

Aktualno	Ekonomsko ogledalo	UMAR
	številka 6/2004	str. 3

Slovenija je 28. junija vstopila v evropski mehanizem menjalnih tečajev ERM II v prvi skupini novih članic (skupaj z Estonijo in Litvo). Centralni tečaj med tolarjem in evrom v višini 239.64 SIT za 1 EUR z dovoljenim razponom nihanja $\pm 15\%$ je bil določen na ravni tržnega tečaja pred vstopom, kar je po skupni oceni BS, vlade RS in pristojnih evropskih inštitucij glede na trenutne makroekonomske razmere blizu ravnovesnemu tečaju. BS bo v času bivanja v ERM II najverjetneje skušala spoštovati bistveno ožje meje nihanja, saj je bila stopnja depreciacije že v preteklih letih znatno nižja. V dvehletnem obdobju, kolikor traja sodelovanje v ERM II, mora Slovenija zagotoviti izpolnjevanje maastrichtskih konvergenčnih kriterijev kot pogojev za prevzem evra. Oba fiskalna kriterija in kriterij višine dolgoročnih obrestnih mer že izpolnjujemo, ni pa še izpolnjen kriterij cenovne stabilnosti (gl. str. 6). Za vzdržno znižanje inflacije na raven maastrichtskega kriterija v referenčnem obdobju bo ob zmanjšani avtonomnosti BS pri vodenju denarne politike ključno predvsem nadaljnje koordinirano delovanje fiskalne, plačne in politike reguliranih cen.

Rast cen življenjskih potrebščin je junija znašala 0.3% (kar je enako povišanje cen kot junija lani). Na umiritev inflacije glede na prehodni mesec (0.9%) je vplivalo predvsem upadanje cen nafte, sicer pa so k rasti cen v juniju relativno največ prispevale sezonske podražitve počitniških paketov. Kljub umiritvi mesečne stopnje inflacije se je medletna inflacija povišala za 0.1 odstotne točke, na 3.9% (junija lani je znašala 6.0%). Še naprej pa se znižuje povprečna inflacija, ki je junija znašala 4.4% (junija lani 6.6%). Na podlagi zadnjih podatkov Eurostata ocenjujemo, da je maastrichtski kriterij za inflacijo v maju znašal 2.6%.

V prvem četrtletju letos je prišlo do znatne okrepitve gospodarske rasti (medletna rast je znašala 3.7%), po tem ko se je medletna rast BDP v drugi polovici leta 2003 krepila le postopno (2.1% v drugem, 2.3% v tretjem in 2.5% in v zadnjem četrtletju 2003). Letošnja krepitev rasti je izvirala predvsem iz pospešene investicijske potrošnje in rasti izvoza. Medletna realna rast bruto investicij v osnovna sredstva je bila kar 8.0-odstotna (5.0% in 5.5% v tretjem in četrtem četrtletju lani), k čemur so po oceni največ prispevale investicije v opremo in stroje, rast v nizkih gradnjah (gradnja avtocest) pa se je ohranjala na lanski visoki ravni. Rast zasebne potrošnje (3.7% medletno), ki se krepi od druge polovice lanskega leta je ostala približno na ravni zadnjega lanskega četrtletja (3.6%). Rast državne potrošnje, ki pa se je v drugi polovici leta 2003 v povprečju že upočasnila, je bila nizka, le 0.6%. Po prvih znakih ponovnega okrevanja v zadnjem lanskem četrtletju (4.1% medletno) se je v prvem četrtletju precej pospešila tudi rast izvoza, na 8.8% medletno. Pri tem se je v skladu z oživljanjem gospodarske aktivnosti v EU rast izvoza blaga na te trge, po skromnih rasteh v 2002 in 2003, vrnila na raven iz leta 2001 (6.2% v prvem četrtletju letos glede na isto obdobje lani; merjeno v EUR). Okrepila se je tudi že zadnji dve leti relativno visoka rast na trge držav CEFTE in držav nekdanje SZ, še posebej v Rusijo. Predvsem pa se je letos ponovno povečala lani skromna rast izvoza blaga v države bivše Jugoslavije. Tudi na strani izvoza storitev so bila gibanja ugodna, saj je ta lani upadel, letos v prvem četrtletju pa dosegel rast, realno 4.3%. Okrepjena rast domače potrošnje in izvoza je vplivala tudi na visoko realno rast uvoza (10.4%), tako da je bil prispevek menjave s tujino h gospodarski rasti še vedno negativen (-1.1 odstotne točke), vendar manj kot v vseh četrtletjih lani.

Medletna realna **rast dodane vrednosti** se je v prvem četrtletju 2004 v primerjavi s predhodnim četrtletjem okrepila za 1.4 odstotne točke, na 3.7%. Višjo rast so dosegle tako osnovne (A-F) kot storitvene dejavnosti (G-O), kar je v skladu s Pomladansko napovedjo. Med osnovnimi dejavnostmi se je okrepila rast v gradbeništvu, kmetijstvu ter v oskrbi z elektriko, plinom in vodo, v predelovalnih dejavnostih pa se je približno ohranila na relativno visoki ravni iz predhodnega četrtletja. V storitvah je bila krepitev značilna za pretežno tržno usmerjene dejavnosti (G-K), v javnih storitvah (L-O) pa se je približno ohranila na ravni lanskega zadnjega četrtletja.

Aprilski podatki kažejo na rahlo umirjanje sicer visoke rasti izvoza in obsega proizvodnje v predelovalnih dejavnostih, vendar pa po drugi strani nadaljevanje visoke kreditne aktivnosti in dosežena gospodarska rast v prvem četrtletju potrjujeta predvidevanja pomladanske napovedi (3.6%). Na strani izvoznih tokov se je aprila v primerjavi z medletno rastjo prvega četrtletja (nominalno) nekoliko upočasnila rast na trge EU in države nekdanje SZ, pospešila pa predvsem v BIH in Makedonijo (gl. str. 4). **Rast uvoza** se je v aprilu precej povečala, in sicer je v skladu z okrepljeno investicijsko in zasebno potrošnjo najvišjo rast zabeležil uvoz proizvodov za investicije in za končno široko porabo, večja pa je bila tudi rast uvoza proizvodov za vmesno porabo (gl. str. 4). Po visoki rasti obsega proizvodnje v predelovalnih dejavnostih v marcu se je ta v aprilu nekoliko zmanjšala, kar je znižalo medletno rast do aprila na 2.9%. (gl. str. 12). Na drugi strani pa podaki o **zadolževanju podjetij** kažejo na nadaljevanje rasti zasebnih investicij. Podjetja se namreč zadolžujejo predvsem dolgoročno, pri čemer tolarško zadolževanje, ki je maja že drugi mesec zapored upadlo, nadomešča najemanje deviznih kreditov, ki še naprej beležijo visoke rasti (gl. str. 8). Banke črpajo vire za svojo kreditno aktivnost tudi v tujini, saj so se do aprila v tujini zadolžile precej več kot lani (274 mio EUR, lani v istem obdobju 80 mio EUR), podjetja pa manj (119 mio EUR, 154 mio EUR v istem obdobju lani). Letos se povečuje tudi dolgoročno zadolževanje prebivalstva. Na strani varčevanja je maja že tretji mesec zapored upadlo tolarško **varčevanje prebivalstva** v bankah, nekoliko se še krepi devizno, predvsem pa se nadaljujejo visoki prilivi v vzajemne sklade (gl. str. 7).