

**BANKA
SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

MAJ 2003

Pripravili: Mojca Roter, Hana Genorio

Napovedi gospodarske rasti za ZDA in euro območje ostajajo nespremenjene in na nizki ravni. Po zadnjih ocenah Consensusa je tako predvidena letošnja rast za ZDA v višini 2,3% in za EU(12) 1,0%. Tekoča rast v prvem letošnjem četrtletju je bila v ZDA skromna, euro območje pa je stagniralo. Federal Reserve in ECB nista spreminjali obrestnih mer, čeprav trgi vsaj za EU(12) že dalj časa pričakujejo znižanje. ECB je nekoliko spremenila definicijo stabilnosti cen za katero se zavzema. Poleg tega, da mora biti inflacija na srednji rok pod 2,0% na letni ravni, tudi ne sme od te vrednosti bistveno odstopati navzdol. S tem so predvsem nakazali, da se želijo izogniti deflaciji. V aprilu se je letna rast cen v ZDA in EU(12) nekoliko umirila. ZDA so celo beležile tekočo deflacijo, na kar je največ vplival padec cen nafte.

Članice OPEC so se konec aprila, zaradi postopne normalizacije svetovne proizvodnje, odločile za krčenje svoje proizvodnje. V sredini maja so cene nafte nekoliko porasle, vendar pa se v poletnih mesecih pričakuje ponovno umiritev cen zaradi konca kurilne sezone na severni polobli.

Na Madžarskem je še vedno prisotno močno domače povpraševanje - ki ga je lani vzpodbudila ekspanzivna fiskalna politika (zaradi volitev) - kljub letošnjemu postopnemu umirjanju rasti plač. Domače povpraševanje je šibkejšo na Češkem in Poljskem. Vendar pa Poljska uspešno nadomešča šibko domače povpraševanje z izvozom, kljub nizki gospodarski rasti v EU. Inflacija na Poljskem in Madžarskem se je v aprilu nekoliko znižala. Na Češkem pa se je, zaradi dvigov kontroliranih cen, zmanjšala deflacija, ki je prisotna že od začetka leta. V prihodnje se pričakuje zviševanje inflacijskih stopenj v teh državah, ki pa bodo ob koncu leta na Češkem in Poljskem najverjetneje blizu spodnje meje ali celo pod inflacijskim ciljem centralne banke, medtem ko bo inflacija na Madžarskem, po zadnjih napovedih, nekoliko nad ciljno vrednostjo.

EVROPSKA UNIJA

Aprila je bila letna inflacija v državah EU(12) nižja od letne inflacije v marcu. Marca je letna inflacija znašala 2,4%, medtem ko je bila aprila 2,1%. Tekoča inflacija (medmesečna) v EU(12) je aprila po podatkih Eurostata dosegla 0,1%. Najvišjo letno inflacijo so aprila beležili na Irskem (4,6%), sledita Portugalska (3,7%) ter Grčija (3,3%). Nemčija (1,0%), Avstrija (1,2%) in Finska (1,3%) so države, ki so aprila imele najnižjo inflacijo v območju eura. Po majskih napovedih Consensusa se bo inflacija v EU(12) vsako četrletje zniževala in v povprečju leta dosegla 2,0%.

Gospodarska rast je v prvem četrletju letošnjega leta v euro območju stagnirala. V majskem poročilu je Eurostat za euro območje za zadnji kvartal leta 2002 objavil 1,2% rast na medletni ravni, kar je manj od prejšnje ocene. Na medčetrletni ravni pa je ocena ostala nespremenjena, 0,1% rast. Gospodarska rast v EU(15) je bila v zadnjem četrletju lanskega leta 1,4%. Ocena za gospodarsko rast prvega četrletja letošnjega leta je tako za EU(12) kot za EU(15) 0,0% (medkvartalno). Rast na medletni ravni je (v tem obdobju) v euro območju dosegla 0,8%, v EU(15) pa 1,0%. Relativno visoko gospodarsko rast na medletni ravni so zabeležili v Grčiji, 4,3%. Majske napovedi Consensusa za gospodarsko rast se v primerjavi s prejšnjimi niso spremenile. Tako naj bi rast v EU(12) v drugem četrletju tega leta znašala 0,8% medletno ter v celem letu dosegla 1,0%.

Po rasti industrijske aktivnosti v začetku leta 2003 je po prvih ocenah marca le-ta padla. Eurostatove majske ocene so pokazale, da je marca tekoča rast industrijske proizvodnje padla za 1,2%. V primerjavi z lanskim marcem se je industrijska produktivnost znižala za 0,3%. Nizozemska z -6,5% padcem in Francija z -5,9% sta državi, ki sta v marcu imeli najvišji medmesečni padec industrijske proizvodnje.

Trgovinska bilanca euro območja je marca beležila presežek, medtem ko je trgovinska bilanca EU(15) beležila primanjkljaj. Marca je po prvih ocenah Eurostata presežek trgovinske bilance za EU(12) znašal 1,6 mrd eurov, primanjkljaj v EU(15) pa 7,2 mrd eurov. Popravljenе ocene za februar kažejo presežek v

znesku 5,2 mrd eurov za euro območje in -3,2 mrd eurov za države EU(15). Za slednje je najbolj zaslužna Velika Britanija, ki je februarja prispevala 12,6 mrd eurov trgovinskega primanjkljaja, medtem ko je Nemčija beležila presežek v vrednosti 19,6 mrd eurov. Consensus je napovedi o izvozu ter uvozu blaga in storitev za leto 2003 znižal. Tako naj bi se v povprečju leta v državah euro območja izvoz povečal za 3,1%, uvoz pa za 3,6% v primerjavi z lanskim letom.

Brezposelnost se je marca v EU(12) rahlo povečala. V marcu je brezposelnost v območju eura, dosegla 8,7%, kar je za 0,1 odstotne točke več kot februarja. Najvišjo stopnjo brezposelnosti so v mesecu marcu zabeležili v Španiji (11,5%), sledita Francija in Finska (9,1%). V Nemčiji 8,9% brezposelnost ostaja nad povprečjem EU(12). Najnižje stopnje brezposelnosti so dosegli v Luksemburgu (3,4%), na Nizozemskem (3,6%), v Avstriji (4,3%) in na Irskem (4,5%).

Ključne obrestne mere za euroobmočje ostajajo nespremenjene. Na zadnjem zasedanju sveta Evropske centralne banke 8. maja obrestnih mer niso spremenili in tako vodilna obrestna mera še vedno znaša 2,5%. Do sprememb kljub apreciaciji eura ni prišlo najverjetneje zaradi svetovne in geopolitične negotovosti, ki onemogoča objektivno ovrednotenje trendov prihodnjega gospodarskega razvoja. Consensus glede na nizko gospodarsko rast napoveduje znižanje obrestnih mer že v naslednjem mesecu.

ECB je spremenila definicijo stabilnosti cen za katero se zavzema ter sprejela sklep, da referenčne vrednosti za letno rast M3 ne bo vsako leto na novo izračunavala. Do sedaj je ECB definirala stabilnost cen, kot doseganje na srednji rok letno inflacijo pod 2,0%. Da bi se izognila deflaciji je ECB dodala sklep, da se mora inflacija gibati blizu te vrednosti. Ker je referenčna vrednost letne rasti M3 dolgoročne narave, ECB te vrednosti ne bo več vsako leto na novo izračunavala. Do sedaj je novo referenčno rast M3 za naslednje leto objavljala v decembru. Že ves čas odkar jo objavlja, pa ostaja nespremenjena in znaša 4,5%.

ZDA

V ZDA so aprila zabeležili tekočo deflacijo.

Rast cen se je aprila v primerjavi z marcem znižala za 0,2%. Inflacija na medletni ravni pa je znašala 2,2%. Na medmesečno deflacijo je najbolj vplival padec cen goriva, motornih vozil ter oblačil. Osnovna (core) inflacija, v katero niso vključeni energenti in živila, se ni spremenila. Trend osnovne inflacije naj bi se v prihodnje gibal okoli 1,0%, medtem ko bodo cene energentov po nekaterih napovedih padle. Konec leta naj bi osnovna inflacija porasla na 1,5%.

Gospodarska rast se je v prvem četrtletju letošnjega leta glede na zadnje četrtletje lanskega leta rahlo povečala.

Gospodarska rast je v prvem četrtletju leta 2003 medkvartalno dosegla 0,4%. Na medletni ravni je bila blizu Consensusove napovedi (2,2%) in je znašala 2,1%. K rasti je največ prispevalo povečano trošenje gospodinjstev in pozitiven neto izvoz. Tudi državno trošenje in investicije države so imele pozitiven, vendar skromen vpliv na rast gospodarstva. Negativen prispevek k rasti BDP v prvem četrtletju letošnjega leta so imele zasebne investicije. Consensus za naslednje četrtletno obdobje napoveduje 2,4% medletno gospodarsko rast.

Trgovinski primanjkljaj se je marca povečal za več kot je bilo pričakovano. Izvoz se je v primerjavi s februarjem v marcu povečal le za 0,8 mrd USD in dosegel 58,1 mrd USD, medtem ko se je uvoz povečal za 3,6 mrd USD in dosegel 105,2 mrd USD. Povečanje izvoza na medmesečni ravni je znašalo 0,6%, uvoza pa 2,9%. Nizek odstotek rasti izvoza je posledica počasne gospodarske rasti v Vzhodni Aziji.

Rast industrijske proizvodnje je aprila upadla.

Po medmesečnem znižanju industrijske proizvodnje v marcu je tudi aprila rast industrijske proizvodnje padla za 0,5% ter za 0,4% na medletni ravni. Na celoten upad je najmočnejše vplivalo znižanje proizvodnje v predelovalni industriji. Consensus napoveduje za leto 2003 rast industrijske proizvodnje v višini 0,9%, kar je več kot lani, ko je rast znašala -0,8%.

Brezposelnost se je aprila še rahlo povečala.

Stopnja brezposelnosti se je aprila v primerjavi z marcem povečala za 0,2 odstotni točki in dosegla 6,0%. Pričakuje se še nadaljnja rast brezposelnosti.

Centralna banka je tudi v maju pustila obrestne mere nespremenjene.

Vodilna obrestna mera (Fed Funds) tako še vedno znaša 1,25%. FED pričakuje, da se bo po umiritvi razmer v Iraku izboljšalo zaupanje potrošnikov, poleg tega so se znižale cene nafte in zvišali borzni indeksi. To naj bi v bodoče skupaj z nizkimi obrestnimi merami vzpodbudilo rast gospodarstva, čeprav je še negotovo kdaj in v kolikšni meri se bo to zgodilo.

NAFTA

24. aprila so se sestale članice OPEC in sprejele sklep o znižanju svoje proizvodnje.

Cene nafte so sredi maja nekoliko porasle. Na zasedanju članic OPEC so se odločili za znižanje proizvodnje za 2 milijona sodčkov na dan, kar je enakovredno količini, ki je bila do sedaj dnevni presežek glede na dogovorjene kvote. Vzrok za znižanje ponudbe članic OPEC je strah pred pretiranim padcem cen nafte zaradi postopnega večanja ponudbe. Zaradi končanega vojaškega posega v Iraku se cena severnomorske nafte Brent glede na začetek leta znižuje in se je v prvi polovici maja gibala podobno kot v aprilu (blizu 25 USD/sod). V sredini maja se je pričela zviševati in po zadnjih podatkih (do 19. maja) dosega vrednost okoli 27 USD/sod. Analitiki z začetkom poletnih mesecev na severni polobli pričakujejo nadaljnje zniževanje cen nafte predvsem zaradi pričakovanega znižanja povpraševanja po kurilnem olju.

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

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 (april 2003), IMF WEO (april 2003), SURS, BS, MF, UMAR, ECB Bilten, statistični uradi držav.

OBRETNOSTNE MERE v %	2001	2002	mar 03	apr 03
Obrestne mere ECB:				
- za refinanciranje	4.31	3.22	2.59	2.50
- depozitna	3.29	2.22	1.55	1.50
- posojilna	5.29	4.22	3.55	3.50
ZDA (Fed Funds)	3.89	1.67	1.25	1.26
(3mes., T-bill)				
Hrvaška	6.2	...	...	...
CEFTA -5				
Češka (Pribor)	5.2	3.5	2.4	2.4
Madžarska	10.8	8.8	6.3	6.3
Poljska	14.8	...	...	...
Slovaška (Bribor)	7.8	7.8	6.4	6.3
Slovenija	10.9	8.7	7.9	7.3

CENE	2000	2001	2002	2003
Letne st. rasti v %				
Inflacija (CPI)				
EU (12)	2,3	2,6	2,2	2,1 (4)
ZDA	3,4	2,8	1,6	2,2 (4)
Cene proizvajalcev				
EU (12)	5,2	1,2	0,2	2,3 (3)
ZDA (ind. blago)	6,6	0,7	-2,3	4,2 (12)
Dolarske cene surovin:				
Skupaj	3,2	-6,5	5,0	9,3 (4)
- industrijske	8,2	-10,1	1,2	6,2 (4)
- prehrambene	-0,8	-3,7	7,8	11,6 (4)
Nafta (Brent, USD/sod.)	28,4	24,5	25,0	24,9 (4)

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

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

KAZALCI TUJE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI						
St. rasti v %	2001	2002	2003	2004	2003	2004
BDP			OECD		Consensus	
Svet	2.3	3.0	...	...	...	...
EU (12)	1.4	0.8	1.2	2.4	1.0	2.0
Avstrija	0.7	0.9	1.1	2.0	1.0	2.1
Italija	1.8	0.4	1.0	2.4	1.1	2.0
Nemčija	0.6	0.2	0.3	1.7	0.6	1.8
Japonska	0.4	0.3	1.0	1.1	0.8	0.8
ZDA	0.3	2.4	2.5	4.0	2.3	3.6
Rusija	5.0	4.3	5.0	3.5	4.3	4.2
CEFTA (4)	2.8	2.8	3.0	3.8	2.9	3.3
Tuje uvozno povpraševanje (OECD)						
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			
Kazalec zaupanja v pred. dejavnostnih (desez.) 2)						
	2001	2002	dec02	jan03	feb03	mar03
EU(15)	-9.3	-11.7	-10.0	-11.0	-12.0	-13.0
Italija	-2.8	-3.7	-2.0	-1.0	-3.0	-3.0
Nemčija	-14.8	-19.4	-17.0	-18.0	-18.0	-20.0
Češka	3.0	-0.5	-2.0	-5.0	4.0	4.0
Madžarska	-4.4	-6.8	-6.0	-10.0	-8.0	-11.0
Slovenija	-3.0	-3.8	-7.0	-0.7	2.3	-3.0

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.

	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+
Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):					
	januar - marec 2003		Saldo v letu 2002		
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan-mar.	jan-dec.
EU (15)	1.828	2.147	-319	-214	-1.292
Avstrija	220	266	-46	-38	-172
Italija	437	602	-165	-115	-705
Francija	179	335	-156	-114	-428
Nemčija	720	589	131	149	467
Japonska	3	47	-44	-28	-128
ZDA	118	73	46	-23	-29
Hrvaška	231	113	118	104	505
Rusija	70	95	-25	-22	56
CEFTA - 4	220	270	-50	-27	-119
Češka	52	83	-31	-15	-83
Madžarska	54	93	-39	-33	-137
Poljska	76	47	29	31	129
Slovaška	38	48	-10	-11	-28

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

Industrijska proizvodnja se je v prvem četrtletju letos nekoliko upočasnila, kar je predvsem posledica šibkega tujega povpraševanja. Domače povpraševanje je še vedno močno. Industrijska proizvodnja (prilagojena za število delovnih dni) je v prvem četrtletju letos rasla po stopnji 3,7% letno, kar je manj kot v zadnjem lanskem četrtletju (4,5%). Upočasnitev rasti je posledica šibkega tujega povpraševanja. Domače povpraševanje je še vedno močno, kljub umirjanju visoke rasti plač. Ta je v marcu znašala 11,5% na letni ravni (februarja je bila še 17,2%). Predvsem se znižuje rast plač v zasebnem sektorju zaradi umirjanja inflacijskih pričakovanj. Močno domače povpraševanje je razvidno iz rasti uvoza potrošnih dobrin in visoke rasti prodaje na drobno, ki je v prvih dveh mesecih znašala 10,3% (gledano medletno), medtem ko je bila v zadnjem lanskem četrtletju prisotna še 8,9% rast. Najbolj raste prodaja avtomobilov, ki je v prvem četrtletju letos znašala 26% medletno. Centralna banka napoveduje gospodarsko rast za letošnje leto v višini 3,5%.

Letna stopnja inflacije se je v aprilu znižala. Centralna banka je tudi znižala svoje napovedi inflacije za konec letošnjega in prihodnjega leta. Letna stopnja inflacije je aprila znašala 3,9% (marca pa 4,7%). Vzroka za znižanje letne inflacije sta predvsem dva. Prvi je v ugodnem učinku baze pri cenah nafte iz lanskega leta. Drugi pa se nanaša na padanje cen hrane, ki so prispevale 0,6 odstotne točke k nižji letni inflaciji. Tekoča rast cen je aprila znašala 0,1% (marca pa 0,9%). Osnovna inflacija se je znižala za 0,1 odstotne točke in je v aprilu znašala 4,7%. Zaradi zniževanja cen nafte je centralna banka tudi popravila napoved inflacije za konec leta 2003. Tako nova napoved znaša 4,6% (prej 5,2%), kar je še vedno nad inflacijskim ciljem centralne banke (4,5%). Nekoliko je bila znižana tudi napoved za konec leta 2004, ki sedaj znaša 3,9% (prej 4,0%).

Centralna banka pušča obrestne mere nespremenjene. S tem vodilna obrestna mera (od špekulativnega napada na tečaj v sredini januarja dalje) znaša 6,50%. Morebitna sprememba obrestnih mer je najverjetneje

pogojena tudi s spremembo obrestnih mer ECB.

Tečaj forinta do eura ostaja stabilen. Po špekulativnem napadu sredi januarja je tečaj forinta do eura depreciiral (zaradi uspešne intervencije centralne banke) in od februarja dalje ostaja relativno stabilen. Trenutno ni zaznati kakih posebnih tendenc v njegovem gibanju, ki bi lahko ponovno privabile špekulacijski kapital.

Lanskoletne parlamentarne volitve so sprožile povečano ekspanzivnost javnih financ, ki jo bo v letošnjem letu težko (močno) skrčiti. Po podatkih do aprila je država v letošnjem letu že dosegla 48% načrtovanega celoletnega primanjkljaja. Po vladnih napovedih bo letošnji primanjkljaj javnih financ znašal 4,5% BDP (nacionalna metodologija), kar je visoko znižanje v primerjavi z lanskoletnim primanjkljajem v višini 9,2% BDP, kljub nekaterim izjemnim izdatkom v lanskem letu (v višini okoli 3% BDP). Na strani načrtovanih prihodkov je predvsem nekoliko problematična še vedno optimistična napoved gospodarske rasti. Ta je bila s strani vlade že popravljena navzdol iz 4,4% na 4,0%. Pozitiven učinek na prihodke pa lahko pričakujemo zaradi povečanega trošenja (več prihodkov iz naslova DDV), ki je posledica visoke rasti plač, zaradi lanskoletnega volilnega leta. Vendar je vlada hkrati tudi znižala davke na osebne dohodke, kar bo po drugi strani povzročilo negativen učinek na javnofinančne prihodke. Na strani odhodkov so predvsem problematični izdatki za zaposlene v javni upravi zaradi lanskega visokega povečanja plač (v septembru za 50%). Povečanje plač javnim uslužbencem je načrtovano tudi za letošnji julij v višini 15%. Hitro rast beležijo tudi subvencije za stanovanja (subvencionira se obrestna mera). Vendar pa so na odhodkovni strani predvidene nižje investicije v primerjavi z lanskim letom, ko je država več vlagala v izgradnjo avtocest in nogometnega stadiona. Vlada namerava deficit javnih financ znižati na 2,5% BDP v letu 2005. Glede na to, da je to ravno predvolilno leto, obstaja tveganje, da bo primanjkljaj višji od načrtovanega. V primeru, da zniževanje fiskalnega deficita v prihodnjih letih ne bo uspešno, lahko pride do kasnejše uvedbe eura, kot jo za leto 2007 predvideva vlada.

ČEŠKA

Industrijska proizvodnja se je v prvem letošnjem četrtletju okrepila, k čemur je največ pripomogel porast v marcu. Rast industrije je v marcu znašala 7,0% na letni ravni. S tem je tudi rast v prvem letošnjem četrtletju popravljena za število delovnih dni (znašala je 6,2%) preseгла rast v zadnjem lanskem četrtletju (5,4%). Tudi prodaja industrijskih proizvodov je marca porasla na 5,7% letno, medtem ko je februarjska letna rast bila nižja (5,0%). V industrijski proizvodnji je bila rast visoka predvsem v izvoznem sektorju, medtem ko je bila marca rast prodaje industrijskih proizvodov izvoznega sektorja nekoliko nižja kot februarja. Visoka ostaja tudi rast produktivnosti v industriji. V prvem letošnjem četrtletju je znašala 9,5%, medtem ko je rast plač zmerna in je nominalno znašala v prvem četrtletju 4,5% na letni ravni. To prispeva k zniževanju stroškov dela na enoto proizvoda in k izboljševanju konkurenčnosti Češke. Napovedi centralne banke za letošnjo gospodarsko rast znašajo med 2,3% in 2,9%.

Deflacija, ki je prisotna od začetka leta, se znižuje. Predvidoma bodo v juliju prisotne ponovno pozitivne vrednosti inflacije. Deflacija, ki je v marcu znašala še 0,4% letno, je v aprilu upadla na 0,1% letno. Glavni vzrok za nižjo deflacijo je porast kontroliranih cen, ki so v skupnem indeksu povzročile pozitiven prispevek v višini 0,4 odstotne točke. Predvsem so v tej skupini porasle cene plina (za 7,9% mesečno). Predvidoma bodo inflacijske stopnje ponovno pozitivne od junija dalje, ko bo prenehal učinek visoke osnove iz lanskega leta. Inflacija naj bi potem (po predvidevanju centralne banke) zlagoma rasla do konca leta in bila ob koncu leta blizu spodnje meje inflacijskega cilja.

Centralna banka je aprila pustila obrestne mere nespremenjene. Kljub nizkim napovedim letošnje gospodarske rasti in prisotnosti deflacije v prvih štirih mesecih letos, vodilna obrestna mera centralne banke ostaja 2,50%. Ta višina obrestne mere je prisotna od januarja in sovпада z vodilno obrestno mero ECB.

Zaradi zaostrenega javnofinančnega položaja je vlada pripravila paket ukrepov s katerimi želi znižati primanjkljaj na 4% BDP v letu

2006. Po mnenju predsednika vlade bo, zaradi javnofinančnih težav, euro uveden najverjetneje v letu 2010. Po visokem javnofinančnem primanjkljaju lani (6,5% BDP), se je vlada odločila za predlog reforme javnih financ. Po predlogu vlade naj bi se odhodki skrčili predvsem na področju socialnih izdatkov, pokojnin in zaposlovanja v javnem sektorju. Nekaj sprememb se pričakuje tudi na strani prihodkov. Tu se bodo zviševale trošarine (skladno z zahtevami EU), davki na nepremičnine ter davčna obremenitev samozaposlenih in tistih z najvišjimi dohodki. Predvideva pa se znižanje davka na dobiček. Vendar se vlada v svojem predlogu reforme javnih financ (ki sega do leta 2006) še vedno ni lotila reforme pokojninskega sistema, ki temelji na »pay-as-you-go« osnovi. Če bo ta sistem v prihodnjem letu uspela reformirati Slovaška, bo Češka ena redkih držav, ki reforme pokojninskega sistema še ni izvedla (Madžarska, Poljska in Slovenija so jo že). Z omenjeno reformo javnih financ vlada predvideva znižanje javnofinančnega primanjkljaja na 4% BDP v letu 2006, kar je še vedno nad Maastrichtsko mejo 3% BDP. Zaradi počasne konsolidacije javnih financ predvideva predsednik vlade uvedbo eura v letu 2010.

Devizni tečaj krone do eura se je ustalil, nekaj nihanja povzročajo predvsem referendummi za vstop v EU v sosednjih državah. Po povečani depreciaciji krone do eura (zaradi zniževanja obrestnih mer na Češkem in tudi zaradi nizkih neto tujih investicij) predvsem v zadnjem četrtletju lani, se je le-ta tekom letošnjega leta umirila. Šibak nihaj v smeri apreciacije krone do eura povzročajo predvsem referendummi o vstopu v EU v sosednjih državah. Tako sta Madžarska (v aprilu) in Slovaška (v maju) že potrdili vstop v EU. Referendum za vstop v EU bo na Češkem 13. in 14. junija, na Poljskem pa 7. in 8. junija.

POLJSKA

Industrijska proizvodnja se je v prvem letošnjem četrtletju rahlo okrepila. Rast industrije je v prvem četrtletju letos dosegla 4,5%, v drugi polovici lani pa je bila nižja in je znašala 3,8%. Torej je prisotno okrevanje industrijskega sektorja, kljub šibkemu

zunanjemu povpraševanju (delež izvoza in uvoza v BDP znaša okoli 60%). Namreč na rast industrijske proizvodnje vpliva predvsem izvozni sektor, medtem ko je domače povpraševanje še vedno šibko. Nadaljuje pa se krčenje proizvodnje v gradbeništvu, kjer je upad aktivnosti v prvem četrtletju letos na letni ravni znašal -20,2% (zadnje četrtletje lani pa je bil še -9,3%). Tudi rast v trgovini ostaja šibka in je v prvem četrtletju letos dosegla 2,4% letno, kar je manj kot v zadnjem četrtletju lani (4,0%). Napovedi gospodarske rasti ostajajo okoli 2,5% za letošnje leto, prihodnje leto pa naj bi se rast približala 4,0%.

Nizka rast cen se je nadaljevala tudi v aprilu. Z majem se pričakuje postopno naraščanje inflacijskih stopenj. V aprilu je inflacija znašala 0,3% na letni in 0,2% na medmesečni ravni. Prispevek rasti volatilnih cen (hrane in nafte) k letni inflaciji je bil približno enak prispevku osnovne (core) inflacije. Rast cen se bo verjetno nekoliko okrepila v maju in bo postopoma naraščala do konca leta, saj bo na izračun prenehal delovati učinek visoke baze iz začetka lanskega leta. Kljub naraščanju inflacijskih stopenj, pa bo inflacija ob koncu leta najverjetneje nekje na spodnji meji inflacijskega cilja centralne banke.

Rast širokega denarnega agregata M3 je izjemno nizka. Upadanje se je pričelo v začetku leta 2001 z zniževanjem obrestnih mer na Poljskem. Šibka je tudi kreditna aktivnost bank. Letna rast denarnega agregata M3 je v aprilu znašala 0,8%. Upadanje stopenj rasti širokega denarnega agregata poteka že od začetka leta 2001 in je povezano z zniževanjem obrestnih mer (centralna banka skoraj nepretrgoma znižuje svoje obrestne mere od februarja 2001), uvedbo 20% davka na obresti za vloge pri bankah (marca 2002) in nizkimi stopnjami rasti gospodarstva (od leta 2001 dalje) ter s tem povezanega zniževanja dohodkov in varčevanja. Gospodinjstva se, zaradi zniževanja bančnih obrestnih mer, preusmerjajo v naložbe pri investicijskih skladih in v druge oblike varčevanja. Z zniževanjem gospodarske aktivnosti se znižuje tudi kreditna aktivnost bank. Trenutno ni znakov bistvenega okrevanja na strani kreditov

podjetjem. Njihova rast je lani znašala okoli 1% letno, aprila letos pa 7,1% (zaradi učinka nizke osnove) in naj bi se letos gibala okoli 3% do 4% letno. Rast kreditov gospodinjstvom je v aprilu znašala 6,8% letno, kar je manj kot v prvem četrtletju letos (ko je znašala 8,2% letno).

Centralna banka je konec aprila ponovno znižala vodilno obrestno mero za 0,25 odstotne točke, tako da sedaj znaša 5,75%. Centralna banka nadaljuje s postopnim zniževanjem obrestnih mer, ki se je pričelo že februarja 2001. Glavni razlogi za znižanje v aprilu ostajajo nizka gospodarska rast doma in v tujini ter nizka inflacija. Nekaj inflacijskih pritiskov letos je moč pričakovati s strani fiskalne politike, povzročča pa jih tudi deprecijacija zlota. Vendar ne eno ne drugo ne predstavlja resne nevarnosti za doseganje letošnjega inflacijskega cilja, saj inflacija ostaja pod ciljem centralne banke. Glede na nizke inflacijske stopnje, šibko rast denarja, šibko kreditno aktivnost bank ter počasno okrevanje gospodarstva, bo centralna banka najverjetneje nadaljevala z zniževanjem obrestnih mer tudi v prihodnje.

Tekoči račun plačilne bilance se izboljšuje zaradi rasti blagovnega izvoza in upadanja uvoza. Domači sektorji prodajajo tujo gotovino zaradi deprecijacije zlota. Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance se je – gledano zadnjih 12 mesecev do marca letos – znižal na 3,1% BDP. Po podatkih do februarja je namreč znašal še 3,3% BDP. Izboljšanje je predvsem posledica nadaljevanja večje rasti izvoza blaga v primerjavi z uvozom blaga. Rast blagovnega izvoza je v prvem letošnjem četrtletju znašala 6,9%, medtem ko je uvoz beležil upad za 2,6%, oboje na letni ravni. Izvoz se povečuje predvsem v centralno evropske države ter v Francijo in Švedsko. Upadanje uvoza nakazuje tudi na šibko domače povpraševanje. V plačilni bilanci je zaznati tudi povečane prodaje tuje gotovine s strani domačih subjektov, kar je posledica deprecijacije zlota, ki se je dogajala v prvem letošnjem četrtletju. Zlot je depreciral do eura zaradi politične negotovosti na Poljskem in spekulativnega napada na madžarski forint.

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	4.73	0.0	105.4
Danska	2.5	4.83	1.9	45.2
Nemčija	1.1	4.55	-3.6	60.8
Grčija	3.6	4.86	-1.2	104.9
Španija	3.4	4.69	-0.1	54.0
Francija	2.0	4.62	-3.1	59.1
Irski	4.7	4.74	-0.1	34.0
Italija	2.6	4.78	-2.3	106.7
Luksemburg	2.4	4.35	2.6	5.7
Nizozemska	3.2	4.63	-1.1	52.6
Avstrija	1.8	4.71	-0.6	67.9
Portugalska	3.7	4.75	-2.7	58.0
Finska	1.3	4.72	4.7	42.7
Švedska	2.2	5.09	1.2	52.4
Velika Britanija	1.8	4.72	-1.4	38.6
EURO področje12	2.2	4.68	-2.2	69.1
Konvergenčni kriterij	2.8	6.67	-3.0	60.0
Češka	0.4	(3) 4.90	(4) -6.5	23.7 (2001)
Madžarska	4.9	(4) 6.42	(4) -9.1	53.1 (2001)
Poljska	1.2	(3) 7.60	(4) -4.2	39.3 (2001)
Slovenija	7.1	(2) 6.65	(4) -1.8	27.5 (2001)

Opombe:

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

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

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

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

(4) Ocena.

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

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

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 (april 2003), 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	Uravnjavano drseč*
Slovenija	Uravnjavano 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-tedenska 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**	5,75% (25.04.2003)
Lombardno posojilo	7,25% (25.04.2003)

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

Opombi: * Netornajno je EUR referenčna valuta.

**Instrument z vodilno centralnibančno obrestno mero.





























