

REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ TOLARJA IN KONKURENČNOST

Luka Flere*

Povzetek

Realni efektivni tečaj je eden izmed najbolj splošno uporabljenih kazalcev mednarodne cenovne in stroškovne konkurenčnosti. Metodologijo izračuna realnega efektivnega tečaja tolarja, preko katerega analiziramo konkurenčnost slovenskega gospodarstva, za potrebe analize prilagodimo metodologiji Evropske centralne banke. Kot poglobljena novost v tem pogledu nastopa uporaba dvojno izvozno tehtanih uteži, preko katerih zaobjamemo učinke konkuriranja na tretjih trgih. Analiza realnega efektivnega tečaja za celotno proučevano obdobje 1994-2003 kaže na manjše poslabšanje konkurenčnega položaja, ki se odraža v realni apreciaciji. Glede na to, da je nominalni efektivni tečaj v proučevanem obdobju depreciral, poslabšanje konkurenčnosti lahko pripišemo različnim gibanjem cen in stroškov v Sloveniji v primerjavi z državami konkurentkami. Močnejšo realno apreciacijo so zabeležili realni efektivni tečaji, izračunani preko deflatorjev, ki jih povezujemo s celotnim gospodarstvom (cene življenjskih potrebščin, BDP deflator). Na manjšo realno apreciacijo pa kažejo realni efektivni tečaji, izračunani preko deflatorjev, ki jih tesneje povezujemo z menjalnim sektorjem gospodarstva (stroški dela na enoto proizvodnje za predelovalne dejavnosti, cene proizvodov pri proizvajalcih ter izvozne cene).

Ključne besede: realni efektivni devizni tečaj, konkurenčnost

Abstract

The real effective exchange rate is one of the most commonly used indicators of international price and cost competitiveness. The methodology underlying the computation of the real effective exchange rate of the tolar, through which the competitiveness of Slovenian economy is gauged, follows the methodology of the European Central Bank. As the main novelty, exports are double-weighted in order to account for competition in third markets. The analysis of tolar real effective exchange rate shows a slight deterioration of price and cost competitiveness in the period 1994-2003 that is reflected in real appreciation. Due to the depreciation of the nominal effective exchange rate throughout the reference period, the principal factor accounting for the loss in competitiveness has been divergent evolvement of relative prices and costs in Slovenia and its competitors. Real effective exchange rates based on deflators that are broadly associated with whole economy (consumer prices, GDP deflator) showed stronger appreciation, whereas real effective exchange rates based on deflators closely associated with the tradable sector (unit labor cost in manufacturing, producer prices and export prices) appreciated less.

Key words: real effective exchange rate, competitiveness

* Luka Flere je podiplomski študent, prispevek pa je bil napisan v okviru prakse opravljene v Analitsko raziskovalnem centru.

1. UVOD

Indeksi efektivnega tečaja so pomembni ekonomski kazalci za oblikovalce ekonomskih politik kot tudi za ostale ekonomske agente, ki spremljajo dogajanja v gospodarstvu. Indeks nominalnega efektivnega deviznega tečaja (NET) tako predstavlja skupno oceno zunanje vrednosti valute določene države nasproti njenim najpomembnejšim zunanjetrgovinskim partnericam. V osnovi je nominalni efektivni devizni tečaj tehtano povprečje indeksov posameznih tečajev, ki sestavljajo košarico valut. Indeks realnega efektivnega deviznega tečaja (RET), s cenovnim ali stroškovnim indeksom ustrezno deflaciran nominalni devizni tečaj, pa je eden najširše uporabljenih kazalcev mednarodne cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

Namen članka je, prvič, predstaviti metodologijo izračuna efektivnega tečaja Evropske centralne banke (ECB) ter drugič, analizirati konkurenčnost slovenskega gospodarstva preko realnega efektivnega tečaja tolarja. Sama opredelitev mednarodne konkurenčnosti je širok pojem, ki ga je težko opredeliti na makro ravni celotnega gospodarstva, saj so dejansko podjetja tista, ki medsebojno konkurirajo in ne gospodarstva. Idealni kazalci konkurenčnosti bi tako morali biti razviti na ravni podjetij ter zajemati elemente kot so kakovost proizvodov, inovativnost ter ugled, ki pomembno vplivajo na konkurenčnost. Navkljub zapisanemu pa lahko uporabo realnih efektivnih tečajev opravičimo preko dejstva, da na poslovanje ter uspešnost podjetij v zunanji trgovini v veliki meri vplivajo tudi gospodarske razmere na makro ravni domačega gospodarstva. Semkaj štejemo predvsem gibanje deviznega tečaja, cene in stroške, ki pomembno vplivajo na konkurenčnost podjetij v zunanji trgovini.

Pri izračunu realnega efektivnega deviznega tečaja povzemamo metodologijo Evropske centralne banke, ki pri izračunu uteži posameznih držav partneric upošteva t.i. metodo dvojnega tehtanja izvoza. Preko uporabe te metodologije zajamemo učinek konkuriranja na tretjih trgih s katerim se soočajo domači izvozniki. Tako izračunani nominalni efektivni tečaj deflaciram s široko skupino cenovnih in stroškovnih deflatorjev, kar omogoča celovitejšo analizo spreminjanja konkurenčnosti slovenskega gospodarstva.

V nadaljevanju sledi predstavitev metodologije izračuna realnega efektivnega tečaja tolarja (poglavje 2), kjer najprej predstavimo obstoječo metodologijo izračuna RET, nato pa podrobneje opredelimo osnovo blagovne menjave za izračun uteži ter izbiro baznega obdobja, izbor košarice držav partneric, metodo tehtanja ter končno opredelitev različnih deflatorjev in izračun RET. Poglavje 3 sestoji iz komentarja gibanja RET in analize konkurenčnosti, kjer ločeno predstavimo RET izračunane preko cenovnih deflatorjev ter RET izračunane preko stroškovnih deflatorjev. V sklepu povzemamo glavne ugotovitve.

2. METODOLOGIJA IZRAČUNA REALNEGA EFEKTIVNEGA DEVIZNEGA TEČAJA TOLARJA

Pri spremembi metodologije izračuna realnega efektivnega deviznega tečaja sledimo smernicam Banke za mednarodne poravnave (angl. Bank for International Settlements, v nadaljevanju BIS) ter ECB. Kot izhodišče služi metodologija predstavljena v Cimperman, Drenovec (1993), ki je bila deležna manjših sprememb in popravkov ob uvedbi evra leta 2001. V nadaljevanju sledi kratka predstavitev obstoječe metodologije izračuna realnega efektivnega deviznega tečaja.

2.1. *Obstoječa metodologija*

Po obstoječi metodologiji se je efektivni tečaj izračunaval kot geometrična sredina indeksov bilateralnih deviznih tečajev držav partneric. Kot države partnerice so bile v izračun indeksa vključene države s tržnimi gospodarstvi ter s konvertibilnimi valutami, tako da so vključene države predstavljale vsaj 90% blagovne menjave. Po tem kriteriju so bile v košarico valut vključene naslednje države: Nemčija, Avstrija, Italija, Švica, ZDA, Velike Britanija ter Francija. Uteži s katerimi se je izračunaval nominalni efektivni tečaj so bile izračunane na podlagi skupne blagovne menjave z državami iz košarice v izbranem baznem letu 1995.

Ob uvedbi evra se je metodologija prilagodila skupni valuti, tako da so se valute držav partneric, katere so prevzele skupno valuto, izračunavale glede na fiksni ireverzibilni tečaj zamenjave. S tem se je izračun efektivnega tečaja omejil na štiri valute (evro, ameriški dolar, britanski funt ter švicarski frank) njihove uteži pa le še grobo odražajo spremenjeno strukturo zunanje menjave Slovenije. S spremembo metodologije tako želimo upoštevati tudi spremembe, ki so se zgodile v strukturi zunanje menjave ter na ta način v košarico držav partneric vključiti širšo skupino držav, ki bodo realnejše odslikavale razmere tako z vidika spremljanja gibanja deviznega tečaja kot popolnejšega spremljanja konkurenčnosti slovenskega gospodarstva.

2.2. *Osnova za menjavo in bazno obdobje*

Efektivni devizni tečaj je mogoče izračunavati na več načinov, odvisno od ciljev in namenov uporabe. Za ustrezno oblikovanje in interpretacijo efektivnega tečaja pa je potrebno upoštevati spodaj navedene elemente:

- izbiro osnove za menjavo (angl. trade basis) na podlagi katere se določijo uteži za izračun indeksov ter bazno obdobje,
- izbiro košarice držav partneric, ki so vključene v izračun efektivnega tečaja,
- izbiro metode tehtanja ter
- izbiro deflatorjev za izračun realnega efektivnega tečaja.

Pri sami opredelitvi metodologije smo sledili metodologiji ECB v želji, da bi bili izračuni tudi medsebojno primerljivi. Kot osnovo menjave, po zgledu ECB in mnogih drugih mednarodnih institucij in centralnih bank, definiramo menjavo proizvodov predelovalnih dejavnosti (angl. manufacturing trade). Ta pristop je splošno uporabljan predvsem iz dveh razlogov: (I.) te vrste blagovna menjava je praviloma odzivna na spremembe v konkurenčnosti in (II.) na voljo so sorazmerno kvalitetni in ažurni podatki o cenah in stroških za večino držav. Osnovo za izračun uteži tako predstavlja povprečna menjava s proizvodi predelovalnih dejavnosti med leti 1995 in 1997. Natančneje, efektivni devizni tečaj je izračunan na podlagi uteži, ki izhajajo iz menjave s proizvodi predelovalnih dejavnosti v skupinah 5-8 Standardne mednarodne trgovinske klasifikacije (angl. Standard International Trade Classification) in sicer brez kmetijstva, osnovnih surovin (angl. raw materials) ter energije.

Izbor baznega obdobja je pri izračunu efektivnega tečaja normativni koncept, saj je odvisen od presoje in odločitve v katerem letu naj bi imela valuta referenčno oziroma ravnotežno vrednost. Poleg tega je pomembno, da je bazno obdobje čim bližje sedanjem trenutku, hkrati pa zadosti dolgo, da ne vključuje slučajnih in sezonskih motenj. V našem primeru je izbor baznega leta pogojen s pripravnostjo za izračunavanje ter primerljivostjo z ECB ter kot tak arbitraren, saj ne implicira ravnotežne ravni tolarja v izbranem baznem letu. Kot bazno leto smo izbrali leto 2000.

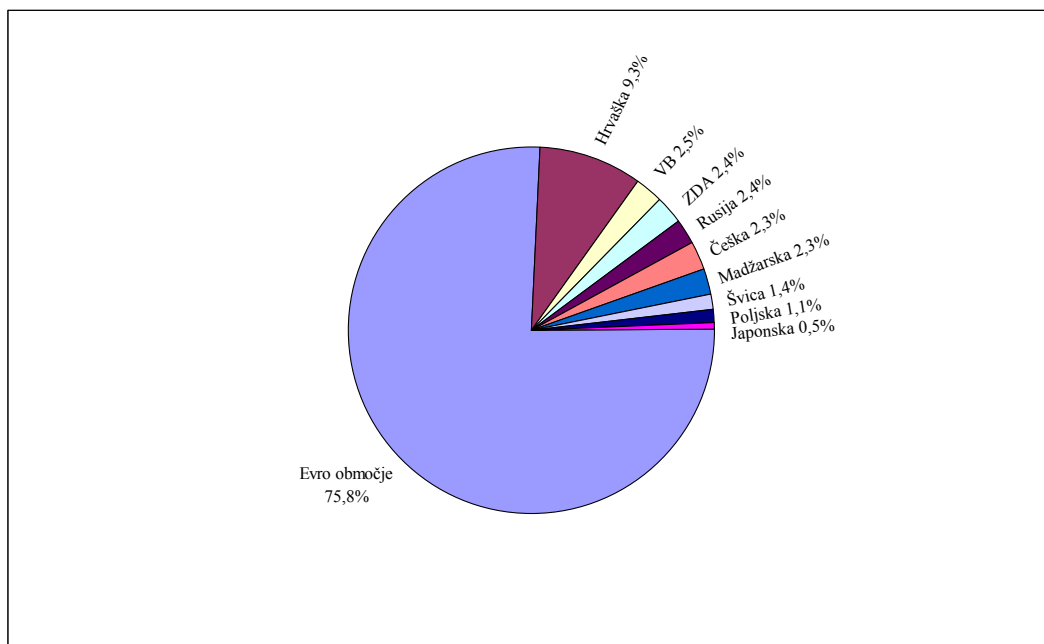
2.3. Izbor košarice držav partneric

Pri izboru držav partneric, katerih valute so vključene v košarico izračuna efektivnega tečaja se pojavi dilema med čim bolj popolnim zajetjem na eni strani ter razpoložljivostjo podatkov na drugi strani. Potencialno bi lahko bile v košarico izračuna efektivnega tečaja vključene vse države, s katerimi Slovenija konkurira ali na domačem ali na tujih trgih, vendar pa je košarica iz praktičnih razlogov opredeljena ožje. Tako kot se različni indeksi cen ne izračunavajo na podlagi vseh cen v gospodarstvu, temveč le glede na reprezentativno skupino proizvodov, se tudi indeks efektivnega tečaja izračunava glede na devizne tečaje omejenega vzorca držav.

Glede na to, da je velik del blagovne menjave Slovenije realiziran z državami evro območja, smo se odločili, da evro območje vključimo v košarico kot celoto in ne po posameznih državah kot je bila to praksa do sedaj. Pri vključevanju valut drugih držav partneric smo se držali načela, da v košarico vključimo vse valute tistih držav, katerih dvojno izvozno tehtan delež v menjavi s proizvodi predelovalnih dejavnosti v obdobju 1995-1997 presega 1,5%. Dodatno je bila na podlagi celovitosti zajema držav Srednje Evrope, pa tudi povečevanja njenega deleža v zadnjih letih, v košarico vključena Poljska (njen delež v celotni menjavi sicer predstavlja 1,0%). Košarico valut, ki nastopajo pri izračunu NET in RET, tako sestavlja 10 valut. Državi, ki bi glede na delež blagovne menjave morali biti vključeni v košarico a sta izločeni zaradi nerazpoložljivosti podatkov, sta Bosna in Hercegovina ter Srbija in Črna Gora.

Daleč največji osnovni delež v menjavi s proizvodi predelovalnih dejavnosti Slovenije zavzema evro območje, ki je v obdobju 1995-1997 predstavljal kar 75,8% celotne menjave s proizvodi predelovalnih dejavnosti. Sledi Hrvaška z okoli 9,3% ter skupina držav z nekaj nad 2% deležem (Velika Britanija, ZDA, Rusija, Češka, Madžarska). V četrto skupino lahko uvrstimo države z osnovnimi deleži okoli 1% in sicer Švico, Poljsko in Japonsko. Osnovni deleži so prikazani tudi v *sliki 1*.

Slika 1: Osnovni deleži v menjavi s proizvodi predelovalnih dejavnosti Slovenije v obdobju 1995-1997



Vir: ECB in lastni preračuni.

2.4. Tehtanje in zajemanje učinka na tretjih trgih

V literaturi se omenjajo predvsem štiri metode tehtanja in sicer (Turner, Van't dack (1993)): tehtanje na podlagi modela, tehtanje na podlagi bilateralne menjave, tehtanje na podlagi svetovne menjave ter dvojno izvozno tehtanje. Teoretično idealen pristop bi zajemal razvoj modela splošnega ravnotežja v katerem bi bile opredeljene enačbe ponudbe in povpraševanja po menjalnem blagu (in/ali storitvah). Najvidnejši primer v tej smeri je t.i. multilateralni model deviznih tečajev (angl. Multilateral Exchange Rate Model, MERM), ki ga je razvil IMF, uporabljala pa ga je tudi Bank of England. Zaradi kompleksnosti izračunavanj ter nerobustnosti rezultatov so leta 1992 prenehali z izračunavanjem efektivnih tečajev po tej metodi.

Za tehtanje na podlagi blagovne menjave tako preostanejo tri zgoraj opredeljene možnosti. Kot že opozorjeno pri izbiri metode tehtanja sledimo metodologiji BIS in ECB, tako da za potrebe naše analize izberemo metodo dvojnega tehtanja izvoza. Sistem dvojnega tehtanja izvoza je splošno uporabljana metoda izračunavanja uteži za izračun efektivnega tečaja, saj jo poleg že omenjenih BIS in ECB uporablja še cela vrsta mednarodnih institucij (Evropska Komisija, IMF, OECD) ter centralnih bank (Francija, Nemčija, Italija, Nizozemska, Španija in Velika Britanija).

Osnovna značilnost metode dvojnega tehtanja izvoza je, da se na ta način zaobjame t.i. »učinek na tretjih trgih«. Pri tem predvidevamo, da si slovenski izvozniki na tretjih trgih konkurirajo tako z domačimi proizvajalci kot z drugimi izvozniki, ki izvažajo na te trge. Izračunane uteži tako ne upoštevajo samo trgovinskih tokov med Slovenijo in glavnimi državami partnericami iz košarice, temveč tudi vpliv na konkurenčnost slovenskih izvoznih tokov na tretjih trgih. Če je delež bilateralne menjave z neko državo majhen (npr. Japonska), slovenski izvozniki pa se soočajo s konkurenco japonskih izvoznikov na trgih tretjih držav, ki niso vključene v košarico (večinoma azijski trgi), je vpliv spremembe jena na konkurenčnost Slovenije večji (dvojno izvozno tehtana utež za Japonsko je 2,7%) kot to izhaja iz uteži izračunane iz bilateralne menjave med državama (osnovna utež za Japonsko je 0,5%). Končna skupna utež, ki se jo uporabi v izračunu efektivnega tečaja, v tem primeru vsebuje informacije tako o uvozni kot o izvozni strani blagovne menjave.

Metodološko je dvojno tehtanje izvoza opravljeno skladno z metodologijama BIS in ECB, ki sta predstavljeni v Turner in Van't dack (1993) ter Buldorini, Makrydakis in Thimann (2003). Če sledimo pristopu ECB predpostavimo, da slovenski izvozniki izvažajo na H tujih trgov. Ti trgi niso le domači trgi N držav partneric, ki sestavljajo košarico valut temveč tudi tuji trgi, ki jih poimenujemo ostali svet (kjer je $H > N$). Nadalje predpostavimo, da je N držav edini dobavitelj na H tujih trgih ter da izvoz industrijskih proizvodov (angl. manufactured goods) kot tudi domači proizvodi proizvodnega sektorja držav ostalega sveta ne konkurirajo s proizvodi držav iz košarice. Če x_j^a predstavlja izvozne tokove iz referenčnega obdobja iz Slovenije na j tujih trgov, potem je delež posameznega trga v celotnem izvozu:

$$x_j = x_j^a / \sum_{j=1}^H x_j^a, j = 1, 2, \dots, H \quad (1)$$

Če prilagodimo izvozne deleže tako, da zaobjamemo učinke na tretjih trgih, dobimo dvojno tehtane izvozne uteži za vsako državo partnerico, ki so definirane kot:

$$w_i^x = \sum_{j=1}^H (S_{i,j} x_j), i = 1, 2, \dots, N \quad (2)$$

kjer je $S_{i,j}$ delež ponudbe države i na trgu j , ki je izračunan kot:

$$S_{i,j} = S_{i,j}^a / \sum_{i=1}^N S_{i,j}^a \quad (3)$$

kjer $S_{i,j}^a$ (za $i \neq j$, $i=1,2,\dots,N$, in $j=1,2,\dots,H$) predstavlja izvozne tokove iz države i na trg j ter $S_{i,i}^a$ (za $i=1,2,\dots,N$) predstavlja domačo proizvodnjo namenjeno za domači trg države i .

Uvozne uteži predstavljajo osnovni uvozni deleži (m_i) vsake države partnerice i v celotnem uvozu Slovenije iz košarice N držav partneric. Razlog za vključitev uvoznih uteži leži v dejstvu, da se domači proizvajalci substitutov uvoženega blaga soočajo s konkurenco tujih proizvajalcev, ki izvažajo na domače tržišče. Formalno zapisano uvozne uteži izračunamo kot:

$$w_i^m = m_i = m_i^a / \sum_{i=1}^N m_i^a, i = 1,2,\dots,N \quad (4)$$

kjer m_i^a predstavlja uvozni tok v referenčnem obdobju v Slovenijo iz države i .

Celotne uteži nato izračunamo kot tehtano sredino dvojno tehtanih izvoznih uteži ter osnovnih uvoznih uteži, kar lahko zapišemo:

$$w_i = \left(\frac{x^a}{x^a + m^a} \right) w_i^x + \left(\frac{m^a}{x^a + m^a} \right) w_i^m, i = 1,2,\dots,N \quad (5)$$

kjer $x^a = \sum_{j=1}^H x_j^a$ predstavlja izvoz Slovenije na H tujih trgov, $m^a = \sum_{i=1}^N m_i^a$ pa predstavlja uvoz Slovenije iz N držav partneric.

Tako izračunane uteži so predstavljene v *sliki 2*, ki, če jih primerjamo z osnovnimi utežmi iz *slike 1*, kažejo na razlike, ki jih v izračun uteži prinese učinek na tretjih trgih. Na splošno lahko rečemo, da tistim trgovskim partnerjem, ki so pomembni svetovni ponudniki industrijskih proizvodov ter konkurirajo slovenskim izvoznikom na tretjih trgih, dvojno tehtane uteži porastejo. Intuicija za porast uteži tem valutam leži v dejstvu, da osnovne uteži podcenjujejo vpliv teh valut na konkurenčnost Slovenije, saj izvozniki teh držav s slovenskimi izvozniki posredno konkurirajo tudi na tretjih trgih, ki niso vključeni v košarico. Kot takšne lahko izpostavimo predvsem Veliko Britanijo, ZDA, Japonsko in Švico katerih dvojno izvozno tehtane uteži so višje kot to kažejo osnovne uteži.

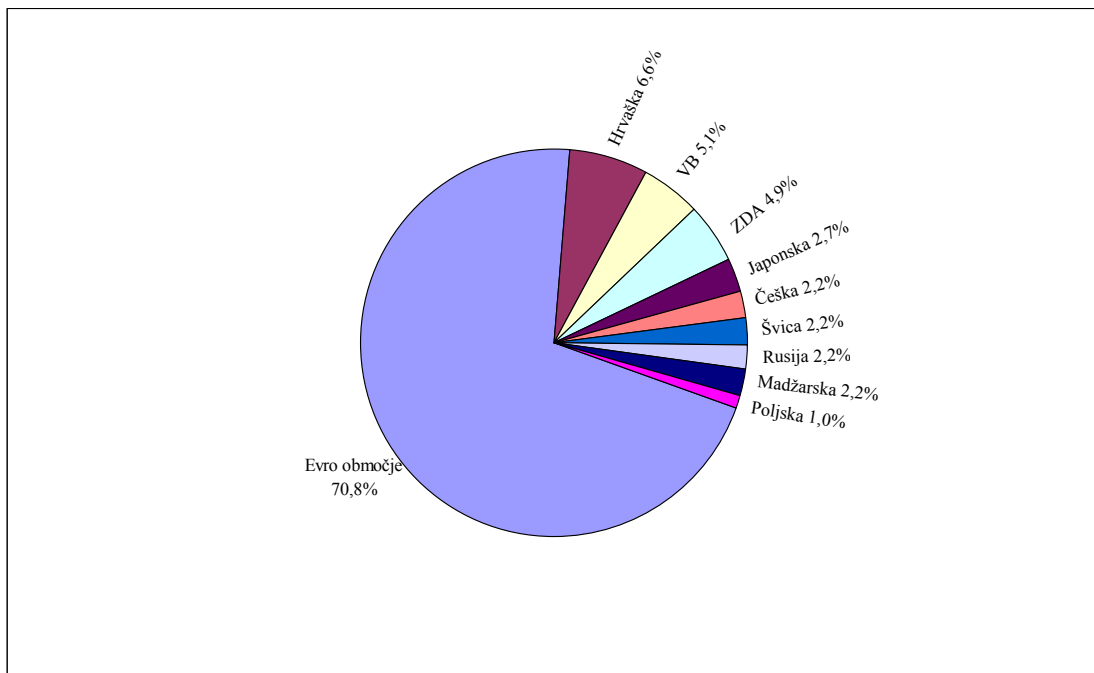
Nominalni efektivni tečaj tolarja je končno izračunan kot geometrična sredina¹ valut držav, ki sestavljajo košarico. Izračunane uteži se ne spreminjajo, kar pomeni, da so iste uteži uporabljene v celotnem obdobju, za katerega je izračunan nominalni efektivni tečaj. Formalno nominalni efektivni tečaj izračunamo po formuli:

¹ Za izračun efektivnega tečaja lahko uporabimo tudi aritmetično sredino, s katero je izračun sicer bolj enostaven, vendar pa ima indeks efektivnega tečaja izračunan s tehniko geometrične sredine lastnosti skladnosti in simetričnosti, ki jih tehnika aritmetične sredine ne zagotavlja. Pri analiziranju indeksov RET nas pogostokrat zanima ne samo raven v določenem časovnem obdobju, temveč tudi stopnje deprecije oziroma apreciacije skozi čas. Pri tehniki aritmetične sredine je odstotkovna sprememba med dvema obdobjema odvisna od referenčnega obdobja na katerega je aritmetični indeks izračunan, tako da spreminjanje baznega leta vpliva tudi na odstotkovne spremembe v indeksu. Ob uporabi geometričnega indeksa so odstotkovne spremembe neodvisne od izbire baznega leta, kar zagotavlja skladnost rezultatov. Drugi omenjeni argument pa je lastnost simetričnosti, saj metoda aritmetične sredine določi večje uteži valutam, ki močno aprecirajo oz. deprecirajo nasproti domači valuti, medtem ko jih geometrični indeks obravnava popolnoma simetrično (Hinkle, Nsengiyumva (1999)).

$$NET = \prod_{i=1}^N (e_{i,tolar})^{w_i} \quad (6)$$

kjer je N število držav partneric, ki sestavljajo košarico in nasproti katerim izračunamo efektivni tečaj, $e_{i,tolar}$ je indeks deviznega tečaja definiran kot število enot tujega denarja za enoto domačega denarja, w_i pa skupna utež dodeljena posamezni državi partnerici i .

Slika 2: Dvojno izvozno tehtane uteži glede na menjavo s proizvodi predelovalnih dejavnosti v obdobju 1995-1997



Vir: ECB in lastni preračuni.

2.4. Deflatorji

Realni efektivni devizni tečaj je opredeljen kot nominalni efektivni devizni tečaj, deflaciran z enako tehtanim deflatorjem. Tako lahko ločimo med realnim efektivnim tečajem, izračunanim na podlagi cenovnih deflatorjev, ter tistim, izračunanim s pomočjo stroškovnih deflatorjev. Problem izbire ustreznega deflatorja je tudi ena izmed ključnih ovir pri analizi konkurenčnosti s pomočjo RET. Ustrezní deflator tako pogostokrat izberemo glede na namen, za katerega RET izračunavamo. Za potrebe naše analize RET izračunamo na podlagi široke skupine deflatorjev, tako da je lahko analiza konkurenčnosti preko RET čim bolj kompleksna.

Vodilo pri izbiri deflatorja bi moralo biti povezano z neposrednim vplivom, ki ga ima deflator na cenovno oziroma stroškovno konkurenčnost. Intuicija za izbiro agregatnih cenovnih indeksov izvira iz dejstva, da cenovni indeksi kažejo na razlike med državami v odnosu do angažiranja sredstev v menjalnem oziroma nemenjalnem sektorju. Natančneje, če so cene menjalnega blaga med različnimi državami medsebojno povezane preko mednarodne konkurence, bo realna apreciacija efektivnega tečaja izračunanega preko cenovnega deflatorja indicirala, da so interni pogoji menjave ugodnejši v nemenjalnem sektorju države, katere tečaj aprecira. To

pomeni, da se bodo resursi premikali iz menjalnega v nemenjalni sektor hitreje kot v ostalih državah, kar slabša zunanjo konkurenčnost države, katere valuta aprecira².

Intuicija za izbiro stroškovnih deflatorjev, za katere najpogosteje kot približek uporabljamo stroške dela pa je, da so relativni stroški dela na enoto proizvodnje v menjalnem sektorju, v kolikor so cene izenačene preko arbitraže, kazalec relativne dobičkonosnosti. Pojavi se omejitev, saj so stroški dela le eden izmed elementov v funkciji dobičkonosnosti. Tako na dobičkonosnost lahko vplivajo tudi spremembe v zunanjih pogojih menjave ter različna gibanja stroškov vstopnih proizvodov (angl. inputs), ki lahko vplivajo na relativno dobičkonosnost (Lipschitz, McDonald (1992)).

Kot deflator za izračun RET se tako najpogosteje uporablja indeks cen življenjskih potrebščin (angl. consumer price index, v nadaljevanju CPI). Njegova glavna prednost je, da je izračunan na osnovi košarice dobrin, ki so med državami primerljive, hkrati pa je kakovost podatkov o cenah življenjskih potrebščin sorazmerno dobra in dostopna za večino držav. Pomanjkljivosti izhajajo predvsem iz dejstva, da so v košarico vključeni tudi proizvodi in storitve, s katerimi ne poteka zunanja trgovina, izključen pa je del menjalnega blaga (predvsem investicijsko blago). Tako indeks CPI lahko opredelimo kot indeks cen na povpraševalni strani, ki zajema cene blaga potrošenega v domačem gospodarstvu, ne zajema pa na primer cen blaga, proizvedenega v domači državi, ki je nato izvoženo. Druga pomanjkljivost uporabe indeksa CPI je posledica dejstva, da gibanje CPI odraža tudi spremembe nadzorovanih cen, posrednih davkov ter subvencij, kar zamegli samo gibanje osnovnih cen. Navkljub vsem pomanjkljivostim je indeks cen življenjskih potrebščin splošno uporabljan deflator predvsem zaradi razpoložljivosti sorazmerno zanesljivih podatkov. V analizi RET izračunan preko deflatorja CPI (vir podatkov o deflatorjih je ECB) označujemo kot RET-CPI, izračunan pa je nasproti 10 državam partnericam.

Alternativo med cenovnimi deflatorji predstavljata indeks cen industrijskih izdelkov pri proizvajalcih (angl. producer price index, v nadaljevanju PPI) ter indeks cen na debelo (angl. wholesale price index, v nadaljevanju WPI). Obravnavana indeksa lahko opredelimo kot indeksa cen na ponudbeni strani ter tako, bolj kot CPI, povezana z menjalnim sektorjem. Indeks natančneje opisujeta gibanje cen proizvodov v mednarodni menjavi aktivnejšega industrijskega sektorja, vendar pa je sestava košarice ter posledično zajemanje med državami različno, tako da nastaja problem medsebojne primerljivosti. Nadaljnja pomanjkljivost uporabe indeksov PPI oziroma WPI izhaja iz dejstva, da so uteži osnovane na podlagi prodaje ter tako precenjujejo osnovne surovine (angl. raw commodities) ter proizvode za vmesno rabo (angl. semi-manufactured goods), za katere cenovna konkurenca velja le v omejenem obsegu. Tudi RET-PPI (vir podatkov o cenah industrijskih izdelkov pri proizvajalcih sta ECB in OECD) je izračunan nasproti 10 državam partnericam.

Kot tretji cenovni deflator obravnavamo deflator relativnih izvoznih cen (angl. export prices, v nadaljevanju PX), katerega uporaba se intuitivno zdi še najbolj smiselna in preprosta. Izkaže se, da je uporaba deflatorja PX dokaj omejena saj ne upošteva inputov iz ostalih sektorjev, ki jih podjetja potrebujejo v proizvodnji, vključno s storitvami. Nadaljnja pomanjkljivost uporabe tega indeksa izhaja iz različne sestave strukture izvoza. Tako lahko različni deleži menjave s proizvodi predelovalnih dejavnosti med državami kot tudi spremembe izvozne strukture pripeljejo do spremembe relativnih izvoznih cen, kar pa nujno še ne pomeni spremembe konkurenčnosti. Tretja pomanjkljivost pa izhaja iz dejstva, da je uporaba relativnih izvoznih cen nezdržljiva z logiko metode dvojnega tehtanja, ki zajema tudi konkuriranje domačih

² Velja predvsem za razvite države, katerih struktura gospodarstev je podobna. Za tranzicijske države realna apreciacija nujno ne pomeni slabšanja konkurenčnosti, saj je lahko del ravnotežnega procesa, ki ga pojasnjuje na primer Balassa – Samuelsonov učinek.

proizvajalcev na posameznih trgih. RET-PX (vir podatkov o izvoznih cenah je Evropska Komisija) je zaradi nerazpoložljivosti primerljivih podatkov izračunan nasproti 8 državam partnericam (brez Hrvaške in Rusije).

Poleg obravnavanih cenovnih deflatorjev pa se za izračun RET uporablja še množica stroškovnih deflatorjev. Tako lahko med stroškovnimi deflatorji izpostavimo indeks stroškov dela na enoto proizvodnje (angl. unit labor cost, v nadaljevanju ULC). Kazalec ULC za razliko od osnovnih stroškov dela upošteva tudi produktivnost, katere spremembe tudi vplivajo na strošek enote proizvoda. Stroški dela na enoto proizvoda so pomemben element proizvodnih stroškov, primerljiv med državami in povezan s proizvodnjo menjalnega blaga.

Težave pri uporabi tega indeksa pa nastopijo z nezanesljivostjo podatkov, predvsem napakami pri ocenjevanju količine proizvoda in zaposlenosti. Nadaljnja pomanjkljivost je povezana z zavajajočo sliko izboljšanja delovne produktivnosti zaradi substitucije dela s kapitalom, ki je pogostokrat povezana z rastočimi stroški kapitala na enoto proizvoda, tako da izboljšanje relativnih stroškov dela na enoto proizvoda precenjuje dejansko spremembo konkurenčnosti. Tretja pomanjkljivost je povezana s procikličnim obnašanjem stroškov dela na enoto proizvoda, saj delovna produktivnost poraste v ekspanziji ter pade v recesiji. Morda celo največja omejitev uporabe indeksa ULC pa izvira iz dejstva, da so stroški dela na enoto proizvodnje dejansko endogena spremenljivka in nihajo, ko se proizvajalci prilagajajo na spremenjene konkurenčne razmere. V članku uporabimo dva indeksa ULC in sicer stroške dela na enoto proizvodnje v celotnem gospodarstvu (angl. unit labor cost economy, v nadaljevanju ULCE) ter stroške dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih (angl. unit labor cost manufacturing, v nadaljevanju ULCM). RET-ULCE in RET-ULCM (vir podatkov sta ECB in Evropska Komisija) sta zaradi nerazpoložljivosti primerljivih podatkov izračunana nasproti 8 državam partnericam (izključeni sta Hrvaška in Rusija).

Da bi natančneje ocenili stroške v proizvodnji, ne da bi se podrobneje ukvarjali z ocenjevanjem posameznih stroškovnih komponent, lahko kot kazalce relativnih stroškov uporabimo tudi deflatorje dodane vrednosti. Najširši kazalec agregatnih domačih stroškov je tako BDP deflator (angl. GDP deflator, v nadaljevanju GDP). Glavni argument za izbiro tako široko opredeljenega deflatorja je, da so cene menjalnega blaga odvisne tako od cen, kvalitete ipd. nemenjalnih inputov kot tudi učinkovitosti proizvodnje menjalnega blaga. Nasprotni argument pa je, da je BDP deflator preveč odvisen od nemenjalnega blaga in storitev ter deleža netržnih sektorjev v BDP. Večina nemenjalnega blaga je tako zgolj potrošenega in se ne uporablja kot input v nadaljnjem proizvodnem procesu. Kot nekoliko ožje opredeljen kazalec celotnih stroškov se pojavlja deflator celotne zasebne potrošnje (angl. private consumption, v nadaljevanju PCP). Za razliko od BDP deflatorja slednji upošteva stroške uvoženih inputov vendar pa izključi doma proizvedeno blago, ki je prodano v tujini (isto kot CPI deflator). Deflator PCP tako upošteva trošenje gospodinjestev, kjer pa so, za razliko od deflatorja CPI, vključeni tudi izdatki nerezidentov. RET-GDP (vir podatkov so ECB, Evropska Komisija in IFS) je izračunan nasproti 9 državam partnericam (izključena je Rusija), medtem ko je RET-PCP (vir podatkov je Evropska Komisija) izračunan nasproti 8 državam partnericam (izključeni sta Hrvaška in Rusija).

Ob upoštevanju zgoraj opredeljenih deflatorjev realni efektivni tečaj izračunamo po spodnji enačbi:

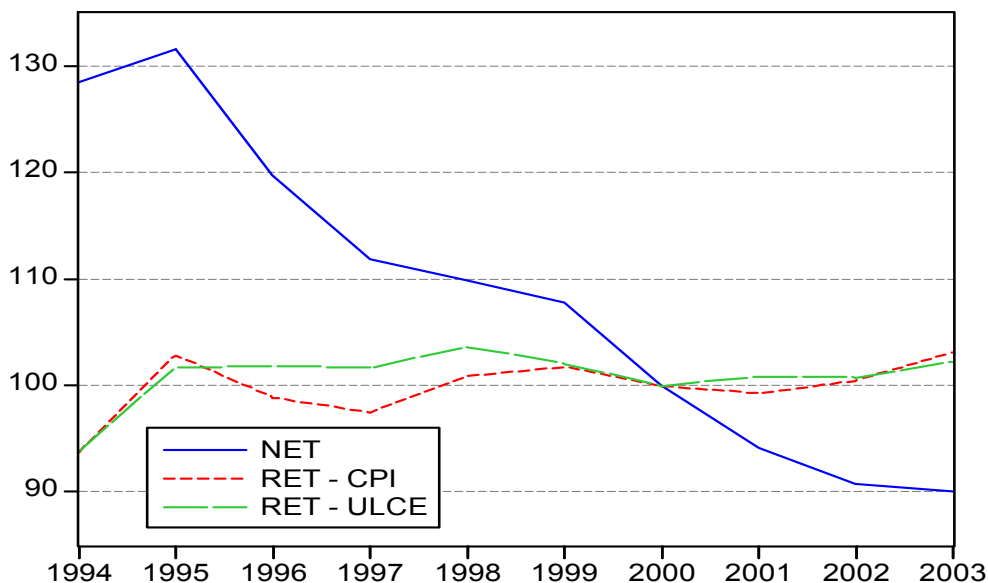
$$RET = \prod_{i=1}^N \left(\frac{d_{slo} e_{i,tolar}}{d_i} \right)^{w_i} \quad (7)$$

kjer sta d_i in d_{slo} deflatorja za i držav partneric iz košarice oziroma za Slovenijo. Kot cenovne deflatorje tako uporabimo CPI, PPI ter PX, kot stroškovne deflatorje pa ULCE, ULCM, PCP ter GDP deflator. S tem želimo prikazati širok spekter realnih efektivnih tečajev in njihovo gibanje v proučevanem obdobju. Od tematike oziroma področja posamezne analize je potem, skladno z značilnostmi posameznih deflatorjev, odvisno kako deflacionirani realni efektivni tečaj izberemo.

3. KOMENTAR H GIBANJU REALNEGA EFEKTIVNEGA TEČAJA TOLARJA IN VPLIV NA KONKURENČNOST

Mednarodna cenovna in stroškovna konkurenčnost slovenskega gospodarstva, merjena preko realnega efektivnega tečaja, se je tekom proučevanega obdobja 1994 – 2003 nekoliko poslabšala³. Na to kaže realna apreciacija tolarja, ki je med leti 1994 in 2003 upoštevač izračunane realne efektivne tečaje znašala med 1,5% in 11,6% z izjemo RET izračunanega preko PPI, ki v celotnem obdobju ostal praktično nespremenjen (depreciiral za 0,7%). Kot lahko razberemo iz *slike 3* je v istem obdobju nominalni efektivni tečaj tolarja depreciiral, tako da poslabšanje konkurenčnosti merjeno preko RET lahko pripišemo različnim gibanjem cen in stroškov v Sloveniji v primerjavi z državami konkurentkami.

Slika 3: Nominalni in realni efektivni tečaj tolarja (2000=100)



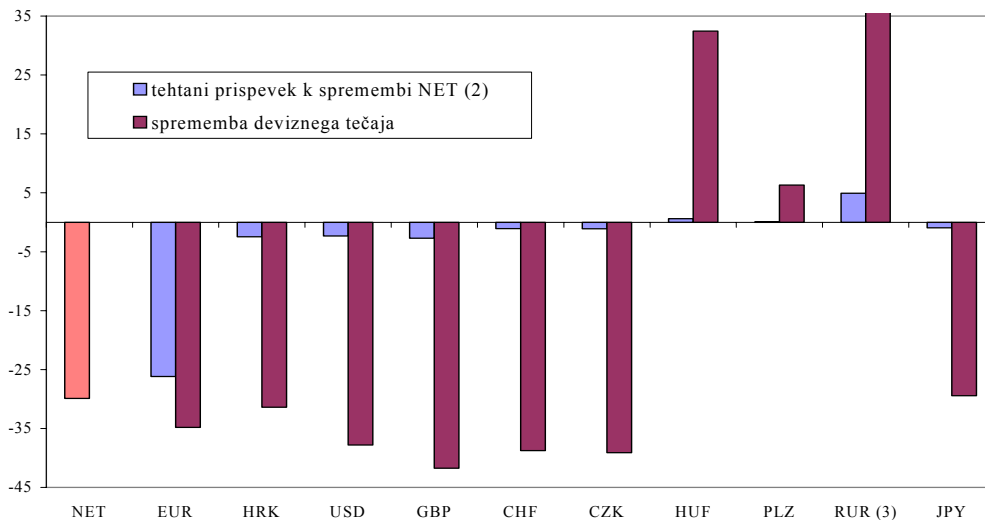
Vir: Lastni izračuni.

Nominalni efektivni tečaj je v obravnavanem obdobju depreciiral za 29,9%. Malenkostno je NET appreciiral le v letu 1995 (2,4%), ko sta na vrednosti, izmed svetovnih valut, izgubila predvsem ameriški dolar (8,7%) in funt (5,4%), izmed ostalih pa tudi forint, zlot in rubelj, ki pa imajo v izračunu NET manjše uteži. Sledila je konstantna depreciacija NET, ki se je do leta 1999 postopoma umirjala. V tretjem četrtletju leta 1997 se je začela azijska finančna kriza, ki je

³ Obdobje 1994-2003 je bilo izbrano kot obdobje, za katerega so bili razpoložljivi vsi podatki, potrebni za izračun RET.

močno vplivala na devizne tečaje predvsem azijskih držav, na samo gibanje NET pa ni imela večjega vpliva, saj je v izračunu od azijskih držav zastopana le Japonska. Po letu 1999 se je depreciacija NET ponovno okrepila ter nato postopoma izgubljala na moči do leta 2003, ko je v povprečju leta znašala le še 0,7%. Zadnje obdobje sovпада s preходом držav članic evro območja na t.i. tretjo fazo Ekonomske in monetarne unije (EMU) ter prevzemom evra kot skupne valute. Prispevki k spremembi NET v obdobju 1994-2003 so razvidni iz *slike 4*.

Slika 4: Prispevki k spremembi nominalnega efektivnega deviznega tečaja v obdobju 1994-2003 (v %)⁽¹⁾



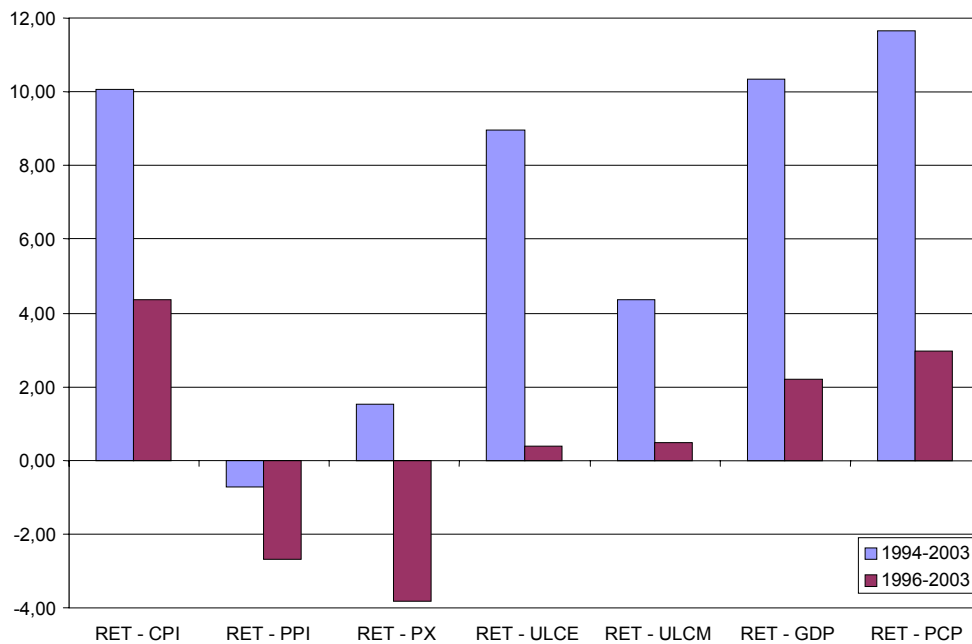
Opombe: (1) Negativna (pozitivna) vrednost kaže depreciacijo (apreciacijo) tolarja nasproti valutam držav partneric. (2) Tehtani prispevki so izračunani preko dvojno izvozno tehtanih uteži. (3) RUR je v proučevanem obdobju nominalno depreciiral za okoli 760%.

Vir: Lastni izračuni.

Ugotovimo lahko, da je tolar nasproti večini valut v celotnem obdobju depreciiral. Največja depreciacija je bila zabeležena nasproti britanskemu funtu, s približno enakim odstotkom pa sledijo češka krona, švicarski frank in ameriški dolar. Nominalna apreciacija tolarja je bila zabeležena nasproti madžarskemu forintu, poljskemu zlotu in ruskemu rublju. Močna apreciacija nasproti rublju je posledica devalvacij rublja med leti 1993 in 1995, ki so vplivale na porast inflacije in tako še prispevale k inflacijskim pritiskom, sproženim z liberalizacijo po padcu Sovjetske zveze. Dodatna apreciacija nasproti rublju, pa je bila zabeležena tudi v drugi polovici devetdesetih, kot posledica padca zunanje vrednosti rublja povezane s finančno krizo, ki se je v Rusiji začela v letu 1998. Tehtani prispevki v veliki meri odražajo dejstvo, da ima evro daleč največjo utež, tako da je tudi njegov tehtan prispevek k spremembi NET največji. Sledijo rubelj, funt, kuna in dolar, medtem ko so tehtani prispevki vseh ostalih valut manjši od 1%. Če analiziramo prispevke k spremembi NET samo v letu 2003, ko se je depreciacija le-tega skoraj popolnoma ustavila (0,7%), lahko ugotovimo, da je bila struktura prispevkov po valutah različna od zgoraj predstavljenih kumulativnih prispevkov v obdobju 1994-2003. Tako je v letu 2003 tolar depreciiral samo nasproti evru ter kuni (tehtana prispevka sta bila 2,3% oziroma 0,1%), appreciiral pa nasproti vsem ostalim valutam. K zmanjšanju depreciacije NET so tako v letu 2003 največ prispevali dolar 0,7% ter funt in rubelj po 0,3%.

Za razliko od NET pa lahko za realne učinkovite tečaje izračunane preko različnih deflatorjev - z izjemo tistega izračunanega preko PPI - ugotovimo, da so v celotnem proučevanem obdobju aprecirali kar kaže na slabšanje konkurenčnosti slovenskega gospodarstva. Višina apreciacije RET v obdobju 1994-2003 je odvisna od izbranega deflatorja, giba pa se med 1,5% in 11,6%, medtem ko je deprecijacija RET-PPI znašala 0,7%. V *sliki 5* so poleg sprememb realnih učinkoviteh tečajev v celotnem proučevanem obdobju prikazane tudi spremembe RET v obdobju 1996-2003.

Slika 5: Sprememba realnega učinkovitega tečaja glede na različne deflatorje v obdobju 1994-2003 (v %)



Vir: Lastni izračuni.

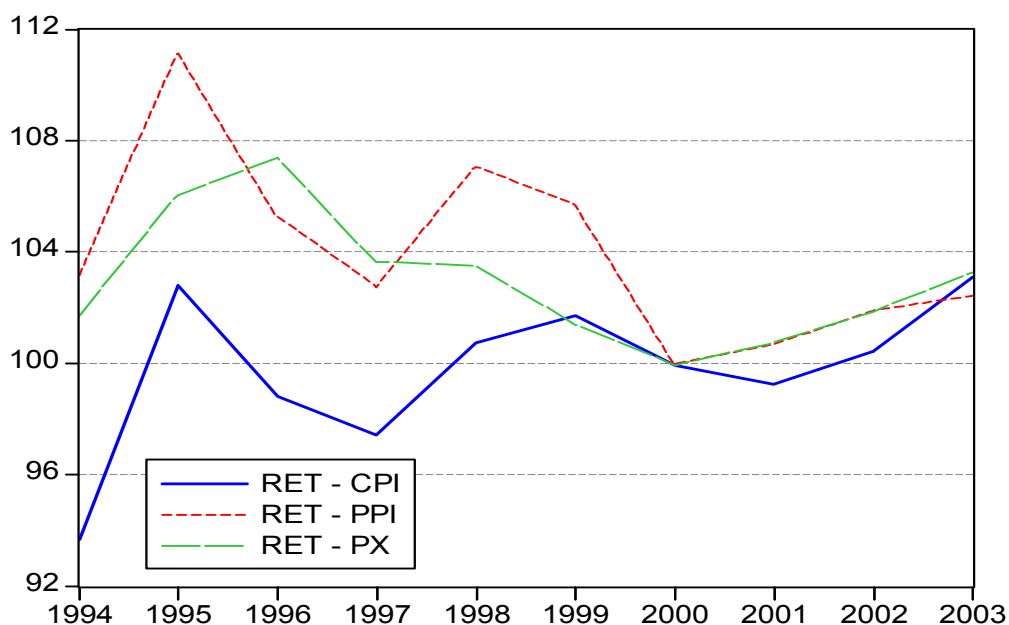
Iz *slike 5* vidimo, da je realna apreciacija v celotnem obdobju večja kot v obdobju 1996-2003, v povprečju vseh RET za 6 odstotnih točk. V obdobju 1996-2003 sta dva izmed realnih učinkoviteh tečajev - izračunana preko PPI ter izvoznih cen - občutneje deprecirala, tista izračunana preko stroškov na enoto proizvodnje pa sta bila praktično nespremenjena. Drugo obdobje štejemo kot obdobje konca tranzicije, ko naj bi se gospodarstvo prestrukturiralo, tečaj pa ravnotežno prilagodil. Nadaljnji argument za analizo drugega podobdobja pa je, da je do leta 1996 Slovenija imela presežek v tekočem računu plačilne bilance, kar je vplivalo tudi na močnejšo apreciacijo tečaja. V obdobju 1996-2003 tako dva RET izračunana preko deflatorjev, ki ju tesneje povezujemo z menjalnim sektorjem (PPI, PX) kažeta na izboljšanje konkurenčnosti, RET izračunani preko preostalih petih deflatorjev pa kažejo na manjše poslabšanje konkurenčnosti (najbolj je apreciral RET-CPI in sicer za 4,3%).

Kot lahko ugotovimo, so spremembe RET izračunanega preko različnih deflatorjev občutne, zato bomo v nadaljevanju prikazali RET najprej deflacionirane preko cenovnih deflatorjev in nato še preko stroškovnih deflatorjev. Hkrati bomo iz vsake skupine izločili po en realni učinkoviti tečaj in ga podrobneje analizirali.

3.1. RET in cenovni deflatorji

Slika konkurenčnosti slovenskega gospodarstva, kot jo prikaže analiza preko proučevanja RET, izračunanega s pomočjo cenovnih deflatorjev, je dokaj nejasna. Tako imamo na eni strani RET izračunan preko PPI, ki v proučevanem obdobju kaže na realno depreciacijo oziroma izboljšanje konkurenčnega položaja slovenskega gospodarstva, ter na drugi strani RET izračunan preko cen življenjskih potrebščin, ki kaže na realno apreciacijo v višini 10,1%. Gibanje RET-PX je bilo nekje na sredini predstavljenih skrajnosti, vsem trem RET pa je skupno, da so v zadnjih treh letih aprecirali za okoli 3%. Realni efektivni tečaji izračunani preko cenovnih deflatorjev so predstavljeni v *sliki 6*.

Slika 6: Realni efektivni tečaj izračunan preko cenovnih deflatorjev (2000=100)⁽¹⁾



Opomba: (1) RET-CPI in RET-PPI sta osnovno izračuna na mesečni ravni, vsi ostali RET pa na četrletni ravni. Zaradi nazornosti, RET v vseh slikah prikazujemo na letni ravni.
Vir: Lastni izračuni.

Rezultat realne depreciacije na podlagi deflatorja PPI, je posledica mednarodno primerljivega gibanja slovenskih cen industrijskih izdelkov pri proizvajalcih v primerjavi z državami konkurentkami. Če vemo, da naj bi indeks PPI bolje kot CPI opisoval gibanje cen mednarodno aktivnejšega sektorja, to odraža konkurenčno obnašanje proizvajalcev menjalnega blaga, ki so soočeni s tujo konkurenco. Slednjo ugotovitev nenazadnje potrjuje tudi RET izračunan preko izvoznih cen, ki je v celotnem obdobju apreciral le za 1,5%.

RET, izračunan preko indeksa cen življenjskih potrebščin, se je gibal v nasprotni smeri in v celotnem obdobju apreciral za 10,1%. Podobno kot pri ostalih dveh deflatorjih iz te skupine je do velikega dela ugotovljene apreciacije prišlo v letu 1995, nakar je RET-CPI ob manjših nihanjih ostal na podobnem nivoju do konca leta 2003. Realno apreciacijo RET-CPI lahko pojasnimo preko Balassa-Samuelson učinka. Ta je bil v empiričnih študijah za Slovenijo ocenjen nekje okoli 1%-1,5% na leto, v devetih letih torej nekaj nad 10%, kar ustreza realni apreciaciji RET-CPI v tem obdobju.

V *tabeli 1* je predstavljeno gibanje RET-CPI po posameznih letih proučevanega obdobja, za natančnejšo predstavitev gibanja tečaja pa je indeks RET-CPI dekompoziran po posameznih valutah glede na njihovo utež v izračunu RET. Tako lahko vidimo, da je k 9,7% apreciaciji leta 1995 kar 7,2% prispevala realna apreciacija evra po velikosti prispevkov pa sledita ameriški dolar in britanski funt. V letu 2003 je bila slika nekoliko obrnjena, saj so glavnino k 2,7% apreciaciji prispevali ameriški dolar (0,9%), britanski funt (0,5%) ter japonski jen (0,4%). Visoka prispevka dolarja in funta izvirata predvsem iz močne apreciacije tolarja do teh dveh valut v letu 2003, medtem ko je vpliv jena močnejši zaradi večjega inflacijskega diferenciala.

Tabela 1: Tehtani prispevki k realnem efektivnem tečaju izračunanem preko deflatorja CPI (sprememba glede na preteklo leto v %)

%	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
RET-CPI	9,74	-3,88	-1,41	3,41	0,96	-1,74	-0,70	1,20	2,66
EUR	7,15	-2,10	0,10	2,33	0,66	0,53	0,09	0,63	0,16
HRK	0,19	-0,32	-0,01	0,06	0,27	-0,11	-0,28	0,04	0,15
USD	0,91	-0,33	-0,53	0,10	-0,26	-0,74	-0,17	0,33	0,90
GBP	0,78	-0,27	-0,76	0,05	-0,10	-0,29	0,17	0,15	0,53
CHF	0,11	-0,01	0,16	0,08	-0,01	-0,03	-0,04	-0,01	0,11
CZK	0,08	-0,23	-0,02	-0,08	0,05	-0,10	-0,14	-0,18	0,12
HUF	0,30	-0,12	-0,12	0,09	-0,05	-0,08	-0,17	-0,17	0,04
PLZ	0,03	-0,12	-0,03	-0,02	0,03	-0,13	-0,12	0,06	0,16
RUR	-0,31	-0,72	-0,22	0,47	0,83	-0,37	-0,36	0,02	0,10
JPY	0,34	0,29	0,01	0,29	-0,45	-0,44	0,33	0,33	0,35

Vir: Lastni izračuni.

3.2. RET in stroškovni deflatorji

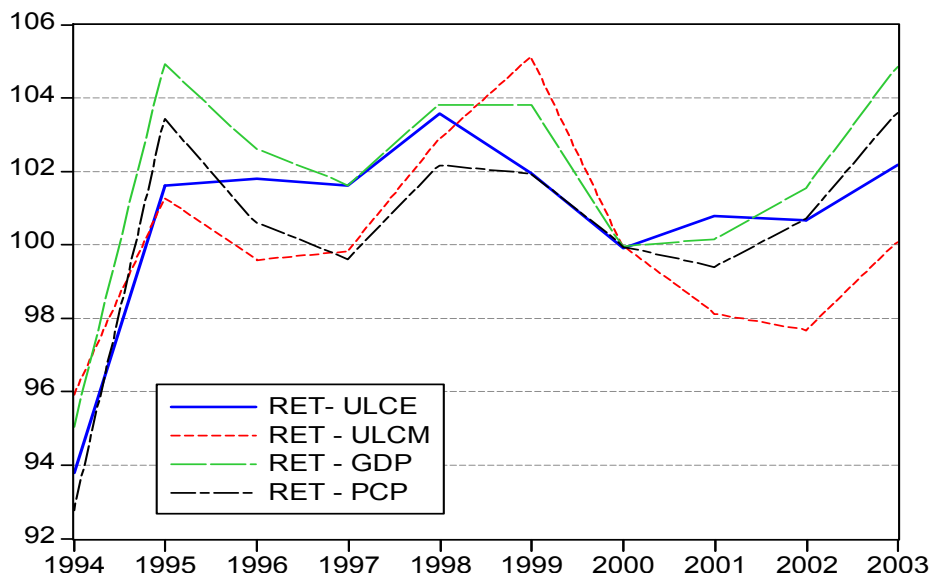
Razlike med RET, izračunanimi preko stroškovnih deflatorjev, so nekoliko manjše kot tiste izračunane za cenovne deflatorje, saj vsi efektivni tečaji za celotno obdobje kažejo na realno apreciacijo. Le-ta sega od 4,3% izračunanih za RET-ULCM pa do 11,6% za RET izračunan preko PCP deflatorja. Ponovno lahko opozorimo na močno apreciacijo v letu 1995, medtem ko so bila nihanja v naslednjih letih manjša. RET, izračunane preko stroškovnih deflatorjev, prikazujemo v *sliki 7*.

Iz skupine lahko izločimo RET izračunana preko stroškov dela na enoto proizvodnje tako za celotno gospodarstvo (ULCE) kot za predelovalne dejavnosti (ULCM), ki kažeta na manjšo apreciacijo, kot RET izračunana preko ostalih dveh stroškovnih deflatorjev (GDP in PCP deflatorja). Upoštevajoč značilnosti posameznih deflatorjev, lahko podobno kot pri cenovno deflaciranih RET zaključimo, da je menjalni sektor na konkurenčnosti izgubljal manj kot to kažejo bolj splošno opredeljeni deflatorji (npr. GDP, PCP pa tudi CPI deflator). Tudi primerjava deflatorjev stroškov dela na enoto proizvodnje kaže na to, da so predelovalne dejavnosti (ULCM), ki predstavljajo osnovo zunanje trgovine Slovenije izgubljale konkurenčnost manj kot celotno gospodarstvo merjeno preko ULCE.

RET-PCP bi moral biti nekje na ravni RET-CPI, saj oba merita relativne cene domače potrošnje. Izračuni to potrjujejo, saj je razlika med obema zgolj 1,5 odstotne točke v celotnem proučevanem obdobju (razlika v definicijah). GDP deflator, poleg zasebne potrošnje in izvoznih cen (prikazana kot samostojna deflatorja), vključuje tudi državno potrošnjo, investicije ter

uvozne cene. Apreciacija RET-GDP (10,3%) je bila manjša od tiste izračunane za RET-PCP (11,6%) kar lahko deloma pojasnimo z majhno apreciacijo RET-PX (1,5%).

Slika 7: Realni efektivni tečaj izračunan preko stroškovnih deflatorjev (2000=100)



Vir: Lastni izračuni.

Če podrobneje analiziramo realni efektivni tečaj, izračunan preko stroškov dela na enoto proizvodnje, ugotovimo, da je do največjega poslabšanja konkurenčnosti prišlo v letu 1995, ko je realni efektivni tečaj apreciral kar za 8,3% (tabela 2). K temu je največ prispevala apreciacija nasproti evru in sicer 6,0%, sledijo pa ostale valute, saj je v tem letu tolar apreciral nasproti vsem v izračunu upoštevanim valutam. Sledijo manjša nihanja tečaja navzgor in navzdol, kjer izstopata leto 1998, kot leto največjega poslabšanja konkurenčnosti z 1,9% realno apreciacijo, ter leto 2000, kot leto največjega izboljšanja konkurenčnosti preko 2,0% depreciacije (kot vidimo iz tabele 2 predvsem nasproti ameriški dolarju ter funtu). V zadnjem proučevanem letu 2003 je bila, glede na deflator ULCE, zabeležena realna apreciacija v višini 1,5%. Poslabšanje konkurenčnosti gre predvsem na račun apreciacije dolarja in funta (1,2% oziroma 0,4%), medtem ko se je nasproti evro območju konkurenčnost Slovenije izboljšala, saj je tolar nasproti evru depreciiral za 0,7%.

Tabela 2: Tehtani prispevki k realnem efektivnem tečaju izračunanem preko deflatorja ULCE (sprememba glede na preteklo leto v %)

%	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
RET-ULCE	8,33	0,20	-0,17	1,91	-1,58	-1,98	0,87	-0,12	1,51
EUR	6,04	0,22	1,08	1,79	-0,45	0,21	0,89	-0,24	-0,68
USD	0,67	-0,10	-0,50	-0,05	-0,36	-0,91	-0,06	0,51	1,15
GBP	0,69	-0,11	-0,89	-0,17	-0,30	-0,52	0,12	0,01	0,43
CHF	0,08	0,09	0,22	0,09	-0,01	0,07	0,04	-0,06	0,13
CZK	0,02	-0,25	0,00	-0,10	-0,04	-0,10	-0,13	-0,33	0,03
HUF	0,42	0,04	-0,07	0,13	0,03	-0,15	-0,22	-0,41	-0,10
PLZ	0,01	-0,14	-0,04	-0,05	0,03	-0,11	-0,19	0,07	0,17
JPY	0,24	0,45	0,04	0,27	-0,50	-0,48	0,40	0,33	0,39

Vir: Lastni izračuni.

4. SKLEP

Cilj pričujočega dela je bil predstaviti in analizirati konkurenčnost slovenskega gospodarstva preko analize realnega efektivnega deviznega tečaja tolarja. V ta namen smo metodologijo izračuna realnega efektivnega tečaja prilagodili metodologiji ECB.

Pri samem izračunu RET to pomeni, da kot osnovo menjave, na podlagi katere se določijo uteži za izračun NET, upoštevamo menjavo s proizvodi predelovalnih dejavnosti v obdobju 1995-1997. Kot pogoj za vključitev valute v košarico, nasproti kateri izračunavamo NET in RET, postavimo omejitev, da mora njena dvojno izvozno tehtana utež presegati 1,5% celotne menjave s proizvodi predelovalnih dejavnosti. Po tem pogoju je v košarico vključenih devet držav, arbitrarno pa je dodana Poljska. Kot metodo tehtanja izberemo metodo dvojno izvozno tehtanih uteži, preko katerih zajamemo tudi učinek konkuriranja na tretjih trgih. Na ta način korektnije upoštevamo konkurenco s katero se soočajo slovenski izvozniki ne samo na trgih držav partneric, ki so v vključene v košarico, temveč tudi na tretjih trgih. RET izračunamo preko enako tehtane, široke skupine deflatorjev, ki sestoji iz treh cenovnih deflatorjev ter štirih stroškovnih deflatorjev.

Analiza gibanja RET, izračunanih preko različnih deflatorjev, za celotno proučevano obdobje kaže na zmerno realno apreciacijo, z izjemo RET, izračunanega preko deflatorja PPI, ki kaže na realno depreciacijo. Realna apreciacija RET oziroma slabšanje konkurenčnosti Slovenije sega od 1,5% do 11,6%. NET je v celotnem obdobju depreciiral za 29,9%, tako da poslabšanje konkurenčnosti merjeno preko RET lahko pripišemo različnim gibanjem cen in stroškov v Sloveniji v primerjavi z državami konkurentkami. Nekoliko drugačno sliko pa nam kaže analiza gibanja RET v obdobju 1996-2003, ki ga izberemo kot obdobje po koncu tranzicijskega procesa, ko naj bi devizni tečaj ravnotežno prilagodil. V tem obdobju dva izmed kazalcev (RET-PPI ter RET-PX) kažeta na realno depreciacijo oziroma izboljšanje konkurenčnega položaja, dva na praktično nespremenjen konkurenčni položaj (RET-ULCE ter RET-ULCM), medtem ko ostali trije kažejo na realno apreciacijo oziroma poslabšanje konkurenčnega položaja.

Ugotovimo lahko, da tako v celotnem proučevanem obdobju kot v podobdobju 1996-2003 manj realno aprecirajo RET, deflacionirani preko deflatorjev, ki jih tesneje povezujemo z menjalnim sektorjem, na podlagi česar lahko zaključimo, da je menjalni sektor izgubljal na konkurenčnosti manj kot celotno gospodarstvo. Druga ugotovitev pa je povezana s slabšanjem konkurenčnosti (*ceteris paribus*) v zadnjih treh letih (2000-2003), na kar kaže realna apreciacija vseh izračunanih RET (glej tudi *opombo* (2)).

LITERATURA:

Buldorini L., Makrydakakis S., Thimann C. (2002): *The effective exchange rates of euro*. Frankfurt: ECB Occasional Paper Series No.2, 47 str.

Cimperman F., Drenovec F. (1993): *Izračun efektivnega deviznega tečaja za Slovenijo*. Ljubljana: Prikazi in analize, letnik 1, št. 1. str. 25-38.

European Central Bank (2000): *The nominal and real effective exchange rate of the euro*. Frankfurt: ECB Monthly Bulletin, april 2000, str. 39-48.

European Commission (2003): *Price and Cost Competitiveness (Quarterly data on price and cost competitiveness of the European Union and its Member States)*. Bruselj, četrto četrtletje 2003.

Hinkle L. E., Nsengiyumva F. (1999): *External Real Exchange Rates: Purchasing Power Parity, the Mundell-Fleming Model, and Competitiveness in Traded Goods* v Hinkle L. E., Montiel P. J. (urednika): *Exchange rate misalignment: concepts and measurement for developing countries*. New York: World Bank, Oxford Press University, str. 41-112.

Lipschitz L., McDonald D. (1992): *Real Exchange Rates and Competitiveness: A Clarification of Concepts, and Some Measurements for Europe*. *Empirica – Austrian Economic Papers* Vol. 19, No. 1, str. 37-69.

Turner P., Van't dack J. (1993): *Measuring International Price and Cost Competitiveness*. Basle: BIS Economic Papers No.39, 152 str.