

RAPORTY O KONWERCENCJI 2010: ZMIANY W SPOSOBIE KALKULACJI WARTOŚCI REFERENCYJNEJ DLA KRYTERIUM STABILNOŚCI CEN

- ◆ KRYTERIUM STABILNOŚCI CEN W MARCU 2010
 - ◆ PRÓBA INTERPRETACJI REGULY
 - ◆ WNIOSKI DLA MONITORA KONWERCENCJI NOMINALNEJ
-

KRYTERIUM STABILNOŚCI CEN W MARCU 2010

1. W dotychczasowej praktyce wyliczania wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen i – w związku z tym – w dotychczasowych *Monitorach konwergencji nominalnej* wartość ta była szacowana przy założeniu, że państwo z deflacją nie może zostać uznane za jedno z 3 państw o największej stabilności cen w Unii Europejskiej. Podstawą do przyjęcia tego założenia była zarówno definicja stabilności cen EBC, jak i interpretacja zapisów traktatowych dokonana *explicite* w *Raportach o konwergencji* z 2004 r. Litwa została wtedy wykluczona z grupy państw referencyjnych jako kraj z nietypową, ujemną dynamiką cen (-0,2%), zaś za państwa referencyjne uznano 3 kolejne o najniższej nieujemnej stopie inflacji: Finlandię, Danię i Szwecję. W ówczesnym dokumencie Komisji Europejskiej (*Technical Annex*, str. 3) znalazło się uzasadnienie, że państwo o ujemnej stopie inflacji nie może zostać uznane za jedno z państw o najbardziej stabilnych cenach w UE.¹ Europejski Bank Centralny określił wtedy litewską średnioroczną stopę inflacji jako obserwację odstającą (*outlier*) ze względu na nagromadzenie szczególnych czynników.²
2. W *Raportach o konwergencji* z 2010 r. zawarto nowe informacje na temat sposobu kalkulacji wartości referencyjnej kryterium stabilności cen w nadzwyczajnych okolicznościach. Ocena dokonana jest na podstawie danych z marca 2010 r., kiedy 5 państw Unii Europejskiej cechowało się ujemną dynamiką cen konsumenta (mierzoną zmianami indeksu HICP w kategoriach średniorocznych). Były to: Irlandia (-2,3%), Portugalia (-0,8%), Estonia (-0,7%), Belgia (-0,1%) i Hiszpania (-0,1%), przy czym Belgia – z dokładnością do drugiego miejsca po przecinku – charakteryzowała się spadkiem cen silniejszym niż Hiszpania. Za państwa referencyjne zostały uznane (mimo ujemnej dynamiki cen): Portugalia, Estonia i Belgia; wykluczono natomiast Irlandię.

¹ „Although the average inflation rate at the moment of the examination was lower [than in FI, SE, DK] in Lithuania (-0.2 percent), this country has been excluded from the calculation of the reference value because countries with negative inflation rates are not considered to be best performers in terms of price stability.”

² „Zmiany cen na Litwie w okresie referencyjnym, które dały średnią 12-miesięczną stopę w wysokości -0,2%, z uwagi na nagromadzenie szczególnych czynników zostały uznane za nieprzystające do modelu (ang. outlier) i w konsekwencji pominięte przy obliczaniu wartości referencyjnej.”

3. Komisja Europejska podkreśla, że w bieżącej sytuacji – po wystąpieniu wspólnego szoku – ujemne stopy inflacji są adekwatną ekonomicznie podstawą do obliczenia wartości referencyjnej, a wykluczenie wszystkich państw z ujemną stopą inflacji sztucznie by ją zawyżyło.³ Z drugiej strony, Komisja nie wlicza do wartości referencyjnej stopy inflacji w Irlandii ze względu na znaczące odchylenie (*by a wide margin*) od średniorocznej dynamiki cen konsumenta w strefie euro, która wyniosła 0,3%.⁴ KE podkreśla, że koncepcję państwa o najbardziej stabilnych cenach należy traktować dynamicznie, biorąc pod uwagę bieżący kontekst ekonomiczny.⁵ Również Europejski Bank Centralny uznał stopę inflacji w Irlandii za wartość odstającą (*outlier*), uzasadniając to specyficznymi dla tej gospodarki czynnikami, które zniekształciłyby sposób oceny innych państw. EBC podkreśla jednocześnie, że podejście do wykluczania poszczególnych państw z grona państw referencyjnych nie może być mechaniczne⁶ i że należy rozróżnić między przejściowym okresem ujemnej dynamiki cen a deflacją jako zjawiskiem uporczywym i przenikającym do oczekiwań podmiotów gospodarczych.⁷

PRÓBA INTERPRETACJI REGULY

4. Z powyższego wynika, że uzasadnieniem dla wykluczenia państwa z grona krajów referencyjnych jest nie tyle deflacja, ile znaczące odchylenie od stopy inflacji dla strefy euro (a być może łączne wystąpienie tych dwóch okoliczności) ze względu na wyjątkową sytuację gospodarczą. W tej sytuacji należałoby zastosować do szacunków w *Monitorze konwergencji nominalnej* nową regułę, zgodną z najnowszymi *Raportami o konwergencji*. Wymaga to możliwie precyzyjnego określenia, co dokładnie KE jest skłonna uznać za znaczące odchylenie (*by a wide margin*) od średniej w strefie euro.
5. Na podstawie dotychczasowych *Raportów o konwergencji* można wnioskować, że:
- Raporty o konwergencji* z 2010: wartość graniczna, powyżej której odchylenie stopy inflacji w danym państwie od strefy euro jest uznawane za znaczące, przekracza 1,1 pkt. proc. (różnica pomiędzy uwzględnioną Portugalią a strefą euro) i wynosi co najwyżej 2,6 pkt. proc. (różnica między Irlandią a strefą euro);

³ “(...) excluding all countries with negative average inflation rate from the potential best-performers in terms of price stability would lead to an artificially high reference value, disconnected from the current situation of the Member States in terms of price stability.”

⁴ „At the current juncture characterised by a large common adverse shock (the global economic and financial crisis and the associated strong disinflationary pressures), an unusual number of countries face episodes of negative inflation rates. In these specific circumstances, negative rates of inflation constitute an economically meaningful benchmark against which to assess countries’ price stability performance. However it seems warranted to exclude from the best performers those countries whose average inflation rate is distant from the euro area average inflation (0.3% in March 2010) by a wide margin – in line with the precedent of the 2004 Convergence Report – as these outliers cannot reasonably be judged as being best performers in terms of price stability and including them would severely affect the reference value and thus the fairness of the criterion. In March 2010, this leads to the exclusion of Ireland, the only country whose 12-month average inflation rate (at -2.3% in March 2010) deviated by a wide margin from that of the euro area and other Member States, mainly reflecting the severe economic downturn.”

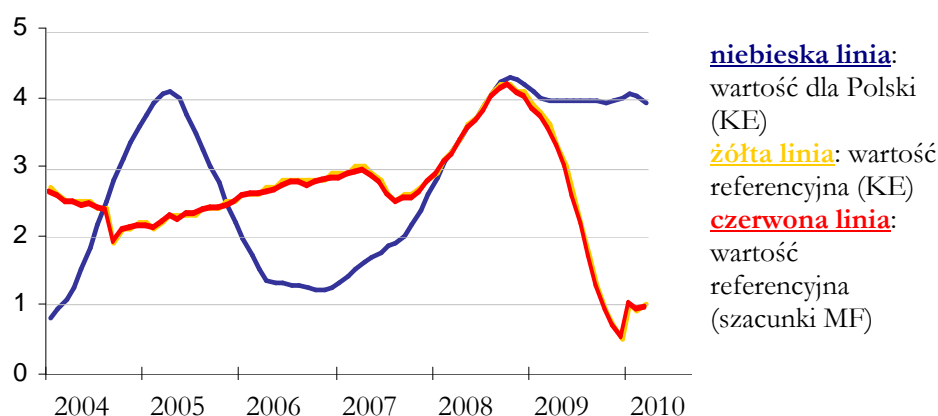
⁵ “It is appropriate to interpret this notion in a dynamic way, taking into account the state of the economic environment at the time of the assessment.”

⁶ “The outlier approach does not imply any mechanical approach to the exclusion of certain inflation rates but was introduced to deal appropriately with potential significant distortions in individual countries’ inflation developments.”

⁷ “Such a temporary period of negative inflation should be distinguished from a period of deflation, which is a persistent decline in the general price level that becomes entrenched in agents’ expectations.”

- b. *Raporty o konwergencji* z 2004: można dodatkowo uznać, że ww. wartość graniczna jest **wyższa niż 1,7 i nie przekracza 2,3 pkt. proc.** (pierwsza z liczb to odchylenie Finlandii, druga – odchylenie Litwy od średniorocznej inflacji w strefie euro w sierpniu 2004 r.; wówczas Litwa została wykluczona, a Finlandia nie);
- c. raporty z lat 2000, 2002, 2006, 2007 i 2008 nie pozwalają ani zawęzić tego przedziału, ani rozstrzygnąć, czy znaczące odchylenie od strefy euro mogłoby również wykluczyć z grona państw referencyjnych kraj bez deflacji; w gronie państw referencyjnych znajdowały się wtedy państwa o najniższej (i dodatniej) stopie inflacji w UE, żadnego nie wykluczono, a odchylenie najniższej stopy inflacji w poszczególnych państwach od inflacji w strefie euro nie przekraczało 1 pkt. proc.
6. Na podstawie wykresów szeregów czasowych zamieszczonych w *Raporcie o konwergencji* 2010 Komisji Europejskiej (zob. wykres 1) można dodatkowo wnioskować, że Irlandia została wykluczona dopiero w styczniu 2010 roku. Ujemna stopa inflacji (w kategoriach średniorocznych) była natomiast notowana od września 2009 r. W grudniu 2009 r. odchylenie od średniej w strefie euro wynosiło 2,0 pkt. proc., a w styczniu 2010 r. wzrosło do 2,3 pkt. proc. Wydaje się również, że od 2004 r. żaden inny kraj (poza Litwą i Irlandią) nie został wykluczony z grona państw referencyjnych, mimo iż w lutym 2005 r. różnica między Finlandią (z inflacją 0,0%) a strefą euro wynosiła 2,2 pkt. proc. Można zatem wnioskować, że „**znaczące odchylenie**” wynosi co najmniej **2,3 pkt. proc.** różnicy między stopą inflacji w danym państwie a strefą euro.

Wykres 1. Wartość referencyjna dla kryterium stabilności cen według Komisji Europejskiej i szacunków MF*



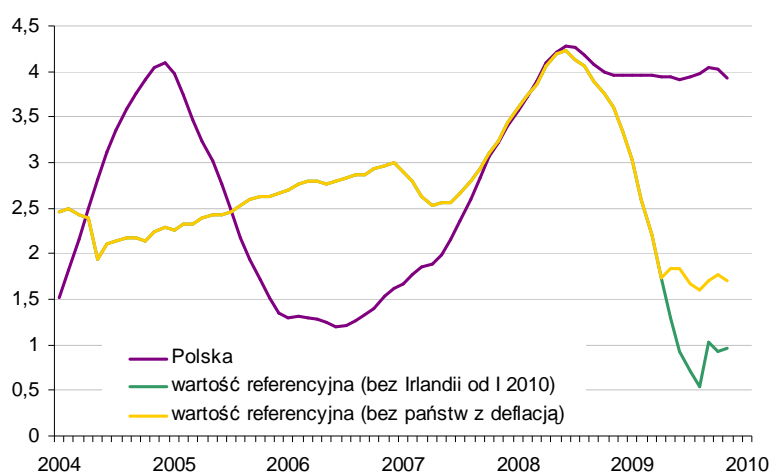
* - Przy założeniu wykluczenia Litwy (V-VIII 2004) i Irlandii (I-III 2010) w okresie, gdy miały deflację, a dynamika cen różniła się od strefy euro o co najmniej 2,3 pkt. proc.

Źródło: Komisja Europejska, *Raport o konwergencji* 2010 (niebieska i żółta linia); szacunki MF (czerwona linia).

WNIOSKI DLA MONITORA KONWERCENCJI NOMINALNEJ

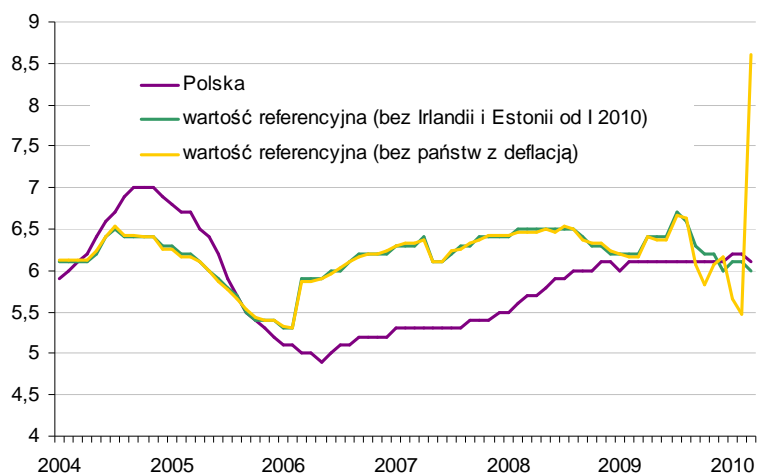
7. Przy szacowaniu wartości referencyjnej dla kryterium stabilności cen w kolejnych wydaniach *Monitora konwergencji nominalnej* zostanie zatem przyjęta reguła wykluczania z grona państw referencyjnych tych krajów, w których średnioroczna dynamika indeksu HICP jest niższa od analogicznej wielkości dla strefy euro o co najmniej 2,3 pkt. proc. i wynika to z silnego oddziaływania wyjątkowych czynników.
8. Zmiana sposobu obliczania wartości referencyjnej nie wpływa jakościowo na wnioski dla Polski zawarte w dotychczasowych wydaniach *Monitora konwergencji nominalnej* w zakresie kryterium stabilności cen (por. wykres 2): Polska nie wypełnia go od października 2008 r. Zmianie uległy natomiast wnioski na temat kryterium stopy procentowej: Polska wypełniała je do listopada 2009 r. włącznie, nie wypełnia – od grudnia 2009 r. (por. wykres 3).
9. Zapisy w tegorocznych *Raportach o konwergencji KE i EBC* powodują, że reguły oceny poszczególnych państw stają się mniej przejrzyste niż dotychczas.

Wykres 2. Średnioroczna dynamika HICP w Polsce na tle wartości referencyjnej obliczanej w różny sposób



Źródło: obliczenia MF.

Wykres 3. Długoterminowa stopa procentowa w Polsce na tle wartości referencyjnej obliczanej w różny sposób



Źródło: obliczenia MF.

Literatura:

Raporty o konwergencji (2000-2010) Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego:

- http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/convergence_reports_en.htm
- <http://www.ecb.int/pub/convergence/html/index.en.html>