

BANKA SLOVENIJE

Prikazi in analize V/1 (marec 1997), Ljubljana

ZUNANJI POGOJI POSLOVANJA SLOVENIJE PO OSAMOSVOJITVI

Andreja Strojan

UVOD

Tokove med rezidenti in nerezidenti zbirno prikazujemo v pla-ilni bilanci. Ta je v veliki meri odsev ne le notranjih dejavnikov, ki so odlo-ilni, temve~ tudi zunanjih pogojev gospodarjenja. Poznavanje dejavnikov, ki vplivajo na posamezne tokove pla-ilne bilance in njihova kvantifikacija je zato bistvena za oblikovanje pri-akovanj o njihovem gibanju v prihodnosti in za uspe{no prilagoditev.

V prispevku bomo obravnavali zunanje pogoje poslovanja, ki so za odprto gospodarstvo, kot je slovensko, zelo pomembni¹. Slovensko gospodarstvo ima tudi majhen notranji trg, zato Slovenija ne more vplivati na mednarodne pogoje poslovanja. Zunanjim pogojem gospodarjenja se prilagaja. Zanj so dani eksogeno, na primer svetovne cene: cene primarnih surovin, nafte in drugega blaga, ki ga v svetu prodajamo in/ali kupujemo. Eksogenost zunanjih pogojev poslovanja pa ne pomeni njihove nerelevantnosti.

Najprej obravnavamo tuje povpra{evanje. Viri gospodarske rasti so lahko v doma-em in/ali tujem povpra{evanju. Slednje je v obdobju po osamosvojitvi v posameznih letih klju-no vplivalo na gospodarsko rast. Cilj te to-ke je prikazati mo`ne pristope k oceni tujega povpra{evanja in pokazati, kateri izmed njih najbolj odra`a vpliv tujega povpra{evanja na doma-e gospodarstvo.

V naslednji to-ki obravnavamo zunanjetrgovinske cene in vpliv pogojev menjave na bruto doma-i proizvod (BDP) ter hitrost prilagajanja slovenskih uvoznih in izvoznih cen svetovnim promptnim cenam. Analizirati je mo`no le hitrost prilagajanja cen borznega blaga, saj je le za slednjega na voljo dovolj informacij o gibanju cen na svetovnih borzah.

Tretjo to-ko smo namenili obravnavi obrestnih mer in njihovega vpliva na pla-ilno bilanco, naslednjo pa predvidevanjem o zunanjih pogojih gospodarjenja v leto{njem letu. Na koncu podajamo ugotovitve prispevka.

1. ZUNANJE POVPR[A]EVANJE

Obseg svetovne trgovine se je v preteklem obdobju zelo spreminjal. Izstopa visoka rast v 1994. in 1995. letu, medtem ko je rast svetovne trgovine v 1996. letu pe{ala. Zlasti je v tem letu (in tudi `e v predhodnem) upadla rast obsega zunanje trgovine v razvitih gospodarstvih Evropske unije (EU), ki so na{i najpomembnej{i partnerji; rast v teh dr`avah je {ibkej{a od svetovnega povpre-ja, nadpovpre-na pa je bila in je {e naprej predvidena zlasti za dr`ave v razvoju, azijske dr`ave in dr`ave v tranziciji².

¹ Dele` izvoza in uvoza blaga in storitev je zna{al v 1995. letu pribli`no 114% BDP.

² World Economic Outlook, oktober 1996, IMF.

Vpliv konjunktura v tujini na doma- izvoz (in aktivnost) lahko merimo na različne načine. Za njeno oceno smo oblikovali več kazalcev, in sicer smo:

1. ocenili uvozno povpraševanje tujine,
2. uporabili podatke o rasti industrijske proizvodnje najpomembnejših trgovinskih partneric,
3. podatke o gibanju BDP in
4. podatke, ki jih z anketo zbira Statistični urad Republike Slovenije (SURS), nanašajo pa se na stanje naravnih iz tujine.

1.1. Ocena uvoznega povpraševanja najpomembnejših trgovinskih partneric

Zaradi močnega sodelovanja slovenske industrije z industrijami v EU je za nas pomembno uvozno povpraševanje glavnih trgovinskih partneric³.

Za oceno tujega povpraševanja smo izgradili kazalec na mesečni ravni (UVOZ8). Izražen je z obrazcem:

$$UVOZ8 = \frac{\sum_{i=1}^8 M_i * w_i}{\sum_{i=1}^8 w_i}$$

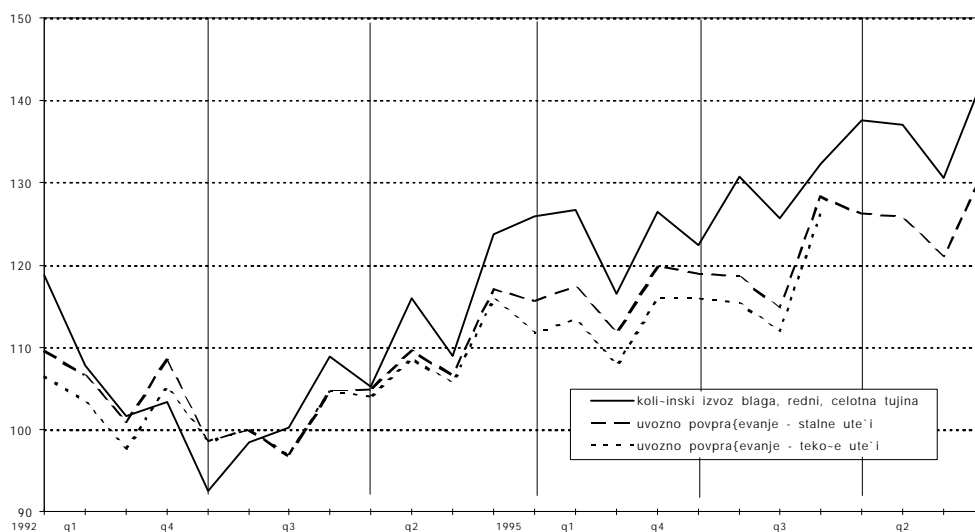
Oznake pomenijo:

- M_i - celotni uvoz države i v stalnih cenah,
 w_i - delež slovenskega izvoza v državo i ,
 i - 8 držav (najpomembnejše trgovinske partnerice).

Kazalec smo izračunali v dveh variantah. V prvi ima posamezna država stalno utež, ki je delež slovenskega izvoza v to državo v 1993. letu. Povečanje uvoza posamezne države partnerice vpliva, v sorazmerju s težo, ki jo ima, na povečanje povpraševanja po slovenskem blagu. V drugi varianti uteži niso stalne. Spreminjajo se letno. Uteži odražajo tudi prilagoditev slovenskih izvoznikov povpraševanju tujine.

Slika 1: Slovenski redni izvoz blaga v celotno tujino in tuje uvozno povpraševanje (količine, 1993=100).

Vir: ocene in za leto 1997 napoved ARC BS.



³ Glavne trgovinske partnerice Slovenije so: Nemčija, Francija, Italija, Avstrija, Nizozemska, Velika Britanija, [vica ter ZDA. V letu 1996 smo v te države izvozili 65% celotne vrednosti izvoza blaga in od tam uvozili 67% blaga. S tem pokrijemo velik del naših zunanjetrgovinskih tokov. Pomembna trgovinska partnerica je tudi Hrvaška, v katero so slovenska podjetja v letu 1996 izvozila 10,3% blaga, uvozila pa 6,2% od vseh nakupov blaga na tujem.

Kazalec je oblikovan tako, da kaže uvozno povpraševanje v razvitih evropskih državah in v ZDA. Povpraševanja drugih držav ne kaže neposredno, čeprav je verjetno dober približek tudi zanje. Zlasti to velja za države CEFTE. Njihova konkurenca je prav tako, kot naša, odvisna od najpomembnejših svetovnih (evropskih) gospodarstev. Za države nekdanje Jugoslavije pa so v tem obdobju verjetno pomembnejši drugi dejavniki.

Slovenija je v obdobju od 1992. do 1996. leta povečala količinski obseg izvoza blaga po povprečni 3,1% letni stopnji rasti (izraženi ARC BS)⁴. Na rast izvoza je v pretekli meri vplivalo ugodno tuje povpraševanje. Zlasti izstopa 1994. leto.

1.2. Gospodarska aktivnost v tujini in poslovna prirečevanja podjetij

Gospodarska aktivnost v tujini je naslednji podatek, ki ga lahko uporabimo za merjenje slovenskih izvoznih močnosti. Spremljamo jo lahko prek dveh kazalcev. Prvi je rast industrijske proizvodnje, drugi pa rast BDP. Ta je prvi kazalec, saj predstavlja industrijska proizvodnja v njem le manjši delež.

Gospodarska rast v državah OECD in EU, merjena z BDP, je bila v preteklem obdobju stabilna na ravni okrog 2-3% letno v povprečju. Izstopa obdobje v drugi polovici 1995. in prvi polovici 1996. leta, ko je prišlo v državah EU do zastoja v gospodarski rasti.

Višja gospodarska rast kaže na možnost večje absorpcije tako domačega kot uvoženega blaga. Slovenija izvažala pretežno izdelke lahke industrije. Zato je slovenski izvoz občutljiv predvsem na povpraševanje sosednjih držav po končnih izdelkih široke porabe, delno pa tudi po t.i. vmesnih proizvodih za industrijo. S tega vidika je za Slovenijo pomembno, kakšna so gibanja skupnega povpraševanja v teh državah, kar meri BDP, in kakšna je reprodukcijska poraba v glavnih trgovinskih partnericah.

Dodatni pristop k merjenju izvoznih močnosti domačega gospodarstva omogoča anketa o poslovnih prirečevanjih (SURS). V njej sprašujejo podjetja o prirečevanjih glede prodaj na trgih nekdanje Jugoslavije in v ostali tujini. Na anketo lahko odgovorijo, da je stanje narobe dobro, ali da je slabo. Delež pozitivnih odgovorov na vprašanje o stanju narobe iz druge tujine (t.j. brez držav nekdanje Jugoslavije) smo upoštevali kot kazalec o konjunkturi na trgih najpomembnejših partneric.

1.3. Uvozno povpraševanje in gospodarska aktivnost tujine kot indikatorja izvoznih močnosti

V eni od številnih prikazov in analiz⁵ smo prikazali oceno odvisnosti izvoza od uvoznega povpraševanja tujine. Kot kazalec uvoznega povpraševanja smo uporabili v tokratni 1.1. opredeljeno uvozno povpraševanje (sedmih) glavnih trgovinskih partneric (stalne uteži).

Sedaj analizo o vplivu tujih dejavnikov na naš izvoz razširjamo čisto na proučevanje vpliva ostalih spremenljivk na redni (količinski) izvoz blaga⁶. Ker je bilo v navedeni analizi iz leta 1995 ugotovljeno neznačilno delovanje domačih dejavnikov (industrijska proizvodnja, spremenljivke domačega povpraševanja) sta vključeni le tedaj ugotovljeni značilni spremenljivki: kazalec tuje konjunkturo in odločena odvisna spremenljivka.

⁴ Rast količinskega obsega uvoza blaga je bila hitrejša. Značala je povprečno 8,4% letno. Hitrejša rast uvoza ima za posledico poslabšanje trgovinske bilance. V obdobju obravnave skrajšamo za eno leto (1993-1996), so izražene stopnje rasti obsega blagovne menjave ugodnejše. Povprečna rast obsega izvoza v tem obdobju znaša 5,5%, obsega uvoza pa 6,9%, oboje na letni ravni. Glej tudi *tabelo 2* v prilogi.

⁵ Kočar, Strojani: Kvantitativna analiza blagovne menjave, Prikazi in analize, december 1995.

⁶ Odvisna spremenljivka je redni količinski izvoz blaga. Na poslednje omejitvenje namreč vplivajo drugi dejavniki, kot na redni izvoz blaga. Pomembna dejavnika sta npr. stroški dela in pogoji za prodajo na domačem trgu.

V tabeli 1 v nadaljevanju prikazujemo ocenjene elastičnosti rednega izvoza blaga glede na predhodno opredeljene kazalce mednarodne konjunkturo. Z drugimi besedami, iščemo najboljši indikator o tujem povpraševanju, ki vpliva na slovenski izvoz blaga (količine).

Splošni zapis enačbe, ki smo jo uporabljali pri ocenjevanju, je:

$$IZVOZRC = b_0 + b_1 * IZVOZRC.1 + b_2 MK$$

Pomen posameznih oznak je naslednji:

IZVOZRC -	redni količinski izvoz blaga (brez poslov oplemenitenja),
MK -	kazalec mednarodne konjunkturo; eden izmed naslednjih:
UVOZ8_93 -	uvozno povpraševanje tujine (8 držav; stalne uteži 1993),
UVOZ8_S -	uvozno povpraševanje tujine (8 držav; tekoče tehtanje),
NARTUJ -	anketa gospodarstvenikov o stanju naročil v tujini,
IND_93 -	industrijska proizvodnja v tujini (7 držav ⁷ ; uteži 1993),
IND_S -	industrijska proizvodnja v tujini (7 držav; tekoče tehtanje),
BDP -	realni bruto domači proizvod v Nemčiji.

Tabela 1: Ocenjene elastičnosti izvoza blaga na mednarodno konjunkturo v obdobju 1992-1996

	kazalec	KONSTANTA	IZVOZRC.1	MK	\bar{R}^2	h-statistika
1	UVOZ8_93	6.93449 (5.22)	0.15465 (1.22)	1.17260 (6.95)	0.89	0.9632
2	UVOZ8_S	6.60076 (5.42)	0.25287 (2.35)	1.25383 (7.56)	0.90	-0.2090
3	NARTUJ	4.72119 (2.15)	0.53230 (2.87)	0.49099 (2.41)	0.68	-2.1712
4	IND_93	1.47209 (0.71)	0.54432 (3.34)	1.08219 (3.24)	0.71	0.3821
5	IND_S	1.18689 (0.56)	0.56731 (3.54)	1.07487 (3.22)	0.71	0.1954
6	BDP (Nemčija)	-17.6245 (-2.61)	0.55858 (3.45)	1.76625 (3.20)	0.70	-0.1605

Opombe: 1. V oklepajih, pod oceno regresijskega koeficienta, so navedene vrednosti t-statistike.
2. Obdobje ocenjevanja je od prvega četrtletja 1992 dalje. Prve tri enačbe so ocenjene do vključno zadnjega četrtletja 1996. leta, zadnje tri pa do vključno drugega četrtletja 1996. leta.

Med testiranimi kazalci mednarodne konjunkturo daje najboljši rezultate uvozno povpraševanje tujine (8 držav) s spremenljivimi uteži (druga enačba). Enačba je statistično ustrezna in ekonomsko logična, z njo pa pojasnimo 90% variabilnosti rednega izvoza blaga. Elastičnost izvoza na tuje povpraševanje je 1,25, kar pomeni, da povečanje (zmanjšanje) tujega povpraševanja za 1% povzroči povečanje (zmanjšanje) količinskega izvoza blaga za 1,25%.

Z izjemo koeficienta v tretji enačbi, kjer kot kazalec mednarodne konjunkturo upoštevamo anketne podatke o tujih naročilih (NARTUJ), so vse ocenjene elastičnosti izvoza na tujo konjunkturo večje od ena⁸. Ocene potrjujejo še zapisano ugotovitev o močni povezanosti

⁷ Izpustili smo industrijsko proizvodnjo v Nizozemski.

⁸ Tretja enačba je tudi v statističnem smislu najslabša, saj je vrednost h-statistike nezadovoljiva.

rednega izvoza blaga in uvoznega povpraševanja tujine. Najmo-nejša je povezava z neposrednim indikatorjem tujega povpraševanja, nekoliko šibkejša, prav tako vedno povsem značilna, pa so posredne zveze s tujim BDP in industrijsko proizvodnjo.

Največji porast tujega povpraševanja (stalne učini) smo v obravnavanem obdobju beležili v 1994. letu (preko 9%). To sovpada z največjo rastjo količin našega rednega izvoza blaga - kar 13,2% (celotni izvoz blaga 5,9%). Hkrati (in ne neodvisno od tujega povpraševanja) je bila v letu 1994. največja v obravnavanem obdobju tudi realna rast BDP - 5,3%.

V letu 1993 se je tuje povpraševanje zmanjševalo, za 6%, prav tako pa tudi slovenski redni izvoz (za 7,2%). V letu 1996 (na nepopolnih podatkih) je bila rast tujega uvoznega povpraševanja 3,4%, rast rednega izvoza blaga pa 3,1%⁹.

Upoštevati je treba, da velja izkazana močna zveza s tujim povpraševanjem za redni izvoz, medtem ko vplivajo na izvoz po oplemenitvenju (izvoz na oplemenitvenje - pasivni posli - je manj pomemben) predvsem domači dejavniki. Zaradi drugačne (posamežne) dinamike tega dela izvoza od dinamike rednega izvoza, je skupni slovenski izvoz v obravnavanem obdobju rasel počasneje od rednega, ki ga je vlekel tuje povpraševanje.

2. IZVOZNE IN UVOZNE CENE

Naslednji zunanji dejavnik poslovanja so cene, s katerimi se soočajo izvozniki in uvozniki. V grobem jih lahko razdelimo na dva sklopa (glej *tabelo 2* v prilogi):

- medvalutni odnosi,
- tuje cene (domicilne cene v državah partnericah in mednarodne cene surovin).

2.1. Medvalutni odnosi

Države spremljajo podatke o blagovni menjavi običajno v nacionalni valuti in zaradi mednarodnih primerjav še v dolarju, kot prevladujoči svetovni valuti. V resnici pa poteka fakturiranje in plačevanje v zelo različnih valutah.

Tudi v Sloveniji prikazujemo podatke o blagovni menjavi v dolarjih, medtem ko je valutna struktura izvoza in uvoza blaga mnogo pestrejša. Na izvozni strani je imela v 1995. letu preko 50% delež nemška marka (USD okrog 13%), na uvozni pa je bil njen delež približno 42% (USD 17%). Z upoštevanjem 13 valut pokrijemo več kot 95% blagovne menjave.

Za Slovenijo je torej ključno medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in nemško marko. Le-to se je v obravnavanem obdobju močno spreminjalo in znatno vplivalo tudi na dolarski izkaz vrednosti blagovne menjave. Splošno pravilo je (glede na deleže posameznih valut v blagovni menjavi), da šibkejši dolar glede na marko "napihne" podatke o blagovni menjavi; bolj na izvozni, kot na uvozni strani. Lep primer je 1995. leto, ko je dolar izgubil glede na marko 11,7% vrednosti, ki jo je imel v 1994. letu. Med koncem avgusta 1996 in koncem februarja 1997 pa je pridobil 14,1% vrednosti, z obratnimi učinki.

Spreminjanja medvalutnih razmerij niso pomembna le za tolmačenje zunanjetrgovinskih podatkov v USD (ali katerikoli izbrani valuti), temveč imajo tudi stvarne učinke na udeležence v mednarodni menjavi, ker se z njimi spreminjajo realne kupne moči posameznih udeležencev, ki poslujejo s posameznimi valutami (jih prejemajo ali z njimi plačujejo). Izvoznik na področju nemških marke, ki uvažajo npr. nafto, bo lahko pri porastu vrednosti USD glede na DEM z nespremenjenim količinskim in vrednostnim (v DEM)

⁹ Upoštevati je potrebno, da podatki o blagovni menjavi za 1996. leto še niso dokončni.

izvozom kupil manjšo količino nafte. U-inki se - pri danih valutnih strukturah izvoza in uvoza - agregirajo na narodnogospodarski ravni. Na tej ravni je poleg strukturnega in realnega u-inka pomemben tudi vpliv na domačo inflacijo.

2.2. Tuje cene

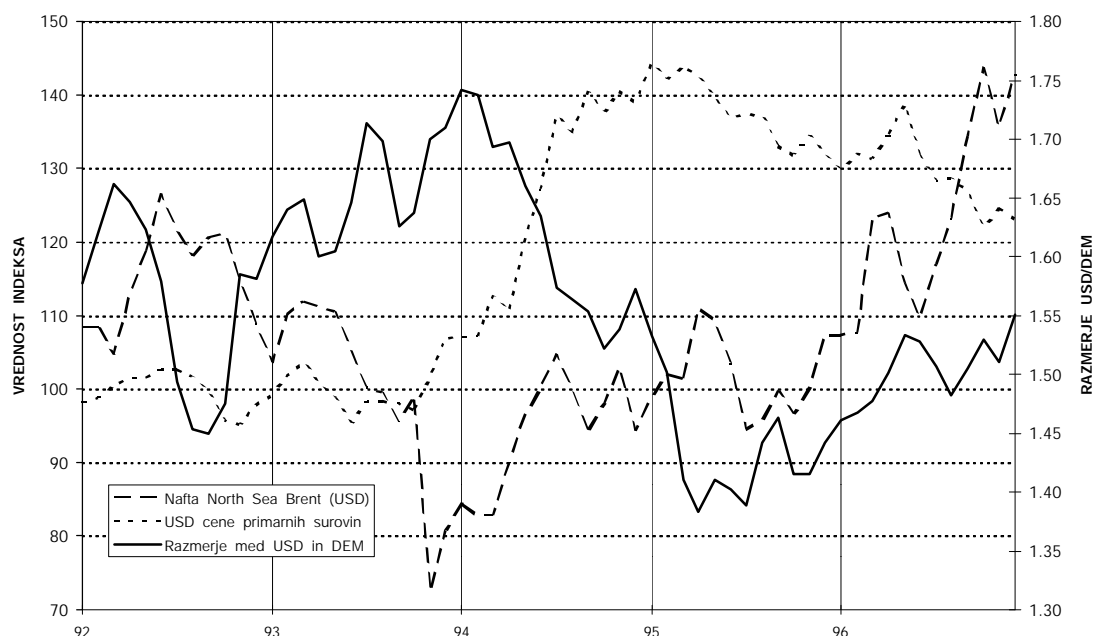
Drugi element zunanjetrgovinskih cen (z enakim u-inkovanjem na domače gospodarstvo) so cene blaga v izvozu in uvozu.

Za Slovenijo kot majhno gospodarstvo velja, da se zunanjim pogojem prilagaja. Za uvozne cene veljajo tuje cene, prav tako tudi za cene izvoza. Ob pomanjkanju natančnih podatkov o cenah izvoznega in uvoznega blaga, lahko zato le-te aproksimiramo z gibanjem doma-ih (domicilnih) cen v državah partnericah. Pri tem pa je treba posebej razločevati skupino cen surovin, in posebej nafte, ki se oblikujejo mednarodno na svetovnih trgih, in katerih gibanje je bistveno bolj dinamično od drugih cen. Vpliv gibanja teh cen na domače gospodarstvo je odvisen od deleža tega dela uvoza ter od njegove namembnosti (v reeksport ali predelavo za izvoz, ali v domačo prodajo).

Medletno so se dolarske cene primarnih surovin spreminjale (zvižale ali znižale) za do 10%. Izjema je 1994. leto, ko so tovrstne cene porasle kar za 26,2%.

Povprečna cena nafte North Sea Brent je bila v 1996. letu 20,7 USD na sod-ek, kar je nekaj več kot 15% nad povprečjem obdobja 1992-1996, pri čemer je bila vrednost ameriškega dolarja glede na nemško marko približno 3,4% nižja od povprečnega razmerja. Dolarska cena nafte je v letu 1996 porasla glede na predhodno leto kar za dobrih 21%.

Slika 2: Zunanji pogoji poslovanja: indeks cen primarnih surovin in nafte, razmerje USD/DEM.



Vir: Tabela 1 v prilogi.

2.3. Pogoji menjave in njihov vpliv na BDP

Kadar predstavljajo transakcije s tujino velik obseg v razmerju do BDP in se se pogoji menjave zelo spreminjajo, potem ne smemo zanemariti vpliva, ki ga imajo pogoji menjave na oblikovanje realnega bruto doma-ega dohodka¹⁰, ki ka`e spremembo kupne mo-i rezidentov.

Vpliv pogojev menjave na doma-o kupno mo- izhaja iz razlike v gibanju uvoznih in izvoznih cen. Hitrej{a rast izvoznih od uvoznih cen pove-a kupno mo- doma-ih dohodkov. Enota izvoza ima po izbolj{anju pogojev menjave ve-jo (realno) kupno mo- v tujini.

Za izra-un vpliva spremembe pogojev menjave na oblikovanje BDP je na voljo ve- metod. Za Slovenijo smo ocenili vpliv pogojev menjave na BDP za segment *blagovne menjave* s tujino z naslednjim obrazcem¹¹:

$$PM_BDP = \frac{X_t - M_t}{P_t} - \left(\frac{X_t}{P_{Xt}} - \frac{M_t}{P_{Mt}} \right)$$

Oznake pomenijo:

- PM_BDP - ocenjeni u-inek pogojev menjave na BDP,
- X_t - izvoz v teko-ih cenah v obdobju t,
- M_t - uvoz v teko-ih cenah v obdobju t,
- P_{Xt} - ocena izvoznih cen v obdobju t,
- P_{Mt} - ocena uvoznih cen v obdobju t,
- P_t - izbrani cenovni indeks (netehtano aritmeri-no povpre-je indeksov cen izvoza in uvoza)¹² v obdobju t.

V baznem letu (1992) imajo P_{Xt} , P_{Mt} in P_t vrednost 1. Prvi del ena-be je saldo trgovinske bilance, deflacioniran s povpre-jem indeksov izvoznih in uvoznih cen (po izbrani metodi). Drugi del ena-be se od prvega lo-i le v tem, da izvozne tokove deflacioniramo z indeksom izvoznih cen, uvozne pa z indeksom uvoznih cen. V razliki med prvim in drugim -lenom ena-be se poka`e vpliv pogojev menjave (razlik med gibanjem realiziranih izvoznih in uvoznih cen) na BDP.

¹⁰ Realni bruto doma-i dohodek se razlikuje od BDP v stalnih cenah za trgovinske prese`ke in izgube, ki nastanejo zaradi sprememb v pogojih menjave. Za razliko od BDP v stalnih cenah, ki ka`e spremembo obsega doma-ega proizvoda, ka`e realni bruto doma-i dohodek spremembo kupne mo-i doma-ega BDP.

¹¹ System of National Accounts, 1993, str. 404. Za oceno celotnih pogojev menjave na BDP bi seveda morali upo{tevat tako menjavo blaga, kot tudi storitev. Alternativni pristop k oceni lahko zapi{emo z naslednjim obrazcem:

$$PM_BDP = X_t \left(\frac{1}{P_{Mt}} - \frac{1}{P_{Xt}} \right) + M_t \left(\frac{1}{P_{Mt}} - \frac{1}{P_{Xt}} \right).$$

Z obrazcem lo-eno izra-unamo vpliv izvoza in uvoza na kupno mo-BDP v tujini. Naslednja mo`nost izra-una je: $PM_BDP = \left(X_t - \frac{X_t}{P_{Xt}} \right) - \left(M_t - \frac{M_t}{P_{Mt}} \right)$. Obrazca sta povzeta po literaturi

IMF: Workshop on National Income and Product Accounts, 1986.

¹² Flajs: Realni bruto doma-i dohodek in realni neto razpolo`ljivi nacionalni dohodek, zbornik Statisti-ni dnevi "96, Ekonomija - Slovenija - Evropska unija, str. 38.

Tabela 2: Ocenjeni u-inek pogojev menjave na BDP na segmentu blagovne menjave s tujino v obdobju 1992-1996 (v mio USD, stalne cene 1992).

Obdobje	$\frac{X_t - M_t}{P_t}$	$\frac{X_t}{P_{Xt}} - \frac{M_t}{P_{Mt}}$	PM_BDP	sprememba PM_BDP
	(1)	(2)		
1992	540,2	540,2	0,0	-
1993	-440,1	-1.140,4	700,3	700,3
1994	-478,9	-1.575,1	1.096,2	395,9
1995	-996,7	-2.490,4	1.493,7	397,5
1996 *	-944,6	-2.299,9	1.355,2	-138,7

* Za 1996. leto smo v izra-unih upo{tevali ocene zunanjetrgovinskih cen po metodologiji ARC BS, za preostala leta pa podatke o povpre-nih uvoznih in izvoznih cenah, ki jih objavlja Statisti-ni urad RS.

Vir: Statisti-ne informacije, Statistika ekonomskih odnosov s tujino, {t. 206 (avg. 95) in {t. 30 (feb. 97), SURS.

Na podlagi podatkov SURS o gibanju dolarskih zunanjetrgovinskih cen v obdobju 1992-1995, ter na{ih ocen za 1996. leto smo izra-unali u-inke pogojev menjave v blagovni menjavi na oblikovanje BDP. Po podatkih SURS je imela Slovenija najbolj ugodne pogoje menjave v 1993. letu. Le-ti so prispevali kar 700 mio USD k pove-ani kupni mo-i slovenskega BDP, merjeno v cenah 1992. leta. Pogoji menjave so bili ugodni tudi v ostalih letih, vendar je bil njihov pozitivni prispevek k rasti kupne mo-i BDP manj{i, kot v 1993. letu.

V nasprotju z ugodnim gibanjem pogojev menjave v obdobju 1992-1995 pa ocenjujemo, da so bili ti v preteklem, 1996. letu neugodni. Posledi-no se je zmanj{ala na{a kupna mo- v tujini, glede na predhodno leto, po prvih ocenah za nekaj manj kot 140 mio USD, merjeno v cenah 1992. leta. To pomeni neugoden cenovni prispevek k oblikovanju BDP¹³.

2.4. Prilagajanje na{ih izvoznih in uvoznih cen svetovnim promptnim cenam

V uvodu smo zapisali predpostavko, da majhno gospodarstvo nima vpliva na pogoje poslovanja, temve- se jim le prilagaja; za slovenske izvoznike in uvoznike veljajo tuje cene. Zanima nas, kak{na je hitrost prilagajanja.

Analizo hitrosti prilagajanja smo naredili na podlagi podatkov iz uvoznih in izvoznih carinskih deklaracij za obdobje 1992-1995¹⁴. Za izbrane {ifre carinske tarife smo izra-unali povpre-no izvozno in uvozno ceno, ki smo jo primerjali s podatki o gibanju svetovnih cen. Izra-unali smo tudi varianco, standardni odklon, najni`jo in najvi{jo vrednost, mediano ter koeficiente asimetrije in splo{-enosti.

Pomanjkljivost navedene analize je predvsem v omejitvi na blago, s katerim se trguje na svetovnih borzah. Cena, ki se oblikuje na svetovni borzi, je za nas referen-na vrednost, s katero primerjamo doma-o izvozno ali uvozno ceno. Tako smo v analizo hitrosti prilagajanja zajeli le manj{i del blagovne menjave, za preostali del (raznovrstno industrijsko blago) pa

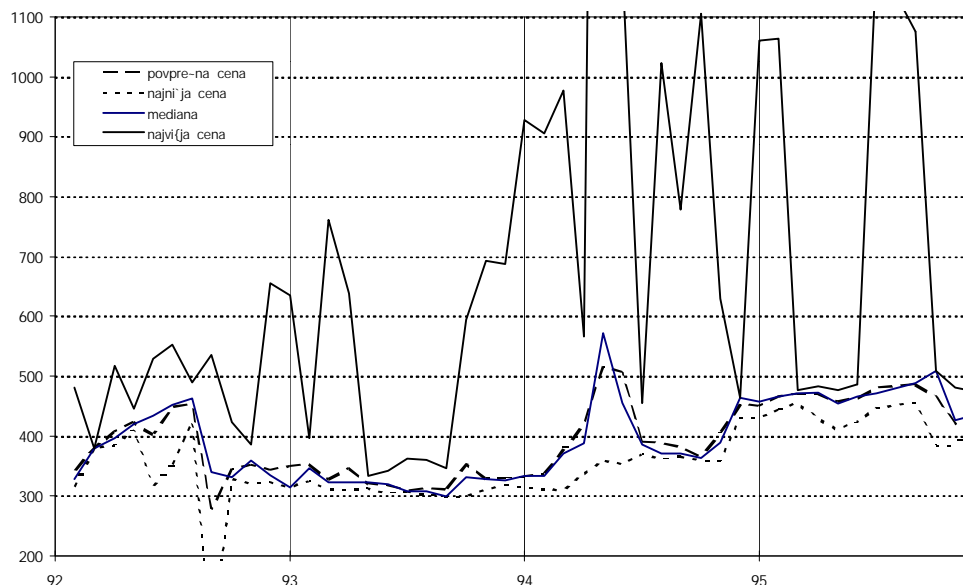
¹³ Grobo lahko ocenimo vpliv pogojev menjave na BDP tudi takole: ob upo{tevanju vrednosti izvoznih in uvoznih tokov v 1995. letu in ob predpostavki zvi{anja uvoznih cen za 1%, ob nespremenjenih izvoznih cenah, bi neugodni pogoji menjave vplivali na zmanj{anje kupne mo-i slovenskega BDP v znesku okrog 88 mio USD. To predstavlja nekaj manj kot 0,5% BDP iz 1995. leta. V 1996. letu smo imeli po na{ih ocenah neugodne pogoje menjave v vi{ini pribli`no 1,5%.

¹⁴ Analiza hitrosti prilagajanja slovenskih izvoznih in uvoznih cen cenam na trgih dr`av partneric je sestavni del raziskave Gibanje zunanjetrgovinskih cen in koli-in po 1991. letu, ki jo je financirala Banka Slovenije v 1996. letu. Avtorji raziskave so: Feliks Cimperman, Toma` Kotar, Anton Ko`ar in Andreja Strojan.

ob pomanjkanju podatkov o gibanju cen posameznih vrst blaga nismo mogli ugotavljati dolžine odloga pri prilagajanju naših izvoznih in uvoznih cen svetovnim.

Naslednja pomanjkljivost analize je posledica nepravilnosti izpolnjevanja carinskih deklaracij. V nekaterih mesecih posamezne opazovane cene blaga "nenormalno" odstopajo od ostalih cen za isti proizvod. To je razvidno tudi iz slike 3. Slika bi bila podobna tudi, če bi vzeli kakšen drug proizvod.

Slika 3: Uvozne cene sladkorja iz sladkorne pese (SMTK 170193200) - najnižja in povprečna cena, vrednost mediane in najvišja cena po mesecih v obdobju 1992-1995 (cena v USD za 1 tono).



Vir: preračun iz uvoznih carinskih deklaracij, MES datoteka SURS.

Najpomembnejše ugotovitve analize prilagajanja naših izvoznih in uvoznih cen tujim so naslednje:

1. Povprečen ugotovljeni odlog prilagajanja pri borznem blagu je 1 mesec.
2. Uvozne in izvozne cene so porazdeljene asimetrično, običajno v desno¹⁵.
3. Porazdelitev cen je splošna (interval, v katerem se gibljejo cene, je širok)¹⁶.

Poleg zgoraj navedenih ugotovitev sklepamo tudi, da se variabilnost cen zelo poveča takrat, ko pride do večjih sprememb v medvalutnih odnosih. Trditve, če nismo dokončno preverili, je pa na podlagi do sedaj zbranih podatkov zelo verjetna.

3. OBRETNOSTNE MERE

Obrestne mere imajo v ekonomskih razmerjih pomembno mesto. Vplivajo na obseg varčevanja, investicije, so merilo za mednarodne primerjave in podobno. Večina obrestnih

¹⁵ Povprečne cene v zunanji trgovini niso porazdeljene normalno okrog povprečja, ampak z "repom" v desno. Porazdelitev je asimetrična v desno kadar je modus porazdelitve manjši od mediane, aritmetična sredina pa je večja od nje.

¹⁶ Asimetričnost v desno in splošnost porazdelitve cen pomenita, da se giblje na primer izvozna cena praviloma nizko, da pa so posamezni izvozni posli, ko izvoznik realizira tudi visoko (nadpovprečno) ceno. Podobno velja za uvozne cene.

mer (poleg ostalih dejavnikov) vpliva na tokove finančnih sredstev med posameznimi gospodarstvi.

V zadnjem obdobju smo pri zelo nizkim obrestnih merah v tujini. Obrestna mera LIBOR na 3-mesečne vloge v DEM se je na primer znižala z 9,5% v januarju 1992 na 3,2% v novembru 1996¹⁷.

Tuje obrestne mere vplivajo v naši plačilni bilanci predvsem na pritok in odtok dohodkov od kapitala. V prvem primeru gre predvsem za prejete obresti na vloge v tujini (devizne rezerve itd.), v drugem pa za plačila obresti na tuja posojila. Slovenija je v obdobju od 1992-1996 prejela 608,5 mio USD dohodka od obresti, plačila obresti v istem obdobju pa so značala 818,7 mio USD. Obrestne mere vplivajo tudi na druge plačilnobilančne tokove, vendar se v nadaljevanju osredotočimo na njihov vpliv na vrednost plačil obresti in prejetih obresti na tuje terjatve in obveznosti slovenskih rezidentov.

Najprej analiziramo *plačila obresti* za najeta posojila v tujini. Za obdobje od drugega četrtletja 1992. leta do zadnjega četrtletja 1996. leta (19 četrtletij) smo ocenili naslednjo enačbo:

$$\log(OB_IZD) = -2.09400 + 0.68612 \log(DEDTTKM) + 0.29625 \log(LIBORSDR.1) + 0.19517 \cdot 4KV$$

(1.33) (4.09) (1.20) (2.47)

$$\bar{R}^2 = 0.5826 \quad DW = 2.4465 \quad F_{3,15} = 9.3750$$

Pomen posameznih oznak:

OB_IZD - odtok od dohodkov od kapitala - obresti,
 DEDTTKM - celotni zunanji dolg Slovenije,
 LIBORSDR - obrestna mera LIBOR na SDR za 3-mesečne vloge; odlog 1 četrtletje,
 4KV - slepa spremeljivka za četrto četrtletje (nadpovprečno velika plačila obresti).

V enačbi ocenjeni koeficient z vrednostjo 0,69 dobro odraža delež dolgoročnega dolga z variabilno obrestno mero v celotnem dolgu. Delež tega je značal v obdobju 1992-1996 povprečno 66,5% celotnega dolga. Konec 1996. leta je značal 72,2%. Povečanje celotnega dolga za 1%, povzroči, da se poveča plačila obresti za enak odstotek, kot je delež dolga, na katerega se plačuje variabilna obrestna mera.

Ocenjena elastičnost izdatkov za obresti na obrestno mero LIBOR na SDR (za 3-mesečne vloge) je nizka. Deloma to lahko pojasnimo z neupoštevanjem dejanske valutne strukture slovenskega zunanjega dolga. Za približek valutne strukture slovenskega dolga smo vzeli strukturo SDR-a. Z enačbo uspemo pojasniti le 58% variabilnosti izdatkov za obresti, pa tudi sicer enačba v statističnem smislu ni najboljša. Verjetno bi morali upoštevati še kakšen dejavnik, ki ga sedaj nismo vključili.

Leta 1992 smo za plačila obresti namenili 158,2 mio USD. V letu 1996 je bil letni znesek plačil obresti za približno 20% večji. Povečanje izdatkov za obresti lahko razložimo takole:

1. Stanje slovenskega dolga se je povečalo s 1.800 mio USD v januarju 1992 na 4.001 mio USD v decembru 1996. Zadolženost se je torej v obravnavanih petih letih povečala za več kot 120%. Ob predpostavki nespremenjenih obrestnih mer in ostalih pogojev bi se morali tudi izdatki za obresti spremeniti v približno enakem odstotku.

¹⁷ Inflacija v Nemčiji je bila v teh letih 5,7% oziroma 1,9%.

2. Obrestna mera LIBOR na SDR za 3-mese~ne vloge, ki jo uporabljamo v ena-bi, je v obravnavanem obdobju upadla. V januarju 1992 je zna{ala 6,7%, decembra 1996. leta pa le {e 3,7%.
3. Zni`evanje obrestnih mer ni v celoti nadomestilo vpliva pove~evanja zadol`enosti na ve-je izdatke za pla-ila obresti. V 1996. letu smo tako namenili za pla-ila obresti 194,7 mio USD.

Obrestne mere vplivajo tudi na prihodkovno stran pla-ilne bilance. Pri-akovati je, da bo pove-anje deviznih rezerv vplivalo na proporcionalno enako spremembo na *strani pritoka obresti*, ob ostalem nespremenjenem. Poleg obsega deviznih rezerv vpliva na pritek dohodka od kapitala v obliki obresti {e vi{ina obrestnih mer. Z ena-bo smo na podlagi ~ertletnih podatkov na obdobju od drugega ~ertletja 1992. do konca 1996. leta (19 ~ertletij) preverili povezave in dobili naslednji rezultat:

$$\log(OB_PREJ) = -13.5281 + 1.04555 \log(DRSKM) + 0.99790 \log(OM.1)$$

(4.42) (6.14) (2.78)

$$\bar{R}^2 = 0.8553 \quad DW = 2.3084 \quad F_{2,16} = 54.1989$$

Pomen posameznih oznak:

- OB_PREJ - pritek od dohodkov od kapitala - obresti,
- DRSKM - devizne rezerve skupaj - Banka Slovenije in poslovne banke (povpre~no v ~ertletju),
- OM - tehtana obrestna mera (LIBOR na DEM, USD in SDR za 3-mese~ne vloge glede na valutno strukturo slovenskih deviznih rezerv); odlog 1 ~ertletje.

Iz ocene je razvidno, da 1% pove~anje deviznih rezerv povzro-i 1,05% pove~anje prihodkov od obresti. Ocenjena elasti-nost je po pri-akovanjih pribli`no enaka 1. Podobno velja za oceno elasti-nosti priliva obresti na obrestno mero.

Zanimivo je primerjati (ob upo{tevanju kvalitete obeh ena~b, predvsem ena~be za oceno izdatkov za obresti) elasti-nosti pritokov in odtokov pla-il obresti na obrestno mero. Le-ta je vi{ja na prilivni strani, kar razlagamo z dejstvom hitrej{e prilagodljivosti pritokov iz naslova obresti na depozite trenutnim obrestnim meram, kot pa odtokov za pla-ila obresti na prejeta posojila (dele` posojil s fiksno obrestno mero je pribli`no 35%).

Pove~anje pritoka od obresti z 62,2 mio USD v letu 1992 na 160,5 mio USD v 1996. letu lahko razlo`imo z naslednjimi dejavniki:

1. Devizne rezerve dr`ave so v obravnavanem obdobju narasle s 409 mio USD ob koncu 1991. leta na 4,1 mlrd USD ob koncu 1996. leta. Znatno pove~anje obsega deviznih rezerv pomeni pove~anje pritoka obresti v pribli`no enakem odstotku.
2. Trimese~na obrestna mera LIBOR na DEM (dele` nem{ke marke je v agregatu deviznih rezerv najve~ji) je v istem obdobju upadla od povpre~nih 9,5% v letu 1992 na 3,3% v letu 1996. Obrestna mera se je torej zni`ala za pribli`no 6 odstotnih to-k in vplivala na zni`anje zneska prejetih obresti.
3. V 1996. letu prvi~ v obravnavanem obdobju bele`imo zmanj{anje zneska prejetih obresti na letni ravni (11 mio USD manj kot v predhodnem letu). Vpliv ni`anja obrestnih mer na znesek prejetih obresti je bil prisoten tudi v ostalih letih, vendar takrat prihodki od obresti niso upadli zaradi hitre (hitrej{e kot v 1996. letu) rasti deviznih rezerv dr`ave.

4. ZUNANJI POGOJI POSLOVANJA V 1997. LETU

Za 1995. leto smo ocenili, da je bila rast tujega uvoznega povpraševanja 6,1%, po ocenah ARC BS pa je bila rast v 1996. letu 3,4%. Po lanski nekoliko slabši gospodarski rasti v državah, ki so naše najpomembnejše trgovinske partnerice, pričakujemo letos višje stopnje rasti. V 1997. letu naj bi se tuje uvozno povpraševanje (kazalec UVOZ8_93) povečalo za približno 5%¹⁸.

Ugodnejša mednarodna konjunktura bi morala spodbudno vplivati tudi na slovenski blagovni izvoz. Na podlagi enačbe izvoza blaga, ki smo jo ocenili v točki 1.3., pričakujemo v letošnjem letu (ob nespremenjeni domači ekonomski politiki) povečanje količinskega obsega rednega izvoza blaga za okrog 7%. Rast skupnega izvoza blaga (redni izvoz in oplemenitenje) naj bi bila nekoliko nižja - okoli 6%. Predpostavka je, da se bo obseg izvoznih poslov oplemenitenja še naprej zmanjševal, kar naj bi bila predvsem posledica nadaljnje rasti realnih osebnih prejemkov.

Regionalno naj bi pridobili pomen trgi nekdanje Jugoslavije, kjer je bilo slovensko gospodarstvo (po predhodnih podatkih) dve leti bolj prisotno¹⁹ in blagovna menjava z državami Cefte, ki ima sedaj skromen delež (na izvozni strani nekaj več kot 5%, na uvozni pa nekaj nad 6%)²⁰. Ureditev razmer v državah nekdanje Jugoslavije naj bi v naslednjem letu (letih) omogočila povečanje količinskega obsega blagovne menjave. Glede na pričakovanja o hitrejši gospodarski rasti držav v tranziciji in vključenost Slovenije v Cefto pričakujemo v letošnjem letu okrepitev (količinskega obsega) menjave z državami Cefte.

Naslednje pomembno področje zunanjih pogojev poslovanja predstavljajo cene. Najbolj naj bi na zunanjetrgovinske cene v primerjavi z lanskim letom vplivale spremembe medvalutnih odnosov. Predpostavili smo, da naj bi ameriški dolar v letu 1997 glede na 1996. leto pridobil približno 13% vrednosti glede na nemško marko²¹. Delež dolarskega fakturiranja je na uvozni strani nekoliko višji kot na izvozni. To pomeni, da se bodo zaradi tega v dolarjih izražene izvozne cene bolj znižale, kot pa uvozne.

Na večje znižanje dolarskih cen na uvozni, kot na izvozni strani naj bi vplivalo (glede na deleže v blagovni menjavi) znižanje cen nafte in primarnih surovin (okrog 10% oz. 3% glede na predhodno leto²²). Rast ostalih cen (cen industrijskega blaga, kar kaže indeks cen proizvajalcev) naj bi bila podobna lanskoletnim gibanjem (glej zadnja dva stolpca v tabeli 1 v prilogi).

Ob navedeni predpostavki o razmerju med ameriškim dolarjem in nemško marko v 1997. letu in pričakovanem gibanju svetovnih cen blaga, primarnih surovin in nafte, smo ocenili pogoje menjave v letošnjem letu. Agregatni učinek sprememb cen posameznih skupin blaga naj bi na narodnogospodarski ravni vplival na nespremenjene pogoje menjave s tujino. Bolj

¹⁸ Za oceno smo uporabili različne vire, med drugim: World Economic Outlook, oktober 1996, OECD Economic Outlook, december 1996, Gospodarska zbornica, SKEP: Ocena konjunktornih gibanj, oktober 1996, Commerzbank: German Economy in Charts and Figures, februar/marec 1997, Giro Credit: Konjunktur-Report, 1997.

¹⁹ Po predhodnih podatkih SURS za leto 1996 smo v države nekdanje Jugoslavije izvozili za 14,8% več blaga kot v predhodnem letu (16,7% agregata izvoza blaga), uvoz pa se je povečal za 4,1%. Trgovanje je bilo dvakrat več zlasti z Bosno in Hercegovino in ZR Jugoslavijo, zato pa je bilo z Makedonijo vrednostno celo manjše kot v 1995. letu.

²⁰ Izvoz v države Cefte se je v letu 1996 povečal zlasti na Poljsko, pa tudi v druge države, razen v Madžarsko. Dolarska vrednost uvoza iz držav Cefte je bila v letu 1996 po predhodnih podatkih celo nižja kot v 1995. letu.

²¹ Povprečno razmerje v letu 1996 je bilo 1,50 nemške marke za ameriški dolar. V letošnjem januarju je bilo razmerje med valutama 1,60 nemške marke za ameriški dolar, v februarju pa 1,67. Predpostavka o 13% povečanju vrednosti ameriškega dolarja nasproti nemški marki v letu 1997 pomeni povprečno letno razmerje med njima 1,7 nemške marke za ameriški dolar. Na dejansko razmerje bodo vplivali številni dejavniki, med njimi tudi dogajanja glede oblikovanja Evropske monetarne unije.

²² Ocena je narejena na podlagi projekcij v World Economic Outlook, oktober 1996 in je prirejena zadnjemu stanju podatkov.

enostavno lahko re-emo, da naj bi bil leto{nji u-inek zunanjtrgovinskih cen blaga na kupno mo- BDP nevtralen.

Prav tako kot je te`ko oceniti gibanja medvalutnih razmerij (smer, na dalj{i rok pa zlasti hitrost spremembe), je te`ko oceniti tudi gibanja obrestnih mer. Po predvidevanjih iz World Economic Outlook naj bi v 1997. letu obrestna mera LIBOR na USD na 6-mese-`ne vloge nekoliko porasla (na 6,0%). Obrestna mera LIBOR na DEM naj bi zna{ala 3,3%, obrestna mera LIBOR na JPY pa naj bi bila v povpre-ju 2,4%²³.

Obrestne mere naj bi po predvidevanjih torej nekoliko porasle. Tako naj bi se tudi pla-ila obresti za obstoje-i slovenski dolg do tujine pove-ala v skladu s pove-anjem obrestnih mer in valutno strukturo (tudi ob predpostavki nespremenjene zadol`enosti)²⁴. Enako velja tudi za prejemke od obresti (zopet ob predpostavki nespremenjenega stanja deviznih rezerv dr`ave).

5. SKLEP

Po osamosvojitvi, z zmanj{anjem notranjega ekonomskega prostora, so tujina in zunanji pogoji poslovanja postali za Slovenijo pomembnej{i. V prispevku smo pokazali odvisnost doma-e gospodarske rasti od mednarodne konjunktore. Analizirali smo, kateri od prikazanih kazalcev je najprimernej{i za merjenje konjunktore. Ugotovili smo, da je najbolj{i kazalec tujega povpra{evanja po slovenskem blagu neposredno merjenje uvoznega povpra{evanja tujine. Le-to naj bi bilo v teko-em letu bolj ugodno, kot je bilo leta 1996. Spodbudilo naj bi (koli-nsko) rast izvoza blaga in s tem rast BDP.

Pokazali smo, kako so se gibale svetovne cene v preteklem obdobju in ugotovili, da se slovenske izvozne in uvozne cene za primarne surovine prilagajajo svetovnim cenam z zamikom (pribli`no en mesec). Ob opisanih predpostavkah o gibanju najpomembnej{i(h) svetovnih cen smo ocenili, da naj bi bili v leto{njem letu pogoji menjave nevtralni; spremembe svetovnih cen naj bi na agregatni ravni ne prinesle koristi ali stro{kov menjave, ki izvirajo iz razli-nega gibanja izvoznih in uvoznih cen²⁵.

Na podlagi povedanega (in ob upo{tevanju predpostavk) lahko sklenemo, da naj bi zunanji pogoji v leto{njem letu ne bili ovira hitrej{i gospodarski rasti od tiste, dose`ene v letu 1996. Prej naj bi nanjo delovali spodbudno.

²³ World Economic Outlook, oktober 1996, str. 2.

²⁴ Razlog za ve-je izdatke za obresti v leto{njem letu bo za-etek pla-evanja obresti na 820 mio USD obveznic, ki jih je Republika Slovenije izdala v lanskem letu.

²⁵ V prispevku obravnavamo le u-inke (pozitivne ali negativne), ki izvirajo iz spremembe izvoznih in uvoznih cen. O ostalih koristih in stro{kih, ki izvirajo iz mednarodne menjave ne razpravljamo, so pa seveda pomembni (na primer ve-ja pestrost izbire blaga, ki je posledica uvoza blaga iz tujine).

LITERATURA:

1. Cimperman F., Kotar T., Ko`ar A., Strojan A.: *Gibanje zunanjetrgovinskih cen in koli-in po 1991. letu*, Raziskovalna naloga po razpisu Komisije za raziskovalno delo v Banki Slovenije, Ljubljana, 1996.
2. Dunaway S.V.: *A Model of the U.S. Current Account*, IMF Working Paper, Washington D.C., 1988.
3. Eurostat, IMF, OECD, UN, World Bank: *System of National Accounts*, 1993.
4. Flajs A.: *Realni bruto doma-i dohodek in realni neto razpolo`ljivi nacionalni dohodek*, v zborniku Statisti-ni dnevi "96, Ekonomija - Slovenija - Evropska unija, Radenci, od 25. do 27. novembra 1996.
5. Host Madsen P.: *Macroeconomic Accounts, An Overview*, International Monetary Fund, Washington, 1979.
6. Ko`ar A.: *Vpliv mednarodnih pogojev poslovanja na pla-ilno bilanco Jugoslavije in uspe{nost notranjega prilagajanja tem spremembam*, mag. delo, Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, Ljubljana, 1990.
7. Ko`ar A., Strojan A.: *Kvantitativna analiza blagovne menjave*, Prikazi in analize, december 1995.
8. Literatura s te-ajev Mednarodnega denarnega sklada.
9. *Ocena konjunktornih gibanj*, Gospodarska zbornica, SKEP, Ljubljana, oktober 1996.
10. [tibljar F.: *Kvantitativna empiri-na analiza pla-ilne bilance*, CISEF, [ola ban-nega managementa, Ljubljana, 1992.

VIRI:

1. Bilten Banke Slovenije, razli-ne {tevilke.
2. Commerzbank: *German Economy in Charts and Figures*, februar/marec 1997.
3. Giro Credit: *Konjunktur-report*, Fruehjahr 1997, Dunaj.
4. *International Financial Statistics*, IFS, Washington, razli-ne {tevilke.
5. *Main Economic Indicators*, OECD, Paris, razli-ne {tevilke.
6. *OECD Economic Outlook*, december 1996.
7. *Statisti-ne informacije*, Statistika ekonomskih odnosov s tujino, {t. 206 (avg. 95), Statisti-ni urad RS, Ljubljana.
8. *Statisti-ne informacije*, Statistika zunanje trgovine, {t. 30 (feb. 97), Statisti-ni urad RS, Ljubljana.
9. *World Economic Outlook*, oktober 1996, IMF, Washington.

Priloga 1: Cene primarnih surovin in nafte, gibanje medvalutnih razmerij in obrestnih mer ter ocena uvoznega povpraševanja razvitih držav in domicilnih cen za slovenske izvoznike ter uvoznike opreme, repromateriala in gotovih izdelkov na trgu 15 razvitih držav

Indeks (Ø 1993 = 100)

	DOLARSKE CENE		TEĀAJ USD v Frankfurtu v DEM ³	OBRESTNE MERE ⁴ ZA 3-MESEĀNE VLOGE (letne obrestne mere v %)			OCENA UVOZNEGA POVPR[A]EVANJA RAZVITIH DR@AV ⁵		OCENJENE DOM. CENE ZA OPREMO, REPRMATERIAL IN GOTOVE IZD. NA TRGU RAZV. DR@AV ⁶	
	Primarne surovine ¹	Nafta North Sea Brent ²		LIBOR (SDR)	LIBOR (USD)	LIBOR (DEM)	STALNEUT E@I	SPREM. UTE@I	V IZVOZU	V UVOZU
1992	99,7	115,3	1,56	6,27	3,82	9,52	106,4	103,2	99,3	99,2
1993	100,0	100,0	1,65	4,74	3,29	7,30	100,0	100,0	100,0	100,0
1994	126,2	94,3	1,62	4,18	4,74	5,37	109,5	108,5	101,5	101,5
1995	137,9	101,7	1,43	4,60	6,04	4,53	116,2	112,5	105,1	105,1
1996	129,3	123,6	1,50	3,72	5,51	3,32	120,2	115,9	105,1	105,2
1992: Q1	99,1	107,1	1,62	6,64	4,25	9,64	109,6	106,5	98,9	98,8
Q2	101,9	119,3	1,62	6,47	4,09	9,82	106,6	103,5	99,7	99,5
Q3	101,3	120,0	1,46	6,27	3,30	9,67	100,8	97,5	99,5	99,3
Q4	96,3	115,0	1,55	5,69	3,63	8,95	108,5	105,2	99,3	99,3
1993: Q1	101,6	108,5	1,64	5,34	3,26	8,30	98,5	98,5	99,8	99,7
Q2	98,3	109,0	1,62	5,11	3,22	7,67	100,0	100,0	100,0	100,1
Q3	98,3	98,4	1,68	4,39	3,26	6,83	96,9	96,9	100,1	100,1
Q4	101,9	84,0	1,68	4,12	3,42	6,38	104,6	104,6	100,2	100,1
1994: Q1	109,0	83,4	1,72	3,94	3,56	5,91	104,9	103,9	100,8	100,7
Q2	119,5	95,6	1,66	4,02	4,47	5,28	109,6	108,6	101,1	101,1
Q3	137,4	99,6	1,56	4,03	4,97	5,01	106,6	105,6	101,4	101,7
Q4	139,1	98,4	1,54	4,76	5,96	5,28	117,0	116,0	102,8	102,5
1995: Q1	143,4	100,8	1,48	5,02	6,29	5,08	115,6	111,9	104,2	104,0
Q2	139,7	108,0	1,40	4,74	6,12	4,57	117,3	113,7	105,4	105,3
Q3	135,9	96,6	1,43	4,35	5,89	4,41	111,7	108,0	105,3	105,6
Q4	132,7	101,4	1,42	4,31	5,85	4,08	120,0	116,2	105,6	105,3
1996: Q1	131,0	112,8	1,47	3,84	5,40	3,42	119,0	115,2	105,1	105,2
Q2	135,0	116,0	1,52	3,71	5,52	3,36	118,6	114,6	105,1	105,2
Q3	128,0	124,8	1,50	3,70	5,60	3,28	114,7	111,3	104,9	105,0
Q4	123,2	140,7	1,53	3,63	5,52	3,20	128,4	122,6	105,3	105,4

VIRI: 1) The Economist, London. 2) Opec Bulletin, Dunaj. 3) Banka Slovenije. 4) International Financial Statistics, IMF, Washington D.C. 5) Tehtan indeks na podlagi podatkov o koli-inskem uvozu 8 najpomembnejših trgovinskih partneric brez Hrvaške. V stolpcu s stalnimi uteži upoštevamo kot uteži deleže slovenskega izvoza v posamezno državo v 1993. letu. Ocena ob upoštevanju stalnih uteži kaže na potencialno povpraševanje po slovenskem blagu. V stolpcu s spremenljivimi uteži, pa upoštevamo vsakoletni delež slovenskega izvoza v to državo. Kazalec upošteva prilagoditev slovenskih izvoznikov. 6) Izvozne in uvozne domicilne cene na trgu razvitih držav za opremo (investicijske dobrine) in blago za končno porabo prebivalstva ter gotovih izdelkov za proizvodnjo so ocenjene na podlagi tehtanja cen proizvajalcev v 15 razvitih (pretežno evropskih) gospodarstvih z deležem posamezne države v slovenskem izvozu in uvozu. Izključene so domicilne cene za surovine in nafto.

Priloga 2: Raz-lenitev skupne blagovne menjave s celotno tujino na gibanje cen in koli-in po metodologiji ARC BS

 Indeks (\emptyset 1993 = 100)

	IZVOZ						UVOZ					
	v USD po TT ¹	IZVOZNE CENE			v USD po ST	KOLI- ^INE ⁴	v USD po TT	UVOZNE CENE			v USD po ST	KOLI- ^INE ⁴
		SKUPAJ	MEDVAL. ODNOSI ²	DOMICILNE CENE ³				SKUPAJ	MEDVAL. ODNOSI ²	DOMICILNE CENE ³		
	(1)	(2)=3*4	(3)	(4)	(5)	(6)=1/2	(7)	(8)=9*10	(9)	(10)	11	(12)=7/8
1992	109,8	105,8	106,2	99,6	103,4	103,8	94,5	106,5	105,9	100,6	89,2	88,6
1993	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1994	112,2	106,0	101,4	104,5	110,7	105,9	112,4	107,6	101,3	106,2	110,9	104,5
1995	136,7	119,9	110,7	108,3	123,5	114,0	146,0	119,7	109,3	109,5	133,6	122,0
1996	136,5	116,5	107,6	108,2	126,8	117,3	144,5	118,2	106,9	110,5	135,2	122,3
92: Q1	116,0	102,8	103,6	99,3	112,0	112,8	86,9	103,4	103,4	100,1	84,1	83,9
Q2	109,3	105,3	104,5	100,7	104,6	103,9	96,7	106,3	104,2	102,0	92,8	90,9
Q3	110,7	110,6	111,1	99,5	99,6	100,0	93,1	110,8	110,3	100,4	84,4	83,9
Q4	103,3	105,0	106,0	99,0	97,4	98,3	101,1	105,6	105,8	99,8	95,6	95,7
93: Q1	99,0	101,8	100,8	101,0	98,2	97,2	97,7	102,7	100,8	101,9	96,9	95,1
Q2	99,6	101,8	102,0	99,8	97,7	97,8	101,9	102,2	102,2	100,0	99,8	99,7
Q3	98,1	98,7	99,0	99,7	99,1	99,4	92,0	98,4	99,0	99,4	93,0	93,5
Q4	103,3	97,8	98,3	99,4	105,0	105,6	108,3	96,9	98,2	98,6	110,3	111,8
94: Q1	98,6	98,6	96,7	102,0	102,0	100,0	94,5	98,7	96,8	101,9	97,6	95,8
Q2	111,5	102,9	99,5	103,4	112,1	108,4	113,4	104,4	99,5	104,9	114,0	108,7
Q3	112,3	109,5	104,0	105,3	108,0	102,5	110,1	112,4	103,7	108,3	106,1	98,0
Q4	126,6	112,2	104,8	107,0	120,7	112,8	131,4	113,7	104,4	108,9	125,8	115,5
95: Q1	135,4	117,0	108,0	108,3	125,4	115,8	133,8	118,4	107,1	110,5	124,9	113,0
Q2	141,7	121,8	112,5	108,3	126,0	116,4	161,8	120,7	110,3	109,5	146,8	134,0
Q3	131,0	120,7	111,3	108,5	117,7	108,6	135,9	119,8	109,6	109,3	124,0	113,5
Q4	138,7	120,2	111,2	108,1	124,7	115,4	152,5	119,6	110,0	108,7	138,7	127,5
96: Q1	135,4	118,1	109,2	108,1	124,0	114,7	138,4	119,0	108,2	110,0	127,9	116,2
Q2	137,6	116,3	106,8	108,9	128,8	118,3	153,4	118,3	106,1	111,4	144,6	129,7
Q3	134,6	116,6	108,0	107,8	124,6	115,6	138,7	118,4	107,4	110,2	129,1	117,2
Q4	138,5	114,9	106,6	107,8	129,9	120,6	147,7	117,0	106,1	110,3	139,1	126,1

VIRI: 1) Statisti-ni urad RS, Ljubljana: TT - teko-i te-aji. 2) Valutna struktura od Statisti-nega urada RS, Ljubljana, prera-un ARC Banka Slovenije. Rast indeksa ka`e, da so medvalutna razmerja prispevala k rasti dolarskih cen glede na bazno leto: rast indeksa ka`e, da so tokovi v USD (stolpec 1) po teko-ih te-ajih ve-ji - zaradi padca dolarja do drugih, za Slovenijo glavnih, konvertibilnih valut. 3) Za posle oplemenitenja smo uporabili enake domicilne cene kot pri redni blagovni menjavi. Predpostavljamo torej, da je pri oplemenitenu gibanje domicilnih cen enako kot pri rednem uvozu oziroma izvozu blaga. 4) Upo{tevatvi je potrebno predvsem predpostavko o enakem gibanju domicilnih cen za blagovno menjavo in oplemenitenje!

Opomba: Za 1996. leto smo pri preračunu iz podatkov po tekočih navzkrižnih tečajih (TT) v dolarjih na vrednosti v ameriških dolarjih po stalnih medvalutnih razmerjih (ST) iz leta 1993 upoštevali valutno strukturo blagovne menjave iz 1995. leta. Pri izločitvi vpliva "domicilnih" cen smo prav tako upoštevali letno strukturo izvoza in uvoza blaga po skupinah po ekonomskem namenu, kakršna je bila v povprečju v 1995. letu.