

Cenová konvergence k EU: nové poznatky z Mezinárodního srovnávacího projektu 1999

Martin ČIHÁK – Mezinárodní měnový fond, Washington, D.C. (mcihak@imf.org)

Tomáš HOLUB – Česká národní banka Praha; FSV UK, Praha (tomas.holub@cnb.cz)

Proces cenového přizpůsobení v transformačních ekonomikách poměrům obvyklým ve vyspělých zemích je často ztotožňován s konvergencí průměrné cenové hladiny. Tento pohled na agregované úrovni je v mnoha směrech užitečný, například při odhadování dlouhodobě udržitelného tempa reálného zhodnocování měnového kurzu. Důvodem je mimo jiné to, že analýzu agregátní cenové hladiny lze opřít o standardní, formalizovanou ekonomickou teorii (konkrétně o známý Balassův-Samuelsonův (B-S) model – viz (Balassa, 1964), (Samuelson, 1964)), která umožňuje formulovat jasně, empiricky testovatelné hypotézy. Těchto výhod agregovaného přístupu se snažíme využít i v naší práci, v níž se zaměřujeme jak na empirická fakta, tak na teoretické pozadí B-S-modelu v kombinaci se standardní růstovou teorií. Jedním z klíčových závěrů pro ekonomiku nacházející se ve výchozí situaci zhruba na současné úrovni ČR je odhad dlouhodobého reálného zhodnocování měnového kurzu v průměrně vyšší zhruba 1,5–2,0 % ročně s postupně klesající tendencí.

Je však nutné varovat před mechanickým použitím tohoto poznatku na ČR. Jednotlivé země mohou vykazovat specifické faktory, v jejichž důsledku se jejich cenová hladina může odchylovat od předpovědi ekonomické teorie i mezinárodních průřezových regresí. ČR patří tradičně k zemím, které dosahují v jednoduché regresi průměrné cenové hladiny vůči HDP v paritě kupní síly na hlavu vysokého negativního rezidua, tj. k zemím, v nichž je cenová hladina výrazně nižší, než by bylo možné očekávat na základě jednoduché regrese. Tuto skutečnost potvrdila i data z Mezinárodního srovnávacího projektu OSN/OECD/Eurostat za rok 1999 (IPC, 1999), kdy cenová hladina ČR ležela zhruba 20 procentních bodů (p.b.) pod regresní přímkou – což zhruba odpovídá i dřívějším odhadům. V naší práci však zároveň ukazujeme, že pokud je regresní model naformulován více v souladu s B-S-teorií, toto negativní reziduum se sníží na 7 p.b. A konečně při rozšíření modelu o faktory ležící mimo rámec B-S-modelu, jako jsou například struktura zahraničního obchodu jednotlivých zemí a vládní zásahy do ekonomiky, lze získat odhad s velmi dobrými celkovými vlastnostmi, v němž již ČR nepředstavuje výrazně odchylené pozorování. To částečně zvyšuje důvěryhodnost použití odhadů na agregované úrovni při vyvozování implikací pro ČR.

Další slabinou jednoduchého agregovaného přístupu je však skutečnost, že redukuje diskuzi cenové konvergence na jednu relativní cenu, totiž cenu neobchodovatelných statků vůči statkům obchodovatelným. I když se jedná o velmi užitečné modelové zjednodušení, v praxi nemusí být realistické. Naše analýza výsledků ICP 1999 potvrzuje, že jednotlivé komoditní skupiny se nechovají jako čisté obchodovatelné, resp. čisté neobchodovatelné, ale spíše jako komodity s různou mírou obchodovatelnosti. Je tedy užitečné pracovat se zobecněním B-S-rámce na případ více než dvou typů komoditních skupin. Proto jsme v našich předchozích pracích (Holub – Čihák, 2000), (Čihák – Holub, 2001a,b) definovali tzv. „koeficient cenových odchylek“ jako souhrnný ukazatel odlišnosti struktury relativních cen v jednotlivých ekonomikách vůči referenční zemi (v našem případě vůči Německu). Ukázali jsme, že tento uka-

zatel má empiricky silně negativní vztah k průměrné cenové hladině a svým způsobem ho tedy lze vnímat jako vhodné zobecnění vztahu relativní ceny neobchodovatelných statků k celkové cenové hladině ve standardním B-S-modelu. Tento závěr potvrdily i nové údaje z ICP 1999 s tím, že odhadnuté regresní koeficienty vykazovaly během 90. let uspokojivou stabilitu.

Práce s dezagregovanými daty odhaluje daleko bohatší a komplexnější přizpůsobení struktury relativních cen během konvergenčního procesu, než je pouhá změna ceny neobchodovatelného zboží. To může být při některých diskuzích velmi důležité. Například pokud zvažujeme důsledky cílů inflace vyhlášených centrální bankou, může být významné vědět, zda ceny v některých komoditních skupinách budou nuceny k nominálnímu poklesu. Důvodem je skutečnost, že za předpokladu asymetrické strnulosti cen a mezd směrem dolů může být výhodnější netlačit některé ceny během konvergenčního procesu směrem dolů. Naše výpočty v tomto ohledu naznačují, že dlouhodobější nominální pokles cen v „nejvíce obchodovatelných“ skupinách komodit (zejména dopravní prostředky) by mohl vzhledem k vyhlášeným cílům inflace nastat při potenciálním hospodářském růstu okolo 5,5 % ročně, resp. při reálné meziroční apreciaci koruny kolem 3 % ročně.

V závěru práce se snažíme identifikovat dlouhodobě rovnovážný vývoj klíčových nominálních veličin (např. nominálního měnového kurzu a mezd v jednotlivých sektorech ekonomiky), který by byl konzistentní s vyhlášenými cíli inflace i s hladkým průběhem reálné konvergence. Porozumění tomuto rovnovážnému vývoji může díky lepší kalibraci trendů (a odchylek od nich) při prognostickém procesu centrální banky usnadnit rozhodování o měnové politice. Efektivní komunikace uvedených trendů veřejnosti by mohla rovněž ulehčit dosahování cílů měnové politiky díky adekvátnímu zohlednění rovnovážných trendů například v procesu mzdového vyjednávání nebo při formulování kurzových předpokladů obchodních plánů podniků a finančních institucí. Tímto způsobem by mohl být omezen problém strnulosti cen směrem dolů, a tím sníženy reálné náklady dosahování cílů inflace.

LITERATURA

- BALASSA, B. (1964): The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal. *Journal of Political Economy*, vol. 72, 1964, pp. 584–96.
- ČIHÁK, M. – HOLUB, T. (2001a): Convergence of Relative Prices and Inflation in the CEE Countries. (Washington, D.C.) *International Monetary Fund Working Paper*, no. 01/124.
- ČIHÁK, M. – HOLUB, T. (2001b): Cenová konvergence k EU – pár nezodpovězených otázek. *Finance a úvěr*, roč. 51, 2001, č. 6, ss. 331–349.
- HOLUB, T. – ČIHÁK, M. (2000): Cenová konvergence k EU – problém relativních cen. *Politická ekonomie*, 2000, č. 5, ss. 660–671.
- SAMUELSON, P. A. (1964): Theoretical Notes on Trade Problems. *Review of Economics and Statistics*, vol. 46, May 1964, pp. 145–154.

SUMMARY

JEL Classification: E31, E52, E58, F15, F43, P22

Keywords: price convergence – real exchange rate – inflation – relative prices – Balassa-Samuelson effect – terms of trade

Price Convergence with the EU: What Do the 1999 International Comparison Project Data Tell Us?

Martin ČIHÁK – International Monetary Fund, Washington, D.C. (mcihak@imf.org)

Tomáš HOLUB – Czech National Bank, Prague; Faculty of Social Sciences, Charles University, Prague
(tomas.holub@cnb.cz)

The paper analyses, both theoretically and empirically, price level convergence and adjustment in the structures of relative prices in the transition economies of central and eastern Europe towards accession with the European Union, with a special focus on the Czech Republic. The implications for equilibrium real exchange-rate appreciation and inflation risks resulting from price convergence are discussed. The negative relationship between the degree of differences in the structures of relative prices vis-à-vis the European Union economies and the price levels in the transition economies is re-examined using data from the 1999 International Comparison Project, organized by the United Nations, OECD, and Eurostat. Calculations based on disaggregated price data are used to assess the potential problems that may stem from the relative price-adjustment process if there is a low downward flexibility of domestic nominal prices.