

**BANKA
SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

APRIL 2006

ISSN: 1854-2689

Pripravila: mag. Mojca Roter

http://www.bsi.si/html/arc/mednarodno_okolje/index.html

1. EKONOMSKI INDIKATORJI MEDNARODNEGA OKOLJA

Napovedi za letošnje svetovno gospodarsko rast je Mednarodni denarni sklad nekoliko zvišal na 4,6%, kar je razmeroma dobra rast in tudi višja od lanskoletne rasti. Za ZDA se pričakuje umiritev gospodarske rasti tekom leta zaradi višanja obrestnih mer, ki bo v prvi vrsti vplivalo na ohlajanje nepremičninskega trga in s tem trošenja gospodinjestev. Negativno bodo na trošenje gospodinjestev delovale tudi visoke cene nafte, saj krčijo kupno moč prebivalstva. Za evroobmočje se napoveduje letos višjo rast od lanske, v nasprotju z ZDA, pa se bo rast tekom leta postopno izboljševala. Še vedno se pričakuje ugoden učinek rasti izvoza, postopno pa naj bi raslo tudi domače trošenje. Nekoliko so se spremenila pričakovanja glede dvigovanja obrestnih mer v evroobmočju. Zviševanje naj bi potekalo bolj postopno, kot so finančni trgi pričakovali pred aprilom. Tako trg sedaj dviga obrestnih mer maja ne pričakuje, pač pa se naslednji dvig pričakuje junija. Dvig obrestnih mer Federal Reserve maja ostaja negotov in predvsem odvisen od podatkov o stanju gospodarstva ZDA, ki bodo še prihajali. Marca se je inflacija tako v evroobmočju kot v ZDA nekoliko znižala zaradi nižje rasti cen hrane in energije. Še vedno pa se v evroobmočju zadržuje nad dvema in v ZDA nad tremi odstotki, pri čemer ostajata osnovni inflaciji (brez volatilnih cen hrane in energije) v obeh gospodarstvih stabilni in okoli odstotno točko pod nivojem celotne inflacije. Od konca februarja dalje evro do ameriškega dolarja pretežno aprecira. Vzrok je v pričakovanju finančnih trgov o nadaljevanju postopnega zviševanja obrestnih mer v evroobmočju in bližajočem zaključku zviševanja obrestnih mer v ZDA. Poleg tega so prisotna tudi pričakovanja, da bodo nekatere centralne banke azijskih držav del svojih mednarodnih rezerv v ameriških dolarjih spremenile v evre.

Aprila so cene nafte ponovno močno poskočile (nad 70 USD za sod) zaradi zaostrovanja geo-političnih napetosti v Nigeriji in Iranu ter zaradi zmanjšanja zaloga nafte v ZDA.

Napovedi gospodarske rasti za Češko, Madžarsko in Poljsko ostajajo ugodne. Povsod se predvideva nadaljevanje dobre rasti izvoza ob postopnem izboljšanju domačega povpraševanja. Na Madžarskem je inflacija v začetku letošnjega leta nizka zaradi znižanja stopnje DDV, zelo nizka je tudi rast cen na Poljskem, na Češkem pa cene letos v začetku leta rastejo nekoliko hitreje zaradi zviševanja reguliranih cen. Centralne banke Poljske, Madžarske in Češke so pustile obrestne mere marca nespremenjene. Valute omenjenih treh držav do evra nekje od marca dalje pretežno deprecirajo. Poglavitni vzrok je v dvigovanju obrestnih mer na manj tveganih trgih (evroobmočje, ZDA), ki so povzročile odtok tujega kapitala. Poleg tega je na Madžarskem in Poljskem prisotna še politična nestabilnost, ki povzroča hitrejšo deprecijacijo njunih valut do evra v primerjavi s češko krono.

Napovedi gospodarske rasti Hrvaške za letos se gibljejo podobno kot je bila rast lani, okoli 4,0%. Še vedno so prisotni apreciacijski pritiski na kuno zaradi zadolževanja domačih bank v tujini.

KAZALO

Konvergenčni kriteriji za prevzem evra	1
Mednarodno okolje	2
Evroobmočje	3
ZDA	5
Nemčija	6
Francija	7
Italija	8
Velika Britanija	9
Nekatere nove članice EU in Hrvaška	10
Nekatere nove članice EU in bivše jugoslovanske republike	11
Madžarska	12
Češka	13
Poljska	14
Hrvaška	15

Konvergenčni kriteriji za prevzem evra

Tabela 1: Pregled izpolnjevanja konvergenčnih kriterijev po državah izven evroobmočja

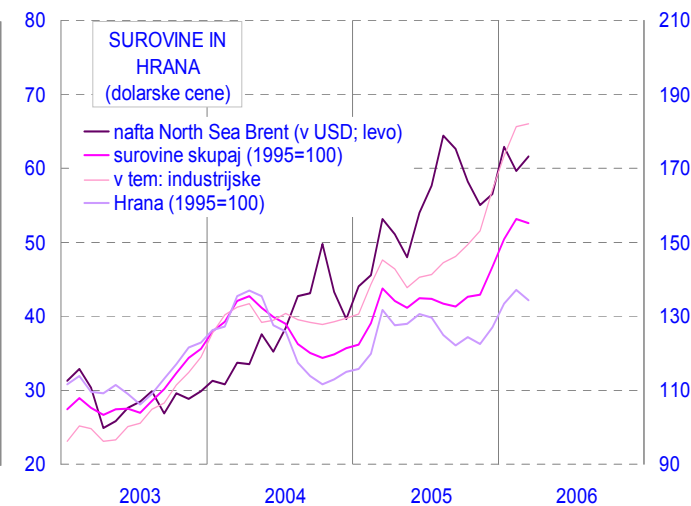
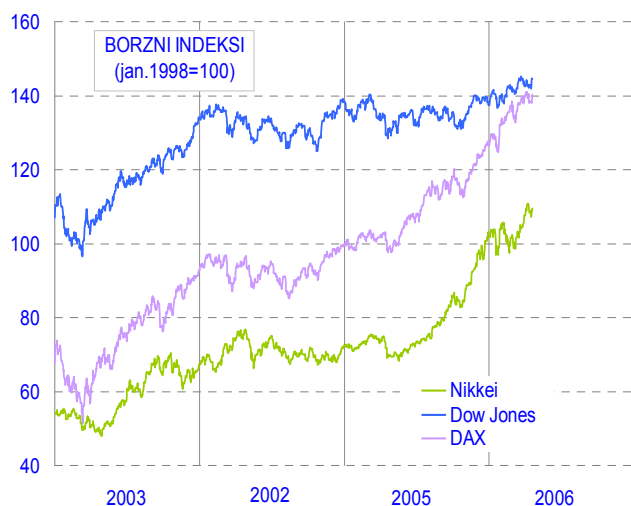
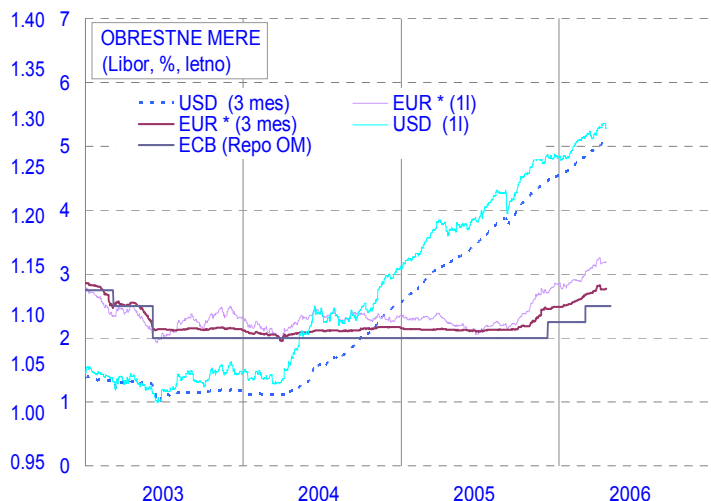
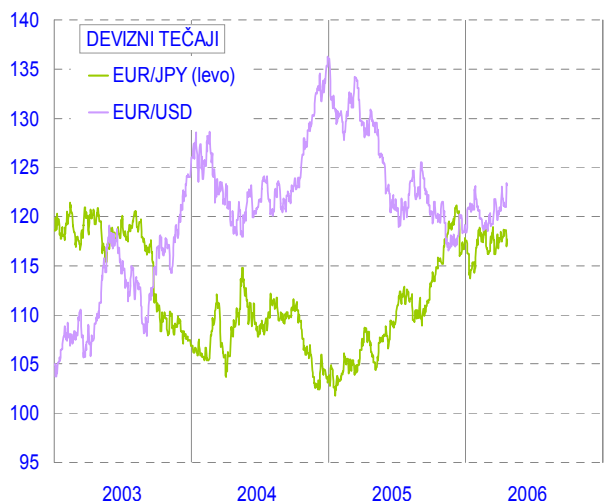
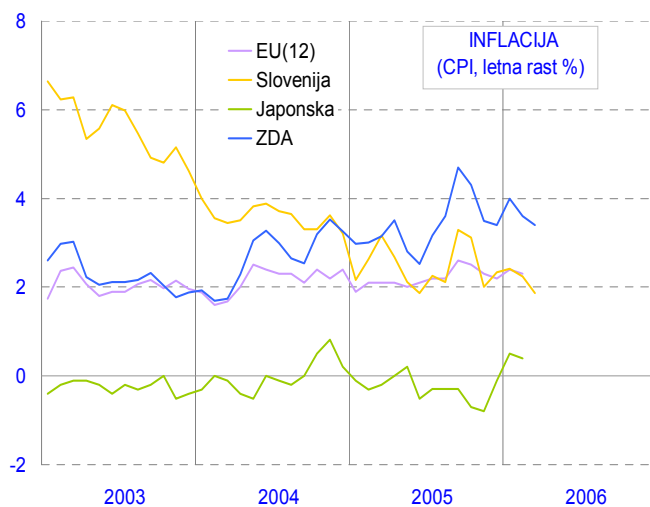
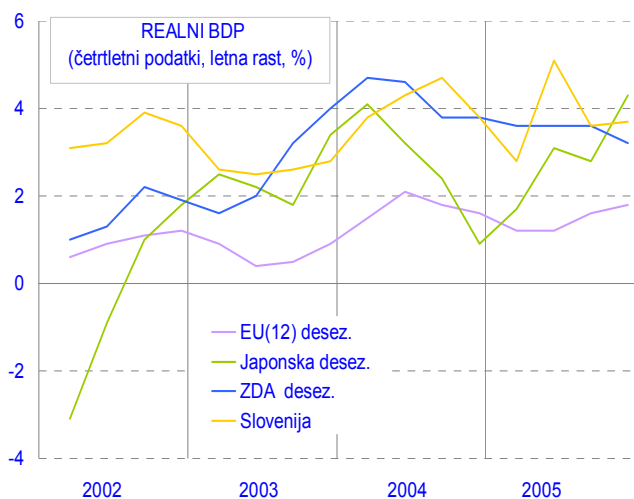
KONVERGENČNA MERILA ZA PREVZEM EVRA	Število izpoljenih meril	Stabilnost cen		Javnofinančno stanje		Devizni tečaj	Obrestne mere
		Povprečna inflacija (v %)	Saldo javnih financ (v % BDP)	Javni dolg (v % BDP)	Sodelovanje v ERM II		
		mar.06	2005	2005	2005	2005	mar.06
Referenčna vrednost		2,6	-3,0	60,0	2 leti	5,32	
Češka	4	1,9	-2,6	30,5	ne	3,46	
Estonija	3	4,1	1,6	4,8	od 28.06.2004	3,94*	
Ciper	3	2,0	-2,4	70,3	od 02.05.2005	4,65	
Latvija	3	7,0	0,2	11,9	od 02.05.2005	3,75	
Litva	3	2,7	-0,5	18,7	od 28.06.2004	3,66	
Madžarska	1	3,2	-6,1	58,4	ne	6,56	
Malta	2	2,6	-3,3	74,7	od 02.05.2005	4,47	
Poljska	4	1,5	-2,5	42,5	ne	4,99	
Slovenija	4	2,3	-1,8	29,1	od 28.06.2004	3,77	
Slovaška	3	3,2	-2,9	34,5	od 28.11.2005	3,51	
Velika Britanija	3	2,1*	-3,6	42,8	ne	4,30	
Danska	4	1,9	4,9	35,8	od 01.01.1999	3,35	
Švedska	4	0,9	2,9	50,3	ne	3,29	
EU-12		2,3	-2,4	70,8		3,40*	
EU-25		2,2	-2,3	63,4		3,66*	

Vir: EUROSTAT in ECB.

Opombe: S sivim ozadjem je označeno izpolnjevanje konvergenčnih kriterijev. Povprečna inflacija in dolgoročna obrestna mera sta izračunani na podlagi povprečja zadnjih 12 mesecev.

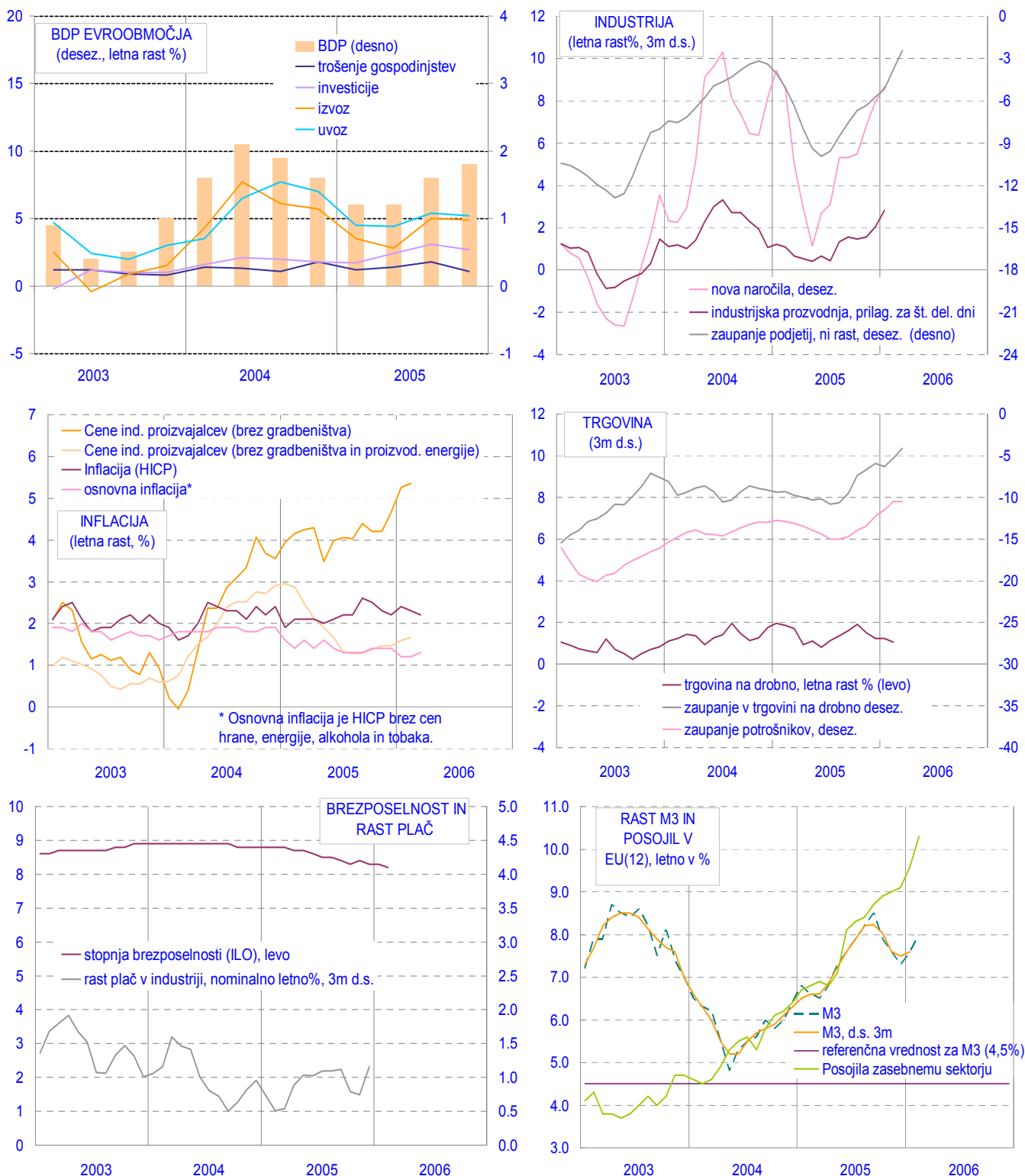
* Podatek za predhodnji mesec.

Mednarodno okolje

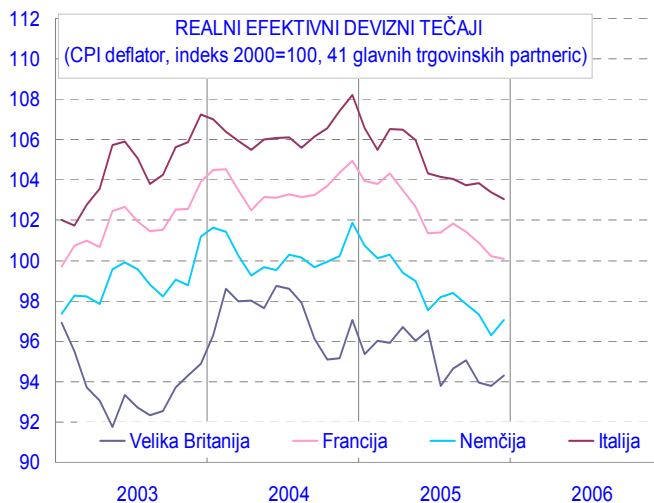
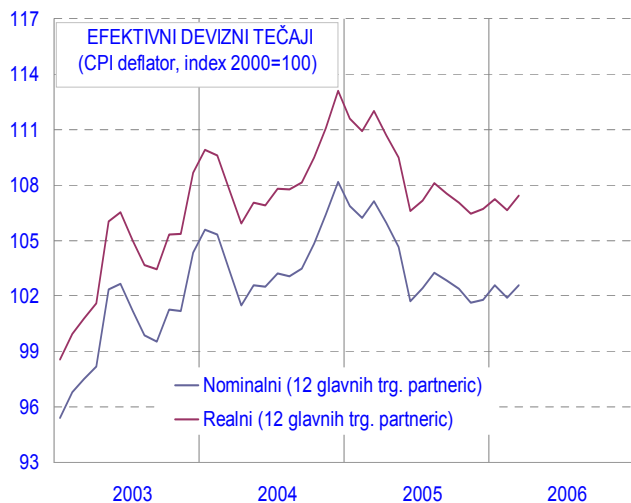
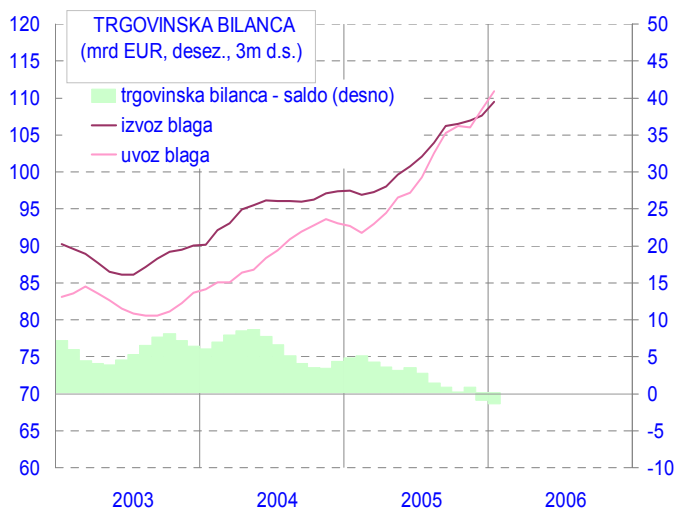
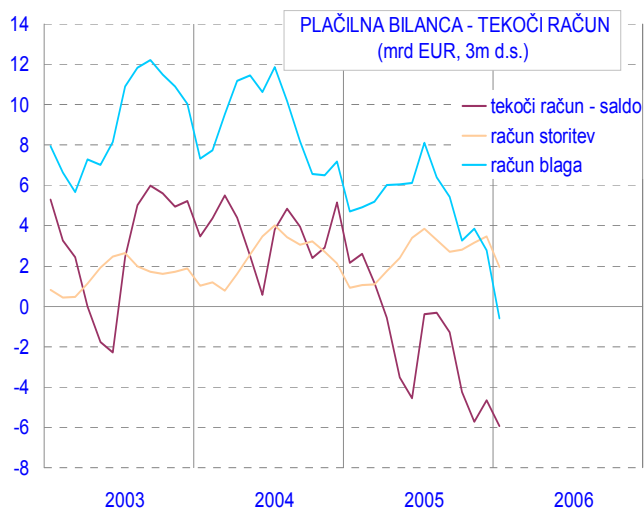


Cena **nafte** se od sredine marca ponovno hitro viša in je v drugi polovici aprila že presegla 70 USD za sod (brent). Vzrok za rast je v zmanjševanju zalog nafte v ZDA, ki padajo zaradi zmanjšane proizvodnje ameriških rafinerij (redni remont) in nadaljevanje geo-političnih tveganj v Nigeriji in Iranu. Tečaj **EUR/USD** izkazuje apreciacijo eura do dolarja zaradi pričakovanj o nadaljevanju višanja obrestnih mer ECB in zaključevanju višanja Fed Funds in zaradi pričakovanj, da bodo nekatere azijske CB del svojih deviznih rezerv naložile v EUR. Na **Japonskem** se letos pričakuje prenehanje deflacije (napoved inflacije Consensusa aprila: 0,4%) in nadaljevanje izboljševanja gospodarske rasti (napoved BDP Consensusa marca: 2,9%, rast lani: 2,7%). V začetku marca je japonska centralna banka sporočila, da je ponovno kot ključni instrument denarne politike izbrala obrestno mero (po petih letih t.i. politike »quantitative easing«). Ključna obrestna mera je trenutno še vedno 0,001%. Zvišanje na 0,25% se pričakuje avgusta, če bosta inflacija in osnovna inflacija do takrat ostali pozitivni.

Evroobmočje



Mednarodni denarni sklad (MDS) za letos napoveduje **gospodarsko rast** evroobmočja v višini 2,0% (Consensus aprila: 2,1%). Pričakuje se nadaljevanje dobre rasti izvoza zaradi ugodne rasti tujega povpraševanja ter postopno povečanje domačega povpraševanja. Slednje je odvisno predvsem od izboljšanja razmer na trgu dela in rasti cen nafte, ki bi utegnile zmanjšati kupno moč prebivalstva. Tveganje, da bo gospodarska rast nižja od napovedane, poleg visokih cen nafte, predstavljajo še možna apreciacija evra do dolarja in visoke cene nepremičnin v Španiji in na Irskem, ki bi lahko ogrozile rast trošenja gospodinjstev v teh dveh državah. Glede na izjave predstavnikov ECB aprila so finančni trgi ponovno spremenili pričakovanja o zviševanju **obrestnih mer**. Tako sedaj pričakujejo ob koncu leta ključno obrestno mero v višini 3,25% (prej 3,5%). Na srečanju maja ne pričakujejo spremembe obrestnih mer, pač pa pričakujejo ponovno zvišanje obrestne mere junija.

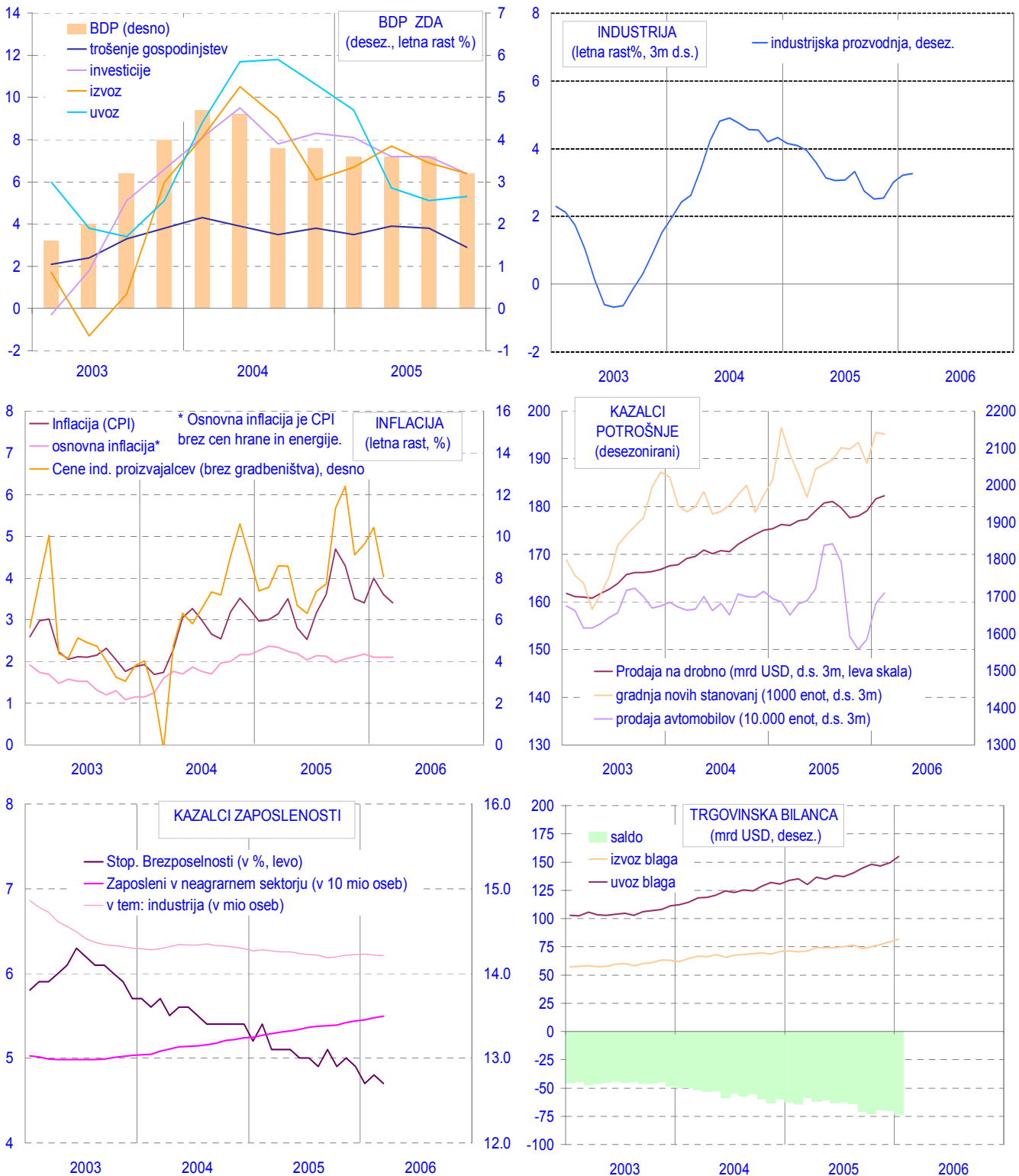
Evroobmočje


EKONOMSKI KAZALCI	BDP				Inflacija				Brezposelnost			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
EU(12)	0,8	1,8	1,4	(2,1)	2,1	2,1	2,2	(2,2)	8,7	8,8	8,7	(8,4)
Avstrija	1,4	2,4	1,8	(2,3)	1,3	2,0	2,1	(2,1)	5,6	5,7	5,8	(5,8)
Italija	0,4	1,0	0,2	(1,2)	2,8	2,3	2,2	(2,1)	8,8	8,1	7,7	(7,5)
Francija	0,9	2,1	1,6	(1,9)	2,2	2,3	1,9	(2,1)	9,7	10,0	10,0	(9,6)
Nemčija	-0,2	1,6	1,1	(1,7)	1,0	1,8	1,9	(1,6)	8,7	9,2	9,3	(9,1)
Španija	3,0	3,1	3,4	(3,1)	3,1	3,1	3,4	(3,3)	11,0	10,5	9,1	(8,7)
Velika Britanija	2,5	3,2	1,8	(2,2)	1,4	1,3	2,1	(2,2)	5,0	4,7	4,8	(5,1)
Japonska	1,8	2,3	2,4	(2,9)	-0,3	0,0	-0,3	(0,4)	5,3	4,7	4,4	(3,9)
ZDA	2,7	4,2	3,5	(3,3)	2,3	2,7	3,4	(2,9)	6,0	5,5	5,1	(4,8)
Rusija	7,3	7,2	6,4	(6,0)	13,7	10,9	12,6	(10,4)	8,6	8,2	7,6	(7,5)
Kitajska	10,0	10,1	9,9	(9,5)	1,2	3,9	1,8	(2,0)	4,5	4,2	4,2	(4,5)
Slovenija	2,7	4,2	3,9	(3,8)	5,6	3,6	2,5	(2,6)	6,7	6,3	6,5	(6,6)
	<i>Tekoči račun (v % BDP)</i>				<i>Vladni saldo (v % BDP)</i>							
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006				
EU(12)	0,4	0,8	-0,0	(-0,2)	-3,0	-2,8	-2,4	(-2,8)				
Avstrija	-0,2	0,2	0,7	(0,9)	-1,5	-1,1	-1,5	(-1,8)				
Italija	-1,3	-0,9	-1,5	(-1,1)	-3,4	-3,4	-4,1	(-4,2)				
Francija	0,4	-0,4	-1,3	(-1,9)	-4,2	-3,7	-2,9	(-3,5)				
Nemčija	1,9	3,7	4,1	(3,6)	-4,1	-3,7	-3,9	(-3,7)				
Španija	-3,6	-5,3	-7,6	(-8,1)	-0,0	-0,1	1,1	(0,1)				
Velika Britanija	-1,4	-2,0	-2,6	(-2,7)	-3,3	-3,3	-3,6	(-3,3)				
Japonska	3,2	3,8	3,6	(3,2)	-7,7	-6,5	-6,5	(-6,0)				
ZDA	-4,7	-5,7	-6,4	(-6,5)	-5,0	-4,7	-3,7	(-4,2)				
Rusija	8,2	9,9	11,3	(11,8)	1,3	4,5	7,3	(4,0)				
Kitajska	2,8	3,6	7,1	(6,9)	-2,5	-1,3	-1,6	(-1,4)				
Slovenija	-0,3	-2,1	-0,9	(-0,7)	-2,8	-2,3	-1,8	(-1,7)				

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto. Podatki za leto 2005 so predhodni.

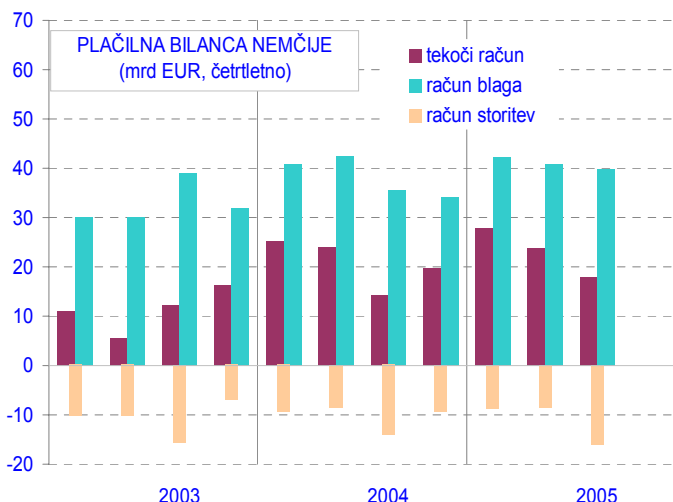
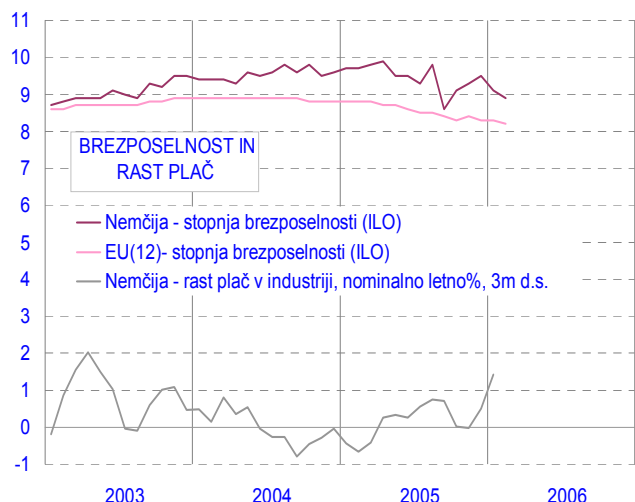
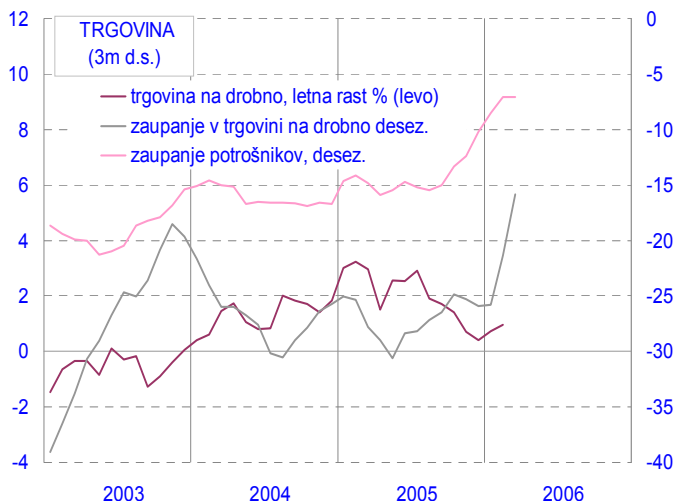
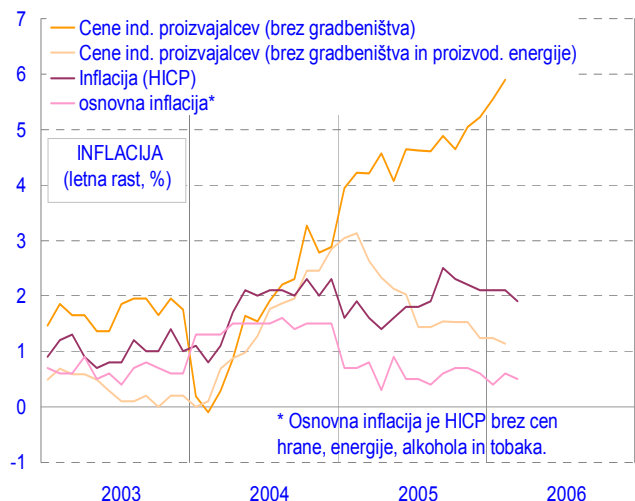
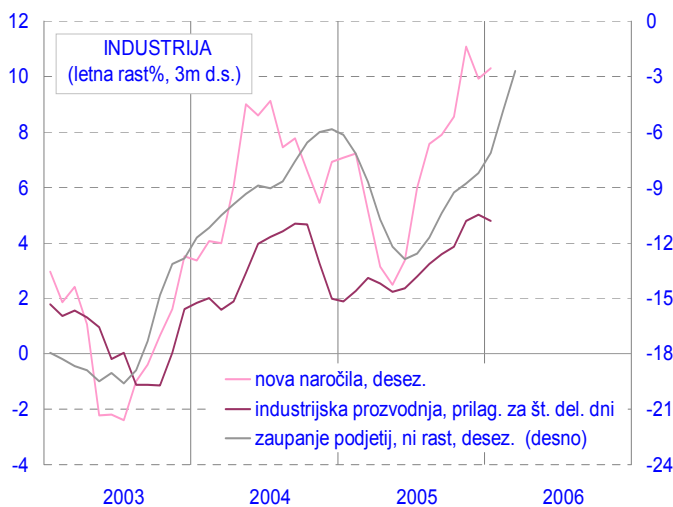
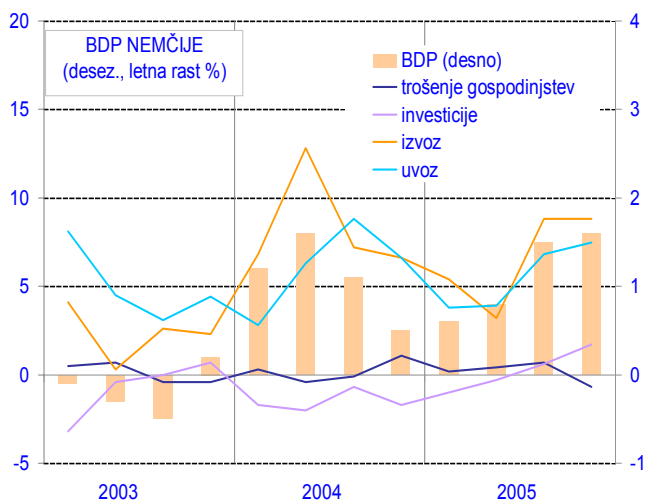
Viri: IMF WEO(april 2006), Evropska Komisija (jesen 05'), OECD, BS, UMAR, statistični uradi držav, Consensus, WIW(feb. 06')

ZDA



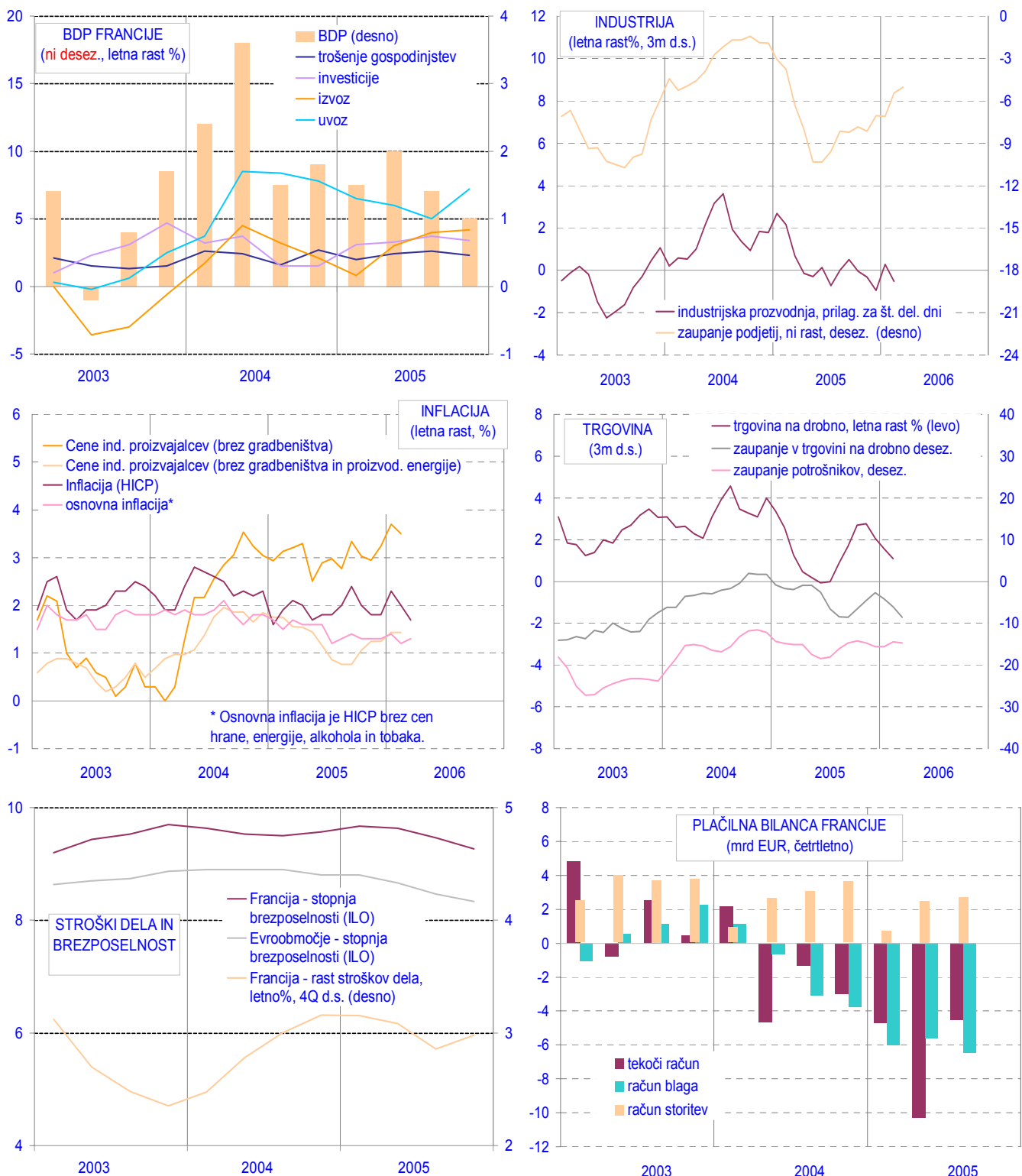
MDS za letos napoveduje **gospodarsko rast** ZDA v višini 3,4% (Consensus aprila: 3,3%). Po predvidevanjih MDS bodo ZDA ostale poglavitna gonilna sila svetovnega gospodarstva, ki naj bi letos doseglo razmeroma visoko 4,9% rast. Globalna neravnovesja - predvsem velik primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance ZDA in presežki azijskih držav ter izvoznice nafte - predstavljajo največje tveganje svetovne gospodarske rasti. Za odpravo tega neravnovesja bi bile potrebne večje spremembe deviznih tečajev - predvsem deprecijacija ameriškega dolarja do teh valut. Trenutno dogajanje v gospodarstvu ZDA kaže na to, da razmere na trgu dela v začetku letošnjega leta ostajajo vzpodbudne, kljub temu se v drugem četrtletju pričakuje umiritev povpraševanja zaradi zvišanja obrestnih mer (v prvi vrsti vpliv na manjše nakupe stanovanj) in visokih cen nafte (zaradi krčenja kupne moči prebivalstva). Zvišanje ključne **obrestne mere** Federal Reserve za 0,25 odstotne točke - na 5,0% - maja ostaja vprašljivo in odvisno od podatkov, ki bodo še prihajali. Nato naj bi se zviševanje zaključilo.

Nemčija



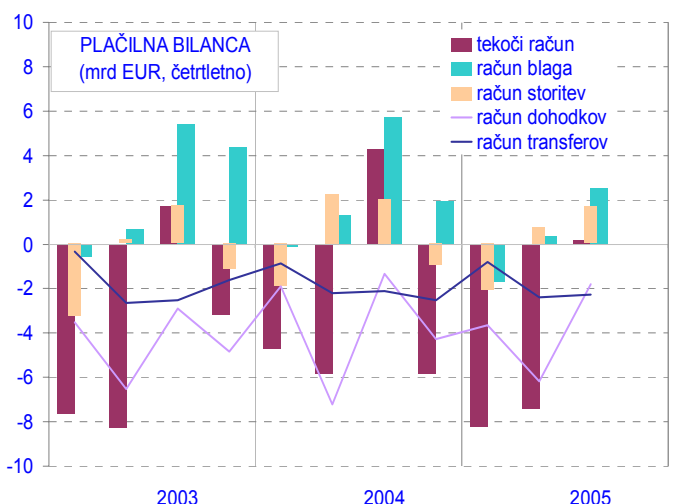
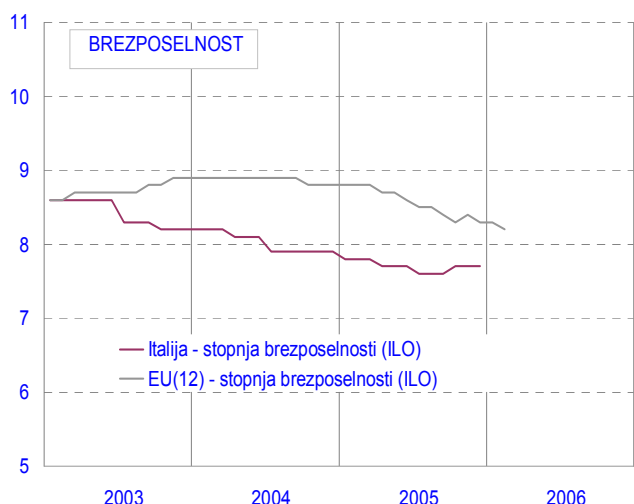
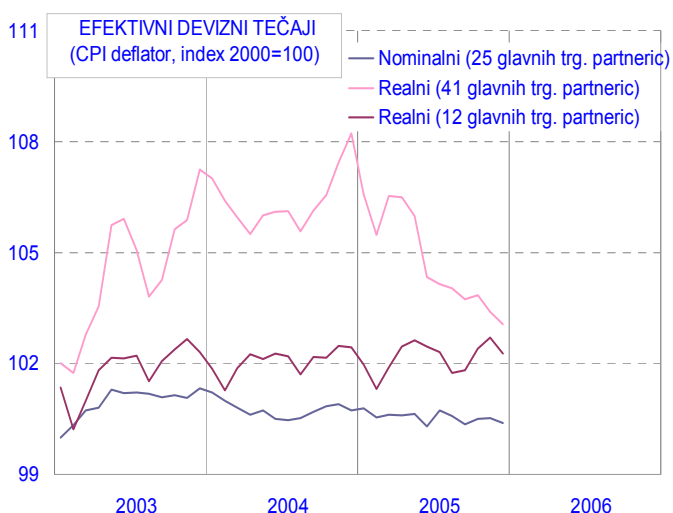
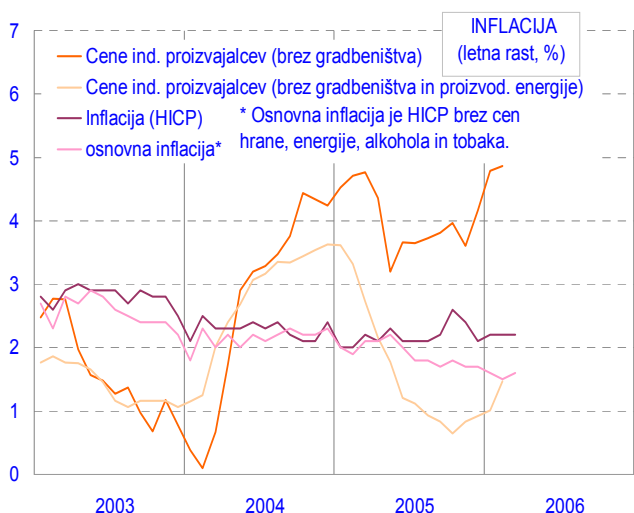
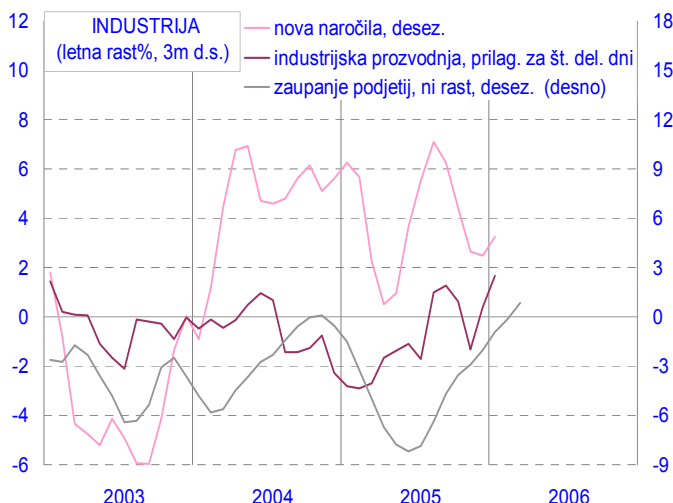
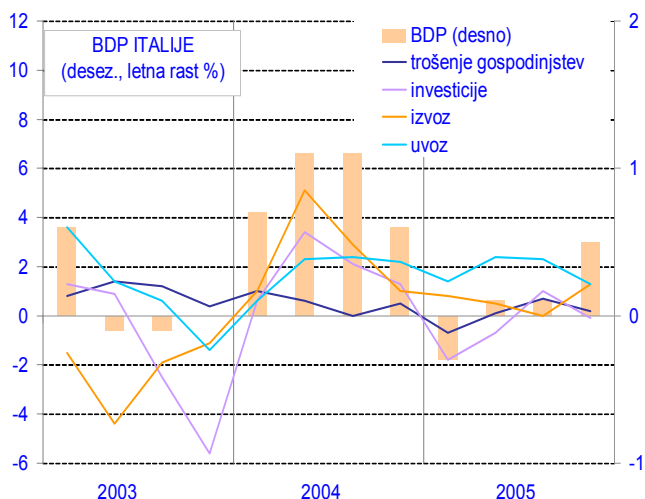
Gospodarska rast Nemčije naj bi se letos izboljšala na okoli 1,7% medletno iz 0,9% rasti lani. Pričakuje se nadaljevanje razmeroma dobre rasti industrije, ki izvira predvsem iz hitre rasti izvoza, in izboljšanje rasti trošenja gospodinjstev. Ključni pri opazovanju bodo predvsem indikatorji potrošnje, ki v začetku letošnjega leta kažejo izboljšanje rasti v trgovini na drobno in izboljšanje kazalcev zaupanja potrošnikov. Izrazitejša rast trošenja gospodinjstev se pričakuje ob koncu letošnjega leta zaradi povečanih nakup pred uvedbo višjega DDV januarja 2007. Za 1. januar 2007 je namreč predvideno zvišanje stopnje DDV iz 16% na 19%, kar bo povzročilo v prihodnjem letu zmanjšanje rasti domačega trošenja. Zato so tudi napovedi gospodarske rasti za leto 2007 razmeroma nizke in se gibljejo okoli 1,0%.

Francija



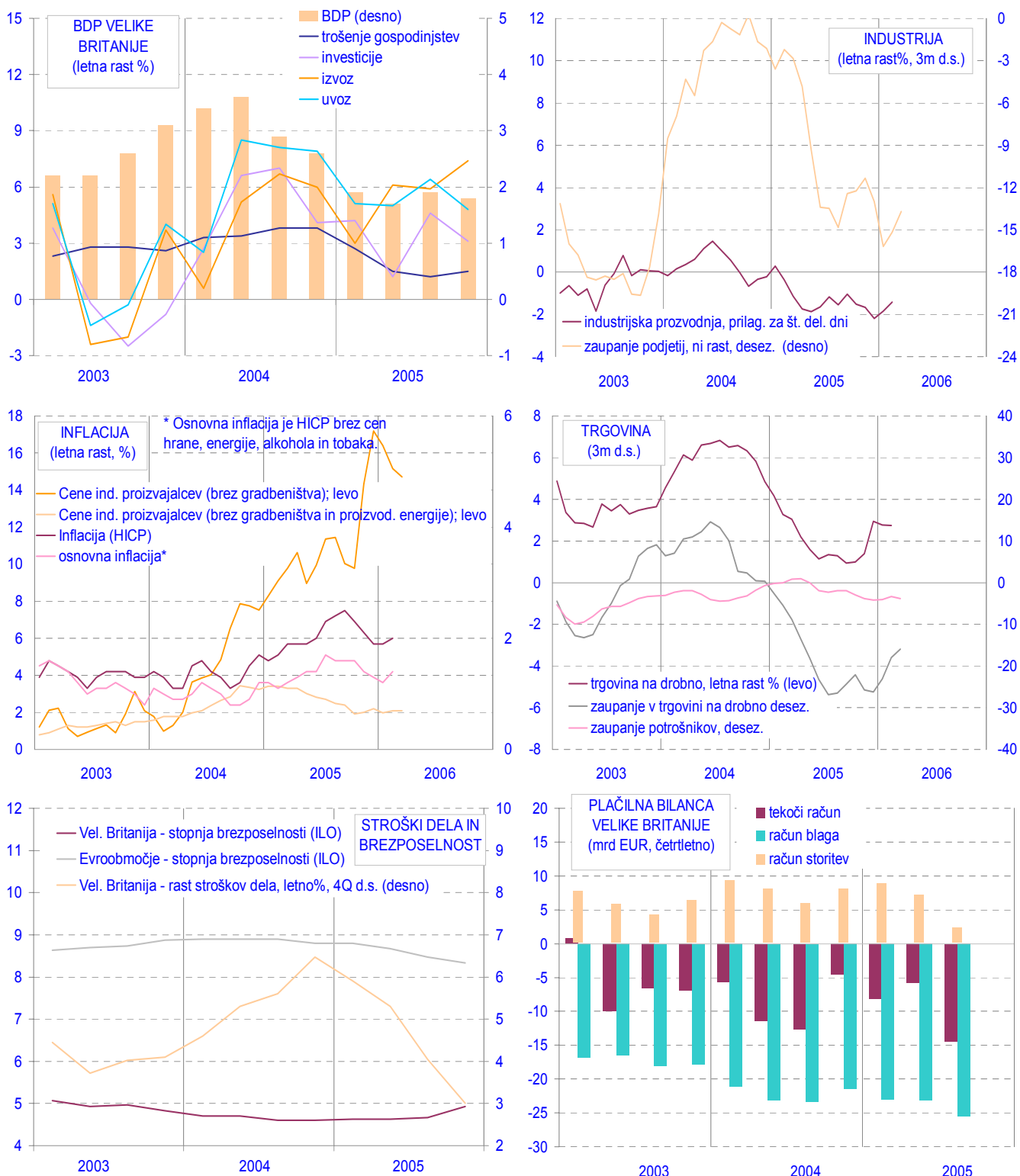
Demonstracije študentov proti novi zaposlitveni zakonodaji, ki so privedle do umika predloga zakona, so nekoliko zasenčile gospodarske novice. Sporni zakon je bil namenjen zmanjšanju rigidnosti trga dela (ki se odraža tudi v razmeroma visoki stopnji brezposelnosti v primerjavi z EU(12)) predvsem na področju zaposlovanja mladih. Z umikom zakona so se odložile potrebne reforme trga dela, ki bodo verjetno postale ponovno aktualne po predsedniških volitvah spomladi leta 2007. Napovedi **gospodarske rasti** za Francijo se za letošnje leto gibljejo okoli 1,9%, kar je bolje od 1,4% rasti lani. Pretežno krčenje industrijske proizvodnje od sredine lanskega leta dalje še vedno traja, kljub že dalj časa prisotnem izboljševanju pričakanj v podjetjih. Zadnji - februarski podatek - pretežno odraža krčenje v proizvodnji avtomobilov. Napovedi rasti trošenja gospodinjstev za letošnje leto ostajajo relativno dobre (2,2%, v primerjavi z 2,1% lani).

Italija



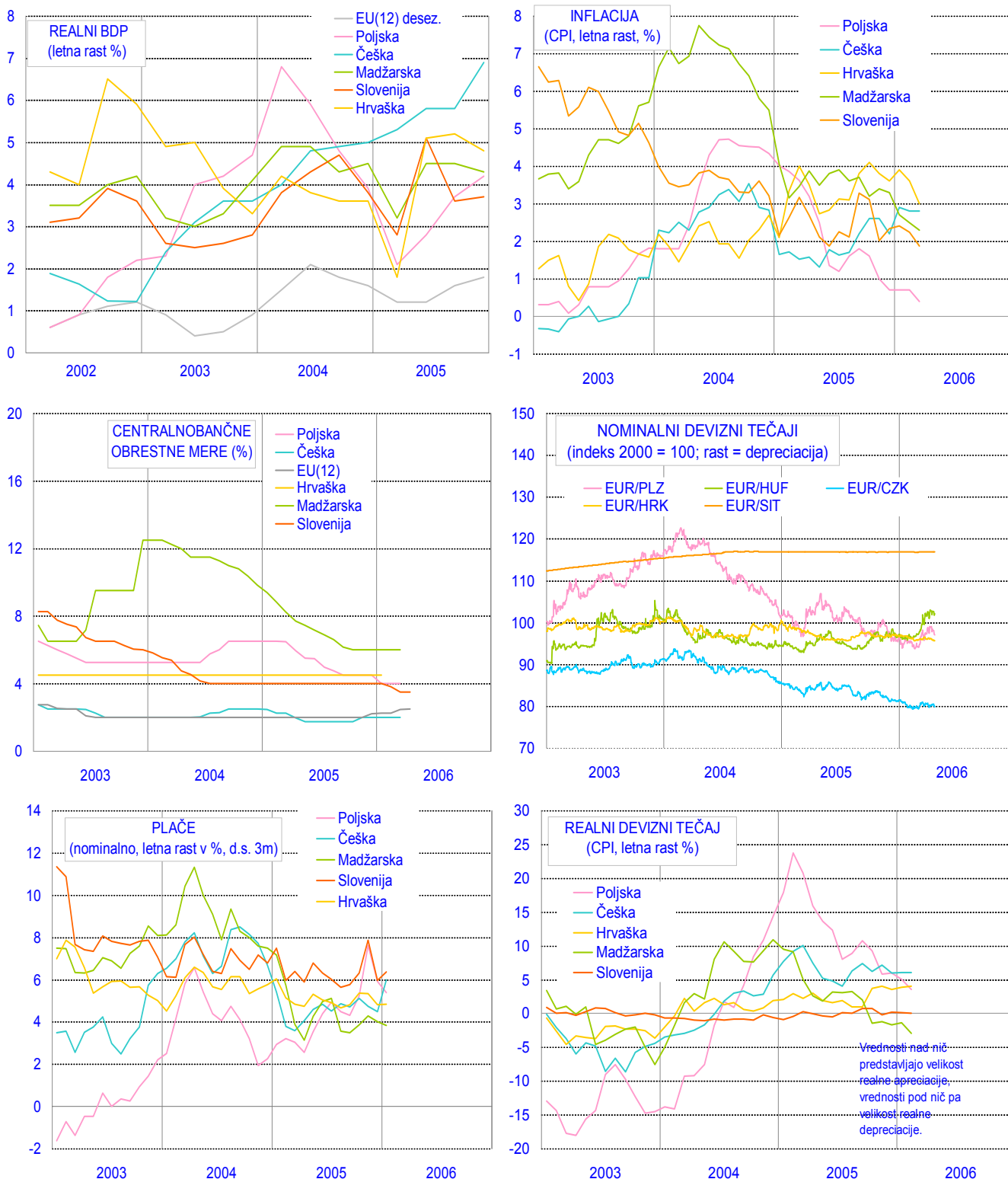
Na aprilskih parlamentarnih **volitvah** je tesno večino sedežev zgornjega in spodnjega doma parlamenta dobila opozicija pod vodstvom Romana Prodijsa. Kot kažejo napovedi, bo v začetku pet-letnega mandata novo vlado spremljalo ciklično izboljšanje **gospodarske rasti**, ki bo vsaj letos pretežno posledica izboljšanja gospodarske rasti v pomembnejših trgovinskih partnericah. Napovedi za letošnji rast se gibljejo okoli 1,2%, kar je bistveno bolje od lanske 0,1% rasti, a še vedno skoraj odstotno točko pod povprečjem evroobmočja. Razlogi za razmeroma nizko rast gospodarstva v Italiji izhajajo iz strukture industrijske proizvodnje (velik del se sooča z močno azijsko konkurenco), prevladovanja majhnih in srednje velikih podjetij in nizke rasti produktivnosti.

Velika Britanija



Napovedi **gospodarske rasti** za Veliko Britanijo se gibljejo okoli 2,2%, kar je bolje kot lani (1,8%) in na povprečju EU. Na spremembe napovedi gospodarske rasti bodo v prihodnje vplivali predvsem indikatorji trošenja gospodinjstev (zaradi potrditve, da res prihaja do izboljšanja kot kažejo podatki iz strukture BDP) in industrijske proizvodnje (pričakuje se, da se bo izboljšala zaradi izboljšane rasti izvoza in trošenja gospodinjstev). Ključna centralno-bančna **obrestna mera** je marca ostala na 4,5%. Centralna banka pričakuje postopno izboljšanje gospodarske rasti tekom letošnjega leta, tako da bi ob koncu leta dosegla 3,0% medletno. Posledično se bodo ob koncu leta tudi povečali inflacijski pritiski. Glede na to, da se večanje inflacijskih pritiskov pričakuje šele konec leta in glede na inflacijo, ki je trenutno zelo blizu (2,0%) cilja CB, se v naslednjih mesecih ne pričakuje spremembe obrestnih mer.

Nekatere nove članice EU in Hrvaška



Napoved letošnje **gospodarske rasti** MDS za centralno-evropske nekdanje tranzicijske države (Češka, Madžarska, Poljska, Slovaška in Slovenija) dosega 4,6%, kar je bolje od lanske 4,1% rasti. Večinoma se pričakuje izboljšanje rasti domačega povpraševanja ob še naprej dobri rasti izvoza. **Devizni tečaji** češke krone, poljskega zlota in madžarskega forinta nekeje od marca dalje večinoma deprecirajo do evra. Vzrok je predvsem v rasti pričakovanih donosov na drugih manj tveganih trgih (ZDA in evroobmočje, kjer se obrestne mere višajo). Bolj izraziti kot pri kroni sta deprecijaciji pri zlotu in forintu. Vzrok je v povečani politični nestabilnosti na Poljskem in Madžarskem, poleg tega ima Madžarska še nekoliko slabše rezultate gospodarstva od ostalih držav v regiji (visoka primanjkljaja proračuna in tekočega računa plačilne bilance). Pričakuje se, da se bosta politični nestabilnosti v obeh državah do konca aprila umirili, ko bodo znani rezultati volitev na Madžarskem in ko bo predvidoma formirana nova (večinska) vladna koalicija na Poljskem.

Nekatere nove članice EU in bivše jugoslovanske republike

MAKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP				Inflacija				Brezposelnost			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
EU(12)	0,7	1,8	1,4	(2,0)	2,1	2,1	2,2	(2,2)	8,7	8,8	8,7	(8,4)
NEKATERE NOVE ČLANICE EU												
Češka	3,2	4,7	6,0	(5,0)	-0,1	2,6	1,6	(2,9)	7,8	8,3	8,0	(7,8)
Madžarska	3,4	4,6	4,1	(4,5)	4,7	6,8	3,5	(2,0)	5,9	6,2	7,1	(7,0)
Poljska	3,8	5,4	3,2	(4,2)	0,7	3,6	2,2	(2,3)	19,6	19,0	17,8	(16,9)
Slovaška	4,5	5,5	6,0	(6,2)	8,4	7,5	2,8	(3,6)	17,5	18,1	16,4	(15,8)
Slovenija	2,7	4,2	3,9	(3,8)	5,6	3,6	2,5	(2,6)	6,7	6,3	6,5	(6,6)
BIVŠE JUGOSLOVANSKE REPUBLIKE												
Bosna in Hercegovina	4,0	6,0	6,5	(6,0)	0,6	0,7	2,9	(2,0)	42,0	43,9	46,0	(46,0)
Hrvaška	4,3	3,8	3,9	(3,7)	1,8	2,1	3,3	(3,0)	14,3	13,8	13,1	(13,0)
Makedonija	3,5	4,1	3,6	(4,0)	1,2	-0,4	0,6	(2,0)	36,7	37,2	37,5	(37,0)
Srbija	2,4	9,3	6,5	(4,0)	9,9	11,4	16,2	(15,0)	14,6	18,5	20,0	(22,0)
Črna Gora	2,5	3,7	4,0	(5,0)	7,8	2,4	2,5	(3,0)	22,9	27,7	28,0	(28,0)
	Tekoči račun (v % BDP)				Vladni saldo (v % BDP)							
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006				
EU(12)	0,3	0,5	-0,2	(-0,2)	-3,0	-2,8	-2,4	(-2,8)				
NEKATERE NOVE ČLANICE EU												
Češka	-6,3	-5,2	-2,9	(-2,8)	-6,6	-2,9	-2,6	(-3,7)				
Madžarska	-8,7	-8,8	-8,4	(-8,7)	-6,4	-5,4	-6,1	(-6,7)				
Poljska	-2,2	-4,2	-1,6	(-0,9)	-4,7	-3,9	-2,5	(-3,6)				
Slovaška	-0,9	-3,6	-6,7	(-6,6)	-3,7	-3,0	-2,9	(-3,0)				
Slovenija	-0,3	-2,1	-0,9	(-0,7)	-2,8	-2,3	-1,8	(-1,7)				
BIVŠE JUGOSLOVANSKE REPUBLIKE												
Bosna in Hercegovina	-24,5	-22,5	-22,0	(-20,0)	0,8	1,4				
Hrvaška	-7,3	-5,2	-7,3	(-6,0)	-6,3	-4,9	-4,5	(-4,0)				
Makedonija	-3,3	-7,7	-1,1	(-4,1)	-1,1	0,0	1,0	...				
Srbija	-9,2	-12,3	-9,1	(-10,0)	-4,2	-1,5				
Črna Gora	-7,1	-9,3	-9,1	(-9,0)	-3,0	-2,1				

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto, razen pri inflaciji za članice EU, kjer se nanašajo na mesec, za katerega je navedena medletna stopnja inflacije (harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin: HICP). Podatki za leto 2005 so predhodni.

Viri: OECD Economic Outlook (november 2005), Evropska Komisija (EC; jesen 2005), Consensus, SURS, UMAR, MF, BS, statistični uradi držav, IMF World Economic Outlook (sept. 2005), za bivše jug. rep: WIW Research Reports (februar 2006)

DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE Režim deviznega tečaja

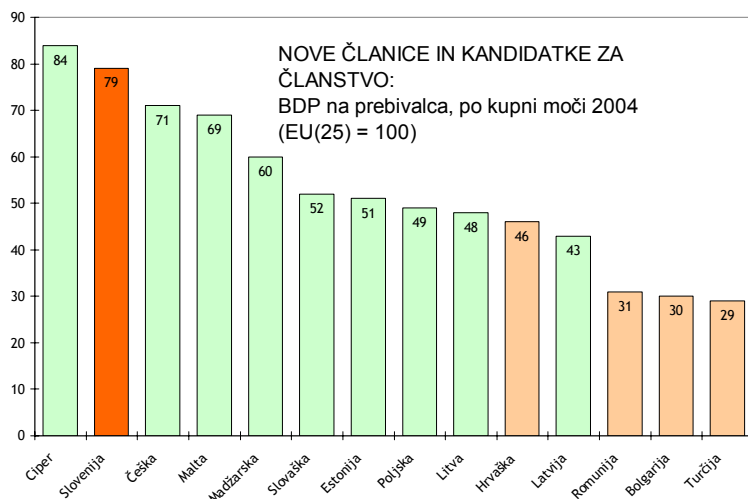
Češka	Drseč*
Madžarska	Fiksen tečaj do EUR; +/- 15%.
Poljska	Drseč
Slovaška	Sodelovanje v ERM II
Hrvaška	Uravnava drseč*
Slovenija	Sodelovanje v ERM II

Instrument centralne banke	obr. mera (zadnja sprememba)	Instrument centralne banke	obr. mera (zadnja sprememba)
Češka		Hrvaška	
2-tedenski repo**	2,00% (31.10.2005)	diskontna obrestna mera**	4,50% (23.10.2002)
Depozit čez noč	1,00% (31.10.2005)	Depozit čez noč	0,50% (01.04.2005)
Posojilo za izhod v sili	3,00% (31.10.2005)	Lombardno posojilo	7,50% (14.12.2005)
Poljska		Madžarska	
14-dnevni blag. zapis**	4,00% (01.03.2006)	2-tedenska vloga**	6,00% (20.9.2005)
Depozit čez noč	2,50% (01.03.2006)	Depozit čez noč	5,00% (20.9.2005)
Lombardno posojilo	5,50% (01.03.2006)	Zavar. posojilo čez noč	7,00% (20.9.2005)

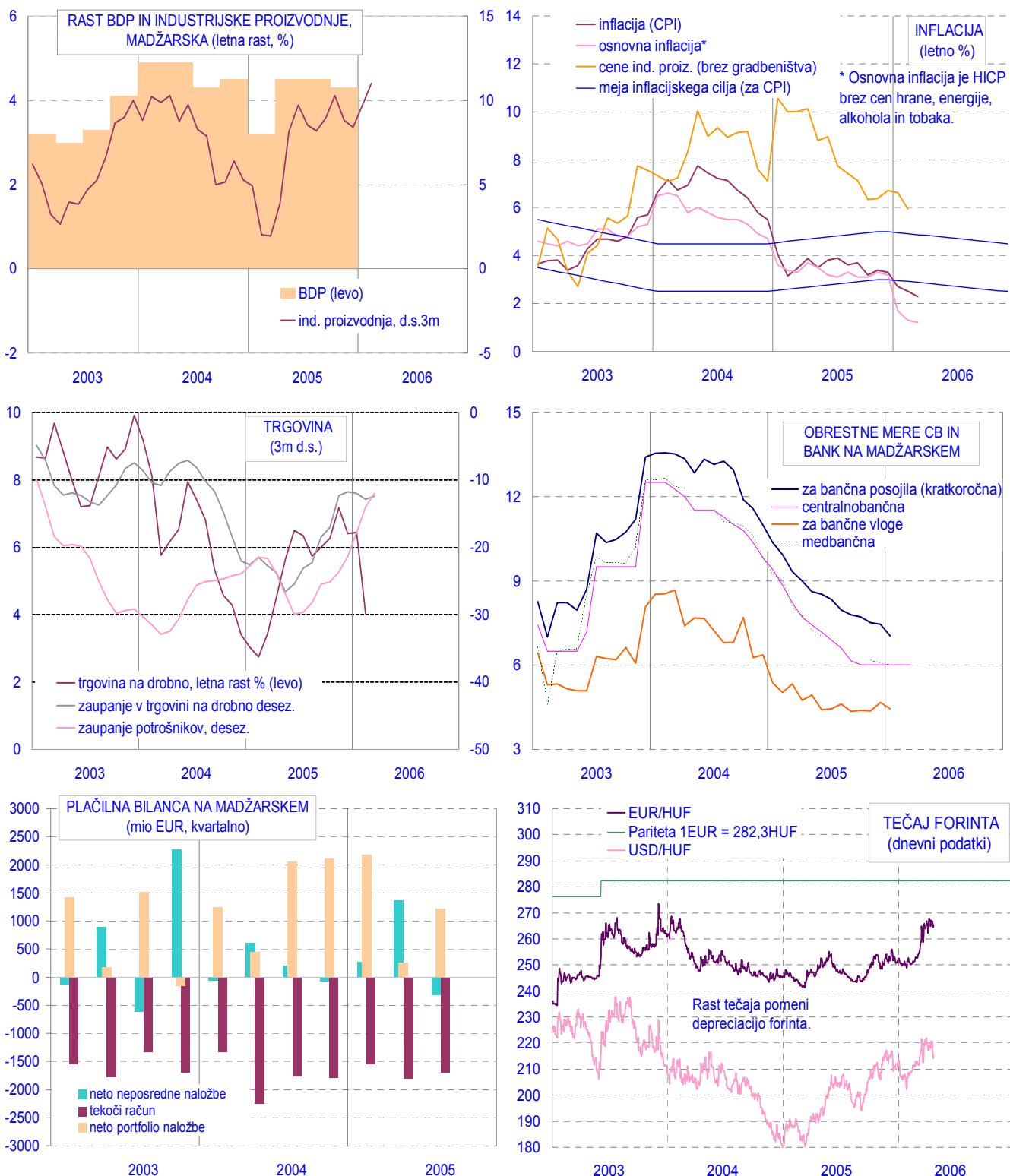
Opombi: * Neformalno je EUR referenčna valuta.

**Instrument z vodilno centralnobančno obrestno mero oz. vodilna obrestna mera pri Hrvaški.

Viri: centralne banke Češke, Madžarske, Poljske in Hrvaške

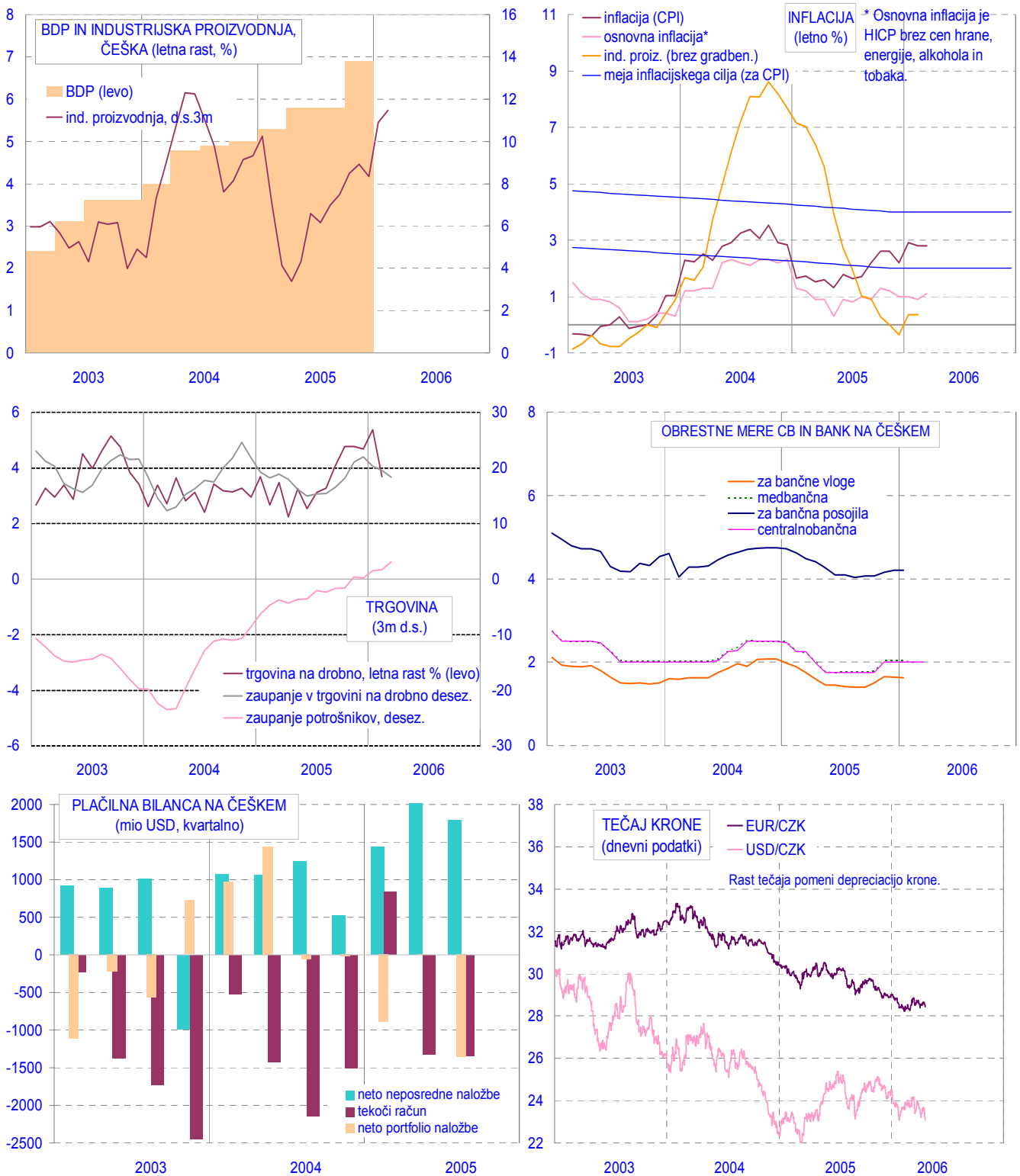


Madžarska



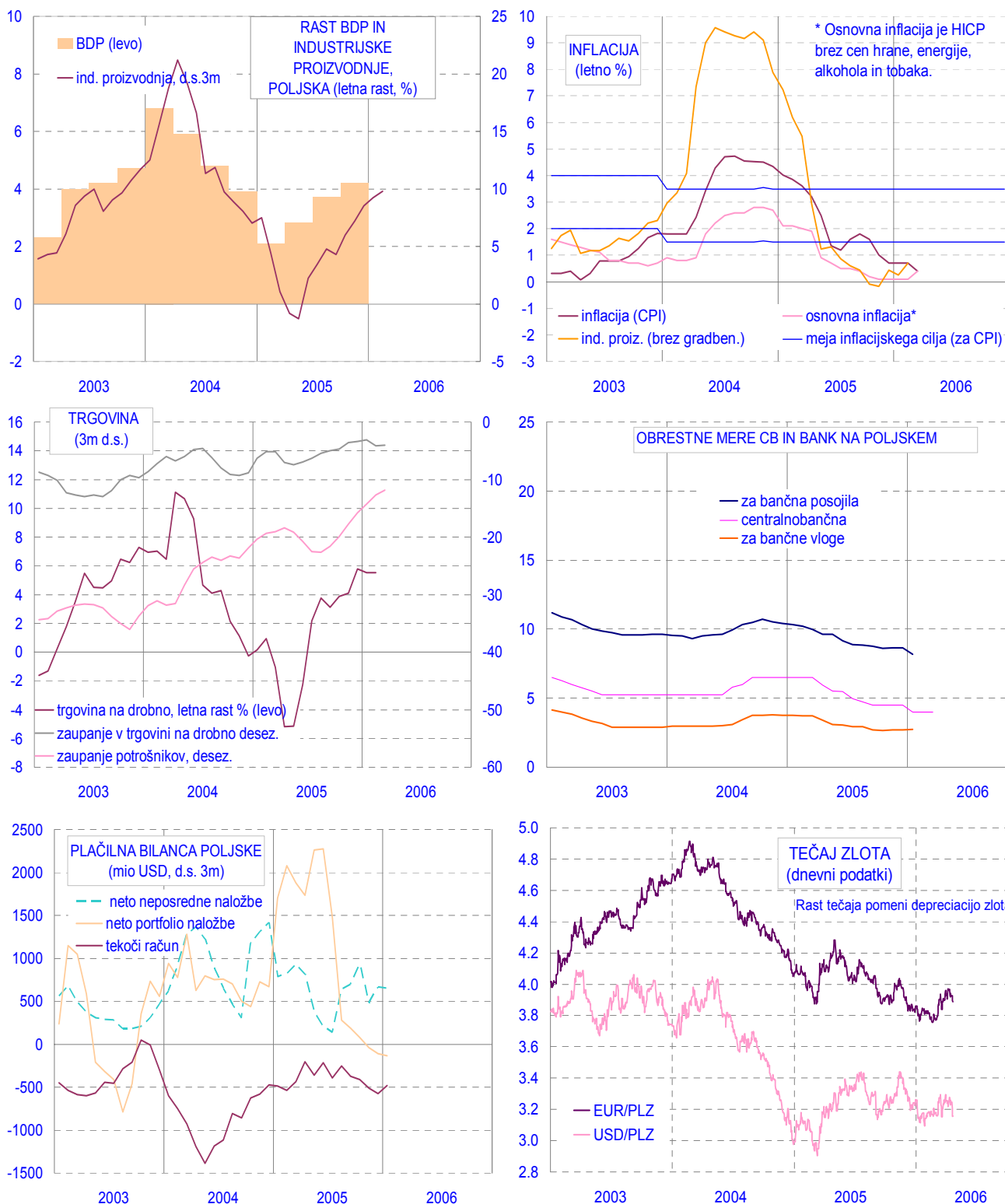
Napoved **gospodarske rasti** MDS znaša za letos 4,4%. Pričakuje se bolj uravnoteženo strukturo rasti kot lani, kar pomeni večanje prispevka domačega povpraševanja k rasti. **Inflacija** se je tudi v marcu znižala zaradi znižanja DDV iz začetka letošnjega leta. Pričakuje se nadaljevanje nižanj inflacijskih stopenj do sredine leta, nato naj bi se inflacija postopno spet višala. Kolikšna bo inflacija sredi leta (ko naj bi bila na najnižji točki) je odvisno predvsem od cen hrane in energije, predvideva pa se, da bo pod 2,0%. Cene hrane na Madžarskem od začetka leta 2005 vztrajno rastejo, cene energije pa so bile marca celo v deflaciji. Zaradi zelo nizkih reguliranih cen energije, se naslednje leto pričakuje njihovo zvišanje. Letos aprila so bile na Madžarskem parlamentarne **volitve**. Večino glasov je dobila že doslej vladajoča koalicija, kar so finančni trgi sprejeli pozitivno. Na fiskalnem področju se vsaj do lokalnih volitev (letos jeseni) še ne pričakuje večjega krčenja izdatkov - kljub visokemu primanjkljaju (marca je bilo doseženega že 51% deficita planiranega za 2006).

Češka



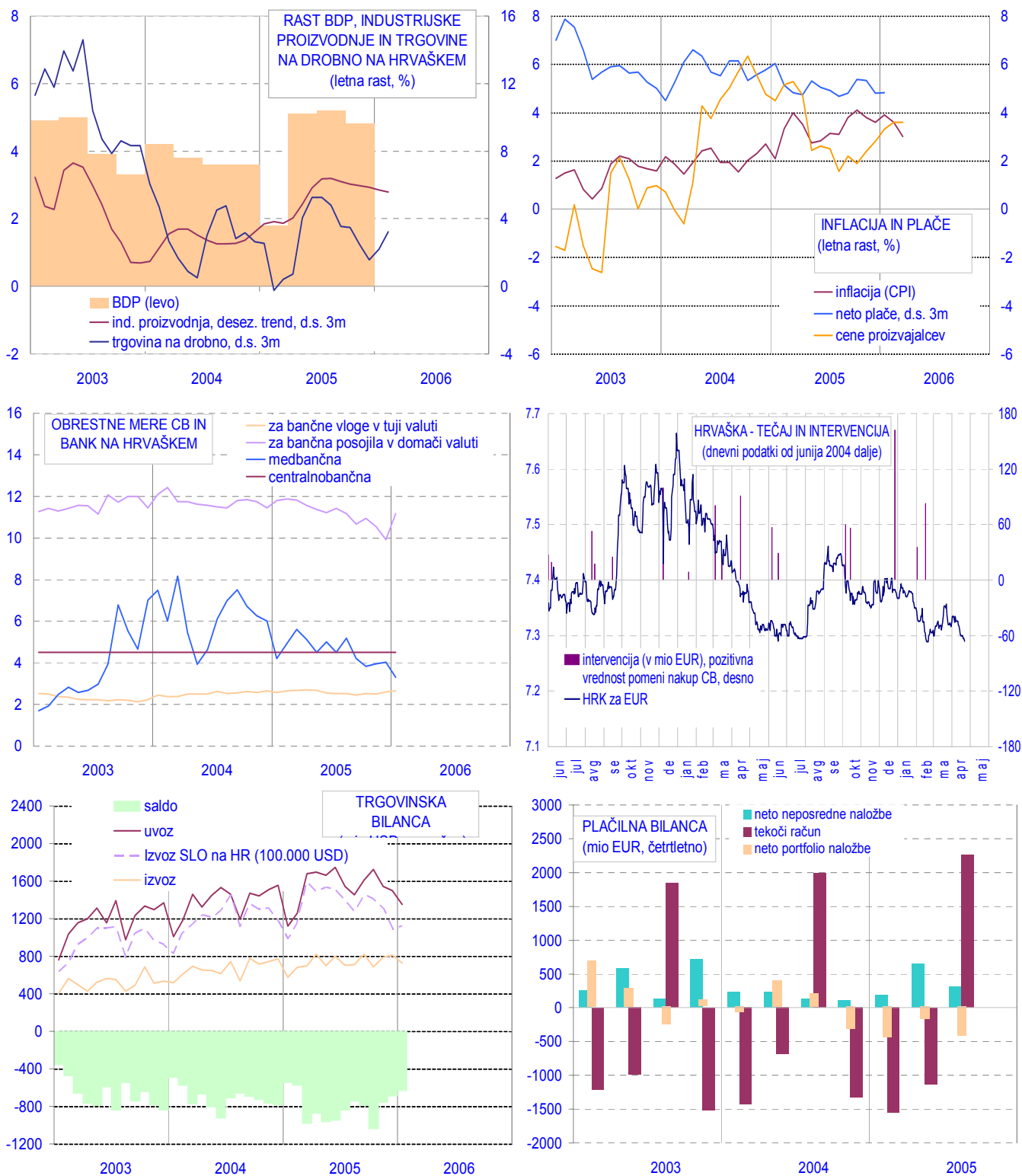
Napovedi **gospodarske rasti** MDS za letošnje leto se gibljejo okoli 5,5%. Rast se bo v primerjavi z lansko (6,0%) nekoliko umirila zaradi manjše rasti neto izvoza, ki je bila lani močno pod vplivom tujih investicij (v avtomobilске tovarne). Še vedno razmeroma dobro rast gospodarstva potrjuje visoka rast industrijske proizvodnje letos v začetku leta, kjer najhitreje raste proizvodnja transportne opreme. Kljub visoki gospodarski rasti ni **inflacijskih** pritiskov s strani domačega povpraševanja, saj osnovna inflacija ostaja razmeroma stabilna in nizka. Po prenehanju učinka zvišanja reguliranih cen iz začetka leta se predvideva znižanje inflacijskih stopenj na okoli 2,0%. Zaradi dobre gospodarske rasti so bile tudi **javne finance** v prvem letošnjem četrtletju v še enkrat večjem presežku kot v prvem četrtletju lani. Pri tem so prihodki rasli nad pričakovanji, izdatkov pa država ni krčila. Na daljši rok ostaja na področju javnih financ predvsem potreba po reformah zaradi staranja prebivalstva, velikem deležu garancij države v zadolžitvi privatnega sektorja in manjšanja privatizacijskih prihodkov.

Poljska



Izglasovanje **predčasnih parlamentarnih volitev** v začetku aprila, ki ga je sprožila vlada, ni uspelo. Zato bo manjšinska vlada verjetno primorana skleniti koalicijo s katero od parlamentarnih strank, da utrdi svojo pozicijo v parlamentu. Napovedi **gospodarske rasti** za letošnje leto se gibljejo okoli 4,5%, kar je nekoliko več od lanskoletne 4,2% rasti. Za letos se predvideva izboljšanje trošenja gospodinjstev, ki bo med drugim posledica večjih izplačil upokojevcem. Gospodarska rast bo v veliki meri odvisna od izboljšanja rasti gospodarstva Nemčije. Izrazitejša znižanje **inflacije** marca (na 0,4% medletno) je posledica poglobljanja deflacije pri cenah hrane ter nižje inflacije pri cenah bencinov. Kljub zelo nizki inflaciji finančni trgi še ne pričakujejo znižanja **obrestnih mer**. Vzrok za taka pričakovanja je predvsem deprecijacija zlota do evra. Če bo prišlo do obrata v apreciacijo zlota do evra, bo postalo znižanje obrestnih mer bolj verjetno.

Hrvaška



Kljub ukrepom centralne banke namenjenim omejevanju **zadolževanja bank v tujini**, se le-to v začetku letošnjega leta še nadaljuje. Pritoki iz tujine pa povzročajo apreciacijske pritiske na kuno ter visoko likvidnost bančnega sistema (kar je razvidno tudi iz zniževanja medbančnih obrestnih mer). Razmeroma dobra **gospodarska aktivnost** se nadaljuje tudi v prvih dveh mesecih letošnjega leta, kar potrjujejo razmeroma ugodne rasti v industriji, trgovini, gradbeništvu in turizmu. Napovedi rasti gospodarstva za letošnje leto se gibljejo nekaj nad 4,0% (MDS napoveduje 4,1% rast).

