

**BANKA
SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

APRIL 2005

Pripravila: mag. Mojca Roter

Nekatere institucije so pričele napovedi za gospodarsko rast evroobmočja v letošnjem letu popravljati nekoliko navzdol, medtem ko je Mednarodni denarni sklad napoved letošnje gospodarske rasti za ZDA popravil navzgor. Pričakovanja o zviševanju obrestnih mer ECB so se zaradi povečane verjetnosti ohlajanja gospodarske rasti evroobmočja premaknila proti koncu leta. V ZDA se po zvišanju obrestnih mer v marcu pričakuje nadaljevanje njihovega zviševanja. Inflacija v evroobmočju je marca ostala na enakem nivoju kot februarja, torej medletno 2,1%, v ZDA pa je rahlo porasla na 3,1%.

Cena nafte Brent je v marcu dosegala rekordne vrednosti, v povprečju pa je znašala 53 USD za sod. Na rast cen nafte vpliva predvsem zaskrbljenost, da ponudba ne dohaja rastočega povpraševanja po nafti. V aprilu je Mednarodna agencija za energijo (IEA) v svojem rednem mesečnem poročilu skušala nekoliko omiliti razmere na naftnem trgu z ugodnimi ocenami glede naraščanja proizvodnih zmogljivosti in počasnejše rasti povpraševanja po nafti. Bolj kot ugodno mesečno poročilo IEA je sredi aprila na ceno nafte vplivala novica o porastu zaloga nafte v ZDA, tako da se je cena začasno spustila pod 50 USD za sod.

Na Madžarskem, Češkem in Poljskem je prisotna vse nižja rast industrijske proizvodnje, kar nakazuje ohlajanje gospodarske rasti v primerjavi z lanskim letom. Na Češkem in Poljskem sta se marca znižali tudi inflacijski stopnji. Centralne banke Poljske, Češke in Madžarske so znižale obrestne mere. Apreciacija Madžarskega forinta, Češke krone in Poljskega zlota se je od sredine marca obrnila v depreciacijo, predvsem kot posledica apreciacije dolarja do evra.

EVROPSKA UNIJA

Nekatere institucije so pričele napovedi za gospodarsko rast evroobmočja popravljati nekoliko navzdol. Oceno gospodarske rasti za letošnje leto v EU(12) so navzdol popravili v projekcijah Mednarodnega denarnega sklada (IMF), Consensusa in Evropske komisije. Tako IMF napoveduje rast v višini 1,6% (prej 1,8%), Consensus pa 1,5% (prej 1,6%). Evropska komisija v pomladanskih napovedih prav tako predvideva 1,6% rast (lani jeseni je napoved znašala še 2,0%). Znotraj skupine EU(25) so napovedi za rast gospodarstva višje v novih, kot v starih članicah EU. Za celotno skupino EU(25) naj bi rast znašala 2,0% (jeseni je napovedovala višjo, 2,3% rast). Poleg tega se nekatere večje stare članice spopadajo tudi s proračunskimi težavami (preseganjem dovoljene meje primanjkljaja), kar oži manevrski prostor teh držav pri vzpodbujanju gospodarske rasti. Finančni ministri EU so opozorili, da lahko na nižjo gospodarsko rast (od trenutnih napovedi) vplivajo predvsem visoke cene nafte in rast vrednosti evra napram valutam azijskih držav.

Inflacija v evroobmočju je marca ostala na enaki ravni kot februarja. Marca so cene v EU(12) medletno porasle za 2,1%, torej enako kot februarja. Največ k porastu cen prispevata draga nafta in podražitve hrane. Na višje cene hrane (predvsem iz skupine sveže zelenjave in sadja) je vplivalo mrzlo vreme v marcu.

Pričakovanja o zviševanju obrestnih mer ECB so se premaknila proti koncu leta. Ključna obrestna mera centralne banke ostaja tudi v aprilu 2,00%. Pričakovanja o zviševanju obrestnih mer so se premaknila proti koncu letošnjega leta, saj je iz sporočila ECB za javnost razvidno, da pričakuje nadaljevanje zmerne gospodarske rasti brez večjih inflacijskih pritiskov. Omenja pa tudi možnost upočasnitve tempa gospodarske rasti zaradi visokih cen nafte. Tako JP Morgan napoveduje zvišanje obrestnih mer za 0,25 odstotne točke v decembru (prej v juniju).

Evropska komisija je zaskrbljena nad visokim proračunskim primanjkljajem v Italiji. Proračunski primanjkljaj v Italiji je lani po podatkih Eurostata dosegel 3,0% BDP, kar je ravno na meji, ki jo dovoljuje Pakt o stabilnosti in rasti. Napovedi o višini primanjkljaja v

letošnjem in prihodnjem letu pa to mejo že presegajo, saj za letos znašajo 3,6% BDP in za leto 2006 kar 4,6% BDP. Glede na krizo v Berlusconijski vladi in prihajajoče volitve v letu 2006, Evropska komisija predvideva, da za krčenje primanjkljaja letos ali prihodnje leto ne bo dovolj politične volje.

Bolgarija in Romunija bosta postali članici EU predvidoma leta 2007. Konec aprila sta Romunija in Bolgarija podpisali pristopno pogodbo z Evropsko unijo. V skladu z omenjeno pogodbo bosta članici unije postali z januarjem 2007.

ZDA

Mednarodni denarni sklad (IMF) je napoved letošnje gospodarske rasti za ZDA popravil nekoliko navzgor. Tako IMF v aprilski izdaji publikacije World Economic Outlook napoveduje letos 3,6% rast gospodarstva (prej 3,5%). V primerjavi z lani, ko je gospodarstvo doseglo 4,4% rast, se predvideva nekoliko šibkejšo potrošnjo prebivalstva in več investicij podjetij. Napoved Consensusa je ostala 3,7%, tako kot prejšnji mesec. V drugi polovici aprila so bili objavljeni nekateri podatki, ki nakazujejo na šibkejšo rast gospodarstva v prvem letošnjem četrtletju od trenutnih napovedi, vendar pa je za potrditev te domneve potrebno še počakati na objavo prve ocene gospodarske rasti v prvem četrtletju letos, ki bo na voljo konec aprila.

Inflacija se je marca nekoliko zvišala. V ZDA je medletna rast cen znašala marca 3,1% (februarja 3,0%), medmesečna sezonsko prilagojena rast cen pa 0,6%. Povečanje, ki je nastalo v primerjavi s februarjem je, podobno kot v evroobmočju, pretežno posledica višjih cen nafte in hrane. Po napovedi IMF naj bi inflacija letos v povprečju znašala 2,7%, torej enako kot lani. Možno pa je tudi odstopanje navzgor zaradi pritiskov na cene s strani trga dela in visokih cen nafte.

Pričakuje se nadaljevanje zviševanja obrestnih mer. V aprilu se Odbor za odprti trg ameriškega sistema centralnih bank ni sestal, zato ključna centralnobačna obrestna mera ostaja na ravni 2,75%, kot je bilo odločeno marca. Na naslednjem sestanku v začetku maja

se pričakuje ponoven dvig za 0,25 odstotne točke. JP Morgan napoveduje postopno zviševanje obrestnih mer vse do prvega četrtletja 2006, ko naj bi se fed funds ustalila na 4,50%.

Dolar je v drugi polovici marca do evra apreciral. Po spremembi obrestnih mer v ZDA in po objavi nekaterih podatkov o krepitvi gospodarske rasti v ZDA je v drugi polovici marca dolar do evra pričel pridobivati na vrednosti. Tako je bilo sredi marca potrebno odšteti za evro še 1,34 dolarja, v prvem tednu aprila pa le okoli 1,28 dolarja. V drugi polovici aprila so se pričeli pojavljati nekateri manj ugodni podatki glede gospodarske rasti ZDA, zato je dolar ponovno pričel izgubljati na vrednosti in se približevati vrednosti okoli 1,31 dolarja za evro.

Zunanjetrgovinski primanjkljaj je februarja ponovno porasel. Primanjkljaj v menjavi blaga in storitev s svetom je februarja znašal 61 mrd USD (januarja 58,5 mrd USD), kar je največ v enem mesecu doslej. Gledano po državah največ primanjkljaja ZDA ustvari v menjavi s Kitajsko (februarja 13,9 mrd USD), nato z EU (februarja 8,5 mrd USD) in Japonsko (februarja 6,9 mrd USD). Zaradi visokega primanjkljaja s Kitajsko se v ZDA stopnjuje nezadovoljstvo nad nizko vrednostjo juana.

Lani je primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance dosegel 5,7% BDP. Visoki primanjkljaji v zunanjetrgovinski bilanci se odražajo v primanjkljaju tekočega računa plačilne bilance, ki je lani narasel na 5,7% BDP (v letu 2004: 4,8% BDP). Mednarodni denarni sklad ugotavlja, da je rast primanjkljaja v zadnjih nekaj letih predvsem posledica hitrejše gospodarske rasti ZDA v primerjavi z njenimi trgovinskimi partnericami iz razvitejših držav. Hitrejša rast ZDA povzroča vse večji primanjkljaj plačilne bilance kljub padanju vrednosti dolarja do valut teh držav v zadnjih treh letih (predvsem do evra). Ocenjuje se, da se časovni zamik s katerim tečajne spremembe vplivajo na izvoz in uvoz podaljšuje, saj uvozno-izvozni sektor

vse bolj uporablja razne oblike zavarovanj pred tečajnimi tveganji, izvozniki pa postajajo tudi bolj fleksibilni pri določanju cen. IMF pričakuje podoben primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance tudi v letošnjem in prihodnjem letu.

NAFTA

Cena nafte je v marcu dosegala rekordne vrednosti. Za sodček nafte Brent je bilo marca v povprečju potrebno odšteti 53 USD (februarja 46 USD za sod). Na rast cen nafte vpliva predvsem zaskrbljenost, da ponudba ne dohaja rastočega povpraševanja po nafti. OPEC je še vedno pripravljen povečati proizvodnjo za pol milijona sodov dnevno, če bo raven cen nafte ostala dolgo tako visoka. Vendar pa se to (morebitno) povečanje na trgu ne bi odrazilo pred začetkom maja. Črpanje nafte že šest mesecev ni povečala tudi Rusija. Tako kvota črpanja držav članic OPEC dnevno znaša 27,5 mio sodov, Rusije pa 9,3 mio sodov, svet pa naj bi letos v povprečju potreboval dnevno 84,3 mio sodov nafte. Črne napovedi glede visokih cen na naftnem trgu je nekoliko omilila objava mesečnega poročila Mednarodne agencije za energijo (IEA) v aprilu. Ta je znižala oceno povpraševanja po nafti in hkrati ocenila, da zaradi vlaganj v infrastrukturo, proizvodne zmogljivosti črpanja nafte naraščajo dovolj hitro, da bo ponudba lahko sledila povpraševanju. Na nižje ocene rasti povpraševanja po nafti je vplivala predvsem nižja rast povpraševanja Kitajske. Tako je povpraševanje Kitajske lani v prvih dveh mesecih poraslo za 20,8% medtem ko je letos v prvih dveh mesecih rast znašala le 5,4%. Bolj kot ugodno mesečno poročilo IEA je sredi aprila na ceno nafte vplivala novica o porastu zaloga nafte v ZDA, tako da se je cena začasno spustila pod 50 USD za sod.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP			IMF	Inflacija				Brezposelnost			
	2002	2003	2004		2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004
EU(12)	0,9	0,5	1,8	(1,6)	2,3	2,1	2,1	2,1 (3)	8,2	8,7	8,8	(8,9)
Avstrija	1,2	0,8	2,0	(2,1)	1,7	1,3	2,0	2,5 (3)	5,5	5,7	4,5	(3,9)
Italija	0,4	0,3	1,2	(1,2)	2,6	2,8	2,3	2,1 (3)	8,6	8,4	8,3	(8,1)
Francija	1,1	0,5	2,3	(2,0)	1,9	2,2	2,3	2,1 (3)	8,9	9,5	9,6	(9,5)
Nemčija	0,1	-0,1	1,7	(0,8)	1,3	1,0	1,8	1,7 (3)	8,2	9,0	9,5	(10,0)
Grčija	3,8	4,7	4,2	(3,0)	3,9	3,4	3,0	2,9 (3)	10,3	9,7	8,9	(9,0)
Španija	2,2	2,5	2,7	(2,8)	3,6	3,1	3,1	3,4 (3)	11,3	11,3	11,1	(10,8)
Irska	6,1	3,7	5,1	(4,8)	4,7	4,0	2,3	1,9 (3)	4,3	4,6	4,5	(4,4)
Portugalska	0,4	-1,2	1,0	(1,8)	3,7	3,3	2,5	2,3 (3)	5,0	6,3	6,7	(6,2)
Japonska	-0,3	1,4	2,6	(0,8)	-0,9	-0,3	0,0	-0,3 (2)	5,4	5,3	4,7	(4,7)
ZDA	1,9	3,0	4,4	(3,6)	1,6	2,3	2,7	3,1 (3)	5,8	6,0	5,5	(5,5)
Rusija	4,7	7,3	7,1	(6,0)	15,1	12,0	11,7	13,3 (3)	8,0	8,4	8,1	...
Hrvaška	5,2	4,3	3,8	(4,5)	1,8	2,2	2,1	3,9 (3)	14,8	14,0	13,5	...
Slovenija	3,3	2,5	4,6	(4,0)	7,5	5,6	3,6	3,1 (3)	6,1	6,5	6,0	(6,1)
	Tekoči račun (v % BDP)				Vladni saldo (v % BDP)							
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005				
EU(12)	1,2	0,4	0,4	(0,6)	-2,4	-2,8	-2,7	(-2,6)				
Avstrija	2,5	-0,6	-0,6	(2,2)	-0,2	-1,1	-1,3	(-2,0)				
Italija	-0,3	-1,5	-1,5	(-0,5)	-2,6	-2,9	-3,0	(-3,6)				
Francija	1,5	1,0	1,0	(-0,5)	-3,2	-4,2	-3,7	(-3,0)				
Nemčija	2,4	2,2	2,2	(4,1)	-3,7	-3,8	-3,8	(-3,3)				
Grčija	-7,7	-6,5	-6,5	(-6,3)	-4,1	-5,2	-6,1	(-4,5)				
Španija	-2,7	-3,0	-3,0	(-5,7)	-0,3	0,3	-0,3	(0,0)				
Irska	-1,3	-2,0	-2,0	(-1,1)	-0,4	0,2	1,3	(-0,6)				
Portugalska	-7,7	-5,1	-5,1	(-7,7)	-2,7	-2,9	-2,9	(-4,9)				
Japonska	2,8	3,1	3,1	(3,8)	-7,9	-7,7	-7,0	(-6,6)				
ZDA	-4,4	-4,9	-4,9	(-5,9)	-3,8	-4,6	-4,4	(-3,9)				
Rusija	8,9	8,3	10,2	(11,1)	1,3	1,5	4,3	(7,5)				
Hrvaška	-8,4	-6,1	-5,4	(-5,0)	-3,6	-4,1	-4,0	...				
Slovenija	1,4	-0,4	-0,7	(-1,0)	-2,4	-2,0	-1,9	(-2,2)				

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: IMF World Economic Outlook (april 2005), Evropska Komisija (pomlad 05'), SURS, BS, MF, UMAR, statistični uradi držav.

OBRESTNE MERE v %	2003	2004	feb. 05	mar. 05
Obrestne mere ECB:				
- za refinanciranje	2,27	2,00	2,00	2,00
- depozitna	1,62	1,00	1,00	1,00
- posojilna	3,26	3,00	3,00	3,00
ZDA (Fed Funds)	1,13	1,35	2,50	2,63
(3mes., T-bill)				
Hrvaška	3,3	4,7	4,5 (11)	3,9 (12)
Češka (Príbor)	2,3	2,4	2,3	2,1
Madžarska	8,5	11,0	7,4	7,3
Slovaška (Bribor)	6,2	4,7	2,9	2,3
Slovenija	6,5	4,2	3,7	3,7

Opomba: V oklepaju je podan mesec, na katerega se podatek nanaša.

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

CENE	2002	2003	2004	2005
Letne st. rasti v %				
Inflacija (CPI)				
EU (12)	2,2	2,1	2,1	2,1 (3)
ZDA	1,6	2,3	2,7	3,1 (3)
Cene proizvajalcev				
EU (12)	0,2	1,6	2,3	4,2 (2)
ZDA (ind. blago)	-2,3	5,1	6,1	8,4 (3)
Dolarske cene surovin:				
Skupaj	5,0	11,4	16,5	2,5 (3)
- industrijske	1,2	14,9	25,2	9,6 (3)
- prehrabene	7,8	9,2	10,1	-2,8 (3)
Nafta (Brent, USD/sod.)	25,0	28,8	38,3	53,1 (3)

Opomba: V oklepaju je podan mesec, na katerega se podatek nanaša.

Viri: IFS CD-ROM, Reuters, Bilten ECB, statistični uradi ZDA in EU.

KAZALCI TUJE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI						
St. rasti v %	2003	2004	2005	2006	2005	2006
BDP			IMF		Consensus	
Svet	4,0	5,1	4,3	4,4
EU (12)	0,5	2,0	1,6	2,3	1,5	1,9
Avstrija	0,8	2,0	2,1	2,3	2,2	2,4
Italija	0,3	1,2	1,2	2,0	1,1	1,7
Nemčija	-0,1	1,7	0,8	1,9	0,9	1,4
Japonska	1,4	2,6	0,8	1,9	1,1	1,7
ZDA	3,0	4,4	3,6	3,6	3,7	3,4
Rusija	7,3	7,1	6,0	5,5	5,8	5,5
Tuje uvozno povpraševanje (OECD)						
Avstrija	1,0	3,8	7,4			
Italija	1,6	5,5	5,8			
Nemčija	2,9	4,4	7,1			
Francija	1,2	5,0	7,2			
ZDA	3,6	7,3	7,1			
Košarica 1)	1,5	5,1	7,6			
Kazalec zaupanja v pred. dejavnostnih (desez.) 2)						
	2003	2004	nov.04	dec.04	jan.05	feb.05
EU(15)	-11,3	-3,8	-3,0	-4,0	-3,9	-5,0
Italija	-3,8	-1,7	-1,0	-2,0	-2,2	-6,0
Nemčija	-16,9	-8,3	-6,0	-6,0	-6,4	-9,0
Češka	2,8	8,5	12,0	11,0	6,5	8,0
Madžarska	-6,4	-3,8	-11,0	-5,0	-7,0	-12,0
Slovenija	-4,5	2,0	-3,0	-7,0	-1,0	0,0

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, IMF World Economic Outlook - april 2005.

	Ceška	Hrvaška	Madžarska	Poljska	Slovenija
Preb. (mio, 03')	10,2	4,4	10,1	38,2	2,0
BDP p.c. (03')	7.900	6.484	7.200	4.900	12.319
Moody's	A1	Baa3	A1	A2	Aa3
Stand.&Poor's	A -	BBB	A -	BBB +	AA-
Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):					
	januar - januar 2005			Saldo v letu 2004	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.-jan.	jan.-dec.
EU (15)	967	1.058	-91	-55	-3.230
Avstrija	105	162	-57	-23	-818
Italija	184	219	-36	-42	-1.137
Francija	141	104	36	-41	-457
Nemčija	297	264	33	66	-20
Japonska	1	7	-6	-17	-127
ZDA	26	11	15	8	222
Hrvaška	99	52	47	46	811
Rusija	40	26	14	-9	128
CEFTA	103	117	-14	-5	-246
Češka	27	31	-4	-7	-119
Madžarska	24	48	-24	-9	-297
Poljska	37	21	15	12	172
Slovaška	15	15	-1	-1	-2

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

MADŽARSKA

Industrijska proizvodnja je februarja ponovno beležila nizko rast. Medletna rast industrijske proizvodnje je v februarju dosegla 1,3% (januarja 2,7%). Vse šibkejša industrijska proizvodnja je posledica manjše rasti izvoza (predvsem električne opreme in avtomobilov, ki predstavljata 60% izvoza znotraj industrijske proizvodnje). Naročila iz tujine so vse skromnejša spričo pešanja gospodarske rasti v zahodni Evropi. Napoved IMF za letošnjo gospodarsko rast na Madžarskem znaša 3,7%, kar je manj od 4,0% lanskoletne rasti.

Upadanje inflacijskih stopenj se je v marcu ustavilo. Marčna inflacija je medletno znašala 3,5% (februarja 3,2%). Porast je nastal zaradi višjih cen hrane in energije. Pri energiji je bil prisoten znaten vpliv zvišanja cen elektrike (za 7%). Osnovna inflacija (brez volatilnih cen hrane in energije) pa se je celo znižala iz 3,1% v februarju na 2,8% v marcu. Glede na rast cen goriv v aprilu, se bo verjetno dvignila tudi aprilski inflacija.

Madžarska centralna banka je aprila ponovno znižala obrestne mere. Od lanskega oktobra dalje centralna banka vsak mesec znižuje obrestne mere. Tokratno znižanje je bilo manj izrazito od prejšnjih in je znašalo 0,25 odstotne točke, tako da vodilna obrestna mera sedaj znaša 7,50%. Za znižanje se je centralna banka odločila spričo upadanja osnovne (core) inflacije in trendno padajoče (headline) inflacije. Višjo inflacijo v marcu pojasnjuje kot začasen pojav, ki ni odvisen od delovanja denarne politike, saj je predvsem posledica višjih volatilnih cen hrane in goriva. Hkrati je centralna banka opozorila, da največje tveganje pri zagotavljanju stabilnosti gospodarstva predstavlja visoka zadolženost Madžarske v tujini, ki je v letu 2004 znašala 8,5% BDP.

Apreciacija madžarskega forinta se je v marcu obrnila v depreciacijo. Od začetka marca do sredine aprila je forint do evra depreciiral za okoli 2%. Sprememba je pretežno posledica gibanja tečaja dolarja do evra.

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance je v letu 2004 ostal izredno visok. Primanjkljaj v višini 8,9% BDP je ostal na enaki ravni, kot v letu 2003. Plačilnobilančni podatki za zadnje četrletje lanskega leta, ko je primanjkljaj dosegel 1,71 mrd EUR, so bili v skladu s pričakovanji. Na strani tekočega računa je bila najbolj opazna visoka rast primanjkljaja v računu dohodkov, ki je v primerjavi z zadnjim četrletjem lani porasel za 40%. Povečanje je predvsem posledica pritokov iz tujine v obliki reinvestiranih dobičkov (ti se prikazujejo kot negativna postavka) in odtokov dohodkov iz Madžarske zaradi financiranja Madžarskega zadolževanja v tujini. Neto reinvestirani dobički so bili v zadnjem četrletju lani za 209 mio EUR višji kot v enakem obdobju predlani, neto odtok v tujino iz naslova izdanih obveznic pa za 102 mio EUR. Poleg tega so se poslabšali tudi neto pritoki od turizma v storitvenem delu tekočega računa, ki so bili za 168 mio EUR nižji kot v zadnjem četrletju predlani.

Rast industrijske proizvodnje v februarju se je nekoliko umirila, kar je v skladu s pričakovanji. Rast industrijske proizvodnje je februarja znašala 5,6% medletno (januarja 7,2%), kljub enakemu številu delovnih dni kot januarja. Vzrok za nižjo rast je predvsem v neugodnem učinku baze iz lanskega februarja. Sicer pa je moč opaziti obračanje trenda industrijske proizvodnje navzdol nekje od druge polovice lanskega leta dalje. Vzrok za ohlajanje industrije je predvsem manjše povpraševanje iz zahodno-evropskih držav (nižja gospodarska rast) in apreciacija krone v tem obdobju. V prihodnje se pričakuje zvišanje stopenj rasti industrijske proizvodnje (in tudi izvoza) zaradi odprtja nove tovarne za izdelavo avtomobilov znamk Toyota in Peugeot v aprilu.

Nadaljuje se upočasnitev rasti cen. Marca je inflacija dosegla vrednost 1,5% medletno, kar je manj od tržnih pričakovanj (februarska rast cen je bila 1,7%). Nizka rast cen v marcu je posledica poglobljanja deflacije pri cenah hrane (tudi višje znižanje cen sezonskih izdelkov kot je to običajno), pocenitve avtomobilov in pocenitve sezonskih storitvenih dejavnosti (na primer rekreacija) za več kot izhaja iz sezonskih faktorjev.

Češka centralna banka je znižala obrestne mere za 0,25 odstotne točke. V skladu s pričakovanji je centralna banka na sestanku konec marca znižala obrestne mere, sprememba pa je začela veljati z aprilom. Vzrok za znižanje je zmanjševanje inflacijskih stopenj ob odsotnosti inflacijskih pritiskov s strani povpraševanja. Ključna centralnobančna obrestna mera tako sedaj znaša 2,0%.

Gibanje tečaja krone do evra je pretežno pod vplivom gibanja tečaja dolar-evro. Apreciacija krone do evra se je sredi marca ustavila in v drugi polovici meseca je krona nekoliko deprecirala, tako da je konec marca presegla vrednost 30 kron za evro. Analitiki ocenjujejo, da na gibanje tečaja krone do evra pomembneje vplivajo odločitve Federal Reserve o spremembi obrestnih mer in gibanje tečaja dolarja do evra kot pa dogajanje na Češkem. Predvsem ima zanemarljiv učinek na tečaj trenutna kriza češke vlade, le nekoliko več vpliva pripisujejo spremembi čeških

obrestnih mer in uspešni privatizaciji češkega Telekomu. Kupila ga je španska Telefonica za 2,7 mrd EUR, izkupiček od prodaje pa se ne bo menjal na trgu, temveč bo za konverzijo poskrbela centralna banka. Kljub temu je imela uspešna privatizacija pozitiven vpliv na trgovanje s češko krono.

Zunanjetrgovinski primanjkljaj dosega rekordno nizke vrednosti. V februarju je primanjkljaj trgovinske bilance znašal le 0,6% BDP (kumulativa 12 mesecev do februarja). Krčenje primanjkljaja poteka vse od leta 2001, ko je dosegal vrednosti blizu 6% BDP. Še izrazitejši pospešek zapiranja trgovinske bilance pa je prisoten po vstopu v EU maja lani.

Stopnja brezposelnosti je marca znatno upadla. Marca je brezposelnost dosegla vrednost 9,4%, februarja pa je znašala še 9,6%. Upad gre pripisati začetku sezonskih del ter okrevanju češkega gospodarstva. Če bo gospodarstvo raslo v skladu s pričakovanji (okoli 4,0% na letni ravni) analitiki napovedujejo znižanje stopnje brezposelnosti še za 0,5 odstotne točke v letošnjem letu.

POLJSKA

Napovedi gospodarske rasti IMF in Consensusa za leto 2005 se precej razlikujeta.

Consensusova napoved znaša 4,4%, napoved IMF pa 3,5% (lanska rast je dosegla 5,3%). Razlika v njunih napovedih izhaja predvsem iz tega, da IMF pričakuje manjši doprinos poljskega izvoza h gospodarski rasti zaradi apreciacije zlota ter manjše domače povpraševanje zaradi učinka preteklih zviševanj obrestnih mer centralne banke. Napoved letošnje gospodarske rasti JP Morgana je nekje vmes in znaša 4,0%.

Nadaljuje se upočasnjevanje industrijske proizvodnje na Poljskem.

Rast industrijske proizvodnje je marca znašala -3,7% medletno. Upad v industrijski proizvodnji je posledica visoke osnove v lanskem letu (takrat so bili močno prisotni pozitivni učinki priključitve k EU) kot tudi dejanskega pešanja industrije. Upočasnjevanje gospodarske rasti v zahodni Evropi bo najverjetneje povzročalo še nadaljnje ohlajanje industrijske proizvodnje na Poljskem.

Inflacija na Poljskem upada.

Marca je rast cen dosegla 3,4%, kar je manj od februarskega (3,6%) in januarskega (3,7%) porasta cen. Nižja stopnja inflacije je pretežno posledica nizke rasti cen hrane in transporta, kljub višanju cen nafte in apreciaciji zlota. Osnovna inflacija (brez hrane in goriv) je marca dosegla 2,4% in se že od druge polovice lanskega leta ne spreminja bistveno. Predvideva se nadaljevanje nižanja inflacijskih stopenj tekom letošnjega leta, zaradi apreciacije zlota in nizke rasti plač.

Poljska centralna banka je v marcu znižala obrestno mero za 0,5 odstotne točke.

Vodilna obrestna mera sedaj znaša 6,0%. To je prva sprememba obrestnih mer od avgusta lani, ko je centralna banka obrestne mere zvišala. Vzrok za tokratno znižanje je v ohlajanju poljske gospodarske rasti in zniževanju inflacije. Glede na to, da se bosta oba dejavnika najverjetneje nadaljevala tudi v prihodnje, se pričakuje ponovno znižanje obrestnih mer na naslednjem sestanku konec aprila.

Poljski zlot od sredine marca dalje deprecira.

Vrednost zlota do evra je od sredine marca do sredine aprila upadla za okoli 6%. Vzrok za deprecijacijo je v gibanju tečaja EUR/USD in v večanju politične negotovosti na Poljskem. Nekaj volatilnosti tečaja zlota pa je povezano tudi s špekulacijami glede naslednje poteze poljske centralne banke pri spremembi obrestnih mer.

Izboljšanje plačilnobilančnega primanjkljaja v letu 2004.

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance je v letu 2004 dosegel 1,5% BDP. To je bolje kot v letu 2003, ko je znašal 2,2% ali v letu 1999, ko je dosegel rekordnih 8,1% BDP. Zniževanje zunanjega primanjkljaja je posledica postopnega izboljšanja razpršenosti izvoza in uspešnih investicij v izvoznih podjetjih.

Vladna kriza na Poljskem se stopnjuje.

Parlament bo 5. maja glasoval o svoji razpustitvi, kar bo najverjetneje pripeljalo do predčasnih volitev v drugi polovici junija ali v juliju. Na volitvah naj bi po zadnjih raziskavah največ glasov dobila desno-sredinska opozicija.

MAASTRICHTSKI KRITERIJI	Inflacija (v%)	d.r. OM (v%)	Deficit (v% BDP)	Javni dolg (v% BDP)
	zadnjih 12 mes. (1)	zadnjih 12 mes. (1)	2004	2004
Belgija	2,2	4,01	0,1	95,6
Danska	2,4	4,18	2,8	42,7
Nemčija	1,9	3,92	-3,7	66,0
Grčija	3,2	4,12	-6,1	110,5
Španija	3,3	3,98	-0,3	48,9
Francija	2,3	3,98	-3,7	65,6
Irska	2,3	3,94	1,3	29,9
Italija	2,2	4,13	-3,0	105,8
Luksemburg	3,5	4,02	-1,1	7,5
Nizozemska	1,4	3,98	-2,5	55,7
Avstrija	2,2	4,00	-1,3	65,2
Portugalska	2,5	4,01	-2,9	61,9
Finska	0,1	4,00	2,1	45,1
Švedska	1,1	4,25	1,4	51,2
Velika Britanija	1,4	4,90	-3,2	41,6
EU(12)	2,2	4,00	-2,7	71,3
Konvergenčni kriterij	2.2 (2)	6.14	-3.0	60.0
Češka	2,4	4,51	-3,0	37,4
Madžarska	5,9	7,84	-4,5	57,6
Poljska	4,0	6,66	-4,8	43,6
Slovenija	3,4	4,39	-1,9	29,4

Opombe:

(1) Zadnjih 12 mesecev se nanaša na povprečje podatkov do vključno marca 2005, razen za Veliko Britanijo do februarja 2005.

(2) Konvergenčni kriterij je izračunan iz EU25, neupoštevajoč države z deflacijo.

Viri: EUROSTAT, ECB, Centralne banke.

MAKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP			IMF 2005	Inflacija			HICP 2005	Brezposelnost			
	2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	2005
EU(12)	0,9	0,5	1,8	(1,6)	2,3	2,1	2,1	2,1 (3)	8,2	8,7	8,8	(8,9)
Češka	1,5	3,7	4,0	(4,0)	1,8	-0,1	2,6	1,2 (3)	7,3	7,8	8,3	(8,2)
Madžarska	3,5	3,0	4,0	(3,7)	5,3	4,7	6,8	3,3 (3)	5,6	5,8	5,9	(5,9)
Poljska	1,4	3,8	5,3	(3,5)	1,9	0,7	3,6	3,2 (3)	19,8	19,2	18,8	(18,7)
Slovaška	4,6	4,5	5,5	(4,8)	3,1	8,5	7,4	2,3 (3)	18,7	17,5	18,0	(17,9)
Slovenija	3,3	2,5	4,6	(4,0)	7,5	5,7	3,6	3,3 (3)	6,1	6,5	6,0	(6,1)
	Tekoči račun (v% BDP)			EC 2005	Vladni saldo (v% BDP)			EC 2005				
	2002	2003	2004		2002	2003	2004		2002	2003	2004	2005
EU(12)	1,2	0,6	0,6	(0,6)	-2,4	-2,8	-2,7	(-2,6)				
Češka	-6,3	-6,2	-5,2	(-4,7)	-6,8	-11,7	-3,0	(-4,5)				
Madžarska	-7,1	-8,4	-8,9	(-8,7)	-8,5	-6,2	-4,5	(-3,9)				
Poljska	-2,6	-2,2	-1,5	(-2,4)	-3,6	-4,5	-4,8	(-4,4)				
Slovaška	-7,3	-0,8	-3,4	(-5,0)	-5,7	-3,7	-3,3	(-3,8)				
Slovenija	1,4	-0,4	-0,7	(-1,0)	-2,4	-2,0	-1,9	(-2,2)				

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto, razen pri inflaciji,

kjer se nanašajo na mesec, za katerega je navedena medletna stopnja inflacije (harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin: HICP).

Viri: OECD Economic Outlook (maj 2004), Evropska Komisija (EC; pomlad 2005), Consensus, ECB Bilten, SURS, UMAR, MF, BS, statistični uradi držav, IMF World Economic Outlook (april 2005).

DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE	Režim deviznega tečaja
Češka	Drseč*
Madžarska	Fiksen tečaj do EUR; +/- 15%.
Poljska	Drseč
Slovaška	Uravnava drseč*
Slovenija	Fiksen tečaj do EUR; sodelovanje v ERM II
Instrument centralne banke	obr. mera (zadnja sprememba)
Češka	
2-tedenski repo**	2,00% (01.04.2005)
Depozit čez noč	1,00% (01.04.2005)
Posojilo za izhod v sili	3,00% (01.04.2005)
Madžarska	
2-tedenska vloga**	7,50% (26.4.2005)
Depozit čez noč	6,50% (26.4.2005)
Zavar. posojilo čez noč	8,50% (26.4.2005)
Poljska	
14-dnevni blag. zapis**	6,00% (31.3.2005)
Lombardno posojilo	7,50% (31.3.2005)

Opombi: * Netormalno je EUR referenčna valuta.

**Instrument z vodilno centralnibančno obrestno mero.

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





























