

DELOVNI ZVEZEK

št. 3/letnik IX/2000

**PLAČILNA BILANCA
IN NAPOVEDOVANJE NJENEGA RAZVOJA**

mag. Jože MARKIČ

Ljubljana, september 2000

IZDAJATELJ: Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj,
Ljubljana, Gregorčičeva 27

FAKS: 01/478 20 70
TELEFON: 01/478 21 12

UREDNIKA ZBIRKE: Ana TRŠELIČ

Razmnoževanje v 200 izvodih.

GRAFIČNO OBLIKOVANJE: Tina KOPITAR

ODGOVORNA OSEBA: doc. dr. Janez POTOČNIK

Pisna naročila za zbirko ali publikacijo sprejemamo na naslov izdajatelja.

KLJUČNE BESEDE: plačilna bilanca, model tekočega računa, vzdržnost primanjkljaja.

KAZALO

POVZETEK/SUMMARY	6
UVOD	7
I. TEORETIČNI POGLEDI IN VSEBINSKI OKVIR PLAČILNE BILANCE	9
1.1 Teoretični pogledi na področju analize plačilne bilance	9
1.1.1 VIDIK ELASTIČNOSTI	9
1.1.2 VIDIK ABSORPCIJE	9
1.1.3 DENARNI VIDIK	11
1.1.4 MUNDELL-FLEMINGOV MODEL	13
1.2 Vsebinski okvir plačilne bilance	14
1.2.1 TEMELJNE SESTAVINE PLAČILNE BILANCE	14
1.2.2 SPREMEMBE METODOLOGIJE PLAČILNE BILANCE	16
1.2.2.1 Blagovna menjava	18
1.2.2.2 Menjava storitev, faktorskih dohodkov in transferjev	19
II. OBLIKOVANJE MODELA PLAČILNE BILANCE	21
2.1 Predstavitev in ocenjevanje posameznih enačb modela plačilne bilance	22
2.1.1 ENAČBE ZA IZVOZ BLAGA	22
2.1.1.1 Ocenjevanje realnega izvoza blaga	22
2.1.1.2 Ocenjevanje izvoznih cen blaga	26
2.1.2 ENAČBE ZA UVOZ BLAGA	27
2.1.2.1 Ocenjevanje realnega uvoza blaga	27
2.1.2.2 Ocenjevanje uvoznih cen blaga	29
2.1.3 ENAČBE ZA IZVOZ STORITEV	30
2.1.3.1 Ocenjevanje realnega izvoza storitev	30
2.1.3.1.1 Količinski izvoz turizma	30
2.1.3.1.2 Količinski izvoz drugih storitev	31
2.1.3.2 Ocenjevanje izvoznih cen storitev	32
2.1.4 ENAČBE ZA UVOZ STORITEV	33
2.1.4.1 Ocenjevanje realnega uvoza storitev	33
2.1.4.1.1 Količinski uvoz potovanj v tujino	34
2.1.4.1.2 Količinski uvoz ostalih storitev	35
2.2 Zapis ocenjenih enačb posameznih spremenljivk tekočega računa plačilne bilance	35
2.3 Mere primernosti in zanesljivosti posameznih enačb za napovedovanje salda tekočega računa plačilne bilance	36
III. VZDRŽNOST PRIMANJKLJAJA NA TEKOČEM RAČUNU PLAČILNE BILANCE	38
3.1 Pomanjkljivost Lawsonove doktrine	38
3.2 Dolgoročna vzdržnost primanjkljaja na tekočem računu	39
SKLEP	43
OPOMBE	46
LITERATURA	46
VIRI	48
PRILOGA	49

SEZNAM SIMBOLOV

A	absorbpcija	ΔQ	sprememba količine domačih kreditov
α	elastičnost absorpcije	ΔR	sprememba deviznih rezerv
ACPIE	agregatni indeks cen življenjskih potrebščin v najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partnericah (izvoz)	ε	ocena rasti realnega tečaja na enoto rasti BDP
ACPIM	agregatni indeks cen življenjskih potrebščin v najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partnericah (uvoz)	ECU	evropska skupna valuta
B	saldo tekočega računa plačilne bilance (blaga in storitev)	EDT	vrednost celotnega zunanjskega dolga Slovenije
BDPQ95	bruto domači proizvod Slovenije v stalnih cenah iz leta 1995	EP*/P	realni devizni tečaj
BENCINR	cena 1 l super 98 oktanskega bencina (deflator so cene na drobno)	EU	Evropska unija
C	domača zasebna potrošnja	FDI	tuje neposredne investicije
c	vsota mejne nagnjenosti k potrošnji in mejne nagnjenosti k investicijam	FOB	franko ob bok ladje
CA	saldo blagovno-storitvene menjave	FX	mednarodne denarne rezerve centralne banke
CAB	saldo tekočega računa plačilne bilance	G	državna potrošnja (individualna in kolektivna)
CAD	primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance	GDP	bruto domači proizvod v tekočih USD
CF	saldo kapitalske bilance	GNDI	bruto nacionalni razpoložljivi dohodek
CIF	cena, zavarovanje, prevoz	γ	ocena dolgoročne gospodarske rasti
CPI	indeks cen življenjskih potrebščin	I	bruto investicije (fiksni kapital in sprememba zalog)
d	učinek devalvacije na absorpcijo v enačbi (4) in tudi ocena deleža zunanjskega dolga v bruto domačem proizvodu, v enačbi (35)	IBSCPM	indeks izvoznih cen blaga
DEM	nemška marka	IBSCTM	izvoz blaga, skupaj z oplemenitenjem, celotna tujina, tekoči mesečni USD
DOHR	realni dohodki prebivalstva (masa neto plač in ostalih prejemkov)	IKOOQM	realni izvoz blaga po poslih oplemenitenja v ostalo tujino
dX/X	stopnja rasti realnega izvoza	IKOYQM	realni izvoz blaga po poslih oplemenitenja v države na ozemlju nekdanje Jugoslavije
dY	sprememba realnega BDP	IKROQM	realni redni izvoz blaga v ostalo tujino
dY/Y	stopnja gospodarske rasti	IKRYQM	realni redni izvoz blaga v države na ozemlju nekdanje Jugoslavije
ΔM	sprememba količine ponudbe denarja	IKSCQM	realni (količinski) izvoz blaga v celotno tujino
		IMF	Mednarodni denarni sklad
		IND	celotna slovenska industrijska proizvodnja skupaj
		INT	obresti na zunanji dolg
		ISSCPM	indeks izvoznih cen storitev
		ISSCQM	celotni realni izvoz storitev
		ISSCTM	izvoz storitev, skupaj, tekoči

mesečni USD			
ISOSTQM	realni izvoz ostalih storitev	UBP8Q	zunanjega dolga količinski uvoz blaga v 8 najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partnerticah iz ekonomske skupine OECD (Avstrija, Nemčija, Italija, Francija, Velika Britanija, Švica, ZDA in Japonska)
ISTURQM	realni izvoz turizma (potovanj)	UBSCPM	indeks uvoznih cen blaga
ITL	italijanska lira	UBSCTM	uvoz blaga, skupaj z oplemenitjem, celotna tujina, tekoči mesečni USD
k	recipročna vrednost obtočne hitrosti denarja	UKOOQM	realni uvoz blaga po poslih oplemenitja iz ostale tujine
L	povpraševanje po denarju	UKOYQM	realni uvoz blaga po poslih oplemenitja v države na ozemlju nekdanje Jugoslavije
LNEMTM	nominalni efektivni devizni tečaj za 7 konvertibilnih valut	UKROQM	realni redni uvoz blaga iz ostale tujine
LNETR	realni devizni tečaj (deflator so industrijske cene)	UKRYQM	realni redni uvoz blaga iz držav na ozemlju nekdanje Jugoslavije
LNETR1	realni devizni tečaj (deflator so cene življenjskih potrebščin)	UKSCQM	celotni realni (količinski) uvoz blaga
M	denarna ponudba	USD	ameriški dolar
MKSCQM	vsota realne (količinske) blagovne menjave s tujino	USDDEM	medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in nemško marko
M/P	realna ponudba denarja	USDITL	medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in italijansko liro
η	ocena stopnje rasti realnega uvoza	USSCPM	indeks uvoznih cen storitev
NAFTAR	realna cena nafte (deflator so cene življenjskih potrebščin)	USOSTQM	realni uvoz vseh ostalih storitev
NFB	neto tuje obveznosti (zadolževanje)	USSCQM	realni uvoz vseh storitev
NPL	masa nominalnih neto plač	USTURQM	realni uvoz potovanj iz tujine
NPLR	masa realnih neto plač (deflator so cene življenjskih potrebščin)	V	obtočna hitrost denarja
OSTP	masa nominalnih ostalih prejemkov	X	izvoz blaga in storitev (nacionalni računi)
OSTPR	masa realnih ostalih prejemkov	XGS	vrednost izvoza blaga in storitev (pri kazalcih zadolženosti)
OZN	Organizacija združenih narodov	X/Y	količnik izvozne naravnosti (odprtosti) gospodarstva
OECD	Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj	Y	agregatno povpraševanje
p	splošna raven cen	y	nacionalni dohodek (output)
PPIEU	rast uvoznih cen v EU ali rast cen proizvajalcev v EU	Y^d	razpoložljivi dohodek
R	realna obrestna mera		
RETULC	realni devizni tečaj (deflator so relativni stroški dela na zaposlenega)		
RX	realni obseg izvoza		
S	bruto nacionalno varčevanje		
SDRVS93M	SDR indeks primarnih surovin		
SEZ	sezona		
SNA	sistem nacionalnih računov		
TDS	vrednost servisiranja		

POVZETEK

Plačilna bilanca je pomemben kazalec razvoja ekonomskih odnosov s tujino. Preko blagovne in storitvene menjave ter finančnih tokov povezuje mednarodno okolje z domačo ekonomsko aktivnostjo. Merjenje in ocenjevanje zunanje pozicije posamezne države je pomembno pri izvedbi posameznih ukrepov ekonomske politike države. Presežek na tekočem računu plačilne bilance lahko povečuje devizne rezerve in pritiska na apreciacijo domače valute, narašča pa tudi varčevanje, medtem ko ima primanjkljaj na tekočem računu obratne učinke. Zato postaja napovedovanje razvoja plačilnobilančnih tokov pomembno pri načrtovanju in uresničevanju posameznih ekonomskih politik države kot so politika ekonomskih odnosov s tujino, denarna politika, cenovna politika, dohodkovna politika, industrijska politika in politika zaposlovanja.

V delovnem zvezku prikazujemo ekonometrični model tekočega računa plačilne bilance Slovenije na osnovi četrtnih podatkov v obdobju 1992-1999. Gre za sistem 12 enačb (6 enačb blagovne menjave in 6 enačb storitvene menjave), zapisanih v dvojni logaritemski obliki. Testiranje modela z merami primernosti (ustreznosti) je pokazalo, da so enačbe primerne za napovedovanje razvoja plačilnobilančnih tokov. Ker tudi preliminarne ocene prihodnjega razvoja plačilne bilance kažejo na sorazmerno visok primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance, obravnavamo tudi vprašanje dolgoročne vzdržnosti le-tega.

SUMMARY

The balance of payments is an important indicator of Slovenia's external economic relations. Trade in goods and services and financial flows connect domestic economic activity with the international environment. Measuring and evaluating the external position of a particular country are important factors in devising and implementing economic policy measures. The current account surplus may raise the level of foreign exchange reserves and put pressure on the appreciation of the domestic currency, and savings go up, while the current account deficit has the opposite effect. Forecasting balance of payments flows is therefore crucial for the planning and implementing economic policies such as external economic relations policy, monetary policy, price policy, incomes policy, industrial policy, and employment policy.

This paper presents an econometric model of Slovenia's current account of the balance of payments for 1992-99 based on quarterly figures. This is a system of 12 equations (the goods and services trade is shown by 6 equations each) in the log-log form. Testing the model has shown that equations can be used in forecasting the balance of payments flows. As preliminary projections of developments in the balance of payments point to a relatively wide current account deficit, we have also dealt with the issue of its long-term sustainability.

UVOD

V delovnem zvezku se osredotočamo na preučevanje tekočega računa plačilne bilance, ki obsega realne transakcije (npr. menjava blaga in storitev), na katere vplivajo trgovinske povezave s tujino. Neto izvoz (tuje povpraševanje) je v malih odprtih gospodarstvih eden od pomembnejših faktorjev povečevanja bruto domačega proizvoda. Ugotoviti želimo, kateri dejavniki zunanjega (mednarodnega) in notranjega (domačega) okolja so najbolj relevantni pri oceni blagovno-storitvenih tokov, ki v obdobju 1992-1999 predstavljajo okoli 95% vseh transakcij na tekočem računu plačilne bilance Slovenije.

Osnovne metode, uporabljene pri analizi plačilnobilančnih tokov, so deskripcija, dedukcija in regresija. Pri tem so, ob teoretičnih konceptih, prikazani tudi dejanski izračuni posameznih narodnogospodarskih agregatov in spremenljivk tujega ter domačega okolja.

Uvodu sledi poglavje, v katerem želimo predstaviti in analizirati posamezne sestavine plačilne bilance v splošnem. Najprej predstavimo posamezne teoretične poglede za analizo plačilne bilance. Skozi vsebinski okvir plačilne bilance, v katerem prikazujemo osnovne sestavine le-te (tekoči ter kapitalski in finančni račun), pa se nato osredotočimo na tekoči račun plačilne bilance. Ker razvoj sistema nacionalnih računov zahteva večjo povezavo z zunanjim sektorjem, prikazujemo tudi metodološke razlike med četrtem in petim priročnikom za sestavljanje plačilne bilance po priporočilih Mednarodnega denarnega sklada, na osnovi katerih BS sestavlja plačilno bilanco, omenjena določila pa mora upoštevati tudi SURS.

Drugo poglavje je namenjeno oblikovanju modela plačilne bilance, katere tokovi so odvisni tudi od industrijske in denarne politike. Zunanjetrgovinski blok modela bomo razčlenili na enačbe blagovnega izvoza, enačbe blagovnega uvoza, enačbe za izvoz in uvoz storitev. Največ prostora namenjamo ekonometrični analizi blagovno-storitvene menjave, ki postaja vse bolj pomemben dejavnik v izdatkovni strukturi bruto domačega proizvoda. Cilj je tudi ugotoviti, v kolikšni meri bo model plačilne bilance primeren za napovedovanje prihodnjega razvoja plačilnobilančnih tokov. Gre predvsem za vpliv postopnega vključevanja Slovenije v EU, vpliv evra in cen nafte na gibanje zunanjetrgovinskih cen, gibanje slovenskega tržnega deleža na trgu EU itd. V ta namem bo uporabljena metoda ekonometričnega modeliranja z uporabo analize odvisnosti podatkov z regresijskim modelom več spremenljivk.

V tretjem poglavju poskušamo oceniti vzdržnost primanjkljaja na tekočem računu plačilne bilance (sustainable current account deficit) in nastajajoče probleme, s katerimi se bo soočila ekonomska politika. Zunanji pogoji gospodarjenja bodo, zaradi visokega zunanjetrgovinskega koeficienta slovenskega gospodarstva (1.13), bistveni dejavnik sorazmerno visokega primanjkljaja v tekočih transakcijah.

S povzetkom ugotovitev zaključujemo delovni zvezek.

Namen prispevka je oblikovati model plačilne bilance na osnovi gibanja domačega in mednarodnega ekonomskega okolja v obdobju 1992-1999 in potem preveriti uporabnost le-tega za napovedovanje plačilnobilančnih tokov. V glavnem gre za napovedovanje realnih rasti blagovne in storitvene

menjave, ki se uporabljajo v okviru izdatkovne strukture BDP, kakor tudi, da se na temelju četrtnih napovedi realnih vrednosti in zunanjetrgovinskih cen ugotove letne realne vrednosti, zunanjetrgovinske cene na letni ravni in letne nominalne vrednosti blagovno-storitvenih tokov.

Analiza na osnovi četrtnih podatkov v obdobju 1992-1999 nam omogoča vpogled v medletno dinamiko realnih in nominalnih plačilnobilančnih tokov, pomembnih za ukrepe tekoče ekonomske politike. Poleg tega trajajo ciklusi poslovnega odločanja v podjetjih in državah EU približno tri mesece, zato se tudi statistični uradi vedno bolj ukvarjajo s četrtnimi ocenami in izračuni, katere zahteva tudi evropska integracija.

I. TEORETIČNI POGLEDI IN VSEBINSKI OKVIR PLAČILNE BILANCE

V tem poglavju bomo najprej predstavili posamezne teoretične poglede s področja analize plačilne bilance, ki so se spreminjali v skladu z razvojem nacionalnega gospodarstva in ekonomskih odnosov s tujino. Gre za vidik elastičnosti, absorpcije in monetarni vidik ter Mundell-Flemingov model. Pri vsebinskem okviru plačilne bilance pa bomo vsebinsko predstavili posamezne sestavine plačilne bilance, ki bodo predmet nadaljnje statistične analize in proučevanja.

1.1 Teoretični pogledi na področju analize plačilne bilance

1.1.1 VIDIK ELASTIČNOSTI

Vidik elastičnosti obravnava spremembe povpraševanja in ponudbe deviz glede na gibanje menjalnega tečaja. Pri tem ostaja, po keynesianskih predpostavkah, raven inflacije nespremenjena. Spremembe v relativnih cenah pa so odvisne od gibanja deviznega tečaja, katerega ravnotežje se oblikuje v stičišču ponudbe in povpraševanja po devizah. V primeru, če vlada v sistemu fiksnih (administrativno) določenih deviznih tečajev devalvira nacionalno valuto, ni nujno, da omenjen ukrep izboljša zunanjetrgovinsko bilanco. Povečanje izvoznih dohodkov in zmanjšanje vrednosti uvoza sta v glavnem odvisna od cenovnih elastičnosti izvozne ponudbe in uvoznega povpraševanja. Če je vsota obeh koeficientov elastičnosti večja od 1, devalvacija lahko izboljša zunanjetrgovinsko bilanco. Omenjena ugotovitev je znana kot **Marshall-Lernerjev teorem** (Gandolfo, 1986, str. 81-85).

Devalvacija lahko povzroči tudi dvig domače ravni cen, ker podraži uvoz kapitalnih dobrin (repromateriala in investicijskih izdelkov). Porastejo stroški domače proizvodnje, ki se vračunajo v ceno izdelkov. Prav zaradi tega je učinkovitost ukrepa devalvacije nacionalne valute vprašljiva.

1.1.2 VIDIK ABSORPCIJE

Z vidika absorpcije ($A = C + I + G$) je saldo tekočega računa enak razliki med bruto razpoložljivim nacionalnim dohodkom in absorpcijo - domačim povpraševanjem ($y - A = B$). Izboljšanje salda tekočega računa z omenjenega vidika pomeni, ali povečanje bruto nacionalnega razpoložljivega dohodka nad raven agregatnega domačega povpraševanja ali znižanje domače absorpcije pod raven razpoložljivega dohodka. Saldo tekočega računa je lahko povezan z različnimi kombinacijami privatnega ali državnega varčevanja in investicij. Primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance lahko nastane zaradi prevelikega porasta zasebne potrošnje, povečanja investicijske potrošnje ali poslabšanja fiskalne pozicije (povečanje proračunskega primanjkljaja). Vendar pa tudi v tem primeru enačba sama ne zagotavlja neke direktne informacije za analizo in obnašanje tekočega računa plačilne bilance, ker ne upošteva različne interakcije posameznih ekonomskih agentov. Tako npr. spremembe v razpoložljivem dohodku vplivajo na absorpcijo, nimajo pa neposrednega vpliva na plačilno bilanco. Zato je pri analizi in napovedovanju plačilnobilančnih tokov potrebno upoštevati dejavnike kot so: devizni tečaj, carine, izvozne in uvozne količine in cene, rast izvoznih trgov, regionalno menjavo itd.

Vidik absorbcije je zapisan s sledečo enačbo (Gandolfo, 1986, str. 150-152):

$$y = A + B, \quad (1)$$

ali

$$B = y - A. \quad (2)$$

Pri čemer so:

y - nacionalni dohodek (output),

A - domača absorbcija,

B - saldo tekočega računa plačilne bilance (blaga in storitev).

V odprtem gospodarstvu so v analizo vključeni še ekonomski odnosi s tujino. Zato razlikujemo agregatno povpraševanje (y) in absorbcijo (A). Absorbcija vsebuje izdatke rezidentov in nerezidentov za domače blago, kar predstavlja domače povpraševanje. Skupno agregatno povpraševanje pa poleg absorbcije vsebuje še saldo blaga in storitev (B).

Kako devalvacija poveča presežek bruto nacionalnega dohodka nad absorbcijo (izdatki), ponazorimo z naslednjo enačbo:

$$\Delta B = \Delta y - \Delta A \quad (3)$$

Enačba (3) kaže, da bo devalvacija izboljšala saldo plačilne bilance (blagovno storitvene menjave) v primeru, (i) da se zniža absorbcija pri nespremenjenem razpoložljivem dohodku, (ii) da se poveča razpoložljivi dohodek pri nespremenjeni absorbciji ali (iii) kombinacija obeh sprememb – oba, tako dohodek kot absorbcija porasteta, vendar je porast slednje manjši. Ponazoritev vpliva devalvacije na dohodek, spremembe dohodka na absorbcijo in vpliva devalvacije neposredno na absorbcijo (pri katerikoli ravni razpoložljivega dohodka) pokaže funkcija potrošnje in investicij:

$$\Delta A = c\Delta y - d \quad (4)$$

velja tudi

$$\Delta A = (1 - c)\Delta y - d, \quad (5)$$

pri čemer so:

ΔA - sprememba absorbcije

c - vsota mejne nagnjenosti k potrošnji in mejne nagnjenosti k investicijam,

Δy - sprememba razpoložljivega dohodka,

d - neposredni učinek devalvacije na absorbcijo.

Za analizo vpliva devalvacije na saldo plačilne bilance je potrebno raziskati tako vpliv na razpoložljivi dohodek kot tudi neposreden vpliv na absorbcijo.

Učinka devalvacije na razpoložljivi dohodek sta :

- Učinek alokacije resursov: če obstajajo nezaposleni resursi, lahko devalvacija, ki pospeši izvoz, izboljša alokativno učinkovitost in poveča realni dohodek.
- Učinek pogojev menjave (terms of trade): devalvacija povzroči poslabšanje pogojev menjave. Izvoz se poceni, medtem ko se svetovna uvozna cena ne spremeni. Realni dohodek se zniža, kar ob nespremenjeni absorbciji pomeni večji primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance.

Pri neposrednem **vplivu devalvacije na absorbcijo** ločimo sledeče učinke:

- Premoženjski učinek: devalvacija povzroči dvig splošne ravni cen, kar pomeni zmanjšanje realne vrednosti premoženja v denarni obliki (cash balances). Zato bodo imetniki tega premoženja poskušali vzpostaviti realno vrednost svojega imetja, tako da bodo zniževali absorbcijo in prodajali vrednostne papirje. Cena vrednostnih papirjev (obveznic) se bo znižala, obrestne mere pa porasle. To gibanje bi upočasnilo absorbcijo.
- Dohodkovno-prerazdelitveni učinek: dvig cen zaradi devalvacije sproži redistribucijski (prerazdelitveni) učinek kar zadeva razmerje med plačami in dobički ter javnimi in zasebnimi izdatki.
- Učinek denarne iluzije: rast cen zmanjšuje realni obseg izdatkov prebivalstva, kar je rezultat zapoznelega odziva potrošnikov na spremembe cen. Smer spremembe absorbcije je odvisna od vrste denarne iluzije.
- Ostali trije učinki vsebujejo pričakovanja o nadaljnjem porastu cen (potrošniki kupijo blago vnaprej, da se izognejo plačilu po višji ceni); znižanje uvoza investicijskih dobrin, zaradi njihovega porasta cen ali pa splošno zmanjšanje izdatkov za uvoženo blago.

1.1.3 DENARNI VIDIK

V klasični teoriji plačilne bilance, ki jo predstavlja keynesianski pogled, je denar eden od dejavnikov na strani povpraševanja. Plačilna bilanca, obravnavana z denarnega vidika, je denarni pojav in se mora analizirati v pogojih prilagajanja denarnemu stogu. Plačilnobilančno neravnotežje se odraža preko presežne ponudbe ali presežnega povpraševanja po denarju na denarnem trgu. Plačilno bilanco povežemo z denarnim agregatom s sledečo identiteto (Gandolfo, 1986, str. 187-192):

$$\Delta R + \Delta Q = \Delta M \quad (6)$$

ali

$$\Delta R = \Delta M - \Delta Q \quad (7)$$

Pri čemer posamezne oznake pomenijo:

ΔR - sprememba rezerv bančnega sistema (centralne banke in poslovnih bank),

ΔM - sprememba količine ponudbe denarja,

ΔQ - sprememba količine domačih kreditov.

Denarni vidik plačilne bilance se obravnava preko kvantitetne teorije denarja. Tradicionalna kvantitetna teorija denarja navaja, da je celotni output blaga in storitev, proizveden v določenem obdobju, (npr. v enem letu), izražen na dva ekvivalentna načina. Na blagovni strani je celotni nominalni output enak produktu med realnim outputom blaga in storitev (y) in splošno ravnjo cen (p). Na denarni strani pa je nominalni output enak produktu med denarno ponudbo (M) in obtočno hitrostjo denarja (V):

$$MV = py, \quad (8)$$

pri čemer posamezne oznake pomenijo:

M - ponudba denarja,

V - obtočna hitrost denarja,

p - splošna raven cen,

y - raven proizvodne aktivnosti (outputa).

Kvantitetna enačba je transformirana v kvantitetno teorijo denarja. Ta predpostavlja, da je v popolnokonkurenčnih tržnih razmerah realni output dolgoročno vedno polnozaposlen, torej so kapacitete vedno polno izkoriščene. Kratkoročni odkloni od polne zaposlenosti jo avtomatično uravnavajo preko tržnega mehanizma. Obtočna hitrost denarja je determinirana z institucijami finančnega sistema, je stanovitna in se spreminja v zelo dolgem obdobju. S hipotezo danega realnega outputa in obtočne hitrosti, povečanje denarne ponudbe povzroči proporcionalen porast splošne ravni cen.

Pri zapisu enačbe denarnega vidika plačilne bilance se predpostavlja konstantna obtočna hitrost denarja in konstantna raven proizvodne aktivnosti. Obnašalna enačba tako izraža divergenco (razmik) med povpraševanjem in ponudbo denarja, kar pomeni, da so spremembe v absorpciji odvisne od razlike med denarno ponudbo (M) in denarnim povpraševanjem (L):

$$A = py + \alpha(M - L), \quad 0 < \alpha < 1. \quad (9)$$

Parameter (α) v enačbi (9) pomeni intenzivnost absorpcije glede na razmik med ponudbo in povpraševanjem po denarju. Presežno popraševanje ali presežna ponudba denarja, ki povzročita presežno ali nezadostno absorpcijo, se odražata skozi plačilno bilanco.

Naslednja enačba predstavlja povpraševanje po denarju (L), kot stabilno funkcijo dohodka:

$$L = kpy \quad (10)$$

Enačba (10) razlaga preprosto inačico kvantitete teorije denarja. Pri tem je parameter (k) recipročna vrednost obtočne hitrosti in je odvisen od sprememb obrestne mere.

Presežek dohodka nad izdatki za blago in storitve (absorbicijo) sovpada s povečanjem denarnega stoga, kar izraža sledeča identiteta:

$$\Delta M = py - A \quad (11)$$

Če enačbo (9) vstavimo v enačbo (11) in predpostavljamo, da je sprememba deviznih rezerv (ΔR) enaka spremembi denarnega stoga (ΔM), dobimo ravnotežni pogoj:

$$\Delta R = \alpha(L - M) \quad (12)$$

Enačba (12) pokaže, da so spremembe v deviznih rezervah, upoštevaje tudi koeficient α , odvisne od razlike med povpraševanjem in ponudbo denarja na denarnem trgu. Plačilnobilančni primanjkljaj pomeni zmanjšanje celotnih deviznih rezerv in nastane zaradi ekspanzije domačih kreditov, ki presegajo ponudbo denarja.

1.1.4 MUNDELL-FLEMINGOV MODEL

Mundell-Flemingov model je umestitev *IS-LM* modela v odprto gospodarstvo. Za ekonomsko politiko je pomemben, ker omogoča analizo učinkov monetarne in fiskalne politike pri različni mobilnosti kapitala in različnih sistemih oblikovanja deviznega tečaja. Mundell-Flemingov model sestavlja sledeči sistem enačb (Krugman in Obstfeld, 1994, str. 420-433):

$$Y = C(Y^d) + I + G + CA\left(\frac{EP^*}{P}, Y^d\right) \quad (13)$$

$$\frac{M}{P} = L(R, Y) \quad (14)$$

$$CA\left(\frac{EP^*}{P}, Y^d\right) + CF(R) = 0. \quad (15)$$

Posamezne oznake pomenijo:

Y – agregatno povpraševanje,
 Y^d – razpoložljivi dohodek,
 C – domača zasebna potrošnja,
 I – investicijska potrošnja,
 G – državna potrošnja,
 CA – saldo blagovno-storitvene menjave,
 EP^*/P – realni devizni tečaj,

M/P – realna ponudba denarja,
 L – realno povpraševanje po denarju,
 R – realna obrestna mera,
 CF – saldo kapitalske bilance.

Enačba (13) kaže ravnotežje na trgu blaga, enačba (14) ravnotežje na denarnem trgu, enačba (15) pa plačilnobilančno ravnotežje. Mundell-Flemingov model predpostavlja hkratno doseganje notranjega ravnotežja (visoka zaposlenost) in zunanjega ravnotežja (ravnotežje v plačilni bilanci). Pri tem se določi tista kombinacija dohodka in obrestne mere, pri kateri so vsi trije trgi v ravnotežju. Vpliv devalvacije na izboljšanje tekočega računa plačilne bilance je negotov, veljati pa mora Marshall-Lernerjev teorem. Vključitev trga imetij (asset market) pa poudarja, da je denar oblika imetja in da je njegova relativna cena (nominalni devizni tečaj) določena z denarnim stogom. Pomembno je tudi gibanje obrestnih mer, saj investitorji pri tem upoštevajo realne donose kapitala. Če se ob danem realnem deviznem tečaju in dani mobilnosti kapitala realni dohodek poveča, se bo zaradi večje mejne nagnjenosti k uvozu, povečal primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance. Celotna plačilna bilanca (vsota tekočega ter kapitalskega in finančnega računa) se bo uravnovežila, ko bo zaradi višjih domačih obrestnih mer od tujih obrestnih mer ali pričakovane apreciacije začel pritekati kapital. Pritoki tujega kapitala bodo preko kapitalskega in finančnega računa pokrili primanjkljaj v tekočih transakcijah. Mundell-Flemingov model je uporaben predvsem za kratkoročne analize razvoja plačilne bilance, ne pojasni pa vzroke dolgoročnega primanjkljaja v plačilni bilanci.

1.2. Vsebinski okvir plačilne bilance

1.2.1 TEMELJNE SESTAVINE PLAČILNE BILANCE

Metodologija plačilne bilance temelji na priporočilih pete izdaje Priročnika za izdelavo plačilne bilance, ki ga je izdal Mednarodni denarni sklad (Balance of Payments Manual, IMF, 1993) in po katerem sestavlja plačilno bilanco Banka Slovenije. Po tej metodologiji je plačilna bilanca sistematičen zapis ekonomskih transakcij ali tokov imetij domačega gospodarstva z ostalim svetom, med rezidenti in nerezidenti v določenem obdobju, običajno v obdobju enega leta. Plačilnobilančna statistika je ena od bistvenih sestavin celotnega okvira makroekonomskih statistik, za sestavo katerih so potrebni kvalitetni podatki. Ti podatki pa se, na osnovi makroekonomskih analiz in raziskav, uporabljajo za oblikovanje, izvajanje in spremljanje gospodarske in finančne politike države. Ključne postavke plačilne bilance so sledeče (Ouanes in Thakur, 1997, str. 96):

- realne in finančne transakcije,
- transferi,
- napake in izpustitve,
- tokovi in stanja.

Plačilna bilanca vsebuje dva glavna računa: tekoči račun ter kapitalski in finančni račun.

A. Tekoči račun plačilne bilance zajema realne transakcije - blago, storitve, dohodke od dela in kapitala ter tekoče transfere. Omenjene transakcije

oblikujejo saldo tekočega računa plačilne bilance in jih po metodologiji IMF imenujemo tudi avtonomne transakcije. Transakcije, ki so kvalificirane pod postavko blago, se nanašajo na spremembo lastništva blaga in pomenijo premik blaga (izvoz - uvoz). Storitve so različne, tako so faktorske, ki vključujejo dohodke od dela (npr. dohodke dnevnih migrantov) in od kapitala (npr. plačila obresti na zunanji dolg). Večina postavk na tekočem računu plačilne bilance so bruto debetne ali bruto kreditne, medtem ko so na kapitalsko finančnem računu tipične neto postavke (princip terjatve minus obveznosti).

B. Kapitalski in finančni račun sestavljata kapitalski račun (kapitalski transferi, patenti in licence) ter finančni račun. Kapitalski in finančni račun vsebuje kompenzatorne ali finančne transakcije, s katerimi se financira saldo ekonomskih odnosov s tujino. Finančni račun ima sledeče sestavine:

- neposredne naložbe (domače v tujini in tuje v Sloveniji),
- portfolio naložbe (naložbe domačih rezidentov v tujini in naložbe tujcev v domače vrednostne papirje),
- ostale naložbe (komercialni krediti, posojila, gotovina in vloge, ter ostale terjatve in obveznosti),
- mednarodne denarne rezerve (zlato, SDR in rezervna imetja pri MDS ter devize).

Neto napake in izpustitve statistično zapirajo plačilno bilanco in jih dejansko vsebujejo vse plačilne bilance. Velikost teh napak je odvisna od natančnega zbiranja in obdelave plačilnobilančnih podatkov. Statistična napaka torej odraža (neto) napake in izpustitve tistih transakcij, ki niso zajete s plačilnobilančno statistiko. Podcenjeni izvozniki tokovi (na kreditni strani) so lahko delno izravnani s podcenjenimi uvoznimi blagovnimi tokovi (na debetni strani).

Vse transakcije v plačilni bilanci so knjižene po načelu dvojnega knjigovodstva, s tem da ima vpis transakcije na kreditni strani svojo protivknjižbo na debetni strani in obratno. Vsota kreditnih postavk je enaka vsoti debetnih postavk, tako da je saldo celotne plačilne bilance v knjigovodskem smislu enak nič. V ekonomskem smislu in za ekonomsko analizo pa običajno uporabljamo sledeče salde plačilne bilance:

- Blagovni (zunanjetrgovinski) saldo kot razliko med izvoznimi in uvoznimi blagovnimi tokovi. Blagovni saldo je pogosto časovni indikator razvoja tekočega računa plačilne bilance, predvsem zaradi hitreje razpoložljivih podatkov o blagovni menjavi od razpoložljivosti podatkov o storitveni menjavi.
- Saldo tekočega računa plačilne bilance je eden najbolj uporabnih kazalcev zunanjega (ne)ravnotežja. Tekoči račun plačilne bilance je razlika med kreditnimi (prilivi) in debetnimi postavkami (odlivi) blaga, storitev, dohodkov od dela in kapitala ter tekočih transferov. V okviru tekočega računa pogosto analiziramo blagovno-storitveni saldo, ki ga lahko primerjamo s servisiranjem dolgov (odplačila dolgov in obresti). Primanjkljaj v tekočem računu plačilne bilance ne pomeni nujno spremembo ukrepov ekonomske politike, v primeru, da je začasno povzročen s padcem izvoznih cen. Ko pa je primanjkljaj trajen (persistent) in se financira z vse večjim zadolževanjem v tujini in zniževanjem deviznih rezerv, pa je to zadosten signal za snovalce ekonomske

politike, da sprejmejo določene ukrepe (npr. depreciacija domače valute).

- Saldo celotne bilance (overall balance) pa je vsota salda tekočega računa in kapitalsko finančnih transakcij (neto toka po finančnih transakcijah), brez deviznih rezerv. Saldo celotne bilance je tudi pomemben kazalec razvoja ekonomskih odnosov s tujino. Primanjkljaj se običajno financira z znižanjem neto tuje aktive, kar kaže obseg financiranja plačilnobilančnega neravnotežja s strani centralne banke (v sistemu fiksnega deviznega tečaja) ali pa posredno s posegom na deviznem trgu (v sistemu drsečega deviznega tečaja).

1.2.2 SPREMEMBE METODOLOGIJE PLAČILNE BILANCE

Mednarodni denarni sklad je po drugi svetovni vojni zasnoval sistem mednarodnih finančnih statistik (International Financial Statistics), ki omogočajo enotno statistično zajemanje in obdelovanje finančnih podatkov držav članic. Najprej je bil leta 1948 sestavljen priročnik za sestavljanje plačilne bilance, na osnovi katerega so za določeno obdobje zajete (Zorc-Rems, 1995, str. 59):

- transakcije z blagom, storitvami in tokovi dohodkov z ostalim svetom,
- prenosi lastništva in nekatere druge spremembe finančnih imetij,
- transferi in protipostavke, ki izravnavajo plačilno bilanco v knjigovodskem smislu.

Med četrto izdajo priročnika za izdelavo plačilne bilance (Fourth Edition of Manual, 1977) in peto izdajo (Fifth Edition, 1993) pa so opazne spremembe na področju mednarodne trgovine in financ (hiter razvoj storitev, odprava nadzora dotokov kapitala, uvedba novih finančnih instrumenov in novi vidiki restrukturiranja zunanjega dolga). Tem spremembam se je morala prilagoditi tudi metodologija zajetja za zapis posameznih transakcij plačilne bilance. Tako je namen pete izdaje Priročnika za izdelavo plačilne bilance izboljšati povezanost zunanjega sektorja z drugimi makroekonomski agregati, vključenimi v sistem nacionalnih računov (SNA). Poglavitne spremembe metodologije med četrto in peto izdajo Priročnika so razvidne iz table 1.

Poleg ostalih pomembnih sprememb, **peta izdaja Priporočil:**

- redefinira tekoči račun plačilne bilance, ki ne zajema kapitalskih transferov, ki se vključujejo v kapitalski in finančni račun plačilne bilance (prej kapitalski račun), ki z omenjeno revizijo zagotavlja boljšo evidenco kapitalskih transferov,
- vsebuje spremembo naslova nefaktorskih storitev (nonfactor services) v naslov dohodkovnih transakcij (income transactions),
- razširja klasifikacijsko shemo storitev zaradi njihovega naraščajočega pomena v blagovno-storitveni menjavi,
- razširja seznam naložb, upošteva kriterij tujih neposrednih naložb in portfolio naložb kot odsev razvoja novih finančnih instrumentov,

Tabela 1.: Spremembe metodologije plačilne bilance

Področje spremembe	Četrta izdaja (1977)	Peta izdaja (1993)
Celotna plačilna bilanca (overall).	Poročilo o plačilno bilančnih tokovih.	Artikulirano poročilo o plačilno bilančnih tokovih in stanjih (net international investment position).
Storitve in dohodki.	Rezidualna kategorija: Ostalo blago, storitve in dohodki.	Ločena in razvidna identifikacija vsega blaga, storitev, dohodkov in tekočih transferov, da se omogoči sestava SNA agregata kot je bruto nacionalni razpoložljivi dohodek (GNDI).
Ponovna definicija tekočega računa.	Tekoči račun vključuje vse transfere (tekoči in kapitalski transferi niso ločeni).	Tekoči račun plačilne bilance izključuje kapitalne transfere.
Ponovna definicija kapitalnega in finančnega računa.	Vključene so le finančne transakcije, poznane kot kapitalski račun.	Ponovno imenovanje: (i) Kapitalni račun (večinoma kapitalni transferi); in (ii) Finančni račun, ki ustreza kapitalnemu računu četrte izdaje Priročnika.
Portfolio naložbe.	Omejen seznam standardnih komponent.	Razširjen seznam, ki vključuje nove instrumente denarnega trga.
Spremembe vrednosti (Valuation changes).	Vključuje vse spremembe vrednosti prav tako kot tudi monetizacijo zlata in alokacijo SDR.	Vse spremembe vrednosti so izključene iz podatkov o tokovih, ampak so zajete med podatki o stanjih.
Izjemno financiranje.	Omejeno pokritje.	Razširjeno pokritje.

Vir: Ouanes in Thakur, 1997, str. 96.

- vsebuje razširjeno pokritje izjemnega financiranja kot so odpisi in zamenjava (trgovanje) z dolgovi in terjatvami,
- razvija klasifikacijsko shemo za prikaz dohodkovnega in finančnega premoženja in obveznosti, ki odraža stanje mednarodnih naložb, imetij in obveznosti.

Zato pri sestavljanju slovenske plačilne bilance Banka Slovenije od leta 1994 spremlja plačilnobilančne transakcije v skladu s peto izdajo priporočil, časovne vrste podatkov pa so usklajene od leta 1993 naprej.

Sistem nacionalnih računov Slovenije, v okvir katerega spada tudi izdatkovna struktura bruto domačega proizvoda, bo moral v celoti temeljiti na novem evropskem sistemu nacionalnih računov (ESA95). Evropski statistični standardi bodo morali veljati za sledeče sisteme nacionalnih računov:

- proizvodni računi in bruto domači proizvod,
- računi odnosov s tujino s temeljnimi agregati nacionalnih računov,
- nefinančni računi državnega sektorja,
- nefinančni računi drugih institucionalnih sektorjev,
- finančni računi in računi stanj.

Zaradi metodoloških dopolnitev in izboljšav plačilne bilance, ki jo sestavlja Banka Slovenije, je bila z letom 1994 izdatkovna struktura BDP v celoti usklajena s transakcijami s tujino na proizvodnem računu in s spremembami plačilne bilance, kar je zahteval Mednarodni denarni sklad.

1.2.2.1 BLAGOVNA MENJAVA

Analiza blagovnih tokov zahteva informacije o blagovni strukturi (namenska struktura in struktura proizvodov po standardni mednarodni trgovinski klasifikaciji) in blagovni menjavi po ekonomskih skupinah in državah. Podatke o blagovni menjavi zbira in obdeluje statistika zunanje trgovine, ki je v sestavi Statističnega urada RS. **Statistika zunanje trgovine** je ena od pomembnejših makroekonomskih statistik, kar še posebej velja za malo odprto slovensko gospodarstvo, ki je močno odvisno od tujih trgov. Statistika zunanje trgovine se po eni strani vključuje v sistem nacionalnih računov (SNA) in plačilno bilanco, po drugi strani pa deluje kot samostojna veda, ki spremlja ekonomske odnose s tujino na področju blagovne menjave tako na agregatni ravni kot dezagregirano.

Glavna področja, kjer se uporabljajo podatki statistike zunanje trgovine so:

- sistem nacionalnih računov in plačilna bilanca,
- indeksi zunanjetrgovinskih cen,
- strukturna in časovna analiza blagovne menjave s tujino,
- spremljanje bilateralnih in multilateralnih odnosov pri mednarodni menjavi blaga,
- tržne analize izvoza in uvoza posameznih izdelkov v povezavi z razpoložljivim produktom,
- transportna statistika.

Prva metodološka priporočila za zunanjetrgovinsko statistiko je leta 1970 predstavil **Statistični urad pri OZN**. Vse večji razvoj mednarodne trgovine in zahteva po večji mednarodni primerljivosti podatkov pa je povzročil revizijo priporočil, tako da je nova izdaja izšla v letu 1982 (International Trade Concepts and Definitions, Statistical Papers, Series M. No. 52. Rev. 1). Zaradi nadaljnjih sprememb v mednarodni menjavi blaga in usklajenosti priporočil s sistemom nacionalnih računov (SNA 1993) in peto izdajo priročnika za metodologijo plačilne bilance (IMF, Balance of Payments Manual, Fifth Edition, 1993), je Statistični urad pri OZN v letu 1995 začel pripravljati drugo revizijo priporočil.

Poleg priporočil Statističnega urada pri OZN pa je pri vključevanju Slovenije v EU treba upoštevati tudi metodologijo zunanjetrgovinske statistike Eurostata, doseči pa bo treba tudi harmonizacijo pri obdelavi, prenosu in razpršenosti (diseminacije) podatkov.

Osnovne značilnosti statistike zunanje trgovine, ki upošteva priporočila IMF (Balance of Payments Manual, Fifth Edition, 1993) so sledeče:

- Podatki o blagovni menjavi so tekoči kazalec razvoja tekočega računa plačilne bilance. Izvoz blaga je prikazan po FOB, uvoz blaga pa po CIF pariteti. Podatki temeljijo na carinskih deklaracijah in so predhodni. Fakturane vrednosti so preračunane v domačo valuto in v USD (po tekočih tečajih, ki veljajo na dan sprejema deklaracije). Pri tem velja omeniti, da Banka Slovenije pri preračunu od CIF na FOB uporablja korekcijski faktor: prilagoditev CIF/FOB.
- Obdobje opazovanja je koledarski mesec. Prvi podatki so na voljo 6 tednov po preteku tekočega meseca, usklajujejo pa se mesečno.

Letni podatki se objavljajo dvakrat: kot začasni podatki 5-6 tednov po koncu tekočega leta in kot končni podatki praviloma v juniju za preteklo leto. Podatki so objavljeni v Statističnih informacijah in Statističnem letopisu. Takoj ko SURS objavi končne podatke o blagovni menjavi, jih BS vključi v končno verzijo plačilne bilance.

Na osnovi podrobnih podatkov o količinah (realne vrednosti), zunanjetrgovinskih cenah in nominalnih vrednostih dezagregiranih izvoznih in uvoznih blagovnih tokov, tako za potrebe makoekonomije kot mikroekonomije analiziramo sledeče (Ouanes in Thakur, 1997, str. 106):

- Na katere skupine proizvodov najbolj vplivajo spremembe v pogojih menjave (terms of trade). V tem kontekstu se za vsako posamezno skupino proizvodov ugotavlja, kako variabilnost (eksogenih) zunanjetrgovinskih cen vpliva na pogoje menjave domačega gospodarstva. Parcialno se torej obravnavajo cene nafte, cene ostalih primarnih surovin in domicilne cene industrijskih proizvajalcev. Nafta ima v večini držav pomembno utež v uvozu (v državah izvoznicah nafte tudi v izvozu). Proizvajalci in pretežni izvozniki kmetijskih proizvodov se morajo osredotočiti na spremembe cen kmetijskih proizvodov, saj preko teh regulirajo količinski izvoz, na pretežne izvoznike industrijskih proizvodov pa imajo največji vpliv cene industrijskih proizvajalcev.
- Kako se spreminja geografska struktura blagovne menjave. Ugotavljajo se strukturni deleži izvoza in uvoza po posameznih ekonomskih skupinah držav, glavne zunanjetrgovinske partnerice, (koncentracija blagovne menjave), rast izvoznih trgov, spremembe tržnih deležev (export performance), primerjalne prednosti ipd.

1.2.2.2 MENJAVA STORITEV, FAKTORSKIH DOHODKOV IN TEKOČIH TRANSFEROV

Storitvena menjava predstavlja petino vrednosti blagovno storitvenih tokov v plačilni bilanci. Storitve so heterogena skupina, ki vključuje sledeče kategorije: transport, potovanja, komunikacijske storitve, konstrukcijske storitve, zavarovanje, finančne storitve, računalniške in informacijske storitve, pravice in licence, ostale poslovne storitve, osebne, kulturne in rekreativne storitve ter vladne storitve. Pri napovedovanju plačilnobilančnih tokov imajo največji pomen potovanja in transportne storitve, katerih menjava predstavlja okoli 80% celotne storitvene menjave.

Dohodke od dela in kapitala imenujemo tudi **faktorske storitve**. Med dohodke od dela spadajo zaslužki nerezidenčnih delavcev. Med neto dohodke od kapitala pa vključujemo dohodke od neposrednih naložb, od posojil in dohodke od naložb v dolžniške vrednostne papirje. Najpomembnejša postavka pri dohodkih od kapitala so zaslužene obresti na mednarodne denarne rezerve med prejemki in plačane obresti za zadolžitve v tujini med izdatki.

Med **tekoče transfere** spadajo transferi s strani uradnega (vladnega) sektorja in s strani ostalih sektorjev (zasebni tekoči transferi) tako v Slovenijo kot v tujino. Pri tekočih transferih v Slovenijo s strani vladnega sektorja so glavne postavke prilivi na osnovi sodnih depozitov in taks, med uradnimi transferi v tujino pa so osrednja postavka odlivi na osnovi rent, pokojnin in invalidnin. Med tekočimi transferi ostalih sektorjev predstavljajo glavno komponento

nakazila delavcev (zdomcev), ki odsevajo število delavcev, stalno živečih v tujini in njihove spodbude za prenos dohodkov. Pri tem prenosu upoštevajo pričakovanja glede gibanja deviznega tečaja in višine obdavčitve takih dohodkov.

II. OBLIKOVANJE MODELA PLAČILNE BILANCE

Empirični algebraični ekonomski modeli se vse od šestdesetih let 20. stoletja uporabljajo kot praktično orodje in analitično sredstvo za oblikovanje makroekonomskih politik. V svetu obstaja preko 1500 modelov. To so preprosti modeli z nekaj enačbami in modeli z več deset tisoč spremenljivkami, ki povezujejo več različnih gospodarstev. V današnjem času že vsaka ekonomsko razvitejša država uporablja vsaj en ekonomski model. V ekonomiji so modeli razviriščeni glede na obliko predstavitve in glede na teoretična izhodišča (Cimperman et al., 1995, str. 9).

V Sloveniji se je ekonomsko modeliranje počasi uveljavljalo in je spadalo v kontekst srednjeročnih in dolgoročnih planov. Po osamosvojitvi Slovenije je bilo zaradi sprememb gospodarskega sistema potrebno oblikovati nove koncepte ekonomskih kategorij in njihovega spremljanja. Mednarodne institucije so za potrebe analize gospodarskega sistema za Slovenijo pripravljale različna analitična orodja, med katerimi je Svetovna banka izbrala RMSM model. **Model RMSM** je vključeval preko 1200 enačb in naj bi bil uporabljen za pripravo verjetnih projekcij gospodarskega razvoja Slovenije. Vendar pa se je izkazalo, da je bil ta model prenapihnen glede na podatkovno osnovo. Pokazalo se je namreč, da je bilo veliko podatkov v modelu le ocena strokovnjakov Svetovne banke ali pa začasna ocena naših vladnih institucij. Na osnovi triletnega raziskovalnega dela, pri katerem so sodelovali strokovnjaki iz BS, IER in ZMAR, je bil oblikovan enostavnejši model, ki je temeljil na četrtnih podatkih. Pri tem ima pomembno vlogo sistem nacionalnih računov, v okvir katerega spada tudi račun odnosov s tujino, ki je prilagojen plačilni bilanci od leta 1994 naprej. Račun ekonomskih odnosov s tujino nam služi kot podatkovna osnova za oblikovanje kvartalnega modela plačilne bilance (zunanjetrgovinskega modela).

Zunanjetrgovinski blok modela je poleg realnega in monetarnega bloka sestavni del **četrtnega modela slovenskega gospodarstva**. V tem kontekstu bomo preverili delovanje zunanjetrgovinskega modela v obdobju 1992-1999¹, kar je bistveno daljša časovna serija kot obdobje 1992 do polovice leta 1995, v katerem je bil oblikovan prvotni kvartalni model slovenskega gospodarstva. Hkrati gre za razvojno dopolnitev prvotnega modela, saj bomo v model (v enačbe) poskušali vpeti nekatere nove spremenljivke, ocenili pa bomo tudi deflator za izvoz in uvoz storitev.

Pri oblikovanju modela plačilne bilance izhajamo iz sledečih predpostavk:

- da so za slovenske izvoznike in uvoznike cene eksogeno dane, da torej zaradi majhnosti gospodarstva nanje ne morejo vplivati,
- da se kot endogene ocenjujejo izvozne in uvozne količine, ki se prilagajajo domačim pogojem gospodarjenja (proizvodnja, tečaj, dohodki prebivalstva) in mednarodnemu okolju (tuje povpraševanje in cene).

Pri ocenjevanju enačb iz modela plačilne bilance smo uporabili metodo najmanjših kvadratov. Spremenljivke v enačbah so zapisane v logaritemski obliki - logaritmirane so absolutne vrednosti spremenljivk - tako da vrednosti regresijskih koeficientov lahko tolmačimo kot konstantne elastičnosti.

Model plačilne bilance smo razčlenili na enačbe blagovnega izvoza (3 enačbe), enačbe blagovnega uvoza (3 enačbe) in enačbe storitvene menjave (6 enačb). Najprej bomo predstavili posamezne enačbe, katerih podatkovna osnova modela je prikazana v tabelarni prilogi, in jih ocenili za obdobje

1992-1999. V drugem delu oblikovanja zunanjetrgovinskega modela je prikazan zapis posameznih spremenljivk modela tekočega računa plačilne bilance, izračunane pa so tudi mere ustreznosti (zanesljivosti) posameznih enačb .

2.1 Predstavitev in ocenjevanje posameznih enačb modela plačilne bilance

2.1.1 ENAČBE ZA IZVOZ BLAGA

2.1.1.1 OCENJEVANJE REALNEGA IZVOZA BLAGA

Pri ugotavljanju zakonitosti gibanja izvoza blaga smo izhajali iz značilnosti mednarodnega in domačega okolja, v katerem slovensko gospodarstvo deluje. Prav tako smo pri analizi izvoza blaga upoštevali določene predpostavke:

- Prva predpostavka pri ocenjevanju izvoza blaga, ki smo jo že omenili, je predpostavka o malem odprtem gospodarstvu, ki s količinami izvoza in uvoza ne more vplivati na pogoje mednarodne menjave, to je na cene blaga na svetovnem trgu. Lahko se jim le prilagaja. Zunanjetrgovinske cene so tako lahko le eksogena spremenljivka; količinska ponudba izvoza je odvisna predvsem od svetovnega povpraševanja, ob danih pogojih mednarodne menjave. To pomeni, da smemo pričakovati, da je količinska ponudba izvoza odvisna predvsem od svetovnega povpraševanja, ob za Slovenijo dani ceni.
- Dodatni pogoj je razpoložljivost domačih zmogljivosti. Obseg le teh je na kratek rok dan oz. ga v kratkem roku ne moremo povečati in pomeni zgornjo mejo za prilagoditev uvoznemu povpraševanju tujine. Predpostavka, ki jo bomo testirali je, da je izvoz na kratek rok avtonomni del agregatnega povpraševanja. Na ta del povpraševanja ne moremo vplivati, saj izhaja od zunaj. To dejstvo je pomembno, saj je v Sloveniji delež izvoza blaga in storitev v obdobju 1992-1999 v povprečju predstavljal 57.5% celotnega BDP. Večji poudarek tako dajemo povpraševalni kot ponudbeni strani.

Iz navedenih predpostavk izhaja dejstvo, da je **analiza** predvsem **kratkoročne narave** (predvsem zaradi nespremenjenih domačih proizvodnih kapacitet in relativno kratkega obdobja ocenjevanja). To vpliva nekoliko omejevalno na sklepe omenjene analize. Podatki, na podlagi katerih ocenjujemo enačbo, so na razpolago na mesečni ravni. Zaradi velike variabilnosti med posameznimi meseci pa je ocenjevanje na četrletnih podatkih bolj zanesljivo.

Ocenjevanje posamezne enačbe (izvozne in uvozne) temelji na četrletnih podatkih za obdobje 1992-1999. Pri ocenjevanju blagovnega izvoza smo uporabili regionalno desagregacijo, kar pomeni, da smo izvoz razčlenili na ostalo tujino in na države bivše Jugoslavije. Količinski celotni izvoz je torej vsota rednega izvoza in izvoza na oplemenitenje za ostalo tujino in države bivše Jugoslavije:

$$IKSCQM = IKROQM + IKRYQM + IKOOQM + IKOYQM \quad (16)$$

pri čemer so:

- *IKSCQM* - realni (količinski) izvoz blaga v celotno tujino,
- *IKROQM* - realni redni izvoz blaga v ostalo tujino,
- *IKRYQM* - realni redni izvoz blaga v države na ozemlju nekdanje Jugoslavije,
- *IKOOQM* - realni izvoz blaga po poslih oplemenitenja v ostalo tujino,
- *IKOYQM* - realni izvoz blaga po poslih oplemenitenja v države na ozemlju nekdanje Jugoslavije.

V obdobju 1992-1999 je realni redni izvoz povprečno predstavljal 87.2%, realni redni izvoz v ostalo tujino pa okoli tri četrtine celotnega realnega izvoza. Na osnovi tega lahko sklepamo, da je realni (količinski) redni izvoz v ostalo tujino bistveni dejavnik, ki vpliva na gibanje celotnega realnega izvoza. Na realno rast izvoza v ostalo tujino pa najbolj vplivata tuje povpraševanje (uvoz razvitega sveta) in stopnja rasti obsega celotne industrijske aktivnosti.

Količinski (redni) izvoz v ostalo tujino (*IKROQM*) pa je ena od glavnih enačb v zunanjetrgovinskem bloku. Pri oceni rednega (količinskega) izvoza v ostalo tujino smo najprej ocenili funkcijo, v kateri je tudi posebej specificiran devizni tečaj:

$$IKROQM = f(UBP8Q, IND, IKRYQM, RETULC_{-2}) \quad (17)$$

kjer posamezne oznake pomenijo:

- *IKROQM* - realni redni izvoz blaga v ostalo tujino,
- *UBP8Q* - količinski uvoz blaga iz 8 najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partneric iz ekonomske skupine OECD (Avstrija, Nemčija, Italija, Francija, Velika Britanija, Švica, ZDA, Japonska),
- *IND* - celotna slovenska industrijska proizvodnja,
- *IKRYQM* - realni redni izvoz v države bivše Jugoslavije,
- *IBSCPM* - indeks izvoznih cen blaga (1995=100),
- *RETULC* - realni devizni tečaj (deflator so relativni stroški dela na zaposlenega); odlog dveh četrletij.

Tako so bili na osnovi četrtnetnih podatkov v obdobju 1992q3-1999q4 dobljeni sledeči rezultati²:

$$\begin{aligned} \log(IKROQM) = & 1.4726 + 0.9409 * \log(UBP8Q) + 0.7549 * \log(IND) \\ & \quad (2.04) \quad (6.88) \quad (3.57) \\ & - 0.0534 * \log(RETULC_{-2}) - 0.1220 * \log(IKRYQM) - 0.2143 * \log(IBSCPM) \\ & \quad (-0.54) \quad (-1.90) \quad (-3.32) \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.9646 \quad \bar{R}^2 = 0.9572 \quad DW = 1.1098 \quad Se = 0.0312$$

Testiranje gornje enačbe (17) pokaže, da je realni devizni tečaj, merjen preko relativnih stroškov dela na zaposlenega, statistično neznačilno vplival na izvozne rezultate. Količinski redni izvoz v ostalo tujino se (do pol leta) ni odzival na spremembe deviznega tečaja. Zaradi tega smo izvozno enačbo ocenili tako, da smo izločili spremenljivko realni devizni tečaj. Preurejena izvozna enačba (17) ima sledečo obliko:

$$IKROQM = f(UBP8Q, IND, IKRYQM, IBSCPM) \quad (18)$$

$$\log(IKROQM) = 1.5000 + 0.9622 * \log(UBP8Q) + 0.7378 * \log(IND)$$

(2.50) (11.40) (3.61)

$$- 0.1702 * \log(IKRYQM) - 0.2177 * \log(IBSCPM)$$

(-5.22) (-3.42)

$$R^2 = 0.9648 \quad \bar{R}^2 = 0.9596 \quad DW = 1.4493 \quad Se = 0.0310$$

V enačbi (18) vključene spremenljivke so vse statistično značilno različne od nič. Pojasnjenost realnega izvoza v ostalo tujino je bila zelo močna, saj je bilo z omenjenimi spremenljivkami pojasnjeno kar 96.5% njegove variabilnosti. Uvozno povpraševanje iz tujine, ki ga predstavlja realni uvoz blaga sedmih slovenskih najpomembnejših zunanjetrgovinskih partneric, je bilo eno od glavnih dejavnikov povečevanja količinskega izvoza v ostalo tujino. Količinski izvoz je bil pozitivno elastičen na spremembe tujega povpraševanja in se je pri 1-odstotnem porastu slednjega realno približno proporcionalno povečal (0.96%). Visoka statistična značilnost povpraševanja tujine kaže, da so slovenska podjetja povečevala svoj izvoz in izboljševala svoj položaj na mednarodnih trgih. Slovenski deleži na najpomembnejših izvoznih trgih (export performance) so se letno v opazovanem obdobju v povprečju povečevali po 2.7-odstotni stopnji. Rezultat ustreza ugotovitvam dosedanjih raziskav, kjer je vključitev različnih dejavnikov izvoznih možnosti slovenskega gospodarstva (realna rast bruto domačega proizvoda Nemčije, podatki o stanju tujih naročil, uvozno povpraševanje najpomembnejših zunanjetrgovinskih partneric) pokazalo, da je izvoz dohodkovno elastičen (Kožar, Strojani, 1995; Cimperman 1996; Bekoe 1998).

Z rastjo domače industrijske proizvodnje se povečuje tudi ponudba blaga, namenjenega za izvoz. Povečanje industrijske proizvodnje za 1% je v povprečju povečalo realni izvoz blaga v ostalo tujino za 0.73%. Proizvodnja pohištva, tekstilnih izdelkov, kemičnih izdelkov, strojev, električne in transportne opreme pa so bili glavni izvozni industrijski sektorji, ki so povečevali realne izvozne dohodke. V obdobju 1993-1999 so omenjeni sektorji izvozili okoli tri četrtine celotnega slovenskega izvoza blaga, 73.8%.

Gibanje cenovnih in realnih sestavin blagovnega izvoza kaže, da je količinski redni izvoz blaga v ostalo tujino odvisen tudi od gibanja izvoznih cen v državah najpomembnejših uvoznih slovenskega blaga. Koeficient cenovne elastičnosti izvoza nakazuje, da se slovenski izvoz blaga takoj odzove na spremembe izvoznih cen, ki jih generira povpraševanje iz tujine. Ob takojšnjem 1-odstotnem porastu izvoznih cen blaga, se količinski izvoz zmanjša v povprečju za 0.22%.

Realni porast izvoza v države nekdanje Jugoslavije je imel le majhen

negativen vpliv na izvoz v ostali svet. To potrjuje tudi dejstvo, da se je delež izvoza v države nekdanje Jugoslavije od leta 1992 pa do leta 1999 znižal za 7.4 strukturne točke (z 22.6% na 15.2%), obratno pa se je povečal izvoz v ostalo tujino (s 77.4% na 84.8%), v glavnem po zaslugi uvoznega povpraševanja tujine in slovenske industrijske proizvodnje.

Pri količinskem izvozu blaga na osnovi poslov oplemenitenja smo analizirali naslednjo regresijsko funkcijo:

$$IKOOQM = f(UKOOQM_{-1}, UKOOQM_{-2}, RETULC, SL93Q1) \quad (19)$$

- $IKOOQM$ - realni izvoz blaga po poslih oplemenitenja v ostalo tujino,
- $UKOOQM$ – realni uvoz na osnovi (aktivnih in pasivnih) poslov oplemenitenja, brez držav na ozemlju nekdanje Jugoslavije; odlog enega in dveh četrletij,
- $RETULC$ - realni devizni tečaj (deflator so relativni stroški dela na zaposlenega),
- $SL93Q1$ - slepa spremenljivka za uvoz nafte za prvo četrletju leta 1993.

Za količinski izvoz poslov oplemenitenja za obdobje od zadnjega četrletja leta 1992 pa do zadnjega četrletja leta 1999 smo dobili naslednjo oceno regresijskega modela:

$$\log(IKOOQM) = \underset{(1.66)}{3.5305} + \underset{(4.45)}{0.4532} \cdot \log(UKOOQM_{-1}) + \underset{(2.67)}{0.2626} \cdot \log(UKOOQM_{-2}) - \underset{(-1.27)}{0.3743} \cdot \log(RETULC) + \underset{(4.75)}{0.3608} SL93Q1$$

$$R^2 = 0.8529 \quad \bar{R}^2 = 0.8284 \quad DW = 1.5993 \quad Se = 0.0698$$

Pri izvozu poslov oplemenitenja v ostalo tujino izhajamo iz dejstva, da morajo izvozniki ves začasno uvoženi material na oplemenitenje vgraditi v izdelek in ga potem v roku šestih mesecev izvoziti v tujino. V primeru, da jim začasno uvoženega materiala ne uspe izvoziti v roku šestih mesecev, morajo neizvoženi material definitivno uvoziti (final import) in plačati carinske dajatve, šele potem izdelek lahko prodajo na domačem trgu. Zato je smiselno za eno od pojasnjevalnih spremenljivk vzeti uvoz blaga na oplemenitenje. Ocenjevanje gornje enačbe pokaže, da je izvoz poslov oplemenitenja v ostalo tujino pozitivno elastičen na spremembe uvoza blaga na osnovi poslov oplemenitenja iz ostale tujine.

Devizni tečaj, merjen preko stroškov dela na enoto proizvodnje, je v obdobju 1992-1999 v povprečju rasel po 3.9-odstotni letni stopnji. Omenjena rast realnega deviznega tečaja je negativno vplivala na izvoz poslov oplemenitenja, saj se je ob 1-odstotnem porastu relativnih stroškov dela na enoto proizvodnje v industriji, merjenih preko deviznega tečaja, izvoz poslov oplemenitenja znižal za 0.37%. Kot argument omenjene elastičnosti lahko navedemo dejstvo, da so stroški dela na enoto proizvodnje

v slovenski predelovalni dejavnosti v povprečju rasli za 13.7% hitreje (indeks 112.9) kot pa enaki stroški v glavnih zunanjetrgovinskih partnericah Slovenije iz ekonomske grupacije OECD (indeks 99.3).

2.1.1.2 OCENJEVANJE IZVOZNIH CEN BLAGA

Izvozne cene blaga po tekočih tečajih so funkcija učinka medvalutnih razmerij in domicilnih cen. Pri medvalutnih razmerjih primerjamo USD glede na košarico valut naših najpomembnejših zunanjetrgovinskih partnerjev. Košarico valut predstavlja vsota produktov med indeksi nominalnih deviznih tečajev in deležev posameznih valut v valutni strukturi izvoza, kot njihovimi ponderji. Domicilne cene merijo učinek gibanja izvoznih cen v državah uvoznicah slovenskega blaga.

Na četrletni ravni v obdobju 1992-1999 so izvozne cene blaga ocenjene s sledečo funkcijo:

$$IBSCPM = f(PPIEU, USDDEM, USDITL, SDRVS93M, NAFTAR) \quad (20)$$

- *IBSCPM* - indeks izvoznih cen blaga,
- *PPIEU* - rast uvoznih cen v EU ali rast cen proizvajalcev v EU,
- *USDDEM* - medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in nemško marko,
- *USDITL* - medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in italijansko liro,
- *SDRVS93M* - indeks cen ostalih primarnih surovin,
- *NAFTAR* - realna cena nafte (deflator so cene življenjskih potrebščin).

Gornjo enačbo smo ocenili na osnovi četrletnih podatkov za obdobje 1992-1999 in dobili naslednji rezultat:

$$\begin{aligned} \log(IBSCPM) = & -10.4384 + 3.7038 * \log(PPIEU) - 0.7004 * \log(USDDEM) \\ & \quad \quad \quad (-16.14) \quad \quad \quad (24.52) \quad \quad \quad (-21.19) \\ & -0.2505 * \log(USDITL) + 0.0613 * \log(SDRVS93M) - 0.0701 * \log(NAFTAR) \\ & \quad \quad \quad (-7.25) \quad \quad \quad (2.92) \quad \quad \quad (-7.38) \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.9899 \quad \bar{R}^2 = 0.9880 \quad DW(4) = 2.3908 \quad Se = 0.0110$$

V omenjenem primeru je z vključenimi spremenljivkami pojasnjeno kar 98.9% celotne variabilnosti izvoznih cen. Za obdobje od prvega četrletja 1992 pa do zadnjega četrletja 1999 je značilno, da se izvozne dolarske cene po tekočih tečajih znižajo za 0.70 %, ko se USD nasproti DEM okrepi za 1%. Ker se več kot polovico izvoza fakturira v DEM (v letu 1998 je bil delež DEM v izvozu 54 odstoten, delež ITL pa 8 odstoten), plačilnobilančni tokovi pa se prikazujejo v USD, povzroči krepitev USD nasproti DEM večji padec izvozne cene, kot pa krepitev USD nasproti ITL. Padec ITL za 1% povzroči, da se izvozne cene znižajo za 0.25%, kar pomeni, da je italijanska lira v opazovanem obdobju deprecirala. Visoka pozitivna

elastičnost izvoznih cen blaga na proizvajalčeve cene v EU (manufactures) pa je odsev večjega deleža izvoza industrijskih izdelkov (81.9%) od deleža izvoza ostalih primarnih surovin (16.4%) in nafte (1.7%) v opazovanem obdobju. Ob 1-odstotnem porastu evropskih proizvajalčevih cen se torej dolarska izvozna cena blaga poveča za 3.70%.

2.1.2 ENAČBE ZA UVOZ BLAGA

2.1.2.1 OCENJEVANJE REALNEGA UVOZA BLAGA

Podobno kot pri uvozu blaga smo celotni količinski uvoz razčlenili na redni uvoz in uvoz na oplemenitenje iz ostale tujine ter iz držav bivše Jugoslavije:

$$UKSCQM = UKROQM + UKRYQM + UKOOQM + UKOYQM \quad (21)$$

pri čemer so:

- $UKSCQM$ - celotni realni (količinski) uvoz blaga,
- $UKROQM$ - realni redni uvoz blaga iz ostale tujine,
- $UKRYQM$ - realni redni uvoz blaga iz držav na ozemlju nekdanje Jugoslavije,
- $UKOOQM$ - realni uvoz blaga po poslih oplemenitenja iz ostale tujine,
- $UKOYQM$ - realni uvoz blaga po poslih oplemenitenja iz držav na ozemlju nekdanje Jugoslavije.

V obdobju 1992-1999 je realni redni uvoz blaga predstavljal 91.5% celotnega realnega uvoza blaga, 83.3% je odpadlo na realni redni uvoz iz ostale tujine, 8.2-odstotni delež pa je predstavljal realni redni uvoz iz držav bivše Jugoslavije.

Obnašalna enačba za redni uvoz blaga iz ostale tujine je druga najbolj pomembna funkcija v zunanjetrgovinskem bloku, vključene spremenljivke pa so naslednje:

$$UKROQM = f(IND, LNETR1, DOHR, UKRYQM, UBSCPM) \quad (22)$$

pri čemer so:

- IND - celotna industrijska proizvodnja,
- $LNTR1$ - realni devizni tečaj (deflator so cene življenjskih potrebščin),
- $DOHR$ - realni dohodki prebivalstva (masa neto plač in ostalih prejemkov),
- $UKRYQM$ - količinski uvoz blaga iz držav na ozemlju nekdanje Jugoslavije,
- $UBSCPM$ - indeks uvoznih cen blaga (1995=100).

Z regresijsko enačbo za količinski redni uvoz blaga iz ostale tujine so bili dobljeni sledeči rezultati:

$$\log(UKROQM) = -10.0929 + 1.9191 \cdot \log(IND) + 1.0341 \cdot \log(LNETR1) \\ + 0.6848 \cdot \log(DOHR) - 0.3134 \cdot \log(UKRYQM) - 0.5456 \cdot \log(UBSCPM)$$

$(-4.77) \quad (6.27) \quad (2.97)$
 $(3.49) \quad (-4.09) \quad (-3.07)$

$$R^2 = 0.9572 \quad \bar{R}^2 = 0.9490 \quad DW = 1.8234 \quad Se = 0.0676$$

Z vključenimi spremenljivkami je pojasnjeno 95.7% variabilnosti rednega količinskega uvoza iz ostale tujine, kar je le nekoliko slabše kot v izvozni enačbi (18). V obdobju 1992-1999 je povečanje realne rasti dohodkov prebivalstva (masa realnih neto plač in ostalih realnih prejemkov v podjetjih in drugih organizacijah) za 1% povzročilo, da se je količinski uvoz blaga iz ostale tujine povečal za 0.68%, ceteris paribus. Usihanje trga v državah nekdanje Jugoslavije za 1% pa je povzročilo, da se je uvoz blaga iz ostale tujine povečal za 0.31%, kar pomeni substitucijo trgov. Dinamika realnega deviznega tečaja ima takojšen in več kot proporcionalen učinek na gibanje realnega uvoza blaga. V primeru porasta realnega efektivnega tečaja SIT za 1%, se bo uvoz blaga realno povečal za 1.03%. Pri izvozni funkciji pa je ugotovljeno, da se izvoz blaga kratkoročno (do šestih mesecev) ne odziva na spremembe realnega tečaja. Razlika je tudi v odzivnosti realnega uvoza blaga glede na spremembo obsega industrijske proizvodnje. Ob 1-odstotnem porastu industrijske proizvodnje se uvoz blaga količinsko poveča kar za 1.92%, medtem ko je elastičnost blagovnega izvoza na spremembo obsega industrijske proizvodnje kar 2.6-krat manjša. Močno odzivnost realnega uvoza blaga na spremembe industrijske produkcije pojasnimo z dejstvom, da je v omenjenem obdobju močno porasel uvoz proizvodov za investicije (s 13.9% v letu 1992 na 19.4% v letu 1999), ki so ključna determinanta rasti in tehnološke posodobitve industrijske proizvodnje. Dvig realnih dohodkov prebivalstva pa je povzročil večje nakupe proizvodov za široko porabo v tujini. Delež uvoza proizvodov za široko porabo je zato porasel z 19.6% v letu 1992 na 25.2% v letu 1999.

Primerjava realnega porasta izvoza in uvoza blaga na 1-odstotno spremembo industrijske proizvodnje pokaže, da je bila rast proizvodnje v obdobju 1993-1999 tudi eden od dejavnikov zunanjetrgovinskega primanjkljaja. Ta se je s 154 mio USD v letu 1993 povečal na 1,218 mio USD v letu 1999.

Pri ocenjevanju količinskega uvoza blaga na osnovi poslov oplemenitenja pa smo ocenjevali naslednjo regresijsko enačbo:

$$UKOOQM = f(UKOOQM_{-1}, DOHR_{-1}, IND_{-1}) \quad (23)$$

- $UKOOQM$ - količinski uvoz blaga na osnovi poslov oplemenitenja; odlog enega četrletja,
- $DOHR$ - realni dohodki prebivalstva (masa neto plač in ostalih prejemkov); odlog enega četrletja,
- IND - celotna industrijska proizvodnja; odlog enega četrletja .

Za obdobje od drugega četrletja 1992 pa do vključno zadnjega četrletja

leta 1999 so bili dobljeni sledeči rezultati:

$$\log(UKOOQM) = 23.6928 - 0.2274 * \log(UKOOQM_{-1}) - 0.7056 * \log(DOHR_{-1}) - 1.9433 * \log(IND_{-1})$$

(11.52)
(-2.34)
(-4.11)
(-4.71)

$$R^2 = 0.7664 \quad \bar{R}^2 = 0.7405 \quad DW = 1.4488 \quad Se = 0.0975$$

2.1.2.2 OCENJEVANJE UVOZNIH CEN BLAGA

Uvozne cene po tekočih tečajih in tekočih domicilnih cenah so odvisne v glavnem od treh dejavnikov:

- končnih cen proizvajalcev v EU,
- sprememb cen primarnih surovin,
- sprememb v medvalutnih razmerjih (uporabljena je podobna metoda kot pri izvoznih dolarskih cenah).

Enačba uvoznih cen ima naslednjo obliko:

$$UBSCPM = f(PPIEU, SDRVS93M, USDDEM, USDITL) \quad (24)$$

- *UBSCPM* - indeks uvoznih cen blaga,
- *PPIEU* - inflacija v EU ali cene proizvajalcev v EU,
- *SDRVS93M* - SDR indeks vseh primarnih surovin (1993=100),
- *USDDEM* - medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in nemško marko,
- *USDITL* - medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in italijansko liro.

Ocena uvoznih cen za obdobje 1992-1999 po četrtletnih podatkih je sledeča:

$$\log(UBSCPM) = -2.7353 + 2.1759 * \log(PPIEU) + 0.0539 * \log(SDRVS93M) - 0.6314 * \log(USDDEM) - 0.3675 * \log(USDITL)$$

(-4.04)
(11.67)
(1.98)
(-14.73)
(-9.99)

$$R^2 = 0.9729 \quad \bar{R}^2 = 0.9689 \quad DW(4) = 2.1701 \quad Se = 0.0143$$

Predznaki regresijskih koeficientov pri enačbi uvoznih dolarskih cen so ekonomsko-teoretično pravilni. Z vključenimi spremenljivkami je pojasnjeno 97.3% variabilnosti uvoznih cen. Uvozne (dolarske) cene so bile v omenjenem obdobju bolj občutljive na spremembe cen proizvajalcev v EU, kot pa na spremembe cen primarnih surovin. Ob 1-odstotnem porastu cen proizvajalcev EU so se uvozne cene v povprečju povečale za 2.18%. Tako slovenski uvozniki s svojim povpraševanjem po evropskem blagu ne morejo vplivati na inflacijo v EU oziroma na proizvajalčeve cene (eksogenost zunanjetrgovinskih cen). Elastičnost uvoznih cen na gibanje proizvajalčevih cen je močna (2.18), vendar nižja od elastičnosti izvoznih cen na gibanje cen industrijskih proizvajalcev (3.70), kar gre v največji meri pripisati nižjemu ponderju industrijskih izdelkov (v strukturi uvozne cene predstavljajo industrijski proizvodi 66-odstotni delež, medtem ko je v strukturi izvozne cene ta delež znatno večji, 81.9%). Glede vpliva medvalutnih razmerij pa ugotavljamo, da rast USD nasproti DEM in ITL znižuje uvozne dolarske cene. Zaradi manjšega deleža DEM v valutni strukturi uvoza (v letu 1998 znaša okoli 48%) kot v valutni strukturi izvoza, porast USD nasproti DEM povzroči manjše znižanje uvozne kot pa izvozne cene. Obratno gibanje pa je značilno za ITL, saj je delež ITL v uvozu (12%) večji kot pri izvozu (7.5%).

2.1.3 ENAČBE ZA IZVOZ STORITEV

2.1.3.1 OCENJEVANJE REALNEGA IZVOZA STORITEV

Agregacija storitvene menjave se razlikuje od agregacije blagovne menjave. Storitvena menjava (tako izvoz kot uvoz) je razdeljena v dve skupini.

Realni (količinski) izvoz storitev je razdeljen na:

- izvoz potovanj (turizma),
- izvoz vseh drugih storitev (transporta in ostalih storitev),

kar zapišemo s sledečo enačbo:

$$ISSCQM = ISTURQM + ISOSTQM \quad (25)$$

Posamezne oznake pomenijo:

- $ISSCQM$ - celotni realni izvoz storitev,
- $ISTURQM$ – realni izvoz turizma,
- $ISOSTQM$ - realni izvoz ostalih storitev.

2.1.3.1.1 KOLIČINSKI IZVOZ TURIZMA

Realni (količinski) izvoz turizma je zapisan s sledečo identiteto:

$$ISTURQM = f(UBP8Q, BENCINR, USDDEM, SEZ) \quad (26)$$

Posamezne oznake pomenijo:

- *ISTURQM* - količinski izvoz (prihodki) od turizma,
- *UBP8Q* - količinski uvoz blaga v 8 najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partnericah iz ekonomske skupine OECD (Avstrija, Nemčija, Italija, Francija, Velika Britanija, Švica, ZDA, Japonska),
- *BENCINR* - cena 1 l super 98 oktanskega bencina, deflacioniran s cenami na drobno,
- *USDDEM* - medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in nemško marko,
- *SEZ* - sezona.

Za količinski izvoz turizma je za obdobje 1992-1999 dobljena naslednja ocena regresijskega modela:

$$\log(ISTURQM) = 7.5995 + 0.6667 * \log(UBP8Q) - 1.4760 * \log(BENCINR) + 0.7572 * \log(USDDEM) + 0.2301 SEZ_2 + 0.4742 SEZ_3 + 0.1578 SEZ_4$$

(9.22)
(5.65)
(-9.76)
(3.61)
(6.86)
(14.19)
(4.58)

$$R^2 = 0.9348 \quad \bar{R}^2 = 0.9191 \quad DW = 1.4532 \quad Se = 0.0666$$

Pojasnenost izvoza turizma je precej močna, saj z navedenimi spremenljivkami pojasnimo kar 93.5% variabilnosti turističnih prihodkov. Porast realne cene bencina je v omenjenem obdobju negativno vplivala na turistične prihodke, saj so se ti ob 1-odstotni podražitvi bencina več kot proporcionalno znižali. Rast medvalutnega razmerja med ameriškim dolarjem in nemško marko je spodbudno vplivala na dolarske turistične prihodke. Ob 1-odstotnem porastu medvalutnega razmerja so se turistični prihodki povečali za 0.76%. Krepitev gospodarske aktivnosti v najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partnericah, ki se odraža preko povečanega uvoznega povpraševanja tujine, izzove realni porast turističnih prihodkov. Večji turistični devizni prilivi pa so odvisni tudi od turistične sezone. Spremenljivka inflacija, ki predstavlja splošne ekonomske in politične razmere v Sloveniji, pa v skladu z njenim zmanjševanjem, ni imela nobenega vpliva na realno rast turističnih prihodkov.

2.1.3.1.2 KOLIČINSKI IZVOZ DRUGIH STORITEV

Enačbo za realni izvoz ostalih storitev (transporta in drugih storitev) smo zapisali v naslednji obliki:

$$ISOSTQM = f(MKSCQM, RETPPI, SEZ) \quad (27)$$

pri čemer so:

- *ISOSTQM* - količinski izvoz ostalih storitev,

- *MKSCQM* - vsota količinske blagovne menjave s tujino,
- *RETPPI* - realni efektivni tečaj, deflaciran s cenami v industriji,
- *SEZ* - sezona.

Rezultati ocene količinskega izvoza ostalih storitev v obdobju drugega četrtletja 1992 do zadnjega četrtletja 1999 so naslednji:

$$\log(ISOSTQM) = 2.6901 + 0.9230 * \log(MKSCQM)$$

(1.39) (6.80)

$$-1.1092 * \log(RETPPI) + 0.1030 SEZ_3 + 0.1009 SEZ_4$$

(-2.39) (2.34) (2.31)

$$R^2 = 0.6853 \quad \bar{R}^2 = 0.6369 \quad DW(4) = 1.3902 \quad Se = 0.0992$$

Vključitev gornjih spremenljivk je smiselna. Izvoz drugih storitev (transporta in ostalih storitev) je vezan na realni obseg blagovne menjave. Največji delež pri transportu namreč predstavlja prevoz blaga. Pomemben vpliv na izvoz drugih storitev ima tudi realni devizni tečaj. Ob 1-odstotni realni apreciaciji se izvoz drugih storitev zniža za 1.11%.

2.1.3.2 OCENJEVANJE IZVOZNIH CEN STORITEV

Tako kot pri blagovni menjavi, spremembe razmerij vrednosti valut do USD vplivajo tudi na nominalno izkazane zneske izvoza in uvoza storitev. Vpliv teh sprememb odstranimo tako, da vrednosti storitvene menjave v tekočih USD preračunamo v stalne tečaje preko razmerja USD do košare valut (njihov delež se giblje od 93 do 94%, pri blagovni menjavi 96%). Nominalni efektivni izvozni in uvozni tečaj je izračunan kot ponderirana vsota sprememb vrednosti valut, pri čemer so ponderji njihovi deleži v izvozu in uvozu storitev. Deflator v storitveni menjavi (izvozne in uvozne cene storitev) je razmerje med tehtano aritmetično sredino indeksov cen življenjskih potrebščin v najpomembnejših zunanjetrgovinskih partnericah Slovenije in indeksa medvalutnih odnosov. V prvotnem četrtletnem modelu plačilne bilance se je pri menjavi storitev uporabljal enak deflator kot je bil izračunan za blagovno menjavo. V nadaljevanju bomo poskušali vpeti v model deflator za izvoz in uvoz storitev v obliki enačbe, ki jo bomo potem ekonometrično ocenili.

Izvozna cena storitev je zapisana v naslednji obliki:

$$ISSCPM = f(ACPIE, USDDEM) \quad (28)$$

kjer posamezne spremenljivke pomenijo:

- *ISSCPM* - indeks izvoznih cen storitev,
- *ACPIE* - agregatni indeks cen življenjskih potrebščin v najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partnericah (izvoz),
- *USDDEM* - medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in nemško marko.

Pri izvoznih (dolarskih) cenah storitev za obdobje od prvega četrletja 1992 do vključno zadnjega četrletja 1999 pa smo dobili naslednjo oceno regresijskega modela:

$$\log(ISSCPM) = 1,5871 + 0,7121 * \log(ACPIE) - 0,6341 * \log(USDDEM)$$

(6.67) (13.68) (-19.45)

$$R^2 = 0.9343 \quad \bar{R}^2 = 0.9297 \quad DW(4) = 1.5944 \quad Se = 0.0139$$

Pojasnenost rasti (dolarskih) izvoznih cen storitev z rastjo inflacije v naših najpomembnejših zunanjetrgovinskih partnericah in gibanjem USD do DEM je bila v obdobju 1992-1999 precej močna. Kar 93.4% logaritma variance izvoznih cen storitev je pojasnjeno z logaritmom dinamike tuje inflacije in logaritmom medvalutnega razmerja med USD in DEM. Izvozne cene storitev so pozitivno elastične na spremembe rasti tujih cen. Ob 1-odstotni rasti tuje inflacije se manj kot proporcionalno povečajo (za 0.71%), kar je tudi posledica stalnega zniževanja inflacije v EU od leta 1992 naprej. Inflacija v EU se je znižala s 4.6% v letu 1992 na 1.4% v letu 1999. Porast ameriškega dolarja do nemške marke je negativno vplival na porast izvoznih cen storitev, saj so se te ob njegovi 1-odstotni okrejitvi, v primerjavi z nemško marko, znižale za 0.63%.

2.1.4 ENAČBE ZA UVOZ STORITEV

2.1.4.1 OCENJEVANJE REALNEGA UVOZA STORITEV

Realni uvoz vseh storitev je zapisan v sledeči obliki:

$$USSCQM = USTURQM + USOSTQM \quad (29)$$

- $USSCQM$ - realni uvoz vseh storitev,
- $USTURQM$ - realni uvoz potovanj v tujino,
- $USOSTQM$ - realni uvoz vseh ostalih storitev.

2.1.4.1.1 KOLIČINSKI UVOZ POTOVANJ V TUJINO

Pri enačbi realnega uvoza potovanj v tujino so vsebovane sledeče spremenljivke:

$$USTURQM = f(DOHR, LNETR1, USDDEM, SEZ) \quad (30)$$

- $USTURQM$ - realni uvoz potovanj (privatna in službena),
- $DOHR$ - realne dohodki prebivalstva,
- $LNETR1$ - realni efektivni tečaj (deflator so cene življenjskih potrebščin),
- $USDDEM$ - medvalutno razmerje med ameriškim dolarjem in nemško marko,
- SEZ - sezona.

Za uvoz turizma (uvoz potovanj) v obdobju 1992-1999 smo dobili sledečo oceno regresijskega modela:

$$\log(USTURQM) = -22.0248 + 1.4780 * \log(DOHR) + 1.8544 * \log(LNETRI)$$

(-9.80) (4.72) (3.33)

$$+ 0.5941 * \log(USDDEM) + 0.6643 SEZ_3$$

(2.02) (12.79)

$$R^2 = 0.9299 \quad \bar{R}^2 = 0.9196 \quad DW = 2.1100 \quad Se = 0.1254$$

Pojasnenost uvoza potovanj v tujino je močna, saj je 93% variabilnosti uvoza turističnih izdatkov pojasnjeno z omenjenimi spremenljivkami. Povečanje kupne moči prebivalstva, izraženo s porastom realnih dohodkov prebivalstva (neto plač in ostalih prejemkov), je v obdobju 1992-1999 precej vplivalo na porast izdatkov za potovanja v tujino (ceteris paribus). Povečanje realnih dohodkov za 1% je imelo za posledico povečanje izdatkov za privatna in službena potovanja za 1.48%. Na povečanja uvoza potovanj v tujino pa je vplivala tudi sprememba realnega deviznega tečaja. Krepitev slovenskega tolarja v primerjavi s košarico valut (realna apreciacija domače valute) je pocenila storitve v tujini, kar pomeni, da se je kupna moč naših dohodkov v tujini povečala. Uvoz potovanj se je v opazovanem obdobju najbolj odzival na spremembe v gibanju realnega deviznega tečaja (elastičnost 1.85).

2.1.4.1.2 KOLIČINSKI UVOZ OSTALIH STORITEV

Funkcija za realni uvoz ostalih storitev je vezana na domačo gospodarsko aktivnost (stopnjo rasti realnega bruto domačega proizvoda), uvozne cene blaga in sezono:

$$USOSTQM = f(BDPQ95, UBSCPM, SEZ) \quad (31)$$

- *USOSTQM* - realni uvoz ostalih storitev (transport in druge storitve),
- *BDPQ95* - bruto domači proizvod v stalnih cenah leta 1995,
- *UBSCPM* - indeks uvoznih cen blaga (1995=100),
- *SEZ* - sezonska spremenljivka.

Ocena regresijske enačbe za realni uvoz ostalih storitev v obdobju 1992-1999 je naslednja:

$$\log(USOSTQM) = -8.2388 + 1.2481 * \log(BDPQ95)$$

(- 5.16) (12.28)

$$- 0.6340 * \log(UBSCPM) + 0.0816 SEZ_4$$

(- 5.16) (3.68)

$$R^2 = 0.9080 \quad \bar{R}^2 = 0.8982 \quad DW = 1.4918 \quad Se = 0.0529$$

2.1.4.2 OCENJEVANJE UVOZNIH CEN STORITEV

Uvozna cena storitev je zapisana v sledeči obliki:

$$USSCPM = f(ACPIM, USDDDEM) \quad (32)$$

kjer posamezne spremenljivke pomenijo:

- *USSCPM* - indeks uvoznih cen storitev,
- *ACPIM* - agregatni indeks cen življenjskih potrebščin v najpomembnejših slovenskih zunanjetrgovinskih partnericah (uvoz),
- *USDDDEM* - razmerje ameriškega dolarja do nemške marke.

$$\log(USSCPM) = 0.5963 + 0.9291 * \log(ACPIM) - 0.6283 * \log(USDDDEM)$$

(5.06) (36.05) (-41.99)

$$R^2 = 0.9866 \quad \bar{R}^2 = 0.9857 \quad DW(4) = 1.6753 \quad Se = 0.0064$$

Rezultati in predznaki ocenjene enačbe so pričakovani in pravilni. Kar 98.7% logaritma variance uvoznih cen storitev je pojasnjeno z logaritmom spremembe tehtane aritmetične sredine indeksov cen življenjskih potrebščin v tujini in logaritmom medvalutnega gibanja USD glede na DEM. Ob 1-odstotnem povečanju agregatnega indeksa cen življenjskih potrebščin se uvozne cene naših storitev povečajo za 0.93%, medtem ko se negativno odzovejo na porast medvalutnega razmerja ameriškega dolarja v primerjavi z nemško marko.

2.2 Zapis ocenjenih enačb posameznih spremenljivk tekočega računa plačilne bilance

S programom Soritec podajamo izpis enačb, na osnovi katerih bomo napovedovali saldo tekočega računa plačilne bilance:

EQUATION EQ1 &

$$IKROQM = (EXP(1.5000938 + .962202517 * (LOG(UBP8Q)) + .73784717 * (LOG(IND))) + (- & .170237443 * (LOG(IKRYQM)) + (-.217738671 * (LOG(IBSCPM))))$$

EQUATION EQ2 &

$$IKOOQM = (EXP(3.0802562 + (- .265710614 * (LOG(IKROQM)) + .519987628 * (LOG(UKOOQM & {-1}))) + .333318083 * (LOG(UKOOQM{-2}))))$$

EQUATION EQ3 &

$$IBSCPM = (EXP((-10.438407) + 3.7037895 * (LOG(PPIEU)) + (- .700361002 * (LOG(USDDDEM) &) + (-.250463349 * (LOG(USDITL)) + .061279685 * (LOG(SDRVS93M)) + (- .070059957 * (& LOG(NAFTAR))))$$

EQUATION EQ4 &
 $UKROQM = (EXP((-10.092874) + 1.9190595 * (LOG(IND)) + 1.0340569 * (LOG(LNETR1)) + &$
 $.684819574 * (LOG(DOHR)) + (-.313431742) * (LOG(UKRYQM)) + (-$
 $.545607673) * (LOG(UBSCPM))))$

EQUATION EQ5 &
 $UKOOQM = (EXP(23.692823 + (-1.9432582) * (LOG(IND\{-1\})) + (-$
 $.705562671) * (LOG(DOHR\{-1\})) + (-.227438522) * (LOG(UKOOQM\{-1\}))))$

EQUATION EQ6 &
 $UBSCPM = (EXP((-2.7353017) + 2.1758805 * (LOG(PPIEU)) + .05386201 * (LOG(SDRVS93M)) + &$
 $(-.631418972) * (LOG(USDDEM)) + (-.367545327) * (LOG(USDITL))))$

EQUATION EQ7 &
 $ISTURQM = (EXP(7.5994505 + .666659105 * (LOG(UBP8Q)) + (-$
 $1.4759464) * (LOG(BENCINR)) &$
 $+ .757214658 * (LOG(USDDEM)) + .230065648 * SEZ_2 + .474207449 * SEZ_3 + .157831624 * &$
 $SEZ_4))$

EQUATION EQ8 &
 $ISOSTQM = (EXP(2.6900941 + .922959064 * (LOG(MKSCQM)) + (-$
 $1.1091587) * (LOG(RETPPI)) &$
 $+ .102983799 * SEZ_3 + .100941528 * SEZ_4))$

EQUATION EQ9 &
 $ISSCPM = (EXP(1.5871065 + .712129023 * (LOG(ACPIE)) + (-$
 $.634061988) * (LOG(USDDEM)))) &$

EQUATION EQ10 &
 $USTURQM = (EXP((-22.024837) + 1.4779982 * (LOG(DOHR)) + 1.8543794 * (LOG(LNETR1)) + &$
 $.594143861 * (LOG(USDDEM)) + .664285177 * SEZ_3))$

EQUATION EQ11 &
 $USOSTQM = (EXP((-8.2387726) + 1.2481431 * (LOG(BDPQ95)) + (-$
 $.63397538) * (LOG(UBSCPM &$
 $)) + .081603919 * SEZ_4))$

EQUATION EQ12 &
 $USSCPM = (EXP(.596309822 + .929093594 * (LOG(ACPIM)) + (-$
 $.628307255) * (LOG(USDDEM)) &$

2.3 Mere primernosti in zanesljivosti posameznih enačb za napovedovanje salda tekočega računa plačilne bilance

Za enačbe modela plačilne bilance, ki smo jih uporabili pri regresijski analizi za obdobje 1992-1999 želimo ugotoviti, koliko so zanesljive (ustrezne), saj jih bomo uporabili za napovedovanje plačilnobilančnih tokov. Kakovost posamezne enačbe se oceni na osnovi odstopanja (prilagajanja) ocenjenih vrednosti od dejanskih vrednosti. Ta odstopanja pa morajo biti čim manjša. Glede na izračune, ki jih podaja program Soritec, so prikazane sledeče mere napak ocen:

- koren povprečne kvadratne napake ali *KPKN* (*RMSE*-root mean squared error),
- povprečna absolutna napaka ali *PAN* (*MAE*-mean absolute error),
- Theilov koeficient neenakosti.

KPKN za spremenljivko y_t , je definiran:

$$KPKN = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{t=1}^n (y_t^e - y_t^a)^2} \quad (33)$$

pri čemer so:

y_t^e - ocena y_t z enačbo,

y_t^a - dejanska vrednost y_t ,

n - število obdobjev ocenjevanja.

Povprečna absolutna napaka pa je zapisana:

$$PAN = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \left| \frac{(y_t^e - y_t^a)}{y_t^a} \right| \quad (34)$$

Tabela 2.: Izbrane mere primernosti za ocenjene enačbe

Ime spremenljivke	KPKN	PAN	Regresijski koeficient	Theilov koeficient neenakosti	Povprečna vrednost spremenljivke
log IKROQM	0.02852	0.02260	0.96484	0.00194	7.35701
log IKOOQM	0.06354	0.05230	0.85293	0.00577	5.50760
log IBSCPM	0.00994	0.00810	0.98994	0.00111	4.47387
log UKROQM	0.06096	0.04746	0.95719	0.00402	7.56892
log UKOOQM	0.09100	0.06994	0.76641	0.00883	5.14686
log UBSCPM	0.01314	0.01065	0.97291	0.00146	4.49471
log ISTURQM	0.05888	0.04811	0.93476	0.00525	5.60788
log ISOSTQM	0.09082	0.07170	0.68533	0.00831	5.46220
log ISSCPM	0.01326	0.01011	0.93427	0.00143	4.62249
log USTURQM	0.11518	0.09267	0.92994	0.01199	4.78285
log USOSTQM	0.04953	0.04012	0.90802	0.00453	5.46387
log USSCPM	0.00605	0.00448	0.98661	0.00065	4.64793

Vir: lastni izračuni.

Na osnovi izračunanih mer primernosti sklepamo, da so enačbe ustrezne in se lahko uporabijo za napoved plačilnobilančnih tokov.

III. VZDRŽNOST PRIMANJKLJAJA NA TEKOČEM RAČUNU PLAČILNE BILANCE

3.1 Pomanjkljivost Lawsonove doktrine

Primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance, upošteva je Lawsonovo doktrino, se kaže kot razlika med privatnim varčevanjem in privatnimi investicijami, pri uravnoveženih javnih financah (ne-Ricardianska doktrina). V tem smislu odraža različne kombinacije varčevanja in večjih investicij privatnega sektorja, pri čemer se investicijsko varčevalna vrzel pokriva z uvozom tujega (privatnega) kapitala brez državne regulacije. Države, ki so imele omenjeni način pokrivanja primanjkljaja na tekočem računu, so bile: Čile (v začetku 80. let), Velika Britanija in Skandinavske države (konec 80. let), Mehika in Argentina (v sredini 90. let) in več azijskih držav (1997). Nekateri ekonomisti zavračajo Lawsonovo doktrino s naslednjimi argumenti (Reisen, 1999, str. 30):

- V okviru vnaprej zazrtih racionalnih pričakovanj (forward-looking rational-expectations framework), je saldo tekočega računa odsev različnih kombinacij varčevanja in investicijskih odločitev zasebnikov, z javnofinančnim primanjkljajem ali brez njega. Upošteva je Ricardovo ekvivalenco, javnofinančni primanjkljaj (ekspanzivna fiskalna politika) spodbuja varčevanje privatnega sektorja, ki zmanjša del tekoče potrošnje z namenom, da bo v prihodnosti plačal davke. Zagovorniki Lawsonove doktrine pa ne verjamejo v **Ricardovo ekvivalenco** (zagovarjajo optimalne odločitve privatnega sektorja, ne pa racionalna pričakovanja). Ricardov koeficient izenačitve ima v povprečju vrednost 0.5, kar pomeni, da v primeru primanjkljaja v tekočih transakcijah, ki znaša 1% BDP, javnofinančni primanjkljaj predstavlja 2% BDP.
- Tuji kreditorji lahko vplivajo na vlado tako, da obveznosti privatnega sektorja do tujine spremeni v obveznosti javnega sektorja. Tudi izgube privatnega sektorja eventualno krije javni sektor, s tem da se odreče plačilu davkov s strani privatnega sektorja. Plačilnobilančne in finančne krize povzročajo več skupnih dejavnikov, kot so: liberalizacija domačega finančnega trga, implicitno zavarovanje depozitov ali stabilizacija deviznih tečajev.
- Pričakovane donose varčevanja in investicij lahko znižajo ali celo odpravijo različni tržni dejavniki: eden od njih se imenuje **Harbergerjeva eksternalija**. V tem primeru privatni kreditojemalci ne morejo internalizirati naraščajočih mejnih družbenih stroškov zunanjega zadolževanja, ki ga sproža večja ponudba tujega kapitala.
- Poslabšanje salda na tekočem računu povzročajo tudi neobvladljivo (realno) apreciacijo domače valute. Apreciacija tečaja ni skladna z izvozno poganjano razvojno strategijo in učinkovito uvozno substitucijo. Precenjen devizni tečaj pa povzročajo tudi neoptimalne investicijske stroške, slabi trgovinsko promocijo, izvozno diverzifikacijo in rast produktivnosti ter povzročajo beg kapitala. Velika nihanja realnega deviznega tečaja, ki so pogosto rezultat začasnih neto pritokov tujega kapitala, znatno znižujejo investicije v stroje in opremo in s tem dolgoročno gospodarsko rast.

Finančne institucije (Svetovna Banka, Mednarodni denarni sklad) podrobno spremljajo deželno tveganje in dolžniško (razmerje) obremenjenost posamezne države. Tekoči račun postaja zato zelo relevanten kot celota, ne pa le viri spreminjanja njegovega salda. Ko dolžniška obremenjenost (npr. merjena kot razmerje med celotnim zunanjim dolgom in BDP) in primanjkljaj na tekočem računu presežeta določeno (kritično) raven, pa se utegne z vidika narodnega gospodarstva decentralizirani privatni sektor prezadolžiti (Harbergerjeva eksternalija). Ta problem postane pereč takrat, ko se krediti iz tujine namenijo za (zasebno) potrošnjo, namesto za investicije v menjalni sektor.

3.2 Dolgoročna vzdržnost primanjkljaja na tekočem računu

Velik zunanji primanjkljaj tuji kreditorji prav gotovo ne bodo financirali v nedoločenem roku. Zato se pri določeni ravni primanjkljaja začne prilagoditveni proces uravnavanja plačilnobilančnega salda. V tem primeru ni pomembno poznati le viře primanjkljaja, ampak tudi velikost in časovni horizont prilagoditve, na katerega morajo biti pozorni snovalci ekonomske politike (vlada). Dolgoročna vzdržnost primanjkljaja na tekočem računu plačilne bilance (long term current account sustainability) torej pomeni, da je primanjkljaj še vedno v mejah, ko ni potrebna reakcija ekonomske politike (ni še kolapsa deviznega tečaja ali previsokega zunanjega zadolževanja). Gre tudi za solventnost gospodarstva, upošteva potencialno rast BDP, gibanje realnega deviznega tečaja in doseganje željene ravni deviznih rezerv.

V ravnotežju, ko je razmerje med celotnim zunanjim dolgom in BDP (d) konstantno, gospodarstvo akumulira neto obveznosti, ki so enake vsoti primanjkljaja na tekočem računu (CAD) in neto akumulacije deviznih rezerv (FX), oboje merjeno kot delež v BDP . Pri tem se upošteva še dolgoročna rast BDP (g) (Reisen, 1999, str. 33):

$$CAD + \Delta FX = \gamma d \quad (35)$$

Dolgoročna rast BDP je povezana z dvema posrednima učinkoma na stabilen tekoči račun, ki je konsistenten s stabilnim razmerjem zunanji dolg/ BDP :

- a) V gospodarskem razcvetu (konjunkturi) narašča tudi željena raven deviznih rezerv. Teorija povpraševanja po mednarodnih rezervah empirično razlikuje dve pomembni determinanti: raven blagovnega uvoza in spremenljivost plačilnobilančnih tokov, ki povečujejo povpraševanje po deviznih rezervah. Če označimo letno realno rast uvoza z η , spremembo željene ravni deviznih rezerv z FX , merjene kot delež v BDP (%), zapišemo s sledečo identiteto:

$$\Delta FX = \left[\frac{(1+\eta)}{(1+\gamma)} \right] FX - FX \quad (36)$$

Če enačbo (36) vstavimo v enačbo (35), dobimo sledečo identiteto:

$$\lambda d = CAD + \left[\frac{(\eta - \gamma)}{(1 + \gamma)} \right] FX. \quad (37)$$

- b) Drugi učinek, preko katerega rast BDP posredno vpliva na dinamiko zunanjega zadolževanja, se imenuje Balassa-Samuelsonov efekt. Na dolgi rok relativna gospodarska rast lahko povzroči apreciacijo domače valute, ki je večinoma poganjana z razliko v menjalnem in nemenjalnem sektorju blaga, v domačem gospodarstvu in v tujini. Realna apreciacija na enoto realne rasti BDP (ε) znižuje tako devizne rezerve kot tudi zunanji dolg (v % BDP). V skladu s tem dobimo novo enačbo:

$$(\gamma + \varepsilon)d = CAD + \left[\frac{(\eta + \varepsilon - \gamma)}{(1 + \gamma)} \right] FX \quad (38)$$

ali:

$$CAD = (\gamma + \varepsilon)d - \left[\frac{(\eta + \varepsilon - \gamma)}{(1 + \gamma)} \right] FX \quad (39)$$

V obdobju od leta 1970 pa do leta 1982 je v Singapurju delež primanjkljaja na tekočem računu predstavljal v povprečju 12.1% BDP, v začetku 70.let je omenjeni delež dosegel celo 20% BDP. Skoraj polovico neto kapitalnih tokov so predstavljale tuje neposredne investicije, realni BDP je v povprečju rasel po 8.6-odstotni letni stopnji, stopnja varčevanja se je podvojila in sicer z 21% BDP v 1970-ih na več kot 40% v letu 1982, pa vendar do plačilnobilančne krize ni prišlo.

V kontekstu vzdržnosti primanjkljaja na tekočem računu plačilne bilance se pogosto obravnavajo tudi **tuje neposredne naložbe** (FDI), katerih razlogi za makroekonomsko implikacijo so sledeči (Reisen, 1999, str. 35):

- FDI dolgoročno sledijo profitnim pričakovanjem tujih investorjev in so manj odvisne od nenadnih zasukov zaradi kriz na mednarodnih finančnih trgih – Mehiko je leta 1995 prizadela finančna kriza, pa vendar je bil priliv tujih neposrednih naložb na njenem kapitalsko finančnem računu le neznatno nižji kot pred krizo leta 1994.
- Večji prilivi FDI sprožijo pozitivne eksternalije, ker izboljšajo produkcijsko funkcijo države prejemnice. S tega vidika FDI niso uporabne pri Harbergerjevi eksternaliji.
- Tokovi FDI ne povzročajo večjega pritiska na apreciacijo tečaja in dopolnjujejo domače investicije v obsegu "green field" investicij. S spodbujanjem investicij namesto potrošnje pa FDI ustvarjajo ex ante presežno ponudbo blaga na domačem trgu. Ravnotežje na domačem trgu blaga je doseženo takrat, ko deprecijacija realnega

tečaja povzroči porast tujega (izvoznega) povpraševanja.

- V odsotnosti finančnega sektorja in distorzij na deviznem trgu pa FDI utegnejo izboljšati saldo na tekočem računu plačilne bilance preko pozitivnega neposrednega in posrednega akceleracijskega učinka na raven nacionalnega varčevanja. Medtem ko začetni impulzi tujih neposrednih investicij najprej poslabšajo stanje na tekočem računu, pa se po treh letih primanjkljaj začne zmanjševati.

Mednarodna mobilnost kapitala odpira možnosti menjave (trade off) med sedanjo ravno absorpcije in ravno absorpcije v prihodnosti. Če so domači prihranki nižji od željenih domačih investicij, to vrzel zapolni uvoz tujega kapitala, kar poveča (neto) zadolženost države do tujine. Dinamične odločitve med varčevalci in investitorji poganjajo pričakovanja o bodoči rasti produktivnosti, dinamiki obrestnih mer in drugih dejavnikov.

Država uvoznica kapitala, kot neto tuji dolžnik, bo morala zvišati stopnjo varčevanja, kot odgovor na ciklične portfolio tokove, ki reagirajo na obrestne mere. Primanjkljaj na tekočem računu se bo znižal (ali se celo pomakne v presežek), ko svetovna obrestna mera pade pod povprečno permanentno stopnjo. Zasebna potrošnja pa se zmanjša zaradi začasno nižjih plačil obresti tujini. Učinki spremembe obrestne mere za državo neto kreditorja delujejo v nasprotni smeri. Pomik k zunanjemu ravnotežju je odvisen tudi od začasne ali pa trajne rasti produktivnosti gospodarstva. V obeh primerih se poveča output, vendar pa le trajna rast produktivnosti omogoča trajno rast narodnega dohodka, preko induciranih investicij in večjega stoga kapitala. Porast trajnega dohodka povroči, da potrošnja raste hitreje od outputa, kar se pokaže v večjem zunanjem primanjkljaju kot rezultat manjšega varčevanja od investicij. Nasprotno pa bi se začasen porast produktivnosti pokazal v manjšem primanjkljaju na tekočem računu, ker ekonomski subjekti del porasta dohodka prihranijo.

Produktivnost se obravnava tudi na globalni ravni celotnega svetovnega gospodarstva in ne samo za posamezno državo. Trajen porast globalne produktivnosti poveča svetovno obrestno mero. Zmanjšana potrošnja v državah uvoznicah kapitala se izravna z učinkom potrošnje, nastale zaradi naraščajočega trajnega dohodka, ki izhaja iz večjih investicij. Ker vse države ne izboljšajo tekočega računa, svetovna obrestna mera narašča, dokler globalni prihranki niso enaki globalnim investicijam. Začasen (tranzitoren) porast globalne produktivnosti pa povzroči presežek svetovnega varčevanja, kar preko znižanja svetovne obrestne mere državam prejemnicam tujega kapitala (neto dolžnikom) omogoča znižati primanjkljaj na tekočem računu plačilne bilance.

Ker tudi kratkoročna ocena salda tekočega računa Slovenije za leto 2000 kaže na odmik od zunanjega ravnotežja, smo poskušali oceniti t.i. vzdržen primanjkljaj v tekočih transakcijah (sustainable current account deficit). Postavlja se namreč vprašanje, do katere meje se zunanji dolg še lahko poveča, da ni ogrožena solventnost države, da je država sposobna povečani dolg servisirati.

Tabela 3.: Zadolženost Slovenije v letu 1999 in ocena za leto 2000, v %

Kazalci	Lahka	Srednja	Kritična	1999 oc.	2000 oc.
EDT/GDP	30	30-50	50	27.4	30.5
EDT/XGS	165	165-275	275	52.0	55.7
TDS/XGS	18	18-30	30	8.0	9.1
INT/XGS	12	12-20	20	2.3	2.4

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, marec 2000, lastne ocene.

Po merilih Svetovne banke so države lahko, srednje ali močno zadolžene, če se navedeni kazalci gibljejo v omenjenih intervalih. Prva dva kazalca v tabeli sta pokazatelja stanja, kjer se vrednost celotnega zunanjega dolga (EDT) primerja z vrednostjo bruto domačega proizvoda (GDP) in z vrednostjo izvoza blaga in storitev (XGS). Druga dva kazalca sta pokazatelja (kreditnega) toka, kjer vrednost servisiranja dolga (TDS) ali obresti na zunanji dolg (INT) primerjamo s celotnim izvozom države (XGS). Slovenija bo po naših cenah v letu 2000, po kriteriju deleža zunanjega dolga v bruto domačem proizvodu (ki naj bi se v primerjavi z letom 1999 povečal za 3.1 strukturne točke, na 30.5%), na pragu srednje zadolženih držav. Pri ostalih treh pokazateljih pa bo še vedno močno pod ravnijo njihovih kritičnih mej. Večje zadolževanje v tujini bo vplivalo na porast servisiranja dolgov (plačila glavnice in obresti). Stopnja servisiranja dolgov kot kazalec rednega odplačevanja dolgov bo v letu 2000 predvidoma dosegla 9.1%, kar je, relativno gledano še vedno majhno dolžniško breme. Sintetična ocena vseh štirih kazalcev zadolženosti pokaže, da bo primanjkljaj na tekočem računu v letošnjem letu vzdržen.

SKLEP

Po osamosvojitvi leta 1991 sestavlja plačilno bilanco Banka Slovenije in sicer na osnovi metodologije Mednarodnega denarnega sklada (Priročnik za sestavljanje plačilne bilance, četrta in peta izdaja). Leta 1996 in 1997 so bili plačilnobilančni podatki revidirani, tako da se je zajetje teh podatkov izboljšalo. Časovne serije pa so bile v skladu z metodologijo usklajene od leta 1994 naprej.

Na področju analize plačilne bilance obstajajo različni teoretični pogledi (vidik elastičnosti, absorpcije, monetarni vidik, Mundell- Flemingov model, investicijsko varčevalna vrzel), ki so se razvijali z razvojem domačega gospodarstva in mednarodnih ekonomskih odnosov. Tekoči račun plačilne bilance zajema blagovne in storitvene tokove, dohodke od dela in kapitala ter tekoče transfere. V okviru sistema nacionalnih računov je saldo tekočega računa plačilne bilance enak varčevalno investicijski vrzeli. V obdobju 1992-1994 so domači prihranki presegali domače investicije, tekoči račun pa je izkazoval presežek, ki je v povprečju predstavljal 4.5% bruto domačega proizvoda. K oblikovanju presežka v tekočih transakcijah je večinoma prispeval neto izvoz storitev, ki je pokrival rastoči blagovni primanjkljaj. Največji del porasta turističnega priliva je izhajal iz dnevnega turizma v obmejnih območjih (Avstrija, Italija, Hrvaška). Ker so sosednje države dražile naftne derivate v skladu z gibanjem cen v EU, so nižje cene bencina Slovenije privabljale dnevne turiste. V obdobju 1995-1998 pa je izvoz blaga na enoto bruto domačega proizvoda začel stagnirati, presežki v menjavi storitev pa niso več pokrivali blagovnega primanjkljaja. V letu 1999 se je saldo tekočega računa plačilne bilance močno odmaknil od ravnotežja, zato se postavlja tudi vprašanje obvladljivosti primanjkljaja.

V empiričnem delu smo ocenili delovanje modela plačilne bilance v obdobju 1992-1999. Zaradi velike variabilnosti mesečnih podatkov smo uporabili četrletne podatke, ki so bolj zanesljivi. Realni redni izvoz predstavlja v povprečju 87.2% celotnega slovenskega izvoza, okoli 90% slednjega pa predstavlja realni redni izvoz v ostalo tujino, ki je bistvena determinanta celotnega izvoza blaga. Na realno rast izvoza blaga v ostalo tujino najbolj vplivata tuje povpraševanje (elastičnost 0.96) in domača industrijska aktivnost (elastičnost 0.74). Realni devizni tečaj na kratek rok, do pol leta, ne učinkuje na blagovni izvoz. To predpostavko smo testirali tako, da smo nominalni devizni tečaj deflacionirali s stroški dela na enoto proizvoda.

Izvozne cene blaga so funkcija tujih domicilnih cen in medvalutnih razmerij (odnos ameriškega dolarja do košarice valut sedmih slovenskih najpomembnejših zunanjetrgovinskih partneric). Na porast izvoznih (dolarskih) cen močno vplivajo cene proizvajalcev v EU (elastičnost 3.70), krepitev ameriškega dolarja v primerjavi z nemško marko (elastičnost -0.70) in italijansko liro (elastičnost -0.25) pa izvozne cene znižuje.

Na realno rast uvoza blaga najbolj vplivajo industrijska proizvodnja (elastičnost 1.91), realni devizni tečaj (elastičnost 1.03) ter masa neto plač in ostalih prejemkov (elastičnost 0.68) Uvoz blaga močneje reagira na spremembo gibanja industrijske aktivnosti kot pa se na enako spremembo odzove blagovni izvoz. Poleg večje občutljivosti uvoza blaga na gibanje realnega deviznega tečaja je tudi odzivnost na tečaj hitrejša kot pri blagovnem izvozu.

Uvozne cene so bile v opazovanem obdobju bolj občutljive na spremembe proizvajalčevih cen v EU (elastičnost 2.18), ki so varirale bolj kot pa cene primarnih surovin (elastičnost 0.05). Slovenski uvozniki s svojim povpraševanjem po evropskem blagu ne morejo vplivati na višino proizvajalčevih cen. Podobno kot pri izvoznih cenah pa krepitev ameriškega dolarja v primerjavi z nemško marko (elastičnost -0.63) in italijansko liro (elastičnost -0.37) izzove znižanje uvoznih cen.

Analiza izvoza storitev pokaže, da je poglavitni dejavnik realne rasti storitvenega izvoza izvoz potovanj (turizma). Konjunktura na evropskem trgu ugodno vpliva na porast turističnih prihodkov (elastičnost 0.67). Realne dolarske turistične prilive najbolj znižuje povečanje cene bencina (elastičnost -1.48), usihajo pa tudi zaradi manjših razlik med našimi cenami in cenami bencina na obmejnih področjih. Količinski izvoz ostalih storitev je v glavnem pojasnjen z gibanjem blagovne menjave (elastičnost 0.92), medtem ko realna apreciacija SIT znižuje dohodke od izvoza ostalih storitev (elastičnost -1.11). Potovanja v tujino najbolj spodbuja apreciacija domače valute (elastičnost 1.85), ki poceni tuje blago in tudi povečanje mase neto plač in ostalih prejemkov (elastičnost 1.48). Uvoz ostalih storitev (transporta in drugih storitev) pa je v glavnem vezan na gibanje realnega bruto domačega proizvoda. Z gospodarskim razvojem se namreč povečujejo tudi potrebe po uvozu tistih storitev, ki vsebujejo več znanja in kvalificirane delovne sile in ustvarjajo večjo dodano vrednost.

Na osnovi ocene mer primernosti (ustreznosti) enačb modela plačilne bilance sklepamo, da so enačbe ustrezne za napoved plačilnobilančnih tokov, saj se ocenjene vrednosti dobro prilegajo dejanskim podatkom. Poleg kvalitete modela je ocena salda tekočega računa odvisna tudi od sprememb v domačem in tujem okolju, ki vplivajo na izračune odvisnih spremenljivk.

Ker tudi kratkoročna ocena plačilnobilančnih tokov za leto 2000 kaže na ohranjanje sorazmerno visokega primanjkljaja v tekočih transakcijah (od 2.5% do 3% BDP), se postavlja vprašanje njegove vzdržnosti. Po ocenah tujih inštitucij (EBRD, Transition Report) in tudi po naših ocenah (ZMAR), se ta giblje v intervalu med 2% in 3% bruto domačega proizvoda. Vzdržnost zunanega neravnotežja se kaže tudi kot sposobnost servisiranja zunanega dolga. Stopnja servisiranja dolgov, kot kazalec rednega odplačevanja dolgov, bo v letu 2000 predvidoma dosegla 9.1%, kar je, relativno gledano, še vedno majhno dolžniško breme. Sintetična ocena vse štirih kazalcev zadolženosti torej kaže, da bo primanjkljaj na tekočem računu v letošnjem letu vzdržen.

Menimo, da zniževanje omenjenega primanjkljaja z depreciacijo ne bi bilo smiselno. Kajti, kot so pokazale empirične raziskave, depreciacija takoj podraži uvoz, medtem ko z zamikom povečuje izvoz blaga. Primanjkljaj na tekočem računu bi se kratkoročno še povečal. Ker smo vezani na uvoz kapitalnih dobrin (strojev, opreme), bi omenjeni ukrep preko dražjega uvoza investicijskih dobrin povečal proizvodne stroške in nastali bi inflacijski pritiski. Bolje bi bilo spodbujati domače in tuje naložbe, pospešiti torej pritoke tujega kapitala tako v obliki tujih neposrednih naložb kot tudi naložb v vrednostne papirje. Neto pritoki tujega kapitala bi utegnili v obdobju treh let tehnološko posodobiti izvozni sektor in s tem omogočiti večjo realno rast izvoza blaga in storitev. Primanjkljaj na tekočem računu bi se znižal na okoli 1% BDP. Ekonomska politika se bo torej soočila z

večjim primanjkljajem v tekočih transakcijah, zato naj povečan neto pritek kapitala ne bi povzročal večjih pritiskov na monetarno politiko. Financiranje stabilnega primanjkljaja bo zato odvisno tudi od sproščanja kapitalskih tokov, naložb v vrednostne papirje, še zlasti pa od pritokov tujih neposrednih investicij.

OPOMBE

¹ (str. 21) V Delovnem zvezku so upoštevani podatki, ki so bili na razpolago do vključno julija 2000.

² (str. 23) V oklepaju so pod vrednostmi regresijskih koeficientov navedene vrednosti t-statistike.

LITERATURA

1. Abdessatar O. and Subhash T.: Macroeconomic Accounting Analysis in Transition Economies: International Monetary Fund, 1997. 182 str.
2. AIECE Working Group Reports - Spring 1997: World Commodity prices, Den Haag: Central Planbureau, 1997. 82 str.
3. Balassa B.: Trade Liberalisation and »Revealed« Comparative Advantage. The Manchester School of Economic and Social Studies, vol. 33, No.2, 1965, str. 99-117.
4. Beko Jani: Devizni tečaj in zunanjetrgovinska menjava v majhnih gospodarstvih. Univerza v Mariboru: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1998. 237 str.
5. Blejec Marijan: Uvod v statistiko. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1978. 342 str.
6. Blejer M., Škreb M.: Central Banking and Monetary Policies: Major issues and Implications for Transition Economies. Kluwer Academic Publishers, 1999. 465 str.
7. Bobek Vito et al.: Strategija ekonomskih odnosov s tujino. Ljubljana: Ministrstvo za ekonomske odnose in razvoj, 1996. 127 str.
8. Bole Veljko: Podatkovni model plačilnobilančnih prihodkov od potovanj. Ljubljana: Ekonomski inštitut pravne fakultete, 1997, str. 14-32.
9. Bole Veljko: Vzdržnost viška v tekočih transakcijah. Gospodarska gibanja, Ljubljana, junij 1997, str. 21-36.
10. Bole Veljko: Zunanje ravnotežje na prehodu v leto 2000. Gospodarska gibanja, Ljubljana, november 1999, str. 23-42.
11. Burda M., Wyplosz C.: Macroeconomics. An European Text, 2nd ed., Oxford University Press, 1997. str. 167-295.
12. Cimperman Feliks et al.: Kvartalni model slovenskega gospodarstva. Analize, raziskave in razvoj. Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 1996. 164 str.
13. Crafts, N.F.R.: Trade as Handmaiden of Growth: An Alternative View. The Economic Journal, vol. 83, September 1973, str. 875-884.
14. De Grauwe P.: The Economics of Monetary Integration, 2nd. ed., Oxford University Press, 1994. str. 3-94.
15. Defrančeski Alan: Analiza zunanjega dolga Slovenije. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998, 50 str.
16. Dornbush R., Fischer S.: Macroeconomics. International Edition. McGraw-Hill, Inc., 1994, str. 149-184.
17. Drenovec Franček: Kakšen je transmissijski mehanizem v Sloveniji. Prikazi in analize, Ljubljana, VII/4 (1999), str. 5-24.
18. Emery R.F.: The relation of exports and economic growth. Kyklos, vol. 20, 1967, Fasc. 2, str. 470-485.
19. Evans Michael, K.: Macroeconomic Activity, Forecasting and Control. An Econometric Approach. New York. Harper and Row, 1969, str. 221-228.
20. Flajs Andrej: Realni bruto domači dohodek in realni neto razpoložljivi nacionalni dohodek. Statistični dnevi. Radenci: Društvo ekonomistov Slovenije, 1996, str. 38-43.
21. Gacs J. et. al.: The Mixed Blessing of Financial Inflows: Transition Countries in Comparative Perspective: International Institute for Applied Systems Analysis Laxenburg, Austria, 1999. 245 str.
22. Gacs J. et. al.: Macroeconomic Developments in the Candidate Countries with Respect to the Accession Process, Austria, 1999. 147 str.

23. Giancarlo Gandolfo: International Economics, Part I. Berlin: Springer-Verlag, 1986. 297 str.
24. Giancarlo Gandolfo: International Economics, Part II. Berlin: Springer-Verlag, 1986. 466 str.
25. Humphries Simon: United Kingdom quaterly national accounts: Trade in services, National statistics of Balance of payments, 1998. 17 str.
26. IMF World Economic Outlook, Part I Main Report. Washington: International Monetary Fund, 1998. 175 str.
27. IMF World Economic Outlook, Washington: International Monetary Fund, 1999. 134.str.
28. International Institute for Applied Systems Analysis: Slovenia and European Union-Macroeconomic Development Scenarios, april 2000, 33 str.
29. Košmelj Blaženka: Analiza odvisnosti za vzorčne podatke. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1989. 135 str.
30. Križanič France: Usmerjenost slovenske zunanjetrgovinske menjave po območjih, sektorjih in produkcijskih faktorjih. Gospodarska gibanja, Ljubljana, avgust 1999, str. 29-50.
31. Krugman P., Obstfeld M.: International Economics, second edition. HarperCollins, 1994, str. 315-510.
32. Kumar Andrej: Mednarodni ekonomski odnosi. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1987. 170 str.
33. McCallum B.T.: Monetary Economics, MacMillan, 1989. str. 55-73.
34. Mencinger Jože: Približevanje ali oddaljevanje? Gospodarska gibanja, Ljubljana, december 1998, str. 23-32.
35. OECD in Center za sodelovanje z gospodarstvi v tranziciji: Gospodarski pregledi – Slovenija 1996-1997. Ljubljana: Urad za evropske zadeve, 1997. 154 str.
36. OECD in Center za sodelovanje z državami nečlanicami: Nacionalni računi Republike Slovenije. Ljubljana: Statistični urad RS, 1999. 152 str.
37. OECD Economic Outlook. Paris: Organization for Economic Cooperation and Development, 1998. 254 str.
38. OECD Economic Outlook. Paris: Organization for Economic Cooperation and Development, 1999. 255 str.
39. Potočnik et. al.: Približevanje Evropi - rast, konkurenčnost in integriranje. Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 1995. 120 str.
40. Pfajfar Lovrenc: Ekonometrija z zapiski predavanj. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994. 116 str.
41. Pfajfar Lovrenc: Ekonometrija z obrazci in postopki. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 34 str.
42. Pfajfar Lovrenc in Plešec Boštjan: Soritec Sampler. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994. 80 str.
43. Plešec Boštjan: Predavanja in vaje iz ekonometrije. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. str. 108 str.
44. Project Link-World Economic Outlook: University of Pennsylvania, Department of Economics, Philadelphia, 2000. 21 str.
45. Rojec Matija: Prestrukturiranje z neposrednimi tujimi investicijami: Slovenija. Analize, raziskave in razvoj. Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 1998. 85 str.
46. Rousseas S.: The political Economy of Reaganomics, M.E. Sharpe, London, 1982, str. 22-101.
47. Ruffles David: United Kingdom quaterly national accounts: Trade in goods, National statistics of Balance of payments, 1998. 19 str.
48. Salazar J., Prasada D. S.: World Comparison of Incomes, Prices and Product. Florida International University Miami, USA and University of New England Armidale, Australia, 1988, str. 237-263.
49. Sawyer M. C.: The Challenge od Radical Political Economy, Harvester Wheatsheaf, N.Y., London, 1989.
50. Senjur Marjan: Gospodarski razvoj in razvojna ekonomika, I. zvezek. Ljubljana: Ekonomska fakulteta v Ljubljani , 1990. 297 str.
51. Senjur Marjan: Makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta v Ljubljani , 1995. 502 str.
52. Strategija Republike Slovenije za vključitev v Evropsko unijo. Ekonomski in socialni del, Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 1998. 270 str.
53. Strategija gospodarskega razvoja Slovenije. Razvojni scenariji, Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 1999. 104 str.
54. Štiblar Franjo: Vzdržnost neravnotežja v ekonomskih odnosih Slovenije s tujino. Gospodarska gibanja, Ljubljana,

- marec 2000, str. 26-36.
55. The Vienna Handbook of Statistics, Countries in Transition. The Vienna Institute for Comparative Economic Studies, Vienna, 1998. 409 str.
 56. Thirwall, A.P.: The balance of payments constraints as an explanation of international growth differences. Banca nazionale del Lavoro Quaterly Review, March 1979, no. 128, str. 45-54.
 57. World bank: Slovenia trade sector issues, 1998. 54 str.
 58. WTO, Annual report: International trade, trends and statistics. Geneva: Rue de Laussane, 1995. 176 str.
 59. WTO, Annual report: Globalization and trade. Geneva: Rue de Laussane, 1998. 172 str.
 60. WTO, Annual report: International trade statistics. Geneva: Rue de Laussane, 1998. 190 str.
 61. Zorc Rems Vanda: Metodološke spremembe plačilne bilance Slovenije. Prikazi in analize, Ljubljana, III/4 (1995), str. 59-68.

VIRI

1. Bilten Banke Slovenije. Ljubljana: Banka Slovenije, 9 (2000), 3, 97 str.
2. Ekonomsko ogledalo. Letna številka 1998. Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, Ljubljana, 4 (1999).
3. Ekonomsko ogledalo. Letna številka 1999. Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, Ljubljana, 5 (2000).
4. Ekonomsko ogledalo. Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, Ljubljana, 5 (1999), 11, str. 15.
5. IMF World Economic Outlook, Washington: International Monetary Fund, 1999, Statistical Appendix, str. 114-122.
6. Interno gradivo Ministrstva za finance.
7. Ocena konjunktornih gibanj za Slovenijo. Gospodarska zbornica Slovenije, Ljubljana, 7 (1999), 4, str. 18-37.
8. Statistične informacije št. 30. Ljubljana: Statistični urad RS, 1997. 7 str.
9. Statistične informacije št. 274. Ljubljana: Statistični urad RS, 1997. 10 str.
10. Statistične informacije št. 282. Ljubljana: Statistični urad RS, 1998. 7 str.
11. Statistične informacije št. 93. Ljubljana: Statistični urad RS, 1999. 16 str.
12. Statistične informacije št. 123. Ljubljana: Statistični urad RS, 1999. 8 str.
13. Statistične informacije št. 123. Ljubljana: Statistični urad RS, 1999. 8 str.
14. Statistične informacije št. 205. Ljubljana: Statistični urad RS, 1999. 12 str.
15. Statistične informacije št. 941-03/12/2000: Ljubljana: Statistični urad RS, 2000. 1 str.
16. Statistične informacije št. 941-01/31/2000: Ljubljana: Statistični urad RS, 2000. 3 str.
17. Statistične informacije št. 941-01/41/2000: Ljubljana: Statistični urad RS, 2000. 1 str.
18. Statistični letopis RS 1999. Ljubljana: Statistični urad RS, 1998. str. 371-384.

PRILOGA

PRAZNA STRAN

Tabela 1.: Podatkovna osnova modela v obdobju od prvega četrletja 1992 do zadnjega četrletja 1999, v mio USD, v mio SIT, v indeksih in v %

	IBSCTM	UBSCTM	IBSCPM	UBSCPM	IKSCQM	IKROQM	IKRYQM	IKOOQM
1992q1	1764740	1412652	77.8	92.1	2267.4	1291.2	640.3	309.8
1992q2	1661988	1571685	78.8	92.3	2109.5	1292.6	476.1	321.6
1992q3	1683768	1513107	84.8	98.4	1984.6	1267.9	362.2	334.6
1992q4	1570666	1643568	80.1	92.0	1961.3	1349.6	314.0	267.8
1993q1	1505325	1587783	76.6	86.9	1965.6	1234.2	279.0	418.4
1993q2	1514839	1656616	78.3	87.3	1933.8	1299.2	275.1	327.7
1993q3	1492014	1495952	76.2	82.6	1958.9	1282.5	314.0	335.6
1993q4	1570696	1760600	76.3	80.5	2058.4	1450.5	265.9	313.0
1994q1	1499912	1535982	76.3	80.0	1965.8	1404.1	266.0	283.4
1994q2	1695358	1843403	80.2	83.3	2112.8	1507.2	319.3	273.8
1994q3	1707710	1789446	86.0	88.8	1985.8	1395.4	312.4	263.8
1994q4	1924871	2135105	89.1	91.3	2159.4	1612.3	301.6	233.2
1995q1	2059545	2173840	94.9	96.5	2171.1	1614.5	289.6	255.6
1995q2	2155583	2630180	101.1	101.6	2131.4	1591.6	285.9	231.8
1995q3	1991726	2208577	101.2	100.7	1967.7	1446.9	260.8	241.7
1995q4	2108961	2479083	102.8	101.2	2051.8	1514.9	302.6	216.9
1996q1	2059003	2249317	101.9	100.2	2021.0	1482.3	263.0	258.3
1996q2	2090727	2494821	100.3	98.6	2084.4	1523.2	339.6	209.0
1996q3	2041784	2255867	101.1	98.4	2018.7	1424.2	353.4	225.1
1996q4	2118298	2421421	99.9	98.3	2121.0	1532.5	351.7	215.7
1997q1	1936979	2236164	93.6	92.9	2069.4	1534.6	298.2	225.1
1997q2	2177875	2536222	90.9	89.3	2396.9	1765.9	383.9	232.4
1997q3	2019377	2162209	87.9	85.9	2296.6	1649.7	391.5	238.3
1997q4	2234641	2431892	91.1	89.5	2454.2	1823.5	392.1	218.1
1998q1	2104709	2444460	89.0	86.3	2365.0	1816.3	315.5	219.4
1998q2	2268443	2554053	90.3	86.6	2511.7	1887.9	400.3	205.4
1998q3	2208356	2325102	90.3	86.3	2445.1	1799.7	389.1	239.1
1998q4	2469044	2787286	93.0	88.7	2653.7	2024.7	371.4	242.9
1999q1	2115951	2401949	86.9	81.8	2435.6	1882.5	304.9	234.2
1999q2	2121811	2773103	81.9	78.6	2591.0	1992.1	360.6	223.4
1999q3	2056434	2135041	80.9	78.2	2540.5	1886.6	433.9	206.7
1999q4	2251652	2644318	80.6	79.4	2794.7	2159.5	418.3	201.2

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, lastni preračuni.

Nadaljevanje na naslednji strani

Tabela 1.: Podatkovna osnova modela v obdobju od prvega četrletja 1992 do zadnjega četrletja 1999, v mio USD, v mio SIT, v indeksih in v %

	IKOYQM	UKSCQM	UKROQM	UKRYQM	UKOOQM	UKOYQM	USDBS	DEMBS
1992q1	26.0	1534.6	943.2	402.9	175.0	13.5	71.8692	44.2561
1992q2	19.2	1702.5	1100.2	335.4	244.4	22.5	82.6287	51.1221
1992q3	20.0	1537.8	1057.2	253.8	202.6	24.3	78.6271	53.6733
1992q4	29.9	1786.7	1315.7	227.1	221.1	22.8	92.0230	59.4604
1993q1	34.0	1827.6	1404.1	192.4	200.2	30.9	101.4057	62.0148
1993q2	31.8	1897.2	1453.9	181.8	235.2	26.3	109.0145	67.4114
1993q3	26.8	1812.2	1432.3	158.7	187.4	33.7	118.1017	70.3370
1993q4	28.9	2186.4	1707.5	167.2	279.1	32.6	124.4457	73.9529
1994q1	12.4	1921.2	1597.7	142.9	159.4	21.1	133.6443	77.5261
1994q2	12.5	2212.8	1851.7	152.6	196.0	12.5	131.7267	79.1773
1994q3	14.1	2015.0	1697.8	156.7	145.0	15.6	124.8041	79.8171
1994q4	12.3	2338.9	1974.5	163.9	186.5	14.0	125.0591	80.9757
1995q1	11.4	2253.4	1942.9	151.7	144.9	13.9	121.2897	81.8515
1995q2	22.1	2589.2	2232.2	155.8	184.2	16.9	113.8210	81.4019
1995q3	18.3	2193.0	1886.4	145.1	141.1	20.3	117.0421	81.7715
1995q4	17.5	2448.8	2102.3	148.4	179.2	19.0	121.9210	85.6174
1996q1	17.4	2245.2	1935.1	163.4	136.7	10.0	131.6665	89.6548
1996q2	12.6	2529.0	2168.7	173.7	176.0	10.5	137.1716	90.2090
1996q3	16.0	2291.5	1975.3	162.4	142.5	11.3	133.7889	89.3164
1996q4	21.1	2462.6	2109.7	174.9	167.2	10.8	138.8347	90.7233
1997q1	11.5	2406.8	2107.1	150.9	138.9	9.9	150.8675	91.0837
1997q2	14.7	2840.3	2483.5	157.2	187.4	12.2	155.9732	91.0461
1997q3	17.1	2516.6	2208.2	149.3	143.8	15.3	166.3078	92.0407
1997q4	20.5	2718.4	2377.3	152.8	171.3	17.0	165.6089	94.3023
1998q1	13.8	2833.1	2528.6	148.5	139.4	16.7	171.6255	94.3865
1998q2	18.1	2948.3	2588.5	158.4	186.4	15.0	168.1005	93.6670
1998q3	17.3	2695.7	2386.6	153.7	139.6	15.9	166.3015	94.2421
1998q4	14.7	3141.1	2792.0	162.7	175.7	10.7	158.5110	95.3548
1999q1	14.0	2936.6	2641.3	144.8	138.1	12.4	168.5307	96.7834
1999q2	14.9	3527.2	3155.4	182.5	178.8	10.6	181.8200	98.2819
1999q3	13.3	2729.1	2425.6	160.8	132.1	10.6	187.2232	100.3436
1999q4	15.8	3329.0	2964.1	185.7	167.1	12.1	189.5079	100.5872

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, lastni preračuni.

Nadaljevanje na naslednji strani

Tabela 1.: Podatkovna osnova modela v obdobju od prvega četrletja 1992 do zadnjega četrletja 1999, v mio USD, v mio SIT, v indeksih in v %

	ITLBS	UBP8Q	LNEM	IND	DEMM	SDRVS93M	ISSCTM	ISSQCM
1992q1	0.0589	95.3	159.2	93.0	50.3	99.6	220.6	283.9
1992q2	0.0678	92.5	151.7	91.1	53.4	102.3	266.3	337.5
1992q3	0.0694	87.2	141.0	84.8	55.8	97.2	385.6	454.8
1992q4	0.0677	93.9	131.4	89.3	60.7	96.0	346.9	433.7
1993q1	0.0657	85.3	126.0	86.2	63.3	103.1	303.6	396.5
1993q2	0.0725	86.5	114.9	85.7	69.6	97.1	341.3	435.8
1993q3	0.0745	83.7	111.9	84.5	70.6	97.8	382.5	502.5
1993q4	0.0754	90.4	105.5	92.1	75.2	102.0	365.4	479.0
1994q1	0.0793	90.8	101.2	89.1	77.8	111.0	342.4	448.0
1994q2	0.0821	94.7	100.1	95.6	78.5	118.0	441.0	548.8
1994q3	0.0793	91.8	101.1	91.0	77.2	131.8	520.2	604.8
1994q4	0.0788	100.9	99.8	95.2	79.7	132.7	500.7	561.9
1995q1	0.0741	100.0	101.1	97.7	80.8	134.3	420.2	442.4
1995q2	0.0682	101.1	103.5	97.1	81.1	124.8	526.7	520.7
1995q3	0.0727	95.7	100.6	89.8	83.1	125.2	553.9	546.8
1995q4	0.0763	103.2	95.3	93.7	87.9	124.5	522.1	508.1
1996q1	0.0837	102.7	91.0	92.7	91.4	124.7	443.7	435.5
1996q2	0.0882	102.1	90.4	96.3	89.0	130.7	526.6	525.0
1996q3	0.0880	98.9	90.9	92.9	89.4	123.3	617.4	610.3
1996q4	0.0912	108.4	88.8	100.3	90.2	119.4	539.1	540.0
1997q1	0.0923	107.6	87.3	90.4	90.3	132.7	447.0	478.0
1997q2	0.0923	113.8	87.1	100.3	90.0	143.0	538.1	592.3
1997q3	0.0944	112.3	84.0	93.7	93.2	134.6	557.2	634.0
1997q4	0.0962	121.2	83.3	101.5	94.4	126.7	500.2	549.6
1998q1	0.0958	120.7	83.0	99.3	94.1	122.3	439.7	494.1
1998q2	0.0950	123.2	83.7	100.5	93.2	115.7	498.4	551.8
1998q3	0.0955	117.4	83.3	97.4	94.4	107.9	595.0	659.3
1998q4	0.0963	124.4	82.8	102.8	96.0	101.3	514.4	552.9
1999q1	0.0978	119.4	81.2	96.3	97.1	109.5	442.9	510.3
1999q2	0.0993	127.0	78.8	98.8	99.2	103.7	481.9	589.2
1999q3	0.1014	125.5	77.5	96.9	100.6	96.7	528.4	652.4
1999q4	0.1016	136.4	77.2	105.9	100.7	90.7	496.4	616.4

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, lastni preračuni.

Nadaljevanje na naslednji strani

Tabela 1.: Podatkovna osnova modela v obdobju od prvega četrletja 1992 do zadnjega četrletja 1999, v mio USD, v mio SIT, v indeksih in v %

	USSCTM	USSCQM	ISTURTM	ISTURQM	ISOSTQM	USTURTM	USTURQM	USOSTQM
1992q1	229.0	246.2	97.6	125.6	158.3	37.5	40.7	205.5
1992q2	237.2	256.8	141.9	179.8	157.8	54.8	59.2	197.6
1992q3	318.5	323.6	246.4	290.7	164.1	132.3	134.4	189.1
1992q4	254.3	278.2	185.1	231.5	202.2	57.3	62.2	216.0
1993q1	233.9	269.3	147.1	192.1	204.3	58.8	67.6	201.6
1993q2	251.2	288.1	193.8	247.3	188.5	72.9	83.7	204.4
1993q3	294.8	357.3	209.4	275.1	227.3	122.7	148.9	208.4
1993q4	237.4	295.0	183.7	240.7	238.3	50.9	63.0	232.0
1994q1	227.0	283.4	169.3	221.5	226.4	65.5	81.8	201.6
1994q2	284.8	341.5	217.5	270.9	277.9	87.1	104.4	237.1
1994q3	328.4	370.1	286.6	333.2	271.6	135.7	153.0	217.1
1994q4	288.4	316.2	238.0	267.0	294.9	85.8	93.9	222.2
1995q1	290.8	300.4	213.7	225.3	217.1	97.0	100.4	200.0
1995q2	343.7	338.3	280.6	277.4	243.3	129.1	127.0	211.2
1995q3	387.0	384.1	313.1	309.2	237.6	178.4	177.0	207.2
1995q4	370.2	365.8	275.0	267.6	240.4	119.9	118.3	247.5
1996q1	306.5	305.9	248.0	243.5	192.1	99.4	99.3	206.6
1996q2	340.3	345.0	297.5	296.6	228.4	127.0	128.7	216.2
1996q3	411.1	417.5	379.6	375.2	235.2	193.2	196.1	221.4
1996q4	364.8	371.3	304.8	305.3	234.7	122.9	125.1	246.2
1997q1	288.3	310.2	265.2	283.6	194.4	99.3	107.1	203.1
1997q2	347.6	389.2	313.7	345.3	247.0	132.2	148.1	241.1
1997q3	437.2	509.2	346.5	394.5	239.5	210.1	244.9	264.3
1997q4	379.6	424.7	262.2	288.2	261.4	102.8	115.0	309.7
1998q1	313.0	362.9	230.5	259.1	235.0	98.6	114.4	248.5
1998q2	363.5	419.6	275.1	304.6	247.2	130.6	150.8	268.8
1998q3	449.2	521.5	354.6	393.0	266.3	220.2	256.0	265.4
1998q4	407.9	459.7	256.3	275.3	277.6	125.1	140.9	318.8
1999q1	327.5	401.0	218.0	251.0	259.2	99.4	121.7	279.3
1999q2	389.5	495.5	250.0	305.6	283.6	135.4	172.4	323.1
1999q3	486.3	622.6	307.3	379.3	273.2	237.3	303.9	318.7
1999q4	380.7	479.2	230.0	285.2	331.2	120.5	151.4	327.9

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, lastni preračuni.

Nadaljevanje na naslednji strani

Tabela 1.: Podatkovna osnova modela v obdobju od prvega četrtega 1992 do zadnjega četrtega 1999, v mio USD, v mio SIT, v indeksih in v %

	BENCINR	NAFTAR	NAFTA	USDDEM	USDITL	MKSCQM	PPIEU	CPI
1992q1	60.9	41.4	17.9	1.6239	1221.0951	3802.0	95.2	43.3
1992q2	56.1	36.8	20.0	1.6163	1218.5160	3812.0	95.8	54.3
1992q3	51.4	34.5	20.1	1.4649	1132.2065	3522.5	95.8	58.2
1992q4	47.8	30.3	19.3	1.5476	1358.4276	3748.0	95.7	63.5
1993q1	44.6	26.5	18.2	1.6352	1542.9721	3793.2	96.1	68.5
1993q2	47.6	25.6	18.3	1.6172	1504.6380	3831.0	96.3	71.3
1993q3	49.8	22.5	16.5	1.6791	1585.7480	3771.1	96.0	73.4
1993q4	48.2	18.0	14.1	1.6828	1651.5604	4244.7	95.9	78.2
1994q1	46.2	17.0	14.0	1.7239	1686.0341	3887.0	96.4	82.3
1994q2	46.4	18.5	16.0	1.6637	1605.2395	4325.6	96.9	86.5
1994q3	45.2	18.6	16.7	1.5636	1572.9098	4000.8	97.4	89.8
1994q4	43.3	17.5	16.5	1.5444	1587.4722	4498.3	98.2	94.0
1995q1	42.0	17.2	16.9	1.4818	1635.9047	4424.5	99.3	98.0
1995q2	42.1	18.2	18.1	1.3983	1668.3024	4720.6	100.3	99.3
1995q3	42.9	16.2	16.2	1.4313	1610.2606	4160.7	100.2	100.2
1995q4	41.7	16.6	17.0	1.4240	1597.8219	4500.7	100.1	102.6
1996q1	41.5	17.7	18.9	1.4686	1573.7356	4266.3	100.4	106.5
1996q2	42.1	17.6	19.4	1.5206	1555.4518	4613.4	100.5	110.1
1996q3	41.8	18.9	20.9	1.4979	1521.1705	4310.2	100.2	110.5
1996q4	41.2	21.0	23.6	1.5303	1521.9673	4583.6	100.6	112.3
1997q1	41.9	18.4	21.2	1.6564	1635.3183	4476.2	100.7	115.2
1997q2	43.9	15.5	18.4	1.7131	1690.2310	5237.2	100.9	118.5
1997q3	45.7	15.5	18.6	1.8069	1762.2652	4813.2	101.1	120.2
1997q4	46.5	15.3	18.8	1.7561	1720.6295	5172.6	101.3	122.2
1998q1	47.4	11.2	14.1	1.8183	1791.3257	5198.1	101.0	125.8
1998q2	51.7	10.4	13.3	1.7947	1770.0654	5460.0	100.9	128.6
1998q3	51.2	9.6	12.5	1.7646	1741.3361	5140.9	100.5	129.1
1998q4	50.7	8.6	11.2	1.6623	1645.1906	5794.8	99.8	130.3
1999q1	50.0	8.5	11.3	1.7413	1723.9030	5372.2	99.2	132.8
1999q2	49.4	11.5	15.5	1.8500	1831.4830	6118.3	99.7	134.3
1999q3	49.7	15.0	20.7	1.8658	1847.1625	5269.5	100.3	137.9
1999q4	50.9	17.1	24.0	1.8840	1865.1740	6123.7	101.0	140.5

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, lastni preračuni.

Nadaljevanje na naslednji strani

Tabela 1.: Podatkovna osnova modela v obdobju od prvega četrletja 1992 do zadnjega četrletja 1999, v mio USD, v mio SIT, v indeksih in v %

	NPL	NPLR	OSTP	OSTPR	DOHR	ACPIE	ACPIM	LNETMZ
1992q1	38876	89597	10954	25146	114744	98.7	98.8	159.2
1992q2	54902	101044	26823	49553	150597	99.7	99.8	151.7
1992q3	66020	113349	21977	37766	151114	100.5	100.5	141.0
1992q4	78981	124233	30101	47257	171490	101.0	101.0	131.4
1993q1	85324	124490	28330	41310	165799	102.7	102.6	126.0
1993q2	85158	119517	42962	60218	179735	103.6	103.4	114.9
1993q3	88714	120804	38923	53072	173876	104.3	104.1	111.9
1993q4	100062	127912	40374	51583	179496	104.7	104.4	105.5
1994q1	101262	123054	31448	38185	161240	105.8	105.4	101.2
1994q2	106815	123554	50877	58836	182390	106.4	106.0	100.1
1994q3	112124	124848	37323	41584	166433	107.3	106.8	101.1
1994q4	125287	133222	45400	48197	181419	107.5	107.0	99.8
1995q1	125660	128237	41086	41913	170149	108.6	108.0	101.1
1995q2	131661	132621	64936	65377	197998	109.6	108.8	103.5
1995q3	132475	132231	48328	48242	180473	110.3	109.4	100.6
1995q4	139887	136345	52488	51124	187469	110.6	109.6	95.3
1996q1	139084	130522	51966	48726	179248	111.4	110.4	91.0
1996q2	145963	132540	81025	73574	206114	112.2	111.1	90.4
1996q3	150336	136037	61040	55219	191257	112.8	111.7	90.9
1996q4	159525	142067	67265	59887	201954	113.0	111.9	88.8
1997q1	156623	135902	58819	51005	186908	113.8	112.7	87.3
1997q2	161025	135904	82731	69837	205741	114.1	113.1	87.1
1997q3	164063	136482	69394	57749	194231	114.5	113.5	84.0
1997q4	173162	141679	78086	63865	205544	114.8	113.7	83.3
1998q1	174532	138779	65357	51993	190773	115.2	114.0	83.0
1998q2	176702	137372	86988	67627	204999	115.6	114.5	83.7
1998q3	179392	138929	75922	58805	197734	115.8	114.7	83.3
1998q4	189745	145634	80583	61825	207459	115.9	114.8	82.8
1999q1	187173	140971	66301	49935	190905	116.3	115.1	81.2
1999q2	193776	144327	108248	80613	224939	117.0	115.8	78.8
1999q3	196917	142818	76714	55670	198488	117.5	116.3	77.5
1999q4	213002	151595	88843	63203	214798	118.0	116.7	77.2

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, lastni preračuni.

Nadaljevanje na naslednji strani

Tabela 1.: Podatkovna osnova modela v obdobju od prvega četrletja 1992 do zadnjega četrletja 1999, v mio USD, v mio SIT, v indeksih in v %

	ISSCPM	USSCPM	RETPPI	BDP95Q	RETULC	X/Y	dX/X	dX/X*X/Y
1992q1	96.8	96.6	83.9	488930	66.5	55.0		
1992q2	97.9	97.7	99.0	501524	85.2	49.9	-7.0	-3.5
1992q3	106.1	105.3	97.6	486097	93.5	48.4	-5.9	-2.9
1992q4	99.4	100.5	94.0	493328	92.4	47.1	-1.2	-0.6
1993q1	95.1	97.4	95.4	482330	92.9	48.3	0.2	0.1
1993q2	97.2	99.3	87.2	500844	85.4	45.8	-1.6	-0.7
1993q3	94.9	97.4	87.8	509430	90.6	45.6	1.3	0.6
1993q4	94.4	97.3	88.0	533287	84.6	45.7	5.1	2.3
1994q1	93.9	97.0	88.1	504347	83.4	46.2	-4.5	-2.1
1994q2	97.3	100.0	89.0	537406	91.0	46.6	7.5	3.5
1994q3	102.1	104.9	92.8	530554	94.0	44.4	-6.0	-2.7
1994q4	102.9	105.8	96.7	561510	97.7	45.6	8.7	4.0
1995q1	105.7	109.2	100.1	532794	95.2	48.3	0.5	0.3
1995q2	109.9	113.8	102.2	554450	104.5	45.6	-1.8	-0.8
1995q3	110.0	113.3	100.1	558880	105.9	41.7	-7.7	-3.2
1995q4	110.8	114.0	98.0	575335	96.8	42.3	4.3	1.8
1996q1	110.1	112.9	95.4	547788	92.0	43.7	-1.5	-0.7
1996q2	108.9	111.3	95.1	571222	97.7	43.2	3.1	1.4
1996q3	110.9	113.1	96.9	579973	100.6	41.3	-3.2	-1.3
1996q4	109.7	111.8	96.5	600917	94.9	41.8	5.1	2.1
1997q1	103.9	106.5	96.2	569457	101.2	43.1	-2.4	-1.0
1997q2	101.7	104.7	96.6	607391	100.2	46.8	15.8	7.4
1997q3	98.3	101.7	94.2	606168	104.1	44.9	-4.2	-1.9
1997q4	100.7	104.0	96.3	621747	99.4	46.8	6.9	3.2
1998q1	98.3	101.8	98.1	604258	102.8	46.4	-3.6	-1.7
1998q2	99.6	102.9	99.0	623661	107.9	47.7	6.2	3.0
1998q3	101.0	104.3	99.7	627553	107.3	46.2	-2.7	-1.2
1998q4	105.9	108.8	100.8	644153	106.4	48.8	8.5	4.2
1999q1	102.5	105.7	99.7	622599	108.0	46.4	-8.2	-3.8
1999q2	98.4	102.0	95.8	669908	108.2	45.8	6.4	2.9
1999q3	98.1	101.8	94.3	653457	106.0	46.1	-2.0	-0.9
1999q4	97.9	101.6	95.9	676086	104.8	49.0	10.0	4.9

Vir: Analitsko raziskovalni center Banke Slovenije, lastni preračuni.

Do sedaj izšlo v okviru zbirke delovni zvezki:

Letnik I, leto 1992

- št.1. Razvojno planiranje na ravni Republike Slovenije. Uredil mag. Matej More, Ljubljana, maj 1992, 59. strani
- št.2. Ocena gospodarskega in socialnega razvoja Slovenije v letih 1991 in 1992 (majska analiza) z dokumentacijo, vodja projekta mag. Andrej Hartman, junij 1992
- št.3. Slovenia in 1991 - 1992. Report on economic developments. Ljubljana, June 1992, 55 strani; (with statistical annex)
- št.4. Radej Bojan: Vrste ekonomskih inštrumentov varstva okolja in njihova uporaba. Naravni viri kot razvojni dejavnik - interdisciplinarni raziskovalni projekt trajnega razvoja. Zavod Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj, Ljubljana, maj 1992, 122 strani
- št.5. Finančni rezultati poslovanja gospodarstva Slovenije v prvem polletju 1992 - primerjalni prikaz po posameznih dejavnostih gospodarstva na osnovi podatkov SDK iz periodičnih obračunov pravnih oseb za prvo polletje 1992. Pripravila: Stane Vencelj in Jana Jevševar, 15. september 1992, 30 strani
- št.6. Finančni rezultati poslovanja zavodov s področja družbenih dejavnosti v Sloveniji v prvem polletju 1992 - primerjalni prikaz po posameznih družbenih dejavnostih na osnovi podatkov SDK iz zaključnih računov in periodičnih obračunov zavodov za prvo polletje 1992 in za leto 1991. Pripravila Jasna Kondža, Ljubljana, 7. oktober 1992
- št.7. Finančni rezultati poslovanja javnih podjetij gospodarstva Slovenije v prvem polletju 1992 - primerjalni prikaz po posameznih dejavnostih gospodarstva na osnovi podatkov SDK iz periodičnih obračunov pravnih oseb za prvo polletje 1992. Pripravila Jana Jevševar, oktober 1992, 36 strani
- št.8. Selected indicators from the income statement and balance sheet by sector and by origin of capital of the Slovenian economy in January - June 1991 and 1992
- št.9. Gospodarska gibanja v letu 1992 in kratkoročne perspektive gospodarstva Slovenije v letu 1993 (Jesenska analiza), vodja projekta mag. Andrej Hartman, oktober 1992, Ljubljana
- št.10. Slovenia - Economic Developments in 1992 nad the Outlook for 1993, October 1992
- št.11. Panožne prognoze na podlagi ocenjevanja perspektivne sposobnosti industrijskih podjetij za obdobje 1992 - 1995, vodja projekta dr. Pavle Gmeiner, Ljubljana, november 1992

Letnik II, leto 1993

- št.1. Ali so se stroški uvoza blaga resnično povečali, dr. Janez Potočnik, Ljubljana, januar 1993
- št.2. Bilanca pomembnejših prehranskih proizvodov, Božena Leonardi, Ljubljana, januar 1993
- št.3. Industrijska politika Slovenije - koncept, omejitve, možnosti in usmeritve na narodnogospodarski in sektorski ravni, dr. Pavle Gmeiner, dr. Anton Povše, Ljubljana, februar 1993
- št.4. Analiza gibanja plač in dometa ter učinkovitosti zamrznitve plač v marcu 1993, Bojan Radej, Ljubljana, marec 1993
- št.5. Finančni rezultati poslovanja gospodarstva Slovenije v letu 1992, Jana Jevševar, april 1993
- št.5.1. Lastninjenje družbenega premoženja v gospodarstvu republike Slovenije v letu 1992, Judita Mirjana Novak, maj 1993
- št.5.2. Finančni rezultati poslovanja javnih podjetij v letu 1992 - primerjalni prikazi na osnovi podatkov zaključnih računov za leto 1992, Jana Jevševar, maj 1993
- št.5.3. Finančni rezultati poslovanja zavodov s področja družbenih dejavnosti - Primerjalni prikazi na osnovi podatkov zaključnih računov za leto 1992, Jasna Kondža, maj 1993
- št.5.4. Finančni rezultati poslovanja bank in zavarovalnic v letu 1992, Vida Brus, maj 1993
- št.6. Portfolio analiza slovenske industrije v obdobju 1990-1992, Tanja Česen, junij 1993
- št.7. Nacionalni računi Slovenije- ocena 1990-93 in projekcije 1994-97, vodja projekta Igor mag. Strmšnik, Zavod RS za makroekonomske analize in razvoj, junij 1993
- št.8. Gospodarska gibanja v Sloveniji leta 1993 in perspektive do leta 1997 (Pomladansko poročilo), vodja projekta mag. Andrej Hartman, Zavod RS za makroekonomske analize in razvoj, junij 1993
- št.9. Finančni rezultati poslovanja gospodarstva, zavodov s področja družbenih dejavnosti ter bank in zavarovalnic v prvem polletju 1993- primerjalni prikazi na osnovi podatkov SDK iz periodičnih obračunov pravnih oseb, Jana Jevševar, Dijana Pirc, Vida Brus, september 1993
- št.10. Mesto Slovenije v svetu- mednarodne primerjave podatkov nacionalnih računov, Tanja Česen, september 1993
- št.11. Gospodarska gibanja v letu 1993 in kratkoročne perspektive gospodarstva Slovenije v letu 1994 (Jesensko poročilo), Zavod RS za makroekonomske analize in razvoj, vodja projekta mag. Andrej Hartman, november 1993
- št.12. Izhodišča za pripravo strategije gospodarskega razvoja Slovenije, dr. Janez Potočnik, november 1993

Letnik III, leto 1994

- št. 1. Prebivalstvo in zaposlenost v Sloveniji na prehodu iz osemdesetih v devetdeseta leta in ocena tendenc razvoja do leta 2000, Tomaž Kraigher, januar 1994
- št. 2. Analiza obrestnih mer in obresti v letih 1991 do 1993, Vida Brus, februar 1994
- št. 3. Analiza in perspektiva deželnega rizika Slovenije, dr.Pavle Gmeiner, maj 1994
- št. 4.1 Finančni rezultati poslovanja gospodarstva Slovenije v letu 1993 - primerjalni prikazi na osnovi podatkov zaključnih računov za leto 1993, Judita Mirjana Novak, maj 1994
- št. 4.2.Finančni rezultati poslovanja zavodov s področja družbenih dejavnosti - primerjalni prikazi na osnovi podatkov zaključnih računov za leto 1993, Dijana Pirc, maj 1994
- št. 4.3.Finančni rezultati poslovanja bank in zavarovalnic v letu 1993 - primerjalni prikazi na osnovi podatkov zaključnih računov za leto 1993, Vida Brus, maj 1994
- št. 4.4.Finančni rezultati podjetij v izgubi v letih 1992 in 1993, Slavica Jurančič, junij 1994
- št. 5. Prikaz cenovnih sprememb v letih 1985 do 1993 - izračun verižnih indeksov cen po sektorjih NACE klasifikacije dejavnosti, Jure Povšnar, Nataša Marzidovšek, junij 1994
- št. 6. Gospodarska gibanja v Sloveniji v letu 1994 s projekcijami razvoja do leta 1998 (Pomladansko poročilo), Zavod RS za makroekonomske analize in razvoj, vodja projekta mag. Andrej Hartman, junij 1994
- št. 7. Regionalni vidiki razvoja Slovenije v obdobju 1990 - 1994, Janja Pečar, julij 1994
- št. 8. Finančni rezultati poslovanja Zavodov s področja družbenih dejavnosti in zavarovalnih organizacij v prvem polletju 1994, Judita Novak, Dijana Pirc in Vida Brus, september 1994
- št. 9. Kmetijska pridelava in odkup kmetijskih proizvodov v obdobju 1988 - 1993, Mateja Kovač, oktober 1994
- št. 10. Analiza gospodarskih gibanj v Sloveniji v letu 1994 s projekcijo razvoja v letu 1995 (Jesensko poročilo), vodja projekta Tanja mag. Česen, Zavod RS za makroekonomske analize in razvoj, november 1994
- št. 11. Primerjava med finančnimi rezultati poslovanja slovenskega gospodarstva za leto 1993 po zakonu o računovodstvu in po slovenskih računovodskih standardih, Judita Mirjana Novak, december 1994
- št. 12. Turistični promet v obdobju 1985 - 1994 in statistični prikaz stanja turizma v Sloveniji, Petra Drobne, december 1994

Letnik IV, leto 1995

- št. 1. Finančni rezultati poslovanja zavodov s področja družbenih dejavnosti v letu 1994, Primerjalni prikazi na osnovi zaključnih računov za leto 1994, Judita Mirjana novak, april 1995
- št. 2. Analiza in perspektiva deželnega rizika Slovenije po dveh scenarijih v obdobju do leta 2000, dr.Pavle Gmeiner, maj 1995
- št. 3. Finančni rezultati poslovanja bank in zavarovalnic v letu 1994 - primerjalni prikazi na osnovi podatkov zaključnih računov, Vida Brus, junij 1995
- št. 4. Analiza gospodarskih gibanj v Sloveniji v letu 1995 s projekcijo razvoja do leta 2000 (Pomladansko poročilo), vodja projekta Igor mag. Strmšnik, julij 1995
- št. 5. Finančni rezultati poslovanja gospodarstva Slovenije v letu 1994 (na osnovi statističnih podatkov iz bilance uspeha leta 1994, Judita Mirjana Novak , julij 1995
- št. 6. Analiza gospodarskih gibanj v Sloveniji v letu 1995 s projekcijo razvoja v letu 1996 (Jesensko poročilo), vodja projekta Igor mag. Strmšnik, oktober 1995
- št. 7. Nacionalni programi in posebni razvojni zakoni v luči strategije gospodarskega razvoja Slovenije in vpliva na regionalni razvoj, mag. Ana Murn, Ljubljana, november 1995
- št. 8. Značilnosti razvoja slovenskih regij, Janja Pečar, Ljubljana, december 1995
- št. 9. Politika cenovnega nadzora v Sloveniji v letih 1991 do 1995, Nataša Marzidovšek, Ljubljana, december 1995
- št. 10. Pregled posebnih razvojnih dokumentov, ki jih je sprejela država Slovenija, mag. Ana Murn, Ljubljana, december 1995
- št. 11. Razmerja v slovenskem gospodarstvu v letih 1992 in 1993 v luči input - output tabel, Vesna Štraser, Ljubljana, februar 1996
- št. 12. Ocena demografskih računov Slovenije 1981 - 1994, Tomaž Kraigher, Ljubljana, marec 1996

Letnik V, leto 1996

- št.1. Analiza gospodarskih gibanj v Sloveniji leta 1996 s ciljno projekcijo razvoja do leta 2000 (Pomladansko poročilo), Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, vodji projekta mag. Igor Strmšnik in mag. Alenka Kajzer
- št.2. Finančni rezultati poslovanja gospodarstva Slovenije v letu 1995 (na osnovi statističnih podatkov iz bilance stanja in bilance uspeha za leto 1995), Judita Mirjana Novak, Ljubljana, julij 1996
- št.3. Poslovanje bank v letu 1995, Vida Brus, Ljubljana, julij 1996
- št.4. Javnofinančne obveznosti, ki izhajajo iz dokumentov razvojnega načrtovanja in posebnih rajonih zakonov, mag. Ana Murn, Ljubljana, september 1996
- št.5. Finančni rezultati poslovanja zavodov s področja družbenih dejavnosti v letu 1995, Judita Mirjana Novak, Ljubljana, oktober 1996
- št.6. Neposredne tuje investicije v slovensko gospodarstvo in njihov razvojni potencial. Foreign Direct Investment in the Slovenian Economy and its Development Potential, Matija dr. Rojec, Ljubljana, oktober 1996
- št.7. Regionalni vidiki razvoja Slovenije s poudarkom na finančnih rezultatih poslovanja gospodarskih družb v letu 1995, Janja Pečar, Ljubljana, oktober 1996
- št.8. Kazalci finančne uspešnosti gospodarjenja v letu 1995 po sektorjih in regijah, Liljana Figar kot vodja, Peter Beltram, Vida Brus, Mateja Kovač, Judita Mirjana Novak, Janja Pečar, Boštjan Plešec, Jure Povšnar, Ana Sečnik, Ljubljana, november 1996
- št.9. Ocena input-output tabele Republike Slovenije za leto 1995 v tekočih in stalnih cenah, Ivanka Zakotnik, Ljubljana, november 1996
- št.10. Dejavniki za povečanje konkurenčnosti slovenske predelovalne industrije s posebnim ozirom na kooperacije, razvojne raziskave in tuja vlaganja, dr. Pavle Gmeiner, Ljubljana, december 1996
- št.11. Analiza gospodarskih gibanj v Sloveniji - Jesensko poročilo 1996, vodja projekta dr. Alenka Kajzer, Ljubljana, december 1996
- št.12. Slovenija in Maastrichtski kriteriji konvergence, dr. Ivo Lavrač in mag. Vladimir Lavrač, Ljubljana, februar 1997

Letnik VI, leto 1997

- št.1. Analiza gospodarskih gibanj s ciljno projekcijo do leta 2001 (Pomladansko poročilo), Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, vodja projekta dr. Alenka Kajzer, Ljubljana, junij 1997
- št.2. Finančni rezultati poslovanja gospodarskih družb v letu 1996 (na osnovi statističnih podatkov iz bilance stanja in bilance uspeha za leto 1996), Judita Mirjana Novak, Ljubljana, julij 1997
- št.3. Ocena kupne moči bruto domačega proizvoda na prebivalca v Sloveniji 1993-1997 in prognoza do 2005, mag. Tanja Česen, Ljubljana, julij 1997
- št.4. Regionalni vidiki razvoja Slovenije s poudarkom na finančnih rezultatih poslovanja gospodarskih družb v letu 1996, Janja Pečar, Ljubljana, oktober 1997
- št.5. Poslovanje bank v letu 1996, Vida Brus, Ljubljana, oktober 1997
- št.6. Uvod v kupno moč denarne enote in probleme merjenja domačega proizvoda po kupni moči, dr. Pavle Gmeiner, Ljubljana, november 1997
- št.7. Ocena gospodarskih gibanj v letu 1997 in možnosti razvoja v letu 1998 (Jesensko poročilo), Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, vodja projekta dr. Alenka Kajzer, Ljubljana, november 1997
- št. 8. Finančni rezultati poslovanja izvoznikov v letu 1996, Judita Mirjana Novak, Ljubljana, december 1997
- št. 9. Kazalci finančne uspešnosti gospodarjenja v letu 1996 po sektorjih, Liljana Figar kot vodja, Vida Brus, Andrej Hrovat, Mateja Kovač, Judita Mirjana Novak, Mateja Pečar, Jure Povšnar, Ana Sečnik, Ljubljana, december 1997
- št.10. SAM Slovenija 1996 (matrika nacionalnih računov), Ivanka Zakotnik, Ljubljana, december 1997
- št.11. Slovenija v Evropi regij - Regionalne strukture razširjene evropske zveze, mag. Igor Strmšnik, Ljubljana, januar 1998
- št.12. Globalna konkurenčnost Slovenije - Eksperimentalna ocena njenih prednosti in slabosti po metodi Svetovnega ekonomskega foruma. dr. Pavle Gmeiner, Ljubljana, januar 1998

Letnik VII, leto 1998

- št. 1. Pregled javnofinančnih prihodkov za leto 1997 (na osnovi Poročila B-2) Agencije RS za plačilni promet, Jasna Kondža, Ljubljana, marec 1998
- št. 2. Projekcije prebivalstva Slovenije 1996 - 2070, Tomaž Kraigher, Ljubljana, marec 1998
- št. 3. Sistem nacionalnih računov SAM (Social Accounting Matrix) Slovenija 1995, dr. Ivo Lavrač, Branka Tavčar, Ivanka Zakotnik, Ljubljana, april 1998
- št. 4. Vladne finančne intervencije v gospodarstvu, Državne pomoči v Evropski uniji, mag. Ana Murn, Ljubljana, maj 1998
- št. 5. Finančni rezultati poslovanja gospodarskih družb v letu 1997 (na osnovi statističnih podatkov iz bilance stanja in bilance uspeha za leto 1997), Judita Mirjana Novak, Ljubljana, julij 1998
- št. 6. Slovenija v letu 1997 – ocene nacionalnih računov, Ivanka Zakotnik, Ljubljana, avgust 1998
- št. 7. Finančna uspešnost gospodarjenja v letu 1997 po sektorjih, Liljana Figar, Andrej Hrovat, Mateja Kovač, Judita Mirjana Novak, Jure Povšnar, Mateja Pečar, Ana Sečnik, Ljubljana, oktober 1998
- št. 8. Ocena četrletnega bruto domačega proizvoda Slovenije potrošna struktura 1995 – 1997, dr. Tanja Česen, Ljubljana, november 1998
- št. 9. Regionalni vidiki razvoja Slovenije s poudarkom na finančnih rezultatih poslovanja gospodarskih družb v letu 1997, Janja Pečar, december 1998
- št. 10. Razvojni indikatorji za vrednotenje okoljske kakovosti gospodarske rasti, Bojan Radej, februar 1999
- št. 11. Koncept in empirični rezultati merjenja nacionalne konkurenčne sposobnosti v Sloveniji za obdobje 1995-1998 in napovedi do leta 2000, dr. Pavle Gmeiner, Liljana Figar, februar 1999
- št. 12. Prenova regionalne politike, mag. Igor Strmšnik, april 1999

Letnik VIII, leto 1999

- št. 1. Finančni rezultati poslovanja gospodarskih družb v letu 1998 (na osnovi statističnih podatkov iz bilance stanja in bilance uspeha za leto 1998), Judita Mirjana Novak, Ljubljana, avgust 1999
- št. 2. Ocenjevanje cen življenskih potrebščin, drobnoprodajnih cen in cen industrijskih izdelkov pri proizvajalcih, Boštjan Plešec, Nataša Marzidovšek, Ljubljana, maj 2000
- št. 3. Strategija gospodarskega razvoja Slovenije - razvojni scenarij, koordinatorja: mag. Igor Strmšnik, Branka Tavčar, Ljubljana, september 1999
- št. 4. Matrika nacionalnih računov - Slovenija 1998, Ivanka Zakotnik, Ljubljana, december 1999
- št. 5. Finančna uspešnost gospodarjenja v letu 1998 po sektorjih, Jure Povšnar, dr. Tanja Česen, Andrej Hrovat, Mojca Koprivnikar Šušteršič, Mateja Kovač, Judita Mirjana Novak, Ana Sečnik, Ljubljana, februar 2000
- št. 6. Vzroki primanjkljaja na tekočem računu plačilne bilance v obdobju tranzicije, mag. Rotija Kmet, Ljubljana, februar 2000
- št. 7. Poslovanje bančnega sistema v letu 1998, Andrej Hrovat, Ljubljana, februar 2000
- št. 8. Regionalni vidiki razvoja Slovenije s poudarkom na finančnih rezultatih poslovanja gospodarskih družb v letu 1998, Janja Pečar, Ljubljana, marec 2000
- št. 9. Pregled javnofinančnih prihodkov za leto 1998 in 1999 (na osnovi Poročila B-2) Agencije RS za plačilni promet, Jasna Kondža, Ljubljana, april 2000
- št. 10. Zunanje neravnovesje in ekonomska politika v obdobju tranzicije - primer Češke, Madžarske in Poljske z možnimi zaključki za Slovenijo, mag. Rotija Kmet, Ljubljana, marec 2000
- št. 11. Sodobne tendence v odnosih med storitveno in industrijsko proizvodnjo v svetu in v Sloveniji, dr. Metka Stare, Ljubljana, april 2000
- št. 12. Regionalna politika, Mojca Aljančič, Sara Dragana Bogdanovič, Ljubljana, maj 2000

Letnik IX, leto 2000

- št. 1. Neposredne tuje investicije v Slovenijo, trendi, razvoj in politika v obdobju 1997 - 1999, dr. Matija Rojec, Ljubljana, julij 2000
- št. 2. Finančni rezultati poslovanja gospodarskih družb v letu 1999 (na osnovi statističnih podatkov iz bilance stanja in bilance uspeha za leto 1999), Judita Mirjana Novak, Ljubljana, september 2000
- št. 3. Plačilna bilanca in napovedovanje njenega razvoja, mag. Jože Markič, Ljubljana, september 2000

