

Aktualno	Ekonomsko ogledalo	UMAR
	številka 1/2004	str. 3

Ob sprejemu Programa vstopa v ERM II in prevzema evra je Vlada RS sprejela sklep, da UMAR do 15. januarja 2004 pripravi **ново napoved inflacije za leti 2004 in 2005**, ki bo upoštevala učinke tega Programa. Nova napoved se bo uporabljala tudi za namene revalorizacije socialnih transferov. Ukrepi, ki sta jih v zadnjem četrtletju leta 2003 sprejeli Vlada in Banka Slovenija (gl. EO 12/03 str. 3), so namreč omogočili hitrejše zniževanje inflacije v lanskem letu od jeseni predvidene, največji učinek pa bodo imeli v letošnjem in prihodnjem letu. Vendar pa bo letos in prihodnje leto dinamika zniževanja inflacije počasnejša kot lani na eni strani zaradi že doseženih učinkov v lanskem letu (na področju prispevka reguliranih cen in fiskalnih obremenitev ni več mogoče doseči velikih znižanj) in spremenjenih mednarodnih razmer na drugi strani (nizka raven obrestnih mer). Tako **v letu 2004** pričakujemo znižanje inflacije za 1.0 odstotne točke na **3.6%**, pri čemer naj bi se zaradi relativno visoke rasti cen v prvem polletju lani medletna rast cen v prvem polletju letos znižala proti 3.6%, v drugi polovici leta pa pričakujemo, da se bo ohranjala približno na doseženem nivoju. **V letu 2005** naj bi se rast cen znižala še za nadaljnje 0.7 točke, na **2.9%**.

Prispevek **rasti reguliranih cen** k inflaciji bo v skladu z Načrtom povišanja reguliranih cen in s tem upočasnjeno rastjo teh cen letos znašal največ 0.5 odstotne točke, v letu 2005 pa naj ne bi bil večji od 0.4 odstotne točke. Zmanjšal se bo tudi prispevek **fiskalnih sprememb** k inflaciji; letos na 0.4 odstotne točke, v letu 2005 pa na 0.3 odstotne točke. Načrt povišanja reguliranih cen namreč vključuje tudi povišanja davčnih obremenitev, z izjemo povišanja trošarin na tobačne izdelke. Slednje se bodo v skladu s procesom harmonizacije s stopnjami v EU v letih 2004 in 2005 povišale januarja in julija vsako leto. Vlada bo tudi nadaljevala z acikličnim prilagajanjem trošarin na tekoča goriva, s čimer bo blažila vpliv morebitnih nihanj cen nafte na drobnoprodajne cene goriv v Sloveniji, in s tem zmanjševala predvsem posredne vplive njihovih višjih cen ter hkrati vplivala na znižanje inflacijskih pričakovanj. K nadaljnjemu znižanju inflacije v letošnjem in prihodnjem letu bo prispevala tudi **denarna politika**, ki bo v skladu z ukrepi za dosego maastrichtskih kriterijev nadaljevala z upočasnjevanjem deprecijacije tolarja proti evru. Po naših ocenah naj bi rast tečaja evra, ki bi bila skladna z doseganjem maastrichtskih kriterijev v letu 2005, v letu 2004 znašala 1.4%, konec leta pa naj bi se predvidljiva deprecijacija tolarja, značilna za zadnja leta, ustavila. Ob upoštevanju odloženega vpliva poviševanja tečaja evra na rast cen bo tako prispevek tečaja k inflaciji v letu 2004 znašal približno 1.6 odstotne točke, v letu 2005 pa približno 1.0 odstotne točke. Na zmanjševanje inflacijskih pritiskov iz domačega okolja bo vplivala tudi lanskoletna **odprava indeksacijskih mehanizmov**. Sprejetje dogovora o usklajevanju plač v javnem sektorju julija 2003 bo zagotavljalo, da rast teh plač tudi v prihodnjih dveh letih ne bo povzročala inflacijskih pritiskov na strani povpraševanja. Pričakujemo, da bo podoben dogovor kot v javnem sektorju sklenjen tudi glede oblikovanja plač v zasebnem. K umirjanju inflacijskih pričakovanj prispeva tudi lanska odprava indeksacije na finančnem področju. Ob izvajanju naštetih ukrepov bodo letos poglavitni razlog za ohranjanje inflacije na nivoju, višjem od določenega z maastrichtskimi merili, **strukturna neskladja**, ki povzročajo stalne pritiske na rast cen zlasti v nemenjalnem delu gospodarstva. To je ob hitrejši rasti produktivnosti slovenskega gospodarstva v primerjavi s povprečjem EU (Balassa-Samuelsonov učinek) razlog za približno 1.5 odstotne točke višjo inflacijo tudi v prihodnjih dveh letih.

Obseg proizvodnje predelovalnih dejavnosti se je **decembra** glede na november zaradi sezonskih dejavnikov (novoletni prazniki) sicer zmanjšal za 15.1%, v primerjavi z istim mesecem leto prej pa je bila proizvodna aktivnost decembra ob enem delovnem dnevu več višja za 8.3%. Aktivnost predelovalnih dejavnosti je na medletni ravni po zmerni rasti v prvem četrtletju 2003 (1.3%), v drugem in tretjem četrtletju, predvsem kot posledica počasnega gospodarskega okrevanja v državah EU, upadla (za 0.2% oz 0.3 %), septembra pa se je začela trendno krepiti (decembra je bila po metodi Tramo-Seats glede na november dosežena 0.2-odstotna trendna rast). Tako se je obseg proizvodnje v zadnjem četrtletju lani močno okrepil in na medletni ravni dosegel 5.8-odstotno rast. Skupaj je **v letu 2003** rast obsega proizvodnje predelovalnih dejavnosti znašala 1.6% (v letu 2001 2.8%, v letu 2002 2.0%), kar je nad pričakovanji iz Jesenske napovedi (UMAR). Ugodnejše gospodarske razmere odseva tudi v decembru precej izboljšana podjetniška klima, merjena s kazalcem zaupanja, na kar pa so v največji meri vplivala proizvodna pričakovanja za naslednje 3-4 mesece. Pospešeno aktivnost predelovalnih dejavnosti lahko povezujemo s krepitvijo rasti blagovnega **izvoza** v jesenskih mesecih leta 2003 (gl. str. 4). Rast uvoza pa se je do novembra ohranjala na relativno visoki ravni, kar je skladno z okrepljeno rastjo zasebne (gl. str. 13) in investicijske potrošnje. To potrjujejo tudi gibanja reditnih tokov, saj se ob zniževanju posojilnih obrestnih mer povečuje **obseg kreditiranja** tako prebivalstva kot podjetij. V okviru gospodinjstev se je v letu 2003 do novembra krepila rast dolgoročnega zadolževanja (6.2%), kar je v skladu s krepitvijo zasebne porabe, še nekoliko višje rasti pa je dosegalo tolarso kreditiranje podjetij (v letu 2002 upadali), ki tudi, za razliko od prejšnjih let, temelji predvsem na dolgoročnem zadolževanju (7.1% rast). Podjetja so se poleg tega še naprej pospešeno zadolževala tudi z deviznimi krediti tako na domačem trgu kot v tujini (gl. str. 8). Ob posojilnih so se zmanjševale tudi pasivne obrestne mere, kar je verjetno tudi razlog skromne rasti **varčevanja prebivalstva**. Rast obsega tolarških **prihrankov prebivalstva v bankah** je namreč novembra zabeležila najnižjo rast doslej (4.6% glede na december 2002), na drugi strani pa so se ohranjali visoki prilivi v **vzajemne sklade** iz leta 2002 (gl. str. 7).