

## UVOD V EKONOMSKO POLITIKO

*Ekonomska politika je splet aktivnosti, s katerimi spreminjamo gospodarske razmere, da bi dosegli določene cilje. Nosilci ekonomske politike z raznimi ukrepi vplivajo na posamezne makroekonomske variable in procese.*

### Nosilci ekonomske politike

1. **VLADA** - je temeljni nosilec in pokriva najširše področje ukrepanja. Njene pristojnosti segajo na razna področja:
- *fiskalna politika*
  - *zaščitna politika* (carina, necarinski instrumenti)
  - *cenovna politika* (kontrolira raven cen, v primeru inflacije sprejema ukrepe za zavezitev inflacije ...)
  - *dohodkovna politika* (tripartitni sistem skupaj z delodajalci in delojemalci)
  - *tečajna politika* (devizni tečaj) – le v nekaterih državah, ker je ta politika načeloma v pristojnosti centralne banke

*FILOZOFIJA VLADNE POLITIKE* – Odvisno od sestave vlade poznamo 2 pristopa:

- **Keeynesijanski pristop** - država se mora vmešavati v vse gospodarske sfere. Vlada ima zelo široke pristojnosti in brez vlade ni moč izpeljati ničesar.
- **Moneteristični pristop** – trdi, da je vloga države pretirana in da je potrebno gospodarstvo prepustiti samemu tržišču. Država naj se zelo previdno vključuje v tržna gibanja. Tržni mehanizem avtomatsko deluje. Vsako vpletanje vlade temu mehanizmu škoduje. Ukrepa se samo občasno.

Vlada ne vpliva na centralno banko in na denarno politiko.

2. **CENTRALNA BANKA** – njene pristojnosti so dveh področjih:

- *denarna politika*
- *tečajna politika* – v Sloveniji je CB samostojna na tem področju

Zadnji dve desetletji je denarna politika postala prevladujoče področje ekonomske politike, zato je izredno pomembna samostojnost in neodvisnost CB oz. guvernerja, kot politično neodvisne strokovne osebe. V državah, kjer je vlada imela vpliv na denarno politiko je bila višja stopnja inflacije (povišanje inflacije je bil stranski rezultat povečanja denarne mase).

Prvi instrument omejevanja oz. preprečevanja recesije je **zniževanje obrestne mere**. CB znižuje obrestno mero s pomočjo baznih točk (1 % = 100 baznih točk). Obrestno mero znižuje postopoma po 25 ali 50 baznih točk.

ZDA imajo najdaljše obdobje konjunktura (stabilna gospodarska rast). Traja čez cela 90 let. To je zasluga ameriške centralne banke, ki je držala inflacijo pod kontrolo. Tako je dosegla stabilnost gospodarstva. Gospodarska rast je ves čas minimalno 2 % letno.

3. **ZDRUŽENJA POSAMEZNIH INTERESNIH SKUPIN:**

- **Paradržavni skladi** – Pokojninski sklad, Socialno zavarovanje ... Država jih ustanovi, vlada imenuje vodilne delavce in nadzorni svet. Ti skladi so v določenem delu močno odvisni od stranke, ki jih je imenovala na to mesto in se obnašajo po direktivah vladajoče politike. Ob menjavi vlade nova koalicija skuša te ljudi čimprej zamenjati in nastavitve nove. Ti paradržavni skladi razpolagajo z velikim premoženjem, zato imajo tudi veliko ekonomsko moč.
- **Gospodarska zbornica Slovenije**
- **ostale zbornice** – Kmetijska zbornica... - imajo moč na področju, kjer delujejo. Zbornica predstavlja delodajalca. Ima močan vpliv na oblikovanje plačne politike.
- **Sindikati** – ima moč na področju politike plač
- **idr...**

## Cilji ekonomske politike

- visoka in stabilna gospodarska rast
- nizka brezposelnost
- nizka inflacija (stabilne cene)
- ravnovesje v plačilni bilanci oz. zunanje ravnovesje (izogibanje primanjkljaju v plačilni bilanci in obsežnim fluktuacijam deviznega tečaja)

Poleg teh štirih pglavitnih ciljev ima ekonomska politika še druge, kot so enakomeren regionalni razvoj, doseganje ustrezne ravni zaščite gospodarskih sektorjev, skrb za optimalno izrabo domačih resursov, demonopolizacijo sektorjev ...

Značilnost teh ciljev je njihova medsebojna konfliktnost (primer: EP, ki je usmerjena v pospeševanje gospodarske rasti lahko povzroči višjo stopnjo inflacije in plačilni bilančni deficit). Konfliktnost sili v to, da moramo cilje razporediti po pomembnosti in določiti katere imajo prioriteto pred drugimi.

**Ključne makroekonomske variable** - poslovni cikel, gospodarska rast - rast BDP, stabilne cene (inflacija, deflacija), obrestne mere, dejanska in naravna brezposelnost, ravnovesje v plačilni bilanci oz. zunanje ravnovesje

**Gospodarska rast** – merimo jo kot rast BDP (kvartalni indeks). Pri tem uporabljamo tudi druge variable Pr. indeks industrijske proizvodnje (mesečni indeks).

Rast realnega BDP mora biti večja 2 % da je gospodarstvo še v prosperiteti (v SLO – nad 4 %).

-1 – 0 % - recesija oz. kriza

0 – 2 % - stagnacija

nad 2 % - prosperiteta

Realna gospodarska rast je očiščena vpliva cen.

OBDOBJE	ST. RASTI	INDEKS	KOEFICIENT	Kumulativna rast v teh treh obdobjih je bila <b>1,146</b> ( $1,03 \times 1,06 \times 1,05$ ). Le to pomeni, da je bila celotna realna gospodarska rast 14,6 %. Povprečna letna stopnja rasti je bila 4,6 % ( $1,046$ – tretji koren od 1,146)
1.	3 %	103	1,03	
2.	6 %	106	1,06	
3.	5 %	105	1,05	

**BDP** – je skupna vrednost proizvedenih dobrin in storitev določenega narodnega gospodarstva oz. vsota končne uporabe proizvoda brez repro materiala.

**Dejanski BDP** – je velikost BDP, ki ga država v določenem okolju proizvede.

**Potencialni BDP** – BDP, katerega bi država proizvedla, če bi ji uspelo polno zaposliti vse njene resurse. To se lahko doseže z povečevanjem resursov (naravnih, dela in kapitala) in povečevanjem učinkovitosti izrabe resursov (izboljšanje tehnologije, organizacije, itd)

**Naravni BDP** – označuje raven realnega BDP, ko je stopnja inflacije konstantna, brez tendence akceleracije ali deceleracije.

**Primer:** ko je dejanski BDP manjši od naravnega BDP se inflacijska stopnja zmanjšuje, ko pa je večji pa prihaja do pospešitve inflacije. (glej sliko – učbenik stran 11).

Gospodarsko rast in tudi ostale variable opazujemo skozi poslovni cikel.

**Poslovni cikel oz. konjunktorni cikel** definiramo kot nihaj v outputu in zaposlenosti, ki traja običajno od 2-10 let, in ga označuje močna ekspanzija (širjenje) ali kontrakcija (zmanjševanje) v večini sektorjev v narodnem gospodarstvu. Označuje gibanje makroekonomske aktivnosti (ponazorjena z BDP).

Obdobja poslovnega ciklusa: - prosperitete oz. konjunktura  
- vrh konjunktornega ciklusa  
- recesija oz. dekonjunktura  
- depresija

V povprečju je trajanje celotnega poslovnega ciklusa (od vrha do vrha) dolg 4 leta. Od tega najdlje traja faza prosperitete. Obdobje padanja je precej krajše, kot je obdobje rasti. Uspešnost EP se kaže v tem, kako bi čimbolj podaljšali čas gospodarske rasti oz. prosperitete.

Uradno je prehod iz prosperitete v recesijo takrat, ko imamo dva zaporedna četrtletja negativno rast BDP, po tem razglasijo, da je država v recesiji.

Vzorci obnašanja ciklusov niso identični, zaradi tega tudi mnogo težav pri napovedovanju, kljub temu pa obstajajo določene skupne značilnosti vsakega obdobja.

### **Običajne značilnosti recesije:**

- padec osebne potrošnje
- padec tečajev delnic
- padec povpraševanja po delovni sili (prvo, kot padec delovnih ur, kasneje porast brezposelnosti)
- upočasnitev inflacije

- padec obrestnih mer (kot posledica padca povpraševanja po kreditih)

**Variable, ki so povezane s poslovnim ciklom oz. kaj se dogaja, ko se bližamo vrhu konjunktornega ciklusa (pregrevanje gospodarstva – OVER HEATING):**

- BDP – v fazi prosperitete je BDP pozitiven in večji od 2 %. Ko pride do vrha pade pod 2 % ali pa celo v minus in takrat se prične faza recesije.
- INFLACIJA – v fazi prosperitete inflacija raste. Bolj ko se bližamo vrhu cikla, bolj so proizvodne kapacitete polno izkoriščene, trg dela je zapolnjen in z vsakim dodatnim povpraševanjem se cene le teh povečujejo. Pr. cene nafte. Ko cene dosežejo višek, se povpraševanje po blagu zmanjša in s tem pričnejo padati tudi cene blaga in posledično tudi inflacija. Prične se faza recesije. Padajoča inflacija tako sama omogoči, da pride zopet do preobrata iz recesije v prosperiteto.
- ZAPOSLOITEV – z rastočim ciklusom raste tudi povpraševanje po delovni sili, zaposlovanje se povečuje in stopnja brezposelnosti pada. Toda v določenem momentu se zgodi, da država nima zadostne delovne sile. V določenih poklicih ni kadra. Zato so prisiljeni povečevati plače – porast OD je predznak inflacije.
- PLAČILNA BILANCA – v obdobju prosperitete zaradi visoke proizvodnje narašča tudi uvoz, zato je v tej fazi pogosto prisoten tudi deficit (primanjkljaj v plačilni bilanci se povečuje – uvoz > izvoz). V fazi recesije pride do padca ekonomske aktivnosti. Gospodarski subjekti manj uvažajo. Tu se plačilna bilanca izboljšuje in lahko preide tudi v suficit.
- VREDNOSTNI PAPIRJI – v času prosperitete dobički podjetij rastejo, rastejo delnice, vrednosti na borzah so prenapihnjene in s tem, ko raste kapitalski trg raste tudi borzni indeks. Ker so večidel lastniki delnic skladi (zastopajo gospodinjstva) in v primeru, da se tla na borzi zamajejo, pričnejo gospodinjstva zahtevati od skladov denar nazaj. Sklad mora začeti prodajati tiste delnice, katere lahko. Le to povzroči, da borzni indeksi padajo še naprej, nihče ni zainteresiran v nakup novih delnic in borzni trg lahko v trenutku postane nelikviden – v najslabšem primeru pride do **borznega zloma**. Makroekonomsko to pomeni izgubo optimizma potrošnikov za trošenje. Potrošnja pa predstavlja okoli 60 % del BOD. Če gospodinjstva opazijo, da se je njihovo premoženje zmanjša, avtomatsko pričnejo varčevati in ne trošijo več. Le to pa sproži, da se faza recesije podaljša (Pr. Japonska)  
Več kot je povpraševalcev po VP, bolj je trg globalen. Za delnico je zelo slabo, če ima veliko ponudbo in slabo povpraševanje.  
SPREAD – razlika med ponujeno in povpraševano ceno. Velik prodajni pritisk pomeni padanje cene VP.  
SKRBNIŠKI RAČUN – tujci, ki kupijo delnico morajo eno leto delnico držati in je ne smejo prodati (razen v tujini).

**Ali lahko EP vpliva na dolžino cikla in kakšne so možnosti vplivanja ?**

Cilj EP je doseči čim daljše obdobje faze prosperitete – pozitivne gospodarske rasti in da je prehod na vrhu konjunktornega ciklusa čim bolj mehak in ne občuten.

Stvar se loči glede na velikost države. Majhne države (*price taker* – izvozne cene so dane in nanje s svojo politiko država ne more vplivati), kot je Slovenija, so popolnoma odvisne od svetovnega gospodarskega ciklusa (ciklus ZDA in EU – *price maker*). V razmerah, ko pade EU v recesijo je za pričakovati, da v kratkem obdobju zapade tudi Slovenija v gospodarsko krizo (izvoz SLO je večidel usmerjen v EU).

Slovenija ima možnost vplivanja na gospodarsko krizo predvsem z politiko, ki vpliva na inflacijo in z drugimi instrumenti, ne more pa vplivati na gospodarsko rast tako da bi povečala domače trošenje. Koeficient odprtosti Slovenije je previsok, zato je popolnoma odvisna od tujine.

**Koeficient odprtosti = (izvoz + uvoz) ÷ BDP . ⇒ Slovenija = 1,15 ; velike države = 0,50**

Velike države lahko generirajo svoj ciklus, so bolj odvisne od lastne ekonomske politike in pretresi na tujem trgu jih ne prizadenejo toliko kot majhne države.

**Cene (inflacija)**

*Inflacija* – splošen porast ravni cen

*Deflacija* – splošen padec ravni cen

*Stopnja inflacije* – stopnja rasti splošnega nivoja cen

*Deceleracija* – padec stopnje rasti cen

*Akceleracija* – porast stopnje rasti cen

*Stagflacija* – stagnacija ob prisotnosti inflacije

*Relativne cene* – so cene določenega produkta (sektorja) v primerjavi z splošno ravni cen

Produkt	% porast cen		Relativna cena	
A	2	$1,02 \div 1,038$	0,9827	RC < 1 = relativne cene proizvoda A so se zmanjšale za - 1,73 %
B	4	$1,04 \div 1,038$	1,0019	RC ~ 1 = relativne cene proizvoda B so ostale enake
C	5	$1,05 \div 1,038$	1,0116	RC > 1 = relativne cene proizvoda C so se zvečale za + 1,16 %

Relativne cene so pomembne zato, ker s temi primerjavami želijo podjetja ali sektorji spremeniti vladno politiko, npr. sektor kmetijstva ves čas trdi, da se njihove relativne cene ves čas slabšajo ker je porast cen kmetijskih izdelkov počasnejši od splošnega porasta cen v državi. Zato kmetijski sektor zahteva, da vlada v okviru svojih pristojnosti

vpliva na povečanje cen kmetijskih proizvodov ali pa kmetijstvu pomaga na kak drug način (obdavčevanje, subvencije...).

### Inflacija

Inflacija je kontinuiran porast splošne ravni cen oz. kontinuiran padec kupne moči domače valute.

#### Indikatorji inflacije:

- **Implicitni deflator BDP** – meri porast cen vse domače proizvodnje (blaga in storitev)
- **Indeks drobno prodajnih cen (potrošniških cen)** – CPI (consumer price index) – je indeks cen proizvodov, katere kupujejo gospodinjstva. Vključuje tudi uvoženo blago.
- **Indeks proizvajalnih cen** – PPI (producer price index) – nam pove porast cen direktno pri proizvajalcu. Tudi ta indeks vključuje uvoženo blago kot repro material.

Vsak izmed teh indeksov lahko uporabljamo kot deflator v postopku deflacioniranja podatkov – operacija, ko nominalne podatke čistimo inflacije (čistimo vpliv spremembe cen).

#### Vrste inflacije:

- **Zmerna inflacija** – enostopenjska inflacija – 0 – 9 % letno
- **Galopirajoča inflacija** - 50 % > mesečno
- **Hiper inflacija** - 50 % < mesečno

#### Osnovni problem visoke inflacije:

- **velike spremembe v relativnih cenah** - vzrok temu je napačna alokacija investicij. Visoka inflacija povzroča vrsto deformacij v narodnem gospodarstvu – deformacija relativnih cen.  
Pr. splošna stopnja inflacije = 20 %     $K_C = 1,2$      $K_R = \text{porast cen} \div \text{koef. inflacije}$   
Porast cen = 40 %     $K_N = 1,4$      $K_R = 1,4 \div 1,2$   
Koeficient relativnih cen = ???     $K_R = ???$      $K_R = 1,66$  (relativno so se cene povečale za 66 %)
- **visoka inflacija je pogosto povezana s stagnacijo in negativno rastjo BDP** – vzrok temu je, ker se EP bori proti visoki inflaciji s porastom obrestnih mer, podražitev denarja pa vpliva na zmanjšanje denarne aktivnosti
- **v času visoke inflacije gospodinjstva rešujejo svoja premoženja** – pr. veriženje čekov – shoe leather costs - ko se gospodinjstva ukvarjajo z aktivnostmi za preprečevanje učinkov visoke inflacije
- **vpliv negativne obrestne mere** – če je obrestna mera negativna pomeni da prihrankov ne bo. In če in prihrankov, ni investicij. Tako lahko pride do investicij le preko povečanja dolga v tujini

#### **Ukrepi EP v primeru hiper inflacije:**

- **ORTODOKSNA TERAPIJA** (restriktivna – omejevalna)
  - Restriktivna denarna politika – to je politika, ko je sprememba ponudbe denarja manjša od sprememba povpraševanja po denarju ( $\Delta S_M < \Delta D_M$ ) – CB daje v obtok manj denarja, kot ga je trg pripravljen sprejeti. Običajno nastopa restriktivna denarna politika v kombinaciji z povečanjem obrestne mere ( $i \uparrow$ ). Ta politika ima tak vpliv, da se agregatno povpraševanje zmanjšuje – ta politika sproža na pomanjšanje povpraševanja.
  - Restriktivna fiskalna politika – pomeni obliko manjšega trošenja države oz. zmanjšanje javnih izdatkov. Restriktivna fiskalna politika je že to, če uspe država deficit zmanjšati. Pogoja za države v EU je višina fiskalnega deficita max. 3 % BDP (v SLO je približno 2 %)
- **HETERODOKSNA TERAPIJA** dodaja poleg teh dveh ukrepov še dodatne tri ukrepe
  - Fiksiranje deviznega tečaja – če fiksiramo tečaj, dosežemo, da se stroški uvoza ne povečujejo. S tem stabiliziramo uvozne cene in stroške.
  - Kontrola plač – občasno izvrši tudi zamrznitev plač ali pa vsaj omeji veliko povečevanje plač. To doseže z kompromisom med delojemalcem in delodajalcem.
  - Zamrznitev cen – Cene energije in osnovnih življenjskih proizvodov se ne povečujejo.

### Zaposlenost (Brezposelnost)

Brezposelnost je pomemben ekonomski, socialni in politični problem gospodarstva. Zato statistični uradi vseh držav merijo število zaposlenih in brezposelnih.

Zaposleni so tisti prebivalci, ki so v delovnem razmerju in prejemajo osebne dohodke oz. plače.

Registrirani brezposelni so tisti iskalci zaposlitve, ki so prijavljeni na Zavodu za zaposlovanje. Precejšen del teh niso popolnoma brezposelni, saj se ukvarjajo s sivo ekonomijo. Prikrito brezposelni pa so sicer zaposleni, vendar bi bilo mogoče tudi brez njih doseči enako proizvodnjo kot dotlej.

Razlikujemo:

- 1a **dejanska stopnja brezposelnosti** – je razmerje med številom brezposelnih in skupnim številom zaposlenih in brezposelnih.
- 1b **naravna stopnja brezposelnosti** - je tista, pri kateri je inflacijska stopnja konstantna, brez tendence akceleracije ali deceleracije.

Primer : v razmerah visoke dejanske brezposelnosti in nizkega dejanskega BDP je inflacijska stopnja v deceleraciji (pada), v razmerah nizke dejanske brezposelnosti in visokega dejanskega BDP pa inflacijska stopnja akcelerira. (glej sliko – učbenik stran 13)

- 2 **strukturna brezposelnost** je brezposelnost, ki je rezultat razlik med ponudbo in povpraševanjem po delu za določeno stopnjo izobrazbe (pr. brezposelni zidarji – išče se atomskega fizika). Razlike na kratek čas ni moč poravnati, izjemoma pa jih z dodatnim šolanjem poravnamo na dolgi rok.
- 3 **keynezijanska brezposelnost** je brezposelnost zaradi premajhnega agregatnega povpraševanja na trgu; posledično se zmanjša tudi proizvodnja.
- 4 **klasična brezposelnost** nastopa zaradi previsokih plač.

### **Obrestne mere**

Obnašanje obrestnih mer je **prociklično** – rastejo v obdobju prosperitete in padajo v recesiji. Z rastjo inflacije se povečujejo tudi obrestne mere (razlog: posojilodajalci kompenzirajo izgubo kupne moči denarja)

*Nominalna obrestna mera*

*Realna obrestna mera* – če od nominalne obrestne mere odštejemo inflacijo

### **Proračunski in zunanjetrgovinski deficit**

Proračunski in zunanjetrgovinski deficit sta tesno povezana.

$S - I = \{G + TR - TA\} + NX$ ;  $\{G + TR - TA\}$  – proračunski deficit,  $NX = X - M$  (izvoz minus uvoz)

Varčevanje (S) – investicije (I) = {javna potrošnja (G) + neto transferji v privatnem sektorju (TR) – davki (TA)} + neto izvoz (NX)

$S > I$  - proračunski deficit in zunanjetrgovinski suficit

$S = I$  - proračunski deficit je enak zunanjetrgovinskemu deficitu / ta dvojni deficit ima zelo neprijetne posledice za vodenje ekonomske politike

Sektor, ki ima prihranke lahko le te razporedi na tri načine:

- da posojilo proračunu, ki na ta način pokriva svoje presežno trošenje
- da posojilo tujcem, ki od nas kupujejo več, kot nam prodajajo
- da posojilo gospodarstvu, ki ga uporabi za investicije.

## MERJENJE MAKROEKONOMSKE AKTIVNOSTI

*Makroekonomske aktivnosti, oz. aktivnosti celotnega narodnega gospodarstva, merimo z različnimi kazalci, kot so rast BDP, rast zaposlenosti in brezposelnosti, rast ravni cen (inflacija), ter spremembe uvoza in izvoza.*

### Merjenje rasti BDP

**Merjenje BDP** – velikost BDP je mogoče ugotoviti s tremi metodami:

- **osebna (personalna) metoda** – seštejemo dohodke lastnikov primarnih produkcijskih faktorjev (delo in kapital) ter države.
  - dohodki od dela (sredstva zaposlenih – BOD in drugi prejemki)
  - dohodki od kapitala (bruto poslovni presežek)
  - dohodki države (neto indirektni davki)
  - drugi dohodki (bruto raznovrstni dohodek gospodinjstev) \_\_\_\_\_.
  - BDP**
- **metoda porabe (izdatki)** – temelji na ugotavljanju velikosti posameznih kategorij končne uporabe BDP (Y): domače zasebne porabe (C), javne porabe (G), bruto investicij (BI), ter razlike med izvozom in uvozom blaga in storitev (X-M):  **$Y = C + G + BI + (X-M)$** 
  - : - C – domača zasebna poraba
  - G – javna poraba
  - BI – bruto investicija
  - (X – M) – saldo izvoza in uvoza blaga in storitev
  - BDP**
- **realna metoda** – temelji na ugotavljanju bruto vrednosti proizvodnje (BVP) vseh podjetij, od katere odštejemo vmesno porabo (VP):  **$Y = BVP - VP$** 
  - Primer: - bruto vrednost proizvodnje
  - vmesna poraba (največji del predstavljajo materialni stroški
  - BDP**

**Problemi pri merjenju BDP** – le teh ni malo, čeprav je večino teh problemov moč rešiti:

- **deflacioniranje podatkov** – problem primerjave velikosti BDP v različnih letih; pretvarjanje iz nominalnega BDP v realnega in obratno.  **$K_N = K_R \times K_C$**  .
- **mednarodne primerjave BDP** – ker absolutne velikosti BDP zaradi različnih velikosti in gospodarskih moči držav ni smiselno primerjati, primerjamo le velikost BDP na prebivalca (per capita). Problem pri tem primerjanju rešujemo z preračunavanjem na skupno valuto (običajno \$) s pomočjo metode uradnega tečaja ali metode notranje kupne moči.
- **metoda uradnega tečaja** – ta metoda je najbolj razširjena, saj je tudi daleč najenostavnejša. Problem pri te metodi je v tem, da so devizni tečaji mnogih valut podrejeni politiki uravnovešenja plačilne bilance in tako lahko dobimo popolnoma nerealne rezultate. Ta metoda izračunava pri povprečnem letnem deviznem tečaju BS - BDP v \$ na prebivalca
- **metoda notranje kupne moči** – Notranja in zunanja kupna moč nacionalne valute sta različni zaradi različnih ravni cen med primerjanimi državami. Pariteta kupne moči (PKM) se v primeru SIT in USD izračuna tako:  **$PKM = P \div P^* = \text{cena košarice v SIT} / \text{cena enake košarice v USD}$**

**Strukture BDP** – naturalna (proizvodna) struktura BDP, vrednostna (stroškovna) struktura BDP in namenska struktura BDP.

- **Naturalna struktura BDP (proizvodna struktura)** – nam kaže deleže posameznih gospodarskih dejavnosti v BDP (primarni sektor, sekundarni sektor in terciarni sektor)
- **Vrednostna struktura BDP (stroškovna struktura)** – tu gre za deleže dohodkov faktorjev.
  - + 1. Sredstva za zaposlene
  - + 2. Davki na proizvodnjo in uvoz
  - + 3. Bruto poslovni presežek
  - + 4. Bruto raznovrstni dohodek
  - + 5. Korekcijske postavke
  - 6. Subvencije \_\_\_\_\_.
  - skupaj - BDP \_\_\_\_\_.
- **Namenska struktura BDP (struktura končne porabe)** – nam kaže deleže posameznih elementov porabe iz porabe BDP -  **$Y = C + G + BI + (X-M)$**

## Merjenje rasti cen inflacije

Pojavna oblika inflacije je rast ravni cen. Stopnja inflacije je zato definirana kot stopnja rasti ravni cen.

**Snemanje cen** je metoda za izračun stopnje rasti cen. Postopek je sledeč:

- statistični zavod sestavi potrošno košarico
- za vsak element iz te košare določijo ponder oz. relativno »težo« ki jo ima v potrošni košari. Čim večji je ponder, tem večja je pomembnost proizvoda oz. storitve.
- Snemanje cen se opravlja enkrat mesečno po različnih trgovinah in v različnih mestih. Nato se izračuna povprečno ceno izdelka.
- Nato se izračuna mesečni indeks porasta cene za vsak posamezen proizvod –  $I_c = (C_t \div C_{t-1}) \times 100$
- Tako izračunane indekse pomnožimo z ustreznimi ponderji in dobljene produkte seštejemo

Produkt	% porast cen	I <sub>c</sub>	Ponder	postopek	
A	2	102	0,30	102 × 0,30	30,6
B	4	104	0,30	104 × 0,30	31,2
C	5	105	0,40	105 × 0,40	42,0
	SKUPAJ		1,00	koeficient	103,8

Indeks 103,8 – 3,8% porast cen – bistvo merjenja inflacije je, da ugotovimo porast ali padec cen.

**Mesečni indeksi** je metoda za izračun porasta cen v tekočem mesecu v primerjavi s prejšnjim mesecem

**Večmesečni indeksi** je metoda za izračun porasta cen od t do (t<sub>+x</sub>) meseca. Indeks izračunamo tako, da mesečne koeficiente med seboj pomnožimo.

**Letne indekse** izračunavamo za obdobje enega leta – določen mesec t, primerjamo z istim mesecem t<sub>-x</sub> leta. Rezultat dobimo tako, da mesečne stopnje rasti cen pretvorimo v koeficiente in jih med seboj pomnožimo

**Povprečen porast cen** v vseh mesecih leta t v primerjavi s povprečjem leta t<sub>1</sub> izračunamo tako, da za vsak mesec leta t izračunamo letni indeks, nato te indekse med seboj pomnožimo in izračunamo povprečje (x-koren, glede na št. koeficientov)

## Zaposlenost in brezposelnost

**Registrirana brezposelnost** – je število tistih iskalcev zaposlitve, ki so prijavljeni na zavodih za zaposlovanje. Bolj kot absolutno število brezposelnih je za ekonomsko analizo pomembna relativna velikost brezposelnosti, ki je delež brezposelnih v aktivnem prebivalstvu.

<b>Število brezposelnih</b>
<b>Relativna stopnja brezposelnosti</b> = $\frac{\text{Število brezposelnih}}{\text{Aktivno prebivalstvo (zaposleni + brezposelni)}} \times 100$

Precejšen del brezposelnih se ukvarja tudi s sivo ekonomijo ali pa nočejo sprejeti ponujenega dela, zato so brezposelni. Če število teh »brezposelnih« odštejemo od registrirano brezposelnih (v SLO v letu 95 = 13,9 %), lahko izračunamo t.i. stopnjo korigirane brezposelnosti, ki je leta 95 znašala le 7,4 % aktivnega prebivalstva.

**Prikrita brezposelnost** – je značilnost bivših socialističnih držav, ko je moč zadržati enak obseg produkcije pri manjšem številu zaposlenih – neracionalno zaposlovanje.

Načini ugotavljanja brezposelnosti:

- glede na to, koliko ljudi je prijavljeno na zavodu kot brezposelni (v SLO 11 – 12 %)
- anketno ugotavljanje; uporablja ga ILO (international labour organization) (v SLO 7 %)

## Zunanje ravnovesje (shema plačilne bilance)

Zunanje ravnovesje pomeni ravnovesje v plačilni bilanci. Plačilno bilanco pa delimo na:

- Bilanco tekočih transakcij oz. bilanca TR
- Bilanco finančnih in kapitalskih transakcij
- Statistična napaka

Plačilna bilanca je shematski prikaz vseh transakcij države s tujino.

### I. Bilanca tekočih transakcij – bilanca TR

- |                     |                     |
|---------------------|---------------------|
| 1. Blago            | 1.1. Izvoz blaga    |
|                     | 1.2. Uvoz blaga     |
| 2. Storitve         | 2.1. Izvoz storitev |
|                     | 2.2. Uvoz storitev  |
| 3. Dohodki          | 3.1. Prejemki       |
|                     | 3.2. Izdatki        |
| 4. Tekoči transferi | 4.1. Prejemki       |
|                     | 4.2. Izdatki        |

- **Bilanca menjave blaga** – je najpomembnejša podbilanca, ker je tudi denarno najmočnejša. Imenujemo jo tudi trgovinska bilanca. Prikazuje razliko med uvozom in izvozom blaga. Za razliko od zunanjetrgovinske

statistike je potrebno v plačilni bilanci prikazovati ne le izvoz temveč tudi uvoz blaga po pariteti FOB. V Sloveniji je ta bilanca negativna.

- *Bilanca storitev* – vsebuje transport, turizem in izvajanje investicijskih del v tujini. V tej bilanci Slovenija dosega suficit, ki pa ni dovolj visok, da bi pokril deficit iz bilance menjave blaga.
- *Bilanca dohodkov* – vsebuje bilanco dohodkov od dela (plače, nadomestila...) in bilanco dohodkov od kapitala (obresti, dividende). Tudi ta bilanca je negativna, ker najemamo kredite v tujini.
- *Bilanca enostranskih (unilateralnih) transferov* – vsebuje meddržavna darila in pokojnine. Po vrednosti je ta nepomembna.

Vse štiri podbilance imajo določen saldo. Le ta je lahko uravnovešen (0); suficit (+) ali pa deficit (-). Seštevek vseh štirih podbilanc tvori saldo bilance TR. Meri se v mio USD. Negativen saldo v bilanci tekočih transakcij nam pove razkorak med domačimi investicijami in domačim varčevanjem (investicije so večje od varčevanja, zato je potrebno investicije čimprej izenačiti z varčevanjem). Investicije se lahko plod uvoza kapitala. Najmanjše kreditov nam bo v prihodnosti povzročil še večji deficit, zaradi plačevanja obresti. Pri saldu tekočih transakcij nas zanima njegov delež v BDP. V mednarodnih merilih velja za kritično točko 5 % BDP. Bilanca tekočih transakcij ne vpliva na kompleten saldo.

## II. Bilanca finančnih transakcij:

### A. KAPITALSKI RAČUN

1. Kapitalski transferi
2. Patenti in licence

### B. FINANČNI RAČUN

1. Neposredne naložbe
  - 1.1. Domače v tujini
  - 1.2. Tuje v Sloveniji
2. Naložbe v vrednostne papirje
3. Ostale naložbe
  - 3.1. Terjatve
  - 3.2. Obveznosti
4. Mednarodne državne rezerve
  - 4.1. Zlato, SDR, rezervna imetja pri MDS
  - 4.2. Tuje valute - gotovina in vloge  
- vrednostni papirji

➤ Kapitalski račun – nakupi in prodaja licenc, patentov, avtorskih pravic...

➤ Finančni račun sestavljajo:

1. *Neposredne oz. direktne naložbe* – so investicije, ko kupci vlagajo v naša podjetja, pri čemer je višina investicije vsaj 10 % vrednosti podjetja. Te naložbe so dolgoročne narave. Investitorja ne zanima dividenda, temveč želi aktivno podjetje upravljati. Investitor si svojim deležem zagotovi mesto v nadzornem svetu in s tem lahko kontrolira upravljanje podjetja. Taka naložba je dolgoročna tudi zaradi tega, ker se tak velik del podjetja ne more prodati čez noč. To je lahko v primeru krize zelo težko, ker na trgu vrednostnih papirjev ni kupcev.
2. *Naložbe v vrednostne papirje oz. portfolio naložbe* – so naložbe tujcev, ki ne dosega 10 % vrednosti podjetja. So kratkoročne narave in jih je moč na trgu prodati kadarkoli (izjemoma v času krize).
3. *Ostale naložbe* so komercialni krediti, posojila, gotovina in vloge ter ostale terjatve in obveznosti.

## III. Statistična napaka

Velikost statistične napake je protivrečnost salda vseh drugih postavk v plačilni bilanci in je posledica nepopolnega statističnega zajetja transakcij, njihovega neustreznega vrednotenja ali časovne neuskladenosti evidentiranja povezanih transakcij. Večina statistične napake izvira iz neregistriranih premikov kapitala.

Splošno prepričanje je, da pozitivne vrednosti statistične napake predstavljajo neregistriran priliv kapitala, negativne pa odliv kapitala, ki pogosto predstavlja beg kapitala.

*Beg kapitala* je rezultat političnih razmer, devalvacije valute, povišanja davkov, idr, in je v večini primerov izpeljan nelegalno.

Če bi iz celotne sheme izločili mednarodne devizne rezerve, bi nam sprememba mednarodnih deviznih rezerv povedala saldo plačilne bilance (overall – celotne plačilne bilance). Toda ta način se v svetu več ne uporablja.



## Deflacianiranje podatkov

Ko v ekonomiji govorimo o BDP nas zanimajo realni podatki – realni BDP ( $Y = BDP$ ). Zato nominalne podatke s pomočjo inflacijske stopnje pretvarjamo v realne. Realni podatki so lahko za isto leto različni, odvisno po katerem baznem letu računamo, nominalni podatki pa so vedno le eni.

### 1. PRETVARJANJE IZ NOMINALNIH V REALNE PODATKOV

Leto	1985	1986	1987	1988	1989
$Y_N$	300	330	380	400	420
Letna rast cen v % verižno (inflacija)	1	7	12	8	5
$Y_R$ po cenah iz leta 1985	<b>300 – baza</b>	$(330 \div 1,07)$ <b>308,41</b>	$(380 \div 1,12 \div 1,07)$ <b>317,09</b>	$(400 \div 1,08 \div 1,12 \div 1,07)$ <b>309,05</b>	$(420 \div 1,05 \div 1,08 \div 1,12 \div 1,07)$ <b>309,05</b>
$Y_{R/86}$	$(300 \times 1,07)$ <b>321</b>	<b>330 – baza</b>	$(380 \div 1,12)$ <b>339,29</b>	$(400 \div 1,08 \div 1,12)$ <b>330,69</b>	$(420 \div 1,05 \div 1,08 \div 1,12)$ <b>330,69</b>
$Y_{R/87}$	$(300 \times 1,07 \times 1,12)$ <b>359,52</b>	$(330 \times 1,12)$ <b>369,60</b>	<b>380 – baza</b>	$(400 \div 1,08)$ <b>370,37</b>	$(420 \div 1,05 \div 1,08)$ <b>370,37</b>

**Implicitni deflator BDP = Rast cen v % = koeficient rasti cene**

**V bazi je nominalni podatek vedno enak realnemu podatku!**

**7 %  $\Rightarrow$  +100 indeks = 107  $\Rightarrow$   $\div$ 100 koeficient = 1,07**

Iz tabele je razvidno, da se realni podatek glede na osnovo vedno menja. Realni podatek je izvedeni podatek, originalni podatek pa je nominalni podatek in s pomočjo deflacianiranja pridemo od nominalnega do realnega podatka. V ekonomski analizi morajo ekonomisti sami ugotoviti katero leto naj bi bilo bazno leto. V praksi se jemlje za bazno leto tisto leto, ki je najbolj »normalno leto« - struktura podatkov je najbolj normalna.

### 2. PRETVARJANJE IZ REALNIH V NOMINALNE PODATKE

Leto	1984	1985	1986	1987	1988	1989
$Y_{R/87}$	300	320	350	500	600	700
L. rast cen v % verižno	3	8	6	4	2	3
$Y_N$	$(300 \div 1,08 \div 1,06 \div 1,04)$ <b>251,98</b>	$(320 \div 1,06 \div 1,04)$ <b>290,28</b>	$(350 \div 1,04)$ <b>336,54</b>	<b>500</b>	$(600 \times 1,02)$ <b>612</b>	$(700 \times 1,02 \times 1,03)$ <b>735,42</b>

## Vaja

### 1.

Leto	1984	1985	1986	1987	1988	1989
$Y_{R/87}$	300	320	350	500	600	700
L. rast cen v % verižno	30	800	600	40	200	300
Koeficient	1,30	9	7	1,40	3	4
$Y_N$	$(300 \div 9 \div 7 \div 1,40)$ <b>3,40</b>	$(320 \div 7 \div 1,40)$ <b>32,65</b>	$(350 \div 1,40)$ <b>250</b>	<b>500</b>	$(600 \times 3)$ <b>1800</b>	$(700 \times 4 \times 3)$ <b>8400</b>

### 2.

Leto	1990	1991	1992	1993	1994	1995
$Y_N$	500	480	510	580	540	600
L. rast cen v % verižno	8	25	15	9	8	11
Koeficient	1,08	1,25	1,15	1,09	1,08	1,11
$Y_{R/90}$	<b>500</b>	384	354,78	370,16	319,11	319,43
$Y_{R/94}$	846,11	649,81	600,37	626,4	<b>540</b>	540,54
$Y_{R/93}$	783,43	601,68	555,90	<b>580</b>	500	500,50

### 3.

Leto	1990	1991	1992	1993	1994	1995
$Y_N$	1100	900	1050	800	950	1150
L. rast cen v % verižno	110	1210	520	2150	360	10580
Koeficient	2,1	13,1	6,2	22,5	4,6	106,8
$Y_{R/90}$	<b>1100</b>	68,70	12,93	0,4378	0,1130	0,0012809

4.

Leto	1990	1991	1992	1993	1994	1995
$Y_{R,92}$	700	680	780	800	880	790
L. rast cen v % verižno	100	-5	-8	110	1050	-2
Koeficient	2	0,95	0,92	2,1	11,5	0,98
$Y_N$	800,92	739,13	<b>780</b>	1680	21.252	18.696,93

5.

Leto	1985	1986	1987	1988	1989
$Y_R$ verižni indeks	-	101	100	99	98
Inflacija verižni indeks	-	130	350	1280	2350
Koeficient $Y_R$	-	1,01	1	0,99	0,98
Koeficient cen	-	1,3	3,50	12,80	23,50
$Y_N$	2000	$(2000 \times 1,01 \times 1,3)$ <b>2626</b>	$(2626 \times 1 \times 3,5)$ <b>9191</b>	<b>116.468,35</b>	<b>2.682.266,15</b>

<b><math>K_N = K_R \times K_C</math></b> <b>koeficient nominalen = koeficient realni <math>\times</math> koeficient cen</b>
---

- a) Za koliko % je bila splošna raven cen v letu 1989 višja od ravni cen v letu 1987?  
 l'88 v primerjavi z l'87 – 1180 %  
 $12,8 \times 23,5 = 300,8$  – koeficient indeks 30.080  
 % 29.980 – za toliko % je bila inflacija v letu 1989 višja od leta 1987
- b) Za koliko % so se od l'85 do l'89 povečali nominalni OD, če so se realni povečevali vsako leto povprečno za 1 %?  
 $1,01^4 \times 1,3 \times 3,5 \times 12,80 \times 23,5 = 1.424,21$  (koeficient)  $\Rightarrow$  142.321 %  
 Nominalni OD so se od leta 85 do leta 89 povečali za 142.321 %.
6. Za koliko % se je povišala splošna raven cen, če se je nominalni BDP povečal za 1355 %, realni pa zmanjšal za 3 %?  
 $K_N = 14,55$                        $K_N = K_R \times K_C$   
 $K_R = 0,97$                           $K_C = K_N \div K_R$   
     $K_C = 14,55 \div 0,97$   
     $K_C = 15 \Rightarrow 1400 \%$   
 Splošna raven cen se je povečala za 1400 %.

## UPORABA BRUTO DOMAČEGA PROIZVODA

BDP, če ga opazujemo *po uporabi*, sestavljajo:

- **C** – domača zasebna poraba 58,1 %
- **BI** – bruto investicije 22,3 %
- **G** – državna poraba 20,8 %
- **(X – M)** – razlika med izvozom in uvozom - 1,2 %

### Domača zasebna poraba (C)

Domača zasebna poraba je najpomembnejši element uporabe BDP. Največji del domače zasebne porabe tvori *poraba gospodinjstev oz. prebivalstva* (98 %), ostalo pa tvorijo zasebne ne-profitne organizacije.

**Prejemki in izdatki prebivalstva** Največji del prejemkov v Sloveniji tvorijo *neto plače in drugi osebni prejemki*.

**Nominalna plača** je v denarju izplačana nagrada za delo v določenem časovnem obdobju. Za ekonomske analize se ugotavljajo **povprečne nominalne plače** tako, da celotna izplačana sredstva za plače (neto ali čiste) delimo s številom zaposlenih.

**Realna plača** – zaradi inflacije (rasti cen življenjskih potrebščin) za isto nominalno plačo v naslednjem mesecu ne moremo več kupiti toliko dobrin kot v prejšnjem mesecu. Realna vrednost (kupna moč) iste nominalne plače se je zmanjšala. Realna vrednost plač se zmanjšuje tudi pri naraščanju povprečnih nominalnih plač, če naraščajo cene življenjskih potrebščin hitreje kot povprečne nominalne plače.

$K_{RW} = K_{NW} \div K_{CZP}$ koeficient rasti realnih plač = koeficient rasti povprečnih nominalnih plač $\div$ koeficient cen življenjskih potrebščin
--

**Produktivnost dela** – je izračunan kot razmerje med koeficientoma rasti BDP in zaposlenosti ( $PPD = Y_t : E_t$ ). Zveza med rastjo produktivnosti dela in rastjo nominalnih plač je za narodno gospodarsko ravnovesje zelo pomembno. Temeljno pravilo pravi, da *rast nominalnih plač ne sme prehitovati rasti produktivnosti dela, ker to povzroča inflacijo*. V celotnem obdobju po osamosvojitvi je bila v Sloveniji rast povprečnih nominalnih plač večja od rasti produktivnosti dela in to je bil eden od najpomembnejših inflacijskih vzrokov v tem obdobju.

**Funkcija porabe** – kaže odnose med gibanji razpoložljivih dohodkov (neodvisna spremenljivka) in gibanji realnih izdatkov oz. porabe (odvisna spremenljivka).

$$C_t = a + bY_t \quad a - a > 0 - \text{avtonomna poraba, ki je neodvisna od sprememb dohodkov}$$
$$b - 0 < b < 1 - \text{mejna nagnjenost porabe (označujemo z mednarodno oznako - c)}$$

**Primer:**  $C_t = 10 + 0,62 Y_t$  0,62 – če se realni razpoložljivi dohodek poveča za 1 % se realni izdatki povečajo za 0,62 %

**Mejna nagnjenost k porabi (c)** – je zelo pomemben parameter gospodarskega mehanizma, saj določa tudi velikost multiplikatorja v gospodarstvu.

### Investicije (BI)

Do investicije pride šele takrat, ko se lastnik prihrankov odloči le te investirati za nakup novih strojev, zaloge, zaposlitev novih delavcev, izgradnjo gradbenega objekta... V bistvu je investicija poraba prihrankov v produktivne namene. Investicije so sestavni del agregatnega povpraševanja, medtem ko so prihranki iz povpraševanja izvzeti. Zato makroekonomske investicije obravnavamo tudi kot porabo oz. izdatke, varčevanje pa ne.

**Bruto in neto investicije** - neto investicije (NI) so tiste, ki povečujejo delujoči kapital. Toda stroje, ki so tudi delujoči kapital, moramo zaradi obrabe obvezno amortizirati. Ta sredstva se imenujejo obnovitvene investicije (OI). Tako velja:  $BI = NI + OI$  - seštevek neto investicij in obnovitvenih investicij nam dajo bruto investicije.

**Funkcija investicij** – izraža povezavo med investicijami (odvisna spremenljivka) in vsemi tistimi pojavi, ki vplivajo na velikost investicij (neodvisne spremenljivke). Na velikost investicij vplivajo *obrestna mera, obstoječa velikost angažiranega kapitala in BDP oz. njegove spremembe v zadnjem obdobju*.

Izračun funkcije investicij izgubi svoj smisel v gospodarstvu, v katerem so investicijske odločitve centralizirane in je obseg investicij rezultat politične volje.

$$I_t = f(r_t, K_{t-1}, Y_t - Y_{t-1}) \quad I_t - \text{obseg investicij v tekočem letu}$$
$$r_t - \text{trenutna obrestna mera}$$
$$K_{t-1} - \text{obseg kapitala v predhodnem letu}$$
$$Y_t - Y_{t-1} - \text{povečanje BDP v zadnjem letu}$$

**Obrestna mera (r<sub>t</sub>)** – je strošek, ki ga povzroča najem kredita za financiranje investicij in mora biti primerljiv z donosom. Motiv investiranja bo tem večji, čim bolj bo stopnja pričakovane donosnosti presegala obrestno mero (obratnosorazmerni spremenljivki)

**Obseg kapitala v predhodnem letu (K<sub>t-1</sub>)** – zelena raven proizvodnje terja določen obseg kapitala, pri čemer morajo investicije napolniti razliko med obstoječim K<sub>t-1</sub> in tistim obsegom kapitala, ki ustreza proizvodnim načrtom.

**Razlika v BDP (Y<sub>t</sub> - Y<sub>t-1</sub>)** – logika tega odnosa je, da reagirajo podjetniki na povečano realizacijo s povečanimi investicijami (zaradi katerega se povečajo dohodki in realni produkt v okviru danih zmogljivosti). Tako se odpre dodatno investicijsko povpraševanje iz katerega izvira povečanje dohodkov.

V primeru, da pa ostane nekaj časa raven proizvodnje nespremenjena ( $Y_t - Y_{t-1} = 0$ ), le to sproži recesijo in sicer zaradi posledičnega zmanjšanja investicijskega povpraševanja.

**Učinkovitost investicij** – investicije imajo na kratek rok povpraševalni učinek, na dolgi pa ponudbeni učinek. Čas, ki loči oba investicijska učinka je **aktivizacijska doba investicij**. Učinkovitost investicij merimo z različnimi kazalniki:

- multiplikator investicij -  $\alpha_{ip} = 1 \div (1-c) = 1 \div s$
- aktivizacijska doba investicij
- mejni kapitalni koeficient -  $MKK = I \div \Delta Y_t$
- tehnološki mejni kapitalni koeficient -  $MKK_m = I_{t-m} \div \Delta Y_t$

**Aktivizacijska doba investicij** – je pomembna determinanta učinkovitosti investicij. To je čas, ki loči oba učinka investicij – povpraševalnega in ponudbenega. Običajno jo definiramo kot povprečen čas, ki je potreben, da se povprečno realizirana enota investicij aktivira. Realizirane investicije so namreč tiste, ki pomenijo dejanski nakup na trgu investicijskih dobrin. Te investicije se aktivirajo v tistem trenutku, ko vključene kot aktivna sredstva v proizvodnjo.

### Državna poraba oz. poraba javnega sektorja (G)

Državna poraba je ena od oblik končne porabe. Ne vpliva samo na povpraševanje po BDP, temveč tudi na obseg in strukturo ponudbe v gospodarstvu. Državna poraba je pomemben instrument za doseganje drugih ekonomskih in socialnih ciljev.

Pod oznako G (v enačbi  $Y = C + BI + G + (X-M)$ ) so v glavnem vključeni le materialni izdatki države oz. javnega sektorja. Delež gospodarske porabe je odvisen od gospodarske razvitosti in od razvitosti državne porabe (odvisna je od institucionalne ureditve in načinov financiranja javnih potreb).

Danes obsega javni (državni) sektor v Sloveniji štiri pomembne institucionalne enote:

1. državo – centralni proračun se financira z davki, carinami in taksami
2. SPIZ (Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje) – se financira s prispevki
3. ZZZS (Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije) – se financira s prispevki
4. občine – občinski proračuni se financirajo z davki in taksami

**Institucionalne spremembe v javni porabi v Sloveniji** – začele so se l' 1991. Fiskalne spremembe sta označevali *fiskalna konsolidacija* (združitev prej razdrobljenih javnih skladov) in *davčna reforma*.

Reforma'91 je združila vse sklade (razen za pokojninsko zavarovanje) v centralni proračun ter uvedla standardni davek na dobiček podjetij in dohodnino, kot nadomestek za prejšnjo množico davkov. S prispevki se financirajo pokojninsko in invalidsko zavarovanje, zdravstveno zavarovanje in zaposlovanje. Tak sistem je bolj enostaven in pregleden.

Reforma'92 je poenostavila prejšnji sistem s številnimi davčnimi stopnjami. Davčna uprava je centralizirana, s svojim delom sta pričela ZZZS in SPIZ. Vlada je znižala carinske stopnje in pripravlja prehod na sistem DDV.

Reforma'2000 pričel se je izvajati DDV sistem.

### Ekonomski odnosi s tujino (X-M)

**Dejavniki vključevanja v svetovno trgovino** – na sodelovanje nekega gospodarstva z drugimi vpliva več dejavnikov. Najpomembnejši so:

- **Velikost gospodarstva** – čim večje je gospodarstvo, tem močnejši je njegov vpliv na svetovna gospodarska dogajanja in obratno. Manjša gospodarstva so tudi bolj odvisna od dogajanj v svetovnem gospodarstvu zaradi dveh razlogov: prisiljeni so uvažati, ker doma nimajo vseh potrebnih proizvodnih dejavnikov in prisiljeni so izvažati, saj proizvodnja le za lastni ni racionalna. Zaradi teh dveh vzrokov je v majhnih državah delež zunanjetrgovinske menjave v BDP mnogo večji kot v velikih gospodarstvih.
- **Stopnja razvitosti** – merimo jo z velikostjo BDP oz. BDP/prebivalca, pomembna pa je tudi delitev produkta na elemente njegove uporabe. S tem opredelimo kupno moč posameznega gospodarstva.
- **Stopnja vključevanja v svetovno gospodarstvo** – odvisna je tudi od družbenoekonomske ureditve posamezne države. Razvite tržne ekonomije – so odprte, se vključujejo v svetovno gospodarstvo po načelu primerjalnih prednosti in s profitnim namenom. Etatiistična gospodarstva – sorazmerno zaprta, uvažajo le tisto, česar sami niso sposobni proizvesti in izvažajo le toliko, da pokrijejo financiranje uvoza. Posledica takega ravnanja je izguba vrednostnih kriterijev, ki se uveljavljajo na svetovnem trgu. Take države so redke – npr. Kuba.

**Vpliv zunanje trgovine na narodni dohodek** – avtonomno povečanje izvoza blaga in storitev ima multiplikativen učinek na narodni dohodek, v nasprotju pa uvoz blaga in storitev nima pozitivnih multiplikativnih učinkov. Uvozni multiplikator je identičen izvoznemu vendar z nasprotnim predznakom. Negativen predznak uvoznega multiplikatorja kaže, da povečanje uvoza povzroči pomanjšanje narodnega dohodka.

Pomen izvoznih multiplikatorjev je velik, kajti pri proizvodnji namenjeni za izvoz, troši vsak posamezni izvozni sektor širok spekter različnih vmesnih proizvodov (surovine, energijo in druge repro-materiale) in tako izvoz absorbira del proizvodnje drugih sektorjev.

**Nekonkurenčni uvoz oz. avtonomni uvoz** – je uvoz določenega blaga ali storitev, katerega zaradi ekonomskih in drugih razlogov ni mogoče nadomestiti z domačo proizvodnjo.

## ELASTIČNOST

S pomočjo elastičnosti proučujemo vpliv neodvisne spremenljivke na odvisno – za koliko se spremeni odvisna spremenljivka, če se neodvisna spremeni za 1 %?

Vrste elastičnosti:

- cenovna elastičnost ponudbe
- cenovna elastičnost povpraševanja
- dohodkovna elastičnost povpraševanja
- križna elastičnost povpraševanja

P – price – cena

S – supply – dobava

D – demand – povpraševanje

### Cenovna elastičnost ponudbe

Proučujemo vpliv spremembe cene (neodvisna spremenljivka) na količino ponudbe (odvisna spremenljivka) določenega blaga, če se cena tega blaga poveča za 1 %.

cena  $\uparrow$   $\Rightarrow$  ponudba  $\uparrow$  (P  $\uparrow$   $\Rightarrow$  S  $\uparrow$ )

cena  $\downarrow$   $\Rightarrow$  ponudba  $\downarrow$  (P  $\downarrow$   $\Rightarrow$  S  $\downarrow$ )

isto smerna sprememba obeh spremenljivk – koeficient cenovne elastičnosti ponudbe je praviloma pozitiven.

**$E = \% \Delta S \div \% \Delta P$**  oz.  **$E = \% \Delta Q \div \% \Delta P$ ;  $0 < E < \infty$**

$E = 0$  popolnoma neelastična oz. toga ponudba (pr. proizvodnja plemenite kovine, ker je proizvodnja omejena)

$0 < E < 1$  neelastična ponudba  $\Rightarrow \% \Delta Q < \% \Delta P$

$E = 1$  enotna oz. izenačena elastičnost ponudbe

$E > 1$  elastična ponudba  $\Rightarrow \% \Delta Q > \% \Delta P$  (pr.  $\Delta Q = 4$ ;  $\Delta P = 1$ ;  $4 \div 1 = 4$ ;  $E = 4$ )

$E = \infty$  popolnoma elastična ponudba

### Cenovna elastičnost povpraševanja

Proučujemo vpliv spremembe cene (neodvisna spremenljivka) na količino povpraševanja (odvisna spremenljivka) določenega blaga, če se cena tega blaga poveča za 1 %.

cena  $\uparrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje  $\downarrow$  (P  $\uparrow$   $\Rightarrow$  D  $\downarrow$ )

cena  $\downarrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje  $\uparrow$  (P  $\downarrow$   $\Rightarrow$  D  $\uparrow$ )

obratno smerna sprememba obeh spremenljivk – koeficient cenovne elastičnosti povpraševanja je praviloma negativen.

!!! IZJEMA – GIFFENOV PARADOKS – cena  $\uparrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje  $\uparrow$  (P  $\uparrow$   $\Rightarrow$  D  $\uparrow$ ) – ko se je v Britaniji v času lakote in revščine podražila hrana, se je povpraševanje po krompirju povečalo, saj je bilo meso nedostopno

**$E = \% \Delta D \div \% \Delta P$**  oz.  **$E = \% \Delta Q \div \% \Delta P$ ;  $-\infty < E < 0$**

$E = 0$  popolnoma neelastično oz. togo povpraševanje (pr. osnovni proizvodi – kruh, mleko)

$0 < E < -1$  neelastično povpraševanje

$E = -1$  enotna oz. izenačena elastičnost povpraševanja

$E > -1$  elastično povpraševanje

$E = -\infty$  popolnoma elastično povpraševanje (pr. luksuzne dobrine predvsem v času krize)

### Dohodkovna elastičnost povpraševanja

Proučujemo vpliv spremembe dohodka (neodvisna spremenljivka) na količino povpraševanja (odvisna spremenljivka).

dohodek  $\uparrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje  $\uparrow$  (L  $\uparrow$   $\Rightarrow$  D  $\uparrow$ )

dohodek  $\downarrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje  $\downarrow$  (L  $\downarrow$   $\Rightarrow$  D  $\downarrow$ )

isto smerna sprememba obeh spremenljivk – koeficient dohodkovne elastičnosti povpraševanja je praviloma pozitiven.

!!! IZJEMA – INFERIORNI PROIZVOD – dohodek  $\uparrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje  $\downarrow$  (L  $\uparrow$   $\Rightarrow$  D  $\downarrow$ ) – dobrine nižjega ranga (pr. črno-bel TV)

**$E = \% \Delta D \div \% \Delta L$**  oz.  **$E = \% \Delta Q \div \% \Delta L$ ;  $0 < E < \infty$**

### Križna elastičnost povpraševanja

Proučujemo dva različna proizvoda in sicer vpliv spremembe cene blaga X (neodvisna spremenljivka) na količino povpraševanja po blagu Y (odvisna spremenljivka).

Cena blaga X  $\uparrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje po blagu Y  $\uparrow$   $E > 0$  substitucijska proizvoda (kava, čaj)

Cena blaga X  $\downarrow$   $\Rightarrow$  povpraševanje po blagu Y  $\downarrow$   $E < 0$  komplementarna proizvoda (bencin, avto)

$$E = \% \Delta D_x \div \% \Delta P_y \quad \text{oz.}$$

$$E = \% \Delta Q_x \div \% \Delta P_y$$

## Vaja

1. Pri ceni proizvoda A 13 SIT znaša povpraševanje po proizvodu B 11 ton. Kolikšna je cena proizvoda A, če pade povpraševanje po proizvodu B na 9 ton in je  $E_{KR} = -3,1$ . V kakšni odvisnosti sta proizvoda?

$$E_{KR} = \% \Delta Q_B \div \% \Delta P_A \quad \% \Delta P_A = \% \Delta Q_B \div E_{KR}$$

Cena A            13 SIT     ???

Količina B     11 ton     9 ton

$$E_{KR} = -3,1$$

$$\% \Delta Q_B = -2000 \div 11000 \times 100 = \underline{-18,18 \%}$$

$$\% \Delta P_A = -18,18 \div -3,1 = \underline{5,865 \%}; \text{ koeficient} = 1,05865$$

$$13 \text{ SIT} \times 1,05865 = 13,762 \text{ SIT}$$

**ODGOVOR:** Nova cena proizvoda A je 13,76 SIT, izdelka pa sta si komplementarna.

2. Pri dohodku 22.000 znaša povpraševanje po proizvodu X 16.000 ton. Kolikšen je dohodek pri povpraševanju 17.800 ton, če znaša  $E_{DOH} = -0,8$ ? Kako imenujemo tak proizvod?

Dohodek            22.000 SIT     ??? SIT

Povpraševanje    16.000 ton     17.800 ton

$$E_{DOH} = -0,8$$

**ODG.1:** Ker je dohodkovna elastičnost negativna imamo opravka z *inferiornim proizvodom*.

$$E_{DOH} = \% \Delta Q \div \% \Delta L \quad \% \Delta L = \% \Delta Q \div E_{DOH}$$

$$\% \Delta Q = (17800 - 16000) \div 16000 = 0,1125 \Rightarrow 11,25 \%$$

$$\% \Delta L = 11,25 \div -0,8 = -14,0625 \%$$

$$\text{dohodek} = 22.000 \times (1 - 0,140625) = \underline{18.906,25 \text{ SIT}}$$

**ODG.2:** Dohodek pri povpraševanju 17.800 ton je 18.906,25 SIT.

3. Pri tečaju 300 SIT za 1 USD izvozimo 110.000 ton izdelka A in uvozimo 120.000 ton izdelka B.
- a) Kolikšen je uvoz proizvoda B, če se zmanjša vrednost SIT za 10 % in če je uvoz na spremembo tečaja popolnoma neelastičen?
- b) Kolikšen je tečaj, če je koeficient elastičnosti izvoza na spremembo tečaja  $E = 0,8$  in če izvozimo pri tem tečaju 130.000 ton izdelka A?

a) **ODG. A:** Ker je uvoz na spremembo tečaja popolnoma neelastičen ostaja uvožena količina proizvoda B nespremenjena.

b) Izdelek A    izvoz 110.000 ton     $e = \text{tečaj } 300 \text{ SIT} = 1 \text{ USD}$     **oznaka za tečaj = e !!!**  
                  Izvoz 130.000 ton     $e = ???$   
                   $E = 0,8$

$$\% \Delta Q = (130.000 - 110.000) \div 110.000 = 0,1818 \Rightarrow 18,18 \%$$

$$\% \Delta P = 18,18 \div 0,8 = 22,7272 \%$$

$$\text{tečaj} = 300 \times 1,227272 = \underline{368,18 \text{ SIT}}$$

**ODG. B:** Če je koeficient elastičnosti izvoza na spremembo tečaja enak 0,8, potem je tečaj 368,18 SIT = 1 USD in pri tem tečaju izvozimo 130.000 ton izdelka A.

4. Iščemo osnovno ceno blaga A pri kateri je znašalo povpraševanje po blagu B 200 enot. Pri povišanju cene blaga A na 40 enot se je povpraševanje po blagu B zmanjšalo na 180 enot.  $E_{KRIŽ} = -0,8$ .

Izdelek A            cena 1 = ???

                          cena 2 = 40 enot

Izdelek B            količina 1 = 200 enot

                          količina 2 = 180 enot

$$E_{KRIŽ} = -0,8$$

$$\% \Delta Q = (180 - 200) \div 200 = -0,1 \Rightarrow -10 \%$$

$$\% \Delta P = -10 \div -0,8 = 12,5 \%$$

$$\text{cena 1} = 100 \times 40 \div 12,5 = \underline{320 \text{ SIT}}$$

**ODGOVOR:** Osnovna cena blaga A, pri kateri je znašalo povpraševanje po blagu B 200 enot, je 320 SIT.

## UČINKOVITOST GOSPODARJENJA

Učinkovitost gospodarjenja se meri z dvema skupinama kazalcev in sicer:

- **koeficienti produktivnosti** – nam kažejo razmerje **output** ÷ **input** (BDP ÷ delo & kapital)
- **proizvodni koeficienti** – nam kažejo razmerje **input** ÷ **output**

Ti dve razmerji sta si inverzni.

Koeficienti so lahko:

- **povprečni koeficienti** – kažejo razmerje med obsegom outputa in inputa v določenem časovnem obdobju (običajno imamo ta podatek v letih)
  - **mejni (marginalni) koeficienti** – kažejo razmerje med prirastom outputa in inputa v določenem časovnem obdobju
- **istodobni koeficienti** – obe variabli se nanašata na isto časovno obdobje.
  - **tehnološki koeficienti (zamaknjeni)** - imamo razmerje med inputom v predhodnem obdobju in output v tekočem obdobju. *Zamaknjenost se označi z »m«.*

### ENAČBE:

#### KOEFICIENTI PRODUKTIVNOSTI

- Povprečna produktivnost kapitala (istodobni)

$$PPK = Y_t \div OSt$$

- Mejna produktivnost kapitala (istodobni) oz. investicijski učinek

$$MPK = \Delta Y_t \div It$$

- **INVESTICIJSKI UČINEK** – Mejna produktivnost kapitala (zamaknjeni)

$$MPK_m = \Delta Y_t \div It-m$$

- Povprečna produktivnost dela (istodobni)

$$PPD = Y_t \div Et$$

- Mejna produktivnost dela (istodobni)

$$MPD = \Delta Y_t \div Et$$

#### PROIZVODNI KOEFICIENTI

- Povprečni kapitalni koeficient (istodobni)

$$PKK = OSt \div Y_t$$

- Mejni kapitalni koeficient (istodobni)

$$MKK = It \div \Delta Y_t$$

- Tehnološki mejni kapitalni koeficient (zamaknjeni)

$$MKK_m = It-m \div \Delta Y_t$$

- Povprečni delovni koeficient (istodobni)

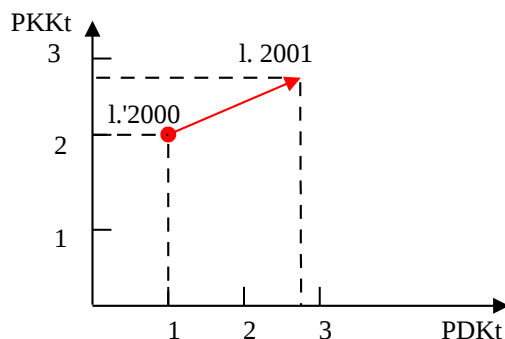
$$PDK = Et \div Y_t$$

- Mejni delovni koeficient (istodobni)

$$MDK = Et \div \Delta Y_t$$

### IZOKVANTA OZ. KRIVULJA ENAKEGA PROIZVODA

Za izris izokvante sta pomembni vrednosti povprečnega kapitalnega koeficienta (PKKt) in vrednost povprečnega delovnega koeficienta (PDKt)



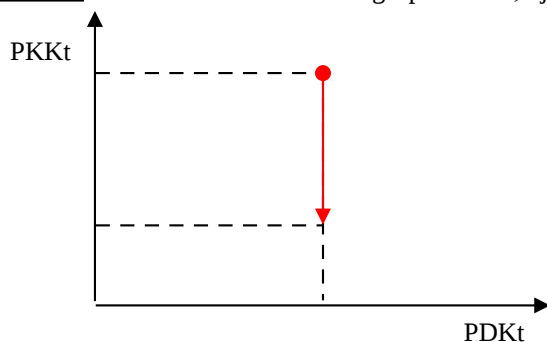
**! Kadar rišemo izokvanto je potrebno zarisati smer oz. puščico**

V našem primeru PDKt ↑, prav tako PKKt ↑  
To pomeni, da se učinkovitost gospodarjenja slabša – za enoto produkta z vidika PKKt je potrebno vložiti več enot kapitala in osnovnih sredstev – kar pomeni da se PPKt slabša ↓  
z vidika PDKt pomeni, da se PPDt zmanjšuje ↓

Z izokvantami ekonomisti makroekonomsko prikazujejo gibanje učinkovitosti v narodnem gospodarstvu in za to potrebujejo dve spremenljivki – vrednost PKKt in vrednost PDKt.



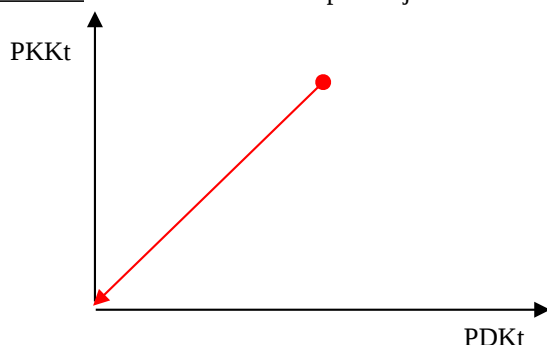
**PRIMER 1:** Nariši izokvanto v nekem gospodarstvu, kjer se PPDt ne spreminja, PPKt pa se povečuje.



Če se PPDt ne spreminja to pomeni, da se PDKt ravno tako ne spreminja.

Če se PPKt povečuje, pomeni da PKKt pada  
 $PPKt \uparrow \Rightarrow PKKt \downarrow$ ; kar pomeni, da se vedno manj enot kapitala angažira za enoto produkta

**PRIMER 2:** Produktivnost dela se povečuje in ravno tako produktivnost kapitala. Nariši izokvanto.



Če se PPDt povečuje to pomeni, da PDKt pada.  
 $PPDt \uparrow \Rightarrow PDKt \downarrow$ ;

Če se PPKt povečuje, pomeni da PKKt pada  
 $PPKt \uparrow \Rightarrow PKKt \downarrow$ ; kar pomeni, da se vedno manj enot kapitala angažira za enoto produkta

**PRIMER 3:** Primer izpitne naloge

Podatki so navedeni za leto 1991 za Slovenijo:

- Nominalni BDP = 349.323 mio
- Št. zaposlenih = 838.783
- Št. brezposelnih = 75.100
- Z enim mio SIT osnovnih sredstev smo ustvarili 248.138 SIT BDP

Leto	Realni BDP	Nominalni BDP	Št. zaposlenih	Št. brezposelnih	Realna osnovna sredstva
1988	-1,7	199,3	-0,6	40,5	-1,0
1989	-1,8	1190,0	-1,2	32,2	-1,1
1990	-4,7	461,3	-3,9	58,1	-2,3
1991	-8,1	78,1	-7,8	68,3	-3,1
1992	-5,4	187,7	-6,6	36,6	0,5
1993	1,3	42,7	-3,0	25,8	1,1

V tabeli so verižne stopnje rasti v odstotkih.

- S koliko tolarji realnih osnovnih sredstev smo leta 1992 ustvarili en tolar realnega BDP? (na 2 decimalki)  
 Koliko enot OS ÷ enoto BDP  $PPK_{91} = 0,248138$   
 $PKK = OS \div Y$   $PKK_{91} = 1 \div 0,248138 = 4,03$   
 $PKK_{92} = 4,03 \times 1,005 \div (1-0,054) = \mathbf{4,28}$
- S koliko zaposlenimi smo leta 1992 ustvarili 1 mio SIT? (2 dec)  
 $PDKt = E \div Y$ ; E-zaposleni  $PDKt = \{838.783 \times (1-0,066)\} \div \{349.323 \times (1-0,0054)\} = \mathbf{2,37}$
- Kolikšen je bil implicitni deflator BDP leta 1988 v primerjavi z letom 1987 v odstotkih? (1 dec)  
 $K_C = K_N \div K_R$   $K_C = 2,993 \div (1-0,017) = 2,993 \div 0,983 = 3,04476 \Rightarrow \mathbf{204,5 \%}$
- Kolikšen je bil BDP leta 1989, izračunan v tekočih cenah (v mio SIT)? (na cela mesta)  
 $BDP_{91} = 349.323$  mio  $BDP_{89} = 349.323 \div 1,781 \div 5,613 = \mathbf{34.944}$  mio SIT  
 $BDP_{89} = ???$
- Kakšna je bila stopnja brezposelnosti leta 1987?  
 $\text{Št. zaposlenih}_{91} = 838.783$   $ZAP_{87} = 838.783 \div 0,922 \div 0,961 \div 0,988 \div 0,994 = 963.944$   
 $\text{Št. brezposelnih}_{91} = 75.100$   $BREZ_{87} = 75.100 \div 1,683 \div 1,581 \div 1,322 \div 1,405 = 15.106$   
 $\text{St. brezposelnosti}_{87} = 15.106 \div (963.944 + 15.106) = 0,01543 \Rightarrow \mathbf{1,543 \%}$

- f) Kolikšna je bila povprečna letna stopnja inflacije od leta 1987 do 1993?

$K_C = K_N \div K_R$  za šest obdobj (6 let) moramo izračunati šesti koren

$$K_C = \sqrt[6]{(2,993 \times 12,9 \times 5,613 \times 1,781 \times 2,877 \times 1,427)} \div \sqrt[6]{(0,983 \times 0,982 \times 0,953 \times 0,919 \times 0,946 \times 1,013)} = \\ = \sqrt[6]{1,584,60} \div \sqrt[6]{0,8102} = 3,53637 \Rightarrow \underline{\underline{253,64 \%}}$$

- g) Nariši smer gibanja izokvante od leta 1988 do leta 1990

PKK<sub>88</sub> = 3,70      PDK<sub>88</sub> = 2,36

PKK<sub>89</sub> = 3,73      PDK<sub>89</sub> = 2,37

PKK<sub>90</sub> = 3,82      PDK<sub>90</sub> = 2,39

PKK<sub>91</sub> = 4,03      PDK<sub>91</sub> = 2,40

PKK<sub>91</sub> = **4,03** (izračunano že v točki A)

PKK<sub>88</sub> =  $3,73 \times 0,982 \div 0,989 = \underline{\underline{3,70}}$

PKK<sub>89</sub> =  $3,82 \times 0,953 \div 0,977 = \underline{\underline{3,73}}$

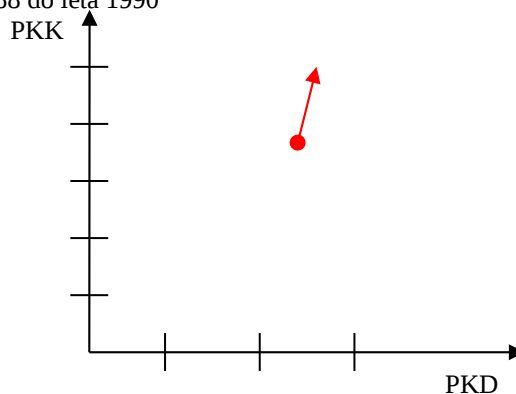
PKK<sub>90</sub> =  $4,03 \times 0,919 \div 0,969 = \underline{\underline{3,82}}$

PDK<sub>91</sub> =  $838.783 \div 349.323 = \underline{\underline{2,40}}$

PDK<sub>88</sub> =  $2,37 \div 0,988 \times 0,982 = \underline{\underline{2,36}}$

PDK<sub>89</sub> =  $2,39 \div 0,961 \times 0,953 = \underline{\underline{2,37}}$

PDK<sub>90</sub> =  $2,40 \div 0,922 \times 0,919 = \underline{\underline{2,39}}$



ODG: Zmanjšanje celotne faktorske produktivnosti tako kapitala kot dela.

## DENARNA POLITIKA

Funkcije Centralne banke: - emisija denarja  
- reguliranje poslovanja poslovnih bank

Temeljni cilji CB: - notranja likvidnost  
- zunanja likvidnost  
- nizka stopnja inflacije  
- stabilna plačilna bilanca (brez nihanja deviznega tečaja)  
- visoka gospodarska rast  
- nizka stopnja brezposelnosti

Žal pa je čas reagiranja teh ciljev na določen ukrep zelo počasen in včasih traja tudi do šest mesecev in več, da se pozna vpliv določenega ukrepa CB.

### Bližnji cilji denarne politike

CB mora pri svojem delu uporabiti variable, ki bodo na njene ukrepe reagirale bolj občutno in bodo hkrati vplivale na temeljne cilje denarne politike. Izbor teh variabel oz. bližnjega cilja denarne politike je odvisen predvsem od treh kriterijev:

1. bližnji cilj mora biti **v močni vzročni zvezi** s temeljnimi cilji denarne politike
2. CB mora biti sposobna bližnji cilj neprestano natančno **kontrolirati**
3. bližnji cilj mora biti **merljiv**.

Če eden od kriterijev ne ustreza je bližnji cilj nerelavanten. Napačen izbor bližnjega cilja je zelo pogost. Izbor je odvisen od strukturnih značilnosti gospodarstva.

Najbolj pogosti štirje bližnji cilji:

1. **KOLIČINA DENARJA V OBTOKU** – se priporoča v razmerah, ko je monetarni sektor stabilen ali vsaj stabilnejši od realnega. Povpraševanje po denarju je stabilno. CB izbere količino denarja kot bližnji cilj, če prevladujejo šoki v povpraševanju po blagu, kar pomeni, da je krivulja IS nestabilna.
2. **OBRESTNA MERA** – se uporablja v razmerah stabilnega odnosa med obrestno mero in investicijskim povpraševanjem, v razmerah, ko je realni sektor stabilnejši oz. prevladujejo šoki in finančnem področju (krivulja LM je nestabilna).
3. **KREDIT** – priporočajo ga tedaj, ko je povezanost med obsegom dolga v gospodarstvu in BNP tesnejša kot med denarjem in nominalnim BNP. Kredit je boljši bližnji cilj kot količina denarja, ker je investicijska potrošnja bolj odvisna od kreditov, kot pa od denarja. Kontrola kreditiranja pomeni nadziranje stopnje investiranja in vzdrževati ekonomsko stabilnost.  
Veliko zmanjšanje outputa v krizah pomeni bolj kot rezultat kolapsa finančnega sistema in kolapsa količine kreditov, kot pa rezultat zmanjšanja količine denarja.  
Tisti, ki zagovarjajo kredit, opozarjajo na **racioniranje kreditov**. Gre za fenomen, ko posamezniki ne morejo pridobiti želene količine kredita po dani obrestni meri.
4. **DEVIZNI TEČAJ** – izbira tega bližnjega cilja predpostavlja odpoved denarni suverenosti, zato je ta bližnji cilj primeren za stabilna gospodarstva, ko so stabilne gospodarske razmere in dolgoročno uravnotežen odnos med izvozom in uvozom. Devizni tečaj je pogosto cilj v majhnih državah, kjer je običajen visok koeficient odprtosti gospodarstva, kar pa zahteva stabilen devizni tečaj. Targetiranje deviznega tečaja (fiksni tečaj) je običajno v interesu podjetij, ker jim zagotavlja določeno stopnjo gotovosti v planiranju izvoza, uvoza in investicij v tujini.

### Pogledi posameznih ekonomskih šol

Nestrinjanje med **keynesijanci** in **monetaristi** izvira iz njihovega različnega gledanja na faktorje, ki vplivajo na gospodarsko aktivnost.

#### **Keynesijanci :**

- osnovni tok vplivanja denarne politike na gospodarstvo so premiki v posameznih oblikah potrošnje. CB mora vplivati na agregatno povpraševanje in na BDP preko spremembe obrestnih mer. Posledična spremenljivost  $M_1$  in  $M_2$  jih ne zanima.
- Premiki krivulje povpraševanja po denarju (zaradi njegove spremenljivosti na spremembe povpraševanj) lahko povzročajo globoke fluktuacije obrestnih mer, če ostane ponudba denarja konstantna. Te fluktuacije pa povzročijo nadaljnje premike v špekulativnem povpraševanju po denarju. Politika targetiranja denarne ponudbe pripomore k spremenljivosti obtočne hitrosti.

#### **Monetaristi:**

- bolj kot cena (strošek) kredita je pomembna količina kredita. Zavzemajo se za denarni cilj. Denarna politika, ki zasleduje obrestne mere, po njihovem mnenju destabilizira denarno ponudbo in s tem agregatno ekonomsko aktivnost

**Konflikt med bližnjimi cilji (primerjava obrestna mera in količina denarja)** – Centralna banka ne more istočasno ciljati količine denarja in obrestne mere kot bližnji cilj. Če cilja obrestno mero ( $i_e$ ) mora opustiti kontrolo nad denarjem, in če cilja denarno ponudbo ( $M'$ ) mora opustiti kontrolo nad obrestno mero.

#### **Problemi pri targetiranju količine denarja:**

- Politika kontrole količine denarja lahko vodi v močne fluktuacije obrestnih mer, kar ima učinke na dolgoročno investiranje.
- Če javnost pričakuje restriktivno denarno politiko in povečanje obrestnih mer, bodo potencialni kupci obveznic prenehali kupovati obveznice (ob predvidevanju, da bo njihova cena padla) in utegnejo celo pohiteti s prodajo obveznic, kar pa utegne prisiliti zakladništvo v takojšnje veliko povišanje obrestnih mer obveznic.
- Običajen instrument targetiranja količine denarja v obtoku ( $M_1$ ) poteka preko nakupa oz. prodaje državnih obveznic. S tem CB neposredno regulira obseg monetarne baze ( $M_B$ ) in preko povprečnega bančnega multiplikatorja ( $m$ ):

**Formule:**  $M_1 = m \times M_B$   
 $m = (1 + c) \div (r + c)$

(v letih)  $\check{c}.d. = MB \div M1$   
 (v dnevih)  $\check{c}.d. = MB \div M1 \times 365$

$m$  – bančni multiplikator oz. hitrost obtoka denarja  
 $M_1$  – količina denarja v obtoku  
 $M_B$  – obseg monetarne baze  
 $\check{c}.d.$  – čas držanja povprečne denarne enote  
 $c$  – razmerje med gotovino (CU) in depoziti (D)  
 $r$  – stopnja rezerve

Koeficienta  $c$  in  $r$  sta odvisna od obrestne mere in potrošniških preferenc (posledično tudi multiplikator).

- povečanje obrestnih mer sproži padec presežnih rezerv ( $R_p$ ), ker le te ne prinašajo obresti. To vodi v padec koeficienta  $r$  in v posledično povečanje multiplikatorja [  $\uparrow i \rightarrow \downarrow R_p \rightarrow \downarrow r \rightarrow \uparrow m$  ]. Porast multiplikatorja običajno ni velik, vseeno pa bo morala CB znižati monetarno bazo, da bi obdržala količino denarja v obtoku fiksno.
- Tudi koeficient  $c$  je odvisen od sprememb obrestne mere. Porast obrestnih mer sproži porast  $c$  in padec  $m$  [  $\uparrow i \rightarrow \downarrow D \rightarrow \downarrow c \rightarrow \uparrow m$  ].

Targetiranje obrestne mere smatra večina ekonomistov kot nespametno in kontraproduktivno! Možna pa je uporaba **dvosteznega sistema targetiranja**, kjer se država hkrati posveča pozornost tudi drugemu bližnjemu cilju, če je prvi na kratek rok vodi v recesijo ali inflacijo.

### Denarna politika po osamosvojitvi

Slovenska denarna politika se je odločila za sodobno opcijo centralnega bančništva in sicer cilj BS je predvsem **skrb za stabilnost valute** in splošno **likvidnost plačevanja v državi in tujini**. Operativnost doseganja teh ciljev je BS izvedla s pomočjo uvedbo blagajniških zapisov v tujem denarju, dvodelnega blagajniškega zapisa in likvidnostnih sredstev bankam.. Z uvedbo likvidnostnih sredstev bankam pa si je BS omogočila vpliv pri oblikovanju tečaja tolarja oz. vpliv na oblikovanje obrestne mere.

**Regulacija portfelja poslovnih bank** obsega naslednje instrumente:

- obvezno rezervo (se redko uporablja – vsako povišanje obveznih rezerv povzroči zmanjšanje kreditnega potenciala poslovnih bank in povečanje aktive brez donosa)
- predpisovanje naložb
- limitiranje obsega plasmajev

**Kreditne operacije centralne banke** obsegajo:

- *reoskont* (v Sloveniji odpravljen aprila 1992)
- **!!! lombardne kredite** (BS postavlja pogoj, da morajo biti devize, s katerimi je vpisan blagajniški zapis, ki se zastavi za prejeti kredit, kupljene po določenem tečaju)
- nezavarovane kredite
- *likvidnostne kredite*

BS je na trg ponudila tudi tri nove vrste vrednostnih papirjev, s katerimi lahko zavarujemo kredit:

- *blagajniške zapise v tujem denarju* (januar 1991) – delujejo v funkciji zaščite tečaja v razmerah velike ponudbe deviz
- *blagajniške zapise v tolarjih* (december 1992) – imajo funkcijo uravnavanja tolarške likvidnosti
- *dvodelne blagajniške zapise* (julij 1992) – lahko opravljajo obe prej omenjeni funkciji

**Prevladujoč monetarni instrument - Intervencije centralne banke na finančnih trgih** obsegajo:

- *operacije na odprtem trgu*
- *reodkup*
- *obrnjeni reodkup*
- *prenosi depozitov države*
- *devizne transakcije*

Operacije na odprtem trgu so postale po osamosvojitvi prevladujoč instrument denarnega reguliranja v Sloveniji oz. najpomembnejši instrument monetarne politike. Zaradi svojih karakteristik (splošnost in anonimnost) so posebej hvaležen instrument v razmerah tranzicije.

Centralna banka na odprtem trgu najbolj sodeluje z izdajo, prodajo in nakupom državnih obveznic. Prek agresivnega nakupa in prodaje obveznic lahko CB vpliva na spremembo cen obveznic in tako posredno na spremembo kratkoročnih, srednjeročnih ali dolgoročnih obrestnih mer. Pri svojih nakupih in prodaji CB nima nobenih obveznosti in je popolnoma suverena v svojem odločanju.

### Trg vrednostnih papirjev in monetarna politika

Stalno nastajanje finančnih presežkov in primanjkljajev v posameznih delih gospodarstva zahteva trg kapitala, ki omogoča potrebne pretoke akumulacije. K popačenju tržnih signalov lahko prispevajo:

- *davčna politika* – bolj naklonjena dolžniškemu financiranju kot rizičnemu (lastniškemu) financiranju
- *kreditna politika* – daje prioriteto dostopu posameznim vrstam naložb oz. investicijskim sektorjem
- *politika obrestnih mer* – zadržuje obrestne mere pod tržno ravni, kar spodbuja dolžniško, namesto lastniškega financiranja.

Učinkovitost monetarne politike je odvisna od dobro razvitega finančnega trga.

Razlikujemo primarni, sekundarni, terciarni in kvartalni trg vrednostnih papirjev.

- PRIMARNI TRG** oblikujejo **prve izdaje ali emisije vrednostnih papirjev**. Izdajatelj daje papirje v vpis posebnim specializiranim finančnim institucijam (investicijskim bankam), ki jih naslednji fazi ponudijo v javno ali zasebno prodajo.
- SEKUNDARNI TRG** so **borze**. Najpomembnejša funkcija borze je oblikovanje kontinuiranega tržišča, na katerem obstaja možnost nakupa ali prodaje vrednostnih papirjev po ceni, ki ne variira mnogo od predhodne prodajne cene. Ta kontinuiranost zagotavlja likvidnost za investitorje, ki jim ni treba čakati na dospelost obveznice oz. imeti delnice neskončno dolgo v posesti. Borza omogoča določanje cene vrednostnega papirja. Cena je določena prek nakupnih in prodajnih nalogov, ki so odsev povpraševanja in ponudbe investitorjev. Borza omogoča stik kupcev in prodajalcev in zagotavlja njihovo anonimnost.
- TERCIARNI TRG** je **OTC trg** (over-the-counter market – poslovanje preko okenc). V ZDA se več kot polovica transakcij realizira preko OTC. Računalniška komunikacijska mreža, ki registrira cene in količine ponujenih in povprašanih vrednostnih papirjev, omogoča brokerjem in dealerjem, ki so povezani v sistem, direktno medsebojno povezavo. Predmet trgovanja so *državne (vladne) obveznice, korporacijske obveznice in delnice*.  
**Cena**, ki jo ponuja kupec in cena, ki jo ponuja prodajalec, se na OTC trgu soočita direktno, brez posrednika. Centralni računalnik omogoča v vsakem trenutku vpogled več tisoče vrednostnih papirjev in izbiro dealerja, ki ponuja najugodnejšo ceno. Tako lahko doseže investitor najugodnejšo možno ceno.  
**Razlika** med povprašano in ponujeno ceno je na OTC običajno višja kot na borzi.
- KVARTALNI TRG** se nanaša na institucionalne investitorje in bogate individualce, ki direktno kupujejo in prodajajo vrednostne papirje med seboj, brez posredovanja finančnih institucij. Tu se trguje z večjimi »bloki« - blok je definirana transakcija z 10.000 ali več akcijami. Razlog za tako poslovanje so nižji stroški transakcij, pričakovanje ugodnejših cen zaradi direktnih pogajanj, hitra izvršitev poslov in možnost, da so posli zaupni in anonimni (izpeljani v tajnosti).

### Fluktuacije na trgu vrednostnih papirjev in merjenje tržnih premikov

Fluktuacije cen vrednostnih papirjev imajo močan povraten vpliv na konjunkturalna gibanja, zato zahtevajo natančno merjenje indeksov spremembe cen.

- **»bull market«** - situacija, ko indeks vrednostnih papirjev precej konstantno raste; povprečno trajanje 21,5 meseca
- **»bear market«** - situacija, ko indeks vrednostnih papirjev precej konstantno pada; povprečno trajanje 13 mesecev

Da bi investitorji poznali smer in jakost premikov na trgu so se oblikovali in publicirali **indeksi**. Indeksi vrednostnih papirjev imajo več funkcij:

- omogoča vsakemu lastniku vrednostnega papirja, da dobi takojšen vpogled v tržna gibanja in pregled nad vplivom teh gibanj na njegov portfolio
- primerjava indeksov po posameznih sektorjih in z drugimi ekonomskimi indikatorji omogoča analizo in napoved gospodarskih gibanj.

Danes sta najbolj poznana indeksa vrednostnih papirjev:

- *Dow Jones Industrial Average (DJIA)* – zajema samo vrednostne papirje velikih, starih in močnih korporacij
- *Standard and Poor's 500 Stocks Composite Average (S&P 500)* – vključuje reprezentativni vzorec delnic velikih in majhnih, novih in starih, profitonosnih in neprofitonosnih podjetij.

### Vrednotenje vrednostnih papirjev

Vsaka naložba v vrednostni papir prinaša na eni strani različne vrste tveganja, ki ga je moč zmanjšati in pa seveda določen donos. Da bi dosegli nadpovprečni donos, uporabljajo investitorji dve analizi:

- Tehnična analiza
- Temeljna (fundamentalna) analiza

**HIPOTEZA UČINKOVITEGA TRGA** (EMH – efficient market hypothesis) trdi, da je tržišče učinkovito (da so informacije hitro absorbirane) oz. da so v tržnih cenah že vsebovane vse dostopne informacije in zato ni možno profitirati, če uporabljaš stare informacije ali vzorce obnašanja cen iz preteklosti.

Oblike EMH:

1. **Šibka oblika EMH** izhaja iz trditve, da se vse pretekle informacije v celoti odražajo v tekočih tržnih cenah. Zato je informacija o novih trendih cen neuporabna pri izbiri vrednostnih papirjev.
2. **Zmerna oblika EMH** se odražajo v cenah vrednostnih papirjev vse javno dostopne informacije.

3. **Močna oblika EMH** obravnava ekstremen pojem tržne učinkovitosti. V ceni so vsebovane vse informacije, tako javno dostopne kot notranje informacije.

Če velja šibka oblika EMH postanejo tehnične analize neučinkovite, če pa velja zmerna oblika EMH postanejo neučinkovite temeljne oz. fundamentalne analize. V primeru močne oblike EMH nobena vrsta iskanja ali analiz ne bo vodila do višjih donosov.

Zaupanje v EMH je v večji meri zelo učinkovito, kljub temu lahko zaupanje v EMH resno ogrozi borzo (pr. Kolaps newyorške borze 1987).

### Tehnična analiza

S tehnično analizo merimo in poskušamo zaznati porast ali upadanje povpraševanja po vrednostnih papirjih in na podlagi tega poiskati znamenja za nakup ali prodajo. Začetnik tehnične analize je **Charles Dow**, ki je uporabil obnašanje trga z vrednostnimi papirji kot parameter poslovanja. Dow je trdil, da je cena vrednostnih papirjev funkcija zaslužka, cene pa se gibljejo iz ene skrajnosti v drugo. Dow je na vzorcu individualne delnice dokazoval, da premiku v določeno smer sledi reakcija v nasprotni smeri, vendar s samo 50% jakostjo premika. Premike na trgu je razdelil v tri osnovne, ki pa potekajo hkrati – *primarni trendi* (trgi bear in bull), *sekundarni premiki* (trajajo samo nekaj mesecev) in *dnevne fluktuacije*.

1. **Primarni trendi** – nanje vplivajo naslednji medsebojni povezani dejavniki:

- obeti za poslovno aktivnost in stabilnost
- obeti za dobiček
- špekulativna nagnjenja in pričakovanja
- denarne možnosti investiranja v delnice; obseg denarja, ki se potegne iz trga vrednostnih papirjev zaradi potreb investitorjev

Primarni trendi so v veliki meri odsev premikov poslovnih ciklov (cene delnic so se potrdile kot eden od najbolj zanesljivih vodilnih pokazateljev poslovnega cikla).

Špekulativna pričakovanja so pomemben dejavnik saj je velik del investitorjev bolj zainteresiran za kapitalski dobiček kot za bodoče dividende. Zato ti investitorji neprestano analizirajo tržne vzorce, še posebej razmerje *cena / dividenda (P/E ratio)*.

2. **Sekundarne premike** predpisujejo obnašanju špekulantov (Pr. poskusi prodaje vrednostnih papirjev kljub temu, da cena še raste – to avtomatsko povzroči padec cen).
3. **Dnevna nihanja**, dogajajo se iz ure v uro. Teh nihanj ni moč predvideti, razen če gre za ogroženost z vojnimi spopadi, predsedniške volitve, povečanje dividend močnih korporacij...

### Osnovne predpostavke Dowove teorije:

- Potrebno je igrati s trgom in ne proti njemu, če želimo ustvariti profit (potrebno izkoristiti prednost primarnega trenda – porast cen najmanj za 25 %)
- Ko primarni trend narašča, doseže vsak sekundarni cikel svoj vrh in dol, ki sta višja od predhodnih in obratno, v primeru padanja primarnega trenda, sta vsak sekundarni vrh in dol nižja od prehodnih.
- Vsak resnični indikator primarnega trenda mora biti potrjen v kratkem roku s podobnim trendom pri ostalih indeksih vrednostnih papirjev. (ponavadi primerjajo z DJIA signali – v večji meri veljajo tudi za ostale transportne korporacije).

### Predpostavke na katerih tehnična analiza temelji:

- vse informacija, potrebne za napoved gibanja, vsebuje trg sam
- cenovna gibanja na trgu imajo tendenco ponavljanja
- investitorji imajo tendenco, da podobno reagirajo na podobne razmere.

Tržna indikatorja, ki ju tehnična analiza najbolj uporablja, sta **CENA** in **KOLIČINA**. Štiri ključne interakcije med količino in ceno so:

Cena	Količina	Interakcija	Predvidevanja
↑	↑	<b>BIKOVSKI TREND</b>	Cena bo še rasla. Povečana trgovalna količina odraža rastočo povpraševanje po nakupu, ker podpira rastoči trend trga.
↓	↑	<b>MEDVEDJI TREND</b>	Cena bo še padala. Rastoča količina je indikator, da vse več investitorjev prodaja, kar vodi v padajoči tržni trend.
↑	↓	<b>ZMERNI MEDVEDJI</b>	Cenovna rast izgublja zagon, kar se odraža v padajočem prometu. Cenovni porast ni podprt in se bo kmalu obrnil navzdol.
↓	↓	<b>ZMERNI BIKOVSKI</b>	Padajoči promet je pokazatelj, da cenovni padec izgublja zagon. Trg se približuje najnižji točki in preobratu.

Osnovno orodje tehnične analize je risanje (charting), zato zagovornike te analize imenujemo tudi **chartisti**.

Tehnična analiza ima pomembno lastnost: nakazuje smer gibanj vrednostnih papirjev, preden so kratkoročne računovodske informacije dosegljive za analizo, zato je najbolj primerna za kratkoročne napovedi. Tehnične analitike ne zanimajo dividende, temveč **kapitalski dobiček!**

### Temeljna oz. fundamentalna analiza

Vodilo temeljne analize je, da ima vsak vrednostni papir v vsakem trenutku svojo notranjo vrednost, ki jo predstavlja sedanja vrednost bodočih neto denarnih pritokov ob upoštevanju ustrezne stopnje tveganja. Če ta vrednost presega borzno ceno, bodo temeljni analitiki svetovali nakup delnice in obratno.

Bistvo analize ni najti dobra podjetja, temveč taka, ki so dejansko boljša, kot so jih ocenili ostali analitiki oz. najti slaba podjetja, ki niso tako slaba kot kažejo analize.

Po mnenju fundamentalistov bi morala biti osnovna odločitev o nakupu njihova prava ali notranja vrednost, in ne tržna informacija.

Vsak investitor bi moral pri vrednotenju vrednostnih papirjev upoštevati obe tehniki (tehnično in temeljno analizo). Temeljna analiza naj bi jim zagotovila, da ima njihova izbira dobre dolgoročne možnosti (Kaj kupiti?) tehnična analiza pa naj bi pripomogla k pravilnemu terminiranju njihovih transakcij (Kdaj kupiti?)

Vsak investitor začetnik bi moral dobro poznati:

1. količnik P/E (cena/zaslužek na delnico)
2. tekoči donos papirja
3. zaslužek na delnico in njegova rast
4. likvidnost in zadolženost podjetja
5. knjigovodska vrednost podjetja

## ZAŠČITNA POLITIKA

Zunanjetrgovinsko politiko lahko označimo tudi kot skupek ukrepov, ki jih država sprejema za uravnavanje zunanje trgovine.

### Argumenti za omejevanje trgovine in proti omejevanju

Trgovinske omejitve pogosto spremlja močno lobiranje zainteresiranih skupin in organizirane »opozicije« ni – potrošniki se praviloma ne zavedajo posledic, katere nosijo oz. plačajo oni.

Ekonomisti običajno navajajo sledeče argumente za uvajanje omejitev (restrikcij):

1. **STRATEŠKA ZAŠČITA** – če bi se dve državi specializirali za vrsto proizvoda bi načeloma to zanj pomenilo večji BDP. Toda zaradi strateških obrambnih razlogov je taka specializacija nesprejemljiva. Nižji BDP se torej smatra kot nizka cena za večjo nacionalno varnost.
2. **NERAZVITA PROIZVODNJA** – stroški proizvodnje so visoki v začetnem obdobju in upadajo, ko proizvodnja doseže zrelo obdobje. Ta argument temelji na treh predpostavkah:
  - Država ima pri proizvodnji, ki jo ščitimo, komparativno prednost, ki bi se izrazila šele, ko bo proizvodnja dosegla obdobje zrelosti. Problem nastane, ko država ščiti proizvodnjo, ki pa nikoli ne bo uspela doseči komparativne prednosti
  - Zaščita naj bi bila le začasna. Zaščitene dejavnosti zelo težko dosežejo zrelo obdobje in zahtevajo neprestano zaščito.
  - Predpostavlja se, da država vstopa na nov, že obstoječ trg (pr. Omejevanje uvoza japonskih avtomobilov na ameriški trg.).
3. **POVRAČILNI UKREPI** – so ukrepi proti državam, ki so uvedle restrikcije na naš uvoz. Žal povračilni ukrepi v večji meri škodijo tudi državi, ki te ukrepe izvaja. Povračilni ukrep je lahko uspešen le, če predstavlja dovolj pritiska na državo, proti kateri je uveden. Tako je lahko rezultat pogajanj ali umik ukrepov obeh držav ali pa se odnosi samo še zaostrijo in privede v trgovsko vojno.
4. **POVEČANJE ZAPOSLENOSTI** – trgovinske omejitve ne povečujejo skupne zaposlenosti, kajti do povečanja zaposlenosti v zaščiteni dejavnosti prihaja le na račun znižanja zaposlenosti v ostalih dejavnostih (pr. omejitev uvoza kondenzatorjev vodi v nakup dražjih domačih, kar povečuje stroške proizvodnje in s tem posledično zmanjšuje zaposlenost v proizvodnji dejavnosti).
5. **NIŽJE PLAČE V TUJINI** – domačo dejavnost je potrebno zaščititi, saj bi tuje nižje plače onesposobile domače konkurente, pri tem pa je potrebno opozoriti, da bi večja produktivnost domačih proizvajalcev lahko nadomestila višje domače plače. Cenena tuja delovna sila najpogosteje vodi v preseljevanje proizvodnje na tuje.
6. **UPRAVLJALNA TRGOVINA** – posamezne vlade poskušajo pospeševati določeno podjetje ali dejavnost z namenom, da le-te izrinejo s trga tujo konkurenco. Če jim to uspe, dobi podjetje monopolni položaj in država lahko pobere več davka na dobiček.

### Carine

Carine so najstarejša oblika omejevanja svetovne trgovine. Carine učinkujejo na : uvoz, cene, domačo proizvodnjo, potrošnjo, povečanje državnih prihodkov, redistribucijo dohodkov, mednarodne pogoje menjave, zaposlenost in realokacijo resursov.

**Avtarkija** – zaprto gospodarstvo, brez zunanje trgovine

#### Učinki uvedbe carine

Glej učbenik stran 121!!! (graf – prikaz stanja v razmerah avtarkije, nato cene na odprtem trgu in na koncu uvedba carine ⇒ nato razlaga učinkov: učinek na osebno potrošnjo, učinek na proizvodnjo, trgovinski učinek, fiskalni učinek, redistribucijski učinek, učinek na mednarodne pogoje menjave »terms of trade«)

### Necarinski instrumenti zunanjetrgovinske politike

Necarinski instrumentarij je splet direktne in indirektna zaščite, pogosto imenovan tudi **sistem indirektnega ali administrativnega protekcionizma**. Necarinski instrumentarij razdelimo v tri skupine:

1. necarinske omejitve, katerih cilj je zaščita domačega gospodarstva, omejitev uvoza ali krepitev domačega gospodarstva za mednarodno konkurenco
2. instrumenti, ki niso direktno vezani na trgovino in se uporabljajo občasno
3. ukrepi, ki se uporabljajo izključno iz razlogov, ki niso direktno povezani s trgovino, ki pa povzročajo pri konkretni uporabi deformacije pogojev mednarodne trgovine.



**Uvozna kvota** je instrument, s katerim se omejuje količina produkta, ki se lahko uvozi v državo. Učinki kvote so podobni učinkom carine: kvota zmanjšuje uvoz, povečuje domačo proizvodnjo, poviša cene, škoduje potrošniku in koristi domačim proizvajalcem v zaščitni dejavnosti.

Uvozne kvote imajo več negativnih učinkov kot carina:

- kvota je konstanta, kljub temu, če se povpraševanje po tem izdelku poveča. Če se povpraševanje poveča, se razlika med domačo in svetovno ceno le še poveča (zaradi porasta domače cene). V primeru carine pa se poveča le količina uvoza, kar zaščiti potrošnika pred porastom cene.
- prednost carine je tudi dohodkovni učinek na proračun, saj dohodek od carin ostaja doma (v proračunu).

**Prostovoljne izvozne omejitve** so izvozne kvote. Država se obveže, da bo omejila količino izvoza v določeno državo z namenom, da bi se izognila drastičnim protiukrepom.

**Proti dumpinška zakonodaja** – smisel te zakonodaje je v tem, da poviša ceno uvoznim produktom. Enako kot pri uvoznih kvotah in carinah zopet profitirajo domači proizvajalci in izgubljajo potrošniki.

**Dumping** definiramo kot prodajo blaga na tujem trgu po nižji ceni kot na domačem trgu oz. kot prodajo na tujem trgu pod lastno ceno. Do pojava dumpinga prihaja v glavnem iz dveh razlogov:

- posamezne države subvencionirajo izvoz določenih produktov
- podjetja želijo na tujem trgu doseči monopolno pozicijo in preko nje monopolni dobiček.

## FISKALNA POLITIKA

Fiskalna politika je sistem ukrepov, s katerimi vplivamo na javne prihodke in izdatke oz. vpliva država na agregatno povpraševanje:

- direktno – spreminjanje državnih izdatkov za proizvode in storitve
- indirektno – spreminjanje razpoložljivega dohodka ekonomskih subjektov s spreminjanjem davkov ali transferjev.

### Pojem in cilji fiskalnega sistema in politike

Fiskalni sistem je sopomenka za *davčni in proračunski sistem* in uresničuje naslednje temeljne cilje:

1. *zadovoljevanje človeških potreb v javnem interesu* – uporaba določenega dela družbenega produkta za zadovoljevanje javnih potreb imenujemo alokacijski vidik davščin. Gre za področja javne (družbene) porabe, kjer logika tržnega mehanizma ni izvedljiva (pr. projekt zaščite pred poplavami). Korist od teh storitev uživajo vsi, ki živijo na takšnem področju, neglede na njihov prispevek. Ker na prostovoljne prispevke ni moč računati, se vmeša država in odredi način in stopnjo zadovoljevanja teh potreb..
2. *redistribucija narodnega dohodka za zagotavljanje večje socialne pravičnosti* – realizira se s pomočjo mehanizma družbenih prihodkov in izdatkov. Narodni dohodek se sekundarno porazdeli glede na stopnjo potrebne pomoči (uporaba progresivne lestvice davčnih stopenj, davčne olajšave, davčne oprostitve, transferni izdatki...)
3. *enakomeren ter stabilen gospodarski in družbeni razvoj* – zagotavlja sorazmerno visoko stopnjo izkoriščanja sredstev, sorazmerno stabilne ravni cen in zaposlitve po naslednjih pravilih:
  - a) če prevladuje nezaželen brezposelnost, je treba povečati raven plačilno sposobnega povpraševanja zaradi usklajevanja agregatne potrošnje z vrednostjo proizvodnje pri polni zaposlenosti
  - b) če prevladuje inflacija, je treba zmanjšati raven učinkovitega povpraševanja in tako znižati agregatno porabo na vrednost proizvodnje
  - c) če prevladujeta polna zaposlenost in stabilna raven cen, je treba vzdrževati agregatno raven denarnih izdatkov, da ne pride do povečanja inflacije in brezposelnosti.

### Problemi timinga fiskalne politike

#### Časovni zamiki

Vsi ukrepi EP delujejo z določenim časovnim zamikom:

- NOTRANJI ZAMIK: - *spoznavni zamik* – je zamik od trenutka, ko je prišlo v gospodarstvu do spremembe in do trenutka, ko je EP problem zaznala
  - *administrativni zamik* – od trenutka, ko je problem bil zaznan, pa do trenutka, ko se odločijo, da je potrebno nekaj ukreniti
  - *operativni zamik* – pa je od trenutka, ko se je EP odločila za ukrep in do trenutka, ko je do ukrepa prišlo
- ZUNANJI ZAMIK: - je od trenutka izvedbe ukrepa in do trenutka, ko se v gospodarstvu kažejo prvi učinki ukrepa

#### Primerjava med fiskalno in denarno politiko

**Notranji zamiki** – spoznavni zamik v denarni politiki je enak spoznavnemu zamiku v fiskalni politiki, medtem ko sta administrativni in operativni zamik krajši pri denarni politiki, ker je CB manjša in se hitreje obrne (sprememba obrestne mere). Pri CB ni velikih birokratskih ovir, zapletanj in tu se problemi rešujejo hitro. Pri fiskalni politiki pa gredo pogosto ukrepi preko parlamenta – vsaka stranka lahko pove svoje mnenje, se o problemu diskutira, replicira in zaradi tega lahko pretečejo dnevi in meseci, predno pride do ukrepa in ko le končno pride je ta največkrat že popolnoma neustrezen za novo nastale ekonomske razmere.

**Zunanji zamik** – tu je hitrejša fiskalna politika. Ko pride do ukrepa fiskalne politike so te ukrepi trenutnega značaja in posledice je čutiti takoj (pr. povečanje izdatkov). Denarna politika deluje bolj posredno, preko količine denarja v obtoku in višine obrestne mere, zato se tudi posledice ukrepov CB čutijo kasneje. Zamiki so pri različnih variablah različno dolgi – pr. sprememba deviznega tečaja, posledice se čuti šele čez 8 kvartalov. CB mora poznati dolžine časovnih zamikov, da lahko pravočasno ukrepa.

## Multiplikatorji

**Enostavni multiplikatorji** (multiplikatorji v razmerah pavšalnega davka):

1. **investicijski multiplikator** -  $\alpha_{ip}$  - lahko ga definiramo kot povečanje BDP na enoto izdelka
2. **proračunski multiplikator**-  $\alpha_{pp} = \alpha_{Gp} = \alpha_{Bp}$  (P – proračun, G – government, B – budget)
3. **davčni multiplikator** –  $\alpha_r$

!!! Vrednosti investicijskega in proračunskega multiplikatorja sta enaki in njun izračun poteka po enaki enačbi. Davčni multiplikator pa je vedno negativen in točno za 1 manjši od investicijskega ali proračunskega !!!

Primer:

**Direktni način**

$c = 0,9$  ( $c$  – mejni nagib k trošenju)

$c + s = 1$  ( $s$  – mejna nagnjenost k varčevanju)

$\Delta I = 2000$

Sprememba narodnega dohodka  $\Delta Y = ???$

$$\alpha_{ip} = 1 \div (1-c) = 1 \div s$$

$$\alpha_{ip} = 1 \div (1-0,9) = 10$$

$$\Delta Y = \Delta I \times \alpha_{ip}$$

$$\Delta Y = 2000 \times 10 = 20.000$$

**Način po fazah**

	$\Delta I$	$\Delta Y$	$\Delta$ potrošnje
1.	2.000	2.000,00	1.800,00
2.		1.800,00	1.620,00
3.		1.620,00	1.458,00
4.		1.458,00	1.312,20
5.		1.312,20	1.180,98
6.		1.180,98	1.062,88
7.		1.062,88	956,60
8.		956,60	860,94
9.		860,94	774,85
10		774,85	... in se tako nadaljuje
.			
		....	...
		$\Sigma$ 20.000	

$\Delta$  potrošnje pomeni 90 % od  $\Delta Y$  – 90 % gre v povečano porabo ob predpostavki, da:

- je mejni nagib k trošenju ves čas nespremenjen
- kapacitete niso polno zaposlene in se lahko vsako povečanje povpraševanja pretvori v povečanje proizvodnje

**HAVELMOV ZAKON** – če se proračunska potrošnja  $\Delta G$  poveča za 1 enoto in se to financira s povečanjem davkov  $\Delta T$  za 1 enoto se tudi sprememba narodnega dohodka  $\Delta Y$  poveča za 1 enoto.

$$c = 0,9$$

$$\alpha_G = 1 \div (1-c)$$

$$\Delta G = 2.000$$

$$\Delta Y = \Delta G \times \alpha_{Gp}$$

$$\alpha_{Gp} = 10$$

$$\Delta Y = 2.000 \times 10 = 20.000$$

Iz naslova povečanja potrošnje se nam je narodni dohodek povečal za 20.000

Če povečanje potrošnje financiramo iz povečanja davkov, temu sledi:

$$\Delta T = 2.000$$

$$\alpha_{Tp} = (-c) \div (1-c)$$

$$= -0,9 \div (1-0,9) = -9 \text{ **}$$

$$\alpha_{Tp} = -9$$

$$\Delta Y = \Delta T \times \alpha_{Tp}$$

$$\Delta Y = 2.000 \times -9 = -18.000$$

$$1. \Delta Y = 20.000$$

$$2. \Delta Y = -18.000$$

$$\text{Razlika} = 2.000$$

\*\* davčni multiplikator je vedno negativen in točno za 1 manjši kot investicijski ali proračunski.

### Uvedba davka na dohodek

$t'$  – davek na dohodek

(brez uvedbe davka na dohodek je bil  $\alpha_{pp} = 10$ )

•  $\alpha_{Pt} = \alpha_{It} = 1 \div \{1 - c \times (1-t')\}$  investicijski in proračunski multiplikator v razmerah davka na dohodek

•  $\alpha_{Tt} = (-c) \div \{1 - c \times (1-t')\}$  davčni multiplikator v razmerah davka na dohodek

$$c = 0,9$$

$$\Delta G = 2.000$$

$$\alpha_{Pt} = 1 \div \{1 - 0,9 \times (1-0,3)\} = 2,7 \Rightarrow \text{multiplikator se je zmanjšal skoraj za štirikrat,}$$

$$t' = 0,3$$

ker je del kupne moči odtegnjen potrošnji, temveč gre državi.

### Uvedba zunanje trgovine (mejne nagnjenosti k uvozu)

$m$  – mejna nagnjenost k uvozu

$\Rightarrow$  vključevanje mejne nagnjenosti k uvozu zmanjša multiplikator. Del potrošnje se več ne troši doma, temveč je namenjena za uvoz in povečuje tujo proizvodnjo. V časih recesije vlada in ministrstva pozivajo, naj se namesto blago iz uvoza kupuje na domačem tržišču in s tem pospešujejo domačo proizvodnjo.

$$\bullet \quad m = \Delta U \div \Delta Y$$

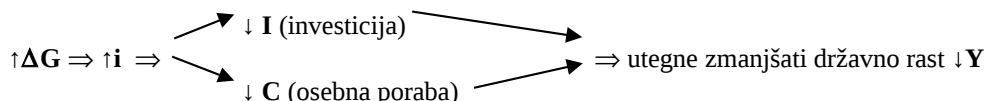
$$\bullet \quad \alpha_{Pt} = \alpha_{It} = 1 \div \{1 - c \times (1-t') + m\}$$

$$\bullet \quad \alpha_{Tt} = (-c) \div \{1 - c \times (1-t')\}$$

$$m = 0,1 \quad \alpha_{Pt} = 1 \div \{1 - 0,9 \times (1-0,3) + 0,1\} = 2,1$$

### Uvedba povečanja državnih izdatkov

↑ΔG – kar pomeni, da se povečajo državni izdatki in le to praviloma vpliva na povečanje obrestne mere.



ta učinek imenujemo **CROWDING OUT** – iztiskanje investicij – povzročitelj je povečano trošenje države

⇒ Zakaj ima trošenje države učinek na povečanje obrestne mere?

V sodobnih razmerah je možnih več načinov, kako država financira povečanje trošenja. Ena možnost je povišanje davkov (DDV), ker pa temu sledi inflacija, se tega instrumenta država zelo nerada poslužuje.

Druga možnost pa je izdaja dodatne emisije vrednostnih papirjev (**državne obveznice**).

Obveznica je vrednostni papir, ki daje svojemu lastniku pravico, da dobi po preteku vsakega določenega razdobja določen enak znesek (R), ob roku dospelja pa tudi celoten nominalen znesek, na katerega se glasi obveznica. Sedanja vrednost obveznice (V) je vsota diskontiranih vrednosti vseh zneskov na temelju kuponov (R) in nominalne vrednosti obveznice (N) -  **$V = \sum R + N$**

Zakaj izdaja dodatne emisije obveznic povečuje obrestno mero? – Če želi država prodati obveznice, potem mora ponuditi dovolj atraktivno obrestno mero, saj je na finančnem trgu mnogo papirjev, ki si konkurirajo.

**$V = R \div i$** ; V – vrednost oz. cena obveznice  
R – donos obveznice – do dospelja je donos fiksni  
i – obrestna mera

Pr. če želimo 20 enot donosa in je:

a) obrestna mera i = 5 %  $V = 20 \div 0,05 = 400$

b) obrestna mera i = 10 %  $V = 20 \div 0,10 = 200$

Vrednost obveznice pri povišanju obrestne mere pada in je s tem bolj zanimiva za kupce.

Vrednosti V in i sta si inverzni ↑V ⇔ ↓i.

**IZJEMA: LIKVIDNOSTNA PAST** – pr. Japonska (od začetka 90 let) in Amerika (zadnjih 14 mesecev), kljub temu, da sta državi zmanjševali obrestno mero, se osebno trošenje ni nič povečala, ker se je gospodarstvo znašlo v recesiji. V likvidnostni pasti denarna politika ne deluje več, lahko vpliva pa fiskalna politika s povečanjem državnega trošenja in s spremembo pozitivnega pričakovanja.

**Primer kombiniranega zmanjšanja davčne stopnje in zmanjšanja proračunske potrošnje** (učbenik str. 141)

- začetna davčna stopnja  $t = 0,2$
- nova davčna stopnja  $t' = 0,1$
- začetna raven dohodka  $Y_0 = 100$      $c = 0,8$      $G = -10$

#### 1.) učinek zmanjšanja proračunske potrošnje (G):

$$\alpha_{Pt} = \alpha_{It} = 1 \div \{ 1 - c \times (1 - t') \} \quad \alpha_{Pt} = 1 \div (1 - 0,8 \times (1 - 0,1)) = 3,57$$
$$\Delta Y_1 = \alpha_{Pt} \times \Delta G = 3,57 \times (-10) = -35,7$$

#### 2.) učinek zmanjšanja davčne stopnje (t):

$$\alpha_{Tt} = -c \div \{ 1 - c \times (1 - t') \} \quad \alpha_{Tt} = -0,8 \div (1 - 0,8 \times (1 - 0,1)) = -2,857$$
$$\Delta T = (100 \times 0,1) - (100 \times 0,2) = -10$$
$$\Delta Y_2 = \alpha_{Tt} \times \Delta T = (-2,857) \times (-10) = 28,57$$

$$\Delta Y_2 = \alpha_{Tt} \times \Delta T = \alpha_{Pt} \times c \times Y_0 \times (t' - t)$$

#### 3.) skupni učinek na narodni dohodek:

$$\Delta Y = \Delta Y_1 + \Delta Y_2 \quad \Delta Y = -35,7 + 28,57 = -7,13$$
$$\Rightarrow Y' = Y_0 + \Delta Y \quad Y' = 100 - 7,13 = 92,87$$

#### 4.) učinek na proračunske prejeme:

začetni davki:  $T_0 = 100 \times 0,2 = 20$

davki po spremembi  $T_1 = 92,87 \times 0,1 = 9,287$

sprememba davkov oz. proračunskih prejemkov  $\Delta T = 9,287 - 20 = -10,713$

#### 5.) učinek na proračun:

$$B = \Delta T - G \quad B = (-10,713) - (-10) = -0,713 \Rightarrow \text{deficit}$$

## VAJA

1. Predpostavi, da znaša skupno povečanje narodnega dohodka po končani tretji fazi multiplikacije investicij 9.800, kar je 78,4 % celotnih multiplikativnih učinkov. Začetno povečanje investicij znaša 5.000.

- a) Kolikšen je davčni multiplikator?  $\alpha_T = -1,5$   
b) Kolikšno je celotno povečanje porabe po končani multiplikaciji? **7.500**  
c) Kolikšen je mejni nagib k varčevanju? **s = 0,4**

$$\begin{aligned}\Delta I &= 5.000 && 78,4 \% - 9.800 \\ \Delta Y &= 12.500 && 100 \% - 12.500 \\ \Delta Y &= \alpha_T \times \Delta I \Rightarrow \alpha_T = \Delta Y \div \Delta I && \alpha_T = 12.500 \div 5.000 = \underline{2,5} \\ &&& \alpha_T = -\underline{1,5}\end{aligned}$$

$$\alpha_T = 1 \div (1-c) = 1 \div s ; s - \text{mejni nagib k varčevanju} - c = 1-s$$

$$\begin{aligned}s &= 1 \div \alpha_T && s = 1 \div 2,5 = \underline{0,4} \\ &&& c = 1 - 0,4 = \underline{0,6}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\Delta Y &= 12.500 && 12.500 \times 0,6 = 7.500 - \text{celotno povečanje po multiplikaciji} \\ c &= 0,6\end{aligned}$$

2. Po treh fazah multiplikacije se je BDP povečal za 4.599 enot. Kolikšno je bilo začetno povečanje investicij, če znaša mejni nagib k varčevanju 0,3?

$$\begin{aligned}s &= 0,3 && c = 0,7 && \text{I.,II.,III. } \Delta Y = 4.599 = x + 0,7x + 0,7^2x \\ &&& && 4.599 = x + 0,7x + 0,7^2x \\ &&& && 2,19x = 4.599 \\ &&& && \underline{x = 2100}\end{aligned}$$

ODG: Začetno povečanje investicij znaša 2.100 enot.

### Ekonomika ponudbe

Razmerje med davčno stopnjo in davčnimi prihodki je področje proučevanja »ekonomike ponudbe«.

Arthur Laffer, najbolj poznan med zagovorniki te, je postavil hipotezo, da **zmanjšanje davkov na dohodek poveča davčne prihodke**.

Lafferjeva krivulja prikazuje odnos med davčno stopnjo in davčnimi prihodki in predvideva, da od določene točke-A do točke-B povečanje davčne stopnje zmanjšuje davčne prihodke oz. obratno, vsako zmanjšanje davčne stopnje od točke-B od točke-A povečuje davčne prihodke. Laffer ni razrešil problema, kdaj nastopi kritična prelomna točka-A, v kateri povišana davčna stopnja izzove negativen učinek – znižanje davčnega prihodka.

Ekonomika ponudbe se je uveljavila sredi sedemdesetih let (1974-75) v času recesije, ker keynesijanci niso imeli pravega recepta za pojav stagflacije. Stališče zagovornikov ekonomike pobude je, da so visoke mejne davčne stopnje tisti faktor, ki prek zmanjševanja spodbud za delo, zmanjševanja varčevanja v gospodinjstvih in zmanjševanja investicij v gospodarstvu, vplivajo na premik krivulje ponudbe v levo (posledice - zmanjšuje se BDP in povečuje raven cen). Kot ustrezen ukrep predlagajo redukcijo mejnih davčnih stopenj. Zmanjšanje davčnih stopenj bi omogočilo večjo ponudbo in višji dohodek.

### Ciklični in strukturni proračunski deficit

Običajno so podarjeni trije motivi za zavestno ustvarjanje proračunskega deficita:

1. oživljanje gospodarstva, ki ni polno zaposleno zaradi nezadostnega povpraševanja
2. prenos stroškov določene javne dejavnosti v prihodnje obdobje, ko bodo uporabnikom na razpolago tudi njene koristi
3. premostitev krajših ali daljših časovnih razlik med pritoki javnih prihodkov in odtoki izdatkov.

**DEFICIT** – proračunsko trošenje (G) > davčnih prihodkov (T)

**SUFICIT** – proračunsko trošenje (G) < davčnih prihodkov (T)

Davčni prihodki so odvisni od davčne stopnje in višine narodnega dohodka. V razmerah blagostanja, ko BDP raste, se davčni prihodki avtomatično povečujejo, kar povzroča tendenco približevanje k proračunskemu suficitu. In obratno, ko BDP pada, se manjšajo tudi davčni prihodki in vodijo v deficit.

**Ciklična komponenta proračuna** - Ciklični deficit je stranski produkt fiskalne neaktivnosti ob prehodu gospodarstva v recesijo (davčni prihodki padajo, proračunsko trošenje pa ostaja nespremenjeno). Ciklični deficit lahko označimo kot razliko med dejanskim saldonom proračuna in saldonom pri polni zaposlenosti. V recesiji kaže ciklična komponenta tendenco k deficitu, v prosperiteti pa k suficitu. Ciklični deficit lahko opredelimo tudi kot tisti del celotnega proračunskega deficita, ki je rezultat padca BDP pod raven potencialnega BDP.

**Strukturni deficit oz. polno zaposlitveni deficit (proračun)** – deficit, ki bi hipotetično obstajal, če bi bilo gospodarstvo na ravni polne zaposlenosti (na ravni naravne stopnje brezposelnosti).

**Dejanski proračunski deficit** – je negativna vrednost suficita, ki ga lahko definiramo kot  $\Rightarrow tY - G$ . Ta dva izvora sprememb sta:

- avtomatske spremembe – preko sprememb v dohodku (Y)
- diskrecijske spremembe – preko sprememb v izdatkih (G) in davčnih stopnjah (t).

### Monetarni učinki fiskalne politike

Poznamo tri osnovne načine financiranja državnega proračuna:

1. **z davki** – nič ne vpliva na denarno ponudbo, ker se denar zbran z davki samo prerazdeli do davčnih obveznikov v korist vlade
2. **z izposojeno denarja:**
  - zadolževanje vlade pri nefinančnem sektorju (podjetja in prebivalstvo) s prodajo obveznic prev tako ne vpliva na spremembo denarne mase. Z nakupom obveznic nefinančni sektor zmanjšuje svojo aktivo (gotovina ali depoziti), kar povzroči zmanjšanje rezerv v bančnem sistemu. To zmanjšanje se kompenzira, ko vlada z denarjem od prodaje plača blago in storitve.
  - zadolževanje vlade pri poslovnih bankah – vpliv na denarno maso je odvisen od stanja presežka rezerv v teh bankah. Presežek rezerv vpliva na porast denarne mase. Poslovne banke z nakupom obveznic zmanjšujejo presežek rezerv, to vpliva na povečanje depozitov in s tem na povečanje denarne mase (državni dolg se monetizira).
3. **z emisijo** – zadolževanje pri CB vodi v porast denarne mase saj CB državne obveznice plača z na novo tiskanim denarjem ali pa s čekom. Vlada nato s čekom plača blago in storitve, prodajalci povečajo svoje depozite v bankah, to vpliva na povečanje rezerv v bančnih sistemih in ob podmeni zadostnega povpraševanja po kreditu poveča obseg denarne mase.

## DOHODKOVNA POLITIKA

Z dohodkovno politiko želimo doseči makroekonomsko stabilnost oz. čim manjšo inflacijo ter uravnavanje trga dela. Najpomembnejši cilj dohodkovne politike pa je **umirjanje rasti plač**.

Bruto plače so eden od najpomembnejših in hkrati najboljšežnejši makroekonomski agregat (saj obsegajo cca BDP), zato je pomembno kakšna je njegova dinamika oz. kako narašča.

Rast nominalnih plač na daljši rok ni mogoč brez inflacije, če produkt stagnira – na daljši rok nominalne plače ne smejo naraščati hitreje kot družbena produktivnost, ker to povzroča inflacijo.

Na kratek rok lahko povečamo dohodke brez povečanja produkta:

- če si del produkta izposodimo v tujini in se zadolžimo – živimo na račun prihodnosti
- če se dekapitaliziramo (bto poslovni presežek postane manjši od vrednosti porabe fiksnega kapitala, neto poslovni presežek pa postane negativen) – živimo na račun preteklosti.

Za umirjanje bruto plač v Sloveniji država uporablja dve skupini instrumentov:

- administrativno urejanje plač
- ekonomsko urejanje plač

**Administrativno urejanje plač** pomeni, da država ocenjuje, da so podjetja pri odločanju o plačah neracionalna. Ekstremni ukrep administrativnega urejanja plač je **zamrzovanje plač** – državni predpis, ki prepoveduje povišanje plač. Ko država izvede zamrznitev, plače niso usklajene, zato so delavci, katerim se plača pred tem ni nič povišala v neenakopravnem položaju. Po ukinitvi zamrznitve se plače v celotnem gospodarstvu nesorazmerno povišajo. Da bi se izognili negativnim vplivom zamrznitve se sindikati pripravijo na naslednjo zamrznitev plač s tem, da povišajo plače preko racionalne meje.

**Ekonomsko urejanje plač** - za urejanje plač ima ekonomska politika na voljo censke in fiskalne instrumente.

**Censki instrumenti** – država lahko preprečuje rast življenjskih stroškov tako, da nadzira rast cen določenih sektorjev (elektrika, stanarine, PTT...) oz. preprečuje, da bi cene v teh sektorjih prehitro naraščale.

Pri tem gre pretežno za administrativne ukrepe, ki na daljši rok povzročajo *carinska neskladja* (disparitete cen). V tistih podjetjih, ki jim cene nadzoruje država, se zmanjšujejo dobički, s čimer se slabšajo možnosti za njihov nadaljnji razvoj.

**Fiskalni instrumenti** – namesto administrativnih ukrepov, se država lahko poslužuje naslednjih:

- **davek na preveč izplačane plače** – to je davčno kaznovanje za vsa tista podjetja, ki povečujejo plače.
- **zmanjšanje fiskalne obremenitve plač** – delavca in/ali delodajalca razbremenimo plačevanja davkov in prispevkov (povečajo se neto plače), država pa izgubo nadomesti z drugimi neposrednimi davki (pr. davek na premoženje).
- **odpovedovanje porastu plač** – možni porast plač se preusmeri v lastninski delež podjetij.

**Socialni sporazum** je najpomembnejši element uspešne dohodkovne politike. Je izid konsenza med glavnimi družbenimi skupinami (socialni partnerji – združenja delodajalcev, sindikati in država), ki odločilno določajo gospodarska gibanja, še posebej rast plač.

**Sindikati** – zastopajo interese delavcev oz. delojemalcev. V Sloveniji so to:

- Konfederacija sindikatov 90 Slovenije
- Konfederacija sindikatov Slovenije PERGAM
- Neodvisni sindikati Slovenije
- Sindikat delavcev poslovnih bank Slovenije in
- Zveza svobodnih sindikatov Slovenije

Sindikati naj ne bi postavljali zahtev za povečanje plač v skladu z življenjskimi stroški, temveč bi te pritiske omejevali v okviru vnaprej zadanih nominalnih povečanj, vendar s koeficientom indeksacije, ki bi bil manjši od ena, in sicer šele takrat, ko bi cene življenjskih potrebščin presegle dogovorjen cenovni prag.

**Združenja delodajalcev** – zastopajo interese lastnikov podjetja. V Sloveniji so to:

- Gospodarska zbornica Slovenije,
- Obrtna zbornica Slovenije,
- Združenje delodajalcev Slovenije in
- Združenje delodajalcev OGISTTA.

Delodajalci naj bi spreminjali cene proizvodov in proizvodnih dejavnikov v skladu z dogovorjenimi pravili, kar prav tako ne bi omogočalo popolnega kompenziranja pričakovane dinamike cen.

**Država** – z dohodkovno politiko in drugimi makroekonomskimi ukrepi posreduje in usmerja sindikate in delodajalce k socialnemu sporazumu. V javnem sektorju je neposredno vključena v pogovore, saj nastopa kot delodajalec.

Pomen dohodkovne politike bo v razmerah Evropske monetarne unije (EMU) postajal vse večji, saj bo ravno od uspešnosti dohodkovne politike države odvisna konkurenčnost (stroški bodo v primerjavi z drugimi državami relativno nižji, kar bo povečalo konkurenčnost).



## **POLITIKA CEN**

S keynesijansko revolucijo je bila podrti teorija ne vmešavanja države v gospodarski proces. Različne oblike nepopolne konkurence in ciklična nihanja gospodarstva so zahtevala aktivno vlogo države pri uravnavanju družbene reprodukcije. Tako je prišlo do **reguliranja tržišč**, na katerih je pričela država celo predpisovati ključne elemente tržnih transakcij, kot sta **cena** in **količina določenih vrst blaga**.

**Reguliranje cen** oz. **neposredni nadzor cen** je najbolj pogosta oblika uravnavanja tržnih transakcij. Praviloma država predpiše minimalne in garantirane cene, ter maksimalne cene. Neposredni nadzor je selektiven s tem, da je uporaba omejena le na določena področja oz. na ključne proizvode.

**Minimalne cene** – če država želi, da se cena proizvoda ne bi zmanjšala pod določeno raven, predpiše minimalno ceno, ki pa je višja od ravnovesne cene. S tem želi država izboljšati ekonomski položaj proizvajalcev določenega proizvoda. Običajno se minimalne cene predpiše za trge kmetijskih proizvodov. Prodajalci, ki bi prodajali po nižji ceni, so preganjani z zakonom.

**Garantirane cene** – poleg minimalnih cen, država predpiše tudi garantirane cene in s tem zagotavlja, da lahko proizvajalec v vsaki transakciji to ceno dejansko tudi doseže. Ponavadi se te cene predpiše za tiste kmetijske proizvode, katere je možno skladiščiti (npr. žitarice, maslo, meso, mleko v prahu...)

**Maksimalne cene** se predpišejo, ko država želi da se cena določenega proizvoda ne bi dvignila nad določeno raven. S tem se zaščiti življenjska raven prebivalstva. Ta ukrep se uporablja predvsem na monopolnih in oligopolnih trgih (kovine, električna energija, plin, naftni derivati...).

## TEORETIČNA IZHODIŠČA MEDNARODNE MENJAVE

V tem poglavju bodo predstavljene klasične in sodobnejše teorije mednarodne trgovine:

### Merkantilizem (1400-1800)

»Zunanja trgovina ustvarja bogastvo, bogastvo pa moč!« - vodi države v pospeševanje izvoza in s tem v priliv zlata.

Merkantilizem se je zavzemal za **čim večji izvoz** – to so dosegali z ugodnimi trgovinskimi dogovori s tujimi deželami, s sistemom povratnih carin (drawback sistem) ter s snovanjem kolonij in **čim manjši uvoz** – omejevali so s pomočjo količinskega uvoza ali celo s prepovedjo uvoza blaga, propagirali potrošnjo domačih proizvodov, visoke carinske stopnje...

Merkantilistična politika je s težnjo povečanja izvoza uspela deželo osvobajati nezaželenih blagovnih presežkov in brezposelnosti, hkrati pa so z naraščanjem obsega denarja rasli učinki padca obrestne mere.

Keynes je merkanilizem rehabilitiral v tej smeri, da se je zavzemal za politiko obrestne mere (s pomočjo države), ki bo odvisna od želene ravni domačega zaposlovanja.

### Doktrina in glavni predstavniki klasične teorije (17.-19.stoletje)

Klasična teorija slika odsev ekonomskih, političnih in filozofsko-idejnih razmer v britanski družbi v 17.,18. in 19. stoletju. To je bilo obdobje velikega razmaha industrije, nastajanja delavskega razreda ter okrepitev mlade buržuazije kot vodilnega razreda tedanje britanske družbe.

Glavno gibalno je pri klasičnih **osebni interes**. Institucija, ki omogoča uveljavljanje tega načela v praksi je **trg. popolne konkurence**, kateri zahteva svobodno delovno silo. Liberalizem zahteva **svobodo** - svoboden pristop na tuja tržišča, svobodno plovbo... Pomembna značilnost klasične teorije je tudi, da daje osrednjo vlogo v gospodarskem razvoju **presežku**, predvsem v razpravi o problemu produktivnega in neproduktivnega dela.

**Teorija absolutnih prednosti** (druga polovica 18. in prva polovica 19. stoletja) – obdobje hitrega razvoja industrije. Notranje tržišče je postalo premajhno in zato nastanejo zahteve po svobodnem svetovnem tržišču. Vodilni teoretik absolutnih prednosti je **Adam Smith**. Smithova teorija trdi, da bi bilo za določeno državo nerazumno, če bi le-ta proizvajala dobrine, ki bi jih lahko ceneje nabavljala od drugih držav v zameno za svoje proizvode. Tako bi se v razmerah svobodne svetovne trgovine vsaka država bila prisiljena posvetiti le tisti vrsti proizvodnje, za katero ima najboljše pogoje in se s to proizvodnjo tudi vključiti v mednarodno menjavo. Problem, ki je ostal neopredeljen – kaj pa države, ki niso nikjer konkurenčne?

**Ricardova teorija komparativnih prednosti** – **David Ricardo** je gradil svojo teorijo na popolni nemobilitnosti proizvodnih faktorjev med državama, kar onemogoča izravnavanje njihovih cen v mednarodnih razmerah. Tako prihaja ne le do absolutnih, temveč tudi do relativnih razlik v proizvodnih stroških med posameznimi deželami. Za Ricarda pa so te relativne razlike potreben pogoj za mednarodno menjavo. Osnovni napotek Ricardove teorije je, naj se vsaka država specializira za proizvodnjo, ki ji bo v blagovni menjavi omogočila realizacijo maksimalnega dohodka ali minimalne izgube. S svojo teorijo komparativnih stroškov je uspel dokazati, da je blagovna menjava ugodna za obe državi tudi v primeru, ko proizvaja določena država vse blago dražje kot druga, vendar morajo biti komparativni stroški pri posameznih produktih različni.

Primer:

Stroški proizvodnje v enotah dela

Država	Blago X	Blago Y
A	100	120
B	90	80

Komparativni stroški

Država	Blago X	Blago Y
A	0,833	1,200
B	1,125	0,888

Če država A izvozi v državo B izdelek X zanj dobi 90 d.e., kar je enako kot 1,125 izdelka Y. In če izdelek Y uvozi nazaj v domovino, ga lahko doma proda po ceni 120 d.e. ( $120 \times 1,125 = 135$  d.e.). Svoj denar je obogatil za 35 % (začel z 100 d.e., po prodaji izdelka Y ima 135 d.e. – 35 d.e. več oz. 35 % več denarja).

Slabost Ricardove teorije je v njenih domnevah o splošni statiki v gospodarskih razmerjih in obstoju absolutnega liberalnega sistema v mednarodni menjavi ter v primerjavi samo omejenega števila proizvodov in držav. Kritiki očitajo tudi številne poenostavitve, tako da model ne odseva kompleksnosti multilateralnih povezav.

**Milova teorija recipročnega povpraševanja** – **J. Mill** je teorijo komparativnih prednosti dopolnil z mednarodnimi pogoji menjave (terms of trade). Ricardova teorija je le določila meje znotraj katerih se bo oblikovalo razmerje menjave med dvema državama, ni pa določila stvarnih odnosov menjave. Razmerje menjave se bo oblikovalo glede na intenzivnost recipročnega povpraševanja na tisti višini, na kateri se izvoz in uvoz izenačita. Mill je prenesel koncept ravnotežja ponudbe in povpraševanja z notranjega na mednarodno tržišče. Primerjal je tudi količine proizvodov v dveh različnih državah, proizvedenih z enako enoto dela in tako v svojo koncepcijo vključil element produktivnosti dela. Izvozna cena pa ne bo le v povezavi z produktivnostjo države, temveč tudi od intenzivnosti povpraševanja uvoznika. Tista od obeh držav, ki ima manj intenzivno povpraševanje po blagu druge države, si omogoča večje koristi od zunanjetrgovinske menjave.

### Doktrina protekcionizma (druga polovica 19.stoletja)

Pojavila se je v nekaterih zahodnoevropskih državah in v ZDA. Vodilni teoretik protekcionalizma je **F. List**. Podal je teoretično obrazložitev zaščitnih carin. Države, ki so se kasneje vključile v industrijski razvoj, morajo vpeljati sistem zaščitnih ukrepov, ki naj stimulirajo hitrejši razvoj domačega gospodarstva. Zaščitne carine naj ne bi presegle 25 % vrednosti in naj bi trajale maksimalno 30 let. Če se določene panoge kljub temu ne bi uspele afirmirati, bi se prepustile delovanju tuje konkurence.

#### **Novejše razlage teorije o primerjalnih prednostih**

Za novejše in neoklasične razlage teorije o primerjalnih prednostih je značilno, da poskušajo teorijo čim bolj približati realnim tokovom mednarodne menjave in to predvsem z uvajanjem novih kategorij v model.

**Heckscher-Ohlinova teorija** – (Ohlin, 1953) – ovrigel je klasično hipotezo, da se sočasno z notranjim gospodarskim ravnovesjem samodejno oblikuje tudi zunanje ravnovesje. Pomembna prvina Ohlinove teorije pa je stališče, da zunanjetrgovinskega mehanizma ni mogoče pojasniti samo s faktorjem delo. Potrebno je vključiti vse proizvodne faktorje, med njimi tudi relativne spremembe v cenah faktorjev. Ohlin vztraja na tezi, da lahko spremembe v mednarodnem povpraševanju povzročajo padec cen nekaterih faktorjev in porast cen drugih, kar zaradi njihovega kombiniranja v proizvodnji nujno vpliva na razmerja blagovnih cen in s tem povzroča vpliv na mednarodna blagovna gibanja.

Ohlin tudi negira trditev klasične teorije, da proizvodnji faktorji sodelujejo pri vsakem proizvodu v istem razmerju in dokazuje, da so različne države neenako opremljene s posameznimi proizvodnimi faktorji in da zaradi tega nujno sledijo različna razmerja. Posledično to vpliva tudi na cene faktorjev (redkejši so, dražji so). Klasična teorija trdi, da ceno določajo realni stroški (le cene delovne sile), Ohlin pa trdi da so cenovna razmerja določena po eni strani z relativnim bogastvom vseh proizvodnih faktorjev, po drugi strani pa z razmerami na strani povpraševanja.

**Prrouxjeva teorija »dominirajočega gospodarstva«** – (Perroux, 1948) – izhodišče te teorije je, da je nosilec vsake ekonomske aktivnosti človek. Le ta pri vzpostavljanju medsebojnih odnosov uporablja tudi silo oz. dominacijo, ki pa je lahko namerna ali nenamerna.

## DEVIZNI TEČAJI - e

Devizna transakcija je konverzija iz ene valute v drugo. Tržni mehanizem, ki te zahteve izpolnjuje je **devizni trg**. Na deviznih tržiščih se srečujejo posamezniki, podjetja in banke ter kupujejo in prodajajo devize. Devizno tržišče opravlja tri funkcije:

- funkcijo transfera kupne moči iz ene valute v drugo in iz ene države v drugo
- funkcijo zagotavljanja kreditnih sredstev zunanji trgovini
- funkcijo zmanjševanja tečajnih rizikov.

**Devizni tečaj** je cena tuje valute izražena v enotah domače valute. Poznamo dve različni kotiranji tečaja:

1 DEM = 112 SIT                      direktno kotiranje

0,008929 DEM = 1 SIT              indirektno kotiranje – te vrste zapis je dosti manj uporaben

Če se tečaj spremeni imenujemo to v razmerah:

	fiksne tečaja	fleksibilnega tečaja	
↑ 1 DEM = 115 SIT	devalvacija	nominalna depreciacija	zmanjšanje zunanje vrednosti valute
↓ 1 DEM = 108 SIT	revalvacija	nominalna apreciacija	povečanje zunanje vrednosti valute

Tečaj domače valute kotira napram vrsto tujih valut. Zato nas zanima sprememba tečaja napram vrsto valut v določenem obdobju – košarica tujih valut (EUR, USD, GBP, CHF, jen, CAD...). S tem računamo koeficient nominalnega efektivnega tečaja.

**Koeficient nominalnega efektivnega tečaja** nam kaže spremembo domače valute napram košarici tujih valut. Vsaka valuta ima svoj ponder odvisen od pomembnosti države oz. valute. Ponder raste glede na pomembnost deviznega tečaja.

**Realni efektivni tečaj** predstavlja razmerje tujih cen v primerjavi z domačimi, merjeno v isti valuti in predstavlja indikator konkurenčnosti države v mednarodni trgovini.

$$K_{RET} = K_{NET} \div K_{RI}$$

$K_{RET}$  – koeficient realnega tečaja

$K_{NET}$  – koeficient nominalnega tečaja

$K_{RI}$  – koeficient relativne inflacije

$$K_{RI} = K_{DI} \div K_{TI}$$

$K_{RI}$  – koeficient relativne inflacije

$K_{DI}$  – koeficient domače inflacije

$K_{TI}$  – koeficient tuje inflacije

**$K_{RET} > K_{RI}$**       realna depreciacija – povečanje realnega deviznega tečaja – tuje blago postaja relativno dražje v primerjavi z domačim in se opisuje kot povečanje konkurenčnosti domačih produktov in je rezultat spremembe nominalnega tečaja (depreciacija) in/ali spremembe domačih in/ali tujih cen.

**$K_{RET} < K_{RI}$**       realna apreciacija – padec realnega deviznega tečaja – domače blago postaja relativno dražje v primerjavi s tujim in se opisuje kot izgubljanje konkurenčnosti

Pr.	Prvotni podatki	sprememba	podatki po spremembi
	0,5 GBP = 1 USD	GBP aprecira 10 % napram USD	0,45 GBP = 1 USD
	1 USD = 1,8 DEM	USD depreciira 3 % napram DEM	1 USD = 1,74757 DEM
	0,9 CHF = 1 DEM	DEM aprecira 2 % napram CHF	0,918 CHF = 1 DEM
	1 CHF = 4 FRF	CHF depreciira 5 % napram FRF	1 CHF = 3,8095 FRF
	13,0 ATS = 1 USD	ATS aprecira 10 % napram USD	11,7 ATS = 1 USD

**Arbitraž** – ohranjanje enakih deviznih tečajev med dvema valutama na različnih deviznih trgih se dosega z arbitražo. Arbitraž predstavlja nakup valut na deviznih tržiščih, kjer je ta valuta poceni in takojšnjo prodajo na trgih, kjer je dražja. Arbitražni posli vodijo v izenačevanje tečajev na deviznih trgih, ker povečujejo tečaje na cenenih trgih in znižujejo na dražjih (trije trgi – tri valute – triangularna arbitraž)

**Navzkrižni devizni tečaj – cross rates** je tečaj med dvema valutama, od katerih nobena ni USD.

- 1.)      1 USD = 1,75 DEM                      1,6 CHF = 1,75 DEM  
          1,6 CHF = 1 USD                      1 CHF = 1,09375 DEM  
  1 DEM = 0,91428 DEM
- 2.)      1 USD = 10,5 ATS                      ATS ÷ DEM = (10,5 ÷ 1) ÷ (1 ÷ 0,7) = 10,5 × 0,7 = 7,35  
          1 DEM = 0,7 USD                      1 DEM = 7,35 ATS  
  0,136 DEM = 1 ATS

**Terminski (forward) devizni tečaj** je tečaj ko se dve stranki dogovorita danes o nakupu ali prodaji določene količine deviz na določeni bodoči datum po tečaju, za katerega se dogovorita danes.

Na gibanje deviznega tečaja vpliva vrsta spremenljivk:

- relativne spremembe dohodka doma in v tujini
- relativne spremembe cen
- relativne spremembe obrestnih mer doma in v tujini
- spremembe v preferencah potrošnikov in razvoju novih produktov za izvozni trg
- novice
- substitucija valut
- intervencije CB na deviznih trgih
- anticipiranje bodočih sprememb in dogodkov s strani špekulantov.

## TEORIJE DEVIZNIH TEČAJEV

Imamo štiri najpomembnejše teorije:

- trgovinska teorija oz. elastični pristop
- teorija paritet kupne moči
- monetarna teorija
- portfolijo teorija

### Trgovinska teorija oz. elastični pristop

Ta pristop pogosto imenujemo tudi temeljni oz. tradicionalni pristop. Po tem pristopu je ravnovesni tečaj tisti, ki uravnovesi vrednost celotnega uvoza in izvoza v državi.

**Elastičetni pristop:**  $W_{\text{uvoza}} > W_{\text{izvoza}}$  – trgovinski deficit – devizni tečaj se bo povečal (*depreciation*) v razmerah fleksibilnega tečaja. To poceni izvoz države in podraži uvoz, kar povzroči povečanje izvoza, zmanjšanje uvoza, vse dokler trgovinska bilanca ni izravnana. Hitrost prilagajanja je odvisna od odzivnosti (elastičnosti) uvoza in izvoza na cenovne (tečajne) spremembe.

Domača ekonomska politika mora zmanjšati domačo potrošnjo (absorpcijo), da bi omogočila domačim resursom izvozno proizvodnjo in s tem delovanje elastičnosti.

Primarni cilj devalvacije je sprememba relativnih cen, ki naj ohrabri izvoz in zmanjša uvoz. Vpliv povečanja uvoznih cen na količino uvoza je odvisen od elastičnosti povpraševanja, le-ta pa je rezultat:

- **učinka substitucije** – ta bo močan, če so prisotni na tržišču produkti, ki nadomeščajo uvozne produkte. Posledica bo močan padec uvoza. Pogost primer držav v razvoju
- **učinka dohodka** – če devalvacija poviša domače cene produktov, ki so pomembni za proračun gospodinjstva (hrana), pride do padca realnih dohodkov, kar zmanjša nakup uvoznih produktov.

Pri trgovinskem pristopu gre za vprašanje pomena izvoza in uvoza in njihovih učinkov na plačilno bilanco. Tu se ukvarjamo z **Marshall – Lernerjev pogojem**, ki pravi, da bo devalvacija uspešna le v primeru, če bo seštevek koeficientov izvoza in uvoza večji od 1 in bo njen učinek na bilanco pozitiven.

Primer: devalvacija je 10 %

	Sprememba cene v tuji valuti	Koeficient elastičnosti	Sprememba Q v % (st.devalvacije×koef. elastičnosti)	Učinek na tekočo bilanco ( $\Delta Q \times \Delta$ spremembe cene)
Izvoz	- 10 %	3	$10 \times 3 = 30 \%$	$1,3 \times 0,9 = 1,17$ oz. +17 %
Uvoz	0 %	-2	$10 \times (-2) = -20 \%$	$0,8 \times 1,0 = 0,8$ oz. -20 %
		$\Sigma=3+ -2 =5$		Učinek na plačilno bilanco je 37 %

Na strani izvoza profitiramo 17 %, dobimo za isti denar več, na strani uvoza pa profitiramo 20%, ker damo manj. Minus na strani uvoza je pravzaprav za nas pozitiven, zato je vedno potrebno izračunati vsoto.

### Teorija paritet kupne moči (purchasing power parity - PPP)

Avtor te teorije je švedski ekonomist **Cassel** (1916). Ta teorija pravi, da je tečaj ravnovesen takrat, ko je kupna moč domače valute v domači državi izenačena s kupno močjo tuje valute v tuji državi.

Pr. Ugotavljanje tečaja na 03.01. 2001 – razmerje med SIT in DEM

Na ta dan je potrebno posneti cene določenih produktov (vrednost košarice) v Sloveniji in v Nemčiji.

Recimo, da je taka košara prišla v Sloveniji 10.530 SIT in v Nemčiji 102,00 DEM.

$10.530 \text{ SIT} = 102 \text{ DEM} \Leftrightarrow 1 \text{ DEM} = 103,24 \text{ SIT}$  dobili smo tečaj absolutne verzije paritet kupne moči

Samo pri tem tečaju je kupna moč marke v Nemčiji izenačena s kupno močjo tolarja v Sloveniji.

Ugotavljamo vrednost tečaja na dan 02.11.2001. Ker že imamo bazni tečaj, mora imeti le podatke o inflaciji in sicer v Sloveniji 8 % in v Nemčiji 2 %. Tečaj ugotavljamo na sledeč način.

$e_1 = e_0 \times K_{RI} \Leftrightarrow e_1 = e_0 \times K_{SLO} \div K_{NEM} \Rightarrow K_{SLO} \div K_{NEM}$  je koeficient relativne inflacije

$e_1 = 103,24 \times 1,08 \div 1,02 = 109,31 \Leftrightarrow$  Ravnovesni tečaj na dan 02.11.2001 je **1 DEM = 109,31 SIT**

Ker je dejanski tečaj na dan 02.11.2001 1DEM = 113 SIT. Dejanski tečaj je večji od ravnovesnega tečaja, zato lahko rečemo, da je tolar podcenjena valuta in marka precenjena valuta z vidika teorije paritete kupne moči.

### Odkloni od relativne verzije PPP lahko nastopijo iz več razlogov:

- država prične s proizvodnjo inovacijskih produktov, ki jih druge države želijo uvažati (pr. Japonski VHS)
- diferencirano blago
- prevozni stroški, carine, relativne spremembe cen v domačem ali tujem gospodarstvu
- različna struktura potrošniške košarice
- različna struktura proizvodne košarice
- država lahko odkrije nova nahajališča surovin, ki jih potem izvažata, ter na ta način povečuje povpraševanje po svoji valuti (pr. Britanci začeli izkoriščati nafto iz Severnega morja)
- devizni tečaj ni odvisen le od izvoza in uvoza, temveč tudi od povpraševanja tujce po naši valuti
- odmik relativne verzije PPP povzročata tudi *valutna politika* (pr.s subvencijami izvoza, obdavčevanjem uvoza) in *politika CB* (ekspanzivna in restriktivna politika)

- različna hitrost prilagajanja tečajev in blagovnih cen

### Monetarni pristop

Temelji na osnovi teorije paritet kupne moči in kvantitativne mednarodne teorije.

$$M_s = (P \times Q) \div V$$

⇒ \* tako lahko izrazimo raven cen

MS – nominalna količina denarja

$$P = (M_s \times V) \div Q$$

V – hitrost obtoka denarja

\* raven cen je v direktnem sorazmerju z  $M_s$  - tudi za tujino

P – raven domačih cen

- če se  $M_s$  poveča za 15 %, se P poveča tudi za 15 %

Q – realni output

Če te enačbe povežemo s teorijo PPP potem ugotovljamo, da je devizni tečaj enak razmerju med nivojem domačih (P) in tujih cen (označeno z \*) ⇒  $e = (M_s \div M_s^*) \times (V \div V^*) \times (Q \div Q^*)$

Enačba kaže, da je devizni tečaj odvisen od relativne ponudbe denarja, relativne obtočne hitrosti in relativnih realnih outputov v dveh državah.

Monetarni model sugerira sledeče zaključke:

- povečanje domače denarne ponudbe vodi v deprecijacijo domače valute (proporcionalno)
- povečanje domačega dohodka vodi v apreciacijo domače valute
- porast tujih cen je povezan z apreciacijo domače valute
- v razmerah fiksnega tečaja se povečanje kreiranja domače denarne mase nevtralizira s padcem deviznih rezerv in deficitom v plačilni bilanci (in obratno).

V razmerah fiksnega tečaja povečanje domačega realnega dohodka povzroči povečanje deviznih rezerv.

### Portfelj pristop

Portfelj pristop obravnava devizni tečaj v funkciji izravnave mednarodne menjave finančnih imetij. Razlikuje se od monetarnega predvsem v tem, da predpostavlja, da so domače in tuje obveznice nepopolni substituti, ter, da je devizni tečaj določen v procesu uravnovešenja celotnega povpraševanja in ponudbe finančnih imetij v vsaki državi, vključuje pa tudi trgovinsko bilanco. Portfelj pristop je v primerjavi z monetarnim pristopom realnejši.

Portfelj posameznika predstavljajo:

- domači denar (za opravljanje poslovnih transakcij)
- domače obveznice (za prinašanje donosa)
- tuje obveznice (za prinašanje donosa in razpršitve rizika)

Kratkoročno ravnovesje je doseženo, ko sta devizni tečaj in domača obrestna mera na nivoju, kjer je ponudba izenačena s povpraševanjem na dveh trgih (od treh).

Portfelj pristop najbolj karakterizira t.i. overshooting – pretirano gibanje tečaja v eno smer, vendar v primerjavi z monetarnim pristopom tako, da vključuje tudi trgovinsko bilanco v proces prilagajanja na dolgi rok.

Overshooting – povečanje domače denarne ponudbe vodi v takojšen padec obrestne mere in premik od domačih obveznic k tujim (takojšna deprecijacija domače valute). Sčasoma stimulira deprecijacijo domači izvoz in destimulira domači uvoz, kar vodi v trgovinski suficit in apreciacijo domače valute, začetna deprecijacija se deloma nevtralizira. – Ko pride do šoka, se tečaj pretirano obrne v eno smer in šele čez čas se počasi povrne v svoje ravnovesje, ker finančni sektor reagira močnejše kot realni sektor.

### SISTEMI DEVIZNIH TEČAJEV

V osnovi poznamo dva čista sistema deviznih tečajev:

- fiksni sistem
- fleksibilni sistem

#### Fiksni sistem.

Primer: v '70 letih smo imeli fiksno postavljen tečaj – 1 USD = 2 DEM – z možnostjo nihanja +/- 2 % (od 1,96 do 2,04 DEM za 1 USD). V sistemu čistega fiksnega tečaja imamo vedno postavljene točke nihanja +/- X % in tako imamo postavljeno zgornjo in spodnjo mejo nihanja. Dokler se tečaj giblje na intervalu zg.in sp. točke je vse O.K., problem nastane, ko tečaj prestopi meje dovoljenega. Takrat morata nastopiti Centralni banki obeh držav (v našem primeru nemška in ameriška centralna banka).

1.) tečaj prebija spodnjo mejo (1 USD = 1,94 DEM) V tem primeru dolar slabi napram marki. CB ukrepata na sledeč način: - nemška CB mora okrepiti USD, zato jih nakupuje – posledica tega je dvig cene za USD  
- ameriška CB mora oslabiti DEM, zato jih prične prodajati – posledica tega je, da cena DEM pada.

2.) tečaj prebija zgornjo mejo (1 USD = 2,06 DEM) V tem primeru dolar raste napram marki. CB ukrepata na sledeč način: - ameriška CB mora okrepiti DEM, zato jih nakupuje – posledica tega je dvig cene za DEM..  
- nemška CB mora oslabiti USD, zato jih prične prodajati – posledica tega je, da cena USD pada.

Intervencije so bile močno odvisne od zaupanja in pričakovanj deviznih špekulantov in le ti so mnogo močnejši od CB. Če so pričakovali, da CB ne bodo dolgo vršile ukrepov, so poslali na trg še dodatne količine USD in s

tem povzročili devalvacijo USD. Tako sta morali CB postaviti nov, nižji tečaj (pr. 1USD = 1,90 DEM) in določiti novo zgornjo in spodnjo mejo od tega novega tečaja.

Druga možnost, namesto fizičnega nakupovanja ali prodajanja deviznih rezerv CB je, da ameriška CB zviša obrestno mero (posledica je zmanjšanje konjunktura) ali nemška CB zmanjša obrestno mero (posledica je povečanje inflacije), lahko pa tudi kombinirano. Toda nobena od držav si spreminjanja obrestne mere ne želi, ker to potegne marsikaj za seboj.

Ker so v '70-ih Nemci kupovali dolarje z markami, je to pomeni dodatno emisijo in to posledično dodatno inflacijo v Nemčiji. Problem fiksnega tečaja je v tem, da omogoča uvoz inflacije in zaradi tega so prešli na fleksibilen sistem.

#### Prednosti sistema fiksnih tečajev:

- fiksni sistem zagotavlja stabilnost tečaja in s tem eliminira izvor negotovosti in cenovne nestabilnosti
- fiksni tečaj pomaga izolirati gospodarstvo pred ekonomskimi motnjami in na ta način prispeva k ekonomski stabilnosti
- notranji monetarni šoki so v fiksnih tečajih manj destabilizirajoči kot v fleksibilnih

#### Slabosti sistema fiksnih tečajev:

- osnovna slabost fiksnih tečajev je v tem, da podreja notranje ekonomske cilje zunanjemu. To se utegne kazati v prilagoditvenih težavah, ki so ekonomsko in socialno drage
- sistem fiksnih tečajev ne vodi nujno k samodejnemu uravnovešenju
- inherentna nefleksibilnost fiksnih tečajev utegne onemogočiti hitro odzivnost gospodarstva na spremenjene ekonomske razmere
- učinkovito delovanje fiksnih tečajev zahteva ustrezne devizne rezerve.

#### **Fleksibilen sistem**

Bistvo fleksibilnega sistema je, da tu centralni banki ne intervenirata več. Sistem popolnoma prostega drsenja ni prisoten pogosto, temveč je prisoten sistem uravnavanega drsenja (kot v Sloveniji). V tem sistemu CB intervenira le v določeni meri v kolikor ji to dopuščajo njene možnosti. Glavni cilj CB v Sloveniji je adekvatna količina denarja v obtoku in z enim očesom hkrati spremlja tudi devizni tečaj. Če gre tečaj prehitro potem ga CB skuša z raznimi instrumenti omejiti rast. V primeru apreciacije mora CB zaradi pospeševanja izvoza padanje tečaja ustaviti ali pa ga vsaj omejiti.

#### Prednosti fleksibilnih tečajev:

- deficit ali suficit v plačilni bilanci se samodejno korigira z depreciacijo ali apreciacijo valute brez intervencij CB ali izgube deviznih rezerv
- drseči tečaji bodo povečali alokativno učinkovitost mednarodne izrabe resursov (drseči tečaji odražajo tržno oblikovane cene valut in tržno oblikovane cene bodo prispevale k učinkoviti alokaciji resursov)
- plačilno bilančno ravnovesje se lahko doseže tudi v razmerah fiksnih tečajev pod pogojem, da so notranje cene fleksibilne (ker je učinkovitejše oz. ceneje spremeniti eno ceno – devizni tečaj)
- fleksibilni tečaj omogoča avtonomno makroekonomsko politiko (ker je rešeno vprašanje zunanjega ravnovesja, se lahko osredotočijo na optimalni trade-off med brezposelnostjo in inflacijo)
- fleksibilni tečaj eliminira motive za omejitve v mednarodni trgovini in plačilnem prometu, kar omogoča prehod v prosto trgovino
- odsotnost potrebe po vzdrževanju deviznih rezerv odstranjuje oportunitetne stroške držanja rezerv ter uradnih intervencij na deviznem trgu
- kontinuirane tečajne spremembe eliminirajo diskrecijske paritetne spremembe in s tem nestabilnost, ki je potencialno povezana s fiksnimi tečaji in ki odraža neuspeh monetarnih oblasti, da predvidijo devizne tečaje natančneje kot tržni operatorji.

#### Slabosti fleksibilnih tečajev:

- največja slabost je negotovost. Fleksibilni tečaji naj bi bili visoko nestabilni. To povzroča negotovost, zmanjšanje mednarodnih trgovinskih tokov in investicij.
- druga slabost so špekulacije. Zagovorniki fleksibilnega tečaja trdijo da so špekulacije stabilizirajoče (špekulanti prodajajo tujo valuto, ko le ta poraste nad trendno linijo, ker pričakujejo padec tečaja in kupujejo tujo valuto, ko le ta pade pod trendno linijo, ker pričakujejo porast tečaja), zagovorniki fiksnega tečaja pa trdijo, da so špekulacije destabilizirajoče (špekulanti kupujejo tujo valuto, ko le ta poraste nad trendno linijo, ker pričakujejo, da bo tečaj še rasel in prodajajo tujo valuto, ko le ta pade pod trendno linijo, v pričakovanju še večjega padca tečaja).
- fleksibilni tečaji naj bi generirali obsežno inflacijo
- ker se v fleksibilnih tečajih zunanje ravnovesje vzpostavlja avtomatsko, naj bi država ne bila podvržena cenovni disciplini
- obsežne kratkoročne fluktuacije tečajev utegnejo biti drage in se izraziti kot povečanje frikcijske brezposelnosti, še posebej, če vodijo v zelo pogosto realokacijo domačih resursov med posameznimi sektorji.

#### **Hibridni tečajni sistemi**

Predstavljajo kombinacijo značilnosti fiksnih in fleksibilnih tečajev:

1. *fiksni tečaj s širokim razponom nihanja* – monetarnim oblastem ni potrebno neprestano intervenirati na deviznem trgu, da bi ohranili paritetno vrednost. Širok razpon nihanja povečuje možnost fluktuiranja, s tem pa je tečaj vse bolj rezultat tržnih sil in vse manj uradnih intervencij.
2. *sistem prilagodljive vezave (adjustable peg system)* – zahteva definiranje paritetne vrednosti z možnostjo, da se le ta periodično spremeni in valuta devalvira. Deloval je kot klasičen fiksni sistem.
3. *sistem plazeče (drseče) vezave (crawling peg)* – paritetna vrednost se spreminja z majhnimi vrednostmi ali odstotki, ki so vnaprej objavljeni v pogostih in jasno določenih intervalih, dokler ravnovesni tečaj ni dosežen (pr. namesto enkratne 6 % devalvacije, ki bi bila potrebna po treh mesecih, devalvira država po 2 % na koncu vsakega meseca).
4. *upravljano drsenje (managed floating)* – deviznemu tečaju država ne dovoljuje prosto drsenje, pač pa poskušajo z intervencijami na deviznem trgu izgladiti kratkoročne fluktuacije tečajev, ne da bi vplivali na dolgoročni trend deviznih tečajev. Denarne oblasti del kratkoročnega presežka povpraševanja po tujih devizah pokrijejo z dodatno ponudbo iz svojih deviznih rezerv, pogoj za to pa je velikost deviznih rezerv.
5. *kača v tunelu* – sistem je bil uveden marca 1972 in ukinjen marca 1973. Sistem predstavlja poizkus izkoristiti prednost fiksnih tečajev (stabilnost) v okviru fleksibilnega drsečega tečaja. Fluktuacija je bila določena +/- 2,25 % (med članicami), pri čemer so ta razpon branili z uradnimi intervencijami. Tunel je predstavljal 4,5 % okvir, v katerem so lahko te valute kolektivno drsele glede na dolar. Sistem »kače« predstavlja predhodnika Evropskega monetarnega sistema.
6. *EMS (Evropski monetarni sistem)* – predpostavlja fiksen, toda prilagodljiv devizni tečaj med članicami in skupno drsenju proti dolarju in ostalim valutam. Glavne značilnosti EMS so:
  - oblikovanje EURO – skupne evropske denarne valute, definirane kot tehtano povprečje valut članic
  - EURO se uporablja za potrebe obračuna in privatne transakcije
  - Definiranje centralnega tečaja vsake valute EU v enotah EURO in v fluktuiranju maksimalno +/- 2.5 % do drugih držav EU (Italiji je bil dovoljen razpon +/- 6 %).
  - Oblikovanje sklada za zagotavljanje kratkoročne in dolgoročne plačilno bilančne pomoči.Valute pridobivajo in izgubljajo druga napram drugi. Če valuta izgubi ali pridobi na vrednosti največ 75 % od 2,25 %, pravimo, da je ta valuta prišla do **praga divergence**. Prag divergence je od valute do valute različen. V trenutku, ko neka valuta doseže prag divergence, pomeni, da je ta valuta postala kritično močna ali kritično slaba. Država ima v takem primeru dve izbiri:
  - spremeniti ekonomsko politiko
  - spremeniti paritetno vrednost svojega denarja (devalvacija za slabo in revalvacija za močno valuto)



# STABILIZACIJSKA POLITIKA

## VZORKI INFLACIJE

**Inflacijska inercija** – to je vgrajena inflacija v gospodarstvo, ki se iz obdobja v obdobje ohranja na isti stopnji, dokler je določen šok ne spremeni. Pričakovana inflacija je 4 % letno in takšna lahko tudi ostaja leta in leta, ne da bi se spremenila, če je le ne zmoti nepredviden ekonomski dogodek oz. šok (povečano ali zmanjšano povpraševanje, velike spremembe cene nafte, slaba kmetijska letina, spremembe tečaja, produktivnost...). Ob takih šokih se inflacija poveča nad ali zmanjša pod svojo inercialno stopnjo.

Razlika med spremembo ravni cen in spremembo inflacije: raven cen se vsako leto spremeni (pr. vsako leto se poviša za 4 %), inflacija pa ostaja vsako leto enaka (pr. vsako leto 4 %).

Obraunavali bomo dve glavni skupini ekonomskih šokov, ki vplivajo na spremembo inflacije:

- inflacija povpraševanja
- inflacija stroškov

**Inflacija povpraševanja** – preveč denarja (povpraševanja) išče premajhno količino blaga. Če agregatno povpraševanje raste hitro in preseže produktivni potencial gospodarstva, bo pričela raven cen naraščati.

Glej sliko 11.2 – učbenik str. 217 - Ker je krivulja agregatnega povpraševanja strmo nagnjena navzgor (neelastična zaradi polne zaposlenosti), bo povečano povpraševanje v glavnem povzročilo rast ravni cen, v mnogo manjši meri pa porast realnega outputa.

Ob porastu ravni cen se prilagaja tudi tržišče dela s povečanimi plačami. Ker so plače za podjetja stroški, ima inflacija povpraševanja posredno zvezo tudi s stroškovno inflacijo.

**Stroškovna inflacija** – O stroškovni inflaciji govorimo, ko stroški povzročajo rast cen ob visoki brezposelnosti in slabi izkoriščenosti zmogljivosti. Čista stroškovna inflacija nastane v razmerah, ko sindikati (rast plač), oligopoli (rast dobičkov) ali povišane uvozne cene (pr. naftni šok) povzročijo premik krivulje agregatne ponudbe v levo navzgor (glej sliko 11.3 – učbenik str. 218). Ravnovesje se premakne na višjo raven cen in nižjo ravne outputa (in zaposlenosti).

Povišanje nominalnih plač, ki povzroča stroškovno inflacijo, pomeni hkrati tudi povišanje povpraševanja.

Inflacija povpraševanja in stroškovna inflacija sta med seboj povezani.

## STRATEGIJE PROTIINFLACIJSKE POLITIKE

Nemogoče je doseči hkrati znižanje inflacije in imeti gospodarsko rast. Stabilizacijski napor povzročajo rast realnih obrestnih mer, posledica tega pa je padec gospodarske aktivnosti (in zaposlenosti) in v najboljšem primeru njeno stagniranje.

Ključno vprašanje je, kako stabilizirati gospodarstvo z minimalnimi narodnogospodarskimi stroški?

Izbiramo lahko med dvema alternativama:

**Ortodoksen pristop eliminiranja inflacije** – osnova sta restriktivna monetarna in fiskalna politika, ne glede na to, ali se receptura uporablja za zniževanje stopnje cen v razvitih tržnih gospodarstvih ali v deželah v razvoju.

**Heterodoksen pristop eliminiranja inflacije** – uporabljajo ga v gospodarstvih s pretežno stroškovno (sociološko) inflacijo, ko si različne družbene skupine prizadevajo ohraniti in tudi povečati svojo udeležbo v delitvi produkta.

Za heterodokso recepturo je značilno, da je vnesla v ortodokso recepturo neke nove, dopolnjujoče ukrepe:

1. **kontrola cen in plač** – potrebno je doseči socialni oz. družbeni konsenz ali pakt med tremi ključnimi institucionalnimi sektorji gospodarstva – *sindikati, delodajalci in državo*. Jedro konsenza je dogovor o fiksiranju oz. zamrznitvi ključnih ekonomskih spremenljivk (plač, cen in deviznega tečaja).
2. **fiksiranje tečaja** – namen tega ukrepa je dvojen:
  - prekiniti informacijo o obstoječem mehanizmu inflacije – vlada mora imeti zadostne velikosti deviznih rezerv, če želi dolgoročno vzdrževati fiksni devizni tečaj.
  - vzdrževanje kredibilnosti vlade.Fiksniemu tečaju se lahko pridruži tudi uvajanje nove nacionalne valute.
3. **delno deindeksiranje finančnih instrumentov** – cilj ukrepa je prekiniti verižno indeksacijo in s tem reproduciranje inflacije s pomočjo finančnih instrumentov.
4. **šok terapija** – smisel radikalnega ukrepa je, da se na mah zaustavi naraščanje tistega agregata (indeksa), ki določa dinamiko inflacije oz. hiperinflacije (v odprtih gospodarstvih je to tečaj domače valute, v zaprtih pa so to domače cene). Pogoj za uspešno šok terapijo je, da je vlada dolgoročno sposobna realizirati zastavljene fiskalne omejitve (krčenje proračunske porabe). Da bi lahko dokončno izkoreninili inflacijo oz. hiperinflacijo, morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji:
  - gospodarstvo mora biti dlje časa čim bolj odprto oz. uvoz in izvoz čim bolj liberalizirana
  - v času pred uvajanjem šok terapije mora biti inflacija dovolj močna in vse obsežna, da odpravi neskladja v relativnih cenah in plačah
  - za določanje cen se mora dlje časa (vsaj eno leto) vzporedno uporabljati tuja valuta

- v gospodarstvu ne sme obstajati stroškovna inflacija

**Pristop iz ekonomike ponudbe** – glavni problem ekonomske politike v zvezi z inflacijo je, kako zmanjšati inflacijo, ne da bi povečali brezposelnost. Zagovorniki ekonomike ponudbe zagovarjajo naslednjo tezo - zmanjšanje davčnih stopenj naj bi povečalo prihodke proračunov, hkrati pa naj bi hitro ozdravilo stagflacijo. Zmanjšanje davčnih stopenj bi spodbudilo dodatne delovne napore in ekonomsko aktivnost.