

BANKA
SLOVENIJE

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

FEBRUAR 2005

Pripravila: mag. Darja Boršič

Gospodarska rast se je v letu 2004 okrepila, v zadnjem četrtletju leta pa je bila šibkejša tako v Evropski uniji kot v ZDA. Letna stopnja rasti ekonomske aktivnosti je v evroobmočju znašala 2,0%, v EU25 pa 2,3%. V ZDA so v letu 2004 zabeležili 4,4% gospodarsko rast. Obseg industrijske proizvodnje se je v decembru v evroobmočju povečal, stopnja rasti je znašala 1,0%. V ZDA se je januarja rast industrijske proizvodnje znižala na 3,9%. Rast cen življenjskih potrebščin je v januarju v evroobmočju v primerjavi z januarjem 2004 znašala 1,9%, v ZDA pa 3,0%. Vrednost evra je v primerjavi z ameriškim dolarjem v januarju upadla. Evropska centralna banka pušča obrestne mere še naprej nespremenjene. Ameriški Odbor za odprti trg pa je v začetku februarja dvignil ključno obrestno mero za 0,25 odstotne točke na 2,5%.

Cena nafte Brent je v januarju v povprečju znašala 44 USD za sod, kar je za 11% več kot v decembru. K povišanju cen nafte je pripomogla hladna zima na severni polobli in nadaljevanje motenj v iraškem izvozu. Svetovna ponudba nafte je v januarju upadla na 83,6 milijonov sodov nafte na dan predvsem zaradi nižje proizvodnje OPEC in Rusije. V februarju je cena nafte Brent ponovno porasla vendar za manj kot v januarju (3,5%).

Po prvih ocenah se je gospodarska rast na Madžarskem in Poljskem v letu 2004 okrepila. Podoben trend pa se pričakuje tudi za Češko, saj je bila rast industrijske proizvodnje skozi vse leto 2004 bistveno nad ravni iz leta 2003. V vseh treh opazovanih vzhodnoevropskih gospodarstvih se je rast cen življenjskih potrebščin v januarju znižala. Madžarski forint je bil v januarju še naprej relativno stabilen, češka krona je aprecirala, poljski zlot pa deprecirala. Madžarska centralna banka je znižala ključno obrestno mero za 0,75 odstotne točke na 8,25%. Na Češkem in Madžarskem pa obrestne mere ostajajo nespremenjene.

EVROPSKA UNIJA

Gospodarska rast se je v Evropski uniji v letu 2004 okrepila, v zadnjem četrtletju leta 2004 pa je bila šibkejša. V zadnjem četrtletju lanskega leta je bila gospodarska rast nižja kot v tretjem četrtletju. V evroobmočju je znašala 1,6%, v EU25 pa 1,8%, kar je za 0,2 oziroma 0,3 odstotne točke manj kot v prejšnjem četrtletju. V primerjavi z letom 2003 pa je gospodarska rast v evroobmočju dosegla 2,0%, kar je za 1,5 odstotne točke več kot leto poprej. V EU25 je gospodarska rast v letu 2004 znašala 2,3% in je bila višja v primerjavi z letom 2003 za 1,4 odstotne točke.

Tudi rast industrijske proizvodnje na medletni ravni se je okrepila. V evroobmočju je industrijska proizvodnja na medletni ravni porasla na 1,0% v decembru, kar je za 0,7 odstotne točke več kot v novembru. V evroobmočju je decembra najhitreje rasla proizvodnja energetskega sektorja (3,2%), sledi proizvodnja vmesnih (2,3%) in proizvodnja potrošnih dobrin (1,8%). Zmanjšala pa se je proizvodnja trajnih potrošnih dobrin (-3,8%) in investicijskih dobrin (-0,7%). Najvišjo rast industrijske proizvodnje so zabeležili na Finskem (11,9%), v Litvi (10,7%), Luksemburgu (7,7%) in Estoniji (5,0%). Obseg industrijske proizvodnje pa se je znižal v Italiji (-3,1%), Portugalskem (-2,7%), Švedskem (-2,6%) in na Madžarskem (-1,8%).

Rast cen življenjskih potrebščin se je v januarju upočasnila. Medletna inflacija v evroobmočju se je znižala na 1,9%, kar je za 0,5 odstotne točke manj kot v decembru. V EU25 pa je znašala 2,0%, v primerjavi z 2,4% v decembru. V evroobmočju so najbolj porasle cene alkohola in tobaka (7,5%) ter opreme za gospodinjstva (3,7%), pocenile pa so se komunikacijske storitve (-2,4%) in hrana (-0,1%). Najvišje medletne stopnje rasti cen življenjskih potrebščin so zabeležili v Latviji (6,7%), Estoniji (4,2%), Grčiji (4,2%), najnižje pa na Finskem (-0,2%), Švedskem (0,5%) in na Danskem (0,8%).

Kot je bilo pričakovano Evropska centralna banka pušča obrestne mere nespremenjene. ECB postaja zaskrbljena zaradi inflacijskih pritiskov iz naslova presežne likvidnosti in cen

na trgu nepremičnin. Zato naj bi bila ogrožena stabilnost cen na srednji rok. Tržni analitiki pričakujejo, da bo Evropska centralna banka ukrepala, ko bo gospodarsko okrevanje s povečanim domačim trošenjem postalo vzdržno. Analitiki JP Morgana še naprej pričakujejo, da bo ECB zvišala obrestne mere za 0,25 odstotne točke v juniju letošnjega leta.

Vrednost evra je v primerjavi z ameriškim dolarjem v januarju in februarju nekoliko upadla. Razmerje EUR/USD je bilo v januarju namreč v povprečju enako 1,32, kar je za 1,5% manj kot v decembru. V februarju je vrednost evra še naprej padala. V povprečju je bil ameriški dolar vreden 1,30 evra, kar je za 1,2% manj kot v januarju. H krepitvi dolarja so pripomogli dobri ekonomski podatki na trgu dela in povečano zaupanje potrošnikov.

Po prvi oceni za leto 2004 se je trgovinski presežek evroobmočja povečal, v decembru pa se je nekoliko znižal. Leta 2004 je znašal trgovinski presežek evroobmočja 74,4 mrd EUR, kar je za 4,7 mrd EUR več kot v letu 2003. V EU25 pa se je trgovinski primanjkljaj s tretjimi državami povečal na 60,9 mrd EUR, v primerjavi z 57,8 mrd EUR v letu 2003. Po prvih ocenah za december se je trgovinski primanjkljaj evroobmočja zmanjšal v primerjavi z decembrom 2003 za 0,7 mrd EUR in je znašal 5,7 mrd EUR. V EU25 pa se je primanjkljaj nekoliko znižal. Znašal je 1,2 mrd EUR v primerjavi z 1,9 mrd EUR v decembru 2003. Tako k izvozu kot k uvozu iz tretjih držav so med članicami EU25 v decembru in novembru največ prispevale Nemčija, Francija, Velika Britanija, Italija in Nizozemska.

ZDA

Gospodarska rast je bila v zadnjem četrletju leta 2004 šibkejša, v letu 2004 pa se je okrepila. V zadnjem četrletju lanskega leta je bila gospodarska rast nižja za 0,3 odstotne točke glede na tretje četrletje in je dosegla 3,7%. V letu 2004 se je gospodarska rast okrepila. Porasla je za 1,4 odstotne točke in je dosegla 4,4%. Napoved gospodarske rasti ZDA za prvo četrletje letošnjega leta znaša 4,0%. Gospodarska rast tako ostaja na ravni 4% kljub visokim cenam energije, koncu davčnih olajšav za nabavo poslovne opreme in restriktivni monetarni politiki.

Rast industrijske proizvodnje na medletni ravni je bila počasnejša. V ZDA je medletna rast industrijske proizvodnje v januarju znašala 3,9%, kar je za 0,5 odstotne točke manj kot v decembru. V januarju se je medletno najbolj povečal obseg proizvodnje končnih dobrin (4,3%), neindustrijskih zalog (3,9%) in materiala (3,5%). Proizvodnja v predelovalnih dejavnostih se je povečala za 5,2%, kar je za 0,1 odstotno točko več kot v decembru. Zmanjšal pa se je obseg proizvodnje v rudarstvu (-1,7%) in oskrbi z elektriko, plinom in vodo (-3,0%).

Rast cen življenjskih potrebščin se je v januarju upočasnila. V ZDA je bila inflacija v primerjavi s prejšnjim mesecem nižja za 0,3 odstotne točke in je znašala 3,0%. Najbolj so porasle cene energije (10,6%) in transportnih storitev (4,5%), najpočasneje so rasle cene storitev za rekreacijo (0,9%) ter obleke in obutve (0,3%). Osnovna inflacija pa se je nekoliko okrepila. V primerjavi z decembrom je znašala 2,3% medletno, kar je za 0,1 odstotno točko več kot prejšnji mesec in največ od avgusta 2002. Medmesečno je osnovna inflacija že četrti mesec zapored znašala 0,2%.

Kot je bilo pričakovano je Odbor za odprti trg v začetku februarja povišal obrestno mero. Ključna obrestna mera tako od 2. februarja znaša 2,50%. FED meni, da je obrestna mera, kljub povišanju v višini 1,5 odstotne točke od junija 2004, relativno nizka. Zato tržni analitiki v sredini marca pričakujejo ponoven dvig obrestnih mer za 0,25 odstotne točke.

Trgovinski primanjkljaj se je v decembru nekoliko znižal. Znašal je 56,4 mrđ USD v primerjavi z navzdol popravljenimi 59,3 mrđ USD v novembru 2004. Kljub temu trgovinski primanjkljaj ostaja rekordno visok. V zadnjem četrletju 2004 se je tako trgovinski primanjkljaj povečal v povprečju za 10% mesečno in dosegel 57,3 mrđ USD. Obseg izvoza se je zmanjšal, uvoza povečal, uvozne cene nafte pa močno narasle. Glede na anketo o poslovnih tendencah v predelovalnih dejavnostih so v zadnjih nekaj mesecih povečana izvozna naročila. Zaradi česar naj bi se izvoz v prvem četrletju letošnjega leta povečal za več kot 8,5% na letni ravni.

NAFTA

Cena nafte je v januarju ponovno močno porasla, v februarju pa je rasla nekoliko počasneje. Cena nafte Brent je v januarju v povprečju znašala 44 USD za sod, kar je za 11% več od povprečja v decembru. V februarju je v primerjavi z januarjem porasla za 3,5% in je v povprečju znašala 45,6 USD za sod. Konec februarja pa je znova presegla 50 USD za sod. K povišanju cen je pripomogla hladna zima v ZDA, Evropi in Aziji. Mednarodna agencija za energijo je nekoliko popravila ocene svetovnega povpraševanja po nafti za leto 2004 navzgor za 2,68 milijonov sodov na dan, za leto 2005 pa znašajo 1,52 milijonov sodov na dan. Svetovna ponudba nafte je v januarju upadla na 83,6 milijonov sodov na dan predvsem zaradi nižje proizvodnje OPEC. Tudi proizvodnja izven OPEC je bila nižja, saj se je ruska proizvodnja nafte znižala že četrti mesec zapored. V Iraku še naprej prihaja do motenj v izvozu nafte. Pričakovano povpraševanje po nafti OPEC je v prvem četrletju letošnjega leta višje od trenutne proizvodnje članic. V povprečju naj bi se proizvodnja OPEC v letu 2005 povečala za 1 milijon sodov dnevno v primerjavi s povprečjem leta 2004.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP				IMF	Inflacija				Brezposelnost			
	2001	2002	2003	2004		2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004
EU(12)	1,7	0,9	0,5	(2,2)		2,3	2,1	2,1	1,9 (1)	8,0	8,4	8,8	(9,0)
Avstrija	0,8	1,4	0,7	(1,6)		1,7	1,3	2,0	2,4 (1)	4,8	5,5	5,7	(4,4)
Italija	1,7	0,4	0,4	(1,4)		2,6	2,8	2,3	2,0 (1)	9,6	9,1	8,8	(8,3)
Francija	2,1	1,1	0,5	(2,6)		1,9	2,2	2,3	1,6 (1)	8,7	9,0	9,7	(9,4)
Nemčija	1,0	0,2	-0,1	(2,0)		1,3	1,0	1,8	1,6 (1)	7,4	8,1	8,7	(9,7)
Grčija	4,0	3,9	4,2	(3,9)		3,9	3,4	3,0	4,2 (1)	10,5	10,2	9,5	(8,9)
Spanija	2,8	2,0	2,4	(2,6)		3,6	3,1	3,1	3,1 (1)	10,5	11,4	11,3	(11,1)
Irska	6,2	6,9	1,4	(4,7)		4,7	4,0	2,3	2,1(1)	3,9	4,4	4,7	(4,4)
Portugalska	1,8	0,5	-1,3	(1,4)		3,7	3,3	2,5	2,0 (1)	4,1	5,1	6,4	(7,1)
Japonska	0,4	-0,3	2,7	(4,4)		-0,9	-0,3	0,0	-0,1 (í)	5,0	5,4	5,3	(4,7)
ZDA	0,5	2,2	3,1	(4,3)		1,6	2,3	2,7	3,0 (í)	4,8	5,8	6,0	(5,5)
Rusija	5,0	4,7	7,3	(7,3)		15,1	12,0	11,7	12,6 (1)	9,0	8,0	8,4	(8,1)
Hrvaška	3,8	5,2	4,3	(3,7)		1,8	2,2	2,1	2,0 (1)	15,8	14,8	14,0	(13,5)
Slovenija	2,8	2,9	2,3	(3,9)		7,5	5,6	3,6	2,3 (1)	6,4	6,4	6,7	(6,6)
	Tekoči račun (v % BDP)					Vladni saldo (v % BDP)							
	2001	2002	2003	2004		2001	2002	2003	2004				
EU(12)	0,2	0,9	0,4	(0,8)		-1,7	-2,3	-2,8	(-2,9)				
Avstrija	-1,9	0,4	-0,6	(-1,0)		0,1	-0,4	-1,4	(-1,2)				
Italija	-0,1	-0,8	-1,5	(-1,1)		-2,6	-2,3	-2,4	(-2,9)				
Francija	1,6	1,9	1,0	(-0,6)		-1,4	-3,2	-4,1	(-3,4)				
Nemčija	0,2	2,2	2,2	(4,4)		-2,8	-3,7	-3,8	(-3,9)				
Grčija	-8,1	-7,6	-6,5	(-6,0)		-1,4	-1,2	-3,2	(-3,4)				
Spanija	-2,8	-2,4	-3,0	(-3,4)		-0,3	0,1	0,3	(-0,7)				
Irska	-0,7	-0,7	-2,0	(-1,6)		1,1	-0,2	0,2	(-0,3)				
Portugalska	-9,5	-6,7	-5,1	(-6,1)		-4,4	-2,7	-2,8	(-4,1)				
Japonska	2,1	2,8	3,1	(3,4)		-6,1	-7,9	-8,2	(-6,9)				
ZDA	-3,9	-4,6	-4,9	(-5,4)		-0,7	-4,0	-4,6	(-4,9)				
Rusija	11,3	8,9	8,3	(9,9)		3,0	1,0	1,4	(1,6)				
Hrvaška	-3,8	-7,1	-7,2	(-5,8)		-4,7	-4,6	-5,5	(-4,5)				
Slovenija	0,2	1,5	0,1	(-0,6)		-2,7	-1,9	-1,8	(-1,9)				

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 (september 2004), Evropska Komisija (spomladanska napoved), SURS, BS, MF, UMAR, statistični uradi

OBRETNOSTNE MERE v %	2003	2004	jan.05	feb.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	2,28	2,50
(3mes., T-bill)				
Hrvaška	2,7 (02)	3,3 (03)	5,2 (9)	5,2 (10)
Češka (Pribor)	2,3	2,4	2,5	2,3
Madžarska	8,5	11,0	8,6	7,4
Slovaška (Bribor)	6,2	4,7	3,7	2,9
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	2001	2002	2003	2005
Letne st. rasti v %				
Inflacija (CPI)				
EU (12)	2,6	2,2	2,1	1,9 (1)
ZDA	2,8	1,6	2,3	3,0 (1)
Cene proizvajalcev				
EU (12)	1,2	0,2	1,6	3,9 (1)
ZDA (ind. blago)	0,7	-2,3	5,1	7,5 (1)
Dolarske cene surovin:				
Skupaj	-6,5	5,0	11,4	-2,8 (1)
- industrijske	-10,1	1,2	14,9	4,1 (1)
- prehranske	-3,7	7,8	9,2	-8,3 (1)
Nafta (Brent, USD/sod.)	24,5	25,0	28,8	44,0 (1)

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

Viri: IFS CD-ROM, Reuters, Bilten ECB, The Economist.

KAZALCI TUJE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI						
St. rasti v %	2002	2003	2004	2005	2004	2005
BDP						
			IMF		Consensus	
Svet	3,0	3,9	5,0	4,3
EU (12)	0,8	0,5	2,2	2,2	2,0	1,7
Avstrija	1,4	0,7	1,6	2,4	1,8	2,2
Italija	0,4	0,3	1,4	1,9	1,3	1,4
Nemčija	0,1	-0,1	2,0	1,8	1,7	1,2
Japonska	-0,3	2,5	4,4	2,5	2,9	1,1
ZDA	1,9	3,0	4,3	3,5	4,4	3,5
Rusija	4,7	7,3	7,3	6,6	6,7	5,5
Tuje uvozno povpraševanje (OECD)						
Avstrija	1,2	1,0	3,8	7,4		
Italija	1,5	1,6	5,5	5,8		
Nemčija	-1,6	2,9	4,4	7,1		
Francija	0,8	1,2	5,0	7,2		
ZDA	3,7	3,6	7,3	7,1		
Košarica 1)	0,1	1,5	5,1	7,6		
Kazalec zaupanja v pred. dejavnostih (desez.) 2)						
	2002	2003	sept04	okt04	nov04	dec04
EU (15)	-11,7	-11,3	-3,0	-2,0	-3,0	-4,0
Italija	-3,7	-3,8	0,0	0,0	-1,0	-2,0
Nemčija	-19,4	-16,9	-7,0	-6,0	-6,0	-6,0
Češka	-0,5	2,8	10,0	12,0	12,0	11,0
Madžarska	-6,8	-6,4	-2,0	-5,0	-11,0	-5,0
Slovenija	-3,8	-4,5	8,0	6,0	-3,0	-7,0

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 - september 2004.

	Ceška	Hrvaška	Madžarska	Poljska	Slovenija
Preb. (mio, 02')	10,3	4,7	10,0	38,7	2,0
GDP p.c. (02')	6.777	5.099	6.616	4.886	11.008
Moody's	A1	Baa3	A1	A2	Aa3
Stand.&Poor's	A -	BBB	A -	BBB +	AA-
Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):					
	januar - oktober 2004			Saldo v letu 2003	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.-okt.	jan.-dec.
EU (15)	7.471	9.622	-2.150	-1.250	-1.868
Avstrija	852	1.372	-520	-166	-257
Italija	1.428	2.249	-821	-593	-862
Francija	650	1.120	-470	-507	-668
Nemčija	2.499	2.399	100	256	277
Japonska	14	125	-111	-132	-185
ZDA	368	235	133	88	130
Hrvaška	1.068	431	637	491	637
Rusija	375	301	74	19	42
Ceška	213	285	-72	-92	-117
Madžarska	222	397	-175	-108	-146
Poljska	302	177	125	99	137
Slovaška	159	158	0	-3	-1

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

MADŽARSKA

Po prvi oceni je gospodarska rast v zadnjem četrletju lanskega leta ostala nespremenjena.

V primerjavi z zadnjim četrletjem leta 2003 je znašala 3,7%, kar je enako kot v prejšnjem četrletju. Letna gospodarska rast je v letu 2004 znašala 4,0%, kar je za 1 odstotno točko več kot v letu 2003. Dodana vrednost je bila v zadnjem četrletju leta 2004 v primerjavi z enakim obdobjem leta 2003 višja za 2,2% v storitvenih dejavnostih in za 9,2% višja v ostalih dejavnostih. Rast slednje je visoka predvsem zaradi povečanega kmetijskega outputa.

V decembru je bila rast industrijske proizvodnje presenetljivo nizka.

V primerjavi z decembrom 2003 je znašala 3,5%, popravljena za število delovnih dni pa je upadla za 1,4%. Ostali makroekonomski podatki kot so vodilni indikatorji niso nakazovali tako visokega upada rasti industrijske proizvodnje v decembru. Po teh podatkih bi bilo sklepati celo obratno. Upad rasti industrijske proizvodnje Madžarski statistični urad pojasnjuje z zmanjšanjem proizvodnje v nekaterih velikih izvoznih podjetjih. Tržni analitiki pričakujejo, da je bil ta upad kratkotrajnega značaja in da se bo rast industrijske proizvodnje v letošnjem letu vrnila na prejšnje visoke ravni.

Zniževanje stopnje rasti cen življenjskih potrebščin se nadaljuje.

Medletna inflacija je januarja znašala 4,1%, kar je za 1,4 odstotne točke manj kot v decembru. Nekoliko manj, za 1,2 odstotne točke, se je znižala tudi osnovna inflacija na 3,8%. Medmesečno so cene življenjskih potrebščin porasle manj kot je bilo pričakovano. V primerjavi z decembrom 2004 je inflacija znašala 0,7%. K nižji inflaciji od pričakovane (1,2% medmesečno) so pripomogle predvsem cene hrane, ki so se povečale le za 0,4% v primerjavi z decembrom 2004. K rasti cen življenjskih potrebščin so najbolj vplivali cene transportnih storitev (cestne in železniške) ter cene komunalnih storitev.

Madžarska centralna banka je v februarju ponovno znižala obrestne mere. Tokratno znižanje je znašalo 0,75 odstotne točke. Ključna obrestna mera (2-tedenska vloga) od

22. februarja znaša 8,25%, obrestna mera za depozit čez noč 7,25% in za zavarovanje posojila čez noč 9,25%. K ponovnem znižanju obrestnih mer sta pripomogla predvsem nižja inflacija in močan forint. Madžarska centralna banka je bistveno spremenila tudi svoje napovedi za letošnjo inflacijo. Prve ocene v višini 4,4% so bile znižane na 3,6%. Tržni analitiki pričakujejo postopno zniževanje obrestnih mer po 0,25 odstotnih točk. Do konca leta naj bi se po tržnih pričakovanjih ključna obrestna mera znižala na 7,25%.

Madžarski forint je bil tudi v januarju relativno stabilen.

Forint ostaja stabilen kljub relativno visokem proračunskemu primanjkljaju. Tečaj EUR/HUF niha v ozkem intervalu +/-1% in nanj ne vplivajo presenetljivi makroekonomski podatki. Obrestni diferencial, ki je kljub visokim znižanjem obrestnih mer še vedno zanimiv za investitorje, ostaja ključnega pomena za stabilnost forinta. Tržni analitiki pričakujejo, da bo forint v prvi polovici letošnjega leta ostal stabilen. Visok obrestni diferencial in izboljšana trgovinska bilanca naj bi ohranila devizni tečaj forinta blizu 245 HUF za EUR.

Trgovinski primanjkljaj je bil po prvih ocenah v decembru bistveno nižji od pričakovanj.

Nizka rast industrijske proizvodnje ni posebej vplivala na trgovinski saldo. Rast izvoza je bila sicer nižja kot v novembru, a za 4% višja kot rast uvoza. Madžarski statistični urad je objavil popravljene trgovinske podatke za leto 2004. Zaradi spremenjene metodologije po vstopu Madžarske v EU je bil prvotno prikazan trgovinski primanjkljaj višji od dejanskega. K temu naj bi pripomoglo dvojno štetje uvoza iz naslova uvoza za nadaljno predelavo. Zato je bil trgovinski deficit za obdobje od maja 2004 do novembra 2004 znižan za 37% in je znašal 4,8% BDP, kar je za 0,6 odstotne točke manj kot je bilo sprva objavljeno. Revidirani podatki kažejo, da je bila rast uvoza višja od rasti izvoza le v marcu, aprilu in septembru. Pri tem je potrebno upoštevati, da se je uvoz še posebej povečal tik pred vstopom v EU zaradi kopičenja zalog iz tretjih držav.

Rast industrijske proizvodnje se je v decembru upočasnila. Medletno je znašala 8,3%, kar je za 1,6 odstotne točke manj kot prejšnji mesec. Na letni ravni se je obseg industrijske proizvodnje v letu 2004 povečal za 9,9%, kar je najvišja rast v zadnjih treh letih. K rasti proizvodnje so pripomogli avtomobilska industrija, proizvodnja električne opreme in metalurška industrija. Output se je v letu 2004 povečal v skoraj vseh sektorjih. Izjemi sta le proizvodnji tekstilnih in usnjenih izdelkov, kjer beležijo upad proizvodnje že nekaj let zapored predvsem zaradi konkurence iz Azije. K višji industrijski proizvodnji v letu 2004 je pripomoglo predvsem povečano povpraševanje Evropske unije.

Stopnja rasti cen življenjskih potrebščin se še naprej znižuje, v januarju je bila nižja od pričakovanj. Medletna inflacija je znašala 1,7%, kar je za 1,1 odstotne točke manj kot v decembru. Januarska inflacija je bila tako nižja od pričakovanj in tudi nižja od cilja češke centralne banke (od 2,0% do 4,2%). K nizki stopnji inflacije so prispevale predvsem cene hrane ter sezonske razprodaje obleke in obutve. Nadzorovane cene (storitve za izobraževanje, zdravstvo in komunalo) pa so se povišale. V lanskem letu je povprečna rast cen življenjskih potrebščin znašala 2,8%. Tržni analitiki pričakujejo, da bo inflacija v prvi polovici letošnjega leta ostala na januarski ravni.

Rast cen industrijskih proizvodov se je v januarju upočasnila. Medletno so se cene industrijskih proizvodov povišale za 7,2%, kar je za 0,5 odstotne točke manj kot v decembru. Prvič po juliju 2003 so padle cene kmetijskih proizvodov (-5,2%) v primerjavi z 2,4% porastom v decembru. Po šestnajstih mesecih rasti so v decembru cene industrijskih proizvodov medmesečno upadle za 0,3%. Kljub znatnem povečanju cen električne energije je medmesečna rast cen industrijskih proizvodov v januarju znašala le 0,3%.

Češka centralna banka pušča obrestne mere nespremenjene. Po januarskem znižanju za 0,25 odstotne točke je ključna obrestna mera v februarju ostala 2,25%. Na zadnjem sestanku v februarju je češka centralna banka razpravljala o ponovnem znižanju obrestnih mer. Zato tržni

analitiki pričakujejo znižanje obrestnih mer že na naslednjem sestanku v marcu oziroma najkasneje v aprilu.

Apresiasija češke krone se je nadaljevala tudi v januarju. Na začetku leta je tečaj znašal 30,31 češke krone za evro. V prvih dneh januarja se je vrednost krone okrepila predvsem zaradi presenetljivo visokega trgovinskega presežka v novembru. Tudi pričakovani prihodki iz naslova privatizacije češkega Telekoma so prispevali h krepitvi vrednosti češke valute. V zadnjem tednu januarja je bil evro vreden 30 kron, toda nepričakovan padec obrestnih mer je prispeval k začasni depreciaciji krone, saj se je vrednost evra povečala na 30,25 krone. V začetku februarja pa je krona ponovno aprecirala.

POLJSKA

Po prvih ocenah se je gospodarska rast v letu 2004 okrepila. Znašala je 5,4%, kar je za 1,6 odstotne točke več kot v letu 2003. Gospodarska rast je bila predvsem pod vplivom izvoza, čeprav je odvisnost od izvoza nekoliko upadla v primerjavi z letom 2003. Rast domače potrošnje se je namreč povečala iz 2,5% v letu 2003 na 4,9% v lanskem letu. Izrazito višja je bila rast investicij. V letu 2003 je bila njihova rast celo negativna (-0,5%), v letu 2004 pa je njihov obseg porasel za 5,1%.

Rast industrijske proizvodnje se je tudi v januarju upočasnila. Na medletni ravni je znašala 4,7%, kar je 1,7 odstotne točke manj kot v decembru. Medmesečno pa je obseg industrijske proizvodnje upadel za kar 8,2% v primerjavi z decembrom 2004. Zabeležena medletna rast je bila pričakovana. Obseg proizvodnje predelovalnih dejavnosti se je povečal za 5,9% v primerjavi z januarjem leta 2004. Tudi v gradbeništvu se je obseg proizvodnje povečal (18,6%). Visoka rast v gradbeništvu je posledica nizke osnove iz prejšnjega obdobja, zmernih vremenskih pogojev v januarju in gradnje infrastrukture financirane iz evropskih skladov. Medletno pa je upadla proizvodnja v rudarstvu (-4,2%) in v oskrbi z elektriko, plinom in vodo (-0,8%).

Rast cen življenjskih potrebščin se je upočasnila. Medletna inflacija je v januarju znašala 4,0%, kar je za 0,4 odstotne točke manj kot v decembru in za 0,6 odstotne točke manj od tržnih pričakovanj. Tolikšna razlika je nastala predvsem zaradi osnovne inflacije, ki naj bi po pričakovanjih znašala 2,9%, dejansko pa je bila zabeležena v višini 2,3%. Dvig nadzorovanih cen je bil nevtraliziran s padcem rasti prostih cen. K padcu rasti cen življenjskih potrebščin so pripomogle nižje cene hrane in goriv. Nepričakovano so se znižale cene hrane v primerjavi z decembrom 2004 (-0,3%), kar bi lahko pripisali dobri lanski letini in preusmeritvi prehrabene industrije na domači trg zaradi močnega zlota.

Poljska centralna banka pušča obrestne mere še naprej nespremenjene. Ključna obrestna mera ostaja 6,5%. Svet Poljske centralne banke meni, da sta za relativno visoko inflacijo sredi leta 2004 kriva vstop Poljske v EU in dvig cen surovin. Poljska centralna banka pričakuje

znaten padec inflacije v maju letošnjega leta. Na znižanje inflacije naj bi vplival močan zlot in padec realnih plač. Tržni analitiki pričakujejo znižanje obrestnih mer v juniju za 0,5 odstotne točke, nato pa naj bi do konca leta ključna obrestna mera znašala 5,5%.

Vrednost poljskega zlota se je v januarju prenehala krepiti. V lanskem letu se je poljski zlot okrepil za 20% v primerjavi z evrom. Največji vpliv na spremembo trenda v januarju je imel obrat v deviznem tečaju ameriškega dolarja v primerjavi z evrom. Na začasni padec vrednosti zlota je vplivala tudi politična negotovost in debata o predčasnih parlamentarnih volitvah. Na začetku februarja se je vrednost zlota ponovno okrepila in tečaj je padel pod 4 zlote za evro.

Po prvih ocenah je bil saldo tekočega računa v novembru pozitiven, oktobrski podatki pa so bili znatno revidirani. Znašal je 31 milijonov EUR. Boljši saldo od pričakovanega je predvsem posledica evropskih subvencij, medtem ko se je trgovinski primanjkljaj povečal na 512 milijonov EUR, presežek storitev pa se je znižal na 114 milijonov EUR. Izvoz je še vedno visok kljub močnemu zlotu. Pri teh podatkih velja opozorilo, da je to prva ocena. Poljska centralna banka je namreč podatke prejšnjih mesecev v letu 2004 redno in znatno revidirala. Za oktober je bil prvotno objavljen presežek v višini 234 milijonov EUR popravljen v primanjkljaj v višini 66 milijonov EUR.

M AASTRICHSKI KRITERIJI	Inflacija (v%)	d.r. OM (v%)	Deficit (v% BDP)	Javni dolg (v% BDP)
	zadnjih 12 mes. (1)	zadnjih 12 mes. (1)	2003	2003
Belgija	1,9	4,10	0,4	100,7
Danska	0,9	4,26	0,3	45,9
Nemčija	1,8	3,99	-3,8	64,2
Grčija	3,1	4,20	-4,6	109,9
Spanija	3,1	4,05	0,4	50,7
Francija	2,3	4,05	-4,1	63,7
Irska	2,3	4,02	0,1	32,1
Italija	2,2	4,21	-2,4	106,2
Luksemburg	3,3	4,12	0,8	5,4
Nizozemska	1,4	4,04	-3,2	54,1
Avstrija	2,1	4,10	-1,1	65,1
Portugalska	2,5	4,09	-2,8	60,3
Finska	0,1	4,06	2,3	45,6
Švedska	1,0	4,36	0,3	52,0
Velika Britanija	1,4	4,91	-3,3	39,8
EU(12)	2,1	4,07	-2,7	70,7
Konvergenčni kriterij	2,2 (2)	6,23	-3,0	60,0
Ceška	2,5	4,68	-12,6	37,8
Madžarska	6,5	8,09	-6,2	59,1
Poljska	3,8	6,84	-3,9	45,4
Slovenija	3,5	4,58	-2,0	29,5

Opombe:

(1) Zadnjih 12 mesecev se nanaša na povprečje podatkov do vključno decembra 2004.

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

Viri: EUROSTAT, ECB, Centralne banke.

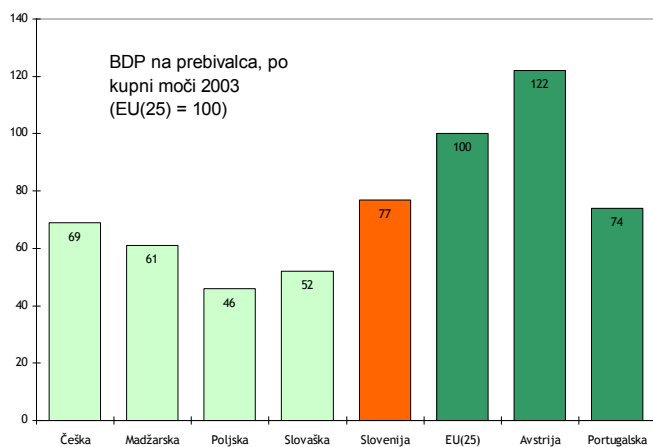
M AKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP			IMF	Inflacija				Brezposelnost			
	2001	2002	2003		2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004
EU(12)	1,6	0,8	0,5	(2,2)	2,3	2,1	2,1	1,9 (1)	8,0	8,4	8,8	(8,8)
Ceška	2,6	1,5	3,1	(3,3)	1,8	-0,1	2,6	1,5 (1)	8,2	7,3	7,8	(8,3)
Madžarska	3,8	3,5	2,9	(3,5)	5,3	4,7	6,8	3,9 (1)	5,8	5,9	5,9	(5,9)
Poljska	1,0	1,4	3,8	(5,8)	1,9	0,7	3,6	3,8 (1)	18,2	19,9	19,6	(19,7)
Slovaška	3,8	4,4	4,2	(4,8)	3,1	8,5	7,4	3,1 (1)	19,3	18,6	17,4	(16,6)
Slovenija	2,7	3,4	2,3	(3,9)	7,5	5,7	3,6	2,3 (1)	6,4	6,4	6,7	(6,6)
	Tekoči račun (v % BDP)			IMF	Vladni saldo (v % BDP)							
	2001	2002	2003		2004	2001	2002	2003	2004			
EU(12)	0,2	0,8	0,3	(0,8)	-1,6	-2,3	-2,7	(-2,7)				
Ceška	-5,4	-5,6	-6,2	(-5,5)	-6,4	-6,4	-12,9	(-5,9)				
Madžarska	-6,2	-7,2	-8,9	(-8,8)	-4,4	-9,3	-5,9	(-4,9)				
Poljska	-2,9	-2,6	-1,9	(-1,7)	-3,5	-3,6	-4,1	(-6,0)				
Slovaška	-8,4	-8,0	-0,9	(-2,3)	-6,0	-5,7	-3,6	(-4,1)				
Slovenija	0,2	1,4	0,1	(-0,6)	-2,7	-1,9	-1,8	(-1,9)				

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).

Viri: OECD Economic Outlook (maj 2004), Evropska Komisija (spomladanska napoved), Consensus, ECB Bilten, SURS, UMAR, MF, BS, statistični uradi držav, IMF World Economic Outlook (september 2004).

DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE	Režim deviznega tečaja
Ceška	Drseč*
Madžarska	Fiksen tečaj do EUR; +/- 15%.
Poljska	Drseč
Slovaška	Uravnjavano drseč*
Slovenija	Uravnjavano drseč; določena centralna pariteta
Instrument centralne banke	obr. mera (zadnja sprememba)
Ceška	
2-tedenski repo**	2,25% (28.1.2005)
Depozit čez noč	1,25% (28.1.2005)
Posojilo za izhod v sili	3,25% (28.1.2005)
Madžarska	
2-tedenska vloga**	8,25% (22.2.2005)
Depozit čez noč	7,25% (22.2.2005)
Zavar. posojilo čez noč	9,25% (22.2.2005)
Poljska	
14-dnevni blag. zapis**	6,50% (26.8.2004)
Lombardno posojilo	8,00% (26.8.2004)



Opombi: * Neformalno je EUR referenčna valuta.

**Instrument z vodilno centralnobančno obrestno mero.

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

