



JESENSKA NAPOVED GOSPODARSKIH GIBANJ 2003

Predpostavke mednarodnega okolja

Pri pripravi jesenske napovedi so bile za mednarodno okolje upoštevane avgustovske in septembrske napovedi mednarodnih inštitucij. Poglavitni dejavnik odstopanja predpostavk letošnje jesenske napovedi v primerjavi s pomladanskimi je, da ni prišlo do pričakovanega oživljanja gospodarske rasti v državah EU. Glede na spomladi je, upoštevajoč dejanske podatke za obdobje prvih sedem mesecev, znižana tudi napoved rasti izvoza na trge nekdanje Jugoslavije in nekdanje Sovjetske zveze.

Upoštevajoč zadnje napovedi mednarodnih inštitucij smo pri pripravi jesenske napovedi za države **evro območja** predpostavili nižjo gospodarsko rast kot spomladi. Mednarodne inštitucije so spomladi predvidevale 1 do 1,1-odstotno gospodarsko rast v evro območju v letu 2003, vendar smo glede na tveganja nižje rasti že v pomladanski napovedi upoštevali bolj konzervativno predpostavko za te države, in sicer od 0,8 do 0,9%. Glede na tekoča gospodarska gibanja in najnovejše napovedi mednarodnih inštitucij je bila predpostavka gospodarske rasti v evro območju v jesenski napovedi popravljena navzdol, in sicer na 0,5% za leto 2003. Podobno je bila glede na spomladi navzdol popravljena tudi predpostavka gospodarske rasti v evro območju v letu 2004, in sicer z 2,1% na 1,6%.

Gospodarska rast v **ZDA** v letu 2003 se v veliki meri giblje skladno s pomladanskimi napovedmi. Za letos je predpostavka gospodarske rasti zato ostala nespremenjena (2,4%), za leto 2004 pa je povišana z 2,8% na 3,4%. Za leto 2004 smo upoštevali v povprečju višje napovedi mednarodnih inštitucij, ki so se spomladi še gibale v razmeroma velikem razponu med 2,5 in 3,7%, v jesenskih napovedih pa so bolj usklajene in na višji povprečni ravni.

Predpostavka **cene nafte** iz pomladanske napovedi za leto 2003 se v veliki meri uresničuje in je bila le nekoliko popravljena navzgor (s 27,8 USD za sodček na 28,2 USD za sodček), predpostavka cene nafte za leto 2004 pa je bila glede na spomladi popravljena navzgor za en dolar (na 26 USD za sodček), kar je tudi skladno s pričakovanju mednarodnih inštitucij.

Predpostavka **medvalutnih razmerij** na svetovnem denarnem trgu je bila od spomladi glede na nepričakovano krepitev evra popravljena navzgor z 1,05 dolarja za evro na 1,11 dolarja za evro v povprečju leta, za leto 2004 pa smo predpostavili ohranjanje nespremenjenega razmerja (t.i. tehnična predpostavka).

Gospodarska rast in inflacija v letih 2003 in 2004

| | 2003 | | 2004 | |
|---|--------------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|
| | pomladanska napoved 2003 | jesenska napoved 2003 | pomladanska napoved 2003 | jesenska napoved 2003 |
| BRUTO DOMAČI PROIZVOD (realna rast v %) | 3,1 | 2,6 | 3,9 | 3,6 |
| INFLACIJA (konec leta, v %) | 5,1 | 5,5 | 4,3 | 4,5 |

Vir: Jesenska napoved 2003, september 2003, UMAR

Jesenska napoved **gospodarske rasti za leto 2003** (2,6%) predvideva za pol odstotne točke nižjo gospodarsko rast kot spomladi. Poglavitni razlog za to je nižja napoved realne rasti izvoza kot posledica manj ugodnih gibanj v mednarodnem okolju od pričakovanih (počasnejše oživljanje rasti v najpomembnejših trgovinskih partnericah v EU, zlasti Nemčiji, in nižje stopnje rasti izvoza v države nekdanje Jugoslavije in Rusijo). Izvoz nekaterih skupin proizvodov upada celo bolj od splošne rasti izvoznega povpraševanja (npr. izvoz vozil in oblačil v Nemčijo, izvoz prehrabnenih proizvodov ter električnih strojev in opreme v države nekdanje Jugoslavije). Jesenska napoved realne rasti bruto investicij v osnovna sredstva je višja kot spomladi (visok uvoz investicijske opreme v prvi polovici leta in pospešena gradnja avtocest), prav tako je navzgor nekoliko popravljen tudi napoved rasti zasebne potrošnje. Zaradi tega naj bi se prispevek domače potrošnje h gospodarski rasti letos okrepil bolj kot smo pričakovali spomladi.

V pomladanski napovedi smo **za leto 2004** pripravili alternativni scenarij nižje gospodarske rasti, ki je temeljil na predpostavki manj ugodnih gibanj mednarodnega okolja in njihovih vplivih na gibanje izvoza in domače potrošnje, kar je pomenilo za okoli pol odstotne točke nižjo gospodarsko rast glede na pomladanski osnovni scenarij (3,9%). Glede na najnovejše napovedi mednarodnega okolja in podatke o gibanju agregatov domače potrošnje lahko sklepamo, da se uresničuje nižji scenarij izvoznega povpraševanja in višji scenarij domače potrošnje. Kazalci zasebne in investicijske potrošnje namreč nakazujejo nadaljevanje ugodnega cikla v letu 2004 (rast gradnje avtocest ter oživljanje stanovanjske gradnje in krepitev cikla zasebne potrošnje, spodbujena s sprostitev sredstev nacionalne stanovanjske varčevalne sheme). Napoved gospodarske rasti **za leto 2004** je zato popravljen navzdol le za tri desetinke odstotne točke.

Že v jesenski napovedi 2002 in pomladanski napovedi 2003 smo pripravili višji in nižji scenarij inflacijskih gibanj, ki sta temeljila na različnih predpostavkah glede prispevkov fiskalnih dejavnikov, reguliranih cen in gibanja tečaja evra k inflaciji. Podatki za prvih osem mesecev letos in pričakovanja do konca leta 2003 ter za leto 2004 kažejo, da se glede vpiva fiskalnih dejavnikov in politike reguliranih cen uresničujejo predpostavke nižjega scenarija. Višja napoved inflacije za leti 2003 in 2004 je tako predvsem posledica neuresničevanja dela predpostavk, ki se nanašajo na delovanje denarne politike. V skladu z našim razumevanjem inflacijskega mehanizma se namreč rast tečaja v celoti prenaša v rast cen. Ker se je rast tečaja v prvih devetih mesecih leta upočasnila manj, kot smo pričakovali v začetku leta, bo zaradi tega višja tudi rast cen. Napoved **inflacije za leti 2003 in 2004** je zato popravljen navzgor na 5,5 % oziroma na 4,5%.