

**BANKA**  
**SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI  
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI  
MEDNARODNEGA OKOLJA**

**Posebna priloga: Hrvaška**

**APRIL 2003**

Pripravili: Mojca Roter, Hana Genorio

Napovedi za letošnje gospodarsko rast so bile ponovno popravljene navzdol. Mednarodni denarni sklad je znižal napoved za rast svetovnega gospodarstva na 3,2%. Napovedi za ZDA znašajo 2,3% in za EU(12) 1,0%. Na zmanjšanje ocen gospodarske rasti v ZDA in EU(12) sta vplivala predvsem šibko zaupanje potrošnikov in rast brezposelnosti tako v ZDA kot v EU(12). Federal Reserve in ECB nista spreminjali obrestnih mer, saj menita, da nadaljnje zniževanje obrestnih mer trenutno ni primeren instrument za oživljanje gospodarstva. Inflacija se je v začetku leta v obeh gospodarstvih nekoliko okrepila.

Vojna premija, ki je bila vračunana v ceno nafte se je skrčila, kar je povzročilo tudi znižanje cen nafte na 25 USD/sod v prvi polovici aprila. Članice OPEC pa že razmišljajo o znižanju kvot črpanja, zaradi večje normalizacije svetovne proizvodnje nafte.

Lanskoletna gospodarska rast je na Madžarskem znašala 3,3%, sledi Češka, sicer nizko 2,0% rastjo in Poljska s še nekoliko nižjo rastjo (1,3%). Letos se napoveduje zmerno izboljšanje gospodarske aktivnosti v vseh treh državah. Nanjo bo, po predvidevanjih, najbolj pozitivno vplivalo domače povpraševanje, saj se okrevanje v tujini vse bolj odlaga v prihodnost. Inflacija v teh državah ostaja nizka, Češka se celo že tretji mesec zapored sooča z deflacijo. V vseh treh državah se zaostruje situacija na področju javnih financ, kar lahko vpliva na zakasnitev uvedbe eura.

Kot poseben dodatek je tokrat v publikacijo vključena Hrvaška.



## EVROPSKA UNIJA

*V mesecu marcu je inflacija na medletni ravni znašala 2,4%.* Medmesečna inflacija v EU(12) je marca dosegla 0,6%. Na povišanje medmesečne inflacije je najmočnejše vplivalo povišanje cen oblek (4,9%). Po najnovejših napovedih Consensusa bo inflacija v prvem četrtletju leta 2003 porasla na 2,1% in bo po predvidevanjih najvišja v primerjavi z ostalimi četrtletji tega leta.

*Consensus je napoved za gospodarsko rast v letu 2003 znižal, tako da znaša sedaj 1,0%.* Po najnovejših raziskavah Eurostata je bila gospodarska rast v euro območju v zadnji četrtini leta 2002 le 0,1% medkvartalno, oziroma je dosegla 1,3% rast na medletni ravni. Končna potrošnja se je v zadnjem četrtletju lanskega leta povečala za 0,4%, investicije za 0,2%, obseg uvoza za 1,0%, medtem ko se je količina izvoza zmanjšala za 0,5% medkvartalno. Portugalska, Grčija, Nizozemska in Avstrija so v zadnjem četrtletju lanskega leta beležile negativno stopnjo rasti BDP glede na tretje četrtletje. V Nemčiji je gospodarska rast v zadnjem četrtletju leta 2002 stagnirala, medtem ko so za Finsko izmerili najvišjo rast (0,7%). Tako je letna gospodarska rast znašala 0,8%, medtem ko je bila v EU-15 1,0%. Consensus glede na trenutno stanje v svetovnem gospodarstvu napoveduje, da bo gospodarska rast v euro območju, v prvem četrtletju tega leta znašala 0,9% in v drugem 0,8%. Tudi oceno za celotno gospodarsko rast v letu 2003 so znižali na 1,0%. JP Morgan ocenjuje, da bo rast v prvem četrtletju leta 2003 0,8% in v drugi polovici leta 2,0%. Rast vrednosti eura namreč vpliva na zmanjšanje izvoza, hkrati pa je domače povpraševanje šibko zaradi nezaupanja potrošnikov in nizkih realnih prihodkov. IMF je lanske jesenske napovedi o letošnji gospodarski rasti v EU(12) znižal za 1,2 odstotne točke na 1,1%.

*Industrijska aktivnost se v začetku leta 2003 zvišuje.* Januarja je rast industrijske proizvodnje v EU(12) po Eurostatovih izračunih znašala 1,5% na medletni ravni in 1,3% na medmesečni ravni. V februarju pa je bila tekoča rast 0,2%, medletna pa 1,8%. V mesecu februarju je najbolj porasla produkcija energentov (5,8% medletno) in kapitalskih dobrin (2,8% medletno).

*Izvoz ter uvoz blaga sta konec leta 2002 dosegla najnižjo stopnjo rasti glede na posamezna četrtletja tega leta.* V zadnjem četrtletju leta 2002 je po uradnih podatkih Eurostata izvoz v EU(12) na medletni ravni padel za 0,5%, uvoz pa je narasel za 0,8%. Izvoz se je v zadnjem četrtletju leta 2002 medletno najbolj povečal na Finskem (1,5%) in v Španiji (1,1%), medtem ko je v Avstriji padel za 1,8%. Najvišjo rast uvoza so beležili v Španiji (4,0%), Italiji (2,1%) in v Nemčiji (1,9%) ter najnižjo na Portugalskem (-4,5%) in na Finskem (-4,0%). Po napovedih Consensusa bo izvoz blaga in storitev v letu 2003 znašal 3,3%, uvoz pa za 3,7%.

*Brezposelnost je še vedno resen problem EU.* V letu 2003 brezposelnost še naprej narašča. Februarja je v območju eura dosegla 8,7%. Najbolj problematična stopnja brezposelnosti v prvem četrtletju letošnjega leta je bila v Nemčiji, ko je znašala 10,5% in pomeni povišanje brezposelnih za 195.000 oseb glede na prejšnje četrtletje. To je druga najvišja četrtletna stopnja brezposelnosti od leta 1960. Tudi za prihodnje mesece je napovedana rast brezposelnosti. Evropska komisija za povprečje leta 2003 v EU(12) napoveduje 8,8% stopnjo brezposelnosti.

*Zniževanje obrestnih mer ECB postaja vse bolj negotovo. Na zadnjem srečanju 3.aprila centralna banka ni spremenila obrestnih mer.* JP Morgan spričo nizke gospodarske rasti še vedno napoveduje znižanje obrestnih mer, ki bi nato ostale nespremenjene leto dni. Medtem pa predsednik ECB meni, da nadaljnje znižanje obrestnih mer v trenutni situaciji ni primeren instrument za oživljanje gospodarstva.

*Javno-finančni primanjkljaj držav euro območja bo v letu 2003 predvidoma višji od lanskega.* V letu 2002 je primanjkljaj javnih financ znašal 2,2% BDP. V treh državah EU(12) je deficit presegel kriterij sporazuma o stabilnosti in rasti: v Nemčiji 3,6%, v Franciji je znašal 3,1% in na Portugalskem 3%. Boljši rezultat od pričakovanega so dosegli na Irskem, v Avstriji in na Finskem. Po napovedih Evropske Komisije bo primanjkljaj javnih financ v letošnjem letu presegel lanskeletno vrednost in naj bi se v EU(12) gibal okoli 2,5%, v EU(15) pa okoli 2,3% BDP.

## ZDA

**Inflacija je v mesecu marcu dosegla 3,0% na medletni ravni.** Tekoča inflacija je v marcu dosegla 0,6%. Medletno je inflacija v marcu znašala 3,0%, predvsem na račun rasti cen energentov, ki so doprinesli 1,6 odstotne točke k medletni inflaciji.

**Gospodarska rast naj bi se v prvem četrtletju glede na zadnje četrtletje lanskega leta znižala predvsem zaradi nizke stopnje zaupanja potrošnikov ter manjše domače potrošnje.** Gospodarska rast naj bi po napovedih Consensusa v prvem četrtletju letošnjega leta znašala le 2,2% medletno. To pomeni, da bi se medkvartalno znižala za 0,7 odstotne točke. Marca se je tekoča domača potrošnja znižala za 0,4%, prodaja avtomobilov je močno upadla. Vzrok za to, da je aktivnost potrošnikov zaskrbljujoče nizka, lahko najdemo tudi v razmerah na trgu dela. Brezposelnost namreč narašča iz meseca v mesec (februarja se je število brezposelnih povečalo za 357.000 in marca za 108.000 oseb). Nakupi na trgu nepremičnin, ki so v lanskem letu prispevali k večanju domače porabe, so se v mesecu marcu medmesečno znižali za 8,1%. Na upad domače potrošnje so vplivala tudi kratkoročna pričakovanja zaradi vojne v Iraku, visoke cene energije in neugodne vremenske razmere (snežni vihar). Napovedi Consensusa o gospodarski rasti za leto 2003 so se ta mesec znižale, vendar je za drugo polovico leta pričakovati rahlo izboljšanje. Tako naj bi BDP v letu 2003 narasel za 2,3%.

**Trgovinski primanjkljaj se je februarju zmanjšal.** Ob zmanjšanju uvoza in povečanju izvoza je znašal 40,3 mrd dolarjev. Medmesečno je najbolj porasel izvoz letal (79,5%).

**Brezposelnost ostaja na visoki ravni.** V marcu je 108.000 oseb ostalo brez službe. Stopnja brezposelnosti je tako v tem mesecu dosegla 5,8% in poleg povečanega nezaupanja potrošnikov v mesecu marcu pomembno vplivala na znižanje domačega povpraševanja. Po napovedih Consensusa naj bi povprečna stopnja brezposelnosti leta 2003 dosegla 6,0%.

**Centralna banka pušča obrestne mere nespremenjene.** Vodilna obrestna mera (Fed Funds) od novembra 2002 ostaja 1,25%.

**Državna potrošnja in proračunski primanjkljaj se bosta tudi v prihodnje povečevala.** V mesecu februarju je proračunski primanjkljaj znašal 96,3 mrd dolarjev. Glede na načrtovano okrepitev vojaške obrambe in povojno obnovo Iraka je v prihodnjih mesecih pričakovati povečevanje državne potrošnje in proračunskega deficita.

## NAFTA

**Cena nafte se zaradi pričakovanj o skorajšnjem koncu vojne ter pričakovanega presežka ponudbe, znižuje.** Cena severnomorske nafte brent se znižuje in je na londonski borzi v prvih desetih dneh aprila dosegla že vrednost okoli 25,5 USD/sod (marca je bila povprečna cena 30,3 USD/sod). Od začetka vojne je sod nafte na svetovnem trgu izgubil približno tretjino vrednosti. Analitiki ugotavljajo, da je ponudba nafte večja kot povpraševanje. Izpad iraške proizvodnje (1,7 milijonov sodov dnevno) so nadomestile ostale članice OPECa, predvsem Saudova Arabija. Tudi izvoz nafte iz Venezuele okreva, pač pa se nekoliko krči proizvodnja zaradi nemirov v Nigeriji. Glede na to, da Američani v južnem delu Iraka nadzorujejo že 900 naftnih vrtin, ki so pred vojno dajale 60% iraškega izvoza, se pričakuje, da bo proizvodnja kmalu obnovljena. 24. aprila se bodo sestale članice OPEC, ki naj bi razpravljale o možnosti znižanja kvot črpanja nafte. Vzrok za možno znižanje ponudbe članic OPEC je strah pred pretiranim padcem cen nafte zaradi večanja ponudbe.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP			IMF 2003	Inflacija				Brezposelnost			
	2000	2001	2002		2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002
EU(12)	3,6	1,5	0,8	(0,8)	2,1	2,4	2,2	2,4 (3)	9,4	8,4	8,0	(8,3)
Avstrija	3,0	1,0	0,9	(1,5)	2,3	2,7	1,5	1,8 (3)	5,3	4,7	4,9	(5,6)
Italija	2,9	1,8	0,4	(1,1)	2,5	2,9	2,5	2,9 (3)	11,5	10,7	9,6	(9,2)
Francija	4,2	1,8	1,2	(1,2)	1,7	1,6	1,9	2,6 (3)	10,7	9,4	8,7	(9,0)
Nemčija	2,9	0,6	0,2	(0,5)	1,9	2,5	1,3	1,2 (3)	8,0	7,3	7,3	(7,8)
Grčija	4,2	4,1	4,0	(3,6)	3,1	3,4	3,6	3,9 (3)	11,9	11,1	10,5	(10,3)
Španija	4,2	2,7	2,0	(2,2)	3,4	3,6	3,1	3,7 (3)	12,8	11,0	10,5	(11,2)
Irska	11,5	5,7	5,9	(3,3)	5,6	4,9	4,7	4,9 (3)	5,6	4,3	3,9	(4,4)
Portugalska	3,7	1,6	0,5	(-0,3)	2,9	4,4	3,6	3,8 (3)	4,4	4,0	4,1	(4,7)
Japonska	2,4	0,4	0,3	(0,8)	-0,7	-0,7	-0,9	-0,2 (2)	4,7	4,7	5,0	(5,5)
ZDA	3,8	0,3	2,4	(2,2)	3,4	2,8	1,6	3,0 (3)	4,2	4,0	4,8	(5,8)
Rusija	9,0	5,0	4,3	(4,0)	24,8	21,9	15,1	14,8 (3)	12,2	10,4	9,0	...
Hrvaška	2,9	3,8	5,2	(4,2)	5,4	4,7	1,8	1,4 (3)	13,6	16,1	15,8	(14,5)
Slovenija	4,6	2,9	3,2	(3,2)	8,9	8,5	7,5	6,3 (3)	7,6	7,0	6,4	(6,5)
<b>Tekoči račun (v % BDP)</b>				<b>Vladni saldo (v % BDP)</b>								
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002				
EU(12)	0,5	-0,4	0,1	(0,9)	-1,3	0,1	-1,5	(-2,2)				
Avstrija	-3,2	-2,6	-2,2	(-0,8)	-2,4	-1,7	0,0	(-1,6)				
Italija	0,7	-0,5	0,0	(-0,8)	-1,8	-0,6	-2,2	(-2,3)				
Francija	2,9	1,3	1,6	(1,8)	-1,6	-1,3	-1,4	(-2,7)				
Nemčija	-0,9	-1,1	0,1	(2,0)	-1,5	1,1	-2,8	(-3,7)				
Grčija	-4,2	-6,7	-6,2	(-6,1)	-1,9	-1,8	-1,2	(-1,1)				
Španija	-2,3	-3,5	-2,6	(-2,4)	-1,1	-0,6	-0,1	(0,0)				
Irska	0,4	0,1	-0,3	(-0,2)	2,3	4,5	1,7	(-0,5)				
Portugalska	-8,5	-10,3	-9,4	(-7,8)	-2,4	-3,0	-4,2	(-3,4)				
Japonska	2,6	2,5	2,1	(3,2)	-7,1	-7,4	-7,2	(-7,9)				
ZDA	-3,2	-4,2	-3,9	(-4,9)	0,7	1,4	-0,5	(-3,1)				
Rusija	13,5	16,0	11,1	(7,8)	-1,5	2,0	2,9	(1,6)				
Hrvaška	-6,9	-2,3	-3,1	(-3,6)	-8,2	-6,3	-6,8	(-6,2)				
Slovenija	-3,5	-3,0	0,2	(1,7)	-0,6	-1,4	-1,4	(-3,1)				

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto, razen pri inflaciji. Pri inflaciji je v oklepaju podan mesec, na katerega se podatek (za medletno stopnjo) inflacije nanaša.

Viri: OECD Economic Outlook (november 2002), IMF WEO (april 2003), SURS, BS, MF, UMAR, ECB Bilten, statistični uradi držav.

OBRESTNE MERE v %	2001	2002	feb 03	mar 03
<b>Obrestne mere ECB:</b>				
- za refinanciranje	4,31	3,22	2,75	2,59
- depozitna	3,29	2,22	1,75	1,55
- posojilna	5,29	4,22	3,75	3,55
<b>ZDA (Fed Funds)</b>	3,89	1,67	1,26	1,25
<b>(3mes., T-bill)</b>				
Hrvaška	6,2	...	...	...
CEFTA -5				
Češka (Pribor)	5,2	3,5	2,5	2,4
Madžarska	10,8	8,8	6,1	6,3
Poljska	14,8	...	...	...
Slovaška (Bribor)	7,8	7,8	6,2	6,4
Slovenija	10,9	8,7	8,3	7,9

Viri: Bilten ECB, IFS IMF, Economic Indicators for Eastern Europe (BIS).

CENE	2000	2001	2002	2003
<b>Letne st. rasti v %</b>				
<b>Inflacija (CPI)</b>				
EU (12)	2,3	2,6	2,2	2,4 (3)
ZDA	3,4	2,8	1,6	3,0 (3)
<b>Cene proizvajalcev</b>				
EU (12)	5,2	1,2	0,2	2,7 (2)
ZDA (ind. blago)	6,6	0,7	-2,3	4,2 (12)
<b>Dolarske cene surovin:</b>				
Skupaj	3,2	-6,5	5,0	10,2 (3)
- industrijske	8,2	-10,1	1,2	8,8 (3)
- prehrambene	-0,8	-3,7	7,8	11,2 (3)
<b>Nafta (Brent, USD/sod.)</b>	28,4	24,5	25,0	30,3 (3)

Viri: IFS CD-ROM, Reuters, Bilten ECB, The Economist.  
Opomba: V oklepaju je podan mesec na katerega se podatek nanaša.

<b>KAZALCI TUJE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI</b>						
St. rasti v %	2001	2002	2003	2004	2003	2004
<b>BDP</b>			<b>IMF</b>		<b>Consensus</b>	
Svet	2,3	3,0	3,2	4,1	...	...
EU (12)	1,4	0,8	1,1	2,3	1,3	2,2
Avstrija	0,7	0,9	1,5	2,4	1,1	2,0
Italija	1,8	0,4	1,1	2,3	1,2	2,1
Nemčija	0,6	0,2	0,5	1,9	0,5	1,7
Japonska	0,4	0,3	0,8	1,0	0,8	0,8
ZDA	0,3	2,4	2,2	3,6	2,3	3,6
Rusija	5,0	4,3	4,0	3,5	4,3	4,2
CEFTA (4)	2,8	2,8	3,0	3,9	2,9	3,3
<b>Tuje uvozno povpraševanje (OECD)</b>						
Avstrija	2,3	-1,0	5,9			
Italija	-0,7	-0,2	4,8			
Nemčija	2,4	-1,8	5,5			
Francija	0,3	0,5	8,2			
ZDA	-3,3	3,4	6,4			
Košarica 1)	1,3	-0,7	5,7			
<b>Kazalec zaupanja v pred. dejavnostih (desez.) 2)</b>						
	2001	2002	nov02	dec02	jan03	feb03
EU(15)	-9,3	-11,7	-10,0	-10,0	-11,0	-12
Italija	-2,8	-3,7	-1,0	-2,0	-1,0	-3
Nemčija	-14,8	-19,4	-19,0	-17,0	-18,0	-18
Češka	3,0	-0,5	0,0	-2,0	-5,0	4
Madžarska	-4,4	-6,8	-5,0	-6,0	-10,0	-8
Slovenija	-3,0	-3,8	-6,0	-7,0	-0,7	2,3

1) Ponderiran količinski uvoz 8 najpomembnejših slovenskih partneric, brez Hrvaške. Utež je delež slovenskega izvoza v posamezno državo v letu 1995. 2) Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih je kazalec zaupanja podjetij.

**Viri:** Consensus Forecasts, London, SURS, OECD Economic Outlook (november 02).

	Češka	Hrvaška	Madžarska	Poljska	Slovenija
Preb. (mio)	10,3	4,7	10,0	38,6	2,0
GDP p.c. (01')	5.477	4.605	5.197	4.566	9.451
Moody's	A1	Baa3	A1	A2	Aa3
Stand.&Poor's	A -	BBB -	A -	BBB +	A
<b>Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):</b>					
	januar - februar 2003		Saldo v letu 2002		
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan-feb.	jan-dec.
EU (15)	1.185	1.343	-158	-107	-1.292
Avstrija	141	170	-29	-28	-172
Italija	285	365	-80	-58	-705
Francija	112	213	-101	-77	-428
Nemčija	472	375	97	114	467
Japonska	2	28	-26	-17	-128
ZDA	81	47	34	-21	-29
Hrvaška	138	70	67	62	505
Rusija	38	66	-28	-20	56
CEFTA - 4	140	167	-27	-18	-119
Češka	35	51	-16	-10	-83
Madžarska	35	57	-22	-21	-137
Poljska	45	27	19	19	129
Slovaška	25	32	-7	-7	-28

**Viri:** Bloomberg, Eastern Europe Consensus Forecasts, Statistični urad RS



## MADŽARSKA

***V letu 2003 bo po ocenah največji prispevek h gospodarski rasti ostal na strani domačega trošenja.*** Gospodarska rast bo v prvem četrtletju letos najverjetneje pod vplivom šibkega zunanjega povpraševanja, vspodbudnejši pa bo učinek s strani domače porabe, saj se nadaljuje visoka rast plač. Evropska komisija napoveduje celoletno gospodarsko rast v višini 3,7%, medtem ko so napovedi JP Morgana (3,3%) in Consensusa (3,6%) nižje.

***Brezposelnost na Madžarskem se zvišuje. Delavce odpuščajo predvsem tuja podjetja, medtem ko zaposlovanje povečuje pretežno javni sektor.*** Zaradi intenzivnega odpuščanja delavcev v podjetjih s tujim lastništvom se je stopnja brezposelnosti - iz stabilnega nivoja okoli 5,7% do 5,8% v letih 2001 in 2002 - pričela zviševati. Tako je v obdobju od decembra lani do februarja letos v povprečju že dosegla 6,4%. Zaposlovanje je lani povečeval predvsem javni sektor. Pričakovati je, da se bo tudi v prihodnje brezposelnost gibala bolj skladno s cikli (svetovne) gospodarske rasti.

***Inflacija je marca porasla. Vzrok za porast je predvsem v višji ceni elektrike.*** Tekoča rast cen je v marcu znašala 0,9%, medtem ko je medletna rast dosegla 4,7% (februarja 4,5%). V tem se najbolj odraža podražitev elektrike za 8,7%. Volatilne cene hrane in goriva so imele na rast cen v marcu zanemarljiv učinek. Osnovna (core) inflacija se je nekoliko znižala in je v marcu medletno znašala 4,8%. Pričakuje se postopno zviševanje inflacijskih stopenj tekom leta.

***Centralna banka pušča obrestne mere nespremenjene.*** Centralna banka se tako na sestanku konec marca, kot tudi na sestanku v začetku aprila ni odločila za spremembo obrestnih mer. Vodilna obrestna mera zato ostaja 6,50%. Kaže, da je vzrok predvsem v stabilni inflaciji, ki se v začetku leta še ni pričela bistveno zviševati (kljub visoki rasti plač in ekspanzivni fiskalni politiki v lanskem letu).

***Tečaj forinta do eura se je po špekulativnem napadu v januarju ustabil.*** Devizni tečaj po špekulativnem napadu sredi januarja ostaja

relativno stabilen. V prvi polovici aprila se je nahajal na ravni 12,5% pod paritetno vrednostjo. Nekaj depreciacije do eura je bilo zaznati le ob pričetku vojaškega obračuna v Iraku, vendar se je tečaj hitro ponovno stabiliziral.

***Javnofinančni izdatki so v začetku leta prehiteli vladne načrte, zato je bil tudi primanjkljaj v prvem četrtletju višji od pričakovanega.*** Vzrok za hitro rast primanjkljaja je predvsem na strani visokih izdatkov, saj so bili prihodki višji od pričakovanih. Ministrstvo za Finance pojasnjuje, da je visok primanjkljaj predvsem posledica spremenjene sezonske komponente izdatkov. Ministrstvo za finance je tudi znižalo svojo napoved gospodarske rasti iz 4,4% na 4,0%, kar je - glede na mednarodne napovedi - še vedno nekoliko optimistično. Torej bodo tudi celoletni prihodki javnih financ verjetno nekoliko nižji od predvidenih ob sprejemanju proračuna. V lanskem letu je javnofinančni primanjkljaj (po metodologiji ESA 95) znašal 9,1% BDP, letos naj bi se po napovedih znižal na 4,9% BDP.

***V letošnjem letu se nadaljuje visoka rast plač, ki je bila prisotna že lani.*** Bruto nominalne plače so na Madžarskem januarja letos porasle za 21% (medletno), kar je več kot v zadnjem četrtletju lanskega leta. Pri tem se stopnje rasti plač v zasebnem sektorju znižujejo (rast je januarja znašala 9,7% medletno). Medtem ko je januarska rast plač v javnem sektorju znašala 41%, vendar je visoka rast tudi posledica trinajstih plač, ki so jih javni uslužbenci prejeli januarja.

***Madžarska je na referendumu potrdila vstop v EU.*** V soboto, 12. aprila je bil na Madžarskem izveden referendum za vstop v EU. Kljub nizki udeležbi volivcev (prišlo jih je le 46%) je referendum uspel. Za vstop je glasovalo 84% vseh udeležencev referendumu.

**Gospodarska rast je lani znašala 2%, napovedi za letošnje rast so okoli 3%.** V zadnjem četrtnem letu lanskega leta je bila na Češkem gospodarska rast šibka. V primerjavi s predhodnim četrtnem letom je rast v zadnjem četrtnem letu znašala 0,3% (desezonirano), gledano medletno pa je dosegla 1,5%. Poleg tega so bile navzdol popravljene ocene za rast v ostalih četrtnih letih lanskega leta. Tako je lanskoletna celoletna gospodarska rast znašala le 2,0%, kar je manj od pričakovanj. Največ je k lanskoletni rasti prispevala domača poraba (tako zasebna kot državna). Evropska komisija napoveduje v letošnjem letu gospodarsko rast v višini 2,8%. Največ prispevka k rasti gospodarstva pričakuje ponovno s strani domače porabe, ki naj bi rasla po stopnji 3,8% (lani 4,0%). Nekoliko manjša napoved rasti domače porabe v primerjavi z lanskoletno je posledica predvidoma upočasnjene zaposlovanja in nekoliko višje inflacije, ki bo vplivala na nižje realne prihodke gospodinjstev. Prispevek investicij k letošnji gospodarski rasti bo po predvidevanjih pozitiven a majhen, prispevek menjave s tujino pa negativen. Napovedi Consensusa za letošnje gospodarsko rast so nekoliko višje in znašajo 3,0%.

**Od začetka leta je prisotna deflacija, ki se je pojavila tudi v marcu. Vendar se pričakuje, da bo naslednje četrtnje inflacija spet pozitivna. Do konca leta naj bi se inflacija povečevala.** Deflacija je marca znašala 0,4% medletno (enako kot tudi v predhodnih dveh mesecih). Medmesečna deflacija je bila nižja in je dosegla 0,1%. Ob porastu cen goriv, so deflacijo povzročile nižje cene hrane in nižja osnovna (core) komponenta inflacije. Po napovedih centralne banke se bodo inflacijske stopnje pričele zviševati v drugem četrtnem letu, inflacija pa se bo vrnila v ciljni koridor do konca letošnjega leta. Vendar pa bo aprila objavljena nova inflacijska napoved centralne banke, tako da bodo te ocene verjetno še popravljene. Tudi Evropska komisija napoveduje zvišanje inflacijskih stopenj tekom leta in povprečno letno inflacijo v višini 1,5% (lani 1,4%). K višanju inflacije naj bi največ prispevala rast kontroliranih cen, deprecijacija krome in zviševanje posrednih davkov.

**Centralna banka marca ni spremenila obrestnih mer.** Vodilna obrestna mera

centralne banke tudi v marcu ostaja 2,50%, kar je enako vodilni obrestni meri ECB. Zadnje znižanje centralnobančnih obrestnih mer (za 0,25 odstotne točke) je bilo izvedeno januarja letos. Glede na nizko inflacijo in počasno ogrevanje gospodarstva so v prihodnje možna nadaljnja znižanja obrestnih mer.

**Položaj na področju javnih financ se zaostčuje.** Javnofinančni primanjkljaj je (po metodologiji ESA 95) lani znašal 6,5% kar je za odstotno točko več kot leto poprej. Večanje primanjkljaja je predvsem posledica vedno višjega deleža fiksnih (zakonsko določenih) odhodkov, financiranja prestrukturiranja podjetij in tudi vse bolj zapletenega sistema javnih financ (veliko izvenproračunskih skladov, dodatni nivoji lokalne oblasti). V prihodnje se napoveduje znižanje primanjkljaja na 6,1% v letu 2003 in 5,8% leta 2005.

**Devizni tečaj krome do eura od zadnjega lanskega četrtnja dalje deprecira.** Depreciacija krome do eura, ki je od septembra lani do marca letos znašala okoli 5%, se v letošnjem letu nekoliko umirja. Vzroki za deprecijacijo so v relativno nizkih pritokih iz naslova tujih investicij in v visokih odtokih portfolio naložb. Tuje neposredne naložbe na Češko so v zadnjem četrtnem letu lani namreč znašale 825 mio USD, medtem ko so v enakem obdobju leto prej dosegle 1680 mio USD. Portfolio investicije so dosegle v zadnjem četrtnem letu izredno visok odtok v višini 1732 mio USD, odtok se je nadaljeval tudi v januarju letos (405 mio USD). V portfolio investicijah je zajet tako odliv iz naslova znižanja investicij tujcev, kot tudi nakupi čeških investitorjev (predvsem bank) v tujini. Tuje in domače portfolio investicije se selijo iz Češke predvsem zaradi zniževanja obrestnih mer.

**Gospodarska rast se je v zadnjem lanskem četrtletju okrepila. Okrevanje gospodarstva se bo nadaljevalo tudi letos in prihodnje leto.** V zadnjem četrtletju lani je gospodarska rast na Poljskem dosegla 2,1% medletno. To je več kot v predhodnih četrtletjih lanskega leta, ko je znašala v povprečju 1,1% medletno. Največ sta k 1,3% gospodarski rasti lani prispevala zasebna potrošnja in neto izvoz. Evropska komisija napoveduje rast gospodarstva v letošnjem letu v višini 2,5% (napoved Consensusa: 2,8%). Po njenih predvidevanjih bo k rasti še vedno največ prispevalo domače povpraševanje, medtem ko se bo vloga neto izvoza zmanjšala. K oživljanju gospodarstva bo prispevalo tudi zniževanje obrestnih mer in depreciacija zlota. V letu 2004 bo po napovedih evropske komisije gospodarska rast še višja (3,7%).

**Rast cen na Poljskem ostaja nizka tudi v marcu.** Inflacija je marca znašala 0,3% medmesečno in 0,6% medletno. Medletna inflacija je bila februarja nekoliko nižja (0,5%). Največ so k inflaciji prispevale cene goriv. Osnovna inflacija se je predvidoma tako kot v februarju zadrževala tudi v marcu na ravni okoli 1,5% medletno. Nekaj višje stopnje inflacije (okoli 1,0% medletno) lahko pričakujemo maja in junija, ko se bo najverjetneje odrazil učinek nizke osnove iz lanskega leta. Trenutno kaže, da se bo inflacija še nekaj časa gibala pod inflacijskim ciljnim koridorjem centralne banke.

**Depreciacija zlota se je po umiritvi političnih napetosti znižala.** Na Poljskem bodo zaradi trenj v vladi razpisane predčasne parlamentarne volitve. Tako bodo volitve potekale drugo leto junija (istočasno z volitvami v evropski parlament), kar je eno leto pred rokom. Po tej odločitvi, ki je bila sprejeta v začetku aprila, se je umirilo tudi padanje vrednosti zlota. Zlot je namreč od decembra lani do marca letos izgubil 8,4% vrednosti do eura. V prvih desetih dneh aprila

pa je njegova vrednost do eura porasla za 3,5%.

**Tudi v marcu je centralna banka znižala obrestne mere. Vodilna obrestna mera tako znaša 6,0%.** Konec marca je centralna banka ponovno znižala obrestne mere. Znižanje je znašalo 0,25 odstotne točke, tako da vodilna obrestna mera centralne banke znaša 6,0%. Vzroka za zniževanje obrestnih mer ostajata nizka inflacija in nizka gospodarska rast. Centralna banka namreč ocenjuje, da njen inflacijski cilj (kljub zniževanju obrestnih mer in depreciaciji zlota do eura) ni ogrožen. Podobne so tudi ocene Evropske komisije, ki predvideva inflacijo ob koncu leta v višini 1,9% (medletno) oziroma 0,1 odstotne točke pod ciljnim koridorjem centralne banke.

**Javnofinančni primanjkljaj je v zadnjih dveh letih porasel. V letošnjem letu se predvideva, da se bo ustalil na ravni 4,2% BDP.** Primanjkljaj javnih financ je lani znašal 4,2% BDP, predlani pa 3,1% BDP (ESA 95 metodologija). Evropska komisija predvideva, da bo letos ostal na enaki višini kot lani. Odstopanja od te napovedi lahko povzročijo predvsem nižja inflacija od predvidene. Ta bi zaradi fiksne tripartitnega dogovora o rasti plač pomenila višje realne izdatke države za plače uslužbencev. Pozitiven učinek na nižanje primanjkljaja pa lahko prinese vladni načrt reforme javnih financ, po katerem bo maastrichtska meja 3,0% BDP primanjkljaja dosežena v letu 2006. Predlagane reforme predvidevajo razbremenitev davčnih zavezancev z nizkimi dohodki (vendar razširitev davčne osnove), znižanje davka na dobiček podjetij (vendar ukinitve določenih izjem) in bolj učinkovito pobiranje davkov. Na strani financiranja predvidevajo pritek določenih sredstev iz EU (skupaj v višini 4% BDP v letih 2004 do 2006) ter uporabo dela revalorizacijskih rezerv centralne banke (vendar o tem še tečejo pogajanja). Zaradi visokega primanjkljaja lahko pride do kasnejše uvedbe eura, kot jo (za leto 2007) predvideva vlada.

MAASTRICHTSKI KRITERIJI	Inflacija (v%)	dr. OM (v%)	Deficit (v% BDP)	Javni dolg (v% BDP)
	zadnjih 12 mes. (1)	zadnjih 12 mes. (1)	2002	2002
Belgija	1,4	4,83	0,0	105,4
Danska	2,5	4,92	1,9	45,2
Nemčija	1,2	4,65	-3,6	60,8
Grčija	3,6	4,97	-1,2	104,9
Španija	3,3	4,80	-0,1	54,0
Francija	1,9	4,72	-3,1	59,1
Irski	4,7	4,85	-0,1	34,0
Italija	2,5	4,89	-2,3	106,7
Luksemburg	2,2	4,49	2,6	5,7
Nizozemska	3,4	4,74	-1,1	52,6
Avstrija	1,8	4,81	-0,6	67,9
Portugalska	3,7	4,85	-2,7	58,0
Finska	1,5	4,83	4,7	42,7
Švedska	2,2	5,18	1,2	52,4
Velika Britanija	1,7	4,79	-1,4	38,6
EURO področje <sup>12</sup>	2,2	4,78	-2,2	69,1
<b>Konvergenčni kriterij</b>	<b>2,9</b>	<b>6,77</b>	<b>-3,0</b>	<b>60,0</b>
Češka	(2) 1,1	(4) 4,90	(5) -6,5	23,7 (2001)
Madžarska	(2) 5,0	6,28	(5) -9,1	53,1 (2001)
Poljska	(2) 1,4	(4) 7,60	(5) -4,2	39,3 (2001)
Slovenija	(2) 7,2	(3) 6,65	(5) -1,8	27,5 (2001)

Opombe:

(1) Zadnjih 12 mesecev se nanaša na povprečje podatkov do vključno februarja 2003.

(2) Neharmonizirani indeksi CPI.

(3) Za Slovenijo je kot približek za izračun dolgoročne obrestne mere vzeta obveznica RS44 (izdana v novembru 2002).

Upoštevane so kuponke (ali nazivne) obrestne mere in ne donosnost do dospelja, kot zahteva Maastrichtski kriterij.

(4) Donosnost do dospelja 10-letne državne obveznice, junij 2002 (ni povprečje 12 mesecev). (5) Ocena Evropske Komisije.

Viri: SURS, MF, EUROSTAT, Pre-Accession Economic Programme, Centralne banke.

MAKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP			IMF	Inflacija				Brezposelnost			
	2000	2001	2002		2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
EU (12)	3,5	1,4	0,8	(1,1)	2,3	2,6	2,2	2,4 (3)	8,4	8,0	8,3	(8,5)
Češka	3,3	3,1	2,0	(1,9)	3,9	4,7	1,8	-0,4 (3)	8,9	8,2	7,3	(7,4)
Madžarska	5,2	3,8	3,3	(3,6)	9,8	9,2	5,3	4,7 (3)	6,5	5,8	5,8	(5,3)
Poljska	4,0	1,0	1,3	(2,6)	10,1	5,5	1,9	0,6 (3)	16,1	18,2	17,8	(20,4)
Slovaška	2,2	3,3	4,4	(4,0)	12,2	7,3	3,3	8,0 (3)	18,8	19,3	18,5	(18,7)
Slovenija	4,6	2,9	3,2	(3,2)	8,9	8,5	7,5	6,3 (3)	7,0	6,4	6,4	(6,2)
	Tekoči račun (v % BDP)			IMF	Vladni saldo (v % BDP)							
	2000	2001	2002		2000	2001	2002	2003				
EU (12)	-0,4	0,3	1,1	(1,1)	0,1	-1,5	-2,2	(-2,1)				
Češka	-5,3	-5,7	-5,3	(-5,8)	-3,3	-2,8	(-5,7)	(-6,3)				
Madžarska	-2,9	-3,4	-4,1	(-4,8)	-3,0	-5,2	(-6,7)	(-5,0)				
Poljska	-6,3	-3,9	-3,5	(-3,7)	-3,1	-5,5	(-6,0)	(-6,3)				
Slovaška	-3,7	-8,6	-8,2	(-6,6)	-5,9	-6,2	(-5,8)	(-5,0)				
Slovenija	-3,0	0,2	1,8	(1,9)	-1,4	-1,4	-3,1	(-1,2)				

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto, razen pri inflaciji,

kjer se nanašajo na mesec za katerega je navedena medletna stopnja inflacije.

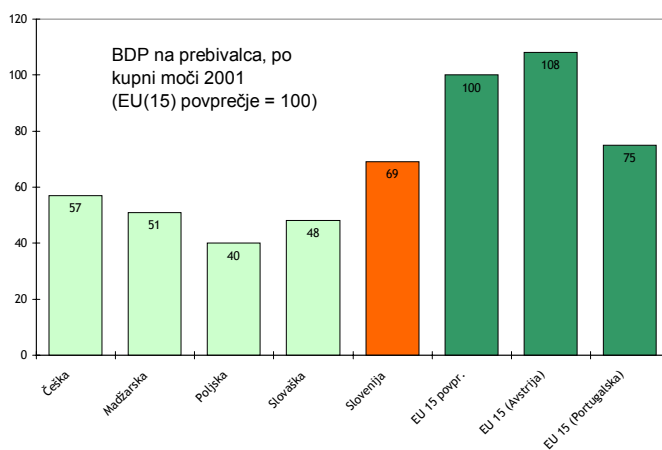
Viri: OECD Economic Outlook (december 2002), IMF WEO (april 2003), Consensus, ECB Bilten, SURS, UMAR, MF, BS, statistični uradi držav.

DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE	Režim deviznega tečaja
Češka	Drseč*
Madžarska	Fiksen tečaj do EUR; +/- 15%.
Poljska	Drseč
Slovaška	Uravnava drseč*
Slovenija	Uravnava drseč*
Instrument centralne banke	obr. mera (zadnja sprememba)
Češka	
2-tedenski repo**	2,50% (31.01.2003)
Depozit čez noč	1,50% (31.01.2003)
Posojilo za izhod v sili	3,50% (31.01.2003)
Madžarska	
2-tedenski vloga**	6,50% (17.01.2003)
Depozit čez noč	5,50% (25.02.2003)
Zavar. posojilo čez noč	7,50% (25.02.2003)
Poljska	
14-dnevni blag. zapis**	6,00% (27.03.2003)
Lombardno posojilo	7,75% (27.03.2003)

Viri: JPMorgan, centralne banke Češke, Madžarske in Poljske.

Opomba: \* Netormalno je EUR referenčna valuta.

\*\*Instrument z vodilno centralnobaščno obrestno mero.



**Inflacija na Hrvaškem je nizka. Konec leta 2002 je dosegla 1,8% na medletni ravni.** V letu 2001 je medletna inflacija znašala v povprečju 4,7% in se je v naslednjem letu, kljub pritiskom na rast cen zaradi povečevanja cen nafte, znižala na 1,7%. Na realizirano nižjo inflacijo v letu 2002 so vplivali predvsem: umirjena rast plač, znižanje carin zaradi zunanjetrgovinske liberalizacije in povečana konkurenca v trgovini na drobno. Znatna razlika v porastu cen je bila prisotna pri telekomunikacijskih in prometnih storitvah. V letu 2001 so se cene v slednjih dveh skupinah povečale za 8,8% in 54,4%, medtem ko je rast cen v letu 2002 v omenjenih skupinah znašala le 2,0%. Po napovedih hrvaške centralne banke naj bi inflacija v letošnjem letu dosegla 3,0%, v primeru, da ne bo prevelikih šokov zaradi vojne v Iraku ter posledično zaradi višjih cen nafte.

**Gospodarska rast je leta 2002 znašala 5,2%, kar je več kot leto poprej.** Vzrok za relativno hitro gospodarsko rast gre pripisati povečani domači potrošnji in rasti bruto investicij, ki so rasle še hitreje. V drugi polovici leta 2002 je hitro rasla industrijska proizvodnja. Poleg industrijske proizvodnje sta rast beležili tudi dodana vrednost v gradbeništvu in v trgovini na drobno.

**Industrijska proizvodnja je v celotnem letu 2002 dosegla zmerno rast.** V prvem in drugem četrtletju lanskega leta je bila rast industrijske proizvodnje 1,8% in 2,5%, v zadnjem pa je bila najvišja in je znašala 9,1% na medletni ravni. Povprečna rast industrijske proizvodnje na Hrvaškem je tako v lanskem letu znašala 5,4%. Največje povečanje proizvodnje so zaznali v predelovalni industriji. V letošnjem prvem četrtletju je rast zmerna in znaša 4,3%. Zagrebačka d.d. banka za leto 2003 napoveduje počasnejšo rast v industrijskem sektorju.

**Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance se je v letu 2002 močno povečal.** V prvih treh četrtletjih je primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance že dosegel 589 mio USD, medtem ko je leta 2001 v istem obdobju znašal več kot pol manj (250 mio USD). Po ocenah hrvaške centralne banke je primanjkljaj tekočega računa konec leta 2002 presegel 6% BDP. Vzrok povečanja primanjkljaja je predvsem v poslabšanju trgovinske bilance zaradi močnega porasta blagovnega uvoza. Uvoz se je v

začetku leta 2002 delno povečal zaradi veljavnosti sporazuma o prosti trgovini. Velik del uvoza, ki bi moral biti opravljen konec leta 2001, so namreč predstavili na leto 2002 zaradi uvedbe nižjih carin. Poleg tega je uvoz porasel tudi zaradi visokih vlaganj v infrastrukturo. Glede na to, da je 77% hrvaškega uvoza obračunanega v eurih in je euro glede na dolar v letu 2002 apreciral, je to vrednost uvoza še dodatno povečalo. Velik vpliv na povečanje primanjkljaja je imela tudi kreditna ekspanzija, ki je vplivala na rast potrošnje in investicij, kar je pospešilo uvoz. Rast kreditov je v letu 2002 znašala 31,2%.

**Zunanji dolg se je v letu 2002 povečal več kot je bilo pričakovano.** Zunanji dolg se je povečal iz 11,3 mrd USD iz leta 2001 na 15,2 mrd USD v letu 2002. V obdobju prvih treh četrtletij leta 2002 se je zunanji dolg medletno povečal za 34,4%. Eno tretjino porasta pripisujejo rasti tečaja eura proti dolarju, ostalo pa novemu zadolževanju. Zunanji dolg bank se je povečal kar za 72,7%, medtem ko se je državni dolg zvišal za 23,4%.

**Proračunski primanjkljaj je v letu 2002 znašal 5,5% BDP.** Proračunski primanjkljaj je bil v letu 2002 višji kot v letu 2001 in je znašal 9,6 milijarde kun oziroma 5,5% BDP. Tako visok primanjkljaj je predvsem posledica visokih investicij v izgradnjo hrvaške cestne infrastrukture. Konsolidirani javni odhodki so se povečali predvsem zaradi državne potrošnje v obliki kapitalskih odhodkov. Javni prihodki so se v letu 2002 gibali v pričakovanih mejah. Višji od pričakovanih so bili prihodki iz naslova socialnega zavarovanja, carin in davka na dobiček. Po napovedih centralne banke naj bi se primanjkljaj do konca leta 2003 zmanjšal na 5,0% BDP. Prihodki iz privatizacije bodo letos po ocenah centralne banke znašali 1,3% BDP.

**Javni dolg se je leta 2002 nekoliko povečal.** Konec leta 2002 je javni dolg znašal 41,2% BDP. Rast javnega dolga za 0,5 odstotne točke je posledica visokih državnih vlaganj v infrastrukturne projekte. Država se je za tovrstne namene zadolževala več doma kot v tujini. V letu 2003 se po ocenah centralne banke pričakuje podoben trend zadolževanj.

**Vlada bo tudi v letu 2003 pospeševala privatizacijo.** V letu 2002 so prihodki iz privatizacije znašali 2,3 milijarde kun, medtem ko so ostali kapitalski prihodki, iz prodaje vojnih in družbenih stanovanj, znašali le 0,2 milijarde kun.

Za leto 2003 pričakujejo 2,5 milijarde kun prihodkov iz naslova privatizacije. Vlada se je zavezala, da bo v primeru, da bodo privatizacijski prihodki višji od načrtovanih, presežek porabila za pokrivanje dolga.

**Stopnja registrirane brezposelnosti je v letu 2002 nižja od stopnje iz leta 2001 zaradi nove metode izračunavanja.** Registrirana brezposelnost je začela upadati sredi leta 2002 in je konec leta znašala 21,5%, kar je za 1,3 odstotne točke manj kot leto poprej. Treba je poudariti, da je glavni razlog za upad stopnje brezposelnosti potrebno pripisati metodološkim spremembam pri načinu evidentiranja nezaposlenosti. Zaposlenost je porasla za 12,3%, kar je manj kot v letu 2001, ko je stopnja rasti zaposlenosti znašala 25%. Konec leta 2002 je registrirano število brezposelnih znašalo 166.000.

**V procesu razvoja hrvaškega deviznega trga aktivno sodeluje Hrvaška narodna banka (centralna banka).** Hrvaška centralna banka vodi uravnavano drseči tečajni režim. Intervencije na deviznem trgu so v letu 2002 predstavljale kar 2/3 deviznih transakcij Hrvaške narodne banke (ostali del spada med devizne transakcije za državo). Najmočnejše intervencije so bile zabeležene v drugem četrtletju, ko je bilo odkupljeno za 342,21 mio EUR. Po stabilizaciji tečaja se je v drugi polovici leta 2002 zmanjšala potreba po intervenciji centralne banke na deviznem trgu. Tako je v tretjem četrtletju leta 2002 Hrvaška centralna banka intervenirala samo enkrat, z odkupom 47,2 mio

EUR. V začetku letošnjega leta je centralna banka posegla na devizni trg s prodajo 165,1 mio EUR. Devizne rezerve centralne banke so konec marca znašale 6,290 mio USD.

**Likvidnost bančnega sistema je že od leta 2000 dobra, zato banke vpisujejo blagajniške zapise centralne banke.** Vpis blagajniških zapisov v kunah se je tekom leta 2002 večal. Največji je bil v tretjem četrtletju zaradi prehoda iz mesečnih na tedenske avkcije in odločitve, da se izdajajo samo blagajniški zapisi z dospeljem 35 dni. Potem se je vpis blagajniških zapisov nekoliko znižal, ker se je povečal vpis zakladnih menic. Obrestna mera na blagajniške zapise je bila stabilna okoli 2,0% na letni ravni. Konec februarja 2003 je stanje vpisa blagajniških zapisov v kunah znašalo 4347 mio HRK. Vpis deviznih blagajniških zapisov se je leta 2002 zmanjševal. Konec februarja je znašalo stanje vpisa deviznih blagajniških zapisov 1300 mio HRK.

**Devizni tečaj kune do eura je v letu 2002 depreciiral.** V letu 2002 se je tečaj gibal v ozkem pasu od 7,31 do 7,58 kun za euro in je konec leta 2002 znašal 7,41 kun za euro. V primerjavi z letom 2001 se je v povprečju zvišal za 0,86%. Tekom tretjega četrtletja leta 2002 je bil tečaj stabilen in ni bilo potreb po večjih intervencijah centralne banke. V zadnjem četrtletju lanskega leta pa je kuna proti euru nominalno depreciirala (za 1,38%) predvsem zaradi visokega povpraševanja po devizah. V letu 2003 naj bi se nadaljevala politika stabilnega tečaja

