

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ IN KONKURENČNOST
SLOVENIJE**

Ljubljana, september 2010

SAŠO VAVPETIČ

IZJAVA

Študent Sašo Vavpetič izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Vasje Rant, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 DEFINICIJE DEVIZNIH TEČAJEV	2
1.1 Nominalni bilateralni devizni tečaj	2
1.2 Realni bilateralni devizni tečaj	3
1.3 Nominalni efektivni devizni tečaj	3
1.4 Realni efektivni devizni tečaj	4
2 DEJAVNIKI, KI VPLIVAJO NA SPREMEMBE DEVIZNEGA TEČAJA	5
2.1 Plačilno bilančni dejavniki vplivanja na spremembe deviznega tečaja	5
2.1.1 Spremembe v tekočem računu	5
2.1.2 Spremembe v kapitalsko-finančnem računu	5
2.1.3 Spremembe v mednarodnih denarnih rezervah	6
2.2 Makroekonomski dejavniki vplivanja na spremembe deviznega tečaja	6
2.2.1 Spremembe v stopnjah inflacije	6
2.2.2 Spremembe v realnih obrestnih merah	6
2.2.3 Spremembe v ravni dohodka	7
2.2.4 Spremembe v pričakovanjih	7
2.2.5 Spremembe preostalih dejavnikov	7
3 MEDNARODNA KONKURENČNOST IN REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ	8
3.1 Metodologija izračuna realnega efektivnega deviznega tečaja	8
3.2 Osnova za menjavo in bazno obdobje	9
3.3 Izbor košarice držav partneric	9
3.4 Izбира metode tehtanja	10
3.5 Izбира deflatorja	12
3.5.1 Cenovni deflatorji	13
3.5.2 Stroškovni deflatorji	14
4 HARMONIZIRANI KAZALNIKI KONKURENČNOSTI	15
4.1 Metodologija izračuna harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti	15
4.2 Primerjava harmoniziranih indeksov z realnim efektivnim deviznim tečajem ..	16
5 IZRAČUN HCI SLOVENIJE DO RAZLIČNIH SKUPIN DRŽAV	17
5.1 Opis podatkov	17
5.2 Izбира košarice držav, baznega obdobja ter osnove za menjavo	18
5.3 Nominalni efektivni devizni tečaj Slovenije	18
5.4 Gibanje kazalnika konkurenčnosti in vpliv na konkurenčnost	20
6 SKLEP	21
7 LITERATURA IN VIRI	23
8 PRILOGE	i

Kazalo slik

Slika 1: Nominalni efektivni devizni tečaj Slovenije (2005 = 100).....	19
Slika 2: Realni HCI Slovenije (2005 = 100).....	20

Kazalo tabel

Tabela 1: Podatki izvoza/uvoza Slovenije po letih (v mio EUR)	i
Tabela 2: Izvozne, uvozne ter skupne uteži po državah	ii
Tabela 3: Bazni indeksi cen življenjskih potrebščin	ii
Tabela 4: Bilateralni devizni tečaji (tuja valuta/domača valuta)	iii
Tabela 5: Izračunani HCI za različne skupine držav	iii

UVOD

Vsaka država ali denarna unija za plačilno sredstvo uporablja določeno valuto. Če želijo ekonomski subjekti v državi svojo valuto zamenjati za neko drugo valuto, morajo poznati devizni tečaj. Če pa želijo primerjati medsebojno konkurenčnost med gospodarstvi, morajo poleg deviznih tečajev, ki določajo relativne cene valut, upoštevati tudi relativne cene domačih in tujih izdelkov, oziroma realni devizni tečaj.

Prav zato imata že dlje časa, še posebej pa po uvedbi skupne valute evra, pomembno vlogo pri ugotavljanju mednarodne konkurenčnosti evroobmočja kot celote in njegovih posameznih članic predvsem dva kazalca, in sicer realni efektivni devizni tečaj in njegov naslednik, harmonizirani kazalnik konkurenčnosti. Omenjena kazalnika pomenita najbolj splošno uporabna kazalca mednarodne cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

Namen diplomske naloge je na podlagi teorije deviznega tečaja in metodološkega prikaza izračuna harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti in realnega efektivnega deviznega tečaja ugotoviti cenovno konkurenčnost poljubnega območja oziroma države v evroobmočju.

Cilj naloge je uporabiti metodologijo izračuna Evropske centralne banke (ECB) na konkretnem izračunu harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti za Slovenijo, v odnosu do izbranih skupin držav. Tako bomo ugotovili, kako se je v obravnavanem obdobju gibala mednarodna cenovna konkurenčnost Slovenije, kako se je, če sploh, spreminjal realni efektivni devizni tečaj Slovenije v primerjavi z evrom in ali lahko na podlagi teh kazalnikov res kaj sklepamo o konkurenčnosti slovenskega gospodarstva.

Diplomsko delo je sestavljeno iz teoretičnega in empiričnega dela. Prvi, teoretični del je sestavljen iz več samostojnih poglavij, ki skupaj sestavljajo osnovo celote, potrebne za naš izračun. Tako bomo začeli z osnovami in vrstami deviznega tečaja ter dejavniki, ki vplivajo na spremembe tega. Teoretični del bomo nadaljevali z opredelitvijo realnega efektivnega deviznega tečaja in njegovo metodologijo izračuna, povzeto od Evropske centralne banke. Tu bomo po korakih razložili, kako se lotiti izračuna kazalnikov konkurenčnosti, kakšne so osnove in kako pridobimo potrebne podatke za izračun. Za konec teoretičnega dela bomo omenili še preostale kazalnike konkurenčnosti, med katerimi je tudi harmonizirani kazalnik cenovne konkurenčnosti, našteji bomo njegove prednosti in razložili, v čem se razlikuje od realnega efektivnega deviznega tečaja.

Sledi empirični del, v katerem bomo prikazali podatkovno in slikovno izračunane nominalne efektivne devizne tečaje, ki so osnova za prikazane poznejše harmonizirane

kazalnike konkurenčnosti za Slovenijo. Izračune bomo aplicirali na tri različne košarice držav, ki jih bomo med seboj primerjali. Zadnji, zaključni del bo povzemal ugotovitve našega diplomskega dela, odgovore na vprašanja ter spoznanja, do katerih bomo prišli.

1 DEFINICIJE DEVIZNIH TEČAJEV

Kot ugotavlja Kreinin (1991, str. 30), naj bi bil devizni tečaj ena izmed najpomembnejših cen v ekonomiji, saj zelo pomembno vpliva na izvoz in uvoz blaga in storitev. Na spremembe v mednarodni trgovini vpliva neposredno, prek relativnih sprememb v cenah med izdelki dveh držav. Devizni tečaj predstavlja cene deviz in zato podobno kot preostale cene temelji na ponudbi in povpraševanju po tuji valuti. Gre za zelo občutljivo ceno, ki se hitro odziva na spremembe v ekonomskem svetu. Nanjo vplivajo vse ekonomske spremembe v državi in njenem mednarodnem okolju (na primer spremembe v produktivnosti, spremembe plač, spremembe v ceni energije, nafte in preostalega), ki skupaj z ukrepi ekonomske politike vplivajo na tri ključne makroekonomske kazalnike, in sicer cene, dohodek in obrestne mere. Ti kazalniki, o katerih bo govor v nadaljevanju, pa potem dalje vplivajo, prek ponudbe in povpraševanja po devizah, na oblikovanje in spreminjanje deviznega tečaja.

1.1 Nominalni bilateralni devizni tečaj

Devizni tečaj, s katerim imamo navadno največ opravka in ga največkrat uporabljamo, imenujemo nominalni bilateralni devizni tečaj. Pove nam ceno enote ene valute, izraženo v enotah druge valute.

Bilateralni devizni tečaj se izraža po naslednjih dveh kotacijah (Pilbeam, 1998, str. 4):

- **Direktna kotacija** – vrednost enote tujega denarja, izražena s številom enot domačega denarja (1. junija 2010 je bilo treba odšteti 0,8125 EUR za 1 USD).
- **Indirektna kotacija** – vrednost enote domačega denarja, izražena s številom enot tujega denarja (1. junija 2010 je bilo treba odšteti 1,2307 USD za 1 EUR).

Poleg direktne in indirektna kotacije poznamo tudi **ameriško** in **evropsko** kotacijo.

Razlika med njima je v tem, da je pri ameriški kotaciji cena tuje valute izražena v USD, pri evropski pa je ravno nasprotno cena USD izražena v enotah tuje valute.

Način kotacije je pomemben pri interpretaciji gibanja (sprememb) deviznega tečaja. Gledano s stališča direktne kotacije pomeni zvišanje deviznega tečaja podražitev deviz oziroma apreciacijo tuje valute in s tem znižanje vrednosti, pocenitev oziroma depreciacijo domače valute. V nasprotnem primeru, ko se devizni tečaj zniža, govorimo o

pocenitvi deviz (depreciaciji tuje valute), kar posledično pomeni zvišanje vrednosti, podražitev oziroma apreciacijo domače valute.

1.2 Realni bilateralni devizni tečaj

Medtem ko smo za nominalni bilateralni devizni tečaj dejali, da gre za tečaj, ki se največkrat omenja v medijih, pa lahko rečemo, da je realni bilateralni devizni tečaj že neki prvi kazalnik medsebojne konkurenčnosti dveh držav. Pokaže nam, kaj se dogaja s kupno močjo med dvema valutama. Enak je nominalnemu deviznemu tečaju med valutama dveh držav, upoštevajoč tudi gibanje cen v teh dveh državah. Navadno je izražen v obliki indeksa, ki se izračuna po naslednji formuli (Mrak, 2002, str. 47):

$$S_t = \frac{sp^*}{p} \quad (1)$$

S_t – indeks realnega bilateralnega deviznega tečaja

s – nominalni bilateralni devizni tečaj, izražen v obliki indeksa (direktna kotacija)

p^* – indeks cen v tuji državi

p – indeks cen v domači državi

Gibanje realnega bilateralnega deviznega tečaja kaže spreminjanje konkurenčne sposobnosti neke države v razmerju do njenega bilateralnega partnerja. Če realni bilateralni devizni tečaj upade (direktna kotacija), to po formuli pomeni, da je prišlo ali do **nominalne** apreciacije domače valute proti tuji ali pa do občutnejše rasti cen v domači državi v primerjavi s tujo. V obeh primerih govorimo o **realni** apreciaciji domače valute v primerjavi s tujo. Vzrok je v tem, da zaradi relativno cenejših tujih oziroma relativno dražjih domačih izdelkov prihaja do izgube konkurenčne sposobnosti domače države v primerjavi s partnersko državo. Obratni položaj bi pomenil realno depreciacijo valute in tako izboljšanje konkurenčne sposobnosti države.

1.3 Nominalni efektivni devizni tečaj

Nadaljujemo z nominalnim efektivnim deviznim tečajem, ki se je kot pojem uveljavil v obdobju zgodnjih sedemdesetih let, s povečanjem gibanj valut in pa potreb po novih deviznih indeksih.

Kot pravi Kordež (Finance.si, 29. 8. 2001), nominalni efektivni devizni tečaj pokaže razmerje med domačo valuto in reprezentativnim vzorcem (košarico) tujih valut. Izračunava in prikazuje se samo v indeksni obliki in pomeni tehtano povprečje indeksov posameznih tečajev, ki sestavljajo košarico. Pri določitvi košarice valut navadno upoštevamo devizne tečaje držav, s katerimi opravimo večinski del blagovne menjave.

Kar zadeva gibanje tega tečaja, je podobno kot pri prejšnjih dveh, le da tu uporabljamo izraza efektivna apreciacija domače valute pri padanju indeksa (direktna kotacija) in pa efektivna depreciacija domače valute, ko govorimo o zviševanju nominalnega efektivnega tečaja (direktna kotacija).

Nominalni efektivni devizni tečaj je s tega vidika bolj reprezentativen, bolj celosten od njegovega bilateralnega predhodnika, saj nam kot nominalni indeks daje celovitejši pregled nad nominalno vrednostjo določene valute v primerjavi z drugimi valutami. Kljub vsemu pa še vedno ostaja le nominalni indeks, ki ne daje dejanske realno kupne moči neke valute in je zato le malokrat predmet obravnave.

1.4 Realni efektivni devizni tečaj

Za konec omenimo še za mednarodno gospodarstvo oziroma mednarodno konkurenčnost najpomembnejšo definicijo deviznega tečaja, to je realni efektivni devizni tečaj. Po Mraku (2002, str. 51–53) je to indeks, ki pove, kako se giblje posamezna valuta v odnosu na tehtano povprečje »košarice« valut drugih držav, ob upoštevanju različnih cen, stroškov v domači in tudi preostalih državah, vključenih v košarico.

Realni efektivni devizni tečaj podobno kot realni bilateralni devizni tečaj prek relativnih cen prikazuje mednarodno konkurenčno stanje, a je ta indeks zaradi vključenosti večjega števila držav in primerjave rasti ne samo cen, temveč tudi stroškov celovitejši in zato eden izmed najpomembnejših kazalcev mednarodne konkurenčnosti.

Gibanje indeksa realnega efektivnega deviznega tečaja je zelo pomemben kazalnik konkurenčnega stanja posamezne države v odnosu do njenih glavnih trgovinskih partnerjev. Zvišanje tega indeksa (direktna kotacija) kaže na realno efektivno depreciacijo oziroma razvrednotenje realne kupne moči domače valute v odnosu do izbrane košarice tujih valut in s tem tudi na izboljšanje mednarodne konkurenčnosti, ki jo je državi uspelo ustvariti v mednarodnem poslovanju (domače blago postane relativno cenejše v primerjavi s tujim, kar spodbuja izvoz). V nasprotju z zvišanjem pa znižanje indeksa (direktna kotacija) kaže na realno efektivno apreciacijo domače valute in s tem na poslabšanje mednarodne konkurenčnosti države proti tujim partnerjem.

Kot izjemo tu na kratko omenimo še Balassa-Samuelsonov učinek, to je učinek, ki je povezan z razlikami v rasti produktivnosti menjalnega in nemenjalnega sektorja ter vpliva na inflacijo, realni efektivni tečaj in konkurenčnost. V menjalnem sektorju se cene proizvodov določijo na mednarodnem trgu. Plače v tem sektorju so določene z rastjo produktivnosti, ki pa raste hitreje kot v nemenjalnem sektorju. Do inflacije pride zaradi težnje po izenačitvi plač med obema sektorjema, ki se lahko zgodi le, če rast plač (in posledično cen proizvodov) nemenjalnega sektorja presega rast produktivnosti tega

sektorja. Rezultat Balassa-Samuelsonovega učinka je tako ob sicer večji gospodarski rasti višja inflacija, ravnotežna apreciacija realnega efektivnega deviznega tečaja (direktna kotacija), a hkrati ohranjena mednarodna konkurenčnost (Kohler, 2000, str. 355-357).

2 DEJAVNIKI, KI VPLIVAJO NA SPREMEMBE DEVIZNEGA TEČAJA

Za devizne tečaje je že bilo rečeno, da veljajo za zelo pomembne cene, ki so zelo občutljive za zunanje dejavnike in se hitro odzivajo na številne spremembe. Gre za posreden vpliv teh dejavnikov na ceno deviz, prek krivulj ponudbe in povpraševanja po devizah. Spoznajmo dva načina analize dejavnikov vplivanja na devizni tečaj, in sicer plačilnobilančni vpliv, temelječ na treh segmentih plačilne bilance, in pa makroekonomski vpliv, temelječ na posameznih makroekonomskih kazalnikih Mrak (2002, str. 57–65).

2.1 Plačilno bilančni dejavniki vplivanja na spremembe deviznega tečaja

Tovrstna analiza zahteva od nas ločeno obravnavanje transakcij v plačilni bilanci, in sicer tistih v tekočem delu, tistih v finančno-kapitalskem delu in pa tistih v mednarodnih denarnih rezervah.

2.1.1 Spremembe v tekočem računu

V tem delu plačilne bilance so zlasti pomembne spremembe v izvozu in uvozu blaga in storitev. Spremembe v izvozu in uvozu oziroma ponudbi deviz in povpraševanju po njih so odvisne od ekonomskih transakcij, ki jih generirajo posamezniki, podjetja, banke in drugi ekonomski subjekti določene države. Ti ekonomski subjekti poleg samih relativnih cen upoštevajo še vpliv dohodka, obresti ter svojih okusov in preferenc. Na podlagi teh dejavnikov potrošniki nato prek nakupov v tujini in s tem povpraševanja po devizah vplivajo na oblikovanje deviznega tečaja.

2.1.2 Spremembe v kapitalsko-finančnem računu

Čedalje večji vpliv na ponudbo in povpraševanje po devizah ter s tem na oblikovanje deviznega tečaja v zadnjem času dobivajo transakcije v finančno-kapitalskem delu plačilne bilance (brez mednarodnih rezerv). Mednarodne finančne naložbe se večajo predvsem zaradi želje po večjih donosih ter vse večji dostopnosti do tujih trgov. Nosilci poslovne politike in vlagatelji pri gibanju njihovega kapitala iščejo razlike med realnimi obrestnimi merami, predvidevajo oziroma pričakujejo spremembe v gibanju določenih deviznih tečajev ter tako z nakupi in prodajami finančnih naložb posredno vplivajo na višino deviznega tečaja. Pri takih odločitvah je pomemben dejavnik časovni horizont. Odločitve o neposrednih tujih naložbah namreč predvsem temeljijo na dolgoročnejših

prognozah razvoja posameznega trga, medtem ko različne oblike kratkoročnega kapitala temeljijo predvsem na analizi ocene trenutnega stanja.

2.1.3 Spremembe v mednarodnih denarnih rezervah

Na gibanje oziroma ohranjanje višine deviznega tečaja imajo močan vpliv tudi spremembe v mednarodnih denarnih rezervah (MDR). V režimu fiksnega deviznega tečaja država prek MDR vpliva na osnovno gibanje deviznega tečaja. V primeru uravnavano drsečega deviznega tečaja pa država z uravnavanjem MDR preprečuje nastanek nihanj – monetarne oblasti deprecijacijo domače valute preprečujejo z dodatno ponudbo deviz iz MDR, z dodatnim povpraševanjem po devizah (nakupi deviz) pa lahko preprečijo apreciacijo domače valute.

2.2 Makroekonomski dejavniki vplivanja na spremembe deviznega tečaja

Drugi sklop dejavnikov, ki vplivajo na devizni tečaj, je makroekonomske narave. Pogledali bomo, kako vplivajo nekateri ključni makroekonomski kazalniki, kot so inflacija, obrestna mera, dohodek in drugi, na oblikovanje tečaja. Pri proučevanju kazalnikov bomo upoštevali predpostavko *ceteris paribus* (vplivanje samo določenega kazalnika ob tem, da bodo preostali upoštevani kot dani in brez vpliva na spremembe).

2.2.1 Spremembe v stopnjah inflacije

Za vsako državo, ki sodeluje v mednarodni trgovini, ima sprememba v relativnih stopnjah inflacije velik vpliv na ponudbo in povpraševanje po devizah ter s tem na devizne tečaje.

Zgornjo trditev bomo ponazorili s konkretnim primerom. Če upoštevamo, da v trgovini sodelujejo ZDA in evrsko območje, ki uporabljajo USD in EUR, in pride v ZDA do nenadnega dviga cen, s tem ko na območju evra ostanejo cene na isti ravni, pridemo po dveh različnih kanalih do sprememb deviznega tečaja. Za ZDA bo to pomenilo povečanje njihovega povpraševanja po blagu evrskega območja, s tem povečanje izvoza evrskega območja v ZDA in povečanje ponudbe USD. Za evrsko območje bi to pomenilo zmanjšanje povpraševanja po blagu iz ZDA, kar pomeni zmanjšanje uvoza ZDA na evrsko območje in manjše povpraševanje po USD. Povečana ponudba USD in manjše povpraševanje po omenjeni valuti bi povzročila znižanje deviznega tečaja EUR/USD, se pravi apreciacijo EUR in deprecijacijo (padec vrednosti) USD. Mrak (2002, str. 61) tu še dodaja, da je relativni odnos cen med obema državama (prek vpliva na konkurenčnost) odločilen za oblikovanje bilateralnega deviznega tečaja predvsem na dolgi rok.

2.2.2 Spremembe v realnih obrestnih merah

Spremembe v relativnih realnih obrestnih merah podobno kot spremembe v inflaciji vplivajo na oblikovanje deviznega tečaja prek dveh kanalov. Če spet vzamemo za primer ZDA in evrsko območje ter predpostavimo, da so se realne obrestne mere v ZDA dvignile (bodisi zaradi dviga nominalnih obrestnih mer, bodisi zaradi padca stopnje inflacije), na

evrskem območju pa so realne obrestne mere ostale nespremenjene, pridemo prek dveh kanalov do zvišanja deviznega tečaja EUR/USD, to je apreciacije USD oziroma depreciacije EUR. Za evrsko območje bi pričakovali povečano zanimanje za vrednostne papirje, denominirane v USD, s tem pa tudi povečano povpraševanje po USD. V ZDA bi bilo ravno nasprotno, in sicer tamkajšnji vlagatelji bi zmanjšali zanimanje za vrednostne papirje, denominirane v EUR, in bi s tem zmanjšali ponudbo USD. Razlika v relativnih realnih obrestnih merah je tista, ki ima odločilen vpliv na oblikovanje deviznega tečaja med valutama dveh držav na kratek rok Mrak (2002, str. 61).

2.2.3 Spremembe v ravni dohodka

Pomemben dejavnik, ki vpliva na oblikovanje deviznega tečaja, je tudi relativna raven dohodka. Ta v nasprotju z zgornjima dvema vpliva na tečaj posredno le prek enega kanala, in sicer povečane ponudbe tuje valute v primeru relativnega dviga dohodka v tuji državi. Torej, če bi se na evrskem območju dohodek povečal, v ZDA pa bi ostal nespremenjen, bi potrošniki z evrskega območja relativno bolj povečali nakupe v ZDA kot pa potrošniki iz ZDA pri nas. Povečal bi se izvoz iz ZDA, povečala bi se ponudba EUR in s tem zvišal ravnotežni devizni tečaj EUR/USD. Ugotovili smo torej, da povečan dohodek v državi vpliva na depreciacijo njene valute.

2.2.4 Spremembe v pričakovanjih

Udeleženci na deviznem trgu na podlagi informacij pogosto predvidevajo, kaj naj bi se dogajalo z deviznim tečajem določene valute, in delujejo v skladu s temi pričakovanji, še preden sploh pride do spremembe tečaja. Na primer, ko se v neki državi poveča količina denarja v obtoku, ljudje pričakujejo zvišanje inflacije in s tem depreciacijo valute. Udeleženci na deviznih trgih tako v želji, da prehitijo predvideno spremembo, začnejo prodajo valute, ki pa ravno tako povzroči depreciacijo, a še pred zvišanjem inflacije. Poleg količine denarja v obtoku pa na pričakovanja o depreciaciji in poznejši ponudbi valute vplivajo tudi informacije o zvišanju plač, zvišanju stroškov proizvodnje, znižanju obrestne mere, pričakovani gospodarski rasti ipd.

Dejstvo je, da pričakovanja, čeprav se morda sploh ne uresničijo, vplivajo na spremembo deviznih tečajev. Udeležence na deviznih trgih motivirajo, da kupujejo oziroma prodajajo devize pred dejansko pričakovano spremembo deviznega tečaja.

2.2.5 Spremembe preostalih dejavnikov

Pod tem sklopom najprej omenimo dva dejavnika, in sicer dejavnik političnih in dejavnik psiholoških sprememb. Vpliv političnega dejavnika na spremembe deviznih tečajev je povezan z vsakim večjim, negativnim ali pozitivnim, političnim dogodkom. Vsakokrat, ob vsakem izbruhu političnih kriz, ne nazadnje pa tudi v še vedno aktualni finančni krizi, smo bili priča dogodkom odtekanja kapitala iz prizadetih oziroma šibkejših držav v »varnejše«, močnejše države. To odtekanje oziroma na drugi strani pritekanje povzroči

depreciacijo valut prvih držav in apreciacijo valut močnejših držav. Zelo podobne posledice prinašajo tudi različni škandali v nekaterih državah, ki prek psihološkega dejavnika zavedanja povzročijo odliv kapitala iz te države in tako depreciacijo njene valute.

Poleg vseh že omenjenih dejavnikov pa lahko po Mishkinu (1998, str. 169–175) poudarimo še dva, in sicer poznamo carine in kvote (z uvedbo carin na uvoz povečamo domače povpraševanje in tako dosežemo apreciacijo domače valute) ter preference (apreciacijo domače valute povzroči sprememba preferenc v korist povpraševanja po izvozu, sprememba preferenc v korist uvoza pa depreciacijo domače valute).

3 MEDNARODNA KONKURENČNOST IN REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ

Realni efektivni devizni tečaj je eden izmed številnih, a med najbolj uveljavljenimi kazalniki mednarodne cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

Sama opredelitev mednarodne konkurenčnosti je po Fleretu (2004, str. 56) širok pojem, ki ga je težko opredeliti na makro ravni celotnega gospodarstva, kajti dejanski akterji na področju mednarodne konkurenčnosti so podjetja kot taka, in ne gospodarstva. Realni kazalniki konkurenčnosti bi se tako morali razviti na ravni podjetja in zajemati elemente, kot so kakovost proizvodov, inovativnost, videz in preostale prvine konkurenčnosti. Kljub vsemu uporabo realnih efektivnih deviznih tečajev upravičuje s tem, da na poslovanje in uspešnost podjetij v mednarodnem gospodarstvu večinoma posredno vplivajo tudi razmere na makro ravni, med katere pa poleg gibanja deviznega tečaja sodijo tudi cene in stroški.

3.1 Metodologija izračuna realnega efektivnega deviznega tečaja

Metodologijo izračuna realnega efektivnega deviznega tečaja bomo povzeli po metodologiji Evropske centralne banke (ECB), ki pri izračunu uteži posameznih držav partneric upošteva tako imenovano metodo dvojnega tehtanja izvoza. Z uporabo te metodologije zajamemo učinek konkuriranja tudi na tretjih trgih, s katerim se soočajo domači izvozniki. Sledita izbira baznega obdobja in izbor košarice držav partneric, ki nista fiksno določena, temveč sta odvisna od posameznikovih želja. Po upoštevanju vsega tega se izračunani nominalni efektivni devizni tečaji pozneje deflacionirajo še z želenimi cenovnimi oziroma stroškovnimi deflatorji in pretvorijo v realne efektivne devizne tečaje, ki omogočajo celovito analizo spreminjanja konkurenčnosti izbranega gospodarstva. Metodologija torej temelji na naslednjih štirih ključnih elementih:

- izbira osnove za menjavo, na podlagi katere se določijo uteži za izračun indeksov in bazno obdobje,
- izbira košarice držav partneric, vključene v izračun,
- izbira metode tehtanja,
- izbira deflatorjev.

3.2 Osnova za menjavo in bazno obdobje

Kot osnovo menjave po zgledu ECB in preostalih mednarodnih institucij ter centralnih bank vzamemo menjavo proizvodov predelovalnih dejavnosti (manufacturing trade). Ti proizvodi se pri izračunu upoštevajo iz dveh razlogov – prvi govori o tem, da je blagovna menjava praviloma odzivna na spremembe v konkurenčnosti, drugi razlog pa je ta, da so na voljo sorazmerno kakovostni in ažurni podatki o cenah in stroških za večino držav. ECB si sicer prizadeva v to osnovo menjave vključiti še podatke o transakcijah na področju storitev, a za zdaj sta razpoložljivost in kakovost teh podatkov pod ravni, potrebno za vključitev. Tako je osnova za izračun uteži še vedno povprečna menjava s proizvodi predelovalnih dejavnosti med letoma 1995 in 1997 ter letoma 1999 in 2001. Efektivni devizni tečaj je izračunan na podlagi uteži, ki izhajajo iz menjave s proizvodi predelovalnih dejavnosti v skupinah 5–8 Standardne mednarodne trgovinske klasifikacije (Standard International Trade Classification), in sicer brez kmetijstva, osnovnih surovin ter energije. Te uteži se ažurirajo vsakih pet let z namenom, da se upoštevajo spremembe v mednarodnih tokovih menjave.

Bazno obdobje je pri izračunu efektivnega tečaja normativni koncept, kar pomeni, da je izbran po presoji in odločitvi posameznika glede na željo po dobljenih rezultatih. Pomembno je, da je bazno obdobje kratko, čim bližje sedanjemu trenutku, hkrati pa zadosti dolgo, da ne vključuje slučajnih in sezonskih motenj. ECB ima za bazno obdobje izbrano leto 1999, leto uvedbe skupne valute evro (Buldorini, 2002, str. 9–14).

3.3 Izbor košarice držav partneric

Pri izboru držav partneric, katerih valute so vključene v košarico za izračun efektivnega tečaja, se pojavi dilema (*trade-off*) med čim bolj popolnim zajetjem na eni ter razpoložljivostjo podatkov na drugi strani. Tako bi ob popolnih podatkih lahko za valuto, katere efektivni tečaj nas zanima, zajeli vse države njene partnerice, a ker ni tako, prihaja do racionalizacije možnih podatkov. Tako se indeks efektivnega tečaja, kot tudi različni indeksi cen, ne izračunava na podlagi vseh cen v gospodarstvu, temveč le glede na reprezentativno skupino proizvodov omejenega vzorca držav. Sestavo skupin trgovinskih partneric oziroma vzorec držav, ki je osnova za efektivni devizni tečaj evra, je ECB zadnjič posodobil 1. januarja 2007 zaradi prevzema evra v Sloveniji in zaradi pristopa Bolgarije in Romunije v EU (prevzem evra Slovaške v to metodologijo še ni bil vključen) (Mothly Bulletin, mar. 2007).

Osnovni dve košarici držav partneric sestavlja 24 oziroma 44 izbranih držav (ECB, Monthly Bulletin, feb. 2008):

- **EER-24** sestavljajo 12 držav članic Evropske unije (EU), ki niso članice Evropske monetarne unije (EMU), ter Avstralija, Kanada, Danska, Hongkong, Japonska, Norveška, Singapur, Južna Koreja, Švedska, Švica, Združeno kraljestvo in ZDA.
- **EER-44** pa poleg skupine 24 držav partneric sestavljajo še Alžirija, Argentina, Brazilija, Čile, Hrvaška, Islandija, Indija, Indonezija, Izrael, Malezija, Mehika, Maroko, Nova Zelandija, Filipini, Rusija, Južnoafriška republika, Tajvan, Tajska, Turčija in Venezuela.

Pokritost skupine 24 držav partneric obsega kar 77 odstotkov celotne zunanje trgovine evrskega območja z industrijskim blagom, pokritost skupine 44 držav partneric pa 93 odstotkov, od katerih imajo tu največjo vlogo ZDA in Združeno kraljestvo.

3.4 Izbira metode tehtanja

Za izračun končnega efektivnega tečaja je potreben tudi izračun ponderjev oziroma uteži za države, nasproti katerim računamo efektivni tečaj. Tu imamo po Turnerju (Van't dack, 1993, str. 152) največkrat na voljo naslednje štiri metode tehtanja: tehtanje na podlagi modela, tehtanje na podlagi bilateralne menjave, tehtanje na podlagi svetovne menjave ter dvojno izvozno tehtanje. Pri razlagi se bomo osredotočili na zadnjo metodo, metodo dvojnega tehtanja izvoza. Pri izbiri metode tehtanja namreč sledimo metodologiji BIS (Bank for International Settlements) in ECB. Pri sistemu dvojnega tehtanja izvoza gre za splošno uporabljeno metodo izračunavanja uteži za izračun efektivnega tečaja, saj jo poleg že omenjenih BIS in ECB uporablja še veliko mednarodnih institucij (Evropska komisija, Mednarodni denarni sklad, OECD ter številne centralne banke). Glavna značilnost metode dvojnega tehtanja je, da se tako zajamejo učinki konkuriranja tudi na »tretjih trgih«. To pomeni, da izračunane uteži ne upoštevajo samo trgovinskih tokov med izbrano državo in njenimi glavnimi državami partnericami iz košarice, temveč tudi vpliv na konkurenčnost izvoznih tokov te države na »tretjih trgih«. Tako izračunane uteži pomenijo večji delež v medsebojnem menjalnem odnosu dveh držav, kot pa bi jih predstavljale uteži, izračunane iz bilateralne menjave istih dveh držav. Končna skupna utež, ki nas na koncu zanima in ki se uporabi pri izračunu efektivnih tečajev ter preostalih kazalnikov konkurenčnosti, vsebuje tako informacijo o uvozni kot tudi izvozni strani blagovne menjave (gre za tehtano povprečje izvoznih in uvoznih uteži).

Nadaljujemo s prikazom izračuna nominalnega efektivnega deviznega tečaja evra prek prikaza izračuna izvoznih in uvoznih uteži po metodi dvojnega tehtanja izvoza (Buldorini, Makrydakís&Thimann, 2002, str. 12-18).

Najprej predpostavimo, da domači izvozniki (npr. iz evrskega območja) izvažajo na H tujih trgov. Ti tuji trgi pa niso le trgi N držav partneric, ki sestavljajo košarico valut, za katero računamo efektivni devizni tečaj, temveč tudi tuji trgi, ki jih poimenujemo preostali svet (velja torej $H > N$). Predpostavimo še, da je N držav partneric edini dobavitelj na H tujih trgih ter da izvoz industrijskih proizvodov in tudi domači proizvodi proizvodnega sektorja držav preostalega sveta ne konkurirajo proizvodom držav N iz košarice. Če x_j^a predstavlja izvozne tokove v referenčnem obdobju a z domačega trga (evrskega območja) na j -ti tuji trg, potem je delež tega trga v celotnem izvozu:

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

Dalje dvojno tehtane izvozne uteži za vsako državo partnerico i , če zaobjamemo učinke na tretjih trgih, dobimo kot:

$$w_i^x = \sum_{j=1}^H (S_{i,j} x_j^a), i = 1, 2, \dots, N \quad (3)$$

– $S_{i,j}$ predstavlja delež ponudbe (izvoza) države i na trgu j in je izračunan kot:

$$S_{i,j} = S_{i,j}^a / \sum_{i=1}^N S_{i,i}^a \quad (4)$$

– $S_{i,j}^a$ (za $i \neq j$, $i = 1, 2, \dots, N$ in $j = 1, 2, \dots, H$) predstavlja izvozne tokove (ponudbo) za obdobje a države i na trg j ,

– $S_{i,i}^a$ (za $i = 1, 2, \dots, N$) pa predstavlja domačo proizvodnjo države i namenjeno domači porabi za obdobje a .

S tem smo zaključili prvi del, drugi del pa predstavljajo uvozne uteži. Za uvozne uteži se vzamejo uvozni deleži (m_i) vsake države partnerice i v celotnem uvozu domače države iz košarice N držav partneric. Uvozne uteži so vključene zaradi dejstva, da se tudi domači proizvajalci srečujejo na domačem trgu s konkurenco, in sicer tujimi izvozniki, ki izvažajo substitutne izdelke na domači trg. Izračunamo jih po naslednjem obrazcu:

$$w_i^m = m_i = m_i^a / \sum_{i=1}^N m_i^a, i = 1, 2, \dots, N \quad (5)$$

– m_i^a predstavlja uvozni delež v opazovanem obdobju a v domačo državo iz države i .

Po dobljenih izvoznih in uvoznih utežeh izračunamo celotne uteži kot tehtano sredino dvojno tehtanih izvoznih uteži ter osnovnih uvoznih uteži, kar zapišemo:

$$w_i = \left(\frac{x^a}{x^a + m^a} \right) w_i^x + \left(\frac{m^a}{x^a + m^a} \right) w_i^m, i = 1, 2, \dots, N \quad (6)$$

– $x^a = \sum_{j=1}^H x_j^a$ predstavlja izvoz domače države na H tujih trgov,

– $m^a = \sum_{i=1}^N m_i^a$ pa predstavlja uvoz domače države iz N držav partneric.

Na splošno lahko rečemo, da tistim trgovinskim partnerjem, ki so pomembni svetovni ponudniki industrijskih proizvodov ter konkurirajo domačim izvoznikom na tretjih trgih, dvojno tehtane uteži zrastejo. Vzrok za rast uteži tem valutam je, da osnovne uteži podcenjujejo vpliv teh valut na konkurenčnost države, saj izvozniki teh držav domačim izvoznikom posredno konkurirajo tudi na tretjih trgih, ki pa niso vključeni v samo košarico.

Nominalni efektivni devizni tečaj potem dobimo kot geometrično sredino deviznih tečajev valut držav N, ki sestavljajo košarico, obteženih z izračunanim ponderjem za vsako državo,. Uteži ostajajo v celotnem obdobju izračuna nespremenjene, nominalni efektivni devizni tečaj pa lahko zapišemo s formulo (Buldorini, 2002, str. 12):

$$NET = \prod_{i=1}^N (e_{i, evro})^{w_i} \quad (7)$$

- N predstavlja število držav partneric, nasproti katerim računamo efektivni tečaj,
- $e_{i, evro}$ je indeks bilateralnega deviznega tečaja (izračunan po indirektni kotaciji evra, torej na podlagi tečaja valuta države i/EUR),
- w_i pa predstavlja skupno utež, dodeljeno posamezni partnerici.

3.5 Izbira deflatorja

Da bi prišli do končnega produkta, se pravi realnega efektivnega deviznega tečaja, moramo zgoraj dobljeni nominalni efektivni devizni tečaj še ustrezno deflacionirati. To naredimo tako, da nominalni efektivni devizni tečaj deflacioniramo (obtežimo) z enako tehtanim deflatorjem, ki ga izberemo iz košarice možnih deflatorjev, in sicer glede na potrebe izračuna.

Deflatorji so pridobljeni s strani številnih institucij – Eurostat, Banka za mednarodne poravnave (BIS), Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj (OECD), Mednarodni denarni sklad (MDS) – ter nacionalnih računov in ločeni v skupini cenovnih in stroškovnih deflatorjev (Flere, 2004, str. 61–63).

3.5.1 Cenovni deflatorji

Cenovni deflatorji so po Fleretu (2004, str. 62) povezani in uporabni za primerjavo cenovne konkurenčnosti. Razlog za njihovo izbiro je dejstvo, da cenovni indeksi kažejo razlike med državami v odnosu do angažiranja sredstev v menjalnem oziroma nemenjalnem sektorju. Torej, če so cene v menjalnem sektorju med različnimi državami medsebojno povezane prek mednarodne konkurence, bo realna apreciacija tečaja (dvig cen v nemenjalnem sektorju), izračunana prek cenovnega deflatorja, odraz dejstva, da so interni pogoji menjave ugodnejši v nemenjalnem sektorju države, katere tečaj je apreciiral. Tako se bodo sredstva v tej državi premikala iz menjalnega v nemenjalni sektor hitreje kot v preostalih državah, to pa bo zaradi primanjkljaja pri vlaganju v menjalni sektor poslabšalo zunanjo konkurenčnost te države.

Najpomembnejši oziroma najpogosteje uporabljeni cenovni deflator je indeks cen življenjskih potrebščin (consumer price index – CPI). Njegova glavna prednost je, da je izračunan na podlagi košarice dobrin, ki so med državami primerljive, hkrati pa je kakovost podatkov o cenah življenjskih potrebščin sorazmerno ugodna, zanesljiva in dostopna za večino držav. Pomanjkljivosti pa so najprej dejstvo, da so v košarico vključeni tudi izdelki in storitve, s katerimi ne poteka zunanja trgovina, del menjalnega blaga (predvsem investicijsko blago) pa je izključen. Druga pomanjkljivost pa je, da gibanje CPI odseva tudi spremembe nadzorovanih cen, posrednih davkov ter subvencij, kar zamegli samo gibanje potrebnih osnovnih cen.

Drugi, prvemu alternativni cenovni deflator pa je indeks cen industrijskih izdelkov pri proizvajalcih (producer price index – PPI). Ta indeks je v nasprotju z indeksom CPI zasnovan na ponudbeni strani in je zato tudi bolj povezan z menjalnim sektorjem. Natančneje opisuje gibanje cen proizvodov v mednarodni menjavi aktivnejšega industrijskega sektorja, vendar pa sta sestava košarice ter s tem zajemanje med državami različna, tako da nastaja problem medsebojne primerljivosti. Pomanjkljivost je tudi ta, da so uteži ustvarjene na podlagi prodaje in tako precenjujejo osnovne surovine ter proizvode za vmesno rabo, za katere cenovna konkurenca velja le v omejenem obsegu.

Poleg naštetih dveh cenovnih deflatorjev, ki sta manjkrat uporabljiva, poznamo še deflatorje na podlagi indeksa cen na debelo (wholesale price index – WPI), indeks relativnih izvoznih cen (export prices – PX) in druge.

3.5.2 Stroškovni deflatorji

V nasprotju s cenovnimi so stroškovni deflatorji uporabni pri ugotavljanju stroškovne konkurenčnosti. Razlog za njihovo izbiro je dejstvo, da so relativni stroški dela na enoto proizvodnje v menjalnem sektorju, če upoštevamo cenovno izenačenost prek arbitraže, enostavno kazalnik relativne dobičkonosnosti. Težava pa nastane, ker so stroški dela le en element izmed številnih pri izračunu funkcije dobičkonosnosti in zato niso tako zelo verodostojni.

Evropska centralna banka pri svojih analizah uporablja predvsem tri indekse. Kot prvega lahko poudarimo indeks stroškov dela na enoto proizvodnje v celotnem gospodarstvu (unit labor cost in total economy – ULCT). Prednost pri kazalniku ULCT je to, da poleg osnovnih stroškov dela upošteva tudi produktivnost, katere spremembe prav tako vplivajo na strošek enote proizvoda. Stroški dela na enoto proizvoda so pomemben element proizvodnih stroškov, primerljiv med državami in povezan s proizvodnjo menjalnega blaga. Pomanjkljivosti pa je nekoliko več, prva nastane pri zbiranju podatkov, težko je namreč natančno oceniti količino proizvoda in zaposlenosti. Naslednja težava je, da indeks upošteva le stroške dela, ne pa tudi stroškov kapitala, ki pa morajo biti ravno tako upoštevani pri spremembi konkurenčnosti. Tretja pomanjkljivost je povezana s procikličnim obnašanjem stroškov dela na enoto proizvoda, saj delovna produktivnost naraste v ekspanziji in upade v recesiji. Zadnja pomanjkljivost pa je ta, da so stroški dela na enoto proizvodnje endogena spremenljivka, kar pomeni, da nihajo, ko se proizvajalci prilagajajo konkurenčnim razmeram.

Naslednji, pravzaprav isti deflator, le da je nekoliko zožen, je deflator stroškov dela na enoto proizvoda v predelovalnih dejavnostih (unit labor cost manufacturing – ULCM).

Kot tretjega pa ECB uporablja še deflator BDP (GDP deflator). Prednost tega kazalnika naj bi bila v poenostavljenem pridobivanju (ni treba ocenjevati posameznih stroškovnih komponent) in v celotnosti tega deflatorja (cene menjalnega blaga so odvisne tako od cen in kakovosti nemenjalnih inputov kot tudi učinkovitosti menjalnega blaga). Največja pomanjkljivost pri tem pa je, da je deflator BDP preveč odvisen od nemenjalnega blaga in storitev ter deleža netržnih sektorjev v BDP. Večina nemenjalnega blaga je namreč zgolj potrošena in se ne uporablja kot input v nadaljnjem proizvodnem procesu (Flere, 2004, str. 63).

Ob upoštevanju enega izmed možnih deflatorjev, realni efektivni devizni tečaj zdaj izračunamo po naslednjem obrazcu (Buldorini, 2002, str. 18):

$$RET = \prod_{i=1}^N \left(\frac{d_{eu} e_{i, evro}}{d_i} \right)^{w_i} \quad (8)$$

- d_{eu} predstavlja deflator za evrsko območje,
- d_i predstavlja deflator za i-to državo partnerico iz košarice.

Pri tem lahko za izračun uporabimo pri skupini držav EER-12 in EER-24 cenovna deflatorja CPI in PPI ter stroškovne deflatorje GDP, ULCT in ULCM.

Pri skupini EER-44 pa zaradi pomanjkljivih podatkov še vedno lahko uporabimo samo deflator CPI.

4 HARMONIZIRANI KAZALNIKI KONKURENČNOSTI

Harmonizirani kazalniki konkurenčnosti, ki jih je vpeljala Evropska centralna banka, so bili nadgradnja oziroma razširitev nekdanj splošno uporabljenih kazalnikov mednarodne konkurenčnosti na področju evra. Ti kazalniki so bili realni efektivni devizni tečaji, ki pa so bili pri analizi cenovne in stroškovne konkurenčnosti posameznih nacionalnih gospodarstev preobširni in preveč splošni, saj niso kazali dejanskega stanja neke države, temveč evrskega območja kot celote. Posamezna država ima namreč različne stopnje odprtosti menjave zunaj evrskega območja, različne dinamike cen in različne stroške v proizvodnji, zato jo je smiselno proučevati ločeno od celote.

Harmonizirani kazalniki konkurenčnosti merijo mednarodno konkurenčnost posamezne države evrskega območja v odnosu do glavnih trgovinskih partnerjev tako zunaj kot tudi znotraj evrskega območja. Glavni namen teh kazalnikov pa je zagotovitev smiselne in primerljive stopnje cenovne in stroškovne konkurenčnosti držav evrskega območja, ki je zaradi enake metodologije izračuna konsistentna s širšim, realnim efektivnim deviznim tečajem.

Omenjeni harmonizirani kazalniki so organizirani v ustrezni bazi podatkov in oblikovani v statističnem podatkovnem skladišču (Statistical Data Warehouse – SDW).

4.1 Metodologija izračuna harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti

Pri metodologiji izračuna harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti gre pravzaprav za identičen izračun kot pri izračunu realnega efektivnega deviznega tečaja. Prav tako so ti kazalniki izračunani na podlagi tehtanih povprečij bilateralnih menjalnih tečajev v odnosu do košarice valut trgovinskih partnerjev. Edina razlika pri teh kazalnikih je, da gre tu za primerjanje posamezne države evrskega območja s košarico držav in s tem za

relevantnejši prikaz konkurenčnosti nekega gospodarstva. Ti indeksi so na koncu še deflacionirani z izbranimi cenovnimi ali stroškovnimi indeksi.

Tudi ta metodologija temelji na naslednjih ključnih elementih (Buldorini, 2002, str. 30, 31):

- izbira metode tehtanja (ECB, kot že vemo, uporablja metodo dvojnega tehtanja izvoza),
- izbira košarice držav partneric (možnost izbiranja med EER-12, EER-24 in EER-44),
- izbira deflatorjev (po uveljavljeni metodologiji ECB so to indeks cen življenjskih potrebščin, deflator BDP in indeks stroškov dela na enoto proizvodnje v celotnem gospodarstvu).

Ob upoštevanju vseh korakov, razloženih v metodologiji realnega efektivnega deviznega tečaja, in tem, da gre pri metodologiji harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti za analizo posamezne države c evrskega območja, definiramo *harmonizirani kazalnik konkurenčnosti* kot:

$$HCI_c = \prod_{i=1}^k \left(\frac{d_c e_{i,c}}{d_i} \right)^{v_i}, c = 1, 2, \dots, n \quad (9)$$

- d_c predstavlja deflator države c,
- d_i je deflator za državo partnerico i,
- $e_{i,c}$ predstavlja indeks menjalnega tečaja valute države partnerice i v razmerju do domače valute države c evrskega območja (izračunan po indirektni kotaciji domače valute države c evrskega območja, torej na podlagi tečaja valuta države i/EUR),
- $k = N + (n - 1)$ pa je število držav partneric, pri čemer je n število držav evrskega območja, N pa število trgovinskih partneric evrskega območja, v razmerju do katerih se izračunavajo indeksi realnega efektivnega tečaja,
- v_i predstavlja skupne uteži zunanje trgovine.

4.2 Primerjava harmoniziranih indeksov z realnim efektivnim deviznim tečajem

V metodologiji izračuna obeh kazalnikov konkurenčnosti vidimo, da gre za enak princip, razlike so le v zajemanju podatkov in morda zaradi drugačnih nacionalnih interesov pri analiziranju kazalnikov, do drugačnega izbora končnega deflatorja. Harmonizirani kazalniki konkurenčnosti tako merijo mednarodno konkurenčnost posamezne države, v nasprotju z realnim efektivnim deviznim tečajem, ki meri konkurenčnost celotnega evrskega območja oziroma same valute kot take. Pri izračunu harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti se zato skupina držav pri izračunu razlikuje od tiste, upoštevane pri

izračunu indeksa realnega efektivnega deviznega tečaja, saj vključuje tudi države Evropske monetarne unije. Poleg njune metodološke skladnosti pa prihaja do skladnosti tudi pri usklajenem gibanju obeh indeksov. Pri obeh namreč dvig vrednosti indeksa realnega efektivnega tečaja oziroma indeksa harmoniziranega kazalnika konkurenčnosti pomeni upad cenovne oziroma stroškovne konkurenčnosti (realno apreciacijo domače valute države c evrskega območja).

5 IZRAČUN HCI SLOVENIJE DO RAZLIČNIH SKUPIN DRŽAV

V nadaljevanju bomo prikazali izračun nominalnih efektivnih deviznih tečajev in harmoniziranih indeksov konkurenčnosti do treh različnih skupin držav: izbranih držav JV Evrope, izbranih držav EU in izbranih držav preostalega sveta. Našo analizo bomo prilagodili metodologiji ECB z nekaterimi poenostavitvami. Poenostavili bomo del, kjer računamo izvozne uteži, namreč težava se pojavi pri pridobitvi podatkov, potrebnih za izračun dvojno tehtanih uteži. Tako bomo pri naši analizi v izračunu zajeli poenostavljene podatke o izvozu in tudi uvozu. Za naše potrebe ta poenostavitev ne bo občutno vplivala na končni rezultat, saj bodo v posamezni indeks vključene le štiri države partnerice, katerih dvojne tehtane izvozne uteži ne bi občutno odstopale od navadnih izvoznih uteži. Težava bi se pojavila, če bi v analizo vključevali večje število držav ter če bi indeks računali namesto za Slovenijo za neko večjo državo, ki ima pomembnejšo vlogo v mednarodni menjavi ter je pomembnejša tudi z vidika mednarodne konkurenčnosti. Res je, da tako ne bomo prišli do vpliva konkurence na tretjih trgih, a mednarodna trgovina Slovenije s temi državami že tako ali tako pomeni kar precejšen del celotne zunanje trgovine Slovenije.

Analize se bomo lotili sistematično, tako kot je bilo navedeno pri razlagi metodologije. Začeli bomo z izbiro košarice držav partneric, nasproti katerim bomo računali harmonizirani indeks konkurenčnosti, nadaljevali z izborom baznega obdobja ter osnove za menjavo, nato izračunali izvozne, uvozne ter skupne uteži in tako prikazali najprej nominalne efektivne tečaje ter po deflacioniranju s cenovnim deflatorjem nominalne tečaje primerjali še s harmoniziranimi indeksi konkurenčnosti. Tako bomo preverili, ali bo prišlo do kakšnih razlik med analizo konkurenčnosti Slovenije na podlagi izračunanega kazalnika konkurenčnosti.

5.1 Opis podatkov

Za izračun harmoniziranih indikatorjev konkurenčnosti Slovenije od leta 2005 do leta 2009 smo za referenčno obdobje potrebno za izračun uteži izbrali obdobje med leti 2005-2009. Podatke o povprečnem uvozu in izvozu proizvodov predelovalnih dejavnosti Slovenije iz katerih izhajajo uteži, smo pridobili na Eurostatovem statističnem uradu. Dalje, podatke o baznih indeksih cen življenjskih potrebščin z baznim letom 2005 smo

pridobili na statistični strani Evropske centralne banke. Nominalne bilateralne devizne tečaje definirane kot tuja valuta/domača valuta, upoštevajoč za domačo valuto do leta 2007 slovenski tolar (SIT), od leta 2007 dalje evro (EUR), pa smo pridobili na strani Banke Slovenije.

5.2 Izbira košarice držav, baznega obdobja ter osnove za menjavo

Za košarice držav partneric, nasproti katerim bomo računali harmonizirane kazalnike konkurenčnosti, smo izbrali:

- države jugovzhodne Evrope (Hrvaška, Srbija, Makedonija ter Bosna in Hercegovina),
- države članice EU (Italija, Nemčija, Francija in Avstrija),
- preostali svet (ZDA, Rusija, Velika Britanija in Japonska).

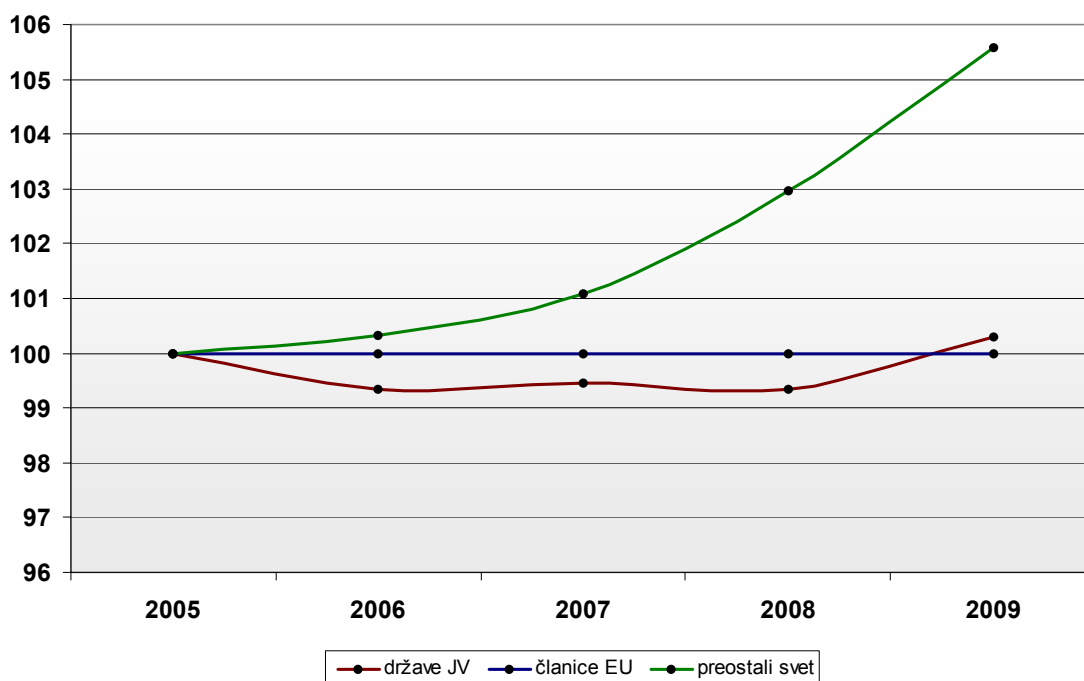
Bazno obdobje pri izračunu bo pomenilo leto 2005 ($2005 = 100$), osnova za menjavo, potrebna pri izračunu uteži, pa bo bilateralna zunanjetrgovinska menjava proizvodov predelovalnih dejavnosti.

Tabelirani podatki o izvozu Slovenije in uvozu v Slovenijo iz izbranih držav partneric so prikazani v prilogi.

5.3 Nominalni efektivni devizni tečaj Slovenije

Za primerjavo mednarodne konkurenčnosti Slovenije do treh skupin držav partneric najprej na *Sliki 1* prikažimo gibanje indeksov nominalnih efektivnih deviznih tečajev za Slovenijo. Indekse smo izračunali po formuli (7), kjer smo za uteži uporabili uteži, prikazane v prilogi, pri uporabi bilateralnih tečajev pa smo do leta 2007 za domačo valuto upoštevali slovenski tolar, od leta 2007 naprej pa evro. Izračunane uvozne, izvozne in skupne uteži, kot tudi nominalni bilateralni tečaji, so prikazane v prilogi.

Slika 1: Nominalni efektivni devizni tečaj Slovenije (2005 = 100)



Nominalni efektivni devizni tečaji (NET) so se v proučevanem obdobju od leta 2005 do 2009 gibal različno. Če pogledamo NET za države jugovzhodne Evrope, lahko opazimo, da je indeks na začetku nekoliko depreciral, za kar lahko krivimo predvsem prizadevanje Hrvaške centralne banke za ohranitev visoke vrednosti hrvaške kune v primerjavi z evrom in pa stabilnost srbske plačilne bilance, ki je pripomogla k temu, da je bila razmeroma zanimivejša za tuje vlagatelje. Preostali tečaji niso imeli pomembnejše vloge in zato tudi sprememba NET ni bila izrazitejša. NET je tako ostal nekako konstanten vse do leta 2008, dokler finančna kriza ni prizadela držav jugovzhodne Evrope. Takrat so valute teh držav, zaradi izgubljanja tujih neposrednih vlaganj, začele izgubljati vrednost. K spremembi NET sta največ pripomogli Makedonija in Srbija, ki ji tudi kljub veliki pomoči države ni uspelo preprečiti upada njihovega dinarja. NET je zato po letu 2008 začel apreciacijo, ki se nadaljuje še danes.

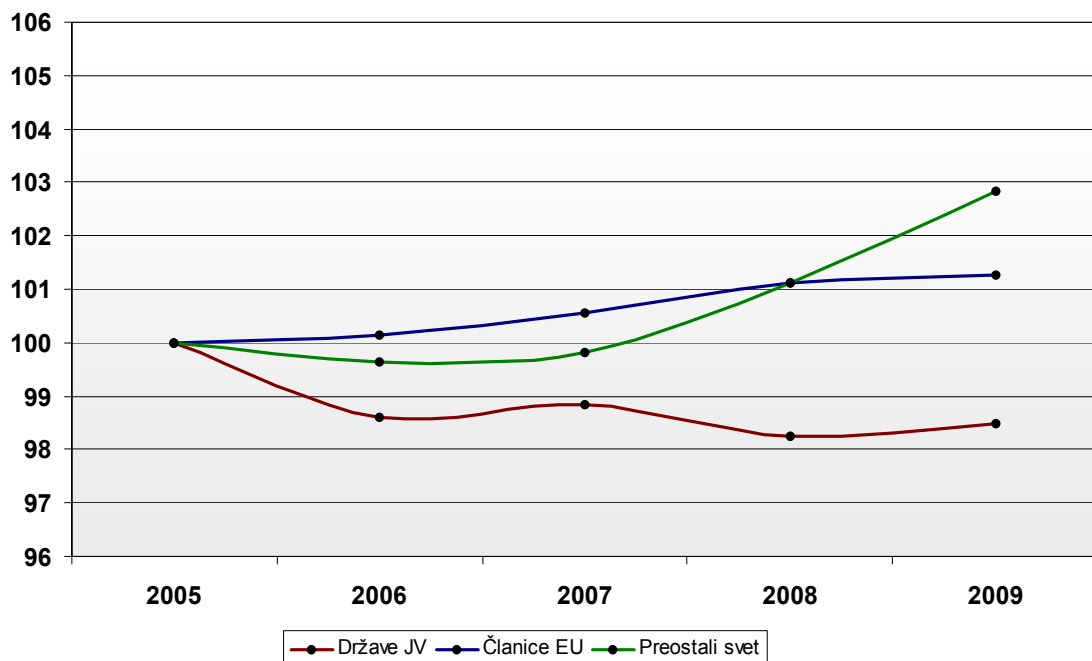
O nominalnem efektivnem deviznem tečaju Slovenije z državami članicami EU ni treba posebej govoriti, saj se je Slovenija s 1. januarjem 2007, s prevzemom evra, poistovetila s preostalimi članicami, v letu 2005 in 2006 pa so potekali postopki za prevzem in so bile zato spremembe zanemarljive.

V nasprotju s prejšnjima dvema skupinama držav je NET Slovenije v primerjavi z državami preostalega sveta skozi celotno obdobje eksponentno apreciiral. K temu je pripomogla deprecijacija prav vseh tečajev, za katere smo računali indekse NET. Ruski rubelj in ameriški dolar sta svojo šibkost pokazala med finančno krizo, ko sta zaradi upada cene nafte ter nezaupanja v stabilnost gospodarstva izgubila v primerjavi z evrom. Ruska centralna banka se je morala ohlajanja lotiti z neposrednim posegom na devizni trg, in sicer z načrtno devalvacijo rublja, ki je za seboj potegnila inflacijo. Britanski funt je izgubljal vrednost proti evru, saj se je zaradi močne prizadetost britanskega gospodarstva v finančni krizi evro izkazal kot bolj zaupljiv instrument deviznega trga. NET Slovenije je tako do leta 2009 apreciiral za skoraj šest odstotkov in se je šele konec leta 2009 predvsem zaradi vnovičnega zaupanja v ameriški dolar začel spet nekoliko nižati. Ta trend upadanja, ki ga sicer naš izračun ne predvideva več, se nadaljuje še danes. Vzrok temu pripisujemo grško vodenje gospodarstva, ki je pripeljalo do izbruha dolžniške krize in posledičnega celostnega padca zaupanja v evroobmočje.

5.4 Gibanje kazalnika konkurenčnosti in vpliv na konkurenčnost

Za konec si torej pogledjmo še konkurenčni položaj Slovenije med letoma 2005 in 2009. Na *Sliki 2* je prikazano gibanje harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti Slovenije, merjenih na podlagi cen življenjskih potrebščin, ki odsevajo vpliv na njihov konkurenčni položaj. Harmonizirane kazalnike konkurenčnosti smo izračunali po formuli (9). Tabela gibanja cen življenjskih potrebščin in tabela izračunanih kazalnikov konkurenčnosti sta prikazana v prilogi.

Slika 2: Realni HCI Slovenije (2005 = 100)



Ob pogledu na zgornjo sliko lahko vidimo, da se je konkurenčnost, podobno kot nominalni efektivni tečaj, med skupinami držav gibala različno. Vemo, da je konkurenčnost, v našem primeru cenovna, poleg samih tečajev odvisna tudi od gibanja cen. Spoznali smo, da višje cene v državi povzročijo premik kapitala od menjalnega k nemenjalnemu sektorju, kar povzroči poslabšanje konkurenčnosti.

Konkurenčnost Slovenije v primerjavi z državami jugovzhodne Evrope se je kljub poslabšanju NET nekoliko izboljšala. Temu v prid govori dejstvo, da so imele prav vse države, Hrvaška, Srbija, Makedonija in BiH, veliko težav z ohranjanjem stabilnosti njihovih valut, z rastjo plač, zavirano gospodarsko rastjo ... Te težave so pripeljale do inflacije, ki povzroča povečanje uvoza in s tem izboljšuje konkurenčne pogoje Sloveniji. Če pogledamo naprej, vidimo, da je harmonizirani kazalnik konkurenčnosti Slovenije, izračunan proti skupini držav članic EU, ob konstantnem NET apreciiral. To pomeni, da se je konkurenčnost Slovenije malo poslabšala. Vzrok je v tem, da so se cene, kljub zvišanju cen v vseh državah, v Sloveniji zaradi večje gospodarske rasti zvišale nekoliko bolj. Inflacija se je sicer v letu 2008 nekoliko stabilizirala, a od takrat do padca še ni prišlo. Situacija je zaenkrat daleč od takšne, da bi morali biti zaskrbljeni zanjo, a glede na trend in dejstvo, da Slovenija s temi državami opravlja večinski del zunanje trgovine, ji bomo morali, po mojem mnenju, v prihodnosti namenjati več pozornosti..

Nazadnje si pogledjmo še gibanje harmoniziranega kazalnika v primerjavi z državami preostalega sveta. Ta kazalnik narašča skozi celotno obdobje, a počasneje, kot narašča NET. Glavni razlog za to je rusko gospodarstvo, njegovo vodenje ekspanzivne politike ter presežnih deviznih prilivov. Inflacija v Rusiji je bila zato v letu 2008 že za več kot 40 odstotkov višja kot leta 2005. Za konkurenčnost Slovenije bomo zato rekli, da se je v proučevanem obdobju zmanjšala in bi se ob nekoliko nižji inflaciji Rusije zmanjšala še bolj zaradi izboljšanih pogojev menjave za Veliko Britanijo, ZDA in Japonsko.

6 SKLEP

Cilj diplomske naloge je bil predstaviti in analizirati konkurenčnost slovenskega gospodarstva s pomočjo analize harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti Slovenije ter realnega efektivnega deviznega tečaja. Ob tem smo poskušali pojasniti še nekatera teoretična in metodološka vprašanja, povezana s samim deviznim tečajem in izračunom mednarodne konkurenčnosti.

Pri aplikaciji metodologije smo naleteli na težavo pridobivanja podatkov za posamezne države, še zlasti pri državah jugovzhodne Evrope, zato smo pri izračunu namesto metode

dvojnih izvoznih uteži uporabili metodo navadnih izvoznih uteži. Kot že povedano, ocenjujemo, da to ni občutno vplivalo na končni izračun in analizo.

Analiza gibanj harmoniziranih kazalnikov konkurenčnosti Slovenije, izračunanih prek cenovnega deflatorja indeksa cen življenjskih potrebščin (CPI), kaže na zmerno realno apreciacijo v primerjavi z državami članicami EU in preostalim svetom ter zmerno realno depreciacijo v primerjavi z državami jugovzhodne Evrope. Realna apreciacija oziroma slabšanje konkurenčnosti Slovenije glede na članice EU in preostali svet je znašala v obdobju 2005-2009 do dobrega odstotka, oziroma do slabih treh odstotkov pri državah preostalega sveta. Pri državah jugovzhodne Evrope je v obdobju 2005-2009 prišlo zaradi realne deprecije v vrednosti skoraj dveh odstotkov do izboljšanja konkurenčnosti Slovenije. Nominalni efektivni devizni tečaj glede na države članice je bil celotno obdobje konstanten, zato poslabšanje konkurenčnosti lahko pripišemo izključno različnim gibanjem cen v Sloveniji v primerjavi z državami članicami EU. Izboljšanje konkurenčnosti Slovenije v primerjavi z državami jugovzhodne Evrope pripisujemo pozitivnejšemu gibanju cen Slovenije v primerjavi z državami jugovzhodne Evrope, saj je NET v proučevanem obdobju celo nekoliko apreciral. Za države preostalega sveta pa lahko rečemo, da je Slovenija v primerjavi z njimi nekoliko poslabšala konkurenčni položaj, a v nasprotju s prejšnjima dvema pri njih za to krivimo izključno apreciranje vrednosti slovenske valute glede na valute njihovih držav.

Za realni efektivni devizni tečaj in preostale harmonizirane kazalnike konkurenčnosti lahko sklenemo, da kažejo dejansko stanje konkurenčnosti določenega območja oziroma države. Trenutno namreč še ne poznamo kazalnika, ki bi bil celovitejši, ki bi obsegal podatke o izvozu, uvozu, bil primerneje obtežen in imel na izbiro primerjati cenovno in tudi stroškovno konkurenčnost nekega gospodarstva. Zato lahko sklenemo, da smo, čeprav niso upoštevani vsi parametri, ki določajo konkurenčno stanje nekega gospodarstva, podali zadovoljivo prvo oceno konkurenčnosti Slovenije v primerjavi s tremi različnimi košaricami držav v obdobju med letoma 2005 in 2009.

7 LITERATURA IN VIRI

1. Banka Slovenije. *Bilten*: (julij-avgust 2009), 18, (7-8).
2. Buldorini L., Makrydakakis S. & Thimann C. (February 2002): *The effective exchange of the euro*: ECB occasional paper No. 2.
3. European Central Bank. *Monthly Bulletin*, (February 2007).
4. European Central Bank. *Monthly Bulletin*, (March 2007).
5. European Central Bank. *The nominal and real effective exchange rate of the euro*, Frankfurt ECB Monthly Bulletin, (april 2000) str. 39-48.
6. European Commission. (2009). *Price and Cost Competitiveness* (quarterly data on price and cost competitiveness of the European Union and its Member States).
7. Flere L. (2004): *Realni efektivni devizni tečaj tolarja in konkurenčnost*: Prikazi in analize XII/1, Ljubljana.
8. Interna baza Banke Slovenije.
9. Interstate Statistical Committee. Najdeno 15. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.cisstat.com/eng/index.htm>
10. Kohler M. (2002). *The Balassa-Samuelson Effect and Monetary Targets*. Zbornik mednarodne konference Monetary policy Frameworks in a Global Context. London Bank of England.
11. Kordež B. (2001). *Učinkoviti efektivni tečaj*, Finance.si (29.08.2001). Najdeno 04. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/9935>
12. Kreinin Mordechai E. (1991). *International Economics A Policy Approach*. Sixth Edition. San Diego: Harcourt Brace Jovanovich.
13. Kumar A. (1992). *Devizni tečaj in zunanjetrgovinska politika Slovenije*.
14. Maeso-Fernandez F., Osbat C. & Schnatz B. (2001). *Determinants of the euro real effective exchange rate*: Working paper No.85, November.
15. Mishkin Frederic S. (1998). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. 5th edition. Reading, Massachusetts: Addison Wesley Inc.
16. Mrak M. (2002). *Mednarodne finance*. Ljubljana: GV založba.
17. Notar M. (1989). *Devizni tečaj*. Ljubljana: Založba Pegaz.

18. Pilbeam K (1998). *International Finance*. Second Edition. London: Macmillan Press LTD.
19. Senjur M. (2001). *Makroekonomija: makroekonomija odprtega gospodarstva*. Maribor: Založba MER.
20. Statistično podatkovno skladišče ECB (Statistical data warehouse-SDW). Najdeno 11. februarja 2010 na spletnem naslovu <http://sdw.ecb.europa.eu/home.do>
21. Statistično podatkovno skladišče Eurostat (Statistics Database). Najdeno 20. decembra 2009 na spletnem naslovu http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database
22. Turner P. & Van't dack J. (1993). *Measuring International Price and Cost Competitiveness*. Basle: BIS Economic Papers No.39, str. 152.

8 PRILOGE

Tabela 1: Podatki izvoza/uvoza Slovenije po letih (v mio EUR)

	Države JV evrope				Članice EU				Preostali svet			
	Hrvaška	Srbija	Makedonija	BIH	Italija	Nemčija	Francija	Avstrija	ZDA	Rusija	VB	Japonska
izvoz SI (2005)	1.407,0	315,8	137,8	556,4	1.900,5	2.988,7	1.218,4	1.215,6	297,5	592,4	360,0	19,7
uvoz SI (2005)	685,2	108,6	29,3	290,7	3.014,4	3.164,1	1.156,9	1.953,2	148,7	341,6	235,8	126,1
izvoz SI (2006)	1.616,1	652,6	130,2	571,2	2.289,1	3.538,4	1.156,2	1.559,2	402,7	781,8	472,2	21,9
uvoz SI (2006)	883,6	259,1	38,7	404,4	3.417,0	3.743,4	1.128,8	2.245,2	199,6	371,4	302,0	72,8
izvoz SI (2007)	1.751,7	851,9	149,6	662,1	2.725,2	4.097,9	1.298,0	1.631,1	336,9	965,1	532,3	24,6
uvoz SI (2007)	1.066,4	382,5	57,8	416,0	3.927,6	4.177,9	1.151,6	2.691,5	280,4	491,0	347,2	93,2
izvoz SI (2008)	1.920,9	940,0	187,4	763,2	2.704,1	4.332,0	1.312,2	1.739,0	280,9	1.117,1	476,2	27,2
uvoz SI (2008)	1.043,2	437,7	60,5	445,6	4.159,6	4.318,2	1.176,9	2.830,5	428,3	395,5	333,2	104,3
izvoz SI (2009)	1.461,8	670,2	167,2	586,7	2.113,3	3.643,5	1.381,6	1.393,8	215,5	682,0	385,0	18,4
uvoz SI (2009)	820,2	299,0	26,8	393,4	3.009,4	3.117,2	943,1	2.237,9	332,3	208,9	219,3	64,3
povp.izvoz SI	1.631,5	686,1	154,5	627,9	2.346,5	3.720,1	1.273,3	1.507,7	306,7	827,7	445,1	22,3
povp.uvoz SI	899,7	297,4	42,6	390,0	3.505,6	3.704,2	1.111,5	2.391,7	277,9	361,7	287,5	92,1
skupni izvoz				3.100,0				8.847,6				1.601,9
skupni uvoz				1.629,7				10.712,9				1.019,2

Vir: Eurostat in lastni izračuni.

Tabela 2: Izvozne, uvozne ter skupne uteži po državah

	Izvozne uteži	Uvozne uteži	Skupne uteži
Hrvaška	0,526	0,55	0,54
Srbija	0,22	0,18	0,21
Makedonija	0,05	0,03	0,04
BIH	0,20	0,24	0,22
Italija	0,27	0,33	0,30
Nemčija	0,42	0,35	0,38
Francija	0,14	0,10	0,12
Avstrija	0,17	0,22	0,20
ZDA	0,19	0,27	0,22
Rusija	0,52	0,36	0,45
VB	0,28	0,28	0,28
Japonska	0,01	0,09	0,04

Tabela 3: Bazni indeksi cen življenjskih potrebščin

država/leto	2005	2006	2007	2008	2009
Slovenija	100,0	102,5	106,4	112,3	113,3
Hrvaška	100,0	103,3	106,0	112,2	114,7
Srbija	100,0	111,7	119,5	135,0	143,0
Makedonija	100,0	103,2	105,5	114,0	113,0
BIH	100,0	106,1	107,6	115,5	123,0
Italija	100,0	102,2	104,3	108,0	108,8
Nemčija	100,0	101,8	104,1	107,0	107,2
Francija	100,0	101,9	103,6	106,8	106,9
Avstrija	100,0	101,7	103,9	107,3	107,7
ZDA	100,0	103,2	105,9	110,5	109,6
Rusija	100,0	109,0	121,0	136,9	148,9
VB	100,0	102,3	104,7	108,5	110,8
Japonska	100,0	100,3	101,0	101,4	99,7

Vir: ECB.

Tabela 4: Bilateralni devizni tečaji (tuja valuta/domača valuta)

	2005	2006	2007	2008	2009
Hrvaška (HRK)	0,0309	0,0305	7,3376	7,2239	7,3400
Srbija (RSD)	0,3616	0,3295	79,7670	81,1870	93,7970
Makedonija (MKD)	0,2564	0,2562	61,3730	61,6970	61,6490
BIH (BAM)	0,0082	0,0082	1,9558	1,9558	1,9558
Italija (EUR)	0,0042	0,0042	1,0000	1,0000	1,0000
Nemčija (EUR)	0,0042	0,0042	1,0000	1,0000	1,0000
Francija (EUR)	0,0042	0,0042	1,0000	1,0000	1,0000
Avstrija (EUR)	0,0042	0,0042	1,0000	1,0000	1,0000
ZDA (USD)	0,0052	0,0052	1,3705	1,4708	1,3948
Rusija (RUB)	0,1416	0,1448	35,0183	36,4207	44,1376
VB (GBP)	0,0029	0,0028	0,6843	0,7963	0,8909
Japonska (JPY)	0,5711	0,6088	161,2500	152,4500	130,3400

Vir: Banka Slovenije.

Tabela 5: Izračunani HCI za različne skupine držav

	Države JV evrope	Članice EU	Preostali svet
2005	100,0	100,0	100,0
2006	98,6	100,2	99,7
2007	98,8	100,6	99,8
2008	98,2	101,1	101,1
2009	98,5	101,3	102,8