

Přijetí eura a inflace v ekonomice ČR

Smilovice, 6.5.2008

František Cveňgroš



nebo



?

- Fakta
- Teorie
- Propočty
- Závěr

Přehled

V literatuře jsou obvykle uváděny tyto přínosy a náklady přijetí eura :

+

- omezení kurzového rizika
- snížení transakčních nákladů pro firmy i občany (netřeba měnit koruny za eura či naopak)
- vyšší mezistátní transparentnost cen (netřeba přepočítávat)
- renomé ekonomiky v eurozóně
- nižší úrokové sazby
- zvýšení konkurence, usnadnění ZO, integrace finančních trhů

-

- ztráta měnové a kurzové politiky
- jednorázové zvýšení cen při konverzi
- neadekvátní úrokové sazby
- jednorázové administrativní a technické náklady
- **střednědobé zvýšení inflace v dohánějící ekonomice**

Fakta

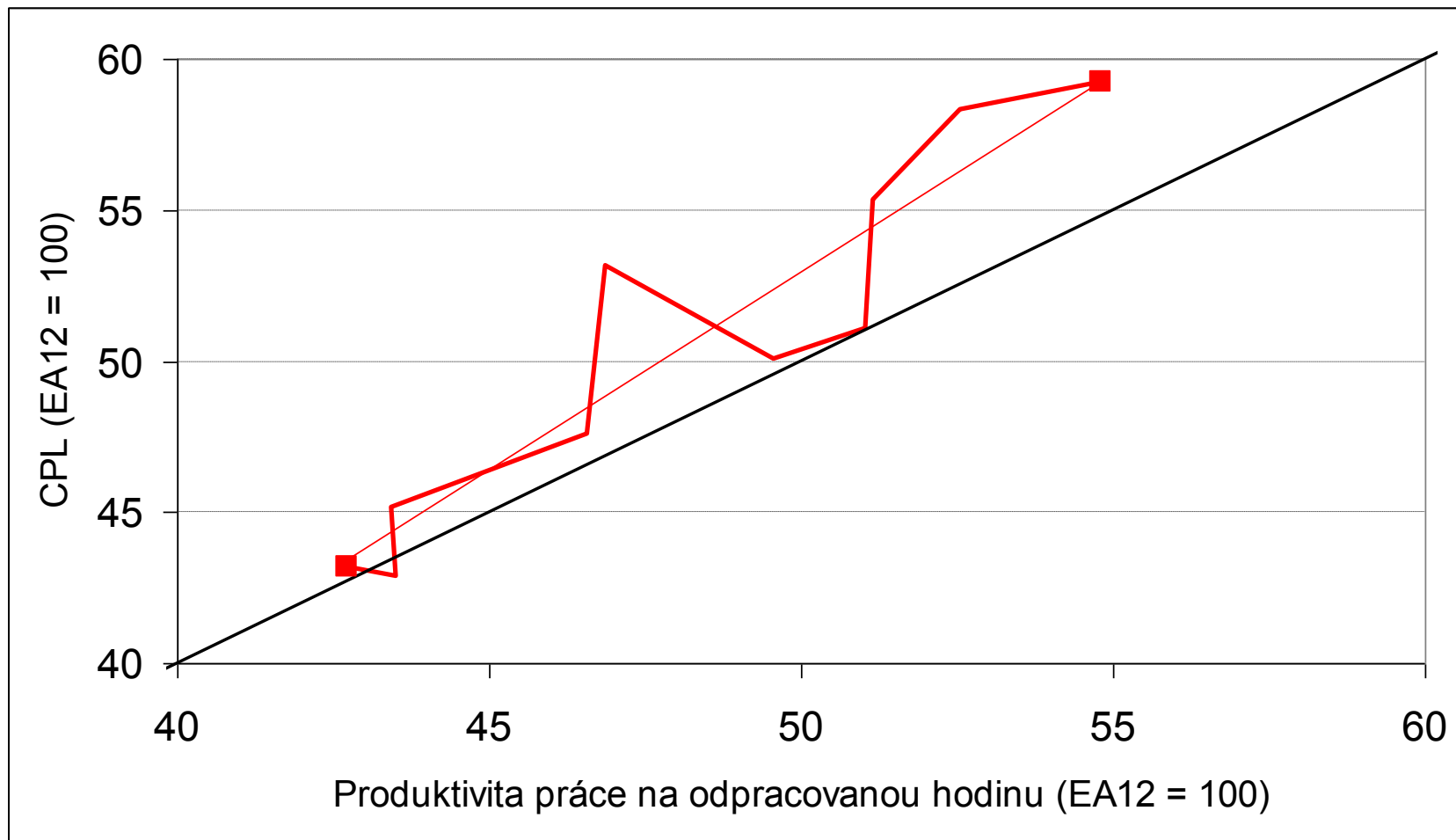
V dohánějících ekonomikách roste hodinová produktivita práce i komparativní cenová hladina

	Produktivita práce		Komp.cenová hladina	
	1998	2007	1998	2007
eurozóna EA12	100	100	100	100
Slovinsko	61	74	70	71
Slovensko	45	63	40	58
Maďarsko	44	55	44	62
Česko	43	55	43	59
Estonsko	30	50	48	63
Litva	33	47	40	54
Polsko	37	46	48	58
Lotyšsko	27	41	40	61

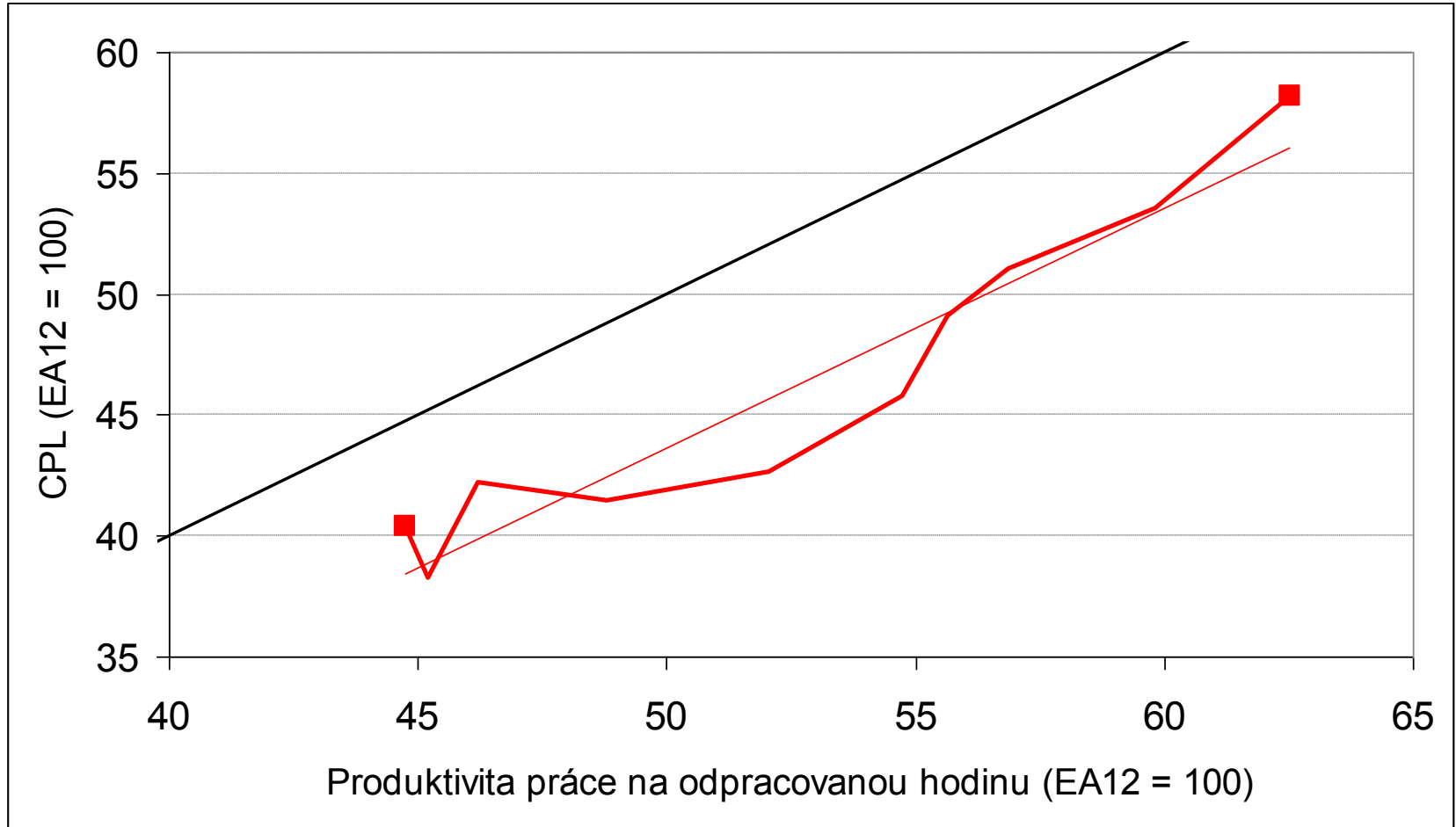
Zdroj : Eurostat, 23.4.2008, vlastní výpočty

Vztah mezi změnou produktivity práce a cenové hladiny bývá lineární s koeficientem většinou blízkým jedničce.

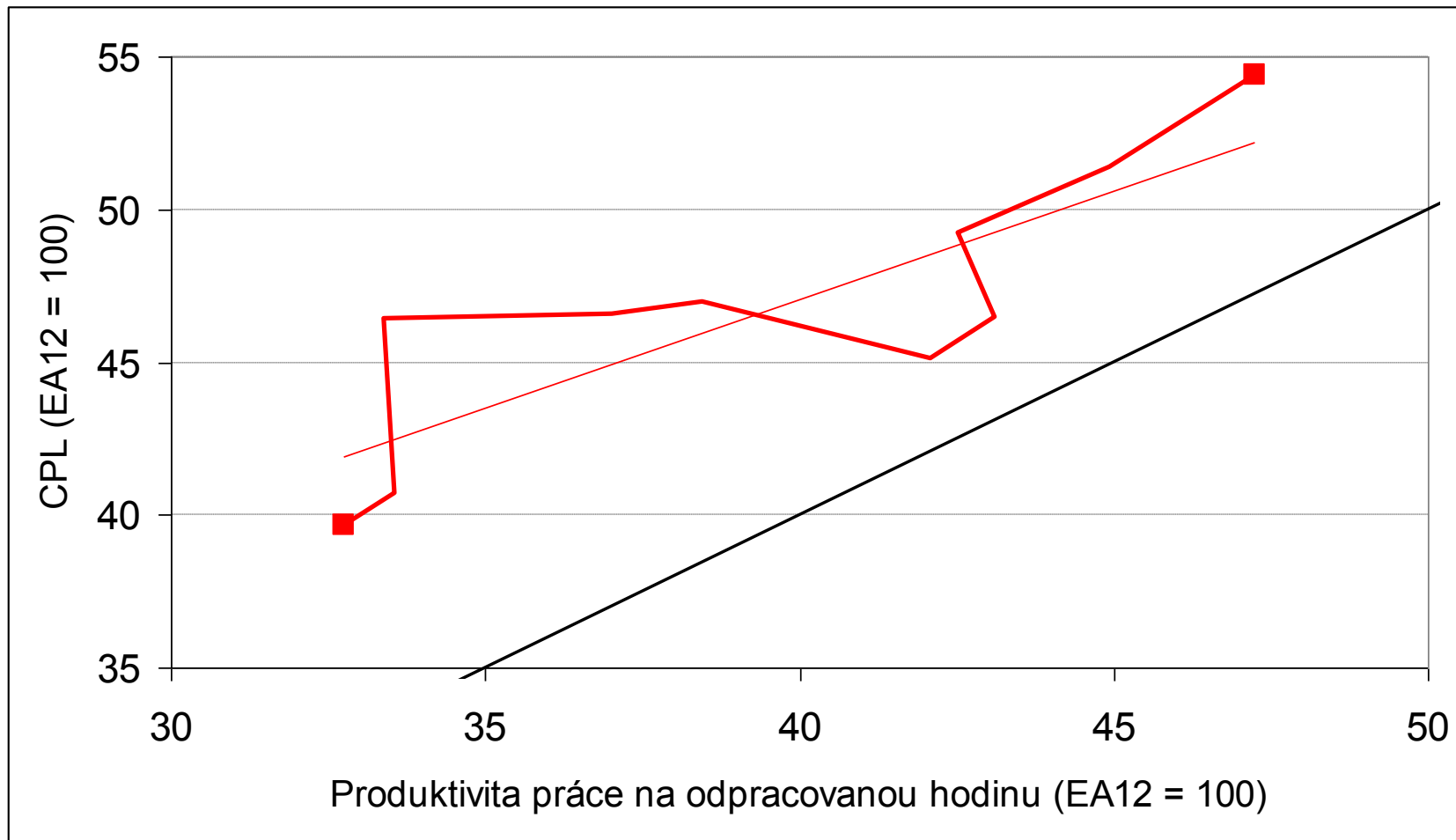
Příklad : Česko (1998 - 2007)



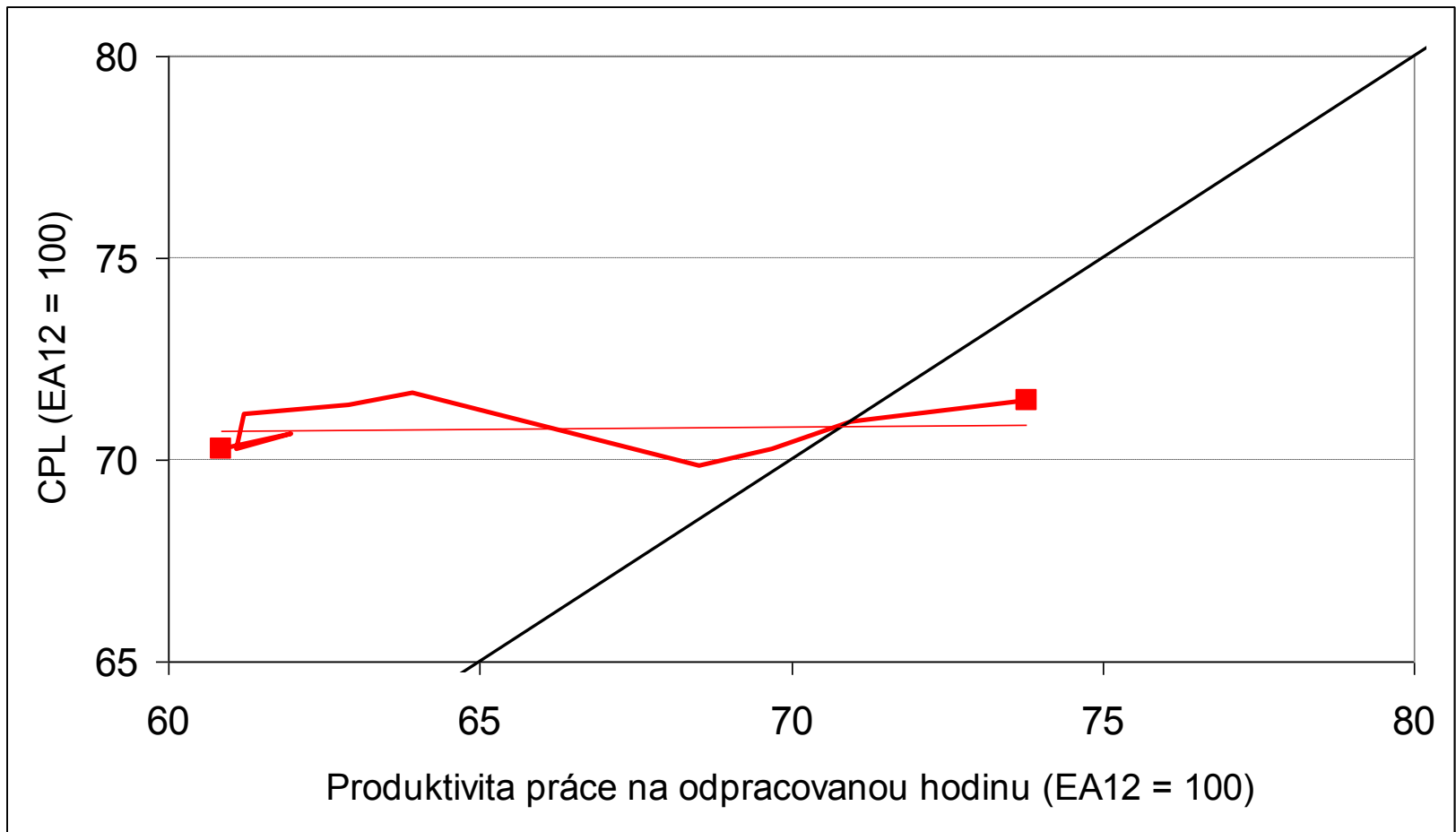
Příklad : Slovensko (1998 – 2007)



Příklad : Litva (1998 – 2007)



Výjimka : Slovinsko (1998 – 2007)



Teorie

„**Penn efekt**“ (Heston, Summers) – empirické zjištění, že bohatší státy mají obvykle vyšší cenovou hladinu

„**Balassa-Samuelsonova hypotéza (efekt)**“ (1964) – růst produktivity v odvětvích výroby obchodovatelného zboží vede k nárůstu mezd, který se přelévá do ostatních odvětví s nižším růstem produktivity, kde se zvyšují ceny.

Existují i **jiné hypotézy** vysvětlující Penn efekt :

- Hypotézy protekcionismu či strnulého trhu práce – zřejmě překonané
- Strukturální pohyb k poptávce po službách, které jsou náročnější na práci, s růstem vyspělosti ekonomiky (Dornbusch 1998)

Zdroj : Wikipedia, 25.4.2008

Kauzalita mezi produktivitou práce (ekonomickým výkonem) a cenovou hladinou zřejmě existuje.

Způsob zvyšování komparativní cenové hladiny

závisí na režimu směnného kurzu

od			Zvýšení CPL		Relativní deflátor HDP		Zhodnocení kurzu		Ostatní faktory	
			pr.růst %		pr.růst %	strukt.%	pr.růst %	strukt.%	pr.růst %	strukt.%
<u>Pevný kurz</u>										
Slovinsko	ERM II, EUR	6/04	0,8	100	0,9	103	0,0	0	0,0	-3
Estonsko	CB, ERM II	1/99	3,5	100	3,6	103	0,0	0	-0,1	-3
Litva	CB, ERM II	2/02	4,8	100	3,8	79	0,0	0	1,0	20
Lotyšsko	Peg, ERM II	2/04	11,4	100	9,3	82	0,0	0	1,9	16
<u>Crawling peg</u>										
Maďarsko	CP		4,3	100	5,0	117	-0,6	-13	-0,1	-3
<u>Floating</u>										
Slovensko	F, ERM II	10/98	6,2	100	2,7	44	3,7	59	-0,3	-5
Polsko	F	4/00	1,6	100	0,3	20	0,8	51	0,4	28
Česko	F	5/97	4,0	100	0,4	9	3,4	83	0,3	7

Zdroj : Eurostat, 23.4.2008, vlastní výpočty

Poznámka : Průměrná tempa růstu jsou počítána od roku 1998 nebo od prvního celého roku platnosti daného kurzového režimu.

Ostatní faktory tvoří např. změna směnných relací, změna relativních cen uvnitř ekonomiky nebo vůči etalonu při srovnávacích projektech apod.

Implikace pro budoucnost

Implikace č. 1 :

Jestliže bude pokračovat předstih produktivity práce vůči EA12, bude se zvyšovat komparativní cenová hladina.

Implikace č. 2

Jestliže nebude moci směnný kurz posilovat, zvýšení komparativní cenové hladiny se projeví předstihem inflace.

Předpoklady propočtů

Intenzita inflačního efektu přijetí eura bude záviset na

- Datu přijetí eura (variantně 2012, 2016, 2020)
- Typu konvergenční křivky a současné pozici ekonomiky v jejím rámci
- Délce konvergenčního období (variantně do 2020, 2030, 2040) – současné ukončení konvergence produktivity práce i cenové hladiny
- Intenzitě jednotlivých kanálů pro vstřebání zvyšování komparativní cenové hladiny (předpoklad kurz 85 – inflace 15 na základě minulého vývoje)

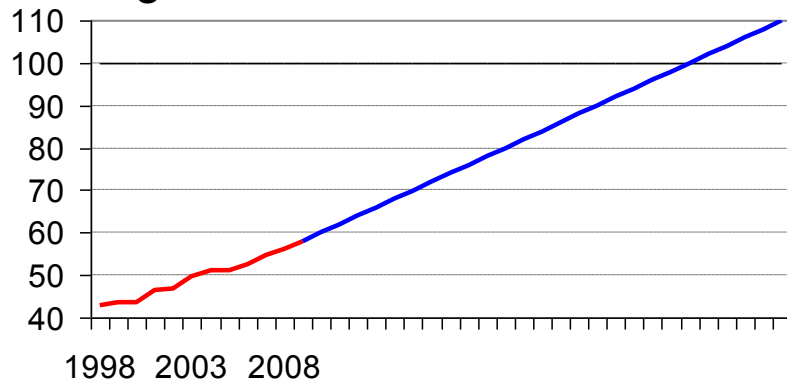
Pro dlouhodobý vývoj v EA12 byl zvolen předpoklad růstu hodinové produktivity práce o 1 % ročně a inflace ve výši 2 %.

Konvergenční křivky

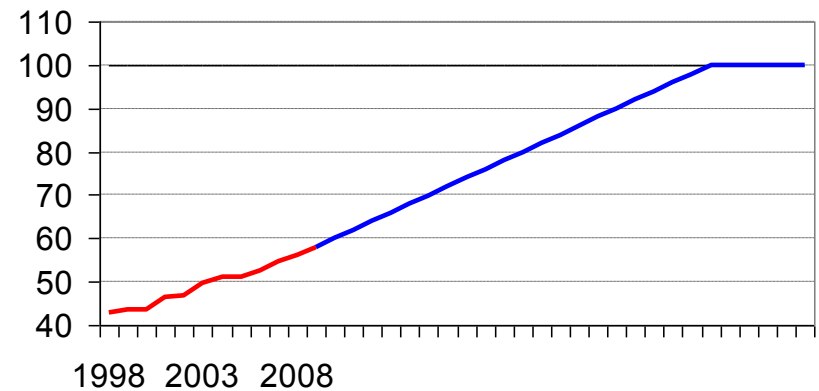
Hodinová produktivita práce, EA12=100

Možnosti :

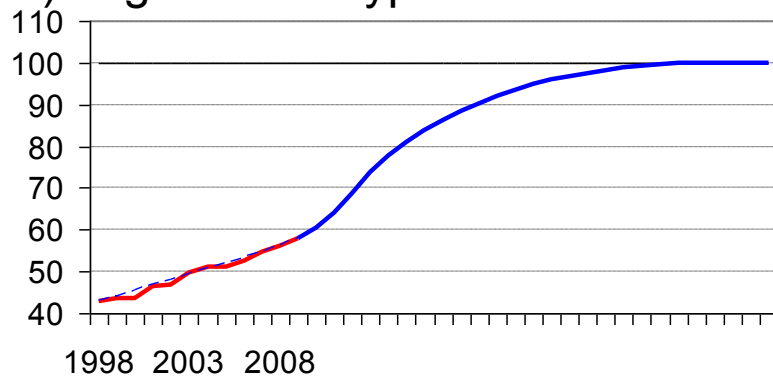
a) Žádná – po konvergenci divergence



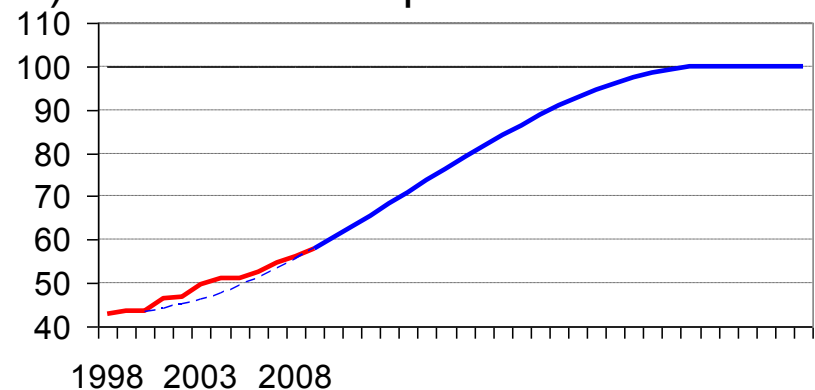
b) Lineární



c) Logistického typu



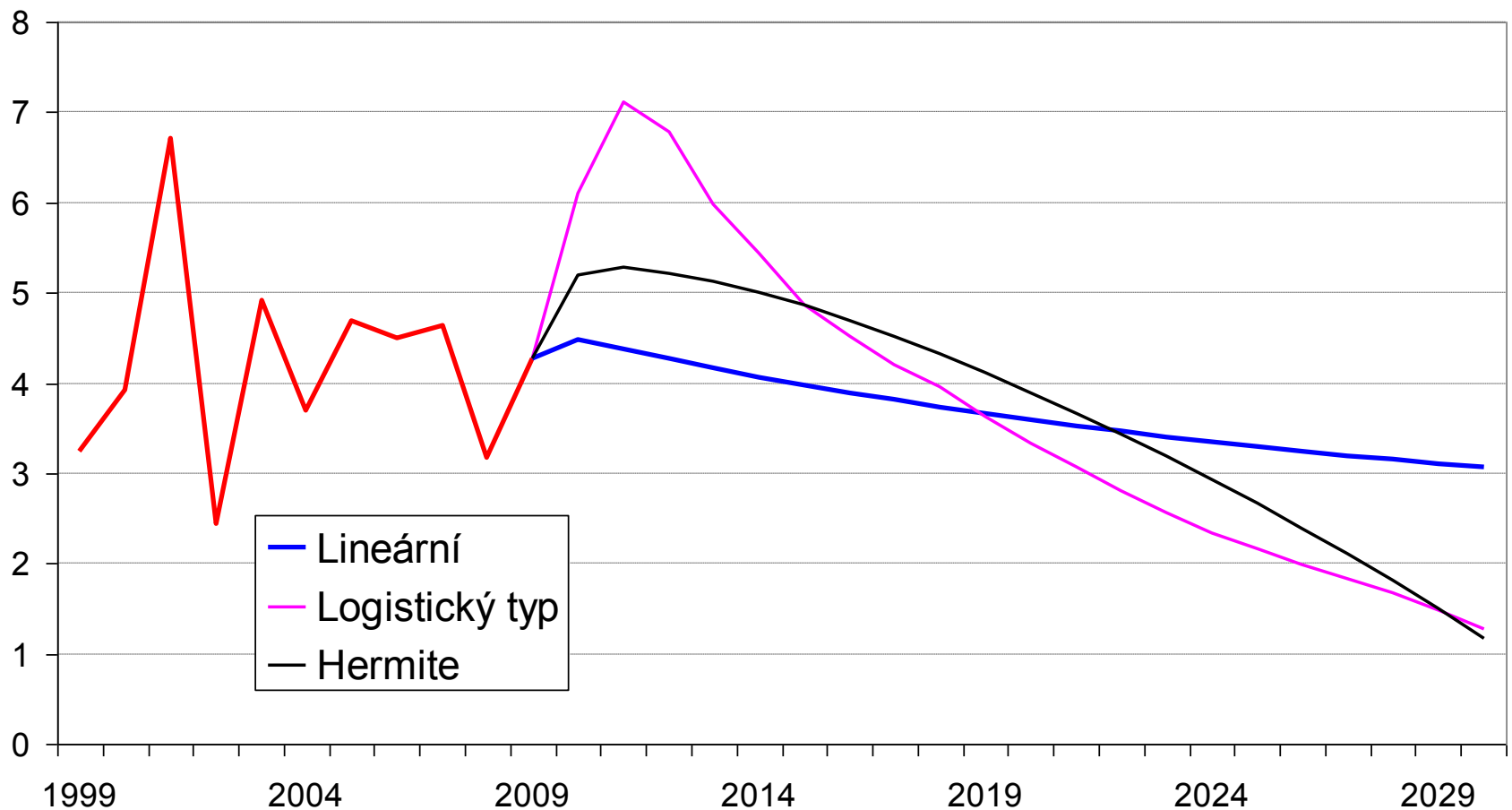
d) Hermitova interpolace



e) Jakákoli jiná, která splňuje matematické kritérium konvergence

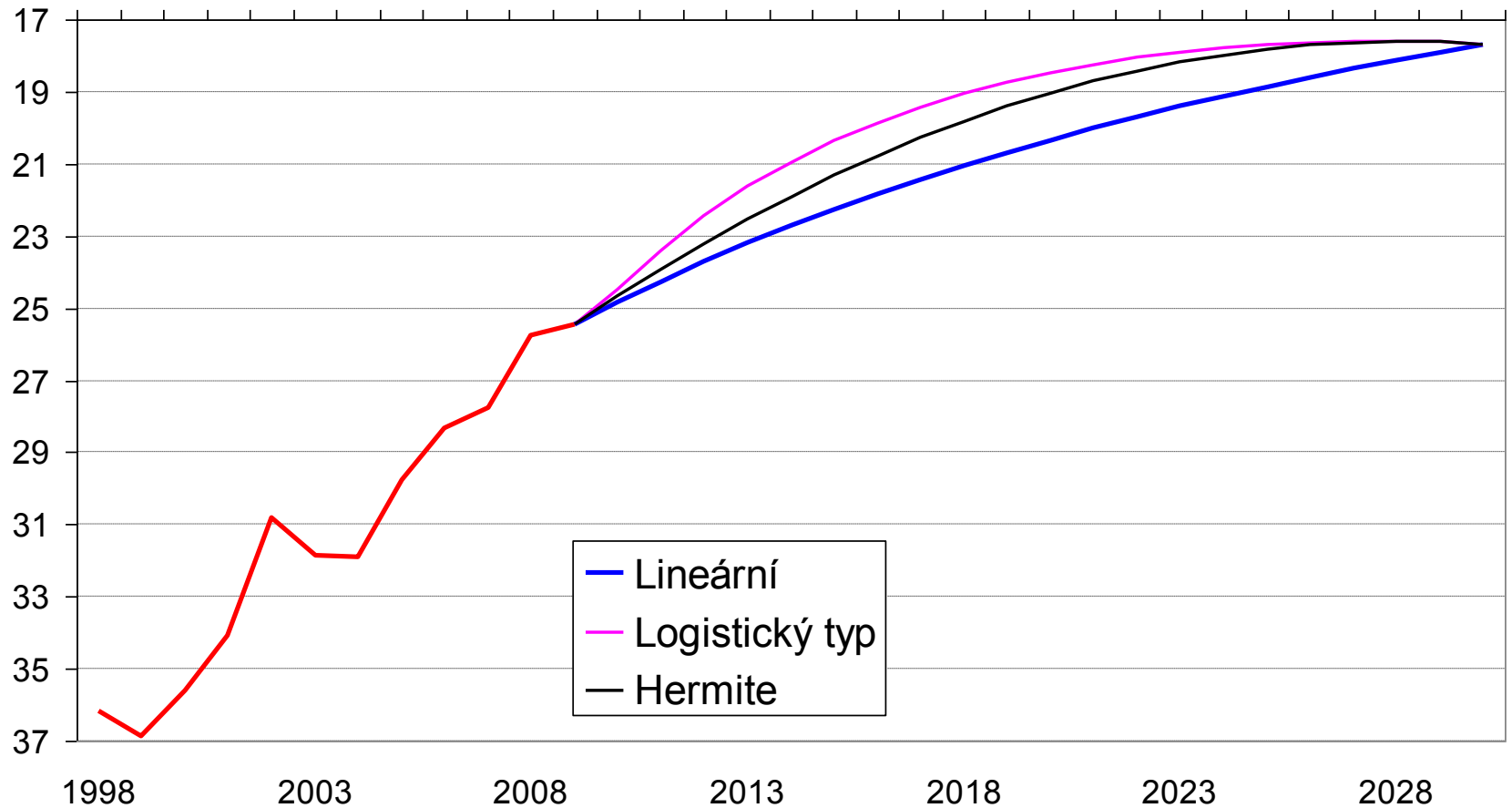
Tempa růstu hodinové produktivity práce

Za předpokladu růstu produktivity práce v EA12 o 1 % ročně a ukončení konvergenčního procesu v roce 2030



Rovnovážný vývoj měnového kurzu CZK/EUR

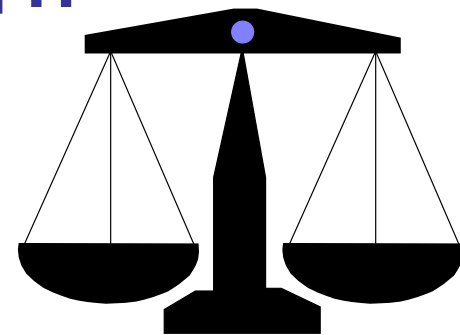
Bez přijetí eura



Rovnovážná inflace v závislosti na datu D

Křivka	Konec konvergence	Rovnovážná inflace v % při přijetí eura v roce					
		2012		2016		2020	
		bez eura	s eurem	bez eura	s eurem	bez eura	s eurem
Lineární	2020	2,7	6,7	2,5	5,6	2,4	4,8
	2030	2,4	4,7	2,3	4,3	2,3	4,0
	2040	2,3	3,9	2,3	3,7	2,2	3,5
Hermite	2020	2,9	8,0	2,5	5,6	2,1	2,4
	2030	2,5	5,6	2,5	5,1	2,3	4,3
	2040	2,4	4,8	2,4	4,5	2,3	4,2
Logistický typ	2020	2,9	7,9	2,4	4,8	2,1	2,8
	2030	2,8	7,2	2,4	5,0	2,3	3,7
	2040	2,7	6,9	2,3	4,3	2,2	3,2

Implikace pro rozhodování



Implikace č. 3 :

Rozhodnutí o přijetí či nepřijetí eura je volbou mezi zhodnocováním nominálního směnného kurzu a vyšší inflací

Čím později bude euro přijato, tím je riziko inflace nižší.

Obvykle citované riziko jednorázového zvýšení inflace při přijetí eura (šarády se zaokrouhlováním) je v dohánějící ekonomice zcela banální ve srovnání se střednědobými efekty.

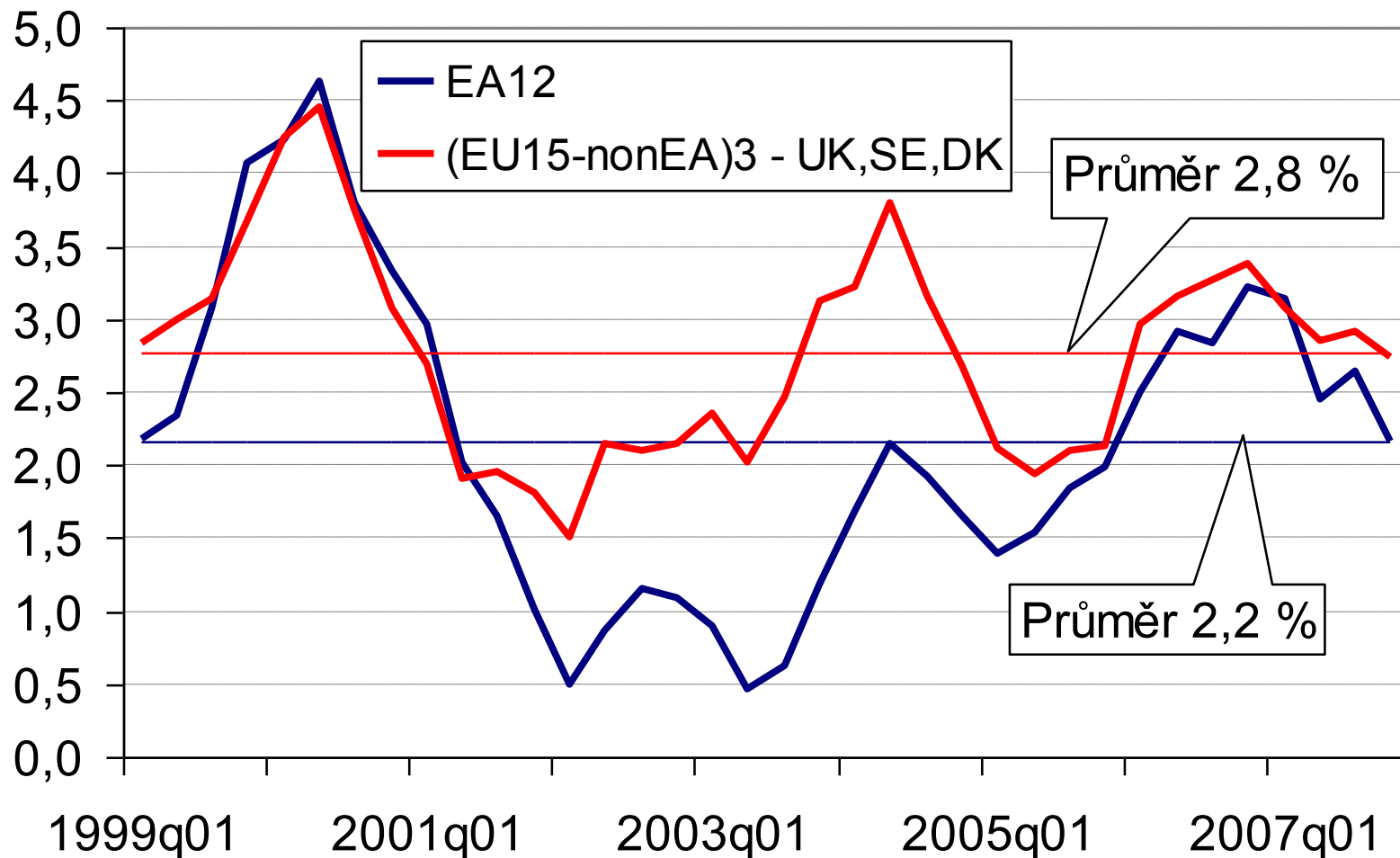
Důsledky střednědobého zvýšení inflace

- Zvýšení inflačních očekávání
- Rozkolísání cen, ztráta informací o relativních cenách
- Znehodnocení úspor s úrokovými výnosy při záporných reálných úrokových sazbách
- Znevýhodnění sociálně slabých skupin (zejména důchodci)
- Ztráta motivace k tvorbě úspor
- Sociální neklid a zvýšené tlaky na růst mezd
- Ztráta kreditu nízkoinflační ekonomiky

Inflace v důsledku dohánění při fixním či neexistujícím směnném kurzu je stejně škodlivá jako jakákoli jiná inflace.

Jeden graf na závěr

Meziroční růst HDP v %





Chcete mě ?

Děkuji za pozornost .