

POGLAVJE 15

TEČAJNA POLITIKA



Devizni tečaj v Sloveniji pred uvedbo evra

Pred osamosvojitvijo Slovenija ni vodila samostojne politike deviznega tečaja. Tečaj stare jugoslovanske valute dinarja je bil v federalni pristojnosti. Vladal je režim fiksnega tečaja. Ker je bil dinar ves čas precenjen, so bile potrebne številne devalvacije. Dinar ni bil niti notranje niti zunanje konvertibilen. O notranji konvertibilnosti valute govorimo, če lahko rezident domačo valuto kadarkoli zamenja za katerokoli tujo, da bi z njo potoval ali plačal uvoz (prost uvoz) ali da bi z njo investiral kapital v tujini (prost izvoz kapitala). Zunanja konvertibilnost določene valute pa obstaja, če lahko tujec to valuto kadarkoli v tujini zamenja za svojo domačo valuto in za katerokoli drugo tujo valuto brez izgube vrednosti in brez poslovnih dovoljenj (transferna prostost). Ker dinar ni bil notranje konvertibilen, ljudje pa so vseeno potrebovali devize za občasna potovanja in nakupe v tujini, se je obikoval črni trg deviz, na katerem so bile devize tudi trikrat dražje od uradnega tečaja.

Po osamosvojitvi je Slovenija vpeljala sistem uravnava drsečega deviznega tečaja. Zaradi inflacije je tečaj tolarja nominalno praviloma depreciral (izjema so leta 1999-2001), realno (glede na inflacijo, merjeno z indeksom cen življenjskih potrebščin) pa je apreciral, kar je razvidno iz tabele 15.1. Leta 2003 je vlada pripravila Program vstopa v ERM2 in prevzem evra ter opredelila časovni okvir za zniževanje inflacije. Z vstopom v ERM2 je bil 28. junija 2004 določen centralni tečaj 1 EUR = 239,640 SIT. Dovoljeno nihanje dejanskega tečaja okrog centralnega je 15 odstotkov (navzgor in navzdol). Tečaj tolarja po vstopu v ERM2 je nihal v ozkem razponu pod tako postavljeno pariteto. Centralni tečaj je tudi tečaj, po katerem se bodo 1. januarja 2007 ob vstopu v Evropsko denarno unijo tolarji preračunali v evro.

Tabela 15.1. Gibanje tečaja tolarja po osamosvojitvi

Devizni tečaji	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Nominalni efektivni devizni tečaj ¹⁾ (stopnja rasti)	-5,4	-2,6	-5,5	-8,1	-5,8	-2,9	-0,2	-0,7	-0,8	0,1	0,8
Realni efektivni devizni tečaj ²⁾ (stopnja rasti)	0,7	4,0	-0,7	-1,9	-0,1	2,7	3,7	0,9	-0,3	0,7	2,4
SIT/USD ³⁾	160	166	182	223	243	240	207	192	193	191	-
SIT/EUR ^{3) 4)}	180	186	194	205	217	226	234	239	240 ⁵⁾	240	240

Opombe:

- 1) Rast vrednosti pomeni rast vrednosti tolarja oz. njegovo apreciacijo. Če je rast negativna, gre za depreciacijo tolarja.
- 2) Merjen z relativnimi cenami življenjskih potrebščin.
- 3) Povprečje leta, tečaji BS.
- 4) Podatki do leta 1999 v ECU.
- 5) Zaradi zaokroževanja. Dejanski podatek je 239,6.

Vir: Ekonomsko ogledalo, različne številke.



Slovenski denarni agregati

V Sloveniji se običajno spremljajo in objavljajo podatki o prvih treh denarnih agregatih, M1, M2 in M3. Sestavljajo jih naslednje vrste denarja:

	GOTOVINA V OBTOKU
+	VLOGE NA VPOGLEDE (TEKOČI IN ŽIRO RAČUNI) NEBANČNIH SEKTORJEV PRI BANKAH
+	RAČUNI REPUBLIŠKEGA PRORAČUNA IN BANČNIH ORGANIZACIJ PRI BANKI SLOVENIJE
=	DENARNA MASA M1
+	TOLARSKE HRANILNE IN VEZANE VLOGE
=	DENARNA MASA M2
+	DEVIZNE VLOGE
=	DENARNA MASA M3

Glavni denarni agregati za Slovenijo so prikazani v spodnji tabeli.

*Tabela 16.1. Glavni denarni agregati v Sloveniji v letih 2004 – 2006
(stanje konec meseca decembra v milijardah SIT)*

v mrd SIT	Stanje 31. decembra		
	2004	2005	2006
1. Neto tuja aktiva	900,7	421,7	-178,8
2. Domača aktiva	3.882,4	4.681,3	5.702,4
Državni sektor: obveznice	426,6	639,8	640,2
posojila	338,1	163,8	161,4
Podjetja: vrednostni papirji	122,7	177,0	251,8
posojila	2.173,7	2.674,7	3.359,3
Gospodinjstva: posojila	821,4	1.025,9	1.289,8
3. Drugo, neto ostala pasiva	-300,2	-929,9	-1.012,2
4. M3 (1 do 3)	4.483,0	4.173,2	4.511,4
- devizne vloge pri bankah in BS	1.828,4	1.394,9	1.539,0
5. M2	2.654,5	2.778,2	2.972,5
- vezane vloge pri bankah	1.589,6	1.551,2	1.625,1
6. M1	1.064,9	1.227,1	1.347,4
- vpogledne vloge pri bankah	867,1	1.009,8	1.194,6
- gotovina v obtoku	197,7	217,3	152,8

Vir: *Ekonomsko ogledalo*, februar 2008.



Slovenska fiskalna politika po osamosvojitvi

Ker je bil glavni slovenski narodnogospodarski cilj zavezitev inflacije, naj bi bila temu podrejena tudi slovenska fiskalna politika v letih po osamosvojitvi. Vlada je vztrajala na restriktivni fiskalni in dohodkovni politiki (omejevanje rasti plač), vendar je bila pri tem sorazmerno neuspešna. Javna poraba je naraščala, hkrati pa tudi plače in drugi prejemki prebivalstva (izplačila v obliki dnevnic, potnih stroškov in podobno) kot ena izmed oblik agregatnih izdatkov. Kljub temu nekateri slovenski ekonomisti menijo, da gre prav temu pripisati glavne zasluge za višjo stopnjo gospodarske rasti (oziroma manj negativno stopnjo rasti) do vključno leta 1993, kot bi jo dosegali, če bi bila vlada v svojih težnjah po vodenju restriktivne dohodkovne (in fiskalne) politike uspešna.

Mencinger (1994, str. 34) opisuje slovensko ekonomsko politiko po osamosvojitvi kot "kombinacijo restriktivne denarne politike z nerestriktivno dohodkovno politiko in pasivno fiskalno politiko, ki je bila determinirana pretežno z neuspešno dohodkovno. Do takšne kombinacije je prišlo bolj nenamerno kot načrtno; vlada je praktično vseskozi prisegala na restriktivno dohodkovno politiko, a je ni mogla uveljaviti... Velik del relativne uspešnosti slovenskega gospodarstva v preteklih dveh letih gre zato tako kot drugod v vzhodni Evropi pripisati neuspešnosti pri uveljavitvi monetaristične stabilizacijske politike, podprte z različnimi sidri..."

V letu 1996 je del slovenske ekonomske stroke pričel zagovarjati stališče, da se v prihodnje mora spremeniti razmerje med fiskalno in monetarno politiko:

"Doslej je aktivno monetarno politiko podpirala pasivna fiskalna politika, v bodoče naj zamenjata vlogi: aktivno fiskalno politiko naj podpre denarna politika.

Rezultat težnje po omejevalni fiskalni politiki v preteklosti je vsaj z vidika državnega trošenja viden v javnofinančnem saldu. Slovenija je imela takoj po osamosvojitvi praviloma javnofinančni presežek oziroma izravnano globalno bilanco. Leta 1997 se je pojavil proračunski primanjkljaj v višini 1,2 % BDP, ki postaja pravilo financiranja slovenske javne porabe. Nastal je predvsem zaradi primanjkljaja pokojninske ter zdravstvene blagajne, rasti plač (in zaposlovanja) v javni upravi ter širjenja inštitucij državne birokracije. Ker je bil primanjkljaj pokojninskega sklada odraz neskladij v pokojninskem sistemu, je bilo potrebno sprejeti pokojninsko reformo, ki zmanjšuje pravice zavarovancev (višje meje za starostno upokožitev, nižje pokojnine, itd.). Proračunski primanjkljaj od leta 1997 dalje je bil seveda daleč pod maastrichtskim kriterijem za pridružitvev Evropski denarni uniji (3 % BDP). Kljub temu je treba sprejeti ukrepe za ukinitvev proračunske luknje. V Strategiji gospodarskega razvoja Slovenije, sprejeti 2001, si je Slovenija zadala tri cilje na področju javne porabe: prvič prestrukturiranje javnih finance, ki omogoča znižanje javnofinančnih odhodkov v razmerju do BDP za najmanj 2 odstotni točki, drugič prestrukturiranje javnofinančnih odhodkov v skladu s Strategijo in črpanjem sredstev EU in tretjič, celovito davčno reformo, ki bo rabremenila delo in s tem vzpodbudila konkurenčnost ter zaposlovanje ter bo vodila v poenostavitev davčnega sistema. Podatki kažejo, da doslej teh ciljev nismo dosegli. Mednarodne primerjave kažejo, da sta v Sloveniji nadpovprečno davčno obremenjeni delo in potrošnja, skupna davčna obremenitev pa narašča (Poročilo o razvoju, 2006). Slovenija se je po celotni obremenitvi z davki in prispevki (merjenimi z deležem v BDP) leta 2003 uvrstila pred vse nove države članice in na 9. mesto med vsemi državami članicami EU. V letih 2000 – 2004 se je obremenitev s tekočimi davki na dohodek in premoženje povečala od 7,6% na 8,5% BDP, predvsem zaradi učinkov sprememb v osnovah in olajšavah davka od dohodkov pravnih oseb. Povečal se je tudi delež drugih davkov na proizvodnjo v BDP (od 2,4% na 3% BDP) in sicer predvsem zaradi nominalno progresivnega davka na izplačane plače in zaradi uvedbe ekoloških taks. Med davki na proizvode in storitve se je povečeval delež trošarin, delež carin pa zmanjševal. Deleži ostalih davkov so ostali tako rekoč nespremenjeni. Zaradi omenjenih problemov na fiskalnem področju pripravlja vlada davčno reformo, ki naj bi stopila v veljavo 1. januarja 2007.

Tabela 17.5: Javnofinančni prihodki in odhodki ter javnofinančni presežek (primanjkljaj), izraženi v odstotkih BDP ¹⁾ v Sloveniji v letih 1995 -2007.

Leto	Javnofinančni prihodki (v % BDP)	Javnofinančni odhodki (v % BDP)	Javnofinančni presežek (primanjkljaj) (v % BDP)
1995	43,1	43,1	0,0
1996	42,7	42,4	0,3
1997	42,0	43,2	-1,2
1998	43,0	43,8	-0,8
1999	43,7	44,3	-0,6
2000	41,7	43,0	-1,3
2001	42,7	44,0	-1,3
2002	40,6	43,6	-2,9
2003	42,6	44,0	-1,4
2004	42,0	43,3	-1,3
2005	42,4	43,5	-1,1
2006	42,6	43,3	-0,8
2007	n.p.	n.p.	-0,6

Opombi:

- 1) *Konsolidirana bilanca javnega financiranja, v kateri so javnofinančni prihodki in odhodki izkazani po metodologiji MDS.*

Vir: Ekonomsko ogledalo, različne številke.

Za primerjavo navajamo še JF presežke (+) in primanjkljaje (-) v drugih državah v obdobju 2001-2006:

*Tabela 17.6: JF presežek (primanjkljaj) v nekaterih državah
v letih 2001 – 2006*

Država	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Slovenija	-1,4	-3,0	-1,4	-2,1	-1,5	-1,2
EU	-0,6	-2,0	-2,6	-2,6	-2,4	-1,5
Avstrija	0,1	-0,2	-1,3	-1,0	-1,6	-1,4
Belgija	0,2	0,1	0,3	0,0	-2,3	0,4
Danska	2,5	1,7	1,5	2,3	4,6	4,6
Finska	4,9	4,3	2,3	2,1	2,7	3,8
Francija	-1,4	-3,2	-4,1	-3,6	-2,9	-2,5
Grčija	0,1	-1,4	-3,2	-6,6	-5,1	-2,5
Irski	1,7	-0,2	0,2	1,4	1,2	2,9
Italija	-1,4	-2,3	-2,4	-3,2	-4,2	-4,4
Luksemburg	5,0	2,7	-0,1	-0,6	-0,1	0,7
Nemčija	-2,7	-3,5	-3,9	-3,7	-3,4	-1,6
Nizozemska	0,2	-1,9	-3,2	-2,1	-0,3	0,6
Portugalska	-2,2	-2,7	-2,8	-3,0	-6,1	-3,9
Španija	0,0	0,0	0,3	-0,1	1,0	1,8
Švedska	4,7	0,0	0,7	1,6	2,4	2,5
Velika Britanija	0,9	-1,6	-3,2	-3,1	-3,3	-2,7
Nekatere nove članice EU						
Češka	-5,5	-7,3	-8,4	-3,0	-3,5	-2,9
Estonija	0,2	1,1	1,7	1,7	1,9	3,6
Madžarska	-4,3	-9,3	-5,9	-5,4	-7,8	-9,2
Poljska	-5,6	-3,9	-4,2	-3,9	-4,3	-3,8
Ostale izbrane države						
Hrvaška	-5,4	-4,5	-5,9	-5,2	-3,9	n.p.
ZDA	0,5	-4,8	-4,7	-4,4	n.p.	n.p.
Japonska	-8,5	-7,9	-8,0	-6,5	n.p.	n.p.

Vir: Eurostat, 2007.