

**BANKA
SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

JANUAR 2003

Pripravili: Hana Genorio, Mojca Roter

EVROPSKA UNIJA

Skoraj celo leto 2002 je inflacija v EU (12) presegala ciljno vrednost ECB, ki znaša 2,0%. Povprečna letna inflacija je znašala 2,2%. Med državami članicami se razlike v inflacijskih stopnjah povečujejo. V prvi polovici leta 2003 pa naj ne bi presegli 1,5% (medletno) inflacijo. Osnovna (core) inflacija je v primerjavi z letom 1999 (pod 1%) prišla v letu 2002 na visoko 2,5% stopnjo. Razlog za porast je v omejeni konkurenčnosti storitvenega sektorja. Zanj je značilna nizka rast delovne produktivnosti in relativno visoko povpraševanje. Stroški dela pa se v takšnem okolju hitreje prenašajo na porabnika. Razlike v inflacijskih stopnjah med državami članicami so naraščale vse od leta 1999 in decembra 2002 je bila raven cen življenjskih potrebščin najnižja v Nemčiji (1,1% medletno) ter najvišja na Irskem (4,6% medletno). Letna inflacija je v mesecu novembru narasla na 2,2% in decembra na 2,3% medletno. K zvišanju decembrske inflacije so najbolj prispevale rasti cen tobaka in alkohola, transportnih storitev, zdravstvene oskrbe ter energije. V primerjavi z novembrom je medletna inflacija v mesecu decembru 2002 narasla v devetih državah članicah EU, padla v štirih in ostala nespremenjena v dveh. Po napovedih JP Morgana inflacija že v prvi polovici leta 2003 ne bo presegla 1,5% v primerjavi s povprečjem prejšnjega leta.

Gospodarska rast je v EU(12) v letu 2001 znašala 1,5%, v letu 2002 pa je bila najverjetneje nižja (okoli 0,8%). Po napovedih naj bi v letu 2003 narasla na 1,4% (Concensus). V tretjem četrtletju leta 2002 je gospodarska rast dosegla 0,8% medletno, kar je višje od prvih dveh četrtletij. Najverjetneje je bila gospodarska rast v zadnjem četrtletju lani šibka, kakega bistvenega izboljšanja pa ni pričakovati tudi v začetku letošnjega leta. Novembra leta 2002 je industrijska proizvodnja v EU(12) medmesečno porasla za 0,7% in glede na povprečje leta 2001 za 0,9%. V Španiji se je aktivnost industrijske proizvodnje v zadnjem četrtletju 2002 upočasnila, medtem ko se je v Nemčiji močno povečala (5,9% glede na povprečje leta 2001) predvsem zaradi tujih naročil. Brezposelnost je v EU(12) v mesecu novembru dosegla 8,4% stopnjo. V zadnjem četrtletju leta 2002 je slednja najbolj narasla v Nemčiji. Novembra je

bila stopnja brezposelnosti v Nemčiji 8,4% in decembra 8,5%. S tem je dosegla najvišjo raven v minulih štirih letih in pol.

ECB je v letu 2002 le enkrat spremenila obrestne mere, v decembru. Tudi januarja se za spremembo ni odločila. Obrestne mere ECB so v mesecu decembru padle za 50 bazičnih točk. V lanskem letu jih je ECB vse do meseca decembra puščala nespremenjene. Tudi januarja ostaja vodilna obrestna mera ECB na 2,75%. ECB odlaga odločitev o spremembi obrestnih mer zaradi nepredvidljivih gospodarskih gibanj v naslednjih mesecih (višje cene nafte, nevarnost vojne na Srednjem Vzhodu, apreciacija evra, restriktivna fiskalna politika v Nemčiji).

Komisija opozarja za leto 2002 na javnofinančni primanjkljaj Nemčije (3,8%), ki presega dovoljeno mejo 3%. Visok primanjkljaj dosegata tudi Francija (2,7%) in Italija (2,4%). Javnofinančni primanjkljaj Nemčije, ki se povečuje že od leta 2000, se bo šele v letu 2004, z restriktivno fiskalno politiko zmanjšal na 2,3%. Po napovedi Evropske komisije, naj bi primanjkljaj tudi v letu 2003 prekoračil dovoljeno mejo in dosegel 3,1%. Kot posledica previsokega javnofinančnega primanjkljaja v Nemčiji problematično raste javni dolg, ki naj bi letos dosegel 60% BDP. Tudi za Francijo, kjer nameravajo v letošnjem letu znižati davke, je za letos napovedano povečanje primanjkljaja in sicer na 2,9%.

Evropska Unija zaostaja za lizbonskimi cilji, po katerih bi do leta 2010 morala postati najbolj dinamično gospodarstvo na svetu. Vmesni cilj, po katerem naj bi članice do leta 2005 zaposlile 67% aktivnega prebivalstva trenutno ne dosega osem članic. Dosegle so ga Portugalska, Avstrija in Finska. Neproblematične so tudi Danska, Nizozemska, Švedska in Velika Britanija, ki so že dosegle končni cilj (70%). Velik problem je še vedno pri usklajevanju notranjega trga EU. Predvsem so potrebne reforme pri energiji, transportu, finančnih storitvah in javnih naročilih ter poenotenju sistema obdavčenja.

ZDA

Inflacija je v decembru ponovno porasla in predvidoma dosegla 2,4% na medletni ravni. Medletna inflacija narašča že tri mesece zapored. Na decembrsko medmesečno zvišanje (0,1%) so najbolj vplivale cene hrane (0,3%) in cene zdravstvene oskrbe (0,3%), ki so delno nadomestile padec cen energije (0,4% medmesečno) in oblačil (0,5% medmesečno). Core inflacija je v zadnjem mesecu leta 2002 znašala 1,9% medletno.

Gospodarska rast v ZDA se je po letu 2001, ko je dosegla le 0,3%, v letu 2002 izboljšala ter dosegla 2,4% stopnjo rasti. Najvišja medletna rast BDP je bila v tretjem četrtletju in sicer 3,2% medletno, medtem ko je bila v prvem 1,4% medletno, drugem 2,2% ter v zadnjem, po napovedi Consensusa, 2,8%. Napovedano je, da bo gospodarska rast v letu 2003 nekoliko višja in naj bi dosegla 2,7% (Consensus). Tudi industrijska proizvodnja si je v letu 2002 v primerjavi z letom 2001 (ko je upadla za 3,7%) opomogla, vendar ostaja rast na letni ravni negativna (-0,6%). Brezposelnost od leta 2000, ko je bila 4,0%, raste. V letu 2001 je dosegla 4,8% in v lanskem letu po napovedih Consensusa 5,8%. V letošnjem letu naj bi se brezposelnost še rahlo povečala in konec leta dosegla 6,0%.

Ameriška centralna banka (Federal Reserve) v januarju ni spremenila obrestnih mer. Zadnje znižanje je bilo novembra lani. Naslednja sprememba obrestnih mer se pričakuje v sredini letošnjega leta. Federal Reserve je skozi vse leto 2002 vzdrževala stimulatívno politiko. Do meseca novembra je vztrajala pri obrestni meri 1,75% in jo nato, ob upoštevanju gospodarske aktivnosti, znižala na 1,25%. Predvideno je, da bo sedanjo stopnjo zadržala vse do sredine leta 2003, ko naj bi si agregatno povpraševanje ponovno opomoglo.

Na javnofinančnem področju ZDA beležijo primanjkljaj. V letu 2002 je proračunski primanjkljaj dosegel 1,5% BDP, kar znaša 159 milijard dolarjev, medtem ko so v letu 2001 še beležili proračunski presežek. Za leto 2003 je napovedan še večji primanjkljaj in sicer 243 milijard dolarjev. Politika zmanjševanja davkov, ki naj bi povečala zaupanje potrošnikov, je na nekaterih področjih

napovedana tudi do 10 let naprej. To bi lahko pripomoglo k izboljšanju ekonomske aktivnosti vendar je odvisno na kakšen način bodo potrošniki sprejeli spremembe.

NAFTA

OPEC je dvignil kvote črpanja nafte zaradi krize v Venezueli, ki pogloblja problem krčenja naftnih zalog. OPEC je zaradi padca izvoza nafte iz Venezuele povečal proizvodnjo na 24,5 milijona sodov na dan, kar je za 1,5 milijonov sodov na dan več kot do sedaj. Skupna proizvodnja držav OPEC skupaj z Irakom je že decembra v primerjavi z novembrom padla in sicer iz 26,6 milijona sodov na 25,1. Glede na zaostrene razmere v Iraku je v prihodnje pričakovati še večje probleme pri zadovoljitvi svetovnih potreb po nafti. Potem, ko je cena nafte (brent) v mesecu novembru padla na 24,2 USD/sod, je v decembru ponovno narasla na 28,5 USD/sod ter se v prvi polovici januarja giblje že okoli 31,2 USD/sod. Cena nafte je odvisna od zalog v ZDA, ki so v obdobju venezuelske krize padle na najnižjo raven v zadnjih 26 letih. Venezuela in Irak skupaj v normalnih razmerah izvozita 4,5 milijonov sodov nafte na dan. Po ocenah JP Morgana lahko OPEC nadomesti le 3,7 milijonov sodov nafte na dan, torej lahko krije izgubo izvoza nafte Iraka ali Venezuele, težko pa obeh hkrati.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP			OECD	Inflacija				Brezposelnost			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
EU(12)	2,8	3,6	1,5	(0,8)	1,1	2,3	2,6	2,3 (12)	9,4	8,4	8,0	(8,3)
Avstrija	2,8	3,0	1,0	(0,7)	0,5	2,3	2,7	1,7 (12)	5,3	4,7	4,9	(5,6)
Italija	1,6	2,9	1,8	(0,3)	1,7	2,5	2,9	3,0 (12)	11,5	10,7	9,6	(9,2)
Francija	3,2	4,2	1,8	(1,0)	0,5	1,7	1,6	2,2 (12)	10,7	9,4	8,7	(9,0)
Nemčija	2,0	2,9	0,6	(0,4)	0,6	1,9	2,5	1,1 (12)	8,0	7,3	7,3	(7,8)
Grčija	3,6	4,2	4,1	(3,6)	2,6	3,1	3,4	3,5 (12)	11,9	11,1	10,5	10,3
Spanija	4,2	4,2	2,7	(1,8)	2,3	3,4	3,6	4,0 (11)	12,8	11,0	10,5	11,2
Irska	10,8	11,5	6,0	(3,6)	1,6	5,6	4,9	4,6 (12)	5,6	4,3	3,9	4,4
Portugalska	3,8	3,7	1,6	(0,4)	2,3	2,9	4,4	4,0 (12)	4,4	4,0	4,1	4,7
Japonska	0,7	2,6	-0,3	(-0,7)	-0,3	-0,7	-0,7	-0,4 (11)	4,7	4,7	5,0	(5,5)
ZDA	4,1	3,8	0,3	(2,3)	2,2	3,4	2,8	2,4 (12)	4,2	4,0	4,8	(5,8)
Rusija	5,4	9,0	5,0	(4,0)	36,5	20,2	18,8	15,2 (11)	12,2	10,4	9,0	...
Hrvaška	-0,9	2,9	3,8	(2,7)	3,6	5,4	4,7	1,8 (12)	13,6	16,1	15,8	(14,5)
Slovenija	5,2	4,6	3,0	(3,0)	6,1	8,9	8,5	7,2 (12)	7,6	7,0	6,4	(6,5)
Tekoči račun (v % BDP)				Vladni saldo (v % BDP)								
	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)				
Spanija	-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	(-2,8)	-8,2	-6,3	-6,6	(-6,6)				
Slovenija	-3,5	-3,0	0,2	(1,4)	-0,6	-1,4	-1,4	(-3,0)				

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto, razen pri inflaciji, kjer se nanašajo na mesec za katerega je navedena medletna inflacija.
Viri: OECD Economic Outlook (november 2002), SURS, BS, MF, UMAR, ECB Bilten.

OBRESTNE MERE v %	2001	2002	nov 02	dec 02
Obrestne mere ECB:				
- za refinanciranje	4,31	3,22	3,25	2,91
- depozitna	3,29	2,22	2,25	1,83
- posojilna	5,29	4,22	4,25	3,83
ZDA (Fed Funds)	3,89	1,67	1,34	1,24
(3mes, T-bill)				
Hrvaška	6,2	...	...	...
CEFTA -5				
Ceška (Pribor)	5,2	3,5	2,8	2,6
Madžarska	10,8	8,8	8,1	7,9
Poljska	14,8	...	...	...
Slovaška (Bribor)	7,8	7,8	6,8	6,0
Slovenija	10,9	8,7	8,6	8,7

CENE	1999	2000	2001	2002
Letne st. rasti v %				
Inflacija (CPI)				
EU (12)	1,1	2,3	2,6	2,3 (12)
ZDA	2,2	3,4	2,8	2,4 (12)
Cene proizvajalcev				
EU (12)	0,2	5,2	1,2	1,2 (10)
ZDA (ind. blago)	1,3	6,6	0,7	-0,7 (9)
Dolarske cene surovin:				
Skupaj	-9,5	3,2	-6,5	15,5 (12)
- industrijske	0,1	8,2	-10,1	14,4 (12)
- prehranske	-17,5	-0,8	-3,7	16,2 (12)
Nafta (Brent, USD/sod.)	17,9	28,4	24,5	28,5 (12)

Viri: IFS CD-ROM, Reuters, Bilten ECB, The Economist.

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

KAZALCI TUJE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI						
St. rasti v %	2000	2001	2002	2003	2002	2003
BDP					OECD	Consensus
Svet	4,7	2,2	...	...	...	...
EU (12)	3,6	1,5	0,8	1,8	0,8	1,4
Avstrija	3,0	1,0	0,7	1,9	0,8	1,7
Italija	2,9	1,8	0,3	1,5	0,4	1,4
Nemčija	2,9	0,6	0,4	1,5	0,2	0,9
Japonska	2,6	-0,3	-0,7	0,8	-0,3	0,4
ZDA	3,8	0,3	2,3	2,6	2,4	2,7
Rusija	9,0	5,0	4,0	4,5	4,0	4,0
CEFTA (4)	3,7	2,9	2,8	3,4	2,7	3,4
Tuje uvozno povpraševanje (OECD)						
Avstrija	9,4	2,3	-1,0	5,9		
Italija	8,3	-0,7	-0,2	4,8		
Nemčija	9,9	2,4	-1,8	5,5		
Francija	15,5	0,3	0,5	8,2		
ZDA	13,5	-3,3	3,4	6,4		
Košarica 1)	10,4	1,3	-0,7	5,7		
Kazalec zaupanja v pred. dejavnostih (desez.) 2)						
			sept02	okt02	nov02	dec02
EU(15)	3,5	-9,3	-13,0	-11,0	-10,0	...
Italija	11,7	-2,8	-1,0	-2,0	-1,0	...
Nemčija	-2,3	-14,8	-21,0	-19,0	-19,0	...
Ceška	15,3	3,0	-3,0	9,0	0,0	...
Madžarska	2,8	-4,4	-5,0	-4,0	-5,0	...
Slovenija	6,2	-3,0	-3,0	-2,0	-6,0	-7,0

1) Ponderiran količinski uv oz 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).

	Ceška	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
Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):					
	januar - november 2002			Saldo v letu 2001	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.-nov.	jan-dec.
EU (15)	5.695	6.773	-1.078	-963	-1.108
Avstrija	675	829	-153	-134	-152
Italija	1.158	1.776	-618	-566	-635
Francija	643	1.031	-389	-415	-450
Nemčija	2.376	1.897	479	466	479
Japonska	14	131	-117	-122	-133
ZDA	230	282	-52	-43	-54
Hrvaška	834	358	476	369	395
Rusija	276	212	64	-2	0
CEFTA - 4	728	829	-101	-181	-200
Ceška	177	248	-71	-74	-81
Madžarska	172	295	-124	-141	-158
Poljska	266	145	121	89	98
Slovaška	114	140	-26	-56	-60

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

MADŽARSKA

Napovedi gospodarske rasti za leto 2002 znašajo 3,3%, enake so tudi napovedi za rast v letu 2003. Industrijska proizvodnja se je v novembru izboljšala, kljub nekaterim predhodnim indikatorjem, ki so za november kazali slabšo sliko. Verjetno je to izboljšanje le začasne narave. Po predvidevanjih naj bi gospodarska rast v letošnjem letu dosegla podobno velikost kot znaša ocena rasti tudi za lansko leto, torej okoli 3,3%. Novembrska predhodna ocena industrijske proizvodnje kaže na izboljšanje (2,8% medmesečna rast in 4,7% medletna rast, slednja je popravljena za vpliv sezone in števila delovnih dni). Najbolj je na izboljšanje verjetno vplivala tekstilna industrija, medtem ko je prišlo do poslabšanja v proizvodnji hrane in strojev. To poslabšanje je delno sezonskega značaja (zaustavitev proizvodnje ob koncu leta), delno pa je prisoten vpliv zaprtja proizvodnje IBM konec novembra. To podjetje je namreč predstavljalo drugega največjega izvoznika na Madžarskem. Nekateri kazalci (na primer zaupanja podjetij) pa že obetajo poslabšanje industrijske proizvodnje v prihodnje.

Inflacija je v decembru znašala 4,8% in s tem je bil tudi dosežen inflacijski cilj centralne banke za leto 2002. V prihodnje se pričakujejo višje stopnje rasti cen. Decembrska medletna inflacija, ki je znašala 4,8%, je bila v zgornji polovici začrtanega cilja centralne banke za leto 2002 (znašal je od 3,5% do 5,5%). Nadaljuje se tudi padanje osnovne (core) inflacije, ki je oktobra znašala še 5,6%, decembra pa 5,4%. Decembrsko zvišanje cen goriva je bilo nižje od pričakovanj (še vedno pa je doprineslo približno desetino povečanja k medletni inflaciji), manj od pričakovanj so rasle tudi cene proizvodov in storitev, ki sestavljajo osnovno inflacijo (njihova rast je letos pod vplivom visoke rasti plač in potrošnje). Na povišanje medletne stopnje inflacije so vplivale tudi višje cene alkohola in tobaknih izdelkov. Naslednje leto bo centralna banka verjetno imela več težav pri doseganju inflacijskega cilja (inflacija nižja od 4,5% ob koncu leta), če se bo nadaljevala visoka rast plač, potrošnje in državnega trošenja. Pozitiven vpliv na nižanje inflacije pa predstavlja močan forint. Običajne podražitve, v začetku leta, so prisotne tudi v letu 2003 (letos se je na primer podražil prevoz,

komunalni prispevki, sode takse,...). V prvi polovici leta se obetajo tudi podražitve kruha (10% do 12%), mleka (5%) in tobaka (20%).

Madžarska centralna banka že tri mesece zaporedoma znižuje obrestne mere (kljub tveganju da bo inflacijski cilj prihodnje leto presežen). Vzrok je močan forint, ki je sredi januarja že dosegel spodnjo mejo dovoljenega nihanja. Madžarska centralna banka je v januarju za 2,0 odstotne točke spustila vodilno obrestno mero, ki znaša sedaj 6,50%. Tako kot za predhodni dve znižanji (decembra in novembra, obakrat za 0,5 odstotne točke), je bil tudi tokrat poglavitni vzrok v apreciaciji forinta do eura. Tečaj forinta do eura je ob intervenciji centralne banke (sredi januarja 2003) znašal 234,7 forinta za euro, kar je kar 15% pod paritetno vrednostjo (dovoljeno odstopanje od paritete je $\pm 15\%$). Tečaj aprecira zaradi povpraševanja tujcev po državnih obveznicah v forintih. Poleg znižanja obrestnih mer je centralna banka tudi odkupovala tujo valuto na trgu, razširila zgornjo in spodnjo mejo centralno-bančnih obrestnih mer iz ± 1 odstotne točke na ± 3 odstotne točke od vodilne obrestne mere za 2-tedenski depozit in umaknila 2-tedenski depozit iz odprte ponudbe. Po intervenciji centralne banke je forint depreciral za 4%. Glede na še vedno relativno ugodne naložbe na Madžarsko v primerjavi z EU obstaja možnost da se bo forint še naprej krepil. JP Morgan celo napoveduje revalvacijo centralne paritete.

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance je bil v enajstih mesecih lani kar tri in pol krat višji kot predlani. Vzrok zanj je v močnem uvozu (posledica visoke letošnje rasti plač) in šibkem storitvenem saldu. Portfolio investicije so novembra porasle, pretežno zaradi nakupov državnih obveznic v forintih s strani tujcev (kar povzroča prej omenjene pritiske na devizni tečaj). Neposredne naložbe so (v primerjavi s predhodnim letom) še vedno nizke. Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance v novembru lani je bil najvišji po letu 1994. Znašal je 455 mio EUR (lani novembra 124 mio EUR), kumulativno v enajstih mesecih primanjkljaj znaša že približno 7,2% BDP. Vzrok zanj je v visoki rasti uvoza (zaradi močnega povečevanja plač) in šibkejši storitveni bilanci (predvsem turizmu) v lanskem letu. Storitveni saldo je bil v novembru negativen (-26 mio EUR). V

nasprotju s tekočim delom plačilne bilance, je finančni račun novembra beležil visok presežek. Večina presežka izvira iz portfolio naložb tujcev, ki kupujejo madžarske državne obveznice v forintih. Samo v novembru so kupili kar za 717 mio EUR državnih obveznic (lani v celem letu le 120 mio EUR). Neto neposredne naložbe tujcev so bile do novembra šibke, saj pokrivajo le okoli 25% primanjkljaja tekočega računa. V enajstih mesecih so znašale 781 mio EUR (lani v enakem obdobju 2172 mio EUR). V letu 2003 se pričakuje okrepitev neposrednih naložb iz tujine zaradi nadaljevanja procesa privatizacije.

Rast plač je bila na Madžarskem v letu 2002 visoka. Plače v javnem sektorju rastejo hitreje od plač v zasebnem sektorju. Zaradi visoke rasti plač raste tudi potrošnja, uvoz, izdatki javnih financ, možni so tudi pritiski na zviševanje inflacije. Rast nominalnih plač je v obdobju od januarja do oktobra 2002 znašala 19,1% medletno. V zasebnem sektorju (15,7%) je bila rast nekoliko nižja kot v javnem sektorju (27,3%). Zaradi rasti plač visoko rast beležita tudi potrošnja (trgovina na drobno je v oktobru beležila 10,1% medletno rast) in uvoz (novembrska rast: 16,2% medletno). Rast plač (poleg drugih izdatkov) vpliva na slabšanje javnih financ, verjetno pa se bo del rasti prenesel tudi v inflacijo.

Po predhodnih podatkih je primanjkljaj javnih financ v letu 2002 znašal 9,7% BDP, kar je trikrat več od predvidenega v začetku leta. Vzrok je predvsem v previsoki izdatkovni strani. Visok javnofinančni primanjkljaj, ki je znašal okoli 9,7% BDP je kar trikrat večji od predvidenega. Vendar bi bil za 3,3% BDP nižji ob izvzetju nekaterih izjemnih dogodkov na odhodkovni strani (povezanih s prevzemom dolga). Brez teh odhodkov bi torej znašal 6,4% BDP. Prihodkovna stran je bila celo za okoli 3,1% boljša od pričakovanj, predvsem pa so previsoko porasli odhodki (od prvotno predvidenih so bili višji za 17,5%). Vzrok za njihovo visoko rast so bili nekateri faktorji povezani z volitvami v začetku leta, trošenja pa ni zmanjšala tudi novo izvoljena vlada.

Statistični urad je močno popravil oceno gospodarske rasti v tretjem četrtletju lanskega leta. Zato je bila popravljena tudi ocena celoletne rasti, ki naj bi lani znašala okoli 2,5%. Po novih ocenah je rast BDP v tretjem četrtletju lani znašala 2,7% (in ne le 1,5%). Vzrok za popravek je v izboljšani oceni češkega izvoza v drugi polovici leta. Popravek v izvozu je bil narejen zaradi metodološke napake (iz izvoza je bil napačno izvzet ponoven izvoz uvoženega blaga za popravila). Izboljšana rast v tretjem četrtletju je povzročila tudi zvišanje ocen za celoletno rast v letu 2002. Ta naj bi po napovedih znašala 2,5% (Češki statistični urad, JP Morgan). V letu 2003 se pričakuje okoli 3,0% rast gospodarstva (Concensus: 3,2%, JP Morgan: 2,8%, OECD: 3,3%).

Inflacija je bila ob koncu leta 2002 pod ciljem centralne banke, tekom leta 2003 pa naj bi nekoliko porasla. Decembra je inflacija znašala 0,6% medletno, kar je še vedno pod ciljem centralne banke. Cilj centralne banke je definiran kot padajoč pas do konca leta 2005, ko naj bi inflacija dosegla med 2,0% in 4,0% medletno. To pomeni, da je spodnja meja cilja konec leta 2002 znašala okoli 2,8% medletno. Za december 2003 centralna banka napoveduje nekoliko višjo inflacijo (med 1,6% do 3,0% medletno), torej naj bi inflacija letos postopno porasla, vendar je to odvisno tudi od oživljanja gospodarske rasti, ki je trenutno razmeroma nizka.

Centralna banka v januarju ni spremenila obrestnih mer. Na obstoječem nivoju 2,75% naj bi ostale tudi v prvem četrtletju letošnjega leta. Vodilna obrestna mera centralne banke od novembra 2002 dalje znaša 2,75%, kar je enako vodilni obrestni meri ECB. Morda bi nadaljevanje zniževanja obrestnih mer lahko pričakovali glede na nizko gospodarsko rast v letu 2002 in inflacijo, ki je pod ciljnim koridorjem centralne banke. Vendar je raven obrestnih mer že nizka (počakati pa je treba še na njene učinke), prisotna je tudi ekspanzivna fiskalna politika, tečaj krone do eura slabi, tako da bo verjetno centralna banka nekaj časa še počakala s spreminjanjem obrestnih mer.

Povprečna rast BDP je v letih 2001 in 2002, v primerjavi s povprečno rastjo BDP iz let 1997 do 2000, močno padla iz 5,0% medletno na 1,1%. V obdobju 1997 do 2000 je domača poraba h gospodarski rasti prispevala še 6,1 odstotne točke, medtem ko se je njen prispevek k rasti v letih 2001 do 2002 znižal na 1,1 odstotne točke (predvsem je občutno nižji prispevek investicij k rasti). Poleg šibkejše domače porabe so na znižanje gospodarske aktivnosti vplivale tudi visoke obrestne mere, apreciacija zlota, nefleksibilnost na trgu dela in premalo izvozno orientirane neposredne tuje naložbe. Povprečna gospodarska rast prvih treh četrtletij leta 2002 je bila le 0,9%, kar je manj od povprečja istega obdobja v prejšnjem letu (1,2%). K rasti v tretjem četrtletju je prispevalo predvsem povečanje domačega povpraševanja (1,1 odstotne točke medletno) in pozitivna trgovinska bilanca (0,5 odstotne točke medletno). Povprečna rast industrijske proizvodnje za leti 2001 in 2002 je znašala 5,4% medletno, kar je za več kot pol manj od povprečja let 1997-2000 (11,0%). V zadnji četrtini leta 2002 je industrijski output dosegel 3,8% medletno, kar je le 0,1 odstotne točke več od tretjega četrtletja. Po napovedih JP Morgana naj bi BDP v letošnjem in naslednjem letu zopet narasel predvsem na račun povišanja investicij. Rast pa bodo še naprej zavirali: majhna poraba, restriktivna fiskalna politika ter poslabšanje trgovinske bilance zaradi počasnega ekonomskega okrevanja v EU (izvoz na trge EU predstavlja kar 70% celotnega poljskega izvoza).

Povprečna inflacija se je v letu 2002 (ko je znašala 1,9%), v primerjavi s povprečjem leta 2000 (10,1%) in letom 2001 (5,5%), močno znižala. V decembru 2002 je bila pod ciljem centralne banke. Decembrska stopnja inflacije je lani znašala le 0,8%, kar je pod ciljem centralne banke (2,0% do 4,0%). Glavni razlog za takšen padec je zniževanje cen oblek, obutve in hrane (na padec cen hrane v letu 2002 je vplivala predvsem nadpovprečna proizvodnja). Do deflacije, zaradi povišanja cen komunalnih, prometnih, poštinih in telekomunikacijskih storitev, vendarle ni prišlo. Od decembra 2002 dalje so sproščene

cene najemnin, ki bodo v bodočih mesecih doprinesle k inflaciji (medletni) od 0,2 do 0,4 odstotne točke. Poljska vlada kljub temu napoveduje, da bo januarska inflacija še nižja od lanske decembrske in sicer naj bi dosegla 0,6%. Zaradi prekomerne ponudbe mesa, je JP Morgan napovedal, da lahko januarska inflacija pade tudi pod 0,5% medletno ter ostane v prvi in drugi četrtini leta 2003 pod 1,0%.

Poljska centralna banka je v dveh letih znižala obrestne mere iz 19% leta 2000 na 6,75% konec leta 2002. Obrestne mere naj bi se konec januarja ponovno znižale. Glede na zniževanje inflacije je pričakovati, da bo svet za denarno politiko na zasedanju 28. in 29. januarja ponovno znižal obrestne mere. Poljska centralna banka pa objavlja, da bo obrestne mere oblikovala v skladu s predvidevanji o gibanju cen po vstopu Poljske v EU, ne pa na podlagi dosedanjih inflacijskih gibanj.

Proračunski primanjkljaj je v letu 2002 znašal 39,4 milijard poljskih zlotov kar je rahlo pod proračunsko napovedjo (40,0 milijard PLZ). V primerjavi z letom 2001 se je proračunski primanjkljaj povečal iz 5,1% na 5,4% BDP. Pričakovati je, da bo v naslednjih letih poljska vlada s pomočjo restriktivne fiskalne politike zniževala primanjkljaj, če želi doseči maastrichtsko mejo 3,0% BDP. (Po predvidevanju vlade in centralne banke naj bi to mejo dosegla v letu 2005.)

Referendum za vstop Poljske v EU bo predvidoma izveden 8. junija 2003. Uvedba eura se predvideva v letih 2006 ali 2007. Po statističnih raziskavah naj bi kar 70% prebivalstva podpiralo pridružitve Poljske k polnopravnemu članstvu Evropske Unije. Po decembrskem Eurobarometru pa naj bi se volitev udeležilo le 53% volivcev. Vstop v EMU, ki je predviden v letih 2006 ali 2007 otežuje visok javnofinančni deficit. Izzivi s katerimi se bo soočala Poljska pred in po vstopu v EU so: reforme na trgu dela, zaključek privatizacije, izvozno orientirana ekonomska politika ter vzpodbujanje neposrednih tujih naložb.

MAASTRICHTSKI KRITERIJI	Inflacija (v%)	d.r. OM (v%)	Deficit (v%BDP)	Javni dolg (v%BDP)
	zadnjih 12 mes (1)	zadnjih 12 mes (1)	2001	2001
Belgija	1,7	5,03	0,4	107,6
Danska	2,4	5,09	3,1	44,7
Nemčija	1,4	4,82	-2,8	59,5
Grčija	3,6	5,17	0,1	105,1
Španija	3,0	5,00	-0,1	57,1
Francija	1,8	4,90	-1,4	57,3
Irski	4,7	5,05	1,5	36,4
Italija	2,4	5,08	-2,2	109,8
Luksemburg	2,1	4,75	6,1	5,6
Nizozemska	3,6	4,93	0,1	52,8
Avstrija	1,8	5,01	0,2	63,2
Portugalska	3,6	5,04	-4,1	55,5
Finska	1,8	5,03	4,9	43,4
Švedska	2,1	5,33	4,8	56,6
Velika Britanija	1,3	4,95	0,8	39,1
EUROpodročje12	2,2		-1,4	69,2
Konvergenčni kriterij	3,0	6,93	-3,0	60,0
Ceška	(2) 2,1	(4) 4,90	-5,5	23,7
Madžarska	(2) 5,4	6,98	-4,1	53,1
Poljska	(2) 2,2	(4) 7,60	-3,9	39,3
Slovenija	(2) 7,5	(3) 11,95	-2,5	27,5

Opombe:

(1) Zadnjih 12 mesecev se nanaša na povprečje podatkov do novembra 2002.

(2) Neharmonizirani indeksi CPI.

(3) Obveznica RS41 je vzeta kot približek za izračun dolgoročne obrestne mere za Slovenijo.

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

Donosnost do dospelja 3-letne RS42 z nominalno obrestno mero, je ob izdaji znašala 9,30%.

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

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

MAKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP			OECD	Inflacija				Brezposelnost			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
EU(12)	2,8	3,5	1,4	(0,8)	1,1	2,3	2,6	2,3 (12)	9,4	8,4	8,0	(8,3)
Ceška	0,5	3,3	3,3	(2,5)	2,1	3,9	4,7	0,6 (12)	8,8	8,9	8,2	(7,4)
Madžarska	4,2	5,2	3,8	(3,1)	10,0	9,8	9,2	4,8 (12)	7,1	6,5	5,8	(5,5)
Poljska	4,0	4,0	1,1	(1,2)	7,3	10,1	5,5	0,8 (12)	13,9	16,1	18,2	(19,7)
Slovaška	1,9	2,2	3,3	(4,3)	10,5	12,2	7,3	3,4 (12)	16,4	18,8	19,3	(19,0)
Slovenija	5,2	4,6	3,0	(3,0)	6,1	8,9	8,5	7,2 (12)	7,6	7,0	6,4	(6,5)
Tekoči račun (v % BDP)												
	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)				
Ceška	-2,8	-5,3	-4,6	(-4,2)	-6,3	-3,3	-2,8	(-5,7)				
Madžarska	-4,4	-2,9	-2,1	(-5,3)	-5,2	-3,0	-5,2	(-6,7)				
Poljska	-8,1	-6,3	-3,0	(-3,3)	-2,0	-3,1	-5,5	(-6,0)				
Slovaška	-4,9	-3,7	-8,6	(-7,0)	-6,4	-5,9	-6,2	(-5,8)				
Slovenija	-3,5	-3,0	0,2	(1,4)	-0,6	-1,4	-1,4	(-3,0)				
Vladni saldo (v % BDP)												
	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)				
Ceška	-2,8	-5,3	-4,6	(-4,2)	-6,3	-3,3	-2,8	(-5,7)				
Madžarska	-4,4	-2,9	-2,1	(-5,3)	-5,2	-3,0	-5,2	(-6,7)				
Poljska	-8,1	-6,3	-3,0	(-3,3)	-2,0	-3,1	-5,5	(-6,0)				
Slovaška	-4,9	-3,7	-8,6	(-7,0)	-6,4	-5,9	-6,2	(-5,8)				
Slovenija	-3,5	-3,0	0,2	(1,4)	-0,6	-1,4	-1,4	(-3,0)				

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), ECB Bilten, SURS, UMAR, MF, BS, statistični uradi držav.

DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE	Režim deviznega tečaja
Ceška	Drseč*
Madžarska	Fiksen tečaj do EUR; +/- 15%.
Poljska	Drseč
Slovaška	Uravnjavano drseč*
Slovenija	Uravnjavano drseč*
Instrument centralne banke	obr. mera (zadnja sprememba)
Ceška	
2-tedenski repo**	2,75% (01.11.2002)
Depozit čez noč	1,75% (01.11.2002)
Posojilo za izhod v sili	3,75% (01.11.2002)
Madžarska	
2-tedenska vloga**	6,50% (17.01.2003)
Depozit čez noč	3,50% (17.01.2003)
Zavar. posojilo čez noč	9,50% (17.01.2003)
Poljska	
28-dnevni blag. zapis**	6,75% (28.11.2002)
Lombardno posojilo	8,75% (28.11.2002)

Viri: JPMorgan, centralne banke Češke, Madžarske in Poljske.
Opombi: * Netormalno je EUR referenčna valuta.

**Instrument z vodilno centralnibančno obrestno mero.































