

II. AKTUALNE TEME

EFEKTIVNI TEČAJ KUNE U RAZDOBLJU ANTIINFLACIJSKOG PROGRAMA

Uvod

Kretanje tečaja domaće valute utječe na cijene uvoza, rentabilnost izvoza, rentabilnost proizvodnje uvoznih supstituta, na domaće cijene izvoznih dobara (na promjene relativnih cijena), na promjene uvjeta razmjene (korist koju neka zemlja ima od vanjske trgovine). Zbog tako velikog utjecaja promjena tečaja na čitavu privredu korisno je proučiti načine izračunavanja tečaja i pratiti njegovo kretanje.

Cilj ovog rada je pronaći indeks nominalnog efektivnog tečaja i korigiranog (realnog) efektivnog tečaja hrvatske kune i promatrati kretanje tih tečajeva od 4. listopada 1993. do lipnja 1995.

Namjera je još da rezultati ovog članka posluže za daljnja istraživanja.

Izračunavanje indeksa efektivnog tečaja

Devizni tečaj (nominalni) je cijena jedinice strane valute izražena brojem jedinica domaće valute, odnosno koliko jedinica domaće valute treba dati za 1 jedinicu strane valute. Ako se prate kretanja pojedinog nominalnog tečaja, npr. njemačke marke prema kuni, može se vidjeti kako se mijenja vrijednost njemačke marke u odnosu na kunu, tj. da li ona pada ili deprecira (ako tečaj pada - kuna aprecira u odnosu na njemačku marku), odnosno raste ili aprecira (ako tečaj raste - kuna deprecira u odnosu na njemačku marku).

Međutim, kretanje nominalnog tečaja marke može biti pokazatelj apreciranosti ili depreciranosti kune prema toj valuti, ali se iz

*njega ne može zaključivati o općenitoj apreciranosti ili depreciranosti kune, jer istovremeno kuna može aprecirati prema njemačkoj marki, a deprecirati prema, npr. američkom dolaru. Kretanja nominalnih tečajeva austrijskog šilinga, njemačke marke, talijanske lire, američkog dolara, britanske funte, francuskog franka i slovenskog tolara prikazani su u tablici 1 i na slici 1.**

Može se uočiti da tečaj svih stranih valuta naglo raste do 4. listopada 1993. otkad je uveden antiinflacijski program, a potom opada, dakle kuna jača nominalno (bilateralno) prema svim odabranim valutama, a najviše prema ITL, USD i SIT.

Da bi se mogla odrediti općenita apreciranost ili depreciranost kune treba izračunati tečaj koji će istovremeno uzimati u obzir tečajeve nekoliko valuta. Treba, dakle, izračunati indeks prosječne promjene kune prema izabranom broju ostalih valuta. Time se dobiva indeks efektivne promjene vrijednosti kune - efektivni tečaj kune. To je bazni ponderirani prosjek pri čemu su ponderi pokazatelji važnosti svake strane zemlje čiju smo valutu odabrali.

Kao i svaki indeks, tako se i indeks efektivnog tečaja kune može računati na više načina. Metoda računanja ovisit će o analitičkoj primjeni indeksa efektivnog tečaja.

Postoje tri osnovne primjene efektivnog tečaja: procjena promjene globalne konkurentnosti privrede, procjena utjecaja promjene tečaja na vanjskotrgovačku bilancu ili bilancu plaćanja i procjena globalnog utjecaja promjena tečajeva različitih valuta na domaće cijene.

* Sve tablice i slike na koje se autor poziva nalaze se u prilogu na kraju članka.

Pri računanju indeksa efektivnog tečaja neke valute treba odrediti:¹ bazno razdoblje, valute koje će biti u indeksu (određivanje "košarice" valuta), kako će se ponderirati valute, te koja će se konkretna formula koristiti za računanje.

BAZNO RAZDOBLJE

Izbor baznog razdoblja vrlo je važan stoga, što se odabiranjem različitih baza mogu dobiti indeksi koji će, koristeći istu vremensku seriju podataka, davati različite opise kretanja efektivnog tečaja. Tako, primjerice, ako se za bazno razdoblje odabere ono u kojem je tečaj bio izuzetno nizak, tada će indeks efektivnog tečaja pokazivati jaku deprecijaciju valute i obratno.

Zato se obično odabire "normalno" razdoblje. Kako suglasnosti oko toga što je "normalno" razdoblje nema, različiti se datumi uzimaju za bazno razdoblje. Obično je to datum puštanja valute u slobodno fluktuiranje (SAD 19.03.1973.), datum velikog podešavanja tečaja (ex-YU 22.12.1971.) ili datum donošenja značajnih mjera ekonomske politike. Zato često cilj istraživanja i vlastita razmišljanja istraživača utječu na izbor baznog razdoblja.

Do ovog trenutka u istraživanju indeksa efektivnog tečaja kune koristio se 1 siječanj 1992. (NBH). To razdoblje ne odražava normalnije stanje od drugih razdoblja (u siječnju 1992. je bio rat u punom jeku), niti je bliže ravnoteži od drugih. Osim toga, 4. listopada 1993. donesen je antiinflacijski program, kojemu je temeljno sidro bio tečaj DEM. Od toga datuma je tečaj pušten u relativno slobodno plutanje - Narodna banka Hrvatske se obvezala braniti ga od deprecijacije (tj. ako prijeđe 4.444 za DEM). Osim toga dolazi do promjene tehnike izračunavanja srednjeg tečaja Narodne banke Hrvatske. Do 4. listopada se

¹ Slijedeći dio je napisan prema: M. Babić: **Neki problemi izračunavanja efektivnog tečaja**, Ekonomski institut, Zagreb, 1979.

srednji tečaj Narodne banke (koji je bio temelj za srednje, a potom i za ostale tečajeve poslovnih banaka) računao prema ponderiranom prosjeku deviznih transakcija poslovnih banaka u prethodnom mjesecu. Od tog datuma se srednji tečaj NBH računa kao ponderirani prosjek deviznih transakcija poslovnih banaka od dva dana ranije, odnosno srednji tečaj u srijedu je ponderirani prosjek deviznih transakcija poslovnih banaka u ponedjeljak.

Nadalje, nekoliko dana nakon 4. listopada (10. do 15. listopada), nakon što su privredni subjekti pažljivo proučili vjerodostojnost antiinflacijskih namjera vlade, došlo je do loma u inflaciji. Hiperinflaciju od mjesečno tridesetak posto zamijenila je nulta inflacija, pa čak i deflacija, što se kasnije prometnulo u umjerenu jednoznamenkastu inflaciju u čitavom daljnjem tijeku promatranog razdoblja.

Budući da je antiinflacijskim programom uspješno svladana hiperinflacija i da se usporedbe kretanja mnogih ekonomskih varijabli, poglavito razine cijena obavljaju na toj bazi (a tečaj je također cijena strane valute u terminima domaće), te da se mnoge makroekonomske varijable od tada (4. listopada 1993.) kreću stabilno, smatrao sam potrebnim da za bazno razdoblje odredim 4. listopad 1993.

ODREĐIVANJE KOŠARICE VALUTA

U indeks efektivnog tečaja valute trebaju svakako ući valute onih zemalja koje najviše sudjeluju u vanjskoj trgovini Republike Hrvatske, jer se putem izvoza i uvoza roba, usluga i kapitala formiraju ponuda i potražnja za određenom valutom.²

² Vidi: M. Babić: **Međunarodna ekonomija**, 3. izd., MATE d.o.o., Zagreb, 1993.

Broj zemalja koji se uzima u košaricu valuta varira, pa tako MMF uzima 15 valuta, FED 10 itd.

U košaricu valuta sam odabrao slijedeće valute: austrijski šiling ATS, njemačku marku DEM, američki dolar USD, talijansku liru ITL, francuski franak FRF, britansku funtu GBP i slovenski tolar SIT. Te su zemlje najznačajniji partneri Republike Hrvatske prema količini izvoza, uvoza i vanjske trgovine u 1993, 1994. i 1995. godini.³ Kako se u razmjeni sa zemljama koje nisam uvrstio u košaricu ne koristi valuta tih zemalja, već glavna svjetska valuta - USD, tako sve ono što neće biti obuhvaćeno izvozom, uvozom ili vanjskom trgovinom zemalja odabranih u košaricu (zemlje Istočne Europe, bivšeg Sovjetskog Saveza, Azije, Afrike, obiju Amerika, Australije i Oceanije) će se pribrojiti američkom dolaru kao dolarsko područje. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku veliki udio u vanjskoj trgovini Republike Hrvatske (osobito u izvozu) ima Republika Bosna i Hercegovina, no nju nisam uvrstio zbog toga, što joj je udio u uvozu RH mali, što joj valuta (do 10.01.1995.) nije jedinstvena, niti ne fluktuirala slobodno, te zbog toga što u njoj, u vrijeme pisanja ovog rada, još uvijek bjesni rat.

Izvoz, uvoz i vanjska trgovina s RH zemalja iz košarice valuta prikazani su u tablici 2.

IZBOR PONDERA

Ponderi se mogu odrediti na bazi izvoza, uvoza, ukupne vanjske trgovine, deviznog priliva, itd. Odabir vrste pondera opet ovisi o svrsi analize.

Idealni ponderi bi odražavali veličinu bilateralne razmjene sa svakom zemljom iz košarice valuta, veličinu konkurencije između

³ Državni zavod za statistiku, "Mjesečno statističko izvješće", Zagreb, 1993., 1994., 1995., br. 1-12/1993., 1-12/1994., 1-7/1995.

RH i te zemlje na trećim tržištima te elastičnosti izvoza i uvoza na cijene potrošača i proizvođača na svim tim tržištima. To bi bilo vrlo složeno i zahtijevalo bi promjenu pondera pri svakoj novoj primjeni. Zato se pribjegava manje obuhvatnim i jednostavnije konstruiranim ponderima. Najčešće su to ponderi na bazi udjela u bilateralnoj vanjskotrgovačkoj razmjeni i ponderi na bazi udjela u multilateralnoj vanjskotrgovačkoj razmjeni. Ponderi na bazi udjela u bilateralnoj razmjeni odražavaju razmjenu među dvjema zemljama, ali zanemaruju konkurenciju tih zemalja na trećim tržištima. Ponderi na bazi udjela u multilateralnoj razmjeni odražavaju konkurenciju na tržištima trećih zemalja, ali ju u nekim slučajevima prenaglašavaju.

Odlučio sam se za pondere na bazi udjela u bilateralnoj trgovini s izabranim zemljama i to prema uvozu, izvozu i ukupnoj vanjskoj trgovini. Ovakvo ponderiranje implicira pretpostavku o (približno) jednakoj elastičnosti potražnje svih dobara u vanjskotrgovačkoj razmjeni. Kako za Republiku Hrvatsku vrijedi pretpostavka "male zemlje", vrijedi, dakle, i pretpostavka o (približno) jednakoj (beskonačnoj) elastičnosti potražnje svih dobara u vanjskotrgovačkoj razmjeni. Indeks efektivnog tečaja na bazi pondera udjela u uvozu mjeri utjecaj promjene tečajeva valuta iz košarice na troškove uvoza u domaćoj valuti. Indeks efektivnog tečaja na bazi pondera udjela u izvozu mjeri prosječnu promjenu troškova domaćeg izvoza za stranog kupca. Indeks efektivnog tečaja na bazi pondera udjela u vanjskoj trgovini globalni je indikator deprecijacije ili aprecijacije nacionalne valute - kune.

U tablicama 3, 4 i 5 dani su ponderi na temelju udjela u izvozu (3), uvozu (4) i vanjskoj trgovini (5).

IZBOR FORMULA ZA IZRAČUNAVANJE

Ponderirani indeksni brojevi mogu se računati na različite načine, a najčešće se to radi pomoću aritmetičke i geometrijske sredine.⁴ Tako se razlikuju aritmetički indeksi efektivnog tečaja i geometrijski indeksi efektivnog tečaja.⁵

(1) Aritmetički indeksi efektivnog tečaja

Razlikuju se prema ponderima: aritmetički indeks efektivnog tečaja na bazi izvoza IETE, aritmetički indeks efektivnog tečaja na bazi uvoza IETU i aritmetički indeks efektivnog tečaja na bazi ukupne vanjske trgovine IETVT:

$$IETE_t = \sum_i \frac{E_{it}}{\sum_i E_{it}} \cdot \frac{T_{it}}{T_{i0}} \quad (1)$$

gdje je:

$IETE_t$ - indeks (nominalnog) efektivnog tečaja na bazi izvoza u razdoblju t ,

E_{it} - izvoz u zemlju i u razdoblju t ,

T_{it} - tečaj valute zemlje i izražen kao broj jedinica domaće valute za jednu jedinicu valute zemlje i u razdoblju t ,

T_{i0} - tečaj valute zemlje i izražen kao broj jedinica domaće valute za jednu jedinicu valute zemlje i u baznom razdoblju.

$$IETU_t = \sum_i \frac{U_{it}}{\sum_i U_{it}} \cdot \frac{T_{it}}{T_{i0}} \quad (2)$$

⁴ Vidi Rudolf R. Rhomberg: "Indices of Effective Exchange Rates", IMF Staff Papers, Vol. XXIII, br. 1, ožujak 1976., str. 88-112.

⁵ Pregled svih indeksa efektivnog tečaja, realnih i nominalnih, kao i teoretska objašnjenja za svaki od njih može se naći u: Edouard B. Maciejewski: "Real Effective Exchange Rate Indices: A Re-Examination of the Major Conceptual and Methodological Issues", IMF Staff Papers, Vol. 30, br. 3, rujna 1983.

gdje je:

$IETU_t$ - indeks (nominalnog) efektivnog tečaja na bazi uvoza u razdoblju t ,

U_{it} - uvoz iz zemlje i u razdoblju t ,

$$IETVT_t = \sum_i \frac{E_{it} + U_{it}}{\sum_i (E_{it} + U_{it})} \cdot \frac{T_{it}}{T_{i0}} \quad (3)$$

gdje je:

$IETVT_t$ - indeks (nominalnog) efektivnog tečaja na bazi ukupne vanjske trgovine (izvoz plus uvoz) u razdoblju t .

(2) Geometrijski indeksi efektivnog tečaja

Razlikuju se također prema ponderima na: geometrijski indeks efektivnog tečaja na bazi izvoza GIETE, geometrijski indeks efektivnog tečaja na bazi uvoza GIETU i geometrijski indeks efektivnog tečaja na bazi ukupne vanjske trgovine GIETVT:

$$IET = 100 \prod_{i=1}^n \left(\frac{T_{it}}{T_{i0}} \right)^{w_i} \quad (4)$$

odnosno,

$$IET = 100 \exp \sum_{i=1}^n w_i \ln \left(\frac{T_{it}}{T_{i0}} \right) \quad (5)$$

gdje je:

w_i - ponder zemlje i - izražen kao udio zemlje i u izvozu (pa imamo GIETE indeks), uvozu (GIETU indeks) ili ukupnoj vanjskoj trgovini domaće zemlje - Republike Hrvatske (GIETVT indeks).

Aritmetički indeks (nominalnog) efektivnog tečaja

Nakon što je određeno sve što je nužno - bazno razdoblje (4. listopad 1993.), košarica valuta (ATS, DEM, ITL, USD, FRF, GBP, SIT), ponderi (tablice 3, 4 i 5) te formule (u ovom odjeljku relevantne su (1), (2) i (3), a u slijedećem (4) i (5)), može se pristupiti izračunavanju efektivnog tečaja kune.

U ovom odjeljku izračunati su aritmetički indeksi efektivnog (nominalnog) tečaja kune, a u slijedećem geometrijski.

Prvo se može izračunati indeks IETE. To je lako učiniti prema podacima iz tablica 1 i 3, te prema formuli (1). Rezultat je tablica 6. Zadnji stupac u tablici 6 predstavlja bazni indeks (nominalnog) efektivnog tečaja na temelju izvoza.

Zatim se može izračunati indeks IETU. To je lako učiniti prema podacima iz tablica 1 i 4, te prema formuli (2). Rezultat je tablica 7. Zadnji stupac u tablici 7 predstavlja bazni indeks (nominalnog) efektivnog tečaja na temelju uvoza.

Na posljatku se može izračunati indeks IETVT. To je lako učiniti prema podacima iz tablica 1 i 5, te prema formuli (3). Rezultat je tablica 8. Zadnji stupac u tablici 8 predstavlja bazni indeks (nominalnog) efektivnog tečaja na temelju ukupne vanjske trgovine.

Radi lakše interpretacije rezultata iz tablica 6, 7 i 8 i boljeg uočavanja kretanja efektivnog tečaja indeksi su prikazani na slici 2.

Indeks nominalnog efektivnog tečaja na temelju izvoza (IETE) u promatranom razdoblju stalno je padao, na početku jako na 86.2% (studeni 1993.), a zatim postupno po stopi od približno 1 posto mjesečno do 76.4% (veljača 1995.), nakon čega slijedi jači pad na 71.4% (svibanj 1995.), da bi se potom oporavljao do 76.1% (rujan 1995.), te na kraju razdoblja završio na 75.1% (listopad 1995.).

Relativno jednoliko opadanje indeksa u većem dijelu razdoblja od 4. listopada 1993., do siječnja 1995. potvrđuje opravdanost odabira baznog razdoblja. Opadanje indeksa pokazuje da je kuna nominalno efektivno aprecirala prema odabranoj košarici valuta, što znači da su izvoznici u svibnju 1995. dobivali 28.6%, odnosno u listopadu 1995. 24.9%, manje za istu količinu deviza zarađenih izvozom, nego u baznom razdoblju. To pokazuje da su se položaj i uvjeti poslovanja izvoznika u Republici Hrvatskoj relativno pogoršali u promatranom razdoblju za 24.9%.

Indeks nominalnog efektivnog tečaja na temelju uvoza (IETU) u promatranom razdoblju kretao se slično kao IETE. Prvo je naglo opao na 86.3%, da bi se potom postupno smanjivao po približno istoj stopi kao IETE, uz male oscilacije (veljača i travanj 1994.), do 76.4 (veljača 1995.), a zatim se spustio na 72.5% (svibanj 1995.), lagano se oporavljao do 76.3% (rujan 1995.) i završio na 76% (listopad 1995.). Opadanje tečaja u promatranom razdoblju pokazuje da je kuna i prema ovom indeksu nominalno efektivno aprecirala prema odabranoj košarici valuta, što znači da su uvoznici za 27.5% (svibanj 1995.), odnosno za 24.1% (listopad 1995.) jeftinije kupovali istu količinu uvezenih dobara i usluga nego u baznom razdoblju. To pokazuje da su se položaj i uvjeti poslovanja uvoznika u Republici Hrvatskoj poboljšali za 24.1%.

Indeks nominalnog efektivnog tečaja na temelju ukupne vanjske trgovine (IETVT) kretao se između indeksa IETE i IETU. Dakle, prvo je opao na 86.2% (studenj 1993.), da bi se potom postupno spuštao do 72.1% (svibanj 1995.), pa potom lagano rastao do 76.2% (rujan 1995.), da bi završio na 75.6% (listopad 1995.). Indeks nominalnog efektivnog tečaja na temelju ukupne vanjske trgovine pokazatelj je globalne aprecijacije, odnosno deprecijacije valute (izjednačava utjecaj strane uvoza i strane izvoza). Opadanje indeksa u promatranom razdoblju pokazuje da je kuna globalno nominalno efektivno aprecirala prema odabranoj košarici valuta, što znači da su izvoznici 24.4% manje dobivali za istu količinu izvoza, nego u baznom razdoblju, a uvoznici istovremeno 24.4% manje plaćali istu količinu uvezenih dobara i usluga nego u baznom razdoblju. To pokazuje da su se

položaj i uvjeti poslovanja izvoznika u Republici Hrvatskoj pogoršali u zadnjih nekoliko mjeseci za 24.4%, a istovremeno su se položaj i uvjeti poslovanja uvoznika u Republici Hrvatskoj poboljšali u zadnjih nekoliko mjeseci za 24.4%.

Geometrijski indeks (nominalnog) efektivnog tečaja

U ovom odjeljku izračunati su geometrijski indeksi efektivnog (nominalnog) tečaja kune.

Prvo se može izračunati indeks GIETE prema podacima iz tablica 1 i 3, te prema formuli (4), odnosno (5). Rezultat je tablica 9. Zadnji stupac u tablici 9 predstavlja bazni indeks geometrijskog (nominalnog) efektivnog tečaja na temelju izvoza.

Zatim je izračunat indeks GIETU. To je učinjeno na temelju podataka iz tablica 1 i 4, te prema formuli (4), odnosno (5). Rezultat je tablica 10. Zadnji stupac u tablici 10 predstavlja bazni indeks geometrijskog (nominalnog) efektivnog tečaja na temelju uvoza.

Na posljetku se može izračunati indeks GIETVT. To je lako učiniti prema podacima iz tablica 1 i 5, te prema formuli (4) ili (5). Rezultat je tablica 11. Zadnji stupac u tablici 11 predstavlja bazni indeks geometrijskog (nominalnog) efektivnog tečaja na temelju ukupne vanjske trgovine.

Radi lakše interpretacije rezultata iz tablica 9, 10 i 11 i boljeg uočavanja kretanja efektivnog tečaja indeksi su prikazani na slici 3.

Geometrijski indeks izračunat na temelju izvoza GIETE u promatranom razdoblju je prvo naglo pao na 86.2% (studeni 1993.), pa zatim postupno opada do 71.2% (svibanj 1995.), da bi potom rastao do 76% (rujan 1995.), te završio na 75% u listopadu 1995. godine. Kretanje GIETE vrlo je slično kretanju IETE, samo što je ravnomjernije. Geometrijski indeks po svojoj

konstrukciji - koristi geometrijsku sredinu - ima bolja svojstva od aritmetičkog indeksa, jer bolje uravnotežuje velika odstupanja od sredine, što aritmetički indeks ne čini. Indeks GIETE potvrđuje aprecijaciju kune i pogoršavanje položaja izvoznika, koje je ustanovilo kretanje IETE.⁶

Geometrijski indeks izračunat na temelju uvoza GIETU u promatranom razdoblju isprva je naglo opao na 86.3%, da bi se zatim postupno smanjivao do 72.3% (travanj i svibanj 1995.), potom rastao do 76.1% (rujan 1995.) i završio na 75.7% u lipnju. Kretanje GIETU vrlo je slično kretanju IETU i vide se oscilacije u veljači i travnju 1994. godine, samo što su one blaže nego kod IETU zbog svojstva geometrijskog indeksa. Indeks GIETU potvrđuje aprecijaciju kune i poboljšavanje položaja uvoznika, koje je ustanovilo kretanje IETU.

Geometrijski indeks izračunat na temelju ukupne vanjske trgovine GIETVT kretao se u promatranom razdoblju između GIETE i GIETU. Isprva je naglo opao na 86.2% (studeni 1993.), a zatim postupno opadao do 71.9% (svibanj 1995.), pa potom lagano rastao do 76% (rujan 1995.), da bi završio na 75.5% u listopadu 1995. Indeks GIETVT kao globalni geometrijski indeks potvrđuje globalnu nominalnu efektivnu aprecijaciju, koju je ustanovio globalni aritmetički indeks, IETVT. Kretanja ovih dvaju indeksa se gotovo podudaraju, kao što se može vidjeti iz slike 4.

Korigirani (realni) indeks efektivnog tečaja

Ako se izračunati aritmetički indeksi nominalnog efektivnog tečaja prilagode kretanja relativnih cijena (domaćih cijena i cijena u inozemstvu), dobiju se korigirani, odnosno realni efektivni tečajevi. Time se dobije ekvivalent pariteta kupovne moći indeksa efektivnog tečaja, što predstavlja bolji pokazatelj

⁶ Vidi u Maciejewski, E.B., (1983.).

konkurentnosti domaće privrede.⁷ Prilagođavanje se vrši pomoću odgovarajućih indeksa cijena. Pritom treba voditi računa o sličnostima, razlikama, obuhvatu i usporedivosti različitih indeksa cijena u različitim zemljama.⁸ Najbolji indeks cijena bi bio GNP/GDP deflator, jer on odražava općenitu razinu cijena u nekoj privredi, ne prenaplašavajući jedan skup dobara.⁹ U slučaju da je teško doći do takvog globalnog indeksa, treba se zadovoljiti i manje obuhvatnim, ali jednostavnijim indeksom cijena, poput indeksa cijena potrošačkih dobara (CPI), tim prije što je to najdostupniji indeks u međunarodnim statistikama.

Mjesečni indeksi cijena dani su u tablici 12, a omjer domaćeg indeksa cijena pd i indeksa cijena pojedine zemlje čija se valuta nalazi u košarici valuta pi , nalazi se u tablici 13.

Korigirani indeksi se dobiju pomoću slijedećih formula (6), (7) i (8):

$$KIETE = IETE \cdot E_{it} \cdot \frac{P_{it}}{P_{dt}} \quad (6)$$

Nominalni efektivni aritmetički indeks IETE prilagođava se tako da se podijeli odnosom cijena pd/pi koji je ponderiran udjelom zemlje i u izvozu RH. KIETE je korigirani (realni) indeks efektivnog tečaja izračunat na temelju izvoza.

Korigirani (realni) indeks efektivnog tečaja na temelju uvoza KIETU dobije se na slijedeći način:

$$KIETU = IETU \cdot U_{it} \cdot \frac{P_{it}}{P_{dt}} \quad (7)$$

Ponderi su ovdje udjeli pojedinih zemalja u uvozu RH.

⁷ Vidi: Officer, L.H., (1976.); M. Babić, (1979.).

⁸ Ibidem.

⁹ Ibidem.

Korigirani (realni) indeks efektivnog tečaja na temelju ukupne vanjske trgovine, KIETVT, dobije se na slijedeći način:

$$KIETVT = IETVT \cdot (E_{it} + U_{it}) \cdot \frac{P_{it}}{P_{dt}} \quad (8)$$

Ponderi su ovdje udjeli pojedinih zemala u ukupnoj vanjskoj trgovini RH.

Prema tim formulama i podacima iz prethodnih tablica mogu se lako izračunati korigirani (realni) indeksi efektivnog tečaja.

Prema formuli (6) i tablicama 3, 6 i 13 može se dobiti indeks KIETE. Rezultati su u tablici 14.¹⁰

Prema formuli (7) i tablicama 4, 7 i 13 može se dobiti indeks KIETU. Rezultati su u tablici 15.

Prema formuli (8) i tablicama 5, 8 i 13 može se dobiti indeks KIETVT. Rezultati su u tablici 16.

Podaci iz tablica 14, 15 i 16 prikazani su radi lakšeg tumačenja na Slici 5.

Korigirani indeks efektivnog tečaja (realni efektivni tečaj) na temelju izvoza KIETE u promatranom razdoblju kretao se na slijedeći način: prvo je pao na 85.4% (studenj 1993.), pa se još malo spustio na 84.8% (prosinac 1993.), da bi potom ciklički popeo (86.6% siječanj 1994. i 86% veljača 1994.) i vratio na približno istu razinu (85% ožujak 1994.), pa opet ciklički porastao (87.7% travanj 1994., 88.3% svibanj 1994. i 88.3% lipanj 1994.) i vratio se na 85% (srpanj 1994.). Odatle blago opada do 80% (veljača 1995.), a potom naglije opada do 77.3%

¹⁰ Posljednji podaci o cijenama zemalja, čije su valute odabrane u košaricu, koji se nalaze u najnovijem IMF "International Financial Statistics", su od lipnja 1995., pa je to uvjetovalo da serija korigiranih indeksa efektivnog tečaja (indeksa realnog efektivnog tečaja) bude od listopada 1993. do lipnja 1995.

(svibanj 1995.), a zatim raste do 79.5% (lipanj 1995.). Ciklus od ožujka 1994. do lipnja 1994. može se objasniti očekivanjem dobre turističke sezone i pripremom (uvozom i izvozom) za tu turističku sezonu. Osim toga, kretanja indeksa cijena domaćih i zemalja iz košarice valuta bila su različita. Može se lako uočiti u tablici 13 da su cijene u RH prvo padale do 97.2% (kolovoz 1994.), pa zatim rasle do 99.3% (lipanj 1995.). Kod drugih zemalja indeksi cijena uglavnom ravnomjerno rastu, uz mala odstupanja. Uglavnom se KIETE kretao poput odgovarajućih aritmetičkih i geometrijskih indeksa (IETE i GIETE). Prvo je naglo pao, a zatim ostao na razini od oko 85%, sve do veljače 1995. kada je naglije padao i potom se vratio na razinu od 79.5%. To pokazuje realnu efektivnu apreciranost kune prema košarici valuta, odnosno realno efektivno lošiji položaj izvoznika u promatranom razdoblju za realno efektivno 20.5%.

Korigirani indeks efektivnog tečaja (realni efektivni tečaj) na temelju uvoza KIETU kretao se slično kao KIETE sa padom na razinu od 85%, pa zatim sa ciklusima prosinac 1993. - ožujak 1994., ožujak 1994. - srpanj 1994. Nakon ciklusa slijedi blagi pad do 82.4% (veljača 1995.), pa nagliji pad do 78.1% (travanj 1995. i svibanj 1995.), a zatim raste do 79.2% (lipanj 1995.). Ciklusi indeksa KIETU mogu se objasniti različitim kretanjem indeksa cijena u zemlji i inozemstvu, te pripremom turističke sezone. Indeks KIETU uglavnom se kretao u promatranom razdoblju ispod razine od 100%, i to nakon početnog pada, stabilno se držao razine od 85%, da bi u posljednjim mjesecima opao na razinu od 79.2%. To pokazuje realnu efektivnu apreciranost i realno efektivno bolji položaj uvoznika za 20.8%, u odnosu na bazno razdoblje.

Korigirani indeks efektivnog tečaja (realni efektivni tečaj) na temelju ukupne vanjske trgovine KIETVT kretao se slično kao KIETE i KIETU sa padom na razinu od 85%, pa zatim sa ciklusima prosinac 1993. - ožujak 1994. (vrh 87% u veljači 1994.), ožujak 1994. - srpanj 1994. (vrh 88.3% u svibnju 1994.). Nakon ciklusa slijedi blagi pad do 82.6% (veljača 1995.), pa nagliji pad do 77.8% (svibanj 1995.), a zatim raste do 79.3%

(lipanj 1995.). Ciklusi indeksa KIETVT mogu se objasniti različitim kretanjem indeksa cijena u zemlji i inozemstvu, te pripremom turističke sezone. Indeks KIETVT uglavnom se kretao u promatranom razdoblju ispod razine od 100%, i to nakon početnog pada stabilno se u većini razdoblja držao razine od 85%, da bi u posljednjim mjesecima opao na razinu od 79.3%. To pokazuje realnu efektivnu apreciranost i realno efektivno bolji položaj uvoznika za 20.7%, a istovremeno lošiji položaj izvoznika za 20.7%, u odnosu na bazno razdoblje.

Kako je aritmetički (i geometrijski) indeks izračunat na temelju vanjske trgovine globalni pokazatelj nominalne efektivne aprecijacije, odnosno deprecijacije valute, tako je i korigirani indeks efektivnog tečaja globalni pokazatelj realne efektivne aprecijacije, odnosno deprecijacije valute. Sukladno nalazima aritmetičkog i geometrijskog indeksa o nominalnoj efektivnoj aprecijaciji kune u promatranom razdoblju, kretanje KIETVT pokazuje realnu efektivnu aprecijaciju kune u promatranom razdoblju. To možemo uočiti, ako sve indekse izračunate na temelju vanjske trgovine prikažemo na zajedničkoj slici 6.

Zaključak

U ovom je radu razmatrano kretanje indeksa nominalnog i realnog efektivnog tečaja hrvatske kune.

Kako je nominalni tečaj svake od valuta (ATS, DEM, ITL, USD, SIT, FRF, GBP) u razdoblju od listopada 1993. do lipnja 1995. opadao, kuna je, nominalno jačala prema svakoj od tih valuta. Trebalo je, međutim, to provjeriti i ponderiranim indeksima nominalnog i realnog efektivnog tečaja.

Za bazno razdoblje je odabran je 4. listopad 1993., dan kada je počeo Valentićev antiinflacijski program. U košaricu valuta su prema značaju pojedinih zemalja u vanjskotrgovinskoj razmjeni Republike Hrvatske odabrane slijedeće valute: ATS, DEM, ITL, USD, SIT, FRF, GBP. U dolarsko područje svrstana je sva

preostala razmjena koju ne obuhvaća niti jedna od navedenih valuta. Za pondere su uzeti udjeli u izvozu, uvozu i ukupnoj vanjskoj trgovini. Odabrane formule za izračunavanje su aritmetički i geometrijski bilateralni indeksi nominalnog efektivnog tečaja.

Aritmetički indeksi nominalnog efektivnog tečaja pokazuju pad sa 100% na 86% (studeni 1993.), zatim postupno smanjivanje po približno jedan posto mjesečno do približno 73% (lipanj 1995.) i zatim lagani rast do približno 76% (listopad 1995.) što pokazuje da je kuna u promatranom razdoblju nominalno efektivno aprecirala oko 24%, odnosno da su se uvjeti poslovanja izvoznika pogoršali za 24%, a uvjeti poslovanja uvoznika istovremeno poboljšali za 24% u odnosu na bazno razdoblje.

Geometrijski indeksi nominalnog efektivnog tečaja koji su bolji po svojoj konstrukciji od aritmetičkih, pokazuju vrlo slična kretanja aritmetičkima. Tako je i prema tom indeksu kuna u promatranom razdoblju (listopad 1993. - listopad 1995.) nominalno efektivno aprecirala za približno 25%.

Korigirani indeks efektivnog tečaja ili indeks realnog efektivnog tečaja dobiven korigiranjem aritmetičkog indeksa nominalnog efektivnog tečaja korigirajućim faktorom (koji se sastoji od odnosa cijena u zemlji i u svakoj zemlji čija je valuta u košarici valute, te pondera svake zemlje) pokazuje također realnu efektivnu aprecijaciju kune u skraćenom razdoblju (listopad 1993. - lipanj 1995., zbog kraće serije indeksa cijena zemalja valuta u košarici) prema odabranoj košarici valuta za približno 20% u odnosu na bazno razdoblje.

Literatura

1. Babić, M.: *Međunarodna ekonomija*, 4. izd. MATE d.o.o. Zagreb, 1993.
2. Babić, M.: *Neki problemi izračunavanja efektivnog tečaja*, Ekonomski institut Zagreb, 1979., Zagreb.
3. Državni zavod za statistiku, "Mjesečno statističko izvješće", Zagreb, 1993., 1994., 1995., br. 1-12/1993., 1-12/1994., 1-7/1995.
4. Ekonomski institut Pravne fakultete, "Gospodarska gibanja", Ljubljana, br. 251 lipanj 1994., br. 261 svibanj 1995, br. 265 kolovoz 1995.
5. IMF, "International financial statistics", IMF, Washington D.C., ožujak 1994., kolovoz 1994., prosinac 1994., travanj 1995., kolovoz 1995., rujan 1995.
6. Maciejewski, Edouard B., "'Real' Effective Exchange Rate Indices: A Re-Examination of the Major Conceptual and Methodological Issues", IMF Staff Papers, Vol.30, br. 3, Washington D.C., rujan 1983.
7. Narodna banka Hrvatske, "Main statistical indicators", NBH Zagreb, Vol.III, br. 6-7, kolovoz 1995.
8. Officer, Lawrence H., "The Purchasing-Power-Parity Theory of Exchange Rates: A Review Article", IMF Staff Papers, Vol.23, br. 1, Washington D.C., ožujak 1976.
9. Rhomberg, Rudolf R., "Indices of Effective Exchange Rates", IMF Staff Papers, Vol.23, br. 1, Washington D.C., ožujak 1976.
10. *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, ed. John Eatwell, Murray Milgate and Peter Newman, Macmillan, London, 1987.

PRILOG

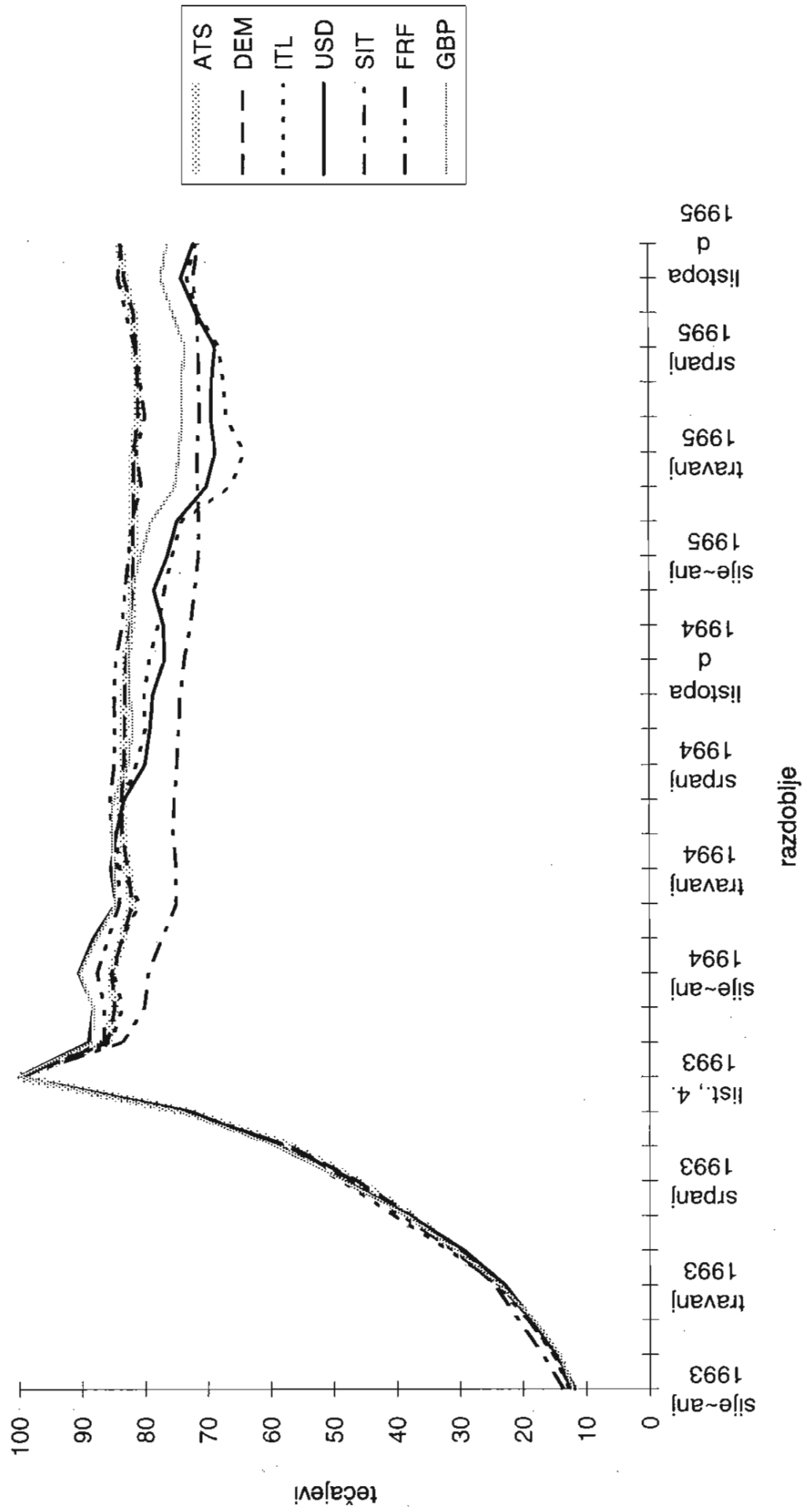
Tablica 1

Godina		Pros. mj. tečaj odabr. valuta u košaricu (NBH)						
	mjesec	ATS	DEM	ITL	USD	SIT	FRF	GBP
1993	siječanj	0.07643	0.537742	0.000583	0.8688	0.008529	0.158524	1.3273
1993	veljača	0.093431	0.657429	0.000697	1.0784	0.010557	0.194098	1.5522
1993	ožujak	0.118342	0.83271	0.000861	1.372	0.012928	0.244921	2.0021
1993	travanj	0.14834	1.0438	0.001082	1.6676	0.015219	0.308422	2.5696
1993	svibanj	0.1899	1.335903	0.001452	2.1418	0.019145	0.396131	3.3236
1993	lipanj	0.238952	1.6815	0.001848	2.773	0.023858	0.499459	4.1913
1993	srpanj	0.292569	2.059129	0.00223	3.5295	0.029104	0.605179	5.2793
1993	kolovoz	0.359825	2.531774	0.002678	4.3015	0.035661	0.724323	6.4171
1993	rujan	0.462475	3.25443	0.00337	5.2904	0.045433	0.930428	8.0542
1993	list., 4.	0.63162572	4.444	0.004568432	7.2952704	0.06215	1.2734282	10.878912
1993	studen	0.543066	3.819171	0.003902	6.4883	0.051917	1.100564	9.6091
1993	prosinac	0.535426	3.76516	0.003813	6.4327	0.049738	1.100103	9.5953
1994	siječanj	0.538953	3.788474	0.003878	6.5972	0.049345	1.114853	9.8308
1994	veljača	0.527745	3.710291	0.00382	6.434	0.047993	1.092017	9.536
1994	ožujak	0.517821	3.642755	0.003689	6.1688	0.046571	1.068983	9.2032
1994	travanj	0.522025	3.672465	0.003832	6.2289	0.046609	1.072461	9.2302
1994	svibanj	0.527874	3.713474	0.003863	6.1619	0.046857	1.084533	9.2666
1994	lipanj	0.528531	3.717335	0.003806	6.0736	0.046771	1.088696	9.2452
1994	srpanj	0.526112	3.70101	0.003716	5.8287	0.046503	1.079882	8.9914
1994	kolovoz	0.52497	3.693703	0.003649	5.7722	0.046312	1.077835	8.9067
1994	rujan	0.524754	3.69311	0.003655	5.7381	0.046134	1.079486	8.9518
1994	listopad	0.52305	3.681161	0.003616	5.6012	0.045737	1.075676	8.9842
1994	studen	0.518672	3.65098	0.003551	5.6144	0.045119	1.063392	8.9271
1994	prosinac	0.517094	3.639458	0.003507	5.7249	0.044713	1.056933	8.9232
1995	siječanj	0.515941	3.629768	0.003451	5.5655	0.044307	1.049999	8.7575
1995	veljača	0.515903	3.630536	0.003382	5.4555	0.044292	1.044164	8.5795
1995	ožujak	0.515607	3.629026	0.003026	5.1146	0.044383	1.023676	8.1784
1995	travanj	0.515377	3.62641	0.002926	5.0102	0.04448	1.034255	8.091
1995	svibanj	0.511379	3.596268	0.003058	5.0622	0.044194	1.016417	8.0464
1995	lipanj	0.511895	3.599433	0.003077	5.0475	0.044264	1.024799	8.0521
1995	srpanj	0.513086	3.60837	0.003109	5.0086	0.044326	1.035973	7.9861
1995	kolovoz	0.515753	3.626947	0.00326	5.2268	0.044471	1.054446	8.2039
1995	rujan	0.524844	3.691623	0.003342	5.4016	0.044824	1.070437	8.406
1995	listopad	0.528658	3.720226	0.003276	5.2596	0.044314	1.064992	8.3022

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Slika 1

Kretanje nominalnih tečajeva odabranih valuta



Tablica 2

mjesečni podaci za uvoz RH, izvoz RH i vt RH po zemljama namjene u tis. dolara

Godina	mjesec	ukupno sve zemlje					za Austriju					za Njemačku				
		izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)			
1993	siječanj	185017	161586	346603	5282	8659	13941	47963	26076	74039						
1993	veljača	353398	646230	999628	9149	28638	37787	81063	105660	186723						
1993	ožujak	239979	362422	602401	10132	18061	28193	54733	92669	147402						
1993	travanj	542360	438655	981015	14799	54622	69421	91558	81975	173533						
1993	svibanj	390075	537727	927802	9957	48415	58372	78658	131074	209732						
1993	lipanj	276832	352867	629699	9985	21637	31622	71270	81575	152845						
1993	srpanj	330412	272863	603275	10059	14378	24437	93609	74673	168282						
1993	kolovoz	355745	253462	609207	10829	17031	27860	95204	66282	161486						
1993	rujan	257152	568318	825470	8716	38604	47320	51439	99446	150885						
1993	listopad	364061	416357	780418	14399	21084	35483	83492	65394	148886						
1993	studeni	301379	282261	583640	14734	18963	33697	72330	79600	151930						
1993	prosinac	307408	373617	681025	12060	20461	32521	73784	86313	160097						
1994	siječanj	134553	136764	271317	4634	10362	14996	23611	29803	53414						
1994	veljača	232089	314943	547032	9080	15058	24138	70006	45441	115447						
1994	ožujak	260250	277454	537704	8151	19463	27614	56654	66125	122779						
1994	travanj	267253	409176	676429	9560	22947	32507	59095	74469	133564						
1994	svibanj	244312	291640	535952	10505	18980	29485	51058	54993	106051						
1994	lipanj	420467	420909	841376	22840	23487	46327	101581	89104	190685						
1994	srpanj	520467	520154	1040621	11272	36752	48024	70168	88306	158474						
1994	kolovoz	332165	480503	812668	11245	33891	45136	101221	108948	210169						
1994	rujan	511654	431516	943170	15559	27563	43122	85946	123645	209591						
1994	listopad	386346	543901	930247	12579	47620	60199	69572	104527	174099						
1994	studeni	563656	776657	1340313	19748	54201	73949	146469	184499	330968						
1994	prosinac	387162	625666	1012828	14257	42545	56802	106101	139909	246010						
1995	siječanj	370055	505484	875539	11776	38595	50371	75945	115274	191219						
1995	veljača	365885	554056	919941	16275	37092	53367	86310	102970	189280						
1995	ožujak	429744	675831	1105575	18226	45831	64057	123467	133565	257032						
1995	travanj	290363	619015	909378	16575	51154	67729	61059	118484	179543						
1995	svibanj	467615	679489	1147104	15940	48898	64838	80365	125424	205789						
1995	lipanj	441105	679025	1120130	21674	52814	74488	106879	147446	254325						
1995	srpanj	352375	787155	1139530	13296	50450	63746	74658	134752	209410						
1995	kolovoz	269618	503160	772778	9448	34265	43713	56605	92572	149177						
1995	rujan	555451	689431	1244882	27014	52797	79811	112399	135138	247537						
1995	listopad	328647	604935	933582	15101	50375	65476	67254	131866	199120						

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 2 (nast.)

Godina	mjesec	za Italiju			za Sjedinjene države			ukupno dolarsko područje		
		izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)
1993	siječanj	33603	35248	68851	1588	3148	4736	57733	56788	114521
1993	veljača	65655	75482	141137	9586	15849	25435	109944	282266	392210
1993	ožujak	40721	48800	89521	7840	11860	19700	81251	135869	217120
1993	travanj	159856	97463	257319	11172	17843	29015	139181	133266	272447
1993	svibanj	81515	137203	218718	8344	9496	17840	101704	149568	251272
1993	lipanj	56503	58384	114887	5811	7648	13459	77021	121660	198681
1993	srpanj	72857	66509	139366	6040	11687	17727	91480	73239	164719
1993	kolovoz	44937	57713	102650	9755	6074	15829	135022	64910	199932
1993	rujan	64520	74502	139022	4899	15525	20424	78676	255828	334504
1993	listopad	77131	108354	185485	7764	8295	16059	87050	112736	199786
1993	studeni	70208	67381	137589	4060	6369	10429	74569	69586	144155
1993	prosinac	60896	54600	115496	4723	9728	14451	98616	128688	227304
1994	siječanj	26846	20682	47528	3265	6122	9387	42323	43619	85942
1994	veljača	52769	38178	90947	5455	6496	11951	54349	184026	238375
1994	ožujak	53543	51911	105454	6413	9347	15760	95500	86572	182072
1994	travanj	60972	62864	123836	7405	12279	19684	86017	179266	265283
1994	svibanj	55173	55741	110914	6802	13749	20551	80169	112837	193006
1994	lipanj	106829	98604	205433	10330	40663	50993	124440	159079	283519
1994	srpanj	84622	89291	173913	10230	9459	19689	303680	199937	503617
1994	kolovoz	53110	115342	168452	7885	12890	20775	100253	148219	248472
1994	rujan	111540	72599	184139	7553	7847	15400	203026	151165	354191
1994	listopad	103844	113402	217246	6011	14785	20796	126586	188691	315277
1994	studeni	120783	153309	274092	10515	22256	32771	188661	250988	439649
1994	prosinac	79868	122276	202144	6263	16529	22792	120336	231945	352281
1995	siječanj	74074	89935	164009	7280	14616	21896	151265	173145	324410
1995	veljača	88255	97190	185445	5314	14507	19821	105410	210634	316044
1995	ožujak	89185	126763	215948	7668	25037	32705	127539	217028	344567
1995	travanj	68225	106947	175172	5613	18690	24303	93255	207143	300398
1995	svibanj	152247	134564	286811	9009	20097	29106	152360	248345	400705
1995	lipanj	115437	138421	253858	7967	17378	25345	126576	231329	357905
1995	srpanj	77035	128289	205324	4339	14693	19032	139446	333915	473361
1995	kolovoz	40937	80377	121314	7327	12586	19913	95902	172730	268632
1995	rujan	120239	204356	324595	10952	14868	25820	203296	198425	401721
1995	listopad	68440	123678	192118	6250	14410	20660	118963	198385	317348

Tablica 2 (nast.)

IZVOZ E	za Sloveniju				za Francusku				za Veliku Britaniju				Godina
	IZVOZ E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	izvoz E	uvoz U	vt (E+U)	
34501	29302	63803	3726	2975	6701	2209	2538	4747	1993				
72669	124612	197281	9862	21979	31841	5056	7593	12649	1993				
44286	54856	99142	5864	7173	13037	2992	4994	7986	1993				
116335	50216	166551	6587	6414	13001	14044	14699	28743	1993				
53013	57881	110894	53108	7430	60538	12120	6156	18276	1993				
46872	51924	98796	10336	9974	20310	4845	7713	12558	1993				
50457	32028	82485	7220	6650	13870	4730	5386	10116	1993				
56809	40116	96925	6639	3563	10202	6305	3847	10152	1993				
43943	79535	123478	5972	11787	17759	3886	8616	12502	1993				
86468	88410	174878	9821	5515	15336	5700	14864	20564	1993				
55502	35600	91102	6826	6524	13350	7210	4607	11817	1993				
50764	67990	118754	7332	6910	14242	3956	8655	12611	1993				
25847	25406	51253	8239	2647	10886	3053	4245	7298	1994				
33497	23531	57028	8786	4904	13690	3602	3805	7407	1994				
35756	31176	66932	5734	5183	10917	4912	17024	21936	1994				
38555	36710	75265	7165	5324	12489	5889	27596	33485	1994				
36847	33942	70789	5796	9098	14894	4764	6049	10813	1994				
46583	35956	82539	13641	8295	21936	4553	6384	10937	1994				
37551	48871	86422	6798	9954	16752	6376	47043	53419	1994				
50679	48435	99114	9396	14341	23737	6261	11327	17588	1994				
73599	42653	116252	15050	6747	21797	6934	7144	14078	1994				
58422	68009	126431	7240	11650	18890	8103	10002	18105	1994				
66406	89191	155997	14064	21701	35765	7525	22768	30293	1994				
52155	57002	109157	8700	16289	24989	5745	15700	21445	1994				
40919	54878	95797	11559	12866	24425	4517	20791	25308	1995				
48684	61669	110353	14173	12016	26189	6778	32485	39263	1995				
54783	72783	127566	11193	15361	26554	5351	64500	69851	1995				
39438	65465	104903	8717	17608	26325	3094	52214	55308	1995				
53017	69657	122674	8841	15777	24618	4845	36824	41669	1995				
57828	72703	130531	8960	17557	26517	3751	18755	22506	1995				
35458	66819	102277	9030	14445	23475	3452	58485	61937	1995				
58937	56804	115741	4382	11702	16084	3407	54710	58117	1995				
74229	77092	151321	10287	12671	22958	7987	8952	16939	1995				
46682	68336	115018	7809	22231	30040	4398	10064	14462	1995				

Tablica 3

Godina	mjesec	Ponderi na temelju izvoza									
		za Ais	za DEM	za Itl	za USD	za SIt	za FRF	za GBP	suma pondera		
1993	listopad	0.039551064	0.229335194	0.211862847	0.239108281	0.237509648	0.026976248	0.015656717	1		
1993	studenj	0.048888609	0.239996815	0.232955846	0.247425998	0.184160144	0.022649222	0.023923366	1		
1993	prosinac	0.03923125	0.240019778	0.19809504	0.320798418	0.165135585	0.023851038	0.012868891	1		
1994	siječanj	0.03443996	0.175477321	0.199519892	0.314545198	0.192095308	0.061232377	0.022689944	1		
1994	veljača	0.039122923	0.301634287	0.227365364	0.234173097	0.144328253	0.037856167	0.015519908	1		
1994	ožujak	0.031319885	0.217690682	0.205736792	0.366954851	0.13739097	0.022032661	0.018874159	1		
1994	travanj	0.035771348	0.221120062	0.22814337	0.321856069	0.144264049	0.026809802	0.0220353	1		
1994	svibanj	0.042998297	0.208986869	0.225830086	0.328141884	0.150819444	0.023723763	0.019499656	1		
1994	lipanj	0.054320553	0.241590898	0.254072258	0.295956639	0.110788718	0.032442498	0.010828436	1		
1994	srpanj	0.021657473	0.134817385	0.162588598	0.583475994	0.072148666	0.013061347	0.012250537	1		
1994	kolovoz	0.033853657	0.304731082	0.159890416	0.301816868	0.152571764	0.028287146	0.018849066	1		
1994	rujan	0.030409222	0.167976797	0.217998882	0.396803308	0.143845255	0.029414409	0.013552127	1		
1994	listopad	0.032558898	0.180076926	0.268784975	0.327649309	0.151216785	0.018739679	0.020973428	1		
1994	studenj	0.035035554	0.259855302	0.214284954	0.334709468	0.117812992	0.024951389	0.013350341	1		
1994	prosinac	0.036824378	0.274048073	0.206290907	0.310815628	0.134711051	0.022471214	0.01483875	1		
1995	siječanj	0.031822297	0.20522625	0.200170245	0.408763562	0.110575455	0.031235897	0.012206294	1		
1995	veljača	0.044481189	0.235893792	0.24120967	0.288095986	0.133058201	0.038736215	0.018524946	1		
1995	ožujak	0.042411296	0.287303604	0.20753053	0.296779013	0.12747822	0.026045739	0.012451599	1		
1995	travanj	0.057083719	0.210285057	0.23496451	0.321166953	0.13582309	0.030021043	0.010655628	1		
1995	svibanj	0.034087871	0.171861467	0.325581942	0.325823594	0.113377458	0.018906579	0.010361088	1		
1995	lipanj	0.049135693	0.242298319	0.261699595	0.286952086	0.131098038	0.020312624	0.008503644	1		
1995	srpanj	0.037732529	0.211870876	0.218616531	0.39573182	0.100625754	0.025626109	0.009796382	1		
1995	kolovoz	0.035042171	0.209945182	0.151833335	0.355695836	0.218594456	0.016252624	0.012636397	1		
1995	rujan	0.048634353	0.202356283	0.21647094	0.366001682	0.133637351	0.018520085	0.014379306	1		
1995	listopad	0.045948997	0.20463902	0.208247755	0.361978049	0.142042982	0.023761057	0.013382139	1		

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 4

Godina	mjesec	Ponderi na temelju uvoza								suma pondera
		za Ats	za DEM	za Iti	za USD	za SIT	za FRF	za GBP		
1993	listopad	0.050639235	0.157062329	0.260243013	0.270767635	0.212341812	0.013245844	0.035700132	1	
1993	studeni	0.067182501	0.282008496	0.238718774	0.246530693	0.126124403	0.02311336	0.016321773	1	
1993	prosinac	0.054764639	0.231020002	0.14613896	0.344438288	0.181977801	0.018494876	0.023165434	1	
1994	siječanj	0.075765552	0.217915533	0.151224006	0.31893627	0.18576526	0.019354508	0.03103887	1	
1994	veljača	0.047811826	0.144283251	0.121221935	0.584315257	0.074715107	0.015571072	0.012081551	1	
1994	ožujak	0.070148565	0.238327795	0.187097681	0.312022894	0.112364572	0.018680574	0.061357919	1	
1994	travanj	0.056081002	0.181997478	0.153635599	0.43811465	0.089716894	0.013011516	0.067442861	1	
1994	svibanj	0.065080236	0.188564669	0.191129475	0.386905088	0.116383212	0.031195995	0.020741325	1	
1994	lipanj	0.055800066	0.211694214	0.234264413	0.37794155	0.08542464	0.019707348	0.015167174	1	
1994	srpanj	0.070655998	0.169768953	0.171662623	0.384380395	0.093954867	0.01913664	0.090440523	1	
1994	kolovoz	0.070532338	0.226737398	0.240044287	0.308466336	0.100800619	0.029845807	0.023573214	1	
1994	rujan	0.063874804	0.286536305	0.168241734	0.35031146	0.098844539	0.015635573	0.016555585	1	
1994	listopad	0.087552698	0.192180195	0.208497502	0.346921591	0.125039299	0.021419339	0.018389376	1	
1994	studeni	0.069787564	0.237555317	0.197396019	0.323164537	0.114839627	0.027941549	0.029315386	1	
1994	prosinac	0.06799954	0.223616115	0.195433346	0.370716964	0.091106117	0.026034657	0.025093261	1	
1995	siječanj	0.076352565	0.228046783	0.177918589	0.342533097	0.108565256	0.025452833	0.041130877	1	
1995	veljača	0.066946301	0.18584764	0.175415481	0.380167348	0.111304633	0.021687338	0.058631257	1	
1995	ožujak	0.067814291	0.197630769	0.187566122	0.321127619	0.107694083	0.022729055	0.095438061	1	
1995	travanj	0.082637739	0.191407316	0.172769642	0.334633248	0.105756726	0.028445191	0.084350137	1	
1995	svibanj	0.071962902	0.18458577	0.198037054	0.365487889	0.102513801	0.023218919	0.054193666	1	
1995	lipanj	0.077779169	0.217143699	0.203852583	0.340678178	0.107069696	0.025856191	0.027620485	1	
1995	srpanj	0.06409157	0.171188648	0.162978067	0.42420489	0.084886712	0.018350897	0.074299217	1	
1995	kolovoz	0.06809961	0.183981239	0.159744415	0.343290405	0.112894507	0.023257016	0.108732809	1	
1995	rujan	0.076580543	0.196013814	0.296412549	0.287809803	0.111819747	0.018378924	0.012984621	1	
1995	listopad	0.08327341	0.21798375	0.204448412	0.327944325	0.112964203	0.036749403	0.016636498	1	

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 5

Godina	mjesec	Ponderi									
		za Ats	za DEM	za Itl	za USD	za SIT	za FRF	za GBP	suma pondera		
1993	listopad	0.04546666	0.19077725	0.237673913	0.255998708	0.224082479	0.019651008	0.026349982	1		
1993	studeni	0.057735933	0.260314577	0.235742924	0.246993009	0.156092797	0.022873689	0.02024707	1		
1993	prosinac	0.047753019	0.235082413	0.169591425	0.333767483	0.17437539	0.020912595	0.018517676	1		
1994	siječanj	0.05527114	0.196869345	0.175175164	0.316758626	0.188904492	0.040122808	0.026898425	1		
1994	veljača	0.044125389	0.211042498	0.166255356	0.435760614	0.104249843	0.025025958	0.013540341	1		
1994	ožujak	0.051355393	0.228339384	0.196119054	0.33861009	0.124477408	0.020302992	0.040795679	1		
1994	travanj	0.048056781	0.197454574	0.183073168	0.392181589	0.111268145	0.018463135	0.049502609	1		
1994	svibanj	0.055014255	0.197874063	0.206947637	0.36011807	0.132080858	0.027789802	0.020175314	1		
1994	lipanj	0.055060995	0.226634703	0.244163133	0.336970629	0.098100017	0.026071578	0.012998945	1		
1994	srpanj	0.046149367	0.152287913	0.167124246	0.483958137	0.083048487	0.01609808	0.051333771	1		
1994	kolovoz	0.055540516	0.258616065	0.207282679	0.305748473	0.121961244	0.02920873	0.021642294	1		
1994	rujan	0.045720284	0.222219748	0.195234157	0.375532513	0.123256677	0.023110362	0.014926259	1		
1994	listopad	0.06471292	0.187153519	0.233535824	0.338917513	0.135911215	0.020306435	0.019462573	1		
1994	studeni	0.055172933	0.246933366	0.204498501	0.328019649	0.116090048	0.026684066	0.022601437	1		
1994	prosinac	0.056082573	0.242894154	0.19958374	0.347819176	0.107774469	0.024672501	0.021173388	1		
1995	siječanj	0.057531418	0.218401465	0.187323466	0.370526042	0.109414886	0.027897101	0.028905623	1		
1995	veljača	0.058011329	0.205752325	0.20158358	0.343548119	0.119956606	0.02846813	0.042679911	1		
1995	ožujak	0.057939986	0.232487167	0.195326414	0.311663162	0.115384302	0.024018271	0.063180698	1		
1995	travanj	0.07447838	0.19743495	0.192628368	0.330333481	0.11535687	0.028948358	0.060819593	1		
1995	svibanj	0.05652321	0.179398729	0.250030512	0.349318806	0.106942352	0.021461001	0.036325539	1		
1995	lipanj	0.066499424	0.227049539	0.226632623	0.319520948	0.11653201	0.023673145	0.020092311	1		
1995	srpanj	0.055940607	0.183768747	0.180183058	0.415400209	0.08975367	0.020600598	0.05435311	1		
1995	kolovoz	0.056566051	0.193039916	0.156984283	0.347618592	0.149772638	0.020813222	0.075205298	1		
1995	rujan	0.064111297	0.198843746	0.260743589	0.322698055	0.121554493	0.018441909	0.013606912	1		
1995	listopad	0.070134171	0.213286032	0.205785887	0.339925149	0.123200747	0.032177141	0.015490873	1		

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 6

Godina		Indeks efektivnog tečaja na temelju izvoza									
mjesec	Ats	DEM	Itl	USD	SIT	FRF	GBP	IEE			
1993	listopad	3.955106424	22.93351938	21.18628472	23.91082813	23.75096481	2.697624849	1.565671687	100		
1993	studeni	4.203397729	20.62531221	19.89728012	22.00568338	15.38381688	1.957465589	2.113097453	86.18605336		
1993	prosinac	3.325613638	20.3355731	16.53382138	28.28681966	13.21562951	2.060469436	1.135047957	84.89297468		
1994	siječanj	2.938689705	14.95929948	16.93662378	28.44469725	15.25171839	5.360734041	2.05039161	85.94215426		
1994	veljača	3.268854667	25.18341539	19.0116804	20.65269176	11.14520654	3.246321873	1.360410358	83.86858098		
1994	ožujak	2.567674734	17.84414537	16.61320611	31.02929654	10.29514863	1.849538117	1.596691511	81.79570101		
1994	travanj	2.956424543	18.27308032	19.13666205	27.4809453	10.81899128	2.257878929	1.869582409	82.79356483		
1994	svibanj	3.59353371	17.4632607	19.09586534	27.7162787	11.37079113	2.020467579	1.660970453	82.9211676		
1994	lipanj	4.54542862	20.20869262	21.16697836	24.63955607	8.337408112	2.773616785	0.92023041	82.59191098		
1994	srpanj	1.803957007	11.22773381	13.22508973	46.61796394	5.398438355	1.10761748	1.012504506	80.39330483		
1994	kolovoz	2.813716064	25.32822037	12.77112426	23.88050381	11.36911269	2.394236007	1.543196378	80.10010959		
1994	rujan	2.526395031	13.95942367	17.44112452	31.21059179	10.67764599	2.49346156	1.115147642	79.42379022		
1994	listopad	2.696206163	14.91656518	21.27483719	25.15642615	11.1282415	1.582957161	1.732061731	78.48729507		
1994	studeni	2.877014042	21.34848132	16.65617156	25.75905669	8.552863074	2.083596643	1.095512421	78.37269575		
1994	prosinac	3.014707054	22.4434395	15.83611641	24.39098606	9.691609383	1.865088837	1.217117402	78.45906464		
1995	siječanj	2.599391864	16.76245895	15.12088864	31.18422595	7.882971335	2.575540655	0.982603929	77.10808132		
1995	veljača	3.633160961	19.27139746	17.85669794	21.54420012	9.482564528	3.176226279	1.46094368	76.42519097		
1995	ožujak	3.46210745	23.46157176	13.74623466	20.8067125	9.103565278	2.093749594	0.936069324	73.61001056		
1995	travanj	4.657764099	17.15976223	15.04906182	22.05690235	9.720693582	2.438253954	0.792493615	71.87493166		
1995	svibanj	2.759834037	13.90773841	21.79368282	22.60895221	8.062113237	1.509073573	0.766340013	71.4077343		
1995	lipanj	3.982155085	19.62503522	17.6263903	19.85383099	9.33696468	1.634670627	0.629402958	72.68844986		
1995	srpanj	3.065111489	17.20316187	14.87772597	27.16914225	7.176729145	2.084762734	0.719142538	72.29577599		
1995	kolovoz	2.861363008	17.13456451	10.83471683	25.48433294	15.64137417	1.345777834	0.952923737	74.25505303		
1995	rujan	4.041230043	16.80970095	15.83575899	27.09967656	9.638231056	1.556788576	1.111071105	76.09245728		
1995	listopad	3.845838455	17.13103967	14.93334356	26.09717864	10.12790461	1.987181947	1.021252847	75.14373973		

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 7

Indeks efektivnog tečaja na temelju uvoza

Godina	mjesec	Ats	DEM	Itl	USD	SIT	FRF	GBP	IETU
1993	listopad	5.063923508	15.70623287	26.02430126	27.07676345	21.23418124	1.324584431	3.570013234	100
1993	studenj	5.776289834	24.23579362	20.38950471	21.92605632	10.53580146	1.997578781	1.441665766	86.3026905
1993	prosinac	4.642371342	19.57307088	12.19735472	30.37129615	14.56349454	1.597755438	2.043212502	84.98855557
1994	siječanj	6.46491592	18.57712269	12.8369361	28.84178713	14.74913395	1.694436472	2.804847783	85.96918003
1994	veljača	3.994842429	12.04619371	10.13625229	51.53317366	5.769593144	1.335283362	1.059018336	85.87435693
1994	ožujak	5.750937464	19.53577332	15.10810154	26.38431096	8.419839886	1.568146215	5.190677139	81.95778653
1994	travanj	4.634973537	15.04003977	12.88695151	37.40741869	6.728261839	1.095809192	5.722181534	83.51563608
1994	svibanj	5.439006576	15.75675056	16.16163184	32.67967236	8.774526425	2.656850705	1.766735143	83.23517361
1994	lipanj	4.669280825	17.7078828	19.51676981	31.46512294	6.428633725	1.684846509	1.288948345	82.76148496
1994	srpanj	5.885284158	14.13853719	13.96317833	30.71082888	7.030061448	1.622809468	7.474891992	80.82559147
1994	kolovoz	5.862231429	18.84564824	19.1733532	24.40662633	7.511308581	2.526161729	1.92996822	80.25529773
1994	rujan	5.306712176	23.81210828	13.46027558	27.55377222	7.337238862	1.325428662	1.362289626	80.15782541
1994	listopad	7.250249197	15.91913225	16.50297013	26.63612322	9.201806015	1.809310418	1.518661351	78.83825258
1994	studenj	5.730744361	19.51642016	15.34341025	24.87056515	8.337005824	2.333293718	2.405584173	78.53702364
1994	prosinac	5.566928778	18.31326412	15.00262552	29.09169134	6.554509773	2.160851206	2.058222212	78.74809295
1995	siječanj	6.236829427	18.62639323	13.43999539	26.13155986	7.739666341	2.098700935	3.311026428	77.58416868
1995	veljača	5.468079698	15.1828656	12.98596889	28.42941867	7.932268424	1.778281499	4.623871152	76.40075394
1995	ožujak	5.535797856	16.13877583	12.42384884	22.51375523	7.690726466	1.827129959	7.174712284	73.30474646
1995	travanj	6.742852398	15.61929358	11.0655904	22.9817321	7.568880436	2.310266191	6.273393495	72.56200859
1995	svibanj	5.826285323	14.93744141	13.2561306	25.36126406	7.289613698	1.853273229	4.00834123	72.53234955
1995	lipanj	6.30338042	17.58762815	13.73019008	23.57106742	7.625636368	2.080792505	2.044348822	72.94320138
1995	srpanj	5.206324946	13.89990956	11.0913068	29.1239734	6.054205001	1.492901868	5.454230858	72.32285243
1995	kolovoz	5.560663108	15.01553108	11.39924582	24.59552818	8.078087865	1.925767557	8.199653503	74.77447712
1995	rujan	6.363394805	16.28283315	21.68382365	21.310155	8.064695639	1.544922623	1.003305489	76.25313035
1995	listopad	6.969816578	18.24817317	14.66089453	23.64348235	8.054538506	3.073421809	1.269607979	75.91993492

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 8

Indeks efektivnog tečaja na temelju vanjske trgovine

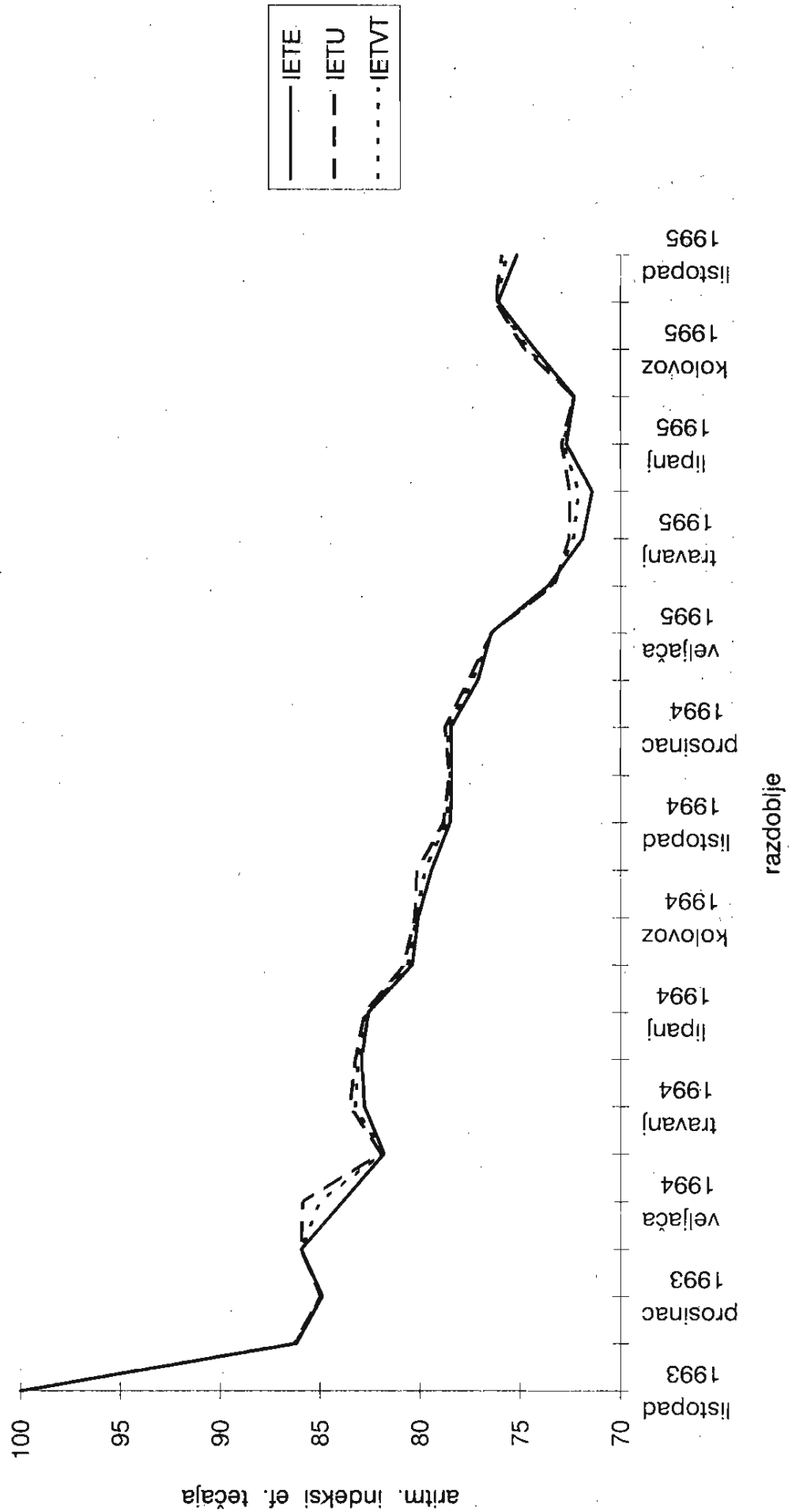
Godina	mjesec	Ats	DEM	Iti	USD	SIT	FRF	GBP	IETVT
1993	listopad	4.546666017	19.0772501	23.76739132	25.59987084	22.40824789	1.965100754	2.634998168	100
1993	studenj	4.964082566	22.37141956	20.13533064	21.967174	13.03921116	1.976865201	1.788378483	86.24246162
1993	prosinac	4.04799984	19.91725689	14.15479321	29.43038392	13.9550815	1.806619995	1.633275941	84.94541129
1994	siječanj	4.716170667	16.78295216	14.87007547	28.64486016	14.99837835	3.512646672	2.43069378	85.95577726
1994	veljača	3.686827955	17.61991635	13.90182585	38.43152665	8.050302019	2.14607874	1.186889782	85.02336734
1994	ožujak	4.21023082	18.71702142	15.83657569	28.6324949	9.327493727	1.704340557	3.451179647	81.87933676
1994	travanj	3.971788998	16.31739451	15.35617429	33.48552919	8.344484258	1.554935906	4.200042959	83.2303501
1994	svibanj	4.59775369	16.53465773	17.49919277	30.41712528	9.958025362	2.366757498	1.718522649	83.09203498
1994	lipanj	4.607387254	18.95763083	20.34144064	28.05413234	7.38251955	2.228945666	1.104686227	82.67674251
1994	srpanj	3.844006788	12.68269774	13.59402303	38.6667887	6.21400452	1.365135994	4.242726365	80.60938314
1994	kolovoz	4.616199709	21.49529554	16.55654489	24.1915822	9.088124084	2.472239208	1.771881438	80.19186707
1994	rujan	3.79843648	18.46719115	15.61981976	29.53753587	9.149354038	1.959067036	1.22821922	79.75962355
1994	listopad	5.35884527	15.5027506	18.48480049	26.02158209	10.00188454	1.715302402	1.607289837	78.69249448
1994	studenj	4.530634971	20.28687622	15.89547965	25.2442119	8.427782556	2.228285966	1.854645845	78.4679171
1994	prosinac	4.591320613	19.89205831	15.32123441	27.29480731	7.753692417	2.047793559	1.736702842	78.63760946
1995	siječanj	4.69943137	17.83858343	14.15044113	28.2671179	7.800233886	2.30024184	2.326896209	77.38294577
1995	veljača	4.738283719	16.80898345	14.92318736	25.69098415	8.548862412	2.334281314	3.365890784	76.4104732
1995	ožujak	4.72974127	18.98519295	12.93786858	21.85021691	8.239905854	1.930766699	4.749712279	73.42340455
1995	travanj	6.077086903	16.11116285	12.33750671	22.68643538	8.255951072	2.351132488	4.523350574	72.34262598
1995	svibanj	4.576251657	14.51768473	16.73644928	24.2392888	7.604521825	1.712960823	2.686744933	72.07390205
1995	lipanj	5.38938198	18.38995506	15.26450609	22.107227	8.299554105	1.905110583	1.487145912	72.84288073
1995	srpanj	4.544201007	14.92136887	12.26217501	28.51948416	6.401321308	1.675922036	3.990007233	72.31447963
1995	kolovoz	4.618892128	15.75485021	11.20228476	24.90562728	10.71687692	1.723412328	5.671309287	74.5932529
1995	rujan	5.327273519	16.51791507	19.0744893	23.89336814	8.766787742	1.550217065	1.051389178	76.18144001
1995	listopad	5.870088821	17.8549109	14.75680422	24.50725214	8.78442142	2.691034968	1.18218002	75.64669248

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Slika 2

Kretanje efektivnog tečaja (aritm. indeksi)



Tablica 9

Godina	mjesec	Geometrijski indeks efektivnog tečaja na temelju izvoza							GIETE		
		Ats	DEM	lfr	USD	SIT	FRF	GBP	1993.10=100	1993.10=100	
1993	listopad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	100
1993	studeni	-0.007385414	-0.036364675	-0.036732663	-0.029004684	-0.033131244	-0.003304292	-0.002969265	-0.002969265	86.16619661	
1993	prosinac	-0.006482349	-0.039786762	-0.035806423	-0.040366672	-0.036789168	-0.003489617	-0.001615726	-0.001615726	84.84562847	
1994	siječanj	-0.005464542	-0.028004702	-0.03269143	-0.031637249	-0.044319149	-0.008143298	-0.002298626	-0.002298626	85.85082444	
1994	veljača	-0.007029755	-0.054428267	-0.040680124	-0.029419124	-0.037308226	-0.00581797	-0.0020444781	-0.0020444781	83.80074854	
1994	ožujak	-0.006222239	-0.043280088	-0.043989534	-0.061546372	-0.039647295	-0.003855824	-0.003157175	-0.003157175	81.73412976	
1994	travanj	-0.006817358	-0.042165777	-0.040103767	-0.050861787	-0.041513014	-0.004604761	-0.003621403	-0.003621403	82.72172967	
1994	svibanj	-0.007715588	-0.037531334	-0.037877567	-0.055403829	-0.042599013	-0.003809162	-0.003127934	-0.003127934	82.85613232	
1994	lipanj	-0.00967968	-0.043135537	-0.046391376	-0.054241375	-0.031495844	-0.005084777	-0.001762022	-0.001762022	82.54796957	
1994	srpanj	-0.003958615	-0.024664721	-0.033578158	-0.130950834	-0.020925566	-0.002153305	-0.002334434	-0.002334434	80.36707303	
1994	kolovoz	-0.006261433	-0.056352515	-0.035930076	-0.070677349	-0.04487894	-0.004717115	-0.003770236	-0.003770236	80.04448337	
1994	rujan	-0.005636879	-0.031090145	-0.048629871	-0.095271722	-0.042865974	-0.004860073	-0.00264228	-0.00264228	79.3741892	
1994	listopad	-0.006141257	-0.03391329	-0.062842356	-0.086579819	-0.046369602	-0.003162571	-0.004013449	-0.004013449	78.42539906	
1994	studeni	-0.006902891	-0.051076962	-0.053987119	-0.087657572	-0.037729301	-0.004497459	-0.002639825	-0.002639825	78.31029346	
1994	prosinac	-0.007367539	-0.054732909	-0.054545186	-0.07534207	-0.044358535	-0.004187316	-0.002940619	-0.002940619	78.38997207	
1995	siječanj	-0.006437797	-0.041534948	-0.056148954	-0.110627533	-0.037419634	-0.006026136	-0.002647737	-0.002647737	77.04020641	
1995	veljača	-0.009002025	-0.047691727	-0.07253242	-0.083721262	-0.045073032	-0.007688986	-0.00439876	-0.00439876	76.32968911	
1995	ožujak	-0.008607464	-0.058205004	-0.085487724	-0.105394256	-0.042921191	-0.005686112	-0.003552811	-0.003552811	73.35536357	
1995	travanj	-0.011610733	-0.042753411	-0.104684616	-0.120678615	-0.045434341	-0.006245316	-0.003154853	-0.003154853	71.56515551	
1995	svibanj	-0.007198881	-0.036375894	-0.1306915	-0.119064112	-0.03865738	-0.00426209	-0.003124919	-0.003124919	71.22154776	
1995	lipanj	-0.010327216	-0.051071286	-0.103427591	-0.105693973	-0.044491936	-0.00441223	-0.00255869	-0.00255869	72.47105677	
1995	srpanj	-0.007842839	-0.044132433	-0.084138705	-0.148822791	-0.034009432	-0.0052885	-0.003028294	-0.003028294	72.08941261	
1995	kolovoz	-0.007101963	-0.042653224	-0.051235072	-0.1185986	-0.073166521	-0.003066823	-0.003566201	-0.003566201	74.12714406	
1995	rujan	-0.009006884	-0.037534798	-0.067668948	-0.109994867	-0.043673636	-0.003215932	-0.003708143	-0.003708143	75.97216157	
1995	listopad	-0.008176867	-0.036378771	-0.06925214	-0.118428818	-0.048046062	-0.004247178	-0.003617269	-0.003617269	74.9651307	

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 10

Godina	mjesec	Geometrijski indeks efektivnog tečaja na temelju uvoza										GIETU		
		Ats	DEM	Iti	USD	SIT	FRF	GBP	1993.10=100	100				
1993	listopad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	100
1993	studeni	-0.010149001	-0.042730347	-0.037641367	-0.028899731	-0.022690351	-0.003372005	-0.002025788	-0.002025788	86.28550264				
1993	prosinac	-0.009048997	-0.038294918	-0.026415166	-0.043341321	-0.040541304	-0.002705963	-0.002908486	-0.002908486	84.93735879				
1994	siječanj	-0.012021617	-0.034777483	-0.024778126	-0.032078907	-0.042858716	-0.002573958	-0.003144421	-0.003144421	85.87879646				
1994	veljača	-0.00859101	-0.026035128	-0.021688982	-0.07340742	-0.01931353	-0.002393059	-0.00159177	-0.00159177	85.81117877				
1994	ožujak	-0.013936232	-0.047383047	-0.04000422	-0.052333078	-0.032425358	-0.003269192	-0.010263645	-0.010263645	81.9046212				
1994	travanj	-0.010688003	-0.034705422	-0.027006554	-0.069233723	-0.025816679	-0.002234814	-0.011083932	-0.011083932	83.46280301				
1994	svibanj	-0.011677957	-0.033863772	-0.032057374	-0.065325472	-0.032872486	-0.005008927	-0.00332711	-0.00332711	83.18250829				
1994	lipanj	-0.009943429	-0.037797549	-0.042774637	-0.069267139	-0.024285155	-0.003088772	-0.002468029	-0.002468029	82.72695435				
1994	srpanj	-0.012914707	-0.03105908	-0.035452146	-0.08626736	-0.027250105	-0.003154883	-0.017234136	-0.017234136	80.78875379				
1994	kolovoz	-0.013045371	-0.041929503	-0.053942004	-0.072234474	-0.029650473	-0.004977034	-0.004715172	-0.004715172	80.21224273				
1994	rujan	-0.011840308	-0.053033844	-0.037530347	-0.084109117	-0.029455733	-0.002583429	-0.003227869	-0.003227869	80.10910666				
1994	listopad	-0.016514185	-0.036192658	-0.048747049	-0.09167243	-0.038342453	-0.003614799	-0.003518968	-0.003518968	78.77279087				
1994	studeni	-0.013749916	-0.046693694	-0.049732108	-0.084634052	-0.036777089	-0.005036432	-0.005796667	-0.005796667	78.47265555				
1994	prosinac	-0.013604826	-0.044660633	-0.051674349	-0.089862224	-0.030000017	-0.004851332	-0.004972772	-0.004972772	78.69219937				
1995	siječanj	-0.015446474	-0.046153508	-0.049907231	-0.092702959	-0.036739366	-0.004910448	-0.008921935	-0.008921935	77.50855098				
1995	veljača	-0.013548475	-0.037573668	-0.052747924	-0.110477382	-0.037704082	-0.004304851	-0.013922027	-0.013922027	76.3166992				
1995	ožujak	-0.013763057	-0.040038132	-0.077263817	-0.114041105	-0.036259984	-0.004962038	-0.027231314	-0.027231314	73.08409316				
1995	travanj	-0.016808378	-0.038915346	-0.076974704	-0.125738581	-0.035376806	-0.005917489	-0.024973874	-0.024973874	72.27404013				
1995	svibanj	-0.015197558	-0.039069097	-0.079493842	-0.13355844	-0.034953288	-0.005234216	-0.016344888	-0.016344888	72.3357776				
1995	lipanj	-0.016347429	-0.045769232	-0.080565587	-0.125483076	-0.036337218	-0.005616382	-0.008310819	-0.008310819	72.72901736				
1995	srpanj	-0.013321659	-0.035658377	-0.06272519	-0.159530653	-0.028689961	-0.003787103	-0.022967649	-0.022967649	72.1314099				
1995	kolovoz	-0.013801682	-0.037378295	-0.05390461	-0.114462294	-0.037787318	-0.004388532	-0.030686202	-0.030686202	74.64632198				
1995	rujan	-0.014182405	-0.036358342	-0.092658743	-0.08649578	-0.036543488	-0.00319142	-0.00334848	-0.00334848	76.12612674				
1995	listopad	-0.014818943	-0.03875107	-0.06798868	-0.107293961	-0.03821016	-0.006568785	-0.00449694	-0.00449694	75.71994854				

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 11

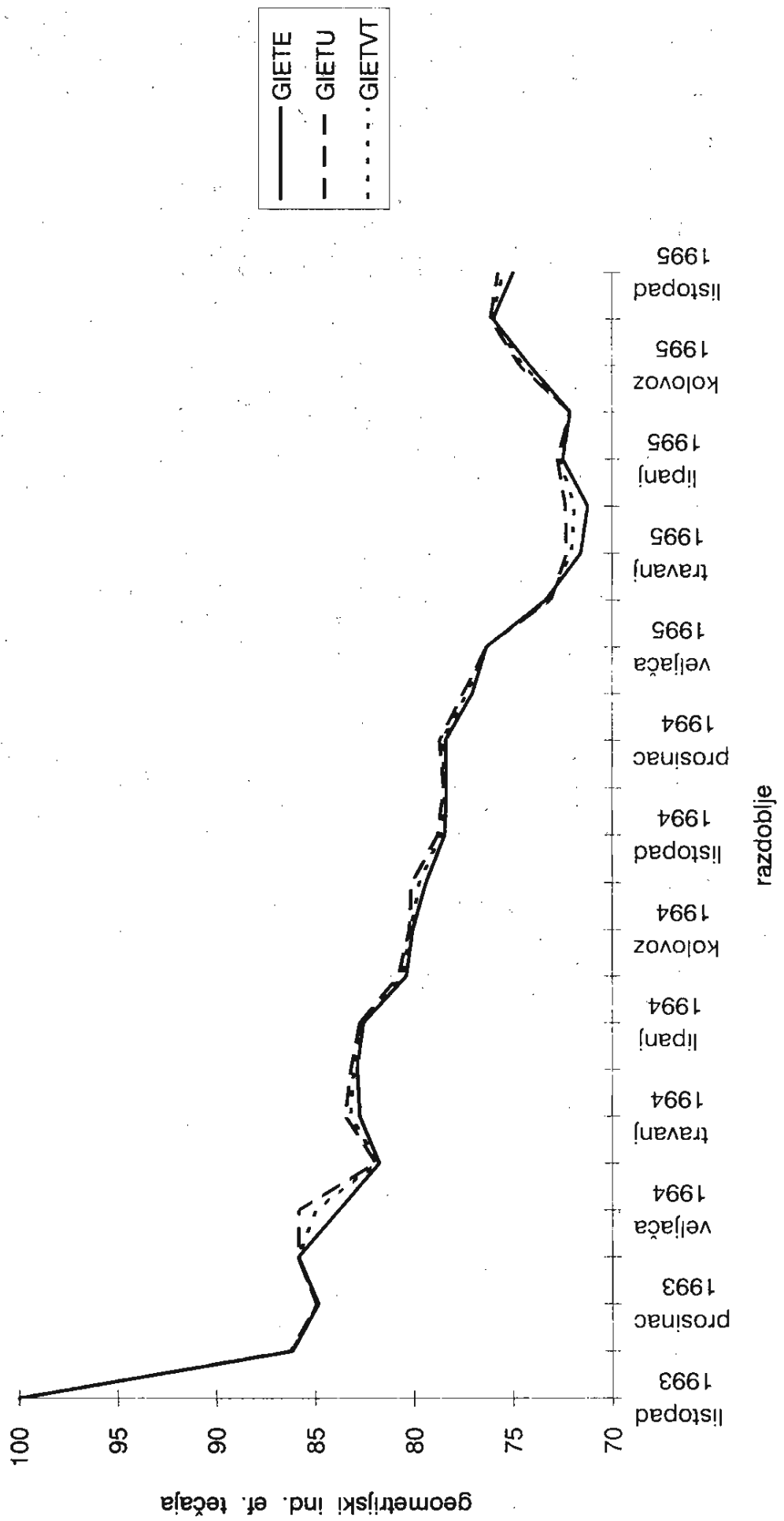
Godina	Geometrijski indeks efektivnog tečaja na temelju vanjske trg.										GIETVT 1993.10=100			
	mjesec	Ats	DEM	Itl	USD	SIT	FRF	GBP	0	100				
1993	listopad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	100
1993	studeni	-0.008721945	-0.039443252	-0.037172132	-0.037172132	-0.028953927	-0.028081801	-0.003337039	-0.002512979	-0.002512979	-0.002512979	-0.002512979	-0.002512979	86.22387499
1993	prosinac	-0.007890437	-0.038968322	-0.030654287	-0.030654287	-0.041998594	-0.038847627	-0.003059697	-0.002324947	-0.002324947	-0.002324947	-0.002324947	-0.002324947	84.89594035
1994	siječanj	-0.008769796	-0.031418688	-0.028702535	-0.028702535	-0.031859878	-0.043582982	-0.005335935	-0.00272497	-0.00272497	-0.00272497	-0.00272497	-0.00272497	85.86492329
1994	veljača	-0.007928617	-0.038081471	-0.029746345	-0.029746345	-0.054744527	-0.026948131	-0.003846144	-0.001783969	-0.001783969	-0.001783969	-0.001783969	-0.001783969	84.95239003
1994	ožujak	-0.010202641	-0.045397205	-0.041933121	-0.041933121	-0.056792334	-0.035920793	-0.003553123	-0.006824097	-0.006824097	-0.006824097	-0.006824097	-0.006824097	81.82205858
1994	travanj	-0.009158734	-0.037652963	-0.032181183	-0.032181183	-0.061975082	-0.032018206	-0.003171166	-0.008135532	-0.008135532	-0.008135532	-0.008135532	-0.008135532	83.16921936
1994	svibanj	-0.009871724	-0.035535618	-0.03471049	-0.03471049	-0.060802723	-0.037306292	-0.004462018	-0.003236316	-0.003236316	-0.003236316	-0.003236316	-0.003236316	83.03357171
1994	lipanj	-0.009811624	-0.040465141	-0.044582056	-0.044582056	-0.061758204	-0.027888605	-0.00408625	-0.002115211	-0.002115211	-0.002115211	-0.002115211	-0.002115211	82.63746051
1994	srpanj	-0.008435314	-0.027860939	-0.03451487	-0.03451487	-0.108615817	-0.024086884	-0.002653943	-0.009782044	-0.009782044	-0.009782044	-0.009782044	-0.009782044	80.57757415
1994	kolovoz	-0.010272545	-0.047824678	-0.046579917	-0.046579917	-0.071598024	-0.035874865	-0.004870796	-0.004328944	-0.004328944	-0.004328944	-0.004328944	-0.004328944	80.14363134
1994	rujan	-0.008475051	-0.041129753	-0.043551654	-0.043551654	-0.090164644	-0.036730565	-0.00381847	-0.002910197	-0.002910197	-0.002910197	-0.002910197	-0.002910197	79.70958576
1994	listopad	-0.012206147	-0.035246001	-0.054601049	-0.054601049	-0.08955739	-0.041676253	-0.003426982	-0.003724334	-0.003724334	-0.003724334	-0.003724334	-0.003724334	78.62832722
1994	studeni	-0.010870464	-0.048537036	-0.051521513	-0.051521513	-0.085905565	-0.037177533	-0.004809772	-0.004469087	-0.004469087	-0.004469087	-0.004469087	-0.004469087	78.40433473
1994	prosinac	-0.011220571	-0.048510845	-0.052771751	-0.052771751	-0.084311774	-0.035488681	-0.004597506	-0.004195964	-0.004195964	-0.004195964	-0.004195964	-0.004195964	78.57653311
1995	siječanj	-0.01163887	-0.044201429	-0.052545355	-0.052545355	-0.100278953	-0.037026888	-0.005382004	-0.006270085	-0.006270085	-0.006270085	-0.006270085	-0.006270085	77.31025425
1995	veljača	-0.011740231	-0.041597889	-0.060616745	-0.060616745	-0.099835761	-0.04063491	-0.005650812	-0.01013437	-0.01013437	-0.01013437	-0.01013437	-0.01013437	76.32186537
1995	ožujak	-0.011759045	-0.04709971	-0.080460502	-0.080460502	-0.11068002	-0.038849237	-0.00524349	-0.01802733	-0.01802733	-0.01802733	-0.01802733	-0.01802733	73.18941829
1995	travanj	-0.015148778	-0.040140834	-0.085822436	-0.085822436	-0.124122942	-0.038588161	-0.006022164	-0.018007094	-0.018007094	-0.018007094	-0.018007094	-0.018007094	72.04693458
1995	svibanj	-0.011936911	-0.037971218	-0.10036448	-0.10036448	-0.127649851	-0.036463255	-0.004837931	-0.01095579	-0.01095579	-0.01095579	-0.01095579	-0.01095579	71.87947438
1995	lipanj	-0.013976681	-0.04785717	-0.089568599	-0.089568599	-0.117690166	-0.03954853	-0.005142189	-0.006045642	-0.006045642	-0.006045642	-0.006045642	-0.006045642	72.62732357
1995	srpanj	-0.011627453	-0.038278796	-0.069346857	-0.069346857	-0.156219479	-0.030334892	-0.004251377	-0.016801835	-0.016801835	-0.016801835	-0.016801835	-0.016801835	72.11842053
1995	kolovoz	-0.011464187	-0.039218689	-0.052973223	-0.052973223	-0.115905428	-0.050130928	-0.003927395	-0.021224182	-0.021224182	-0.021224182	-0.021224182	-0.021224182	74.46477193
1995	rujan	-0.011873151	-0.036883263	-0.081508604	-0.081508604	-0.096980783	-0.039724872	-0.003202357	-0.003508957	-0.003508957	-0.003508957	-0.003508957	-0.003508957	76.05739087
1995	listopad	-0.012480746	-0.037915954	-0.068433453	-0.068433453	-0.111213742	-0.041672673	-0.005751514	-0.004187271	-0.004187271	-0.004187271	-0.004187271	-0.004187271	75.45336862

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

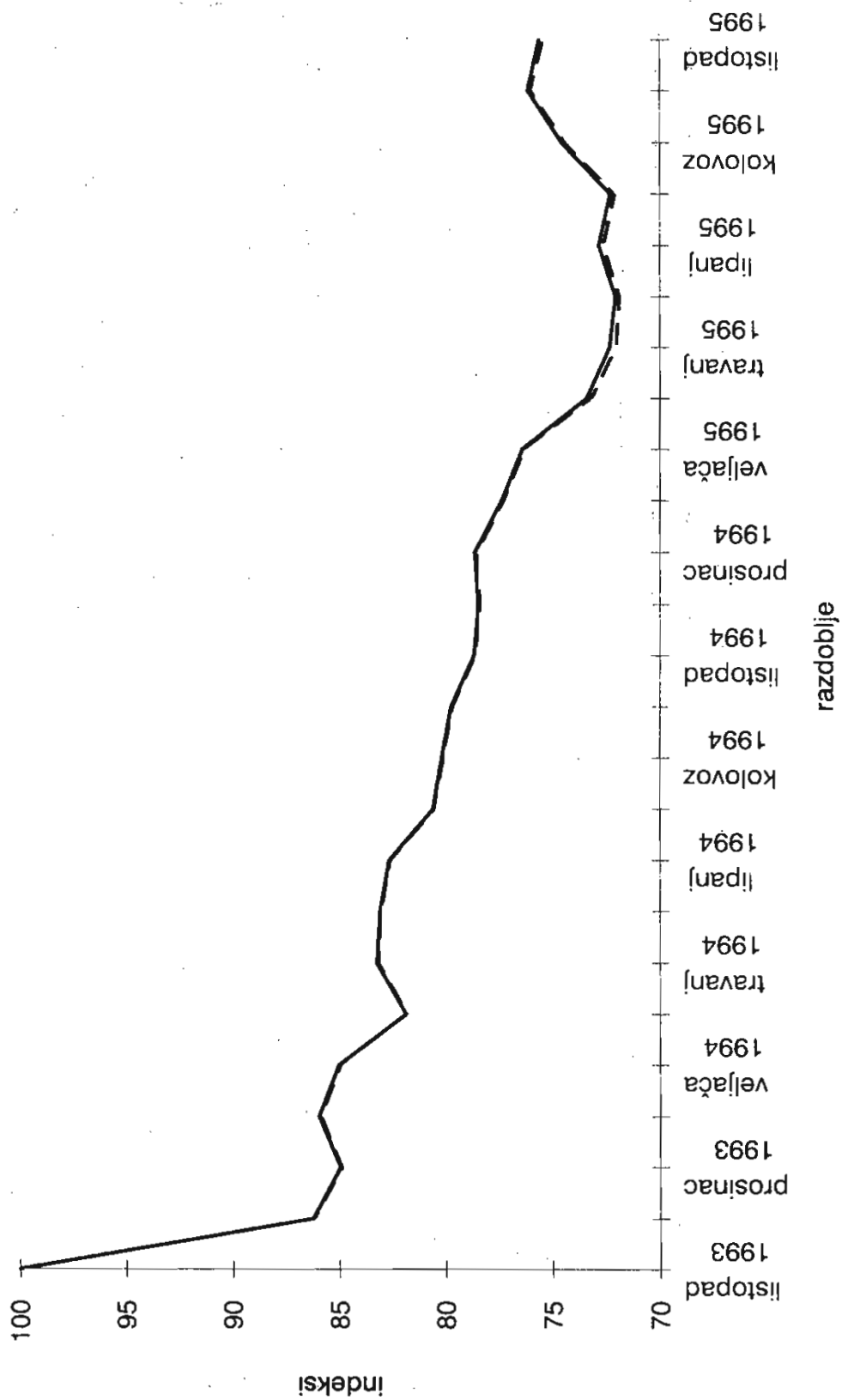
Slika 3

Kretanje efektivnog tečaja (geom. indeks)



Slika 4

Aritmetički i geometrijski indeks



Tablica 12

Godina	Mjes. indeksi cijena (1993.10 = 100)												
	za RH	za Austr.	za Njem.	za Ital.	za USA	za Slov.	za Francusku	za Vel. Britaniju	CPI	CPI	CPI	CPI	
1993	listopad	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1993	studeni	101.4	100.0893655	100.2661934	100.3384095	100.0896861	101.6006272	100.0921659	99.91103203				
1993	prosinac	100.893	100.2680965	100.4436557	100.4230118	100.0896861	103.1244896	100	100.088968				
1994	siječanj	100.691214	100.9830206	101.3309672	101.0152284	100.3587444	104.6712181	100.1843318	99.64412811				
1994	veljača	99.38222822	101.6085791	101.6858917	101.3536379	100.7174888	106.0317512	100.4608295	100.2669039				
1994	ožujak	98.38840594	101.9660411	101.863354	101.6920474	101.0762332	107.1979225	100.6451613	100.5338078				
1994	travanj	97.01096825	101.8766756	102.0408163	101.8612521	101.1659193	109.4486003	100.921659	101.6903915				
1994	svibanj	96.91395728	102.0554066	102.3070098	102.284264	101.2556054	110.5429066	101.1059908	102.0462633				
1994	lipanj	96.62321541	102.2341376	102.484472	102.5380711	101.6143498	112.311763	101.1059908	102.0462633				
1994	srpanj	97.29957792	103.3958892	102.5732032	102.7918782	101.8834081	113.5465325	101.1059908	101.6014235				
1994	kolovoz	97.20227834	104.0214477	102.6619343	102.9610829	102.2421525	114.7960017	101.1059908	102.0462633				
1994	rujan	97.68828973	103.2171582	102.7506655	103.2994924	102.5112108	116.5174926	101.3824885	102.3131673				
1994	listopad	97.78597802	102.9490617	102.8393966	103.8071066	102.6008969	118.8482017	101.6589862	102.4021352				
1994	studeni	97.68819205	102.8596962	103.0168589	104.2301184	102.7802691	120.6301245	101.6589862	102.4911032				
1994	prosinac	97.88356843	102.8596962	103.1943212	104.4839255	102.7802691	121.9563584	101.5668203	103.024911				
1995	siječanj	98.56875341	103.5746202	103.5492458	104.9069374	103.1390135	123.297292	101.843318	103.024911				
1995	veljača	98.66732216	104.1108132	104.0816327	105.7529611	103.5874439	124.406298	102.2119816	103.6476868				
1995	ožujak	98.76598948	104.3789097	104.1703638	107.1912014	103.9461883	125.0285826	102.4884793	104.0035587				
1995	travanj	99.45735141	104.4682752	104.4365572	107.1912014	104.3049327	124.9028191	102.5806452	105.0711744				
1995	svibanj	99.65626611	104.4682752	104.6140195	107.7834179	104.4843049	125.526737	102.764977	105.5160142				
1995	lipanj	99.25764105	104.9151028	104.9689441	108.1725888	104.6636771	126.5312122	102.764977	105.6939502				

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "International financial statistics", IMF, Washington D.C., march 1994, august 1994, december 1994, april 1995, august 1995

Izvor: "Gospodarska gibanja", Ekonomski institut Pravne fakultete, Ljubljana, št.261 maj 1995. i št.251 junij 1995.

Tablica 13

Godina	mjesec	pd/pi		za Austr.		za Njem.		za Ital.		za USA		za Slov.		za Francusku		za Vel. britaniju		
		CPI	1	CPI	1	CPI	1	CPI	1	CPI	1	CPI	1	CPI	1	CPI	1	
1993	listopad																	
1993	studeni	1.013094643	1.011307965	1.010580101	1.013091398	0.998025335	1.013066298											1.014902939
1993	prosinac	1.006232326	1.004473595	1.004680084	1.008025941	0.978361206												1.008033173
1994	siječanj	0.99711034	0.993686499	0.99679242	1.003312812	0.961976136												1.010508255
1994	veljača	0.978088948	0.977345298	0.980549197	0.986742515	0.937287436												0.991176793
1994	ožujak	0.964913464	0.96588618	0.967513276	0.97340792	0.917820082												0.978659896
1994	travanj	0.952239241	0.950707489	0.952383426	0.95892934	0.886360977												0.953983625
1994	svibanj	0.949621	0.947285602	0.947496257	0.957121899	0.876708965												0.949706085
1994	lipanj	0.945116941	0.942808344	0.942315517	0.950881599	0.860312516												0.946856967
1994	srpanj	0.941039133	0.948586716	0.946568733	0.955009061	0.856913688												0.957659594
1994	kolovoz	0.934444583	0.946819081	0.944068143	0.950706494	0.846739232												0.952531481
1994	rujan	0.946434599	0.950731455	0.94568025	0.952952258	0.838400206												0.954796849
1994	listopad	0.949848172	0.950861063	0.941996952	0.953071377	0.822780459												0.95492128
1994	studeni	0.949722736	0.948273837	0.937235739	0.950456668	0.809815894												0.953138263
1994	prosinac	0.951622181	0.948536385	0.936828971	0.952357581	0.80261144												0.950096122
1995	siječanj	0.951668982	0.951902186	0.939582795	0.955688348	0.799439727												0.956746795
1995	veljača	0.947714451	0.947980154	0.932998198	0.95250272	0.793105524												0.9519491
1995	ožujak	0.946225533	0.948119848	0.921400154	0.95016461	0.789947286												0.949640481
1995	travanj	0.952034014	0.952323152	0.927849956	0.953524908	0.796277876												0.946571236
1995	svibanj	0.953938082	0.952609092	0.924597383	0.953791731	0.793904697												0.944465794
1995	lipanj	0.946075812	0.945590545	0.917585889	0.948348498	0.784451831												0.939104281

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "International financial statistics", IMF, Washington D.C., march 1994, august 1994, december 1994, april 1995, august 1995

Izvor: "Gospodarska gibanja", Ekonomski institut Pravne fakultete, Ljubljana, št.261 maj 1995. i št.251 junij 1995.

Tablica 14

Godina	mjesec	Korigirani indeks efektivnog tečaja na temelju izvoza									
		Ats	DEM	Itl	USD	SIT	FRF	GBP	KIETE		
1993	listopad	3.955106424	22.93351938	21.18628472	23.91082813	23.75096481	2.697624849	1.565671687		100	
1993	studeni	4.159054899	20.45309539	19.86734646	21.04910806	15.90343995	1.926870032	2.031583894		85.39049869	
1993	prosinac	3.309829548	20.28524498	16.73853942	27.01669754	14.32891142	2.006864297	1.083772295		84.76985951	
1994	siječanj	2.968422124	15.17671723	17.20234722	26.94343339	17.16163632	5.235951103	1.929744399		86.6182518	
1994	veljača	3.354688769	25.88403469	19.44707162	19.90363755	12.9145077	3.209400875	1.313219495		86.02656071	
1994	ožujak	2.654986195	18.43505198	17.393441	30.83530415	12.2442197	1.843513852	1.577488881		84.98400576	
1994	travanj	3.110182055	19.25652046	19.83319151	27.78892061	13.47547471	2.309158426	1.912381913		87.68582968	
1994	svibanj	3.754623174	18.29378087	19.76376611	28.42888477	14.26485286	2.052293872	1.702562807		88.26076446	
1994	lipanj	4.746966319	21.16384951	22.26888226	25.7062755	10.63596284	2.80380116	0.944536771		88.27027437	
1994	srpanj	1.850205552	11.42585592	13.80885961	49.11740141	6.768791093	1.091123167	1.028404169		85.09064092	
1994	kolovoz	2.901918092	25.77999703	13.56601209	25.4290513	14.43303269	2.356799807	1.585052338		86.05186334	
1994	rujan	2.551909724	14.03272585	18.30882847	33.07156521	13.62682793	2.42455017	1.127319696		85.14372705	
1994	listopad	2.690387694	14.86415983	22.39519524	26.98256252	14.42498577	1.529081728	1.723856892		84.61022967	
1994	studeni	2.891192007	21.47645513	17.91874638	27.59945214	11.40175424	2.034994365	1.097744452		84.42033872	
1994	prosinac	3.03608548	22.66813988	17.2767838	25.60624696	13.16864244	1.829412815	1.22538593		84.8106973	
1995	siječanj	2.578371562	16.62418957	16.42723091	32.98038953	10.66529582	2.488554519	0.983754416		82.74778632	
1995	veljača	3.58703341	19.01751635	19.75833941	23.11572483	12.82174709	3.066776882	1.487235572		82.85437354	
1995	ožujak	3.299314846	22.30564139	16.57946812	22.99170694	11.87885984	1.989487395	0.965167723		80.00964627	
1995	travanj	4.309602773	15.87089851	18.20128135	24.20896676	12.2598852	2.225521286	0.809101816		77.88525769	
1995	svibanj	2.5516726	12.88276387	25.14507317	24.39350634	10.19773208	1.3921907	0.783365368		77.34630412	
1995	lipanj	3.775170377	18.62570359	20.73107068	21.99413229	12.14773525	1.528666034	0.65819817		79.4606764	

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 15

Korigirani indeks efektivnog tečaja na temelju uvoza

Godina	mjesec	Ats	DEM	Itl	USD	SIT	FRF	GBP	KIETU
1993	listopad	5.063923508	15.70623287	26.02430126	27.07676345	21.23418124	1.324584431	3.570013234	100
1993	studeni	5.723088813	24.06595495	20.38638252	21.00132541	10.90641179	1.969017354	1.387928717	85.44010956
1993	prosinac	4.625539663	19.54661262	12.36228264	29.04023739	15.80809863	1.557940369	1.953107137	84.89381844
1994	siječanj	6.53237876	18.85304846	13.04243849	27.32815656	16.60133392	1.655515153	2.640637699	86.65350905
1994	veljača	4.197787781	12.67743492	10.61635233	50.85186476	6.845404661	1.351667991	1.04673097	87.58724342
1994	ožujak	5.958276409	20.2226918	15.84899368	26.27131462	10.03372208	1.566135793	5.138413487	85.03954787
1994	travanj	4.918554431	15.98770947	13.47248855	38.15653784	8.453399576	1.130470488	5.904224423	88.02338478
1994	svibanj	5.704343874	16.56861765	16.79024575	33.64682414	11.04947851	2.708920717	1.817833757	88.2862644
1994	lipanj	4.886321769	18.58291521	20.57492463	32.89474101	8.217792912	1.706679046	1.32571009	88.18908466
1994	srpanj	6.068624174	14.46538921	14.65792451	32.53139057	8.861986711	1.607239208	7.633097234	85.82565162
1994	kolovoz	6.057709454	19.2189593	20.40618133	26.03964295	9.554043806	2.491480471	1.986155144	85.75417246
1994	rujan	5.409845969	24.15837505	14.26051938	29.46653899	9.450335566	1.300709087	1.389886997	85.43621104
1994	listopad	7.266952681	15.93413728	17.44971543	28.69742251	11.98117889	1.75554614	1.518225953	84.60317888
1994	studeni	5.771060697	19.674578	16.54108479	26.70335404	11.13729991	2.283645182	2.41553957	84.526656219
1994	prosinac	5.627058908	18.56475182	16.42776195	30.65366887	8.938862117	2.127325648	2.079838423	84.41926773
1995	siječanj	6.224591109	18.58680475	14.69127137	27.8073345	10.53606029	2.040339889	3.335370321	83.22177223
1995	veljača	5.396929319	14.97805597	14.36430966	30.49342681	10.72210148	1.716454786	4.705579614	82.37685764
1995	ožujak	5.253620014	15.28000223	14.92238413	24.77484266	9.993688963	1.728944715	7.367064679	79.32054738
1995	travanj	6.298472784	14.58422942	13.51135728	25.46515608	9.637239369	2.128857976	6.466090586	78.0914035
1995	svibanj	5.471674134	14.05449484	15.53551104	27.7940083	9.365817915	1.736657831	4.161923027	78.12008709
1995	lipanj	5.996836079	16.75054454	16.2051969	26.20361292	9.95600502	1.952677601	2.145370498	79.21024356

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Tablica 16

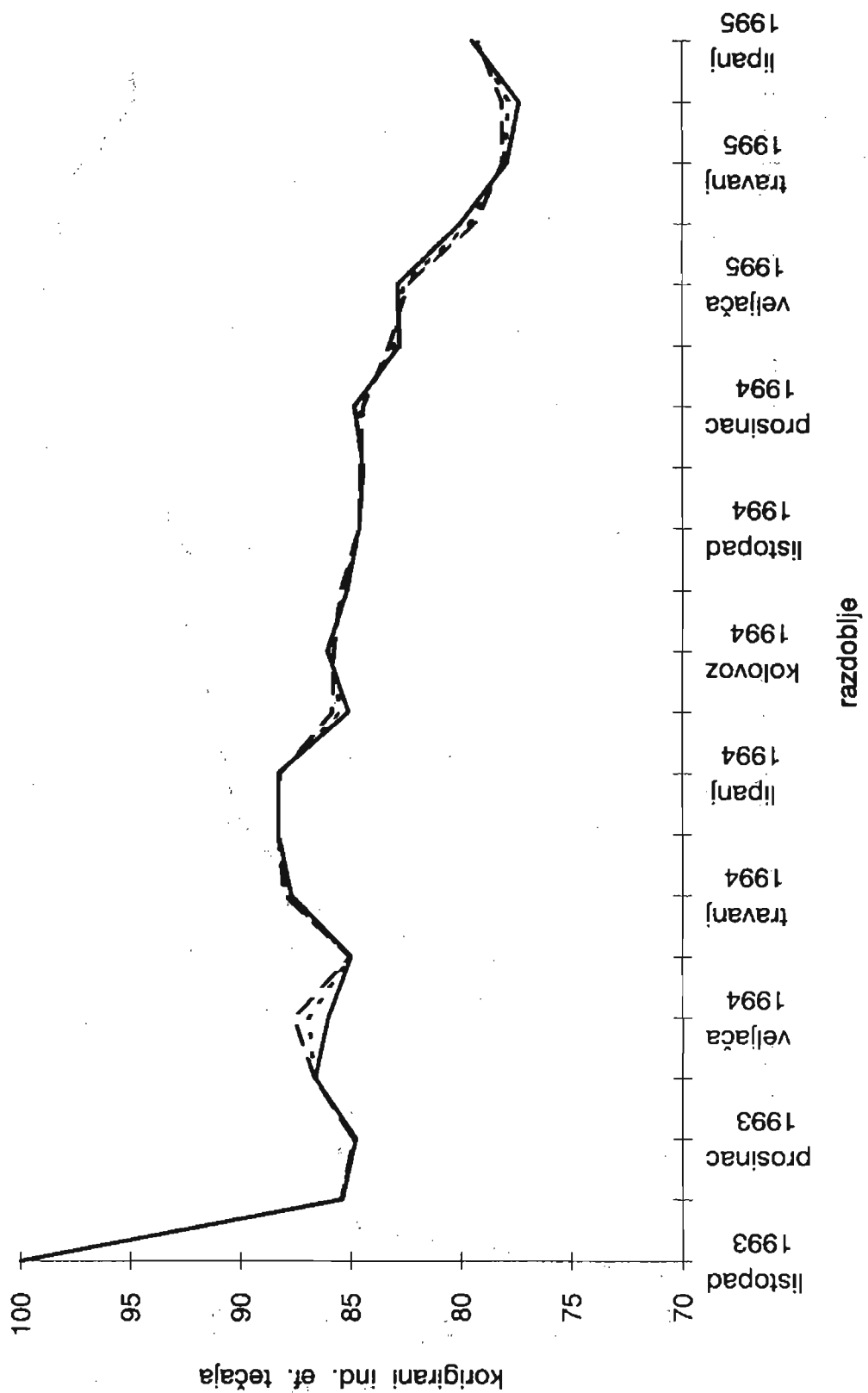
Godina		Korigirani indeks efektivnog tečaja na temelju vanjske trg.									
mjesec	Ats	DEM	Itl	USD	SIT	FRF	GBP	KIETVT			
1993	listopad	4.546666017	19.07772501	23.76739132	25.59987084	22.40824789	1.965100754	2.634998168	100		
1993	studenj	4.914929746	22.19914284	20.11819749	21.02602507	13.48846224	1.947240049	1.720516417	85.41451385		
1993	prosinac	4.031275644	19.88023609	14.33890603	28.12627628	15.14000058	1.760705879	1.560456152	84.83785665		
1994	siječanj	4.764642027	17.02957378	15.10577036	27.13733299	16.87924659	3.431425895	2.288031814	86.63602345		
1994	veljača	3.835734161	18.35947223	14.41599286	37.54762175	9.456728363	2.150884288	1.161493513	86.92792717		
1994	ožujak	4.357847246	19.35660503	16.59728966	28.48258067	11.1047119	1.70052623	3.413160369	85.0127211		
1994	travanj	4.200396808	17.28629837	15.99906451	34.03943291	10.44821117	1.598640129	4.318857613	87.89090151		
1994	svibanj	4.813758754	17.35670696	18.14856805	31.26346114	12.51825601	2.408992294	1.765186029	88.27492923		
1994	lipanj	4.816614257	19.87404875	21.42234963	29.29874125	9.42749257	2.255516862	1.135029294	88.22979261		
1994	srpanj	3.953153319	12.94118345	14.23222837	40.84942062	7.812323965	1.348421316	4.320933695	85.45766473		
1994	kolovoz	4.766358274	21.90376756	17.60718773	25.7898111	11.55054528	2.436371107	1.822024804	85.87606585		
1994	rujan	3.853021246	18.64266021	16.46624521	31.43109385	11.72579168	1.91297935	1.246875527	85.27866707		
1994	listopad	5.361300128	15.48867428	19.50910407	27.98349127	12.9988412	1.661254547	1.603858285	84.60652378		
1994	studenj	4.558493766	20.43328215	17.12116898	27.08068606	11.24866072	2.178952818	1.86068251	84.481927		
1994	prosinac	4.634401699	20.13693507	16.75309867	28.7199567	10.55943909	2.013193611	1.752480155	84.56950499		
1995	siječanj	4.678045271	17.75450141	15.4277427	30.0018271	10.59097505	2.230476286	2.337924983	83.0214928		
1995	veljača	4.677224343	16.58434776	16.50924594	27.55968436	11.55702582	2.25341041	3.42580522	82.56674386		
1995	ožujak	4.495916547	18.00405231	15.56493152	24.08358527	10.72465019	1.829969661	4.884945441	79.58805094		
1995	travanj	5.659421291	14.99802111	15.01885288	25.06194776	10.48028481	2.159965141	4.648196473	78.02668947		
1995	svibanj	4.270558394	13.57321336	19.49029377	26.39650628	9.708662322	1.59502879	2.772056551	77.80631946		
1995	lipanj	5.120107249	17.4905963	17.99131104	24.54248241	10.82096689	1.785353634	1.558486979	79.30930449		

Izvor: "Main statistical indicators", Vol. III, No. 6-7, NBH, Zagreb, kolovoz 1995.

Izvor: "Mjesečno statističko izvješće", Državni zavod za statistiku, Zagreb 1993., 1994., 1995., br. 1-12 1993., 1-12 1994., 1-7 1995.

Slika 5

Kretanje korigiranog efektivnog tečaja (realnog ef. t.)



Slika 6

Kretanje aritmetičkog, geometrijskog i korigiranog aritm. indeksa

