejmują:

- kredyt w banku centralnym, pozwalający kontrahentom (czyli instytucjom finansowym takim jak banki) uzyskać od krajowych banków centralnych płynność *overnight*, po złożeniu zabezpieczenia w postaci aktywów kwalifikowanych; operacje te pozwalają na udzielanie bankom krótkoterminowego kredytu pod zastaw papierów wartościowych,
- depozyt w banku centralnym, umożliwiający kontrahentom lokowanie w krajowych bankach centralnych środków na termin *overnight*; operacje te pozwalają bankom na zdeponowanie w EBC krótkoterminowych nadwyżek środków płynnych na korzystnych warunkach.

⁷ NBP. <http://www.nbp.pl/cie/download/europejski-bank-centralny-eurosystem-esbc.pdf> (dostęp: 06.12.2014)

Operacje banku centralnego na koniec dnia sygnalizują ogólne nastawienie EBC do polityki pieniężnej, służą łagodzeniu wpływu zmian płynności w sektorze bankowym na poziom stóp procentowych oraz ograniczają wahania rynkowej jednodniowej stopy procentowej (*overnight*). Operacjami kredytowo – depozytowymi zarządzają w sposób zdecentralizowany krajowe banki centralne.

Trzecim narzędziem są rezerwy obowiązkowe. Podstawą prawną wprowadzenia rezerwy obowiązkowej w krajach strefy euro jest Traktat z Maastricht, który w ramach Statutu ESBC i EBC daje taką możliwość⁸. W celu realizowania polityki pieniężnej EBC zobowiązuje instytucje kredytowe Eurolandu do utrzymywania rezerw obowiązkowych na jego rachunkach oraz na rachunkach narodowych banków centralnych. Do podmiotów zobligowanych do odprowadzania rezerwy obowiązkowej zalicza się wszystkie instytucje kredytowe i ich oddziały działające na obszarze euro, a także filie i oddziały instytucji kredytowych, których siedziba znajduje się poza tym obszarem. EBC dopuszcza jednak możliwość zwolnienia pewnych podmiotów z powyższego obowiązku, m.in. w sytuacji reorganizacji lub postępowania likwidacyjnego (BIAŁOUS 2004, s. 99).

Zgodnie z oficjalnym stanowiskiem EBC system rezerwy obowiązkowej w Eurosystemie ma do spełnienia dwie podstawowe funkcje⁹:

- a) stabilizację stóp procentowych na rynku pieniężnym - umożliwia to uśredniona zasada utrzymywania środków w postaci wymaganej rezerwy, która daje bankom możliwość łagodzenia efektów krótkotrwałych wahań płynności. Instytucje kredytowe mogą swobodnie zarządzać swoją płynnością tak, aby średnio w okresie rezerwowym utrzymywać środki w kwocie, do której są zobowiązane. Pozwala to wyeliminować konieczność częstych interwencji banku centralnego na rynku pieniężnym.
- b) powiększenie stanu niedoboru płynności na rynku pieniężnym - charakterystyczną cechą środowiska, w którym funkcjonuje Europejski Bank Centralny, jest strukturalny brak płynności w systemie bankowym. Rezerwa obowiązkowa jest podstawowym instrumentem wpływającym na wzrost skali tej *niedopłynności*. Dzięki temu instrumentowi wzmocniona zostaje rola banku centralnego jako kredytodawcy dla banków komercyjnych, co zwiększa efektywność polityki pieniężnej prowadzonej przez EBC.

⁸ Art. 19 Statutu ESBC i EBC

⁹ NBP. https://www.nbp.pl/publikacje/euro/03_szczepanska_olga.pdf (dostęp: 06.12.2014)

Reasumując, na potrzeby realizacji swoich celów, zwłaszcza na utrzymanie stabilności cen, Eurosystem ma do dyspozycji zestaw różnych instrumentów polityki pieniężnej: prowadzi operacje otwartego rynku, oferuje operacje kredytowo – depozytowe, jak również nakłada na instytucje kredytowe wymóg utrzymywania rezerw obowiązkowych na rachunkach w Eurosystemie. Polityka pieniężna ukierunkowana na utrzymanie stabilności cen przyczynia się bowiem w znacznym stopniu do ogólnego dobrobytu gospodarczego, w tym do wysokiego poziomu aktywności gospodarczej i zatrudnienia.

2. INFLACJA

2.1 Inflacja – istota i sposób jej pomiaru

Inflacja oznacza zjawisko wzrostu ogólnego poziomu cen dóbr w pewnym okresie. Wzrost (lub spadek) cen pojedynczych dóbr jest dla gospodarki rynkowej zjawiskiem normalnym, występującym w zależności od zwiększenia się (lub zmniejszenia się) zapotrzebowania na nie. Mechanizm ten pozwala na właściwą alokację zasobów, zgodnie z kształtowaniem się relacji między popytem a podażą na poszczególne dobra. Inflacja zaś występuje wówczas, gdy rośnie ogólny poziom cen, a nie ceny pojedynczych dóbr. Jako inflacji nie traktuje się także sezonowego wzrostu cen niektórych dóbr, lecz wzrost cen utrzymujący się przez dłuższy czas (MARCINIAK, 2005, s.417).

Wyjaśnienie zjawiska inflacji należy do jednego z najtrudniejszych problemów teoretycznych ze względu na wielość przyczyn, a zatem i możliwość różnorodnych interpretacji. Według Nasiłowskiego, inflację definiuje się jako stały wzrost przeciętnego poziomu cen rynkowych na towary i usługi nabywane przez ludność. We wszystkich jednak definicjach można zauważyć pewną zgodę, że inflację należy mierzyć przeciętną stopą wzrostu cen.

W gospodarce rynkowej ceny towarów i usług ulegają ciągłej fluktuacji: jedne rosną, inne spadają. O inflacji mówimy jednak dopiero wtedy, gdy mamy do czynienia z powszechnym wzrostem cen, nie zaś z podwyżkami cen pojedynczych towarów czy usług. W wyniku inflacji za 1 euro można kupić coraz mniej. Innymi słowy, z upływem czasu wartość 1 euro spada. Przy obliczaniu średniego wzrostu cen większą wagę przykładają się do produktów takich jak energia, na które przeznaczamy więcej pieniędzy, niż do tych, na które wydajemy mniej – takich jak cukier czy znaczki pocztowe. Każde gospodarstwo domowe inaczej wydaje swoje dochody: jedni jeżdżą samochodem i jedzą mięso, inni korzystają wyłącznie z transportu publicznego lub są wegetarianami. Dlatego też przy obliczaniu inflacji udział poszczególnych towarów i usług określa się na podstawie przeciętnej struktury wydatków wszystkich gospodarstw domowych. Mierząc inflację, bierze się pod uwagę wszystkie towary i usługi, z których korzystają gospodarstwa domowe, w tym:

- dobra codziennego użytku (np. żywność, prasa, benzyna);
- dobra trwałe (np. odzież, komputery, pralki);
- usługi (np. fryzjerskie, ubezpieczeniowe, wynajem mieszkania).

Wszystkie dobra skonsumowane przez gospodarstwa domowe w danym roku tworzą tzw. koszyk konsumpcyjny. Każdy składnik koszyka ma cenę, która może zmieniać się w czasie. Roczną stopę inflacji oblicza się, porównując wartości koszyka w danym miesiącu i w tym samym miesiącu w roku poprzednim¹⁰.

W strefie euro inflację cen konsumpcyjnych mierzy się zharmonizowanym wskaźnikiem cen konsumpcyjnych (HICP). Wskaźnik ten określa się jako zharmonizowany, gdyż do obliczeń wszystkie kraje UE stosują tę samą metodologię. Dzięki temu można porównywać ze sobą dane dotyczące różnych krajów.

HICP (inflacja bazowa HICP, ang. *Harmonised Index of Consumer Prices*) to zharmonizowany indeks cen konsumpcyjnych wprowadzony przez Komisję Europejską. Zgodnie z traktatem z Maastricht, wskaźnik HICP jest podstawą do oceny wzrostu cen w krajach Unii. Wskaźnik HICP obliczany jest jednakowo we wszystkich krajach Unii. Obliczany jest na podstawie obserwacji zmian cen konsumpcyjnych odpowiednich reprezentantów towarów i usług oraz przy zastosowaniu systemu wag, zgodnie ze strukturą spożycia indywidualnego w gospodarstwach domowych według danych sprzed 2 lat¹¹.

Przed wprowadzeniem euro każdy kraj obliczał inflację stosując własne metody i procedury. Wspólna waluta stworzyła potrzebę mierzenia inflacji dla całej strefy euro, bez luk informacyjnych i dublowania danych, w sposób umożliwiający porównywanie ze sobą danych krajowych. W tym celu wprowadzono wskaźnik HICP i zbiór obowiązujących standardów¹².

W całej strefie euro co miesiąc krajowe urzędy statystyczne zbierają dane dotyczące cen ok. 700 różnego rodzaju produktów i usług. W celu jak najlepszego ustalenia poziomu zmienności cen bierze się pod uwagę poziom wydatków na dany produkt czy usługę w budżecie przeciętnego gospodarstwa domowego. Następnie dane zebrane w skali kraju są sumowane dla całej strefy euro, z uwzględnieniem udziału danego kraju w całkowitych wydatkach konsumpcyjnych w Eurosystemie. Rozbicie wskaźnika cen konsumpcyjnych na pojedyncze składniki pozwala wyodrębnić różne czynniki ekonomiczne, oddziałujące na poziom cen konsumpcyjnych. Dla przykładu, ceny energii są ściśle związane z cenami ropy naftowej. Z kolei wyodrębnienie dwóch rodzajów żywności ma związek z wpływem pogody i pory roku na ceny żywności nieprzetworzonej. Natomiast każda ze składowych cen usług inaczej reaguje na modyfikację warunków

¹⁰EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.pl.html> (dostęp: 06.12.2014)

¹¹<http://finansopedia.forsal.pl/wiki/HICP> (dostęp: 06.12.2014)

¹²EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.pl.html> (dostęp: 06.12.2014)

panujących na rynku. Tak daleko posunięta złożoność wskaźnika, czyni go wiarygodnym i rzetelnym źródłem informacji. Mimo to nieustannie wprowadza się poprawki w celu udoskonalenia indeksu¹³

Zgodnie z metodologią Europejskiego Banku Centralnego przedstawiono następujący sposób obliczania HICP:

1. Zbieranie danych cenowych – każdego miesiąca obserwatorzy cen zbierają ok. 1,8 mln danych o cenach. Odbywa się to w ponad 200 000 punktów handlowych w blisko 1600 większych i mniejszych miastach w całej strefie euro. Każdy kraj zbiera dane dotyczące ok. 700 reprezentatywnych towarów i usług; dokładna liczba badanych produktów może się różnić. Ceny każdego produktu pochodzą z różnych punktów sprzedaży zlokalizowanych w różnych regionach. Przykład: dane dotyczące cen książek uwzględniają rozmaite publikacje książkowe (beletrystykę, literaturę faktu, publikacje encyklopedyczne itd.) sprzedawane w księgarniach, supermarketach i sklepach internetowych.
2. Udziały poszczególnych kategorii produktów zależą od tego, jaki przypada na nie procent wydatków w przeciętnym budżecie domowym. Aby wskaźnik cen odzwierciedlał aktualną strukturę wydatków, udziały te są regularnie aktualizowane. Oblicza się je na podstawie wyników badań ankietowych, w których prosi się respondentów o zapisywanie swoich wydatków. Udziały odpowiadają średnim wartościom krajowym uwzględniającym wydatki wszystkich grup konsumentów (osób zamożnych i ubogich, młodych i starszych itd.).
3. Udziały poszczególnych krajów zależą od tego, jaki przypada na nie procent całkowitych wydatków konsumpcyjnych strefy euro.

Dla poszczególnych krajów strefy euro wskaźnik HICP obliczają ich własne urzędy statystyczne. Dla strefy euro obliczenia prowadzi Eurostat, urząd statystyczny Wspólnot Europejskich. Eurostat oblicza HICP dla strefy euro jako całości na podstawie danych przekazywanych przez krajowe urzędy statystyczne. Ponadto Eurostat pilnuje zgodności danych krajowych z obowiązującymi standardami i w ten sposób czuwa nad jakością statystyk¹⁴.

¹³ <http://www.uniaeuropejska.org/pomiar-inflacji-w-strefie-euro-hicp-zharmonizowany-wskaznik-cen-konsumpcyjnych> (dostęp: 06.10.2014)

¹⁴ EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.pl.html> (dostęp: 06.12.2014)

Dzięki ujednoczeniu wskaźnika i udoskonaleniu metod statystycznych w celu uzyskania lepszej rzetelności, wiarygodności i terminowości, HICP jest wysokiej jakości indeksem cen spełniającym standardy międzynarodowe, który pozwala na dobre porównanie sytuacji panującej w poszczególnych krajach. W tabeli 1 zostały przedstawione wszystkie kategorie produktów wchodzące w skład koszyka dóbr w strefie euro.

Tabela 1

Udział głównych kategorii produktów HICP w krajach strefy euro w listopadzie 2014

L.p.	Kategoria produktów	% udział w koszyku dóbr
1	Żywność i napoje bezalkoholowe (w tym pieczywo i produkty zbożowe, warzywa itp.)	15,7
2	Napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe (w tym wino, piwo, papierosy itp.)	4,0
3	Odzież i obuwie (w tym ubrania, naprawa obuwia itp.)	6,3
4	Użytkowanie mieszkania (w tym czynsz, energia elektryczna, gaz itp.)	16,3
5	Wyposażenie mieszkania (w tym dywany, sprzęt gospodarstwa domowego itp.)	6,6
6	Zdrowie (w tym leki, usługi stomatologiczne itp.)	4,3
7	Transport (w tym samochody, benzyna, bilety kolejowe itp.)	15,2
8	Łączność (w tym rachunki telefoniczne, znaczki pocztowe itp.)	3,0
9	Rekreacja i kultura (w tym aparaty fotograficzne, bilety do kina itp.)	9,4
10	Edukacja (w tym czesne i kursy językowe)	1,0
11	Restauracje i hotele (w tym restauracje, kawiarnie itp.)	9,1
12	Inne towary i usługi (w tym usługi fryzjerskie, ubezpieczenia mieszkaniowe, domy opieki itp.)	8,6
	RAZEM	99,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie

EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/chart2.pl.html> (dostęp: 07.12.2014)

2.2 Dywergencje inflacyjne w krajach strefy euro

Inflacja jest ważnym tematem z punktu widzenia każdego kraju. Utrzymanie jej na odpowiednim poziomie gwarantuje stabilność gospodarczą kraju. Stabilizacja długookresowych oczekiwań inflacyjnych jest koniecznym warunkiem, by polityka pieniężna mogła przyczyniać się do wspierania trwałego wzrostu gospodarczego i tworzenia miejsc pracy w strefie euro. Tematem niniejszej pracy są dywergencje inflacyjne w krajach strefy euro. Celem badań jest analiza poziomu inflacji w wybranych krajach strefy euro.

Na jakim poziomie utrzymuje się inflacja w krajach Unii Europejskiej oraz czy przystąpienie państwa UE do strefy euro ma wpływ na poziom inflacji danego kraju to pytania badawcze niniejszej pracy. Problemy badawcze stanowią natomiast podstawę do tworzenia hipotez. W pracy założono więc następujące hipotezy:

- przystąpienie kraju do strefy euro ma wpływ na obniżenie poziomu inflacji,
- inflacja w krajach strefy euro jest niższa niż w pozostałych krajach UE.

Problematyka badawcza wymaga przyjęcia odpowiednich metod i technik badawczych umożliwiających weryfikację postawionych hipotez oraz realizację przyjętego celu badań. Mając na uwadze cel i przedmiot badań postanowiono do przeprowadzenia badań skorzystać z prognoz i analiz statystycznych dotyczących krajów Unii Europejskiej zamieszczonych przez Europejski Urząd Statystyczny (Eurostat) na oficjalnych stronach internetowych.

Cel inflacyjny określa Rada Prezesów EBC, wskazując zagrożenia, jakie mogą wynikać ze zbyt niskiej stopy inflacji bądź, co gorsze, z deflacji. Zgodnie ze strategią EBC dotyczącą stabilności cen, ma ona miejsce wtedy, kiedy roczna stopa inflacji HICP wynosi poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie. Warunek utrzymania wzrostu wskaźnika HICP na poziomie poniżej, ale blisko 2% służy stworzeniu marginesu bezpieczeństwa umożliwiającego uniknięcie deflacji. Wprawdzie inflacja i deflacja są dla gospodarki równie kosztowne, ale tej drugiej należy szczególnie zapobiegać. Wynika to z faktu, że gdy dojdzie do deflacji, może się ona silnie zakorzenić, gdyż nominalne stopy procentowe nie mogą spaść poniżej zera – nikt nie zechce udzielić pożyczki, jeżeli po jakimś czasie miałby dostać z powrotem mniejszą kwotę. Dlatego w warunkach deflacji polityka pieniężna może nie być w stanie wystarczająco pobudzić zagregowanego popytu przy pomocy stóp procentowych. Wszelkie próby ustalenia nominalnych stóp procentowych na poziomie poniżej zera byłyby skazane na niepowodzenie, gdyż społeczeństwo będzie

wolało trzymać gotówkę niż udzielać pożyczek lub decydować się na lokaty o ujemnym oprocentowaniu. Wprawdzie nawet po spadku nominalnych stóp procentowych poniżej zera nadal można by podejmować pewne działania związane z polityką pieniężną, ale ich skuteczność byłaby wątpliwa. Z tego powodu należy prowadzić politykę pieniężną w taki sposób, aby zachować margines bezpieczeństwa umożliwiający uniknięcie deflacji. Założenie utrzymania tempa wzrostu wskaźnika HICP na poziomie nieznacznie poniżej 2% uwzględnia także potencjalny błąd w obliczeniach oraz możliwe skutki różnic w stopach inflacji w strefie euro.

Unia Europejska liczy 28 krajów członkowskich, z czego 18 krajów wprowadziło już wspólną walutę euro i są to kraje należące do strefy euro (tabela 2). Od stycznia 2015 roku wspólną walutę euro przyjmie również Litwa.

Tabela 2

Kraje członkowskie strefy euro
(wg daty przystąpienia do strefy euro)

Data przystąpienia do strefy euro	Nazwa kraju	Data przystąpienia do Unii Europejskiej
1999	Austria	1995
1999	Belgia	1952
1999	Finlandia	1995
1999	Francja	1952
1999	Hiszpania	1986
1999	Holandia	1952
1999	Irlandia	1973
1999	Luksemburg	1952
1999	Niemcy	1952
1999	Portugalia	1986
1999	Włochy	1952
2001	Grecja	1981
2007	Słowenia	2004
2008	Cypr	2004
2008	Malta	2004
2009	Słowacja	2004
2011	Estonia	2004
2014	Łotwa	2004

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat (dostęp: 06.12.2014)

Wskaźnik HICP podaje się zazwyczaj jako roczną stopę wzrostu. Oznacza to, że ogólny poziom cen koszyka dóbr i usług w danym okresie, na przykład w listopadzie 2014 roku porównuje się z ogólnym poziomem cen w tym samym okresie rok wcześniej, w tym przypadku w listopadzie 2013 roku.

Inflacja jest średnią wielu różnych zmian cen. Udziały poszczególnych towarów i usług w HICP określa się na podstawie przeciętnej struktury wydatków konsumpcyjnych wszystkich gospodarstw domowych w danej gospodarce. Inflacja indywidualna może być wyższa lub niższa od rzeczywistej w zależności od konkretnej struktury wydatków.

Wpływ zmian cen różnych produktów na wskaźnik HICP zależy od tego, ile gospodarstwa domowe przeciętnie wydają na te produkty. Przykładowo udział kawy (wraz z herbatą i kakao) w HICP, wg danych Eurostat, wynosi 0,4%. Oznacza to, że zmiana ceny kawy nie będzie miała dużego wpływu na całkowitą wartość HICP. Natomiast udział benzyny (wraz z innymi paliwami samochodowymi i smarami) w HICP wynosi, wg Eurostat, aż 4,6%, co oznacza, że zmiana ceny benzyny o pewien procent będzie mieć dziesięciokrotnie większy wpływ na HICP niż taka sama zmiana ceny kawy¹⁵.

W tabeli 3 przedstawiono roczną stopę inflacji dla poszczególnych dóbr i usług osiągniętą w strefie euro w listopadzie 2014 roku dla 92 szczegółowych kategorii produktów i usług. Ogólna stopa inflacji, obliczana jako średnią ważoną wszystkich kategorii, tj. 33,8% podzielone przez 92 dała wynik 0,4%. Nie wszystkie zmiany cen są tak samo odczuwalne. Nawet jeśli zdrożeją produkty podstawowe (np. żywność i energia), to ludzie nie mogą zaprzestać ich kupowania. Natomiast w przypadku innych dóbr zakup można odłożyć lub w ogóle z niego zrezygnować. Jak wynika z danych przedstawionych w tabeli 3 w listopadzie 2014 roku najwyższy wzrost rocznej inflacji zanotowano dla usług pocztowych (+3,2%), gazet i czasopism (+3,1%) oraz usług związanych z odprowadzaniem ścieków (+3,0). Natomiast bardzo duży spadek poziomu cen w stosunku do analogicznego okresu w roku ubiegłym odnotowano w przypadku paliw płynnych (-9,9%), sprzętu do odbierania i odtwarzania obrazów i dźwięków (-7,9%) oraz sprzętu do przetwarzania informacji (-7,3%).

¹⁵ EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.pl.html> (dostęp: 07.12.2014)

Tabela 3

Roczna stopa inflacji HICP (w %) dla poszczególnych dóbr i usług w listopadzie 2014

L.p.	Dobro / usługa w koszyku dóbr	%	L.p.	Dobro / usługa w koszyku dóbr	%
1	usługi pocztowe	3,2	47	wyroby do bież. remontów i utrż. mieszkań	0,7
2	gazety i czasopisma	3,1	48	buty, naprawy, wypożyczenie itp.	0,6
3	odprowadzanie ścieków	3,0	49	pozostałe art. odzieżowe	0,6
4	pasażerski transport łączny	2,8	50	mat. drukowane, przybory do pisania itp..	0,6
5	zaopatrzenie w wodę	2,7	51	poz. produkty medyczne	0,5
6	ubezpieczenia zdrowotne	2,6	52	zwierzęta dom., usługi weterynaryjne	0,5
7	tytoń	2,5	53	motocykle, rowery	0,4
8	ochrona socjalna	2,5	54	usługi medyczne i paramedyczne	0,4
9	piwo	2,4	55	paliwa stałe	0,3
10	naprawa sprzętu audiowizualnego	2,3	56	pasażerski transport morski	0,3
11	pasażerski transport kolejowy	2,3	57	ubezpieczenia transportowe	0,2
12	usługi - rekreacja, sport itp..	2,0	58	książki	0,1
13	wywóz śmieci	2,0	59	meble, wyposażenie wnętrz	0,1
14	zorganizowane wyjazdy wakacyjne	2,0	60	chleb, zboża	0,1
15	konserwacja i naprawa śr. komunikacji ind.	1,9	61	pasażerski transport powietrzny	0,0
16	pasażerski transport drogowy	1,9	62	pozostałe usługi transportowe	0,0
17	ubezpieczenia mieszkaniowe	1,9	63	kons. i naprawa poz. dóbr trwałego użytku	0,0
18	usługi - remont i utrzymanie mieszkania	1,9	64	mięso	-0,1
19	naprawa urządzeń gosp. domowego	1,9	65	art. szklane, naczynia	-0,2
20	usługi szpitalne	1,8	66	materiały odzieżowe	-0,2
21	istotne dobra trwałego użytku	1,8	67	woda min., napoje, soki	-0,2
22	wódki	1,7	68	tekstylia domowe	-0,2
23	stołówki	1,7	69	warzywa	-0,2
24	poz. usługi zw. z mieszkaniem	1,7	70	części zamienne i in. dla śr. komunikacji	-0,2
25	ryby	1,7	71	artykuły odzieżowe	-0,3
26	elektryczność	1,7	72	poz. przedmioty osobistego użytku	-0,3
27	inne usługi finansowe	1,7	73	nietrwale art. gosp. domowego	-0,3
28	usługi domowe i inne	1,6	74	dywany i inne pokrycia podłóg	-0,4
29	mleko, sery, jaja	1,6	75	cukier, miód, czekolada itp.	-0,5
30	restauracje, kawiarnie itp..	1,5	76	gry, zabawki, hobby itp.	-0,6
31	usługi noclegowe	1,5	77	urz. elektryczne, inne art. i towary pielęgnacyjne	-0,7
32	salony fryzjerskie, kosmetyczne	1,5	78	energia cieplna	-0,8
33	rzeczywiste czynsze płacone przez lokatorów	1,4	79	artykuły żywnościowe i inne	-0,9
34	naprawy mebli, wyposażenie wnętrz	1,4	80	sprzęt sportowy, campingowy itp.	-0,9
35	pozostałe ubezpieczenia	1,3	81	owoce	-1,2
36	produkty farmaceutyczne	1,3	82	media zapisujące	-1,3
37	wina	1,3	83	gazety i czasopisma	-1,8
38	czyszczenie chemiczne	1,3	84	elektryczne urządzenia gosp. domowego	-1,9
39	poz. usługi zw. z ind. środkami komunikacji	1,3	85	biżuteria, zegary, zegarki	-1,9
40	ogrody, rośliny, kwiaty	1,2	86	sprzęt telefoniczny, fax itp.	-2,9
41	samochody silnikowe	1,2	87	paliwa i smary dla ind. środków komun.	-2,9
42	kawa, herbata, kakao	1,1	88	oleje, tłuszcze	-3,8
43	usługi kulturalne	1,1	89	aparaty fot., sprzęt optyczny itp..	-4,8
44	narzędzia, sprzęt itp..	1,0	90	sprzęt do przetwarzania informacji	-7,3
45	usługi dentystyczne	0,9	91	sprzęt do odbierania, odtwarzania dźwięku i obrazu	-7,9
46	poz. usługi nigdzie nie wymienione	0,8	92	paliwa płynne	-9,9
		SUMA (poz. 1 – 92) = 33,8 %			

Źródło: opracowanie własne na podstawie

EBC. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/chart1.pl.html> (dostęp: 07.12.2014)

W tabeli przedstawiono 4 stopy inflacji HICP (w %) w latach 2003-2013 w wybranych krajach UE. Na tej podstawie dokonano porównania poziomu inflacji dla trzech wybranych krajów UE, które jako jedne z ostatnich przystąpiły do strefy euro.

Tabela 4

Stopy inflacji HICP (w %) w latach 2003-2013 w wybranych krajach UE

Kraj	Cypr		Malta		Słowacja	
	Inflacja	Średnia	Inflacja	Średnia	Inflacja	Średnia
2003	4,0	2,5	1,9	2,1	8,4	4,8
2004	1,9		2,7		7,5	
2005	2,0		2,5		2,8	
2006	2,2		2,6		4,3	
2007	2,2		0,7		1,9	
2008	4,4	2,4	4,7	2,5	3,9	2,1
2009	0,2		1,8		1,8	
2010	2,6		2,0		2,0	
2011	3,5		2,5		2,5	
2012	3,1		3,2		3,2	
2013	0,4		1,0		1,0	

Źródło: opracowanie własne na podstawie

EUROSTAT.

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00118>

(dostęp: 15.12.2014)

Z danych przedstawionych w tabeli wynika, iż średnia inflacja na Cyprze w latach 2003 – 2007, kiedy Cypr był poza strefą euro, wynosiła 2,5%, a po przystąpieniu do strefy euro średni poziom inflacji obniżył się do poziomu 2,4%. Podobna sytuacja miała również miejsce na Słowacji, gdzie po przystąpieniu do strefy euro średnia inflacja również się obniżyła, jednak aż o 2,5%. Poziom inflacji podwyższył się nieznacznie jedynie na Malcie o 0,4%.

W tabeli 5 i 6 przedstawiono stopę inflacji we wszystkich krajach Unii Europejskiej w latach 2007 – 2013. W tabeli 5 przedstawiono stopę inflacji dla krajów spoza strefy euro, a w tabeli 6 dla krajów będących członkami strefy euro.

Tabela 5

Stopa inflacji HICP (w %) dla krajów spoza strefy euro w latach 2007-2013

Państwo \ Rok	Rok							Średnia inflacja kraju w latach 2007-2013
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Bułgaria	7,6	12	2,5	3	3,4	2,4	0,4	4,5
Chorwacja	2,7	5,8	2,2	1,1	2,2	3,4	2,3	2,8
Czechy	3	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	2,6
Dania	1,7	3,6	1,1	2,2	2,7	2,4	0,5	2,0
Litwa	5,8	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	4,4
Polska	2,6	4,2	4	2,7	3,9	3,7	0,8	3,1
Rumunia	4,9	7,9	5,6	6,1	5,8	3,4	3,2	5,3
Szwecja	1,7	3,3	1,9	1,9	1,4	0,9	0,4	1,6
Węgry	7,9	6	4	4,7	3,9	5,7	1,7	4,8
Wielka Brytania	2,3	3,6	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6	3,0
Łotwa	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0	4,9
Estonia	6,7	10,5	0,2	2,7				5,0
Słowacja	1,9	3,9						2,9
Malta	0,7							0,7
Cypr	2,2							2,2
średnia inflacja roczna krajów UE spoza strefy euro	4,5	7,2	2,7	2,4	3,5	3,1	1,3	

Źródło: opracowanie własne na podstawie EUROSTAT

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00118>

(dostęp: 15.12.2014)

Tabela 6

Stopa inflacji H ICP (w %) dla krajów strefy euro w latach 2007-2013

Państwo \ Rok	Rok							Średnia inflacja w latach 2007-2013
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Austria	2,2	3,2	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1	2,3
Belgia	1,8	4,5	0	2,3	3,4	2,6	1,2	2,3
Finlandia	1,6	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	2,5
Francja	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1	1,7
Hiszpania	2,8	4,1	-0,2	2	3,1	2,4	1,5	2,2
Holandia	1,6	2,2	1	0,9	2,5	2,8	2,6	1,9
Irlandia	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5	0,9
Luksemburg	2,7	4,1	0	2,8	3,7	2,9	1,7	2,6
Niemcy	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6	1,8
Portugalia	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	1,8
Włochy	2	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3	2,2
Grecja	3	4,2	1,3	4,7	3,1	1	-0,9	2,3
Słowenia	3,8	5,5	0,9	2,1	2,1	2,8	1,9	2,7
Cypr		4,4	0,2	2,5	3,5	3,1	0,4	2,4
Malta		4,7	1,8	2	2,5	3,2	1	2,5
Słowacja			0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	2,2
Estonia					5,1	4,2	3,2	4,2
Łotwa								
średnia inflacja roczna krajów strefy euro	2,4	3,7	0,4	1,7	3,1	2,8	1,4	

Źródło: opracowanie własne na podstawie EUROSTAT

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tec00118>

(dostęp: 15.12.2014)

W 2011 roku do strefy euro przystąpiła Estonia. Dokonując analizy danych zawartych w tabeli 5 i 6 możemy zauważyć, iż po przystąpieniu tego państwa do strefy euro spowodowało obniżenie średniego poziomu inflacji z 5,0% (przed przystąpieniem do strefy euro) do 4,2% (w strefie euro). Z danych zawartych w tabeli 6 możemy również zauważyć, iż z roku na rok poziom inflacji w Estonii obniża się, dążąc tym samym do pożądanego poziomu bliskiego 2%. Łotwa jest krajem, który jako ostatni w 2014 roku przystąpił do strefy euro. Obserwując poziom inflacji w latach 2007 – 2013, przed przystąpieniem do strefy (tabela 5), to średnia inflacja z tych lat wynosiła 4,9%. Ze względu na krótki okres, w jakim Łotwa jest w strefie euro trudno określić jaki poziom inflacji będzie na Łotwie w kolejnych latach.

Tabela 7

Roczna stopa inflacji HICP (w %) dla krajów strefy euro w listopadzie 2014

	Strefa euro	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
		Belgia	Niemcy	Estonia	Irlandia	Grecja	Hiszpania	Francja	Włochy	Cypr	Łotwa	Luksemburg	Malta	Holandia	Austria	Portugalia	Słowenia	Słowacja	Finlandia
Inflacja roczna XI 2014 (%)	0,4	0,3	0,7	0,5	0,4	-1,8	-0,2	0,5	0,2	0,3	0,7	0,4	0,7	0,4	1,4	0,1	0,1	0,0	1,2
A	-	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
B	0,1	-1,0	0,8	-0,2	-2,7	-1,1	0,4	-0,3	0,0	-1,2	-1,1	0,0	0,1	0,4	1,5	-0,6	-0,4	-1,5	-0,2
C	2,2	3,9	2,7	4,4	4,0	1,8	0,4	2,5	0,1	2,4	3,8	3,3	6,1	1,1	4,2	3,1	4,0	1,8	4,7
D	0,0	0,4	-0,4	1,4	-4,9	-1,7	0,1	0,4	0,4	3,9	0,8	0,0	4,7	-0,3	-1,3	-2,2	-2,2	1,4	0,3
E	0,6	-2,6	0,4	-2,0	4,8	-6,1	1,3	1,3	0,0	-2,5	1,5	-0,6	-9,0	1,9	1,6	2,6	0,3	-0,7	2,5
F	0,1	1,3	0,2	1,2	-2,6	-1,7	-0,6	-0,4	0,5	-0,9	1,6	1,4	0,4	-0,9	0,7	0,7	-2,7	0,3	0,4
G	1,0	0,1	2,4	2,8	0,0	-2,6	-0,3	0,1	0,9	-0,4	0,9	-0,2	0,8	1,1	2,3	0,4	-0,2	0,5	2,5
H	0,0	0,4	0,3	-0,9	-1,8	-0,2	-1,4	0,6	0,2	1,8	-0,8	-0,9	0,7	0,5	0,1	-1,5	-0,2	-1,1	-1,2
I	-2,6	-2,3	-1,2	-3,4	-0,5	0,0	-5,7	-4,0	-3,4	2,0	-0,6	-1,7	-0,6	-4,9	7,2	0,8	-3,6	-0,5	1,7
J	0,1	1,7	0,9	1,9	-1,2	-1,4	-1,9	-0,3	0,0	-1,5	2,1	0,7	0,8	-0,1	0,8	-2,0	1,4	0,7	0,7
K	0,9	1,3	-0,8	-20,1	4,9	-3,1	1,2	1,8	1,8	-2,0	1,5	0,8	5,7	3,5	2,9	0,6	0,9	2,8	7,2
L	1,5	2,2	2,1	4,4	2,7	-0,3	0,6	2,6	0,6	1,8	3,9	2,0	2,7	1,5	2,9	2,6	0,7	1,1	2,4
M	0,8	1,9	1,6	2,9	0,0	-2,1	0,4	0,9	0,1	-1,1	0,7	0,6	1,2	0,2	1,3	-0,7	1,3	2,1	2,0

Legenda:

A – wkłady NBC do strefy euro

B – Żywność i napoje bezalkoholowe

C – napoje alkoholowe i wyroby tytoniowe

D – Odzież i obuwie

E – Czynsz, energia elektryczna, gaz

F – Wyposażenie mieszkania, sprzęt

gospodarstwa domowego

G – Zdrowie

H – Transport

I – Łączność

J – Rekreacja i kultura

K – Edukacja

L – Restauracje i hotele

M – Inne towary i usługi

Źródło: opracowanie własne na podstawie

EBC. https://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/hicp_coicop_anr_2014-10.en.html

(dostęp: 08.12.2014)

W tabeli 7 przedstawiono roczną stopę inflacji wyrażoną wskaźnikiem HICP dla krajów strefy euro w listopadzie 2014 roku. Z danych zawartych w tabeli 7 oraz danych Eurostat¹⁶ dotyczących średnich poziomów inflacji w kolejnych miesiącach 2014 możemy wywnioskować, iż poziom wskaźnika HICP na Łotwie będzie się wahał na poziomie 0,7 – 0,8%.

W tabeli 8 zostały przedstawione średnie ważone stopy inflacji HICP w krajach UE, wyliczone na podstawie danych statystycznych z lat 2007 – 2013. Dokonując analizy danych zawartych w tabeli 8 można zauważyć, iż średni wskaźnik inflacji dla krajów UE spoza strefy euro w latach 2007 – 2013 wahał się od 1,3% do 7,2%. Najwyższy wskaźnik inflacji zanotowano w 2008 roku (co mogło być spowodowane początkiem kryzysu gospodarczego na świecie), natomiast najniższy w 2013 roku.

Tabela 8

Średnia stopa inflacji HICP (w %) w krajach UE w latach 2007 - 2013

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Średnia z lat 2007-2013
Kraje spoza strefy euro	4,5	7,2	2,7	2,4	3,5	3,1	1,3	3,5
Kraje strefy euro	2,4	3,7	0,4	1,7	3,1	2,8	1,4	2,2

Źródło: opracowanie własne na podstawie EUROSTAT

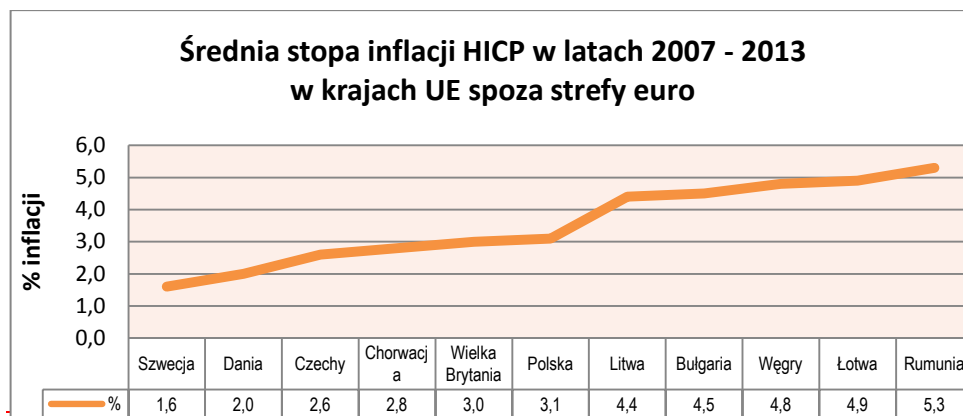
<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&code=tec00118>

(dostęp: 15.12.2014)

Analizując stopę inflacji w krajach strefy euro w latach 2007 – 2013 (tabela 8) stwierdza się, że wskaźniki inflacji wahały się od 0,4% w 2009 roku do 3,7% w 2008 roku. Wyliczając średnią stopę inflacji z danych z lat 2007 – 2013 otrzymano średnią stopę inflacji w krajach strefy euro na poziomie 2,2%, a w krajach spoza strefy euro na poziomie 3,5%.

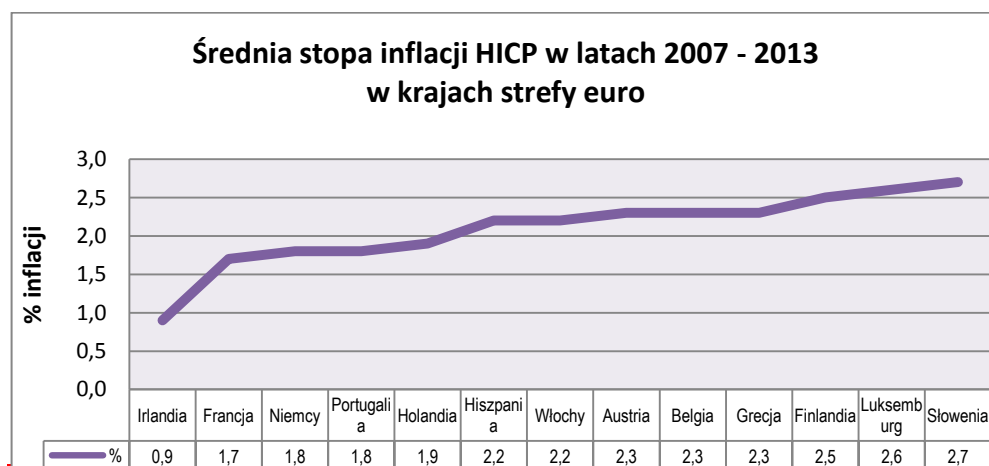
Na rysunku 5 przedstawiono średnią stopę inflacji HICP w latach 2007 – 2013 w krajach Unii Europejskich spoza strefy euro, a na rysunku 6, krajów należących do Eurosystemu. Przeanalizowano poziom inflacji krajów Unii Europejskiej spoza strefy euro, które we wszystkich latach od 2007 do 2013 były poza tą strefą, czyli Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Dania, Litwa, Polska, Rumunia, Szwecja, Węgry, Wielka Brytania i Łotwa (rys. 5).

¹⁶ https://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/hicp_coicop_anr_LV_2014.en.html (dostęp 15.12.2014)



Rys. 5 Średnia stopa inflacji HICP w krajach UE spoza strefy euro

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat (dostęp: 15.12.2014)



Rys. 6 Średnia stopa inflacji HICP w krajach strefy euro

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat (dostęp: 06.12.2014)

Natomiast w przypadku krajów należących już do strefy euro wzięto do analizy pod uwagę te kraje, które we wszystkich latach od 2007 do 2013 roku miały już wspólną walutę euro, czyli Austria, Belgia, Finlandia, Francja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Luksemburg, Niemcy, Portugalia, Włochy, Grecja i Słowenia (rys. 6).

Zgodnie z przyjętą strategią EBC, stabilność cen ma miejsce wtedy, kiedy roczna stopa inflacji HICP wynosi poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie. Odnosząc się do tej definicji, według danych zawartych na rysunku 5, stwierdza się, że tylko 1 kraj spośród 11 krajów przyjętych do analizy, spełnił ten warunek, a mianowicie Szwecja. Na poziomie równym 2% inflacja była również w Danii. W pozostałych 9 krajach miało poziom ten wahał się od 2,6 do 5,6%, czyli przewyższał pożądany poziom inflacji niezbędny

do utrzymania stabilności cen. Sytuacja wygląda inaczej w przypadku krajów, które należą do strefy euro. W 5 spośród 13 krajów należących do strefy euro osiągnięto poziom inflacji niższy niż 2%, natomiast w pozostałych 8 krajach poziom ten nieznacznie przewyższał 2%, bowiem współczynniki wahały się od 2,2 do 2,7%.

Podsumowanie

W pracy przedstawiono zarys funkcjonowania Europejskiego Systemu Banków Centralnych oraz przedstawiono narzędzia, przy pomocy których EBC kontroluje poziom inflacji i wpływa na utrzymanie stabilności cen. Głównym celem pracy była analiza poziomu inflacji w krajach UE oraz sprawdzenie, czy przystąpienie wybranych krajów UE do strefy euro ma wpływ na wysokość wskaźnika inflacji HICP.

Z wyników przeprowadzonych badań obie hipotezy zweryfikowano pozytywnie. Analiza poziomu inflacji w 3 wybranych krajach UE (Cypr, Malta, Słowacja), które jako jedne z ostatnich przystąpiły do strefy euro wykazała, że po przyjęciu wspólnej waluty poziom ten obniżył się na Cyprze i w Słowacji, natomiast na Malcie podwyższył się tylko o 0,4%. Hipotezę, że przystąpienie kraju do strefy euro ma wpływ na obniżenie poziomu inflacji, zweryfikowano pozytywnie. Dla jej potwierdzenia przeanalizowano jeszcze wskaźniki inflacji Estonii i Łotwy, z których również jednoznacznie wynika, że poziom inflacji zmniejszył się po wstąpieniu do strefy euro. Przed przystąpieniem do strefy euro na Łotwie zanotowano inflację nawet na poziomie 10,1% (2007) i 15,3% (2008), a w Estonii 6,7% (2007) i 10,5% (2008). Ze względu na krótki okres, w jakim Łotwa jest w strefie euro szacuje się, na podstawie danych Eurostat z grudnia 2014, iż poziom ten będzie się wahał w 2014 roku na poziomie 0,7 – 0,8%, czyli ulegnie obniżeniu. Średnia inflacja Estonii z lat 2011-2013, czyli po przystąpieniu do strefy euro, obniżyła się z poziomu 5,0% do 4,2%, a analizując każdy rok z osobna zauważamy tendencję malejącą: 2011 – 5,1%, 2012 – 4,2% a 2013 rok 3,2%.

Po przeanalizowaniu danych uzyskanych ze stron Eurostatu stwierdza się, że poziom inflacji w krajach Unii Europejskiej jest dość zróżnicowany, w latach 2007 – 2013 wahał się od 0,4 do 7,2%. Najniższy wskaźnik zanotowano w krajach strefy euro a najwyższy w pozostałych krajach UE. Najwyższy wskaźnik inflacji zanotowano w 2008 roku, co mogło być spowodowane początkiem kryzysu gospodarczego na świecie. Po rozdzieleniu państw UE na dwie grupy: kraje strefy euro i kraje pretendujące do strefy euro, wyraźnie zauważono, iż znacznie niższy poziom inflacji utrzymywał się w krajach, które przyjęły już wspólną walutę, wahania były między 0,4 a 3,7%, co w rezultacie dało średnią na poziomie 2,2% za lata 2007 – 2013. Średnią wyższą o około 60% w stosunku do krajów strefy euro zanotowano natomiast w krajach spoza strefy i wyniosła ona 3,5%.

Do zweryfikowania obu hipotez podzielono również kraje UE na 2 grupy, te które należą i należały do strefy euro we wszystkich przyjętych do badania latach 2007 – 2013

i na te, które w żadnym z tych lat nie były w strefie euro. Dla lepszej przejrzystości zgromadzonych danych, wszystkie kraje zostały ustawione według osiągniętego poziomu inflacji, od najniższego do najwyższego, aby wyraźnie było widać, które z krajów osiągnęły oczekiwany i wymarzony poziom inflacji bliski 2%, który powoduje zachowanie stabilności cen. Wśród krajów, które nie przyjęły wspólnej waluty euro tylko 1 ze zbadanych 11 krajów osiągnął poziom inflacji niższy niż 2%, a 1 kraj (Dania) osiągnął inflację na poziomie 2%. Wśród pozostałych krajów inflacja osiągnęła nawet poziom 5,3% w Rumunii. Sytuacja zdecydowanie lepiej wygląda w krajach, które posługują się wspólną walutą międzynarodową. Poziom inflacji w tych krajach kształtuje się w granicach 2% (od 1,7% do 2,7%), z wyjątkiem Irlandii, gdzie wskaźnik inflacji zmniejszył się do 0,9%. Reasumując, można pozytywnie zweryfikować postawione hipotezy, iż inflacja w krajach strefy euro jest zdecydowanie niższa niż w pozostałych krajach UE, a po przystąpieniu krajów do strefy euro inflacja w tych krajach utrzymuje się lub jest bliska oczekiwanego poziomu ok. 2%, co oznacza jednocześnie bardziej stabilny poziom cen.

W opublikowanym przez NBP raporcie o inflacji (listopad 2014) możemy przeczytać, że w ostatnich miesiącach 2014 roku inflacja na świecie obniżyła się, czemu sprzyjał spadek cen surowców energetycznych i surowców rolnych na rynkach światowych. Jednocześnie dywergencja koniunktury gospodarczej przekładała się na zróżnicowanie tendencji inflacyjnych pomiędzy poszczególnymi gospodarkami. W Stanach Zjednoczonych relatywnie dobra koniunktura sprzyjała utrzymaniu umiarkowanego tempa wzrostu cen, a w strefie euro inflacja obniżała się systematycznie od kilku kwartałów. W wielu krajach inflacja kształtowała się blisko lub poniżej zera. Przykładowo w listopadzie w 2014 roku wskaźnik HICP w Grecji wyniósł -1,8%, a w Hiszpanii -0,2%. Najwyższy wskaźnik zanotowano w Austrii (1,4%) i w Finlandii (1,2%). W pozostałych krajach strefy euro HICP wahał się od 0,0% do 0,7%, czyli znacznie poniżej celu inflacyjnego EBC. Spadek inflacji wystąpił w większości krajów strefy euro, w tym również w Niemczech, kraju o dość stabilnym poziomie inflacji, jak również w Polsce. Według raportu NBP roczna dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce obniżyła się, co wynikało ze spadku cen żywności, który był związany z wysokimi zbiorami surowców rolnych w kraju, a także spadkiem cen surowców rolnych na rynkach światowych. Czynnikiem, które oddziaływały w kierunku spadku cen żywności były m.in. rosyjskie embargo na import z Polski towarów rolno – spożywczych, jak również spadek cen energii, będący następstwem spadku cen ropy naftowej na rynkach światowych.

PIŚMIENNICTWO

Literatura

- Białous K., Orlińska A., Zarosińska M. (2004), *Instrumenty polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego*, w: K. Marchewka-Bartkowiak (red.), *Pieniądz i rynek*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Bilski J. (2006), *Międzynarodowy system walutowy. Kierunki ewolucji*, PWE, Warszawa.
- Gostomski E. (2011), *Bankowość międzynarodowa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk
- Górská A. i in. (2004), *Europejski System Banków Centralnych*, Wyd. NBP, www.nbp.pl/publikacje/esbc/esbc.pdf
- Marciniak S. (2005), *Makro - i Mikroekonomia. Podstawowe problemy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
- Milewski R., Kwiatkowski E. (2005), *Podstawy ekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
- Nasiłowski M. (1998), *System rynkowy. Podstawy mikro- i makroekonomii*, Wydawnictwo Key Text, Warszawa
- Proczek M. (2008), *Europejska Integracja Monetarna od A do Z*, Wyd. NBP
- Scheller H.K. (2006), *Europejski Bank Centralny, Historia, rola, funkcje*, wydanie II, <http://www.ecb.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006pl.pdf> - publikacja
- Skopowski M. Wiśniewski M. (2007), *Współczesna polityka pieniężna – instrumenty*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań

Strony internetowe

- EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.pl.html>
(dostęp: 29.10.2014)
- EBC. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.pl.html>
(dostęp: 06.12.2014)
- NBP. <http://www.nbp.pl/publikacje/esbc/esbc.pdf> (dostęp: 30.10.2014)
- NBP. https://www.nbp.pl/publikacje/euro/03_szczepanska_olga.pdf
(dostęp: 06.12.2014)
- NBP.
http://www.nbp.pl/polityka_pieniezna/dokumenty/raport_o_inflacji/raport_listopad_2014.pdf (dostęp: 25.01.2015)
- Statut ESBC i EBC
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1341/1343/html/index.pl.html>
(dostęp: 29.10.2014)
- Traktat z Maastricht http://europa.eu/eu-law/decision-making/treaties/index_pl.htm
(dostęp: 29.10.2014)
- <http://finansopedia.forsal.pl/wiki/HICP> (dostęp: 06.10.2014)

Spis tabel

Tabela 1. Udział głównych kategorii produktów HICP w krajach strefy euro w listopadzie 2014	str. 19
Tabela 2. Kraje członkowskie strefy euro (wg daty przystąpienia do strefy euro)	str.21
Tabela 3. Roczna stopa inflacji HICP dla poszczególnych dóbr i usług w listopadzie 2014	str.23
Tabela 4. Stopy inflacji HICP (w %) w latach 2003-2013 w wybranych krajach UE ...	str.24
Tabela 5. Stopa inflacji HICP (w %) dla krajów spoza strefy euro w latach 2007-2013	str.25
Tabela 6. Stopa inflacji HICP (w %) dla krajów strefy euro w latach 2007-2013	str.25
Tabela 7. Roczna stopa inflacji HICP (w %) dla krajów strefy euro w listopadzie 2014	str.26
Tabela 8. Średnia stopa inflacji HICP (w %) w krajach UE w latach 2007 – 2013.....	str. 27

Spis rysunków

Rys. 1 Siedziba EBC – wieżowiec Eurotower we Frankfurcie nad Menem	str.6
Rys. 2 Struktura Europejskiego Systemu Banków Centralnych	str.8
Rys. 3 Polityka monetarna	str.10
Rys. 4 Instrumenty polityki pieniężnej Eurosystemu	str.12
Rys. 5 Średnia stopa inflacji HICP w krajach UE spoza strefy euro	str.28
Rys. 6 Średnia stopa inflacji HICP w krajach strefy euro	str.28