

Konvergence a divergence v eurozóně

Petr Král

ředitel Odboru měnové politiky a fiskálních analýz

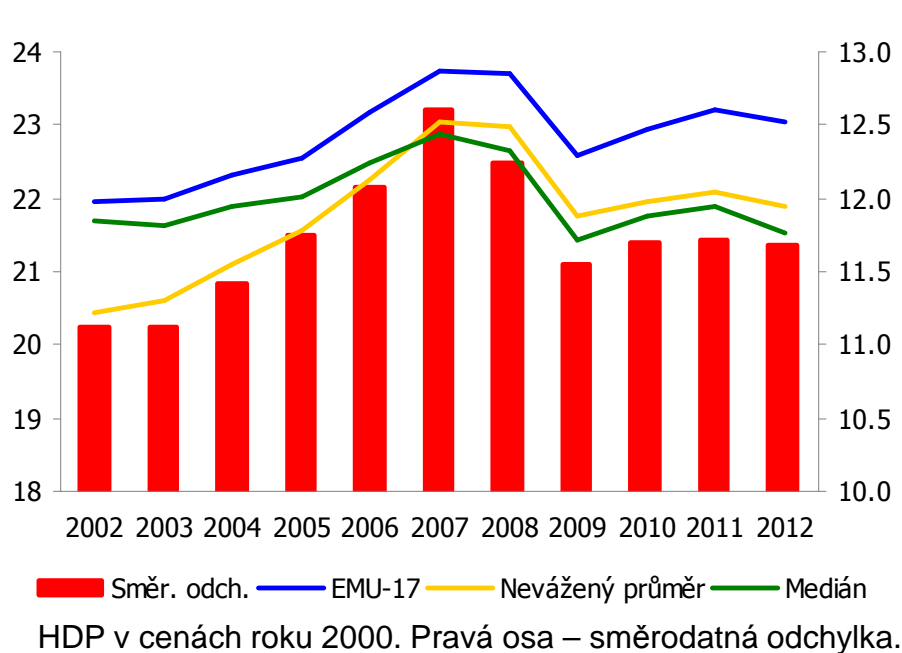
Sekce měnová a statistiky, ČNB

seminář „Evropa před krizí a nyní. Stejná nebo poučená?“

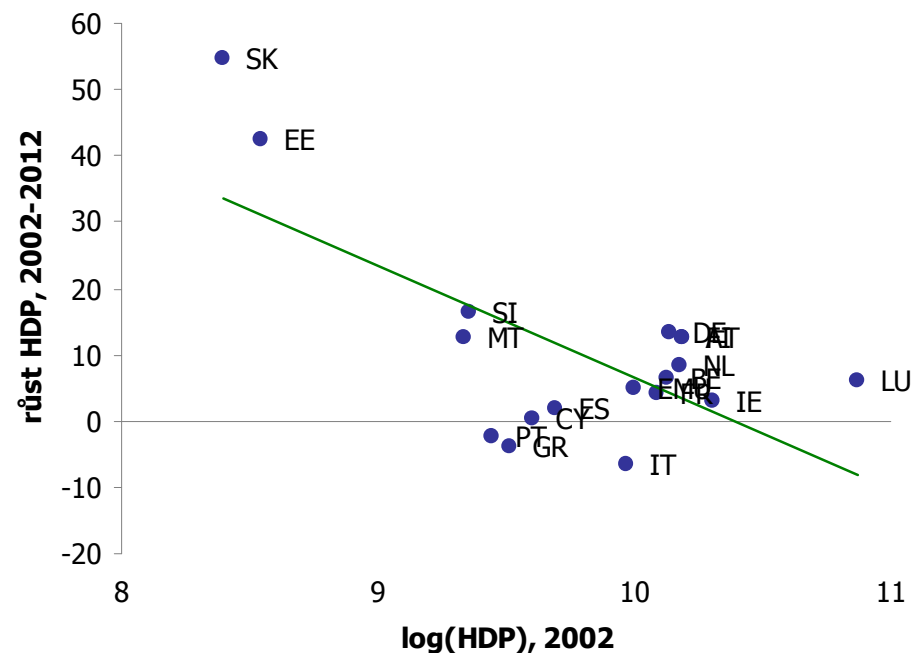
23. května 2013, IES FSV UK, Praha

- Konvergence/divergence vybraných ekonomických veličin
- Je eurozóna optimální měnovou zónou?
- Role Lisabonské strategie
- (Ne)dodržování fiskálních kritérií

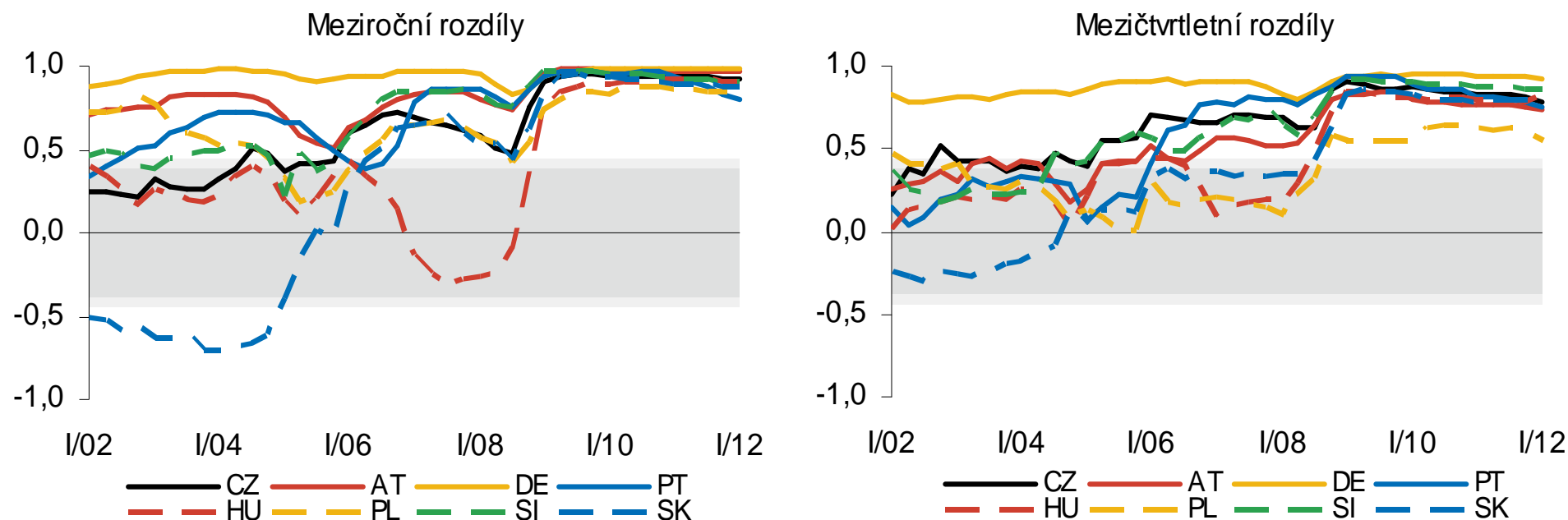
Reálný HDP/obyv. v zemích eurozóny (tis.EUR)



Beta-konvergence reálného HDP v zemích eurozóny



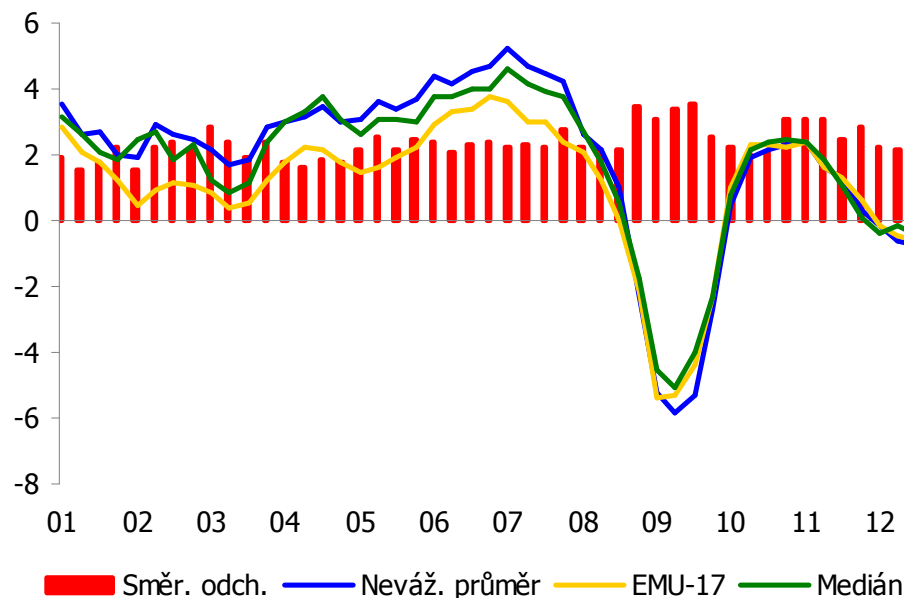
- Důvodem snížení rozptylu HDP v letech 2008-2009 byl relativně větší pokles reálného HDP u bohatších států. Následně se rozptyl opět mírně zvýšil v souvislosti se zotavením některých zemí, zatímco jižní křídlo eurozóny se nadále potýká s dluhovou krizí.
- Patrná je (beta-)konvergence reálné ekonomické aktivity u relativně méně rozvinutých ekonomik směrem k rozvinutějším zemím.



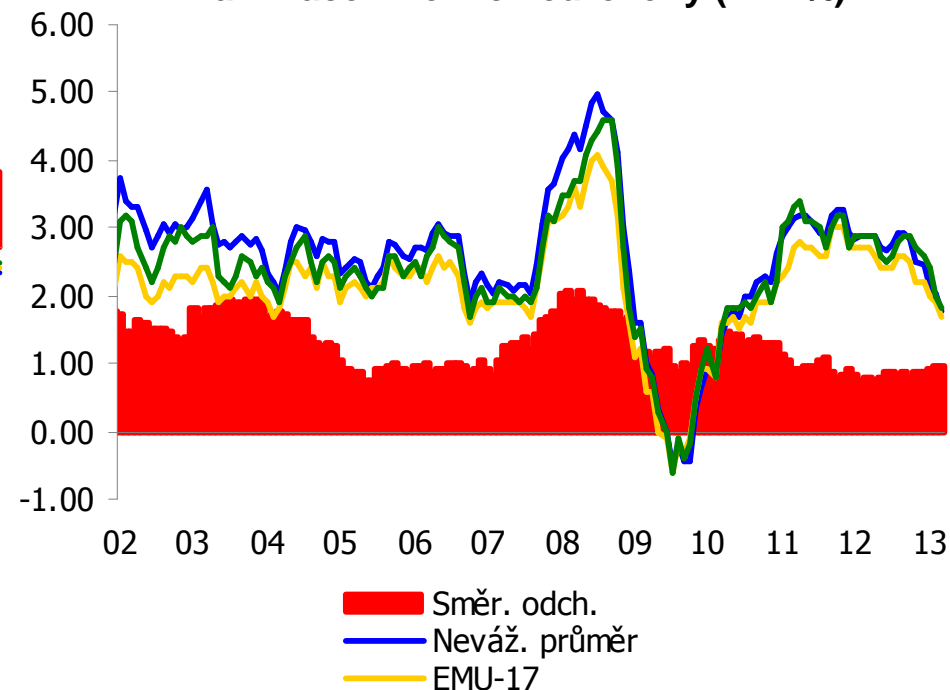
Kluzavé korelace za období 5 let zpětně. Šedý podklad vyznačuje statistickou významnost 10%, resp. 5%

- Výrazný symetrický šok v podobě hospodářské krize vedl k nárůstu korelací ekonomické aktivity ve sledovaných zemích s ekonomickou aktivitou celé eurozóny.

Růst HDP zemí eurozóny (mzr.%)

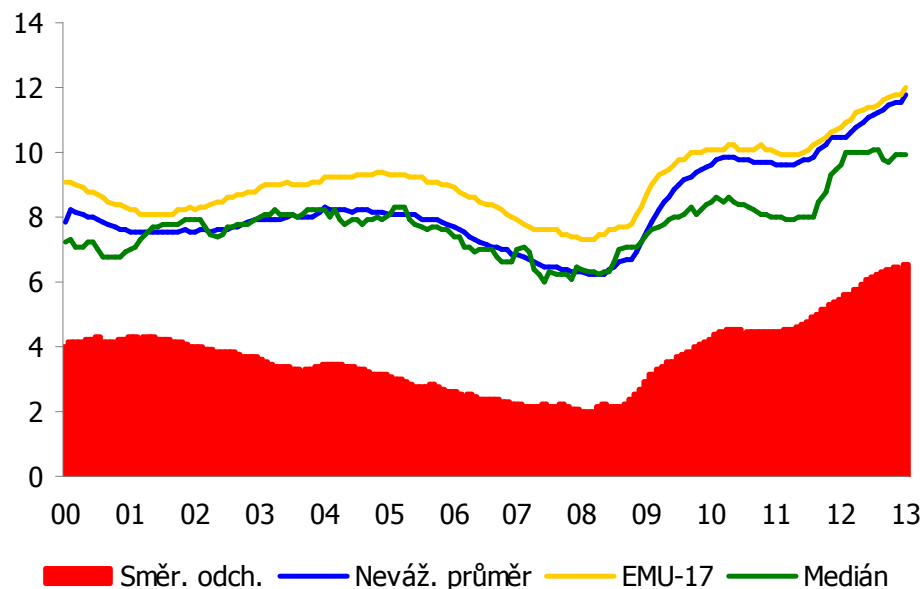


Míra inflace v zemích eurozóny (mzr.%)

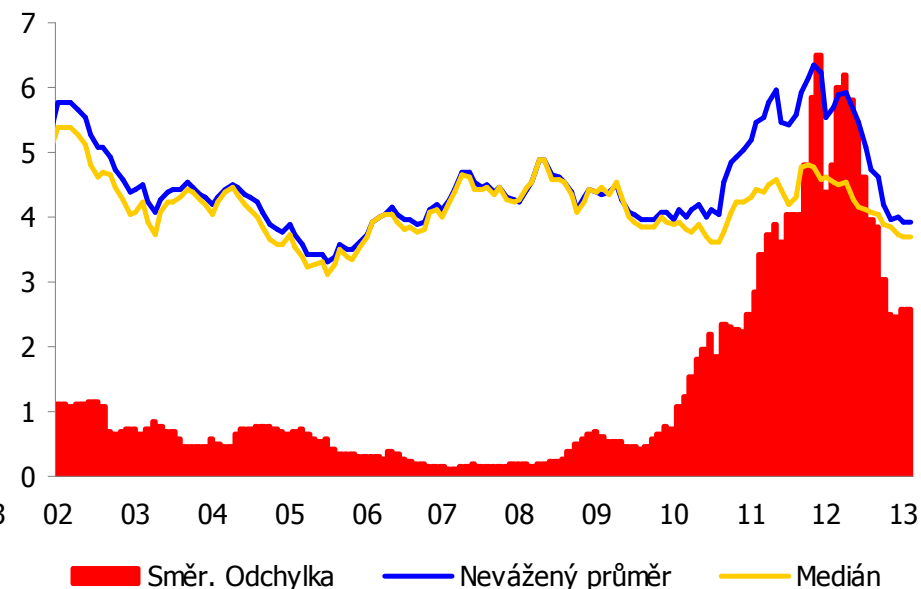


- Ke zvýšení rozptylu růstu zemí došlo v letech 2008–2009 a znovu v roce 2011, kdy byly ekonomiky zasaženy recesí, resp. dluhovou krizí v různých obdobích a v různé míře.
- Po zavedení eura docházelo trendově k relativnímu sladění ve vývoji inflace, v krizových letech nastal dočasný nárůst nesouladu.

Nezaměstnanost v zemích eurozóny (%)



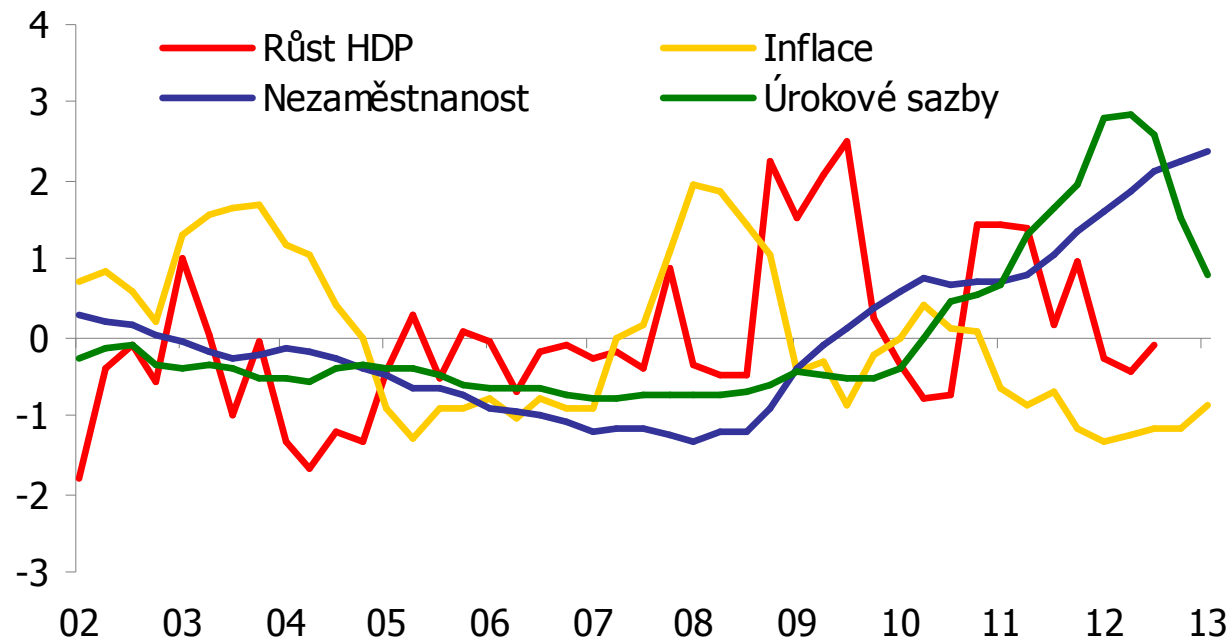
Dlouhodobé úrokové sazby v zemích eurozóny (%)



- Vývoj nezaměstnanosti odráží déletrvající útlum trhu práce v zemích jižního křídla měnové unie (dluhová krize).
- Pokračující dluhová krize a s tím spojená divergence těchto zemí se odráží i ve vývoji dlouhodobých úrokových sazeb.

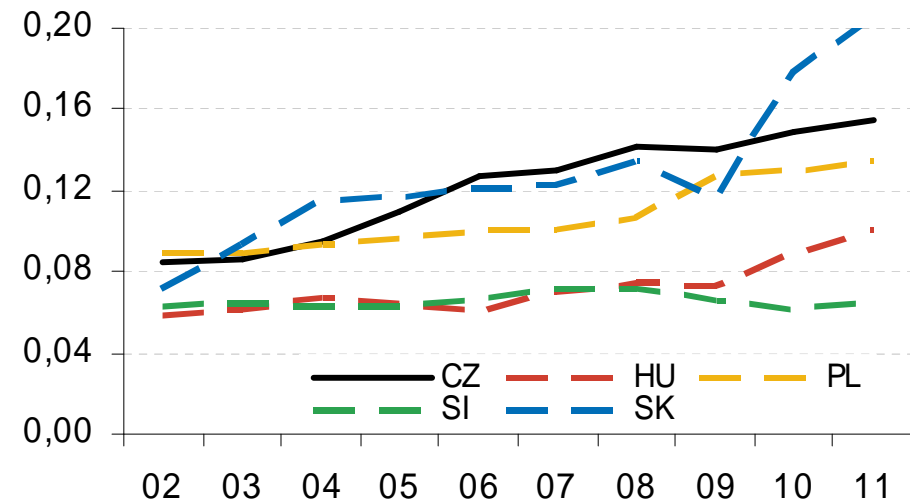
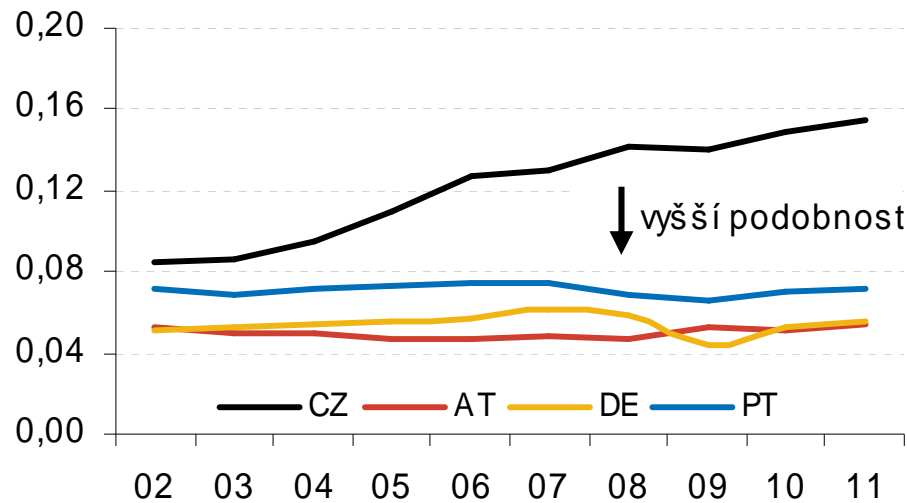
- Teorie optimálních měnových zón předpokládá jistý stupeň sladění uvnitř měnové unie
 - Mundell (1961), McKinnon (1963) a Kenen (1969)
 - Velký stupeň otevřenosti ekonomik
 - Srovnatelná úroveň hospodářského vývoje a dostatečný stupeň cenové konvergence
 - Dostatečná synchronizace hospodářského cyklu, aby jednotná měnová politika mohla působit proticyklicky zároveň ve všech zemích
 - Fungující přizpůsobovací mechanismy: fiskální politika, pružnost cen a mezd, trh práce
- Předpoklad endogenity měnové unie (Frankel a Rose, 1998) se v případě EMU spíše nenaplnuje
 - Potvrzuje se hypotéza specializace (Krugman, 1993), nebo nebyly splněny podmínky OCA?

Vývoj směrodatných odchylek u vybraných ukazatelů pro země eurozóny



- Hypotéza endogenity optimální měnové zóny se v případě eurozóny spíše nenaplnjuje, což se naplno projevilo s příchodem krize.

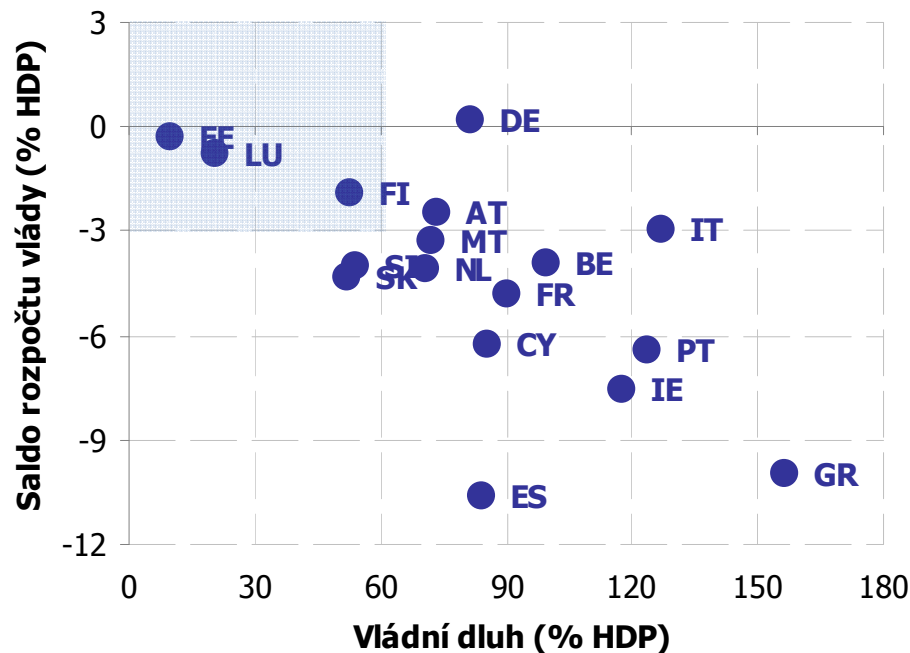
Landesmannův index strukturální podobnosti ve vztahu k eurozóně



- U zemí eurozóny nepozorujeme výraznou strukturální divergenci
- Hypotéza specializace se tedy v datech nepotvrzuje

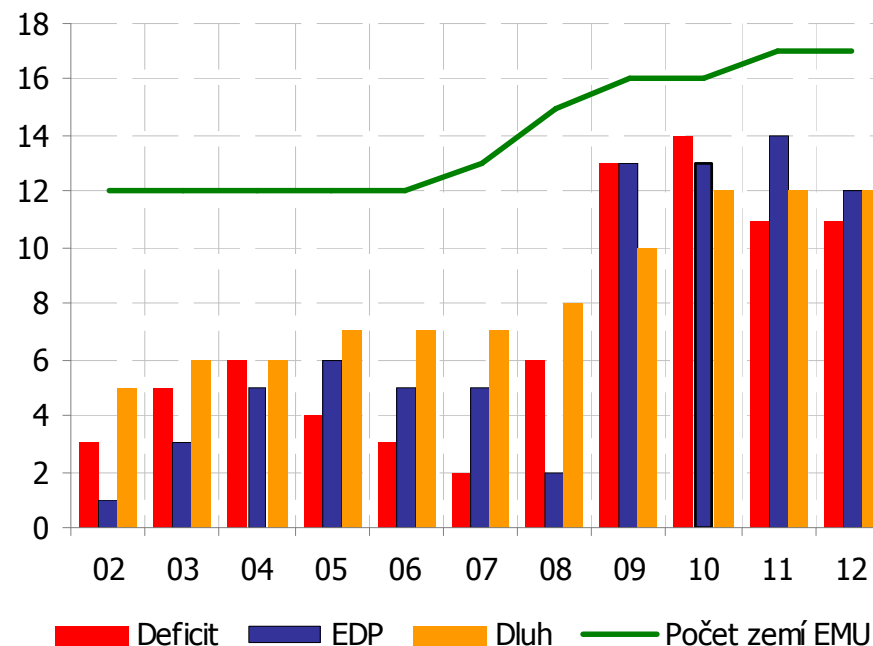
- Hlavní cíl: učinit z EU do roku 2010 "nejkonkurenceschopnější a nejdynamičtější ekonomiku světa,,.
- Více než 100 dílčích ekonomických, sociálních a ekologických cílů – ambiciózní až vzletné cíle bez konkrétních návrhů jejich dosažení, bez jasného vymezení zodpovědnosti, obtížné prosazování velkého množství cílů, většina cílů nastavena pro všechny státy stejně.
- Otevřená koordinace nefungovala, národní politici ji nepovažovali za svou prioritu, procedurální neflexibilita, nedostatečná zpětná vazba, nejasné či nedostatečné pravomoci při prosazování cílů a politik.
- Lisabonská strategie se nezaměřovala na oblasti, které později hrály zásadní roli při vzniku a šíření finanční, dluhové a hospodářské krize.
- Neuspokojivé výsledky: v roce 2005 strategie revidována, užší zaměření se na růst a zaměstnanost, ustanovení gestorů, diferenciací národních programů.
- Například: plánováno navýšení výdajů na výzkum a vývoj z 1,8 % na 3 % HDP - ve skutečnosti navýšeno pouze na 1,9 % HDP.
- Zaměstnanost a růst se sice do roku 2008 mírně zvyšovaly (spíše však z důvodu celosvětové konjunktury), hospodářská a dluhová krize vše smazala.

Fiskální pozice zemí eurozóny



Data za rok 2011. V šedé oblasti jsou země, které dodržují Pakt o stabilitě a růstu

Počty zemí nedodržujících fiskální kritéria



Počet zemí nedodržujících limity deficitu veřejného rozpočtu (3 % HDP) a dluhu (60 % HDP). Řada EDP zobrazuje počet zemí v postupu při nadměrném schodku.

- Zřetelné systematické nedodržování Paktu stability a růstu.
- Chybělo ztotožnění národních vlád s cíli společné hospodářské politiky.

- Vlivem hospodářské krize vyplynula na povrch strukturální slabost některých ekonomik a nízká institucionální připravenost eurozóny na řešení krizových situací.
- S tím souvisí divergence zejména jižního křídla od jádrových zemí eurozóny.
- Pozorovaná divergence je nejsilnější v míře nezaměstnanosti a úrokových sazbách.
- Pokračující dluhové problémy některých zemí eurozóny vedou k přijímání záchranných a reformních opatření, které mají značné dopady na fungování měnové zóny i na proces jejího budoucího rozšiřování.
- Pro země mající závazek budoucího přijetí eura, jako je Česká republika, je tak důležité sledovat institucionální a hospodářský vývoj v zemích jednotné evropské měny a v eurozóně jako celku.
- Pokračující proces změn institucionálního nastavení v eurozóně mění potenciální hospodářské přínosy a náklady členství České republiky v měnové unii. Eurozóna se v současnosti nachází na rozcestí a směr jejího dalšího vývoje není zcela zřejmý.

Děkuji za pozornost

CNB
CZECH
NATIONAL BANK

www.cnb.cz

Petr KRÁL

petr.kral@cnb.cz



Záložní snímky

- Evropa si je vědoma výše zmíněných problémů, a vytváří opatření vedoucí k nápravě
- Six pack:
 - Posílení rozpočtového dohledu v EU
 - Dohled nad makroekonomickými nerovnováhami
 - Posílení vynutitelnosti pravidel dohledu (hlasování o sankcích obrácenou většinou)
- Two pack: další zesílení dohledu pro státy eurozóny
- „Fiskální kompakt“: obsahuje požadavek kodifikace *close-to-balance in structural terms* rozpočtů v národních legislativách
 - CZ a UK se zatím nepřipojily

- Strategie Evropa 2020 a Evropský semestr
 - Postup v plnění strategie jednotlivými státy je hodnocen na roční frekvenci
- Společný záchranný mechanismus ESM
- Příprava bankovní unie
 - Integrace bankovního dohledu pod ECB
 - Krizové řízení – možnost přímé rekapitalizace bank z ESM
 - Pojištění vkladů
- Některá tato opatření mohou mít ve výsledku destabilizující vliv
 - V důsledku ESM se může zmenšit motivace vlád provádět strukturální reformy
 - Banky budou vystaveny morálnímu hazardu při možnosti rekapitalizace a případě pojištění vkladů
- V současnosti není jasná ani konečná podoba, natožpak funkčnost budoucího institucionálního rámce evropské integrace

	2002Q1	2004Q1	2006Q1	2008Q1	2010Q1	2011Q1
CZ	7,0	4,1	0,4	22,7	0,6	1,2
AT	0,5	1,5	0,6	0,1	0,1	1,3
DE	0,9	1,2	0,5	0,3	0,5	0,2
PT	7,5	0,6	0,6	1,3	0,7	1,2
HU	35,4	44,3	6,8	32,2	32,3	5,7
PL	3,1	4,5	3,8	0,8	22,6	1,6
SI	64,9	10,2	0,2	30,2	0,4	1,9
SK	20,6	82,3	5,2	3,2	1,8	2,1

- Velikost rozdílu mezi implikovanou sazbou pro danou zemi a implikovanou sazbou pro celou eurozónu
- Vyjadřuje sladěnost cyklické pozice ekonomiky s eurozónou – čím nižší hodnota, tím menší nesoulad
- Krize významně zvýšila nesladěnost implikovaných sazeb, jinak je patrný konvergenční trend