Въвеждане на еврото в България: анализ на ползи и разходи

FINESS Working Paper D 5.3

Георги Ганев
БМА, СУСФ, ЦЛС

София, 2011-01-24

Подход

- Подход от 4 стъпки:
  - Преглед на литературата
  - Извеждане на матрица от релевантни ефекти
  - Въз основа на матрицата преглед на релевантните черти на Българската икономика
  - Матрицата се прилага към чертите, за да се направи оценка на разходите и ползите от въвеждане на еврото в случая на България

Бележки по подхода

- Избраният подход се доближава до аналитичния наратив
  - В този смисъл писанието е повече качествено, отколкото количествено
- Възможна алтернатива е тежкотоварна иконометрика
  - Тя има два непреодолими проблема:
    - Твърде малък брой наблюдения
    - Комбинацията модели-данни със сигурност НЕ покриват релевантния за анализа домен

Преглед на литературата

- Три нива на релевантната литература:
- Валутни зони - общо
  - Мъндел – теория; Роуз – емпирия; мнооого други
- Еврозоната – основно около ЕЦБ, но също много други
- Нови страни-членки от ЦИЕ – най-релевантни за целите на това изследване:
  - Ползвани изследвания: Чехия (1); Унгария (1); Латвия (1); Полша (2); Словакия (2)

Матрица Разходи-Ползи от приемането на еврото 1

	Нива ефекти	Растеж ефекти
Разходи	Разходи по промяната Намален бизнес за банките (Може би) еднократен повишаване на ценово равнище	Временно забавен растеж (инфлационен критерий) Средно- до дългосрочно по-висока инфлация (настигане при фиксиран курс) Загуба на независима парична политика

Матрица Разходи-Ползи от приемането на еврото 2

	Нива ефекти	Растеж ефекти
Ползи	Намалени разходи Валутен риск и колебания = 0 Намален риск от финансова зараза (??) Сеньораж в повече	Придобивки от търговия Увеличени капиталови потоци (спад в цената на капитала, увеличен приток) Ценова прозрачност и конкуренция (перманентет ефект върху ефикасността на ресурсното насочване) Достоверност на макроикономическата политика

Релевантни черти на българския контекст

- Показатели:
  - Настигане, но ще отнеме време
  - Външни дисбаланси (не и напоследък)
  - Започващо от ниско, но бързо вървящо финансово задълбочаване

- Структура:
  - Структурата на продукта (БДС, промишлени клонове) не са драматично различни от някои страни в еврозоната
  - Търговията с ЕС-27 относително симетрична: Грубер-Лойд индекс („средно претеглено“ съотношение баланс/оборот за 10 групи) – 0.7
  - Финансова структура: доминирана от предимно ЕС-притежавани частни банки, високо ниво на конкуренция

- Институционална рамка
  - *Acquis*: четирите свободи, особено движение на капитал и финансови услуги
  - Валутен борд с парични и фискални следствия
  - Относително (за ЕС) гъвкав трудов пазар, особено заплати

Бг към евро разходи-ползи 1

- Релевантната база за сравнение: Бг в ЕС с валутен борд
- Растежните ефекти: с 20 годишен хоризонт vs. контрафакта

Бг към евро разходи-ползи 2

Разход	Бележки	% от БВП
Разход по промяната	Логистика, счетоводство, правни – били сме там 1999	-0.2 до -0.3
Банков бизнес	Валутни комисиони и платежни услуги	-0.2
Ценови шок със социален ефект		0.0 до -0.1
Загуба на растеж	Маастрихтски инфлационен критерий	-2.0
Повишена инфлация	Няма разлика с контрафактуалния сценарий	-
Загубена парична политика	Няма разлика с контрафактуалния сценарий	-

Бг към евро разходи-ползи 3

Полза	Бележки	% от БВП
Понижени разходи	Сделкови, административни	+0.2
Необратим фикс	Валутен риск, колебливост	+0.0 до +0.1
Финансова стабилност	По-нисък риск от финансова зараза	?+
Сеньораж	Правила на ЕЦБ добри за Бг	+3.0 до +5.0
Търговия	Долна граница на оценките	+5.0
Капиталови потоци	Много важни за малка настигаща икономика	+10.0
Конкуренция	Прозрачни цени, пазарен натиск, ефикасно насочване	?+ (може и много)
Достоверна политика	Репутация на ЕЦБ, може по-високи вътрешни спестявания	+0.0 до +5.0

Бг към евро разходи-ползи 3

- Обща оценка за Бг:

Общ разход	-2.4 до -2.6
Обща полза	+18.2 до +25.3
Нетна полза	**+15.6 до +22.9**

- Сравнение с други оценки

Hungary (2002)	+13.4 до +19.3
Poland (2004)	+4.0 до +10.2
Latvia (2004)	До +19.0
Slovakia (2006)	+7.6 до +21.4

Основни причини за различията

- Бг е най-бедна, значи търговския и капиталовия ефекти трябва да са по-силни

- Няма загуба откъм парична политика и инфлация

Бележка накрая

- Членките на ЕС от ЦИЕ са в ЕС: напълно свободни капиталови потоци и финансови услуги
- За членките от ЦИЕ ЕС е огромен и оттам голяма част от пасивите на стопанските деятели е деноминирана в евро и силно ограничава възможността на ЦБ от ЦИЕ да местят валутния курс
- Оттам, поради невъзможната троица, членките на ЕС от ЦИЕ имат силно ограничена „независимост“ на паричната политика
- Това значи, че за членките на ЕС от ЦИЕ един от важните дългосрочни растежни разходи от членство в обща валутна зона – загубата на независима парична политика – е практически ирелевантен