

8.2 APSOLUTNI PARITET KUPOVNE MOĆI

Zakon jedne cene leži u osnovi pariteta kupovnih snaga. Kao što smo videli, odnos cena između dva identična proizvoda u dve zemlje trebao bi da pruži uvid u to koliki bi devizni kurs trebao da bude, kako bi se cene dva proizvoda izjednačile kad se posmatraju u istoj valuti. Međutim, jedna ekonomija ne proizvodi samo jedan proizvod, nego na desetine hiljada, i onda bi bilo jako teško izabrati jedan proizvod koji bi dovoljno reprezentativan da se izračuna devizni kurs na bazi pariteta kupovnih snaga. Zbog toga je razvijen teorijski koncept apsolutnog pariteta kupovnih snaga (*absolute purchasing power parity* - APPP) koji umesto posmatranja jednog proizvoda, posmatra potrošačku korpu između dve zemlje, tj. odnos opšteg nivoa cena između domaće ekonomije i inostranstva. Šta predstavlja opšti nivo cena? Opšti nivo cena obuhvata pojedinačne cene proizvoda i usluga koji predstavljaju reprezentativnu grupu proizvoda i usluga u jednoj zemlji. Apsolutni paritet kupovne moći podrazumeva da za određenu količinu domaće valute potrošač može da kupi identičnu korpu proizvoda na domaćem i inostranom tržištu. Devizni kurs prema ovoj verziji pariteta kupovnih snaga izračunava se kao:

$$E = \frac{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i}{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i^*} \quad (8.3)$$

Gde je E devizni kurs prema direktnom notiranju, broj proizvoda u potrošačkoj korpi se kreće od 1 do n , simbol α predstavlja pondere, odnosno procentualni udeo svakog proizvoda u potrošačkoj korpi, a P_i i P_i^* su opšti nivoi cena domaćih i stranih proizvoda. Drugim rečima, prema APPP, sa padom kupovne moći na domaćem tržištu, što je ekvivalentno rastu cena domaće potrošačke korpe, dolazi do depresijacije deviznog kursa, odnosno njegovog rasta. Ekonomska logika čiji je rezultat depresijacija kursa je ista kao i kod pariteta kupovnih snaga, objašnjenog u prethodnom poglavlju. Odnosno, sa rastom cena domaće potrošačke korpe, domaći potrošači će radije kupovati identične inostrane proizvode koji su jeftiniji. Zbog veće potražnje za inostranim proizvodima, raste i potražnja za inostranom valutom, a ako ponuda inostrane valute nije promenjena na domaćem deviznom tržištu, nova ravnoteža se uspostavlja na višem nivou deviznog kursa.

Međutim, koncept APPP ima nekoliko ozbiljnih nedostataka koji su sledeći:

- 1) Posmatrano sa statističkog aspekta, obuhvatiti reprezentativnu i dovoljno široku korpu proizvoda predstavlja izuzetno težak zadatak. Stoga, greške u smislu da će neki proizvod biti izostavljen, a drugi dodati koji ne bi trebao, u potrošačku korpu, predstavlja neminovnost.
- 2) Kada se posmatra potrošačka korpa onda se u nju uključuju i proizvodi koji nisu deo međunarodne razmene (npr. razne usluge, poput frizera,

vodoinstalera, itd.), što ne bi trebalo, jer potrošač jedne zemlje ne može kao alternativu da koristi navedene usluge iz druge zemlje.

- 3) Vrlo bitna stavka koju treba spomenuti je činjenica da proizvodi (usluge) koji nisu predmet međunarodne razmene su jeftiniji u zemljama sa nižim dohotkom, jer su troškovi rada u zemljama sa nižim dohotkom manji. Drugim rečima, dovoljno je samo uporediti troškove frizera u Srbiji i Nemačkoj na primer, za istu uslugu, troškovi šišanja u Nemačkoj su i 10 puta veći. Prema tome, ako bi se u potrošačku korpu uključile i ovakve usluge, onda devizni kurs zračunat na ovaj način ne bi bio realan. Ovaj fenomen u literaturi međunarodnih finansija se zove *Balassa-Samuelsonov* efekat, o kome će biti reči u nastavku.
- 4) Stanovnici različitih zemalja imaju različite potrošačke preferencije, odnosno sklonosti ka potrošnji, koje su pored toga usko povezane i sa nivoom dohotka. Drugim rečima, α ponderi u jednačini 8.3 su različiti za različite zemlje, što može značajno da utiče i izobliči meru deviznog kursa.
- 5) Na kraju treba reći da AP PP zanemaruje odsustvo slobodne trgovine između zemalja, odnosno na brojne proizvode su uvode carinske tarife koje utiču na opšti nio cena između zemalja. Takođe, AP PP zanemaruje uticaj transportnih troškova, koji takođe nisu mali i utiču na opšti nivo cena.

Od svih prethodno navedenih nedostataka AP PP, jedan posebno treba naglasiti, a to je činjenica na koju su ukazali Balassa i Samuelson 1964. godine i od tada taj efekat se naziva *Balassa-Samuelsonov efekat*. Balassa-Samuelson efekat govori o razlici između cena nerazmenljivih dobara između razvijenih i nerazvijenih zemljama. Ovaj efekat proizilazi iz toga što je produktivnost rada u razvijenim zemljama veća kada se govori o razmenljivim dobrima, a približno je ista kada se govori o nerazmenljiv dobrima (npr. usluge frizera). U onim sektorima u kojima je produktivnost veća, biće veće i plate radnika, i obrnuto. Da bi radnici u razvijenim zemljama ostali da rade u sektoru nerazmenljivih dobara, oni moraju dobiti nadnice koje su uporedive sa nadnicama u sektoru razmenljivih dobara. Ova činjenica automatski utiče na to da cene u sektoru nerazmenljivih dobara budu mnogo veće u razvijenim zemljama, nego zemljama u razvoju. Pošto indeks opšteg nivoa cena uključuje cene i nerazmenljivih i razmenljivih dobara, i zbog činjenice da cene nerazmenljivih dobara ne mogu biti izjednačene na bazi međunarodne trgovine, tj. robnom arbitražom, to znači da bi opšti nivo cena bio veći u razvijenim zemljama u odnosu na nerazvijene. Stoga, prema teoriji AP PP, devizni kurs bi onda u razvijen zemljama bio precenjen, a u nerazvijenim potcenjen. Drugim rečima, zbog većeg nivoa cena nerazmenljivih dobara u razvijenim zemljama (koji je posledica viših nadnica u razvijenim zemljama), onda bi opšti nivo cena u razvijenim zemljama bio veći od opšteg nivoa cena u nerazvijenim zemljama. Pošto se ovi proizvodi ne razmenjuju između zemalja, onda je njihovo izjednačavanje nemoguće na bazi

robne arbitraže. Prema konceptu APPP, to bi onda značilo da bi valuta u razvijenim zemljama trebala da depresira u odnosu na valutu nerazvijenih zemalja. Odnosno, onda bi devizi kurs razvijenih zemalja bio jednak izrazu (8.4):

$$E_{APPP}^* = \frac{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i^*}{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i}; \Rightarrow \uparrow E_{APPP}^* = \frac{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i^* \uparrow}{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i} \quad (8.4)$$

Pošto bi u tom slučaju $E_{APPP}^* > E^*$ onda bi se reklo da je valuta u razvijenim zemljama precenjena. Sa druge strane, u nerazvijenim zemljama bi niži opšti nivo cena treba da utiče na snižavanje deviznog kursa, odnosno apresijaciju domaće valute računato prema APPP. To bi izgledalo kao u izrazu (8.5):

$$E_{APPP} = \frac{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i}{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i^*}; \Rightarrow \downarrow E_{APPP} = \frac{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i \downarrow}{\sum_{i=1}^n \alpha_i \times P_i^*} \quad (8.5)$$

U tom slučaju bi devizni kurs računat na bazi APPP bio niži od nominalnog spot kursa, tj. $E_{APPP} < E$, pa bi se reklo da je valuta u nerazvijenim zemljama potcenjena. Združeni prikaz precenjenog deviznog kursa u razvijenim zemljama i potcenjenog deviznog kursa u nerazvijenim zemljama je dat na sledećem prikazu:

$E > E_{APPP}$ onda je spot kurs potcenjen u nerazvijenim zemljama

$E^* < E_{APPP}^*$ onda je spot kurs precenjen u razvijenim zemljama

Prema tome, svi predhodno navedeni faktori mogu značajno da utiču na odstupanje deviznog kursa izračunatog na bazi APPP i zvaničnog spot kursa. Zbog toga je razvijen dodatni teorijski koncept koji bi trebao da otkloni navedene nedostatke. Taj teorijski pristup je relativni paritet kupovne moći koji će biti objašnjen u sledećem poglavlju.

8.3 RELATIVNI PARITET KUPOVNE MOĆI

Relativni paritet kupovne moći (*relative purchasing power parity* – RPPP) treba da otkloni nedostatke koji su ispoljeni kod koncepta APPP. RPPP za razliku od apsolutnog pariteta ne posmatra opšti nivo cena nego posmatra relativnu promenu cena između dva perioda, odnosno tekuće i prethodne godine. Drugim

rečima, prema ovoj teoriji, promena deviznog kursa treba da bude proporcionalna relativnoj promeni cena u dve zemlje, u istom posmatranom periodu, što se meri nivoom inflacije, a ne preko opšteg nivoa cena. S obzirom na to da se posmatra relativni nivo cena, tj. njihov rast u periodu od godinu dana, onda nije bitan apsolutni nivo cena, kojeg u obzir uzima APPP. Drugim rečima, nije bitno da li su u razvijenim zemljama nadnice više nego u nerazvijenim, jer je samo bitan njihov rast (ili pad) u toku jedne godine, a to se iskazuje preko inflacije. Na primer, ako nivo cena (inflacija) u Srbiji poraste za 5% u toku jedne godine, a u EMU zoni to bude za 3%, prema relativnoj teoriji pariteta kupovnih snaga onda bi dinar trebao da depresira u odnosu na evro za 2%. Ovaj stepen depresijacije uspostavlja novu vezu između relativnih cena domaćih i inostranih proizvoda. Odnosno, u zemlji koja ima veću inflaciju, rast inflacije smanjuje kupovnu moć domaćim potrošačima, a rast kursa izjednačuje relativnu kupovnu moć domaćih i inostranih potrošača. Devizni kurs prema relativnom paritetu kupovnih snaga izračunava se kao:

$$\frac{E_t - E_{t-1}}{E_t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t} - \frac{P_t^* - P_{t-1}^*}{P_t^*} \quad (8.6)$$

Ili, ako se relativna promena varijabli označi sa Δ ispred promenljive, onda bi izraz (8.6) mogao da se napiše i kao (8.7):

$$\Delta E = \pi - \pi^* \quad (8.7)$$

Gde je ΔE procentualna promena deviznog kursa, a π i π^* su nivoi inflacije u domaćoj ekonomiji i inostranstvu. Prema tome, na osnovu identitet (8.7) može se zaključiti da će veći rast cena u domaćoj ekonomiji u odnosu na rast cena u nekoj drugoj zemlji usloviti depresijaciju, tj. rast deviznog kursa.

Ovde treba reći da ako apsolutni PPP važi, onda važi i relativni PPP, međutim kada važi relativni paritet kupovne moći, onda ne mora nužno da važi i apsolutni PPP. Ovo je zbog toga što postojanje nerazmenljivih dobara, transportnih troškova, carinskih barijera, intervencija centralne banke vezano za monetarnu politiku i druge prepreke vezano za međunarodnu trgovinu vode ka odbacivanju apsolutnog PPP.

Međutim, kao i u slučaju APPP, ista manjkavost može da se primeti i kod RPPP, a to je da ne uzima u obzir uticaj kretanja kapitala na formiranje ravnotežnog deviznog kursa. Veliki tokovi kapitala, kao što smo videli u prethodnom poglavlju, u savremenim uslovima mogu dovesti do značajnih odstupanja tekućeg deviznog kursa u odnosu na ravnotežni nivo na bazi PPP. Međutim, treba reći da faktori koji dovode do odstupanja tekućeg deviznog kursa od kursa koji bi bio saglasan teoriji PPP, uglavnom imaju kratkoročno dejstvo. Empirijska istraživanja su pokazala da su ova odstupanja na duži rok znatno

manja, što praktično znači da ova teorija daje dobre rezultate u pogledu kretanja deviznog kursa na dugi rok.