

18. januar 2011

Površina (km ²)	10.887
Prebivalstvo (v mio)	2,15
BDP na prebivalca	1.731,0 EUR (2009)
Predsednik države	Jakup Krasniqi
Predsednik vlade	Hashim Thaqi



Odstop predsednika, razpad vlade in nadaljevanje privatizacije

Pomembnejše novice

Kosovska vlada, ki je vodila državo do osamosvojitve, je razpadla, na predčasnih volitvah zmagala stranka predsednika vlade Thaqija.

Odločitev sodišča, da ne more biti hkrati predsednik države in predsednik stranke LDK, je konec septembra botrovala k odločitvi Fatmirja Sejide o odstopu iz funkcije predsednika države. Začasno ga je nadomestil Jakup Krasniqi, ki je tudi razpisal predčasne volitve v decembru. Mesec dni po odstopu Sejiduja je LDK, sicer manjša partnerica v parlamentarni koaliciji, odstopila od koalicijske pogodbe in odpoklicala svojih šest ministrov iz vlade. To je v začetku novembra vodilo k izglasovani nezaupnici vladi, posledičen razpad vlade pa hkrati predstavlja tudi epilog več kot mesec dni trajajoče politične krize. Potem, ko so na parlamentarnih volitvah 12. decembra lani v petih občinah ugotovili nepravilnosti, so jih 9. januarja letos ponovili. V celoti so jih ponovili v treh občinah, medtem ko je bila v dveh občinah ponovitev le delna. Končni izid bo verjetno nekoliko vplival na delitev sedežev v 120-članskem parlamentu, malo pa je verjetno, da bi odločitve 10.000 volivcev ogrozile zmago Hashima Thacijaja. Na decembrskih volitvah, prvih po razglasitvi samostojnosti leta 2008, je s 33,5% glasov zmagala Demokratska stranka Kosova premierja Thacijaja. Na drugo mesto se je s 23,6% uvrstila opozicijska Demokratična liga za Kosovo.

V javnost je prišlo tudi zaupno poročilo Sveta Evrope, ki po dveh letih preiskovanja obtožb zoper premierja Thaqija nakazuje, da naj bi bil vodja mafijske združbe, ki naj bi se ukvarjala s preprodajo heriona, s trgovino z orožjem in trgovino z človeškimi organi, omenjene pa so tudi nekatere ugrabitve, mučenje ter uboji nekaterih nasprotnikov. Poročilo temelji na obveščevalnih podatkih ameriškega FBI-a in drugih agencij.

Parlament je v avgustu lanskega leta potrdil vladni načrt za privatizacijo 75% deleža v Post in Telecom Kosovo. S prodajo so sprva načrtovali zbrati med 700 in 800 mio EUR sredstev, a so oceno znižali na med 300 in 600 mio EUR. Prodaja naj bi bila zaključena že v decembru 2010, a je zaradi razpada vlade verjetnejši datum v začetku leta 2011.

Meddržavno sodišče OZN je v juliju 2010 oznanilo, da Kosovo z unilateralno deklaracijo osamosvojitve leta 2008 ni kršilo nobene mednarodne zakonodaje. Odločitev so pozdravile številne države (med drugimi tudi ZDA) in pozvale Srbijo, naj prepozna neodvisnost Kosova. Srbija, ki je sicer omenjeni pravni postopek sprožila ter se zavezala, da bo spoštovala odločitev sodišča, je sprva zavračala neobligatorno mnenje sodišča (predvsem s podporo Rusije), nekoliko se je uklonila šele septembra, ko je EU v zameno ponudila hitrejšo pot do članstva v EU. Kosovo po drugi strani še ni pripravljeno za oddajo prijave za vstop v EU, pravijo diplomati EU, a bo klub temu še naprej prejemale denarno pomoč, ki bo omogočala lažje sprejemanje prepotrebnih ukrepov. Začetek pogovorov med Srbijo in Kosovom se je zaradi razpada vlade sicer nekoliko oddaljil, a sta obe strani prepričani, da bodo pogovori

Meddržavno sodišče OZN: Kosovo ni kršilo nobene mednarodne zakonodaje.

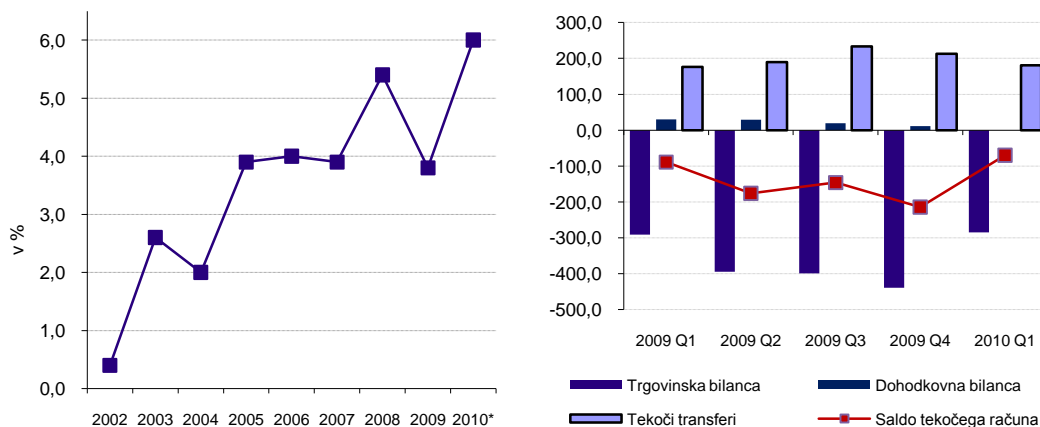
lahko stekli že v začetku letošnjega leta. Neodvisnost Kosova je sicer priznalo že 71 držav članic Združenih narodov.

Makroekonomski kazalniki

Zadnji podatki statističnega urada kažejo, da je država v letu 2009 dosegla 2,9% realno **gospodarsko rast**. Kosovska vlada je v letu 2010 sprva pričakovala okoli 6,0% rast, vendar so revidirani podatki znižali napoved na 4,8% rast. Za obdobje 2011-2013 je načrtovana povprečna 5,2% letna gospodarska rast, pri čemer naj bi v letošnjem letu gospodarstvo doseglo visokih 5,8%, v naslednjem letu 5,2% ter 4,7% rast v letu 2013. Po napovedih MDS naj bi kosovsko gospodarstvo v lanskem letu doseglo 4,5% rast, pri čemer naj bi bile investicije in potrošnja prebivalstva glavni komponenti rasti, medtem ko naj bi v letošnjem letu rast dosegla 6,3%. Večja učinkovitost pri izkoriščanju naravnih bogastev (cink, baker, nikelj in lignit) ter povečan izvoz le teh, bi tudi imelo pozitivne učinke na domačo ekonomijo, zaradi česar bi lahko gospodarstvo doseglo tudi načrtovano rast v prihodnjih letih. Kljub optimističnim napovedim vlade o načrtovani gospodarski rasti pa Kosovo s 1.795 EUR BDP na prebivalca v letu 2009 ostaja ena izmed najbolj revnih držav na Balkanu.

Zunanje trgovinska menjava ostaja v znamenju visokega uvoza glede na izvoz, a se je glede na leto 2009 zaradi nižjega trgovinskega primanjkljaja saldo primanjkljaja tekočega računa plačilne bilance nekoliko zmanjšal. Ta je v prvem kvartalu 2010 znašal -91,5 mio EUR y-o-y, v drugem pa -223,9 mio EUR y-o-y (-173,7 mio EUR v enakem obdobju leta 2009). Podatki Centralne banke Kosovo (CBK) kažejo, da je v prvih šestih mesecih leta 2010 obseg neposrednih tujih investicij znašal 125,1 mio EUR, od tega jih je bilo za 62,8 mio EUR v prvem ter 62,3 mio EUR v drugem kvartalu. Prihodnja gibanja NTI so močno odvisna tako od svetovne ekonomije, kot tudi posameznih držav, katere največ investirajo. V drugem kvartalu lani so največ investirale Nemčija (9,9 mio EUR), Albanija (9,4 mio EUR) ter Švica (6,1 mio EUR), glede na prvi kvartal pa so se za največ zmanjšale predvsem investicije iz Slovenije (za skoraj 14 mio EUR na 3,7 mio EUR). V drugem četrtletju 2010 glede na prvo so se najbolj povečale investicije v sektorju finančnih storitev (za 6,5 mio EUR oz. 61% na 17 mio EUR), najbolj pa so se znižale v sektorju nepremičnin (za 50% na 6 mio EUR) ter v transport in telekomunikacije (za 70% na 1,6 mio EUR). Kosovo ostaja tudi močno odvisno od **nakazil denarja iz tujine**, ta so v prvem kvartalu 2010 znašala 106,6 mio EUR, v drugem pa 119,2 mio EUR, pri čemer prevladujejo denarna nakazila iz Nemčije (35%) in Švice (21%). Nakazila so v preteklem letu dosegla 422,7 mio EUR, od tega je 45% nakazil prispelo preko nadenarnih finančnih institucij.

Slika 1 Bruto domači proizvod po letih ter tekoči račun plačilne bilance (v mio EUR)

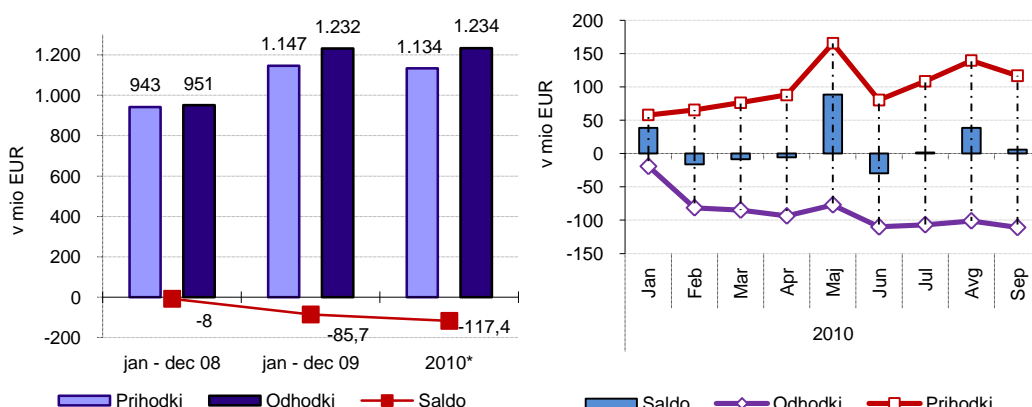


Vir: CBK

Konec septembra lani je **proračun** Kosova zabeležil presežek v višini 113,45 mio EUR, skupni prihodki v tem obdobju so znašali 898,4 mio EUR, odhodki pa 784,9 mio EUR. Največ prihodkov je bilo pobranih s strani davkov (76,7 mio EUR), medtem ko so največji del izdatkov predstavljale plače (40,2 mio EUR na lokalni in centralni ravni), subvencije (19,3 mio EUR) ter kapitalni stroški (50,24 mio EUR). Kumulativno so do konca septembra potrošili največ na centralnem nivoju 553,7 mio EUR, od tega 117,8 mio EUR za plače, 78,7 mio EUR za dobrine in storitve, 171,0 mio EUR je bilo namenjeno za subvencije in socialne transferje in 178,8 mio EUR za kapitalne stroške, na lokalnem pa 185,9 mio EUR, od tega 106,1 mio EUR za plače,

16,0 mio EUR za dobrine in storitve, 3,6 mio EUR je bilo subvencij in socialnih transferjev ter 45,4 mio EUR kapitalskih stroškov). Na strani dohodkov pa so v enakem obdobju največ sredstev zbrali iz naslova pobranih davkov, 651,5 mio EUR, od tega 507,8 mio EUR carin.

Slika 2 Saldo državnega proračuna v letu 2009 in napoved za leto 2010

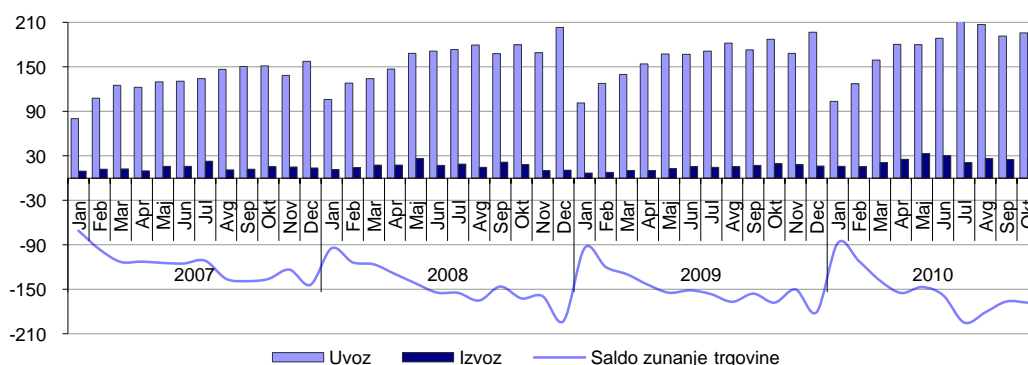


Vir: CBK

Konec oktobra je vrednost izvoza znašala 28,3 mio EUR, vrednost uvoza 196,1 mio EUR, **Saldo zunanje-trgovinske bilance** je tako znašal -167,8 mio EUR, pokritost uvoza z izvozom je znašala 14,4%. Vse od druge polovice lanskega leta je opaziti močan trend naraščanja izvoza (na letni ravni se je lani podvojil, saj je ta dosegel celo raven 33 mio EUR v maju ter 30,7 mio EUR v juniju), ob čemer narašča tudi uvoz, a veliko počasneje, kar tudi prispeva k izboljšanju pokritosti uvoza z izvozom, ta je še decembra lani znašala 8,3%. Po zadnjih podatkih je v prvih desetih mesecih preteklega leta **saldo zunanje trgovine** znašal -1.507 mio EUR. V tem obdobju je bilo uvoženega za 1.749 mio EUR blaga, izvoženega pa za 242 mio EUR, kar predstavlja 13,8% pokritost uvoza z izvozom. Na letni ravni se je izvoz povečal za 85%, uvoz pa za 11%. Oktobra so tako na izvozni strani največ zavzemale osnovne kovine (63,3%) in mineralni produkti (17,1%), na strani uvoza pa mineralni produkti (19,6%), stroji in elektronski produkti (14,4%) ter pijača in tobak (10,6%). Glavni izvozni trg še vedno predstavljajo države EU27, kamor je bilo v prvih desetih mesecih preteklega leta izvoženo za 674,7 mio EUR blaga oz. 38,5% celotnega izvoza. Struktura uvoza in izvoza ostaja nespremenjena. Tako med najpomembnejše uvozne trge še vedno sodijo Nemčija kamor je bilo izvoženo za 16,5% celotnega uvoza, Makedonija (13,9%) in Srbija (13,2%), med izvozne pa Italija (24% skupnega izvoza), Albanija (8,7%) in Makedonija (9,6%).

Izvoz se je v zadnjem letu močno povečal.

Slika 3 Zunanje trgovinska menjava (v tisoč EUR)

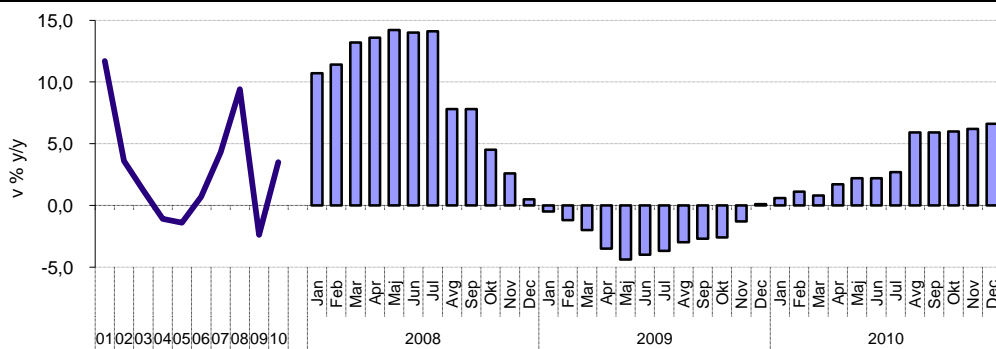


Vir: Zavod za statistiko Kosova

Po obdobju deflacije v letu 2009 (na letni ravni je ta znašala -2,4%), se je v lanskem letu nadaljevala **rast cen življenjskih potrebščin**, tako na mesečni kot na letni ravni. V decembru so se cene v povprečju povišale za 1,0% m-o-m oz. za 6,6% na letni ravni. Povprečna stopnja inflacije v letu 2010 je znašala 3,5%. Po napovedih Vlade naj bi v letošnjem letu stopnja inflacije znašala 2,5%, kar je tudi v skladu z napovedjo Mednarodnega denarnega sklada. Po večjem poskoku **cen pri proizvajalcih (PPI)** v začetku leta 2009 glede na leto pred tem, so se cene nekoliko umirile in so tako v tretjem četrtletju lanskega leta višje za 1,3% q-o-q, na letni ravni pa so se cene pri proizvajalcih povišale za 1,5%. Najbolj so se povečale cene v

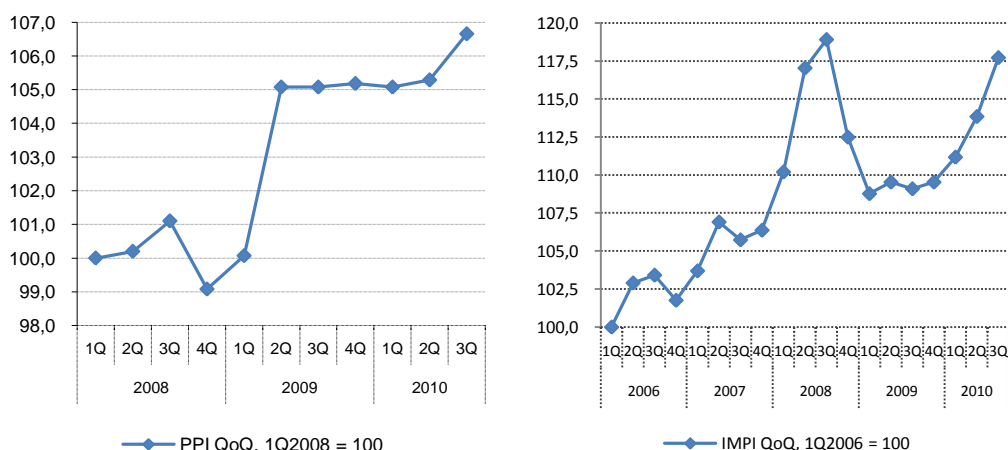
segmentu mehanski stroji in električni aparati ter produkcija kovin, najbolj pa so se pocenile v segmentu kemikalije in kemijski produkti. Porast v tem kvartalu označuje prvi večji skok cen v zadnjih šestih četrletjih. **Indeks uvoznih cen (IMPI)** je v tretjem četrletju lanskega leta porasel za 3,4% q-o-q oz. za kar 7,9% y-o-y. Na letni ravni so se najbolj podražili produkti iz skupin osnovnih materialov in kovin ter mineralnih produktov.

Slika 4 Gibanje rasti cen življenjskih potrebščin



Vir: Zavod za statistiko Kosova

Slika 5 Gibanje rasti cen pri proizvajalcih (PPI) in gibanje uvoznih cen (IMPI)

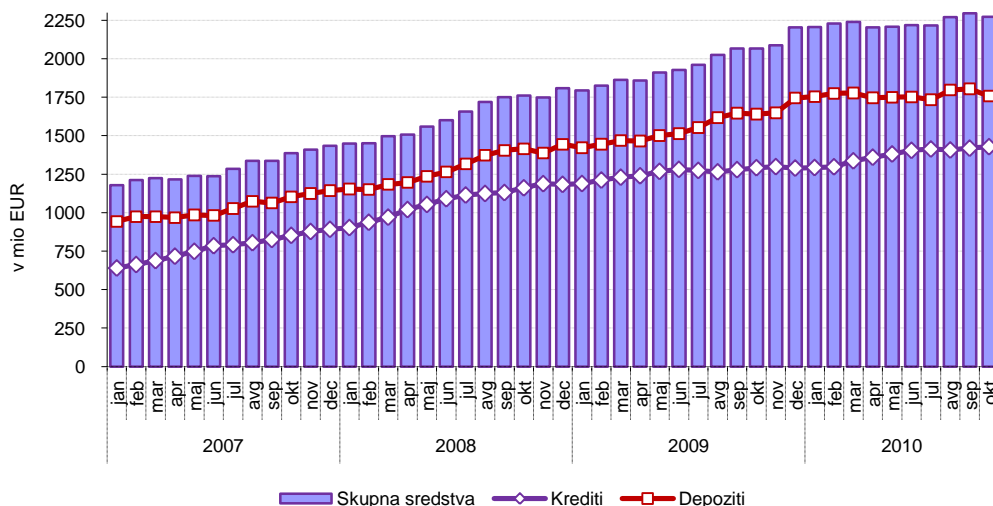


Vir: Zavod za statistiko Kosova

Bančni sistem in regulativa centralne banke

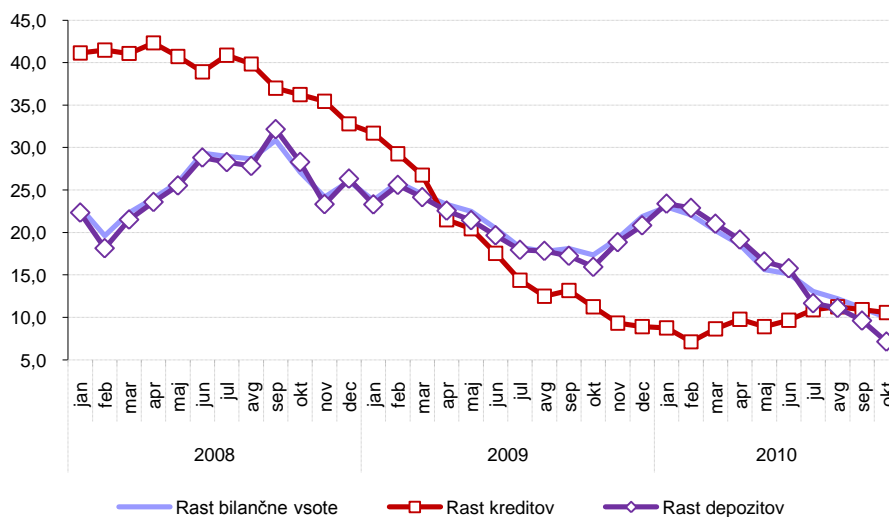
Skupna sredstva bančnega sistema so v oktobru 2010 znašala 2.273,0 mio EUR, kar predstavlja 10% porast glede na enako obdobje v letu 2009. Depoziti so se v tem obdobju povišali na 1.757,3 mio EUR (za 67% so se povišali depoziti gospodinjskih, za 20% pa depoziti nefinančnih korporacij). Septembra je skupna vrednost posojil znašala 1.418,6 mio EUR, kar na letni ravni predstavlja 10,5% povišanje, pri čemer 68% predstavljajo posojila storitvenemu sektorju. Profit bančnega sektorja je konec lanskega oktobra znašal 21,5 mio EUR. Avgusta 2009 je bila prvič po marcu 2008 zabeležena višja rast kreditov kot depozitov, pri čemer sama dinamika rasti kreditov ostaja umirjena, a kljub temu rast depozitov še naprej upada.

Slika 6 Skupna sredstva in viri bančnega sistema Kosova



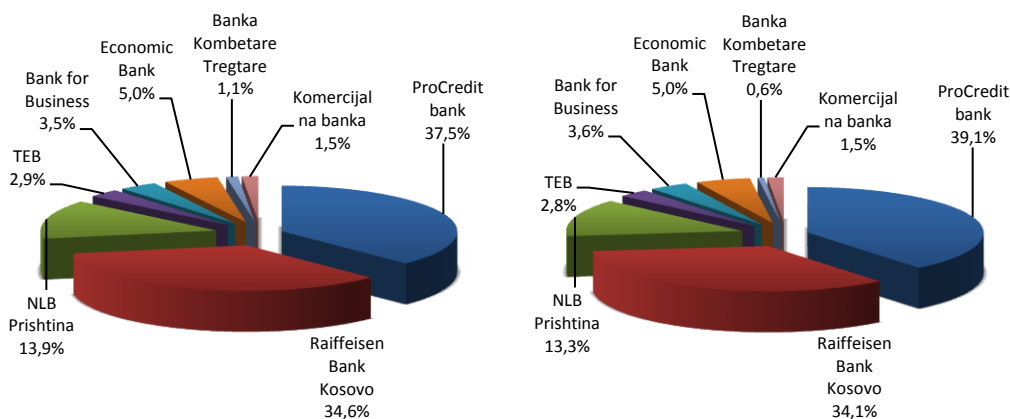
Vir: CBK

Slika 7 Rast bilančne vsote, kreditov in depozitov (v % y-o-y)



Vir: CBK

Slika 8 Tržni deleži bank po skupni bilančni vsoti (desno) in tržni deleži po obsegu depozitov (levo)



Vir: CBK

Pregled makroekonomskih indikatorjev Kosova

Tabela 1 Pregled glavnih makroekonomskih indikatorjev

Kosovo	Realna rast BDP	Inflacija (ICŽP)	Stopnja brezposel. - registrirana	Tekoči račun plačilne bilance	Zunanja trgovina	Pokritost uvoza z izvozom	Proračunski presežek / primanjkljaj (kumulativa)
	letni indeks (v % y/y)				S ² v mio EUR	v %	S ² v mio €
2001	36,00	11,70	57,10		-673,94	1,50	96,00
2002	0,40	3,60	55,00		-827,16	3,20	90,80
2003	2,60	1,20	49,70		-937,64	3,70	62,50
2004	2,00	-1,10	39,70	-208,90	-1.006,78	5,30	-134,60
2005	3,90	-1,40	41,40	-247,60	-1.101,21	4,90	-57,70
2006	4,00	0,60	44,90	-226,10	-1.195,11	8,50	76,50
2007	3,90	4,40	43,60	-331,30	-1.411,07	10,50	241,80
2008	5,40	9,30	44,00	-602,40	-1.683,87	10,30	-8,10
2009	3,80	-2,40	45,00		-1.770,21	8,50	-1,90
2010*	6,00*	3,50					-117,4*
	letni indeks (v % y/y)				S ² v mio EUR	v %	S ² v mio €
2009	Jan	-0,50			-94,22	7,00	32,40
	Feb	-1,20			-119,82	6,10	21,10
	Mar	-2,00		-89,10	-129,59	7,40	25,30
	Apr	-3,50			-143,73	6,60	42,00
	Maj	-4,40			-154,47	7,80	35,50
	Jun	-4,00		-176,20	-151,25	9,40	22,90
	Jul	-3,70			-156,40	8,60	33,30
	Avg	-3,00			-166,71	8,50	23,90
	Sep	-2,70		-146,10	-155,66	10,00	3,70
	Okt	-2,60			-167,81	10,30	139,41
	Nov	-1,30			-150,05	10,80	124,60
	Dec	0,10		-214,50	-180,50	8,30	-85,70
2010	Jan	0,60			-87,61	15,20	38,70
	Feb	1,10			-106,41	12,80	22,68
	Mar	0,80		-91,50	-138,14	13,30	14,21
	Apr	1,70			-154,79	14,10	8,45
	Maj	2,20			-147,58	18,30	96,96
	Jun	2,20		-223,90	-157,15	16,40	67,27
	Jul	2,70			-194,70	9,82	68,95
	Avg	5,90			-180,80	12,66	107,41
	Sep	5,90			-166,26	13,14	113,45
	Okt	6,00			-167,83	14,43	
	Nov	6,20			-160,88	13,90	
	Dec	6,60					

Vir: Zavod za statistiko Kosova, CBK

Omejitev odgovornosti

Ta dokument je pripravila in izdala NLB d.d., ki je regulirana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, 1000 Ljubljana, Slovenija in Banke Slovenija, Slovenska 35, 1505 Ljubljana, Slovenija. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala v Sloveniji in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 67/07, 100/07 in 69/08 – popr.; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta.

Informacije so bile pridobljene iz virov, za katere avtor verjame, da so verodostojni, vendar ne zagotavlja njihove natančnosti in popolnosti. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Dejstva, na podlagi katerih je dokument pripravljen, se v besedilu jasno razlikujejo od razlag, ocen, mnenj, napovedi in drugih informacij, ki niso dejstva in ki izražajo trenutno osebno mnenje avtorja tega dokumenta. Vse tovrstne ocene, mnenja, napovedi in druge informacije, objavljene v dokumentu, so lahko predmet spremembe brez predhodnega obvestila. Mnenje finančnega analitika, ki je izdelal ta dokument, se lahko razlikuje od mnenja NLB d.d., ki izdaja ta dokument. NLB d.d. ni dolžna obveščati prejemnikov dokumenta o spremembah ocen, mnenj in napovedi, ki izhajajo iz dogodkov po objavi dokumenta. Ta dokument je bil izdelan in predstavljen v skladu z načelom vestnosti in poštenja ter v skladu s potrebno strokovno skrbnostjo, vendar NLB d.d. in avtor dokumenta ne prevzemajo nobene odgovornosti za posledice odločitev, ki bi bile sprejete na podlagi mnenj in informacij, podanih v tem dokumentu.

Pri investiranju v vrednostne papirje se je potrebno zavedati sistematičnega in nesistematičnega tveganja. Nesistematična tveganja se nanašajo na posamezen finančni instrument, ki nima vpliva na celoten finančni trg ter je neodvisno od gibanj na finančnem trgu. Učinke nesistematičnih tveganj je možno odpraviti z diversifikacijo portfelja. Sistematično tveganje pa se nanaša na dejavnike, ki vplivajo na celoten finančni trg in posledično vplivajo na vrednost celotnega investitorjevega portfelja. Priporočamo, da se pravne in fizične osebe pri odločanju o vlaganju v finančne instrumente posvetujejo s strokovno usposobljenimi finančnimi svetovalci in pri tem pridobijo dodatne informacije.

NLB d.d., z njo povezane osebe, pri njej zaposlene osebe in morebitne druge osebe, ki so sodelovale pri pripravi tega dokumenta, so lahko lastniki finančnih instrumentov, obravnavanih v tem dokumentu, oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti oziroma z obravnavanimi izdajatelji. Obstaja tudi možnost, da je NLB d.d. za v tem dokumentu obravnavane izdajatelj v preteklosti opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva. Lahko da si bo NLB d.d. tudi v prihodnosti prizadevala iskati možnost poslovnega sodelovanja z obravnavanimi izdajatelji, zato obstaja tudi možnost, da bo NLB d.d. v prihodnosti zanje opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva.

Za dodatna razkritja, ki se nanašajo na posamezne finančne instrumente, omenjene v tem dokumentu, oziroma njihove izdajatelje, in o katerih NLB d.d. izdaja investicijske raziskave in finančne analize ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju: investicijske raziskave), si prosim oglejte tekoče investicijske raziskave, ki so dostopne na naši spletni strani (www.nlb.si). Za razlago priporočil ter ostala splošna razkritja, povezana z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Opozorilo vlagateljem, ki je dostopen na naši spletni strani (www.nlb.si). Za postopke in ukrepe, vključno z informacijskimi pregradami (tako imenovan Kitajski zid), ki jih NLB d.d. uporablja za identifikacijo in upravljanje z navzkrižji interesov, ki lahko nastanejo v povezavi z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Politika upravljanja nasprotij interesov pri opravljanju investicijskih storitev in poslov NLB d.d., ki je dostopna na naši spletni strani (www.nlb.si).

Vse cene finančnih instrumentov in finančnih indeksov se nanašajo na ceno ob koncu zadnjega trgovalnega dne na navedeni datum, v kolikor ni drugače navedeno. Vse informacije o cenah finančnih instrumentov, ki jih vsebuje ta dokument, so bile pridobljene s spletnih strani Ljubljanske borze, Bloomberg in ostalih dobaviteljev.

Predstavljen dokument je bil pripravljen za potrebe strank NLB d.d. v Sloveniji in ne more biti predmet reprodukcije, distribucije ali objave brez predhodnega pisnega dovoljenja NLB d.d.

Pripravil:

Rok Gabrovšek
(+386 1) 476 50 83
Rok.Gabrovsek@nlb.si



NLB d.d.
Področje finančnih trgov in zakladništva NLB Skupine
Oddelek za analize
Čopova 3
SI-1000 Ljubljana
T: +386 1 476 52 07
F: +386 1 476 50 65