

**BANKA
SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

FEBRUAR 2006

ISSN: 1854-2689

Pripravila: mag. Mojca Roter

1. EKONOMSKI INDIKATORJI MEDNARODNEGA OKOLJA

V zadnjem lanskem četrtnem letu je gospodarska rast evroobmočja in ZDA začasno nekoliko zastala, vendar se pričakuje ponovno izboljšanje že v prvem letošnjem četrtnem letu. Rast bo letos po napovedih v ZDA še vedno ostala na višji ravni kot v evroobmočju. Januarja se je inflacija zvišala tako v ZDA kot v evroobmočju zaradi dražje nafte. ECB je po pričakovanjih marca dvignila obrestne mere. Finančni trgi pričakujejo postopno zviševanje obrestnih mer ECB tudi v prihodnje, medtem ko se je zaključek zviševanja obrestnih mer Federal Reserve verjetno nekoliko odložil do poletja. Konec januarja je evro do ameriškega dolarja pičel deprecirati. Vzrok leži v tem, da se pričakovano izboljševanje obrestnega diferenciala v korist evra odmika v prihodnost.

Februarja so se cene nafte nekoliko znižale. Rast cen je konec januarja umirila že odločitev članic OPEC, da vsaj do marca ne bodo znižale črpanja nafte. Poleg tega se je februarja povpraševanje po nafti nekoliko umirilo zaradi mile zime v ZDA. Iransko jedrsko vprašanje in nemiri v Nigeriji pa še vedno preprečujejo izrazitejšo znižanje cen nafte.

Napovedi letošnje gospodarske rasti za Češko, Madžarsko in Poljsko ostajajo ugodne in se gibljejo okoli 4,0%. Na Madžarskem se je inflacija januarja močno znižala zaradi znižanja stopnje DDV, podoben trend bo verjetno prisoten še nekaj naslednjih mesecev. Češka inflacija se je januarja močno zvišala zaradi zvišanja reguliranih cen, inflacija na Poljskem pa ostaja nizka. Finančni trgi v letošnjem letu pričakujejo večinoma zniževanje obrestnih mer centralnih bank Češke, Madžarske in Poljske. Valute vseh treh držav so v prvi polovici februarja do evra nekoliko aprecirale.

Konvergenčni kriteriji za prevzem evra

Tabela 1: Pregled izpolnjevanja konvergenčnih kriterijev po državah izven evroobmočja

KONVERGENČNA MERILA ZA PREVZEM EVRA	Število izpolnjenih 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	Dolgoročna OM (v %)
		jan.06	2004	2004		jan.06
Referenčna vrednost		2,6	-3,0	60,0	2 leti	5,34
Češka	3	1,7	-3,0	36,8	ne	3,48
Estonija	3	4,2	1,7	5,5	od 28.06.2004	3,98*
Ciper	2	2,0	-4,1	72,0	od 02.05.2005	4,98
Latvija	3	7,0	-0,9	14,7	od 02.05.2005	3,82
Litva	3	2,7	-1,4	19,6	od 28.06.2004	3,68
Madžarska	1	3,4	-5,4	57,4	ne	6,55
Malta	2	2,6	-5,1	75,9	od 02.05.2005	4,53
Poljska	3	1,9	-3,9	43,6	ne	5,13
Slovenija	4	2,5	-2,1	29,8	od 28.06.2004	3,80
Slovaška	2	2,9	-3,1	42,5	od 28.11.2005	3,48
Velika Britanija	3	2,1	-3,2	41,5	ne	4,41
Danska	5	1,8	2,9	43,2	od 01.01.1999	3,37
Švedska	4	0,9	1,6	51,1	ne	3,34
EU-12		2,2	-2,7	70,8		3,40
EU-25		2,2	-2,6	63,4		3,67

Vir: EUROSTAT. Pri preračunu v % BDP v BDP niso upaštevane posredno merjene storitve finančnega posredništva.

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.

EVROPSKA UNIJA

Gospodarska rast evroobmočja je bila po prvi oceni v zadnjem lanskem četrtletju gledano medčetrletno nekoliko nižja, kar je skladno s pričakovanji. V prihodnje se pričakuje ponovno izboljšanje rasti. Rast BDP je bila po prvi oceni v zadnjem lanskem četrtletju medletno z 1,7% podobna kot v tretjem četrtletju (1,6%), medčetrletno pa nižja kot v tretjem četrtletju in je znašala 0,3% (v tretjem četrtletju 0,6%). S tem je gospodarstvo evroobmočja lani v celem letu doseglo 1,4% rast gospodarstva. Nekoliko nižja medčetrletna rast v zadnjem lanskem četrtletju je posledica manjše rasti trošenja prebivalstva. Glede na ankete zaupanja podjetij in gospodinjstev, se ocenjuje, da je bil zastoj v rasti v zadnjem četrtletju lani začasne narave ter da bo prišlo do izboljšanja že v prvem četrtletju letos. Consensusova napoved rasti za evroobmočje v letošnjem letu je bila nekoliko zvišana na 2,0%, Evropske komisije pa na 2,2%.

Inflacija se je januarja zvišala. Januarska inflacija je v evroobmočja znašala 2,4% medletno, kar je več kot decembra (2,2%). Povečanje je posledica hitrejše rasti volatilnih komponent inflacije, predvsem energentov in hrane. Zaradi preverjanja izpolnjevanja konvergenčnih meril za prevzem evra bo za Slovenijo v naslednjih mesecih izredno pomembno izpolnjevanje inflacijskega konvergenčnega kriterija. Najverjetneje bodo ključnega pomena za izračun podatki Nizozemske, Finske in Švedske. Med omenjenimi državami izstopa januarja predvsem Nizozemska inflacija, ki je bila - izračunana po nacionalni metodologiji (CPI) - izredno nizka, 1,3% (decembra še 2,0%). Vendar je bila po metodologiji harmoniziranega indeksa (HICP), ki ne vključuje znižanja premoženjskih davkov, precej višja; 1,8%, kar je več kot lani v tem mesecu (1,2%). Bistveno višja kot v enakem mesecu lani je letos tudi januarska inflacija na Finskem, ki je dosegla 0,8% (CPI) medletno, lani januarja pa je bila -0,2% (HICP). Glede na podatke o inflaciji za omenjene tri države je inflacijski kriterij januarja znašal 2,6%. Slovenija torej z 2,5% januarja (in 2,4% februarja) kriterij izpolnjuje.

ECB je marca po pričakovanjih dvignila obrestne mere. Finančni trgi pričakujejo postopno zviševanje obrestnih mer tudi v prihodnje. ECB je po pričakovanjih marca dvignila obrestne mere za 0,25 odstotne točke, tako da ključna obrestna mera sedaj znaša 2,50%. Glede na vse večje zaupanje ECB v izboljševanje gospodarske rasti in glede na hitro rast denarnih ter kreditnih agregatov evroobmočja se pričakuje postopno zviševanje obrestnih mer ECB tudi v prihodnje. Zviševanje bo najverjetneje potekalo z večjimi presledki in daljše obdobje, kot pa ta proces že nekaj časa teče v ZDA. Na primer JP Morgan pričakuje zvišanje obrestnih mer za 0,25 odstotne točke vsako četrtletje - dokler ključna obrestna mera ne doseže 3,5%. Tako bi ob koncu letošnjega leta obrestna mera dosegla 3,0%.

Ob koncu januarja je evro do ameriškega dolarja po daljšem obdobju apreciacije pričel deprecirati. V prvi polovici februarja je evro do dolarja izgubil približno 2,5% vrednosti. Vzrok, da je po dvomesečnem obdobju apreciacije EUR do USD prišlo do obrata v deprecijacijo, leži predvsem v dejstvu, da se pričakovano izboljševanje obrestnega diferenciala v korist evra vse bolj odlaga v prihodnost. Federal Reserve namreč še vedno obrestne mere zvišuje (možno je, da se bo to dogajalo še nekaj časa), ECB pa se zviševanja obrestnih mer ni lotila tako agresivno kot Federal Reserve in bo verjetno zviševala obrestne mere dosti počasneje kot je to potekalo v ZDA.

ZDA

Gospodarska rast se bo, po zastoj v zadnjem četrtletju lani, v prvem letošnjem četrtletju najverjetneje izboljšala. V prvem letošnjem četrtletju se pričakuje precejšnje izboljšanje rasti v primerjavi z zadnjim četrtletjem lani. Izboljšanje bo najverjetneje izviralo predvsem iz pospešene rasti potrošnje prebivalstva. Pričakuje pa se tudi večja rast v sektorju gradbeništva, zaradi razmeroma mile zime, povečanje trošenja države in investiranja v zaloge podjetij. Pospešeno rast potrošnje prebivalstva potrjujejo

že podatki v trgovini na drobno (brez avtomobilov), ki je januarja z 9,9% medletno rastle močno preseгла rast v zadnjem lanskem četrtletju (8,8%). Še močneje pa je januarja poskočila prodaja avtomobilov, na 8,7% medletno, iz negativne rasti v zadnjem četrtletju (-7,9%). Napoved gospodarske rasti Consensusa za leto 2006 se je, zaradi razmeroma nizke prve ocene rasti za zadnje lansko četrtletje, znižala na 3,2%.

Na izboljšanje v potrošnji kažejo tudi podatki trga delovne sile. Na trgu delovne sile je že od sredine leta 2003 prisoten trend upadanja stopnje brezposelnosti, ki je letos januarja dosegla 4,7% (konec leta 2004 še 5,4%). Poleg tega se hkrati pospešuje rast plač, kjer trend za januar letos dosega 3,3% medletno rast plač, medtem ko je bil trend rasti plač januarja 2004 še 2,6%. Že dve leti je prisotno tudi postopno izboljševanje zaposlovanja v neagrarnem sektorju, pri tem, da se je v zadnjih mesecih pričelo večati tudi zaposlovanje v industriji, ki je sicer v tem obdobju celo rahlo upadalo.

Primanjkljaj trgovinske bilance se je lani povečal, vendar se je proti koncu leta rast izvoza izboljševala. Leta 2005 je primanjkljaj trgovinske bilance (blago in storitve) dosegel 5,8% BDP, kar je več kot leto pred tem, ko je bil še 5,3% BDP. Do zvišanja je prišlo zaradi večjega primanjkljaja pri menjavi blaga s tujino, medtem ko se je presežek v menjavi storitev povečal. V menjavi blaga je rast uvoza lani z 13,8% rastle prehitevala rast izvoza, ki je bila 10,6%. Vendar se je rast izvoza proti koncu leta izboljševala, kar odraža izboljšanje proizvodnje po zaključku stavke v Boeingu in po orkanih ter izboljšanje gospodarske rasti v državah kamor ZDA izvažata.

Izboljšanje domačega in tujega povpraševanja se odraža na hitrejši rasti industrijske proizvodnje. Industrijska proizvodnja je januarja letos dosegla 3,1% medletno rast, ki predstavlja nadaljevanje razmeroma dobre rasti iz konca lanskega leta. Izboljšanje v rasti industrije proti koncu lanskega leta prihaja iz vseh industrijskih sektorjev, le sektor visoke tehnologije beleži nekoliko nižje stopnje rasti, kar pa je trenutno globalni trend (dogaja se tudi v Aziji). Višja rast proizvodnje je posledica izboljšanja domačega povpraševanja in tudi večjega povpraševanja iz držav, kamor ZDA izvažata. Hkrati se tiste

panoge, ki so jih poleti prizadeli orkani (naftna industrija) in stavke (proizvodnja letal), vračajo na raven zmogljivosti pred temi dogodki.

Januarja se je inflacija zvišala. Januarja je inflacija dosegla 4,0% medletno, kar je več od decembrskih 3,4%. Pri tem gre večino zvišanja pripisati višjim cenam nafte. Osnovna inflacija brez cen hrane in nafte je namreč upadla iz 2,2% medletno decembra na 2,1% januarja.

Finančni trgi večinoma še ne pričakujejo zaključitve restriktivne denarne politike na sestanku marca. Glede na prve izjave novega guvernerja Federal Reserve finančni trgi večinoma pričakujejo, da bodo marca ključne obrestne mere ponovno zvišane za 0,25 odstotne točke. Ali se bo zviševanje obrestnih mer nato še nadaljevalo ostaja dokaj negotovo, saj je v veliki meri odvisno od podatkov o stanju gospodarstva ZDA, ki bodo še prihajali do maja. JP Morgan na primer pričakuje, da bo Federal Funds maja še zvišana na 5,0%, potem pa naj bi se zviševanje zaključilo.

NAFTA

Cene nafte so se v prvi polovici februarja nekoliko umirile. Cena za sod nafte Brent se je do sredine februarja znižala že pod 60 USD. Znižanje je posledica nekoliko manjšega povpraševanja po nafti zaradi mile zime v ZDA in odločitve članic OPEC, da vsaj do marca ne bodo znižale črpanja nafte. Iransko jedrsko vprašanje in nemiri v Nigeriji še vedno vzdržujejo relativno visoko raven cen nafte. Na njihovo nihanje pa vplivajo tudi tedenski podatki o zalogah nafte v ZDA, ki so bili v zadnjem času pretežno vzpodbudni.

Mednarodna agencija za energijo (IEA) je znižala napoved povpraševanja po nafti za letošnje leto. Lani se je svetovno povpraševanje po nafti zvišalo za 1,06 mio sodov dnevno, letos naj bi se za 1,78 mio sodov (prejšnja napoved je bila 1,83 mio sodov). Največ bosta po napovedih k večjemu povpraševanju prispevali Kitajska, z 5,8% medletno rastle povpraševanja, in ZDA, z 1,7% medletno rastle povpraševanja po nafti. Dnevno svetovno povpraševanje po nafti trenutno znaša 85,1 mio sodov.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP				Inflacija				Brezposelnost			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2005/2006	2003	2004	2005	2006
EU(12)	0,8	1,8	1,4	(2,1)	2,1	2,1	2,2	2,4 (1)	8,7	8,8	8,7	(8,4)
Avstrija	1,4	2,4	1,8	(2,1)	1,3	2,0	2,1	1,5 (1)	5,6	5,7	5,8	(5,8)
Italija	0,4	1,0	0,2	(1,1)	2,8	2,3	2,2	2,2 (1)	8,8	8,1	7,7	(7,5)
Francija	0,9	2,1	1,6	(2,1)	2,2	2,3	1,9	2,3 (1)	9,7	10,0	10,0	(9,6)
Nemčija	-0,2	1,6	1,1	(1,8)	1,0	1,8	1,9	2,1 (1)	8,7	9,2	9,3	(9,1)
Grčija	4,6	4,7	3,5	(3,3)	3,4	3,0	3,5	3,0 (1)	10,4	11,0	10,6	(10,5)
Spanija	3,0	3,1	3,4	(3,2)	3,1	3,1	3,4	4,2 (1)	11,0	10,5	9,1	(8,7)
Irska	4,4	4,5	5,1	(5,0)	4,0	2,3	2,2	2,5 (1)	4,6	4,4	4,3	(4,2)
Portugalska	-1,2	1,2	0,8	(1,0)	3,3	2,5	2,1	2,6 (1)	6,3	6,7	7,5	(7,8)
Japonska	1,8	2,3	2,4	(2,0)	-0,3	0,0	-0,3	-0,1 (12)	5,3	4,7	4,4	(3,9)
ZDA	2,7	4,2	3,5	(3,5)	2,3	2,7	3,4	4,0 (1)	6,0	5,5	5,1	(4,8)
Rusija	7,3	7,2	6,1	(5,7)	12,0	11,7	12,7	10,7 (1)	8,6	8,2	7,6	(7,5)
Hrvaška	4,3	3,8	4,0	(4,0)	1,8	2,1	3,3	3,9 (1)	14,3	13,8	13,1	(13,0)
Slovenija	2,7	4,2	4,1	(3,8)	5,6	3,6	2,5	2,4 (1)	6,7	6,3	6,3	(6,0)
Tekoči račun (v % BDP)												
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006				
EU(12)	0,3	0,5	-0,2	(-0,2)	-3,0	-2,7	-2,9	(-2,8)				
Avstrija	-0,5	0,3	-0,4	(-0,1)	-1,2	-1,0	-1,9	(-1,8)				
Italija	-0,3	-0,9	-1,5	(-1,9)	-3,2	-3,2	-4,3	(-4,2)				
Francija	0,4	-0,4	-1,6	(-1,4)	-4,1	-3,7	-3,2	(-3,5)				
Nemčija	2,2	3,8	4,1	(4,6)	-4,1	-3,7	-3,9	(-3,7)				
Grčija	-7,2	-6,3	-7,0	(-6,7)	-5,7	-6,6	-3,7	(-3,8)				
Spanija	-3,6	-5,3	-7,7	(-8,9)	-0,0	-0,1	0,2	(0,1)				
Irska	0,0	-0,8	-1,5	(-1,7)	0,2	1,4	-0,4	(-0,3)				
Portugalska	-5,3	-7,5	-9,3	(-9,4)	-2,9	-3,0	-6,0	(-5,0)				
Japonska	3,2	3,7	3,4	(3,9)	-7,7	-6,5	-6,5	(-6,0)				
ZDA	-4,7	-5,7	-6,5	(-6,7)	-5,0	-4,7	-3,7	(-4,2)				
Rusija	8,2	9,9	11,3	(8,3)	1,3	4,5	7,3	(4,0)				
Hrvaška	-7,3	-5,2	-7,3	(-6,0)	-6,3	-4,9	-4,5	(-4,0)				
Slovenija	-0,3	-2,1	-0,9	(-0,7)	-2,7	-2,1	-1,7	(-1,9)				
Vladni saldo (v % BDP)												
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006				
EU(12)	0,3	0,5	-0,2	(-0,2)	-3,0	-2,7	-2,9	(-2,8)				
Avstrija	-0,5	0,3	-0,4	(-0,1)	-1,2	-1,0	-1,9	(-1,8)				
Italija	-0,3	-0,9	-1,5	(-1,9)	-3,2	-3,2	-4,3	(-4,2)				
Francija	0,4	-0,4	-1,6	(-1,4)	-4,1	-3,7	-3,2	(-3,5)				
Nemčija	2,2	3,8	4,1	(4,6)	-4,1	-3,7	-3,9	(-3,7)				
Grčija	-7,2	-6,3	-7,0	(-6,7)	-5,7	-6,6	-3,7	(-3,8)				
Spanija	-3,6	-5,3	-7,7	(-8,9)	-0,0	-0,1	0,2	(0,1)				
Irska	0,0	-0,8	-1,5	(-1,7)	0,2	1,4	-0,4	(-0,3)				
Portugalska	-5,3	-7,5	-9,3	(-9,4)	-2,9	-3,0	-6,0	(-5,0)				
Japonska	3,2	3,7	3,4	(3,9)	-7,7	-6,5	-6,5	(-6,0)				
ZDA	-4,7	-5,7	-6,5	(-6,7)	-5,0	-4,7	-3,7	(-4,2)				
Rusija	8,2	9,9	11,3	(8,3)	1,3	4,5	7,3	(4,0)				
Hrvaška	-7,3	-5,2	-7,3	(-6,0)	-6,3	-4,9	-4,5	(-4,0)				
Slovenija	-0,3	-2,1	-0,9	(-0,7)	-2,7	-2,1	-1,7	(-1,9)				

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto, razen pri inflaciji. Pri inflaciji je v oklepaju podan mesec, na katerega se nanaša podatek za medletno stopnjo inflacije. Podatki za leto 2005 so predhodni.

Viri: IMF WEO (sept. 2005), Evropska Komisija (jesen 05'), OECD, BS, UMAR, statistični uradi držav, Consensus, WIW (feb.06')

OBRETNOSTNE MERE v %	2004	2005	dec.05	jan.06	CENE Letne st. rasti v %	2003	2004	2005	2005/2006
Obrestne mere ECB:					Inflacija (CPI)				
- za refinanciranje	2,00	2,02	2,25	2,25	EU (12)	2,1	2,1	2,2	2,4 (1)
- depozitna	1,00	1,02	1,25	1,25	ZDA	2,3	2,7	3,4	4,0 (1)
- posojilna	3,00	3,02	3,25	3,25	Cene proizvajalcev				
ZDA (Fed Funds)	1,35	3,21	4,16	4,29	EU (12)	1,6	2,3	3,8	4,6 (12)
(3mes., T-bill)					ZDA (ind. blago)	5,1	6,1	8,5	10,4 (1)
Hrvaška	4,7	...	3,7 (10)	3,7 (11)	Dolarske cene surovin:				
Češka (Pribor)	2,4	2,0	2,2	2,1	Skupaj	11,4	16,5	6,0	23,3 (1)
Madžarska	11,0	6,7	6,0	6,0	- industrijske	14,9	25,2	11,7	32,9 (1)
Slovaška (Bribor)	4,7	2,9	3,1	3,2	- prehrabene	9,2	10,1	1,7	15,3 (1)
Slovenija	4,2	3,7	3,5	3,4	Nafta (Brent, USD/sod.)	28,8	38,3	54,2	62,9 (1)

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

Viri: Centralne banke in ministrstva za finance navedenih držav.

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

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

KAZALCI TUJE GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

St. rasti v % 2004 2005 2006 2007 2006 2007

BDP			OECD		Consensus	
Svet (po IMF)	5,1	4,3	4,3
EU (12)	1,8	1,4	2,1	2,2	2,0	1,8
Avstrija	2,4	1,8	2,1	2,3	2,2	2,2
Italija	1,0	0,2	1,1	1,5	1,3	1,3
Nemčija	1,6	0,9	1,8	1,7	1,6	1,0
Japonska	2,3	2,5	2,0	2,0	2,3	2,2
ZDA	4,2	3,5	3,5	3,3	3,2	3,0
Rusija	7,2	6,3	5,7	5,3	6,0	5,6

Tuje uvozno povpraševanje (OECD)

Avstrija	6,0	1,8	6,0	7,8
Italija	2,5	3,8	7,0	5,6
Nemčija	6,1	5,1	5,6	6,8
Francija	6,1	6,4	7,3	7,0
ZDA	10,7	5,8	6,0	7,0
Košarica 1)	6,3	4,6	6,4	6,8

Kazalec zaupanja v pred. dejavnostih (desez.) 2)

	2003	2004	nov.04	dec.04	nov.05	dec.05
EU(15)	-11,3	-3,8	-3,0	-4,0	-7,0	-6,0
Italija	-3,8	-1,7	-1,0	-2,0	-3,0	-1,0
Nemčija	-16,9	-8,3	-6,0	-6,0	-9,0	-7,0
Češka	2,8	8,5	12,0	11,0	9,0	8,0
Madžarska	-6,4	-3,8	-11,0	-5,0	-6,0	-3,0
Slovenija	-4,5	2,0	-3,0	-7,0	-4,0	-2,0

1) Povprečje rasti uvoza zgoraj naštetih 5 držav, ki so predstavljale 51% slovenskega izvoza v letu 2004.

2) Kazalec zaupanja v predelovalnih dejavnostih je kazalec zaupanja podjetij.

Viri: Consensus Forecasts, London, SURS, OECD Economic Outlook, IMF WEO

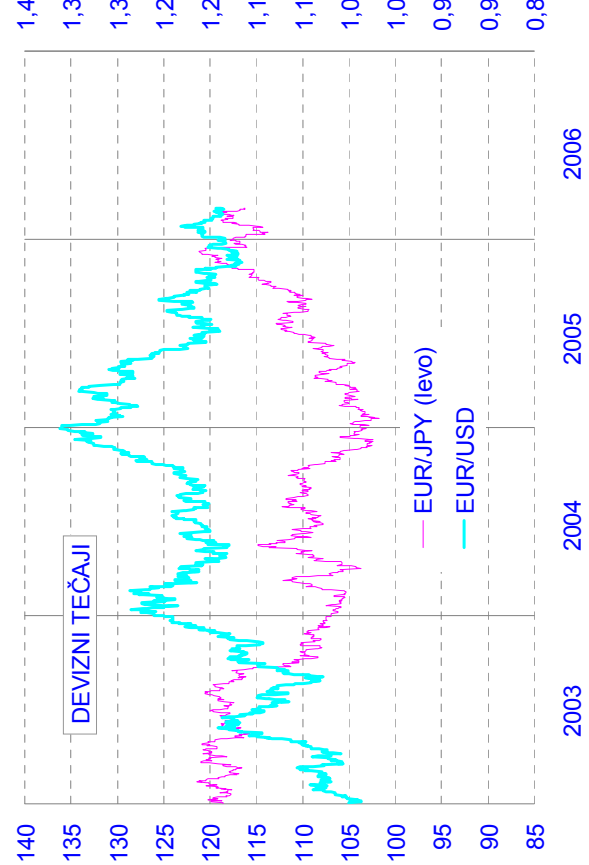
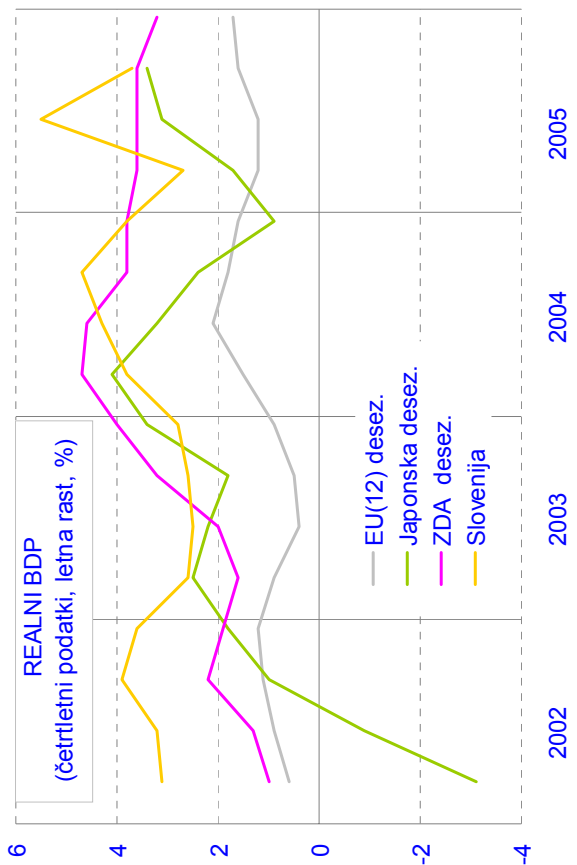
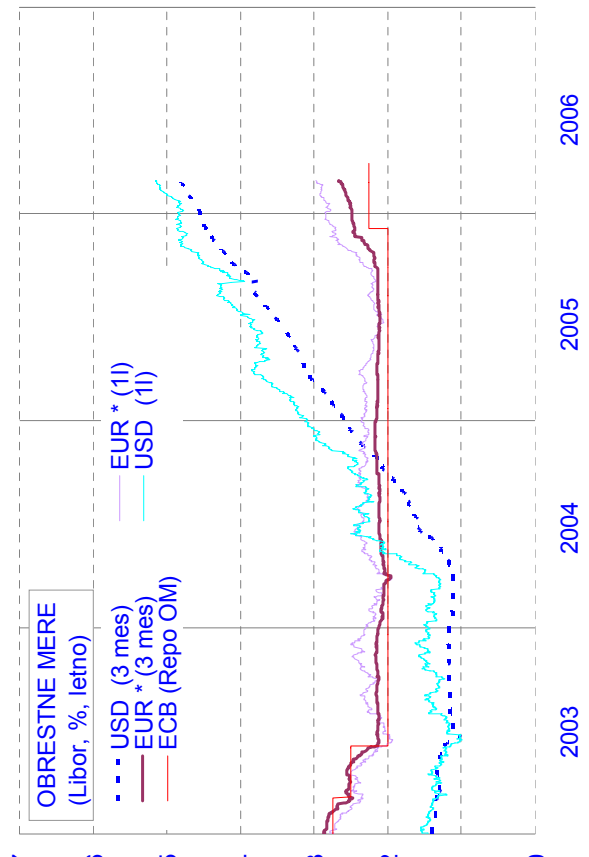
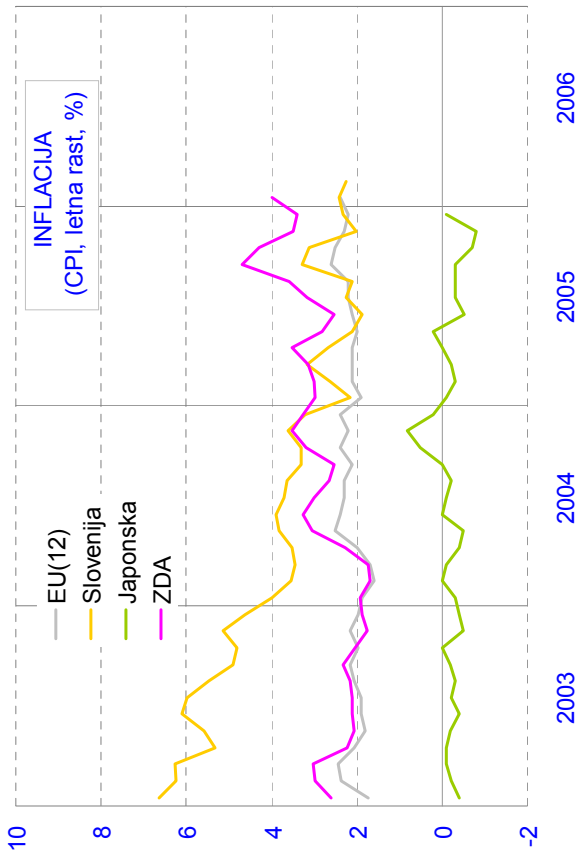
	Ceška	Hrvaška	Madžarska	Poljska	Slovenija
Preb. (mio, 04')	10,2	4,4	10,1	38,6	2,0
BDP p.c. v USD (04')	10.490	7.729	9.881	6.259	16.107
Moody's	A1	Baa3	A1	A2	Aa3
Stand.&Poor's	A -	BBB	A -	BBB +	AA-

Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):

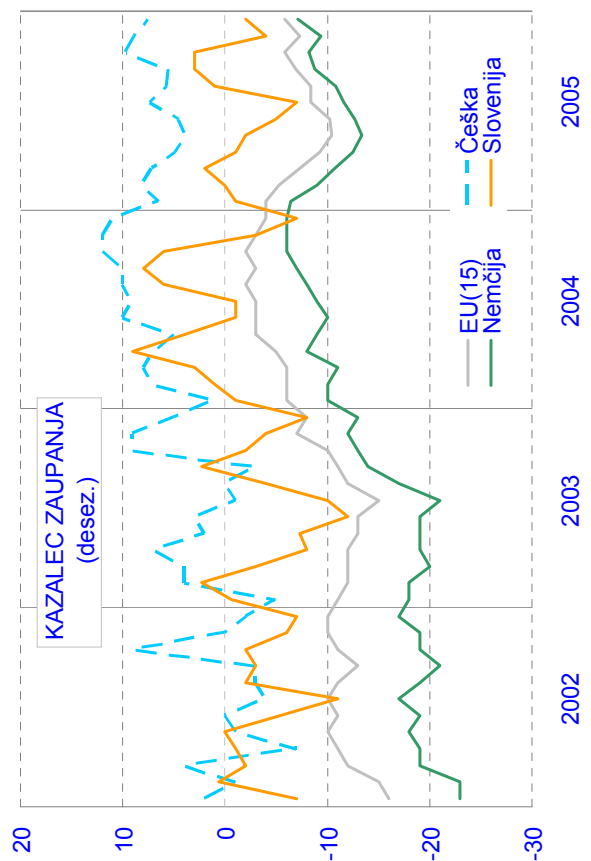
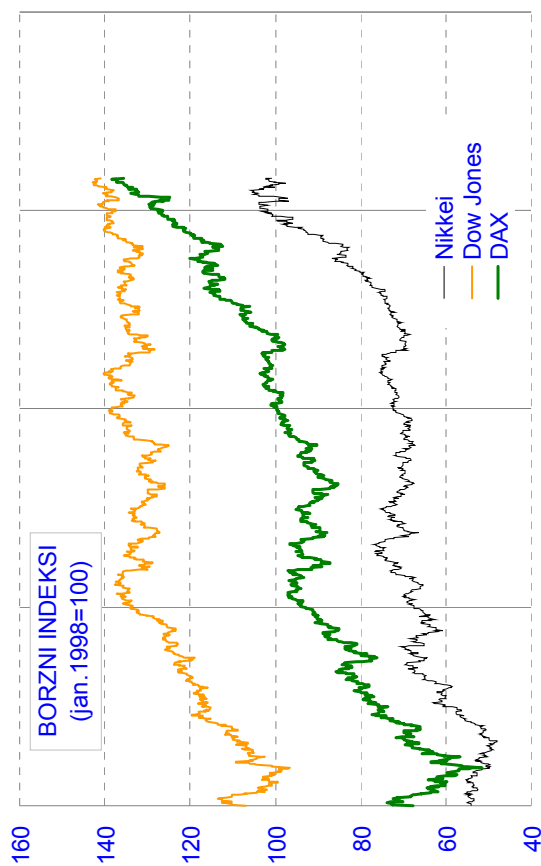
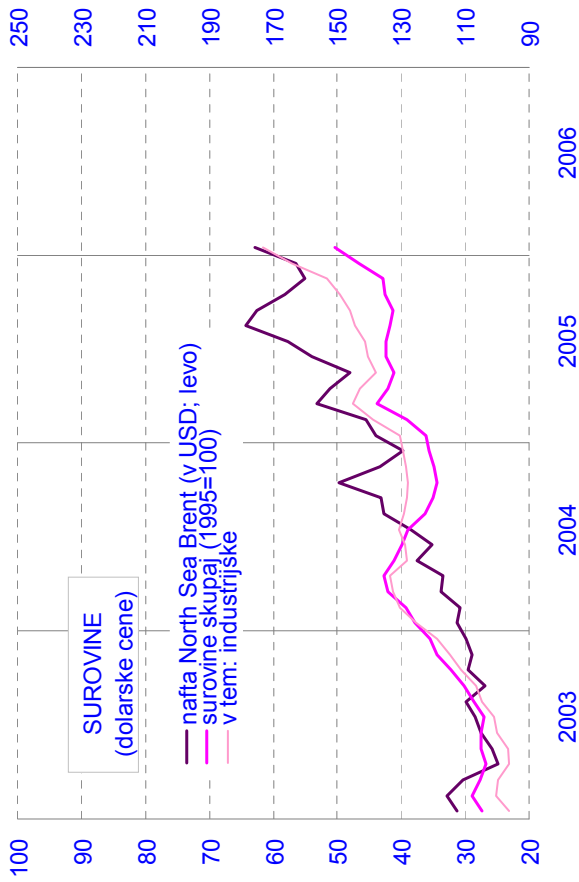
	januar - november 2005			Saldo v letu 2004	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.- nov.	jan.-dec.
EU (15)	11.121	14.372	-3.251	-3.014	-3.462
Avstrija	1.326	2.191	-864	-761	-869
Italija	2.090	3.389	-1.299	-1.075	-1.200
Francija	1.347	1.320	26	-478	-487
Nemčija	3.279	3.544	-265	26	-52
Japonska	21	143	-122	-122	-127
ZDA	340	165	175	189	222
Hrvaška	1.511	685	827	772	811
Rusija	531	366	165	113	129
CEFTA	1.344	1.611	-266	-213	-267
Ceška	360	428	-69	-113	-125
Madžarska	326	680	-353	-260	-313
Poljska	418	266	153	161	176
Slovaška	240	237	3	-1	-5

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

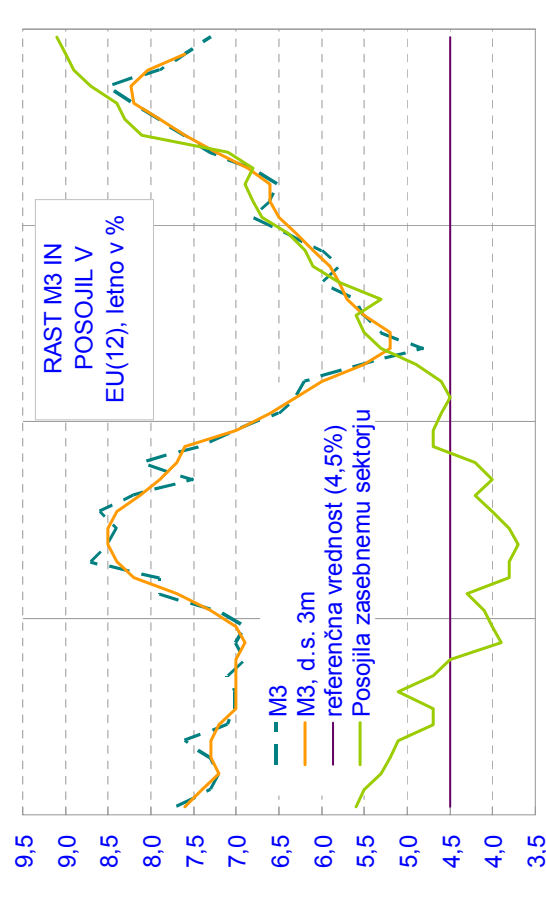
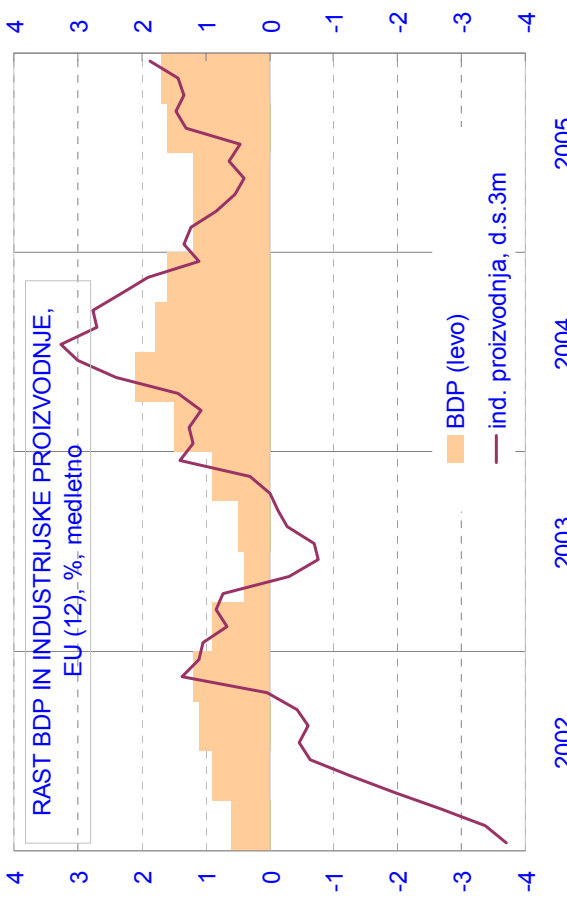
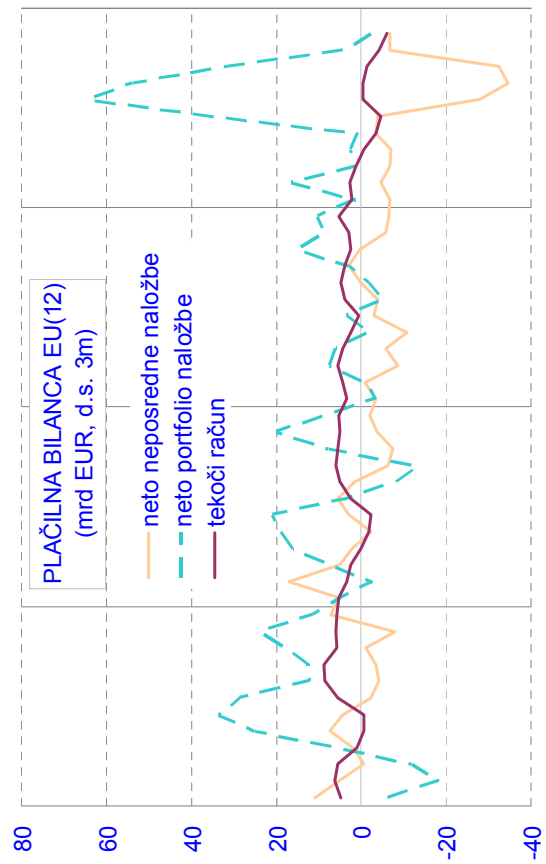
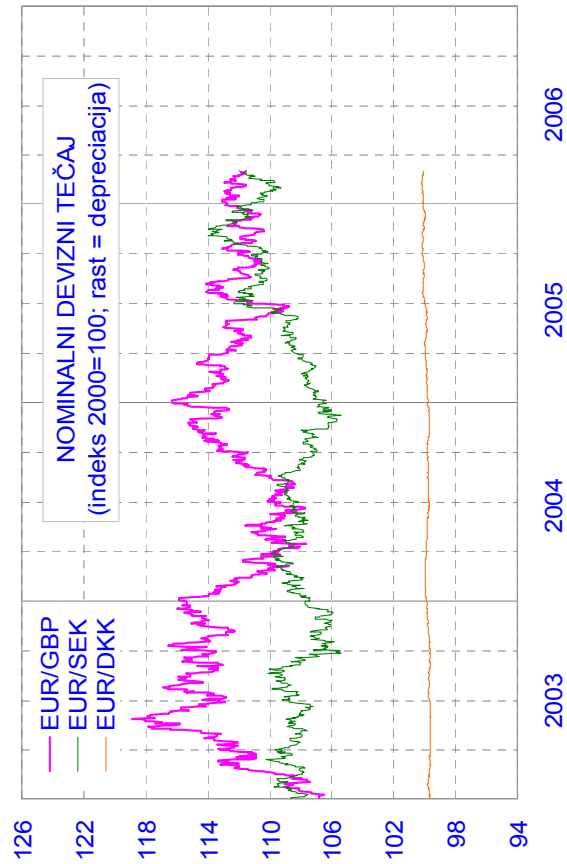
Mednarodno okolje



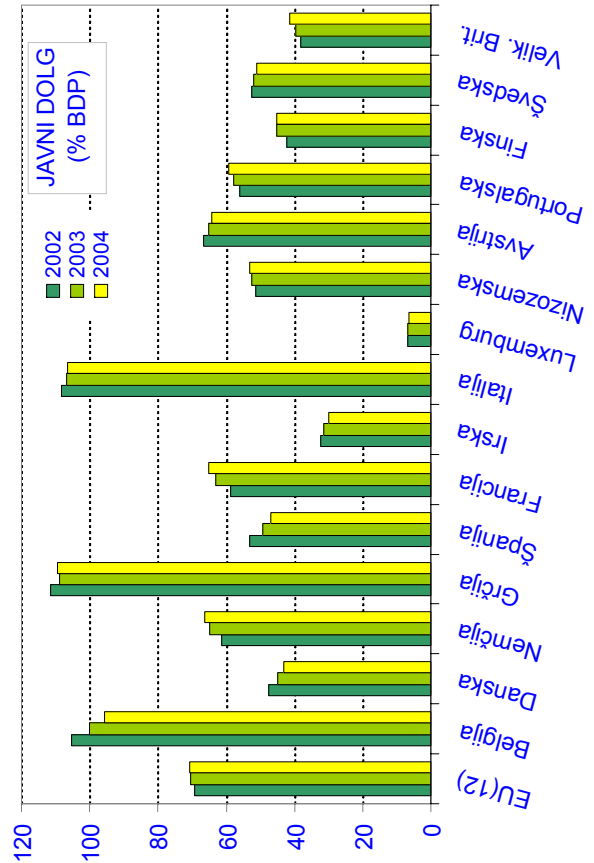
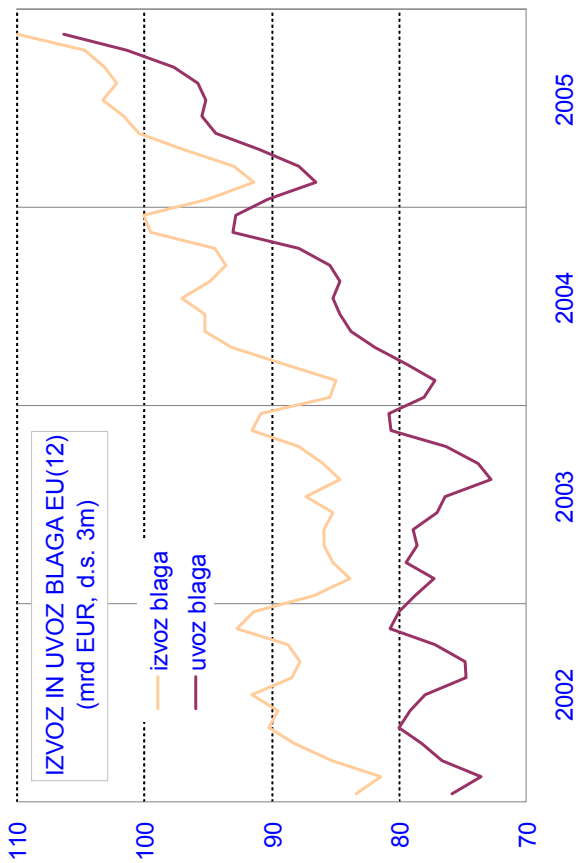
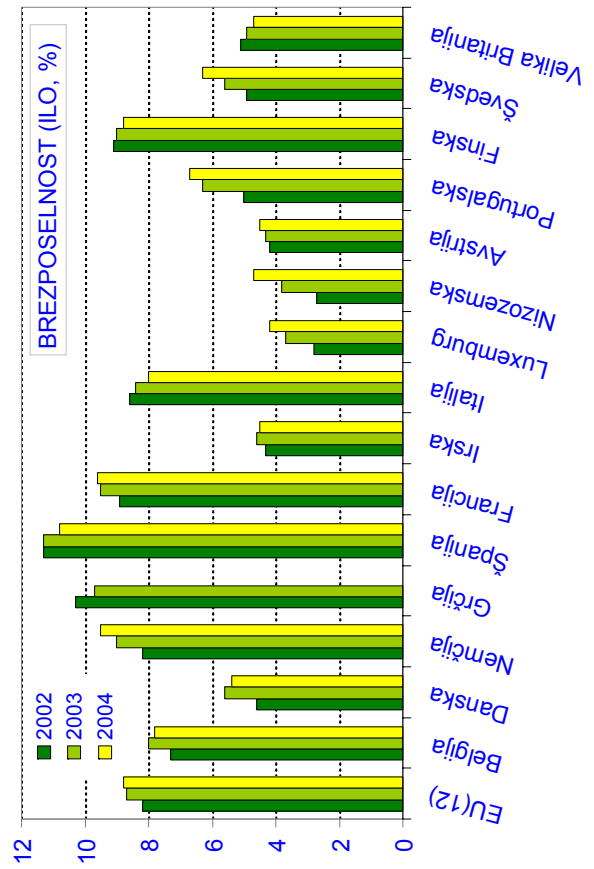
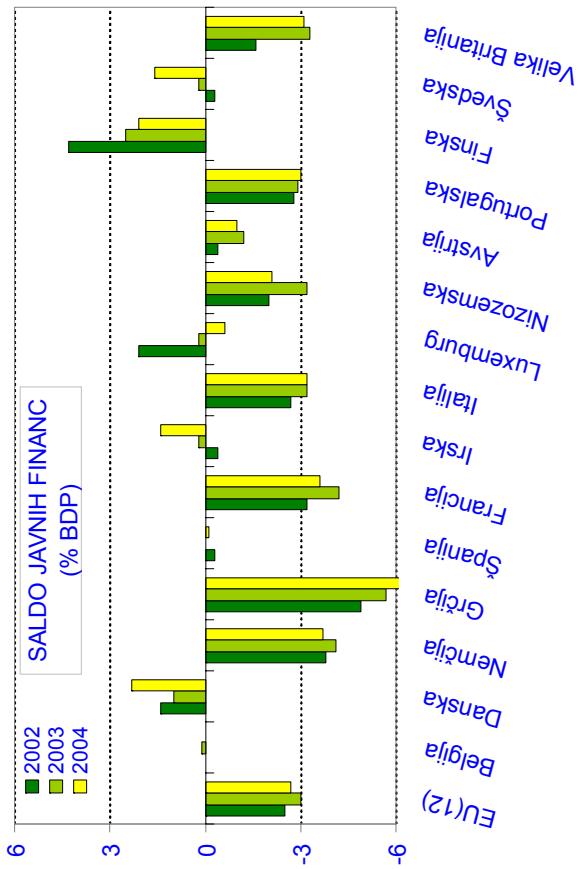
Mednarodno okolje



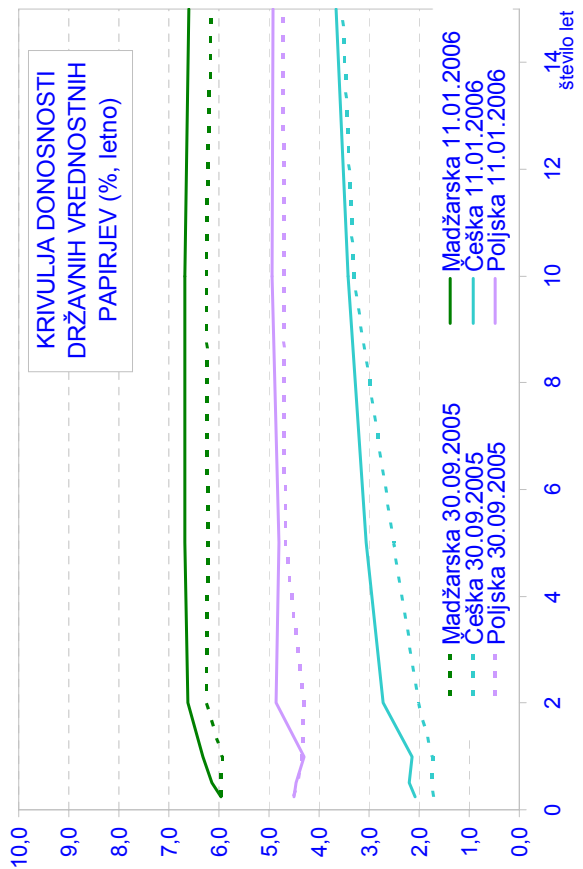
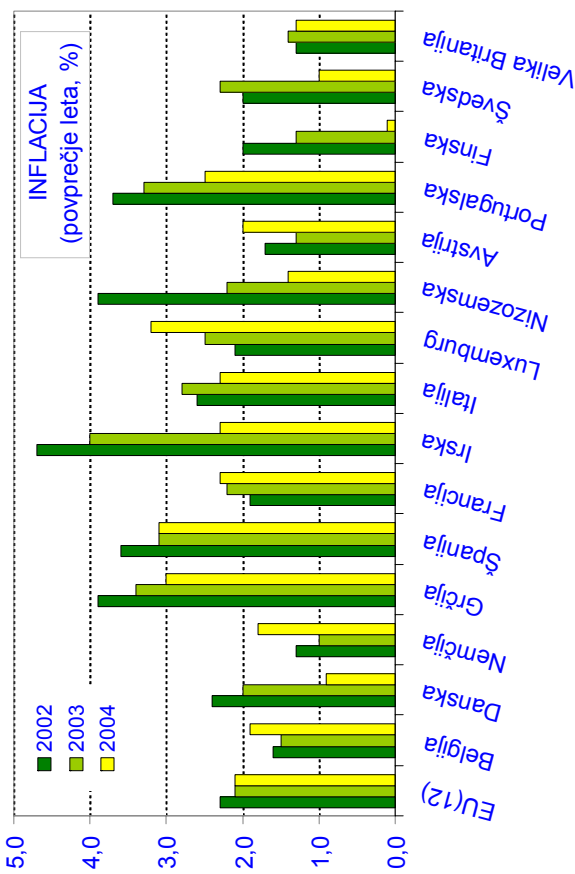
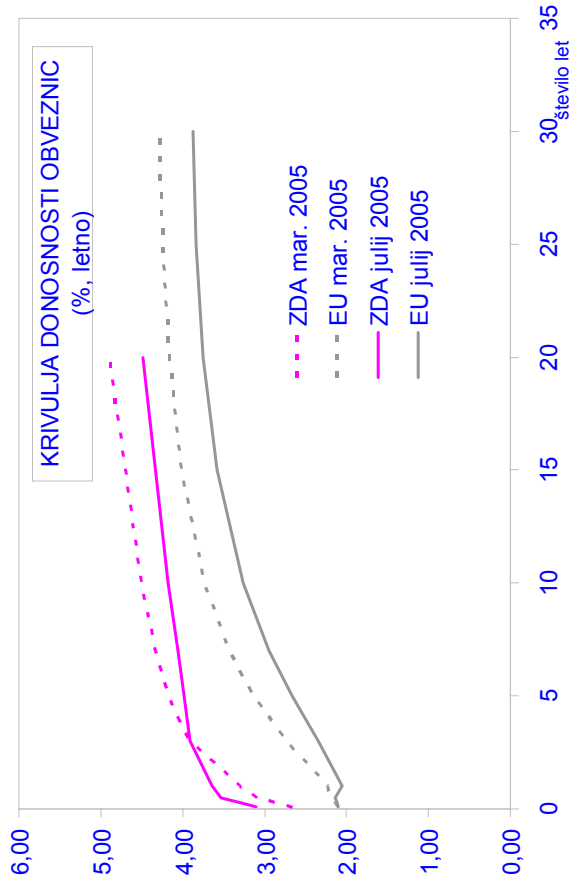
Evropska unija



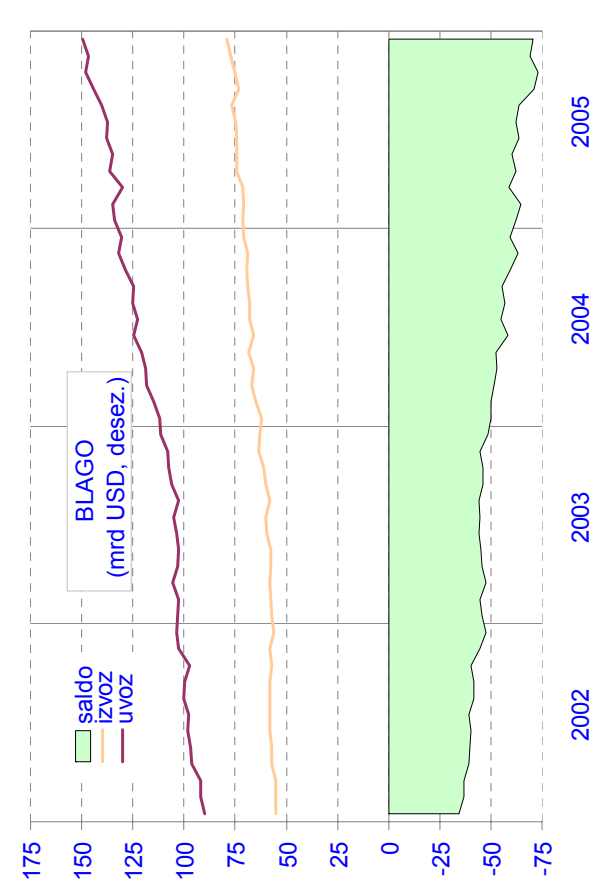
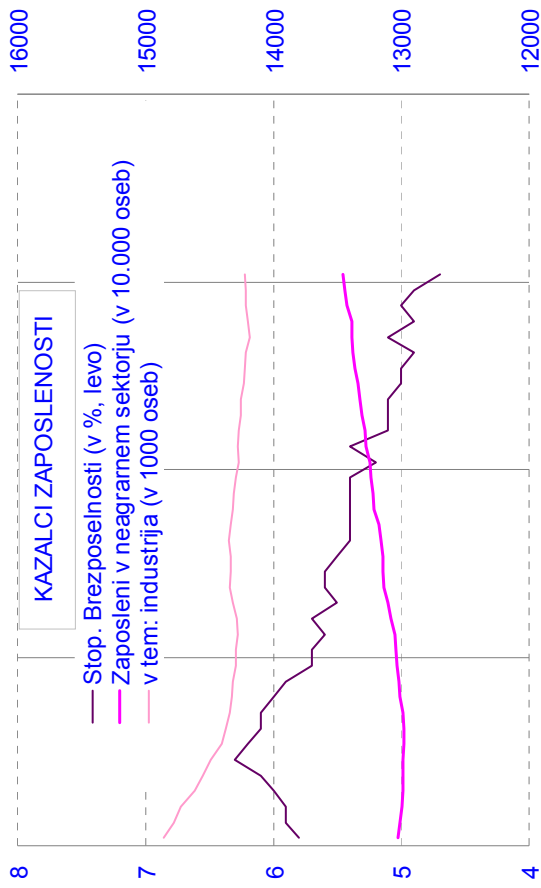
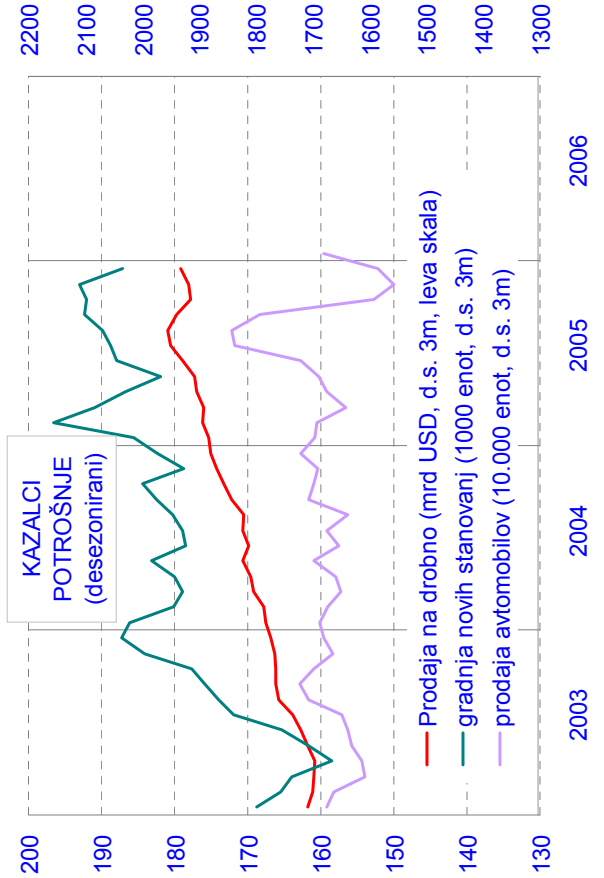
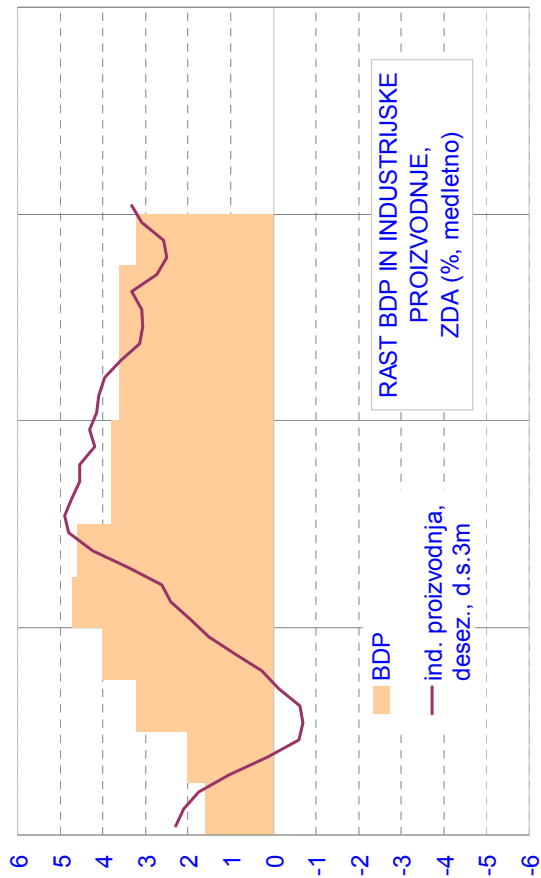
Evropska unija



Evropska unija



ZDA



Tranzijske države

MADŽARSKA

V zadnjem lanskem četrletju je bila rast verjetno še nekoliko višja kot četrletje pred tem. Večanje rasti je razvidno tako iz rasti industrijske proizvodnje kot prodaje na drobno. Medletna rast industrijske proizvodnje se je v zadnjem lanskem četrletju povečala na 10,1% iz 8,1% v četrletju pred tem (upoštevanih je tudi učinek števila delovnih dni). Rast industrijske proizvodnje v večji meri ustvarja izvozni sektor (v zadnjem četrletju 13,6% medletna rast), čeprav je tudi rast domače prodaje razmeroma dobra. Pri prodaji na drobno se je po podatkih do novembra rast v zadnjem četrletju zvišala na 6,9% medletno, medtem ko je bila v tretjem četrletju še 6,0%. Za Madžarsko se letos pričakuje nadaljevanje razmeroma dobre gospodarske rasti, inštitut WIIW na primer napoveduje 4,2% rast.

Inflacija se je januarja močno znižala zaradi znižanja stopnje DDV. Januarska inflacija je medletno dosegla 2,7%, medtem ko je bila lani decembra še 3,3%. Medletna stopnja osnovne inflacije pa je januarja znašala 0,5% (decembra še 1,2%). Večino znižanja gre pripisati znižanju vrhnje stopnje DDV iz 25% na 20% z januarjem letos. Po napovedih bo učinek znižanja DDV na zniževanje inflacijskih stopenj prisoten še do sredine leta.

Madžarska centralna banka pušča obrestne mere nespremenjene. Od septembra dalje ključna obrestna mera centralne banke znaša 6,0%. Finančni trgi do aprilskih volitev pričakujejo nespremenjeno politiko obrestnih mer. Če se bo nato še nadaljevala krepitev forinta do evra ter zniževanje inflacije, pa obstaja možnost njihovega zniževanja.

Primanjkljaj trgovinske bilance se je lani zmanjšal. Podobno kot v drugih državah v regiji se je tudi na Madžarskem lani trgovinski primanjkljaj zmanjševal. V celem letu je po prvih ocenah dosegel 3,2% BDP, medtem ko je bil leta 2004 še 4,8% BDP.

Forint je do evra v prvi polovici februarja rahlo apreciral. Po tem ko se je poleglo negativno razpoloženje finančnih investitorjev zaradi poslabšanja izgledov (outlook) za Madžarsko pri

bonitetni agenciji S&P konec januarja, je forint do evra ponovno pričel pridobivati na vrednosti. V prvi polovici februarja je apreciacija znašala približno 0,5%. Analitiki apreciacijo forinta razlagajo z večanjem zanimanja finančnih investitorjev za centralno-vzhodno Evropsko regijo.

Letos so na Madžarskem, Češkem in Slovaškem volitve. Običajno se na Madžarskem v volilnem letu precej poveča primanjkljaj javnih financ. Že lani je po ocenah znašal 6,1% BDP, kar je precej nad dovoljeno mejo iz Pakta o stabilnosti in rasti, letos naj bi po napovedih Evropske komisije dosegel 6,7% BDP. Kljub volilnemu letu (parlamentarne volitve so aprila) pa bodo letos obstajali pritiski po konsolidaciji javnih financ s strani Evropske komisije in mednarodnih bonitetnih agencij, ki so že pričele poslabševati oceno kreditnega tveganja za Madžarsko.

Rast industrijske proizvodnje je bila v zadnjem lanskem četrtnem razmeroma dobra, a nižja kot četrtnem pred tem. Rast industrijske proizvodnje je bila v zadnjem četrtnem lani gledano medletno 6,9%, kar je razmeroma dobro, a nekoliko nižje kot četrtnem pred tem, ko je dosegla 9,0%. V zadnjem četrtnem je bila prisotna tudi visoka rast produktivnosti (9,6%) ob nizki rasti plač (1,9% realno, medletno). Glede na nekoliko nižjo rast industrijske proizvodnje kot četrtnem pred tem, podobno pa velja tudi za trgovino na drobno, analitiki napovedujejo okoli 4,3% rast gospodarstva za zadnje lansko četrtnem. Napovedi inštituta WIIW za letošnje gospodarsko rast so vzpodbudne in se gibljejo na 4,5%.

Januarja se je inflacija močno zvišala zaradi dviga reguliranih cen. Januarja je inflacija dosegla 2,9% medletno, kar je precej več od 2,2% decembra. Dvig gre pripisati zvišanju reguliranih cen - predvsem elektrike, ogrevanja, vode, komunalnih storitev in plina.

Obrestne mere centralne banke ostajajo nespremenjene. Od konca oktobra vodilna obrestna mera češke centralne banke znaša 2,0%. Glede na nekatere izjave predstavnikov češke centralne banke, centralno banko bolj skrbi apreciacija krone do evra kot pa negativna obrestna razlika med obrestnimi merami češke in evropske centralne banke. Zato finančni trgi vidijo možnost zniževanja centralnobančnih obrestnih mer.

Apreciacija krone do evra iz lanskega leta se nadaljuje tudi v letošnjem letu. Vendar je bila v prvi polovici februarja razmeroma nizka, le okoli 0,2%. Večinoma se pripisuje povečanemu zanimanju finančnih investitorjev za trge srednje in vzhodne Evrope. Poleg tega so rezultati češkega gospodarstva dobri in vse kaže, da se bodo nadaljevale tudi nove tuje investicije v avtomobilsko industrijo.

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance se je lani zmanjšal. Po prvih podatkih je lanskeletni primanjkljaj znašal 2,9% BDP, kar je precej manj kot v predhodnem letu, ko je dosegel 5,2% BDP. Izboljšanje je posledica

presežka v trgovinski bilanci, ki se je popravila predvsem zaradi visokega izvoza avtomobilske industrije. V letošnjem letu se pričakuje, da bo presežek v trgovinski bilanci še prisoten. Utegne se nekoliko zvišati rast uvoza zaradi postopnega izboljševanja domačega povpraševanja, vendar pa bo hkrati odsoten učinek uvoza vojaških letal, ki je močno vplival na lanski uvoz.

POLJSKA

Dobri rezultati industrijske proizvodnje in prodaje na drobno nakazujejo nadaljevanje dobre gospodarske rasti v zadnjem lanskem četrtletju. Napovedi za letošnje leto ostajajo ugodne. Industrijska proizvodnja je v zadnjem lanskem četrtletju dosegla 8,6% medletno rast, kar je več kot v četrtletju pred tem (4,3%). Izboljševanje rasti se nadaljuje tudi v januarju, ko je bila dosežena 9,5% medletna rast. Ugodna je bila tudi realna rast v trgovini na drobno, ki je v zadnjem četrtletju dosegla 5,9% medletno. Glede na vzpodbudne podatke industrijske proizvodnje in prodaje na drobno bo verjetno v zadnjem lanskem četrtletju ponovno prišlo do izboljšanja gospodarske rasti - napovedi za to četrtletje se gibljejo okoli 4,4% medletne rasti. Tudi napovedi rasti gospodarstva za letošnje leto so vzpodbudne. Inštitut WIIW napoveduje letos 3,8% rast, kar je boljše od lanskoletne ocenjene 3,2% rasti.

Inflacija je bila januarja ponovno nizka. Januarska inflacija ostaja 0,7% medletno, enako kot decembra in torej pod ciljnim koridorjem centralne banke. Kljub temu, da se je deflacija cen hrane zmanjšala, pa se je znižala tudi inflacija v podskupini transporta. Po napovedih centralne banke bo inflacija ostala pod ciljnim koridorjem še skoraj do konca letošnjega leta. Poleg nizke inflacije (CPI) ostaja nizka tudi rast cen pri proizvajalcih (PPI), ki je januarja znašala 0,5% medletno, kar je enako kot decembra. Realna rast plač je bila januarja višja kot decembra, a se še zadržuje na nizki ravni 2,7% medletno. Vse to kaže na odsotnost inflacijskih pritiskov s strani povpraševanja, kljub izboljševanju gospodarske rasti na Poljskem.

Finančni trgi pričakujejo nadaljevanje zniževanja poljskih obrestnih mer. Centralna banka je obresti nazadnje znižala januarja letos, tako da ključna obrestna mera sedaj znaša 4,25%. Glede na inflacijo, ki je pod ciljnim koridorjem centralne banke in se bo sredini koridorja le počasi približevala ter glede na neinflacijsko ustvarjeno gospodarsko rast in apreciacijo zlota do evra, se letos pričakuje še zniževanje obrestnih mer centralne banke.

V prvi polovici februarja je zlot do evra rahlo

apreciiral. Ko se je nekoliko poleglo vznemirjenje okoli sprejemanja proračuna v poljskem parlamentu konec januarja, se je februarja ponovno nadaljevala apreciacija zlota do evra. Apreciacija, ki je v prvi polovici februarja znašala okoli 0,7%, je večinoma posledica pričakovanj finančnih trgov o nadaljevanju zniževanja centralnobančnih obrestnih mer in posledično pričakovanj o rasti cen poljskih obveznic.

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance se je lani zmanjšal. Po predhodnih podatkih se je primanjkljaj lani znižal na 1,6% BDP, medtem ko je bil predlani še 4,2% BDP. Izvoz je lani ob koncu leta medletno dosegel nad 17% rast, uvoz pa nižjo; okoli 16% rast. Za letošnje leto se predvideva, da bo morebitno nadaljevanje apreciacije zlota sicer povečevalo primanjkljaj tekočega računa, vendar pa bo imela predvidena nizka rast stroškov dela ugoden vpliv na konkurenčnost in izvoz.

MAKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP				Consensus 2006	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	2,4 (1)	8,7	8,8	8,7	(8,4)	
CEFTA													
Češka	3,2	4,7	4,9	(4,5)	-0,1	2,6	1,6	2,4 (1)	7,8	8,3	8,0	(7,8)	
Madžarska	3,4	4,6	4,1	(4,3)	4,7	6,8	3,5	2,5 (1)	5,9	6,2	7,1	(7,0)	
Poljska	3,8	5,4	3,3	(4,4)	0,7	3,6	2,2	0,9 (1)	19,6	19,0	17,8	(16,9)	
Slovaška	4,5	5,5	5,5	(5,8)	8,4	7,5	2,8	4,1 (1)	17,5	18,1	16,4	(15,8)	
BIVSE 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)	
Crna 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)	
Slovenija	2,7	4,2	3,8	(3,9)	5,7	3,6	2,5	2,3 (2)	6,7	6,3	6,3	(6,0)	
	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	-2,7	-2,9	(-2,8)					
CEFTA													
Češka	-6,3	-5,2	-2,9	(-2,8)	-12,5	-3,0	-3,2	(-3,7)					
Madžarska	-8,7	-8,8	-8,4	(-8,7)	-6,5	-5,4	-6,1	(-6,7)					
Poljska	-2,2	-4,2	-1,6	(-0,9)	-4,8	-3,9	-3,6	(-3,6)					
Slovaška	-0,9	-3,6	-6,7	(-6,6)	-3,8	-3,1	-4,1	(-3,0)					
BIVSE 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					
Crna Gora	-7,1	-9,3	-9,1	(-9,0)	-3,0	-2,1					
Slovenija	-0,3	-2,1	-0,9	(-0,7)	-2,7	-2,1	-1,7	(-1,9)					

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)

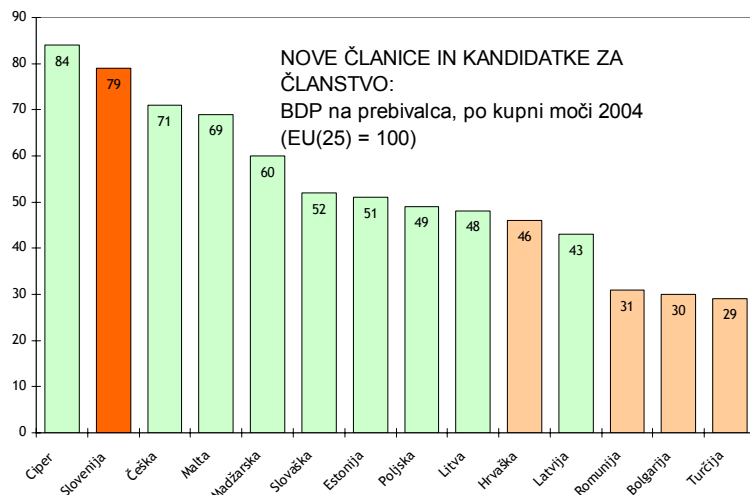
DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE Režim deviznega tečaja

Češka	Drseč*		
Madžarska	Fiksen tečaj do EUR; +/- 15%.		
Poljska	Drseč		
Slovaška	Sodelovanje v ERM II		
Hrvaška	Uravnvano 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**	4,25% (1.02.2005)	2-tedenska vloga**	6,00% (20.9.2005)
Depozit čez noč	2,75% (1.02.2005)	Depozit čez noč	5,00% (20.9.2005)
Lombardno posojilo	5,75% (1.02.2005)	Zavar. posojilo čez noč	7,00% (20.9.2005)

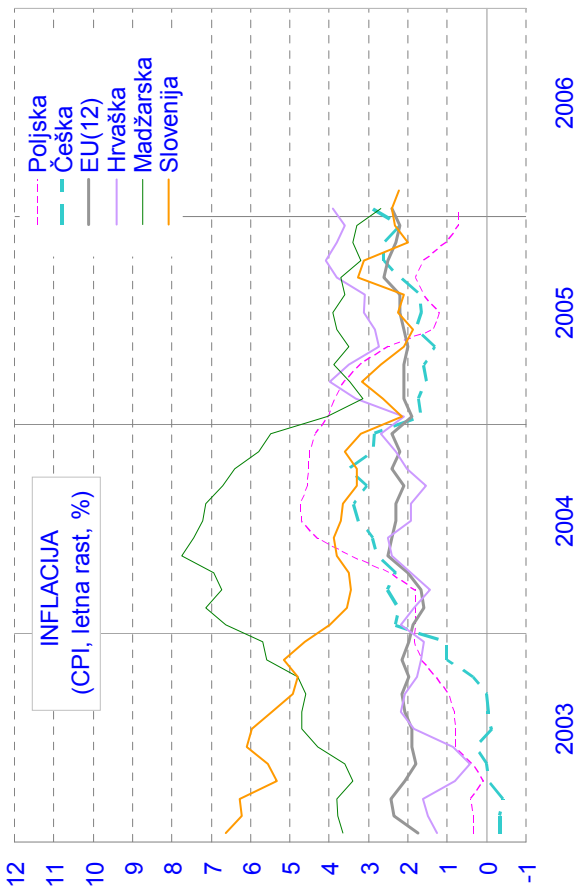
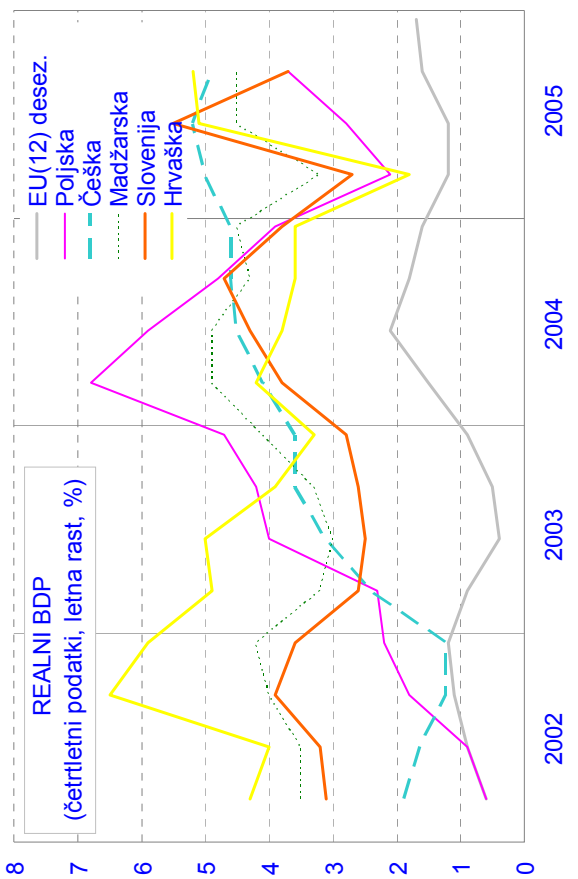
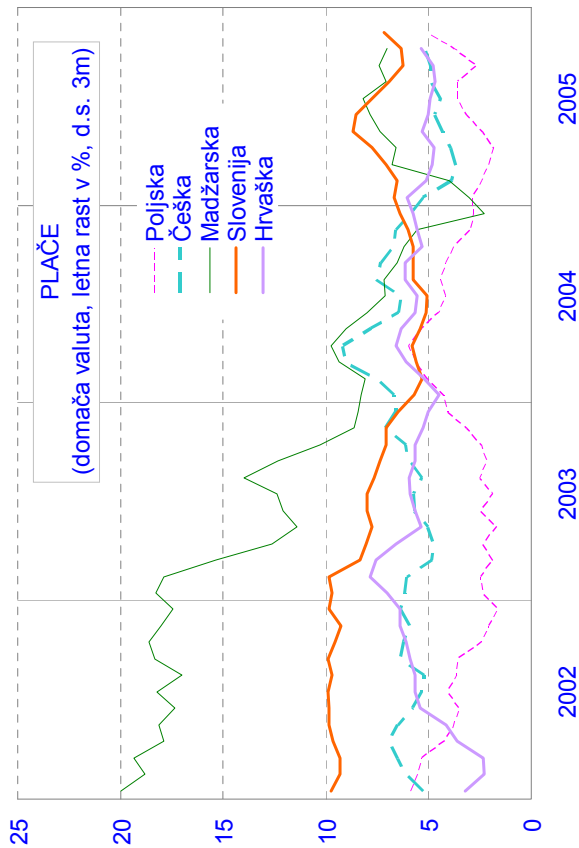
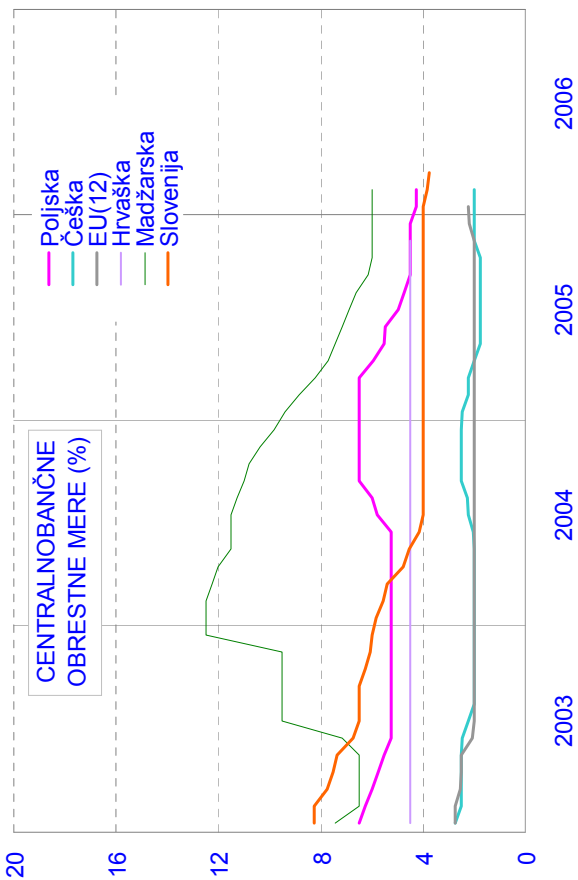
Opombi: * Neformalno je EUR referenčna valuta.

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

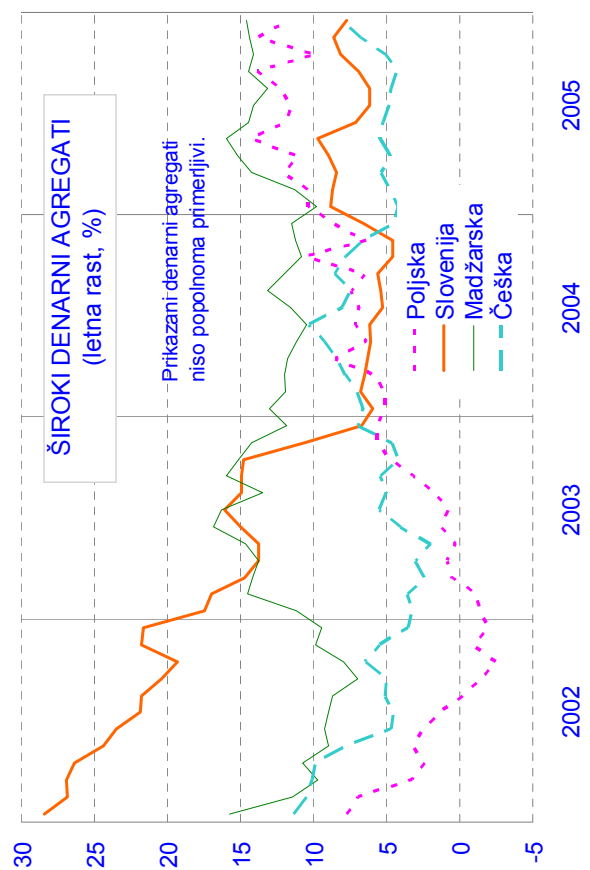
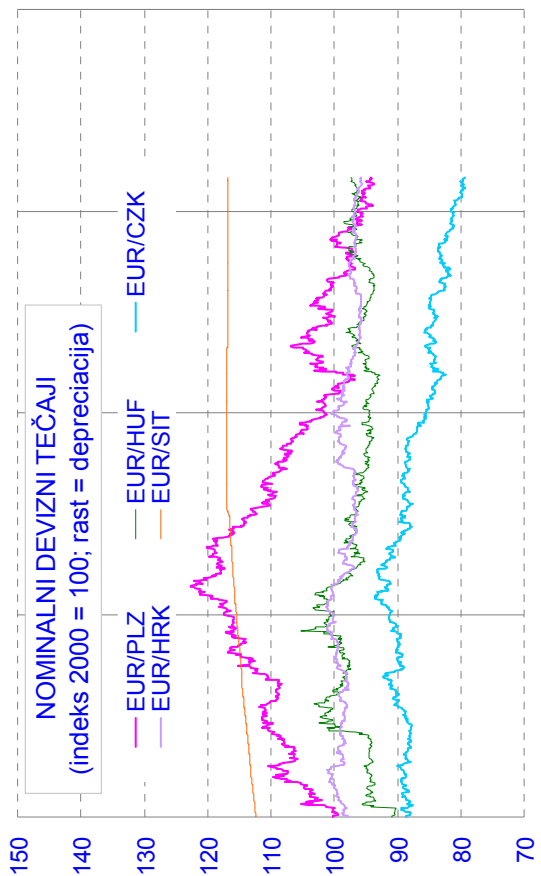
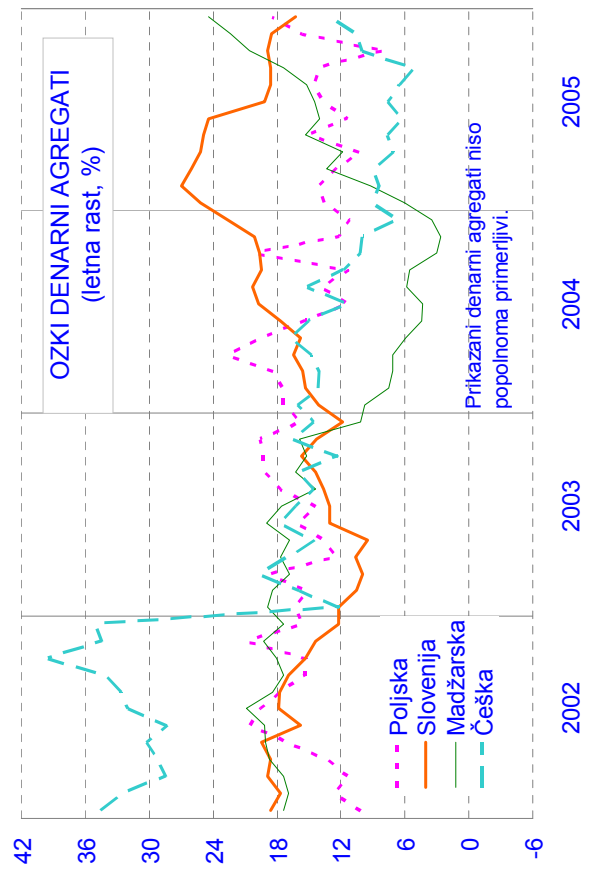
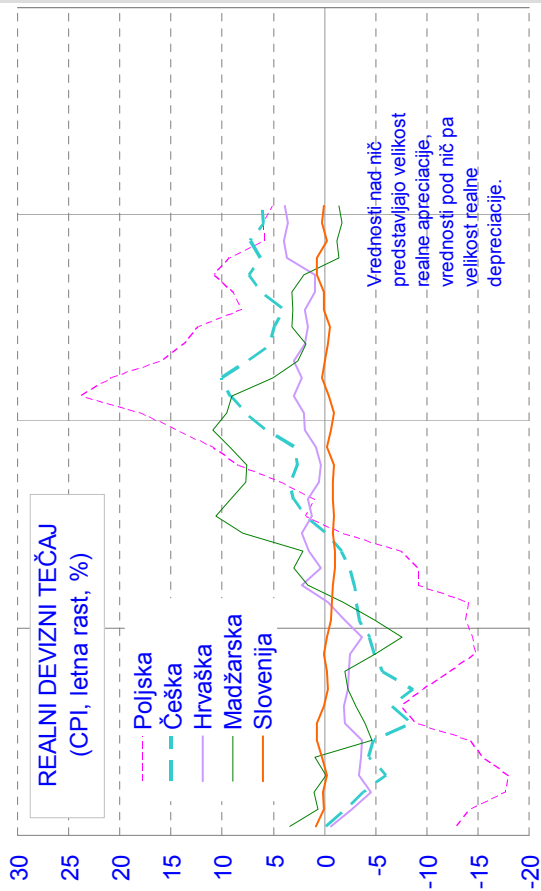
Viri: centralne banke Češke, Madžarske, Poljske in Hrvaške



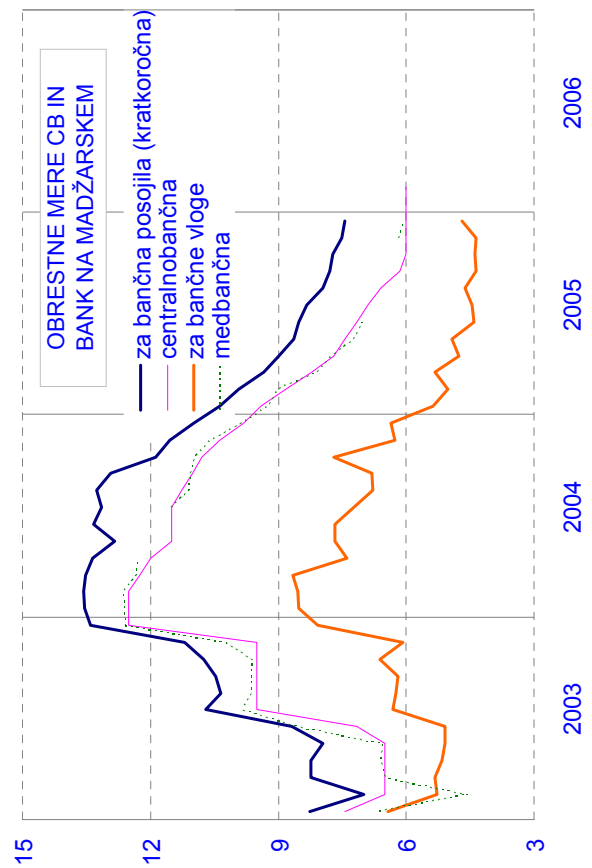
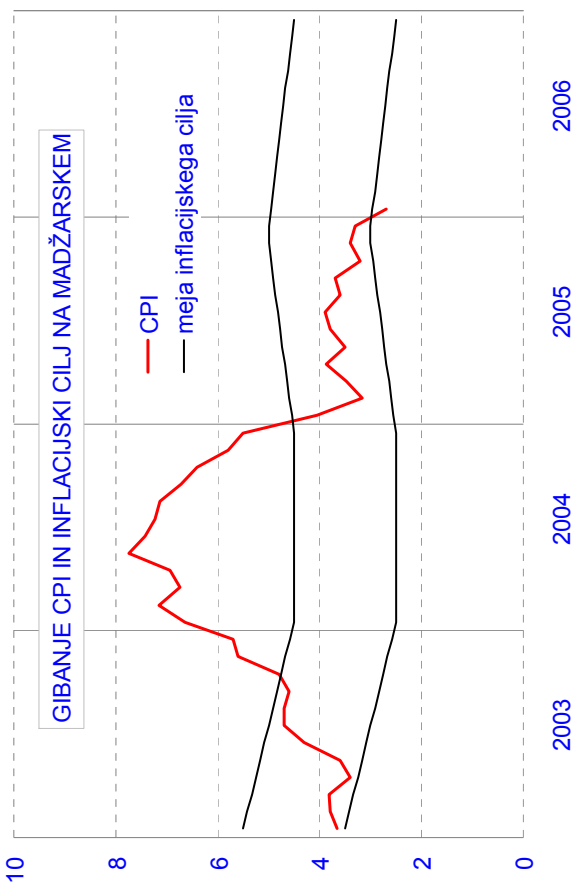
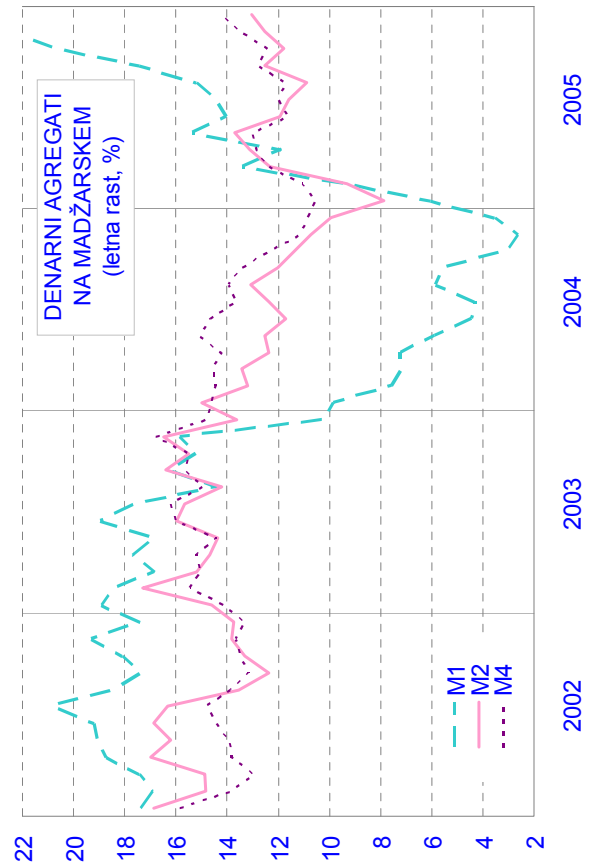
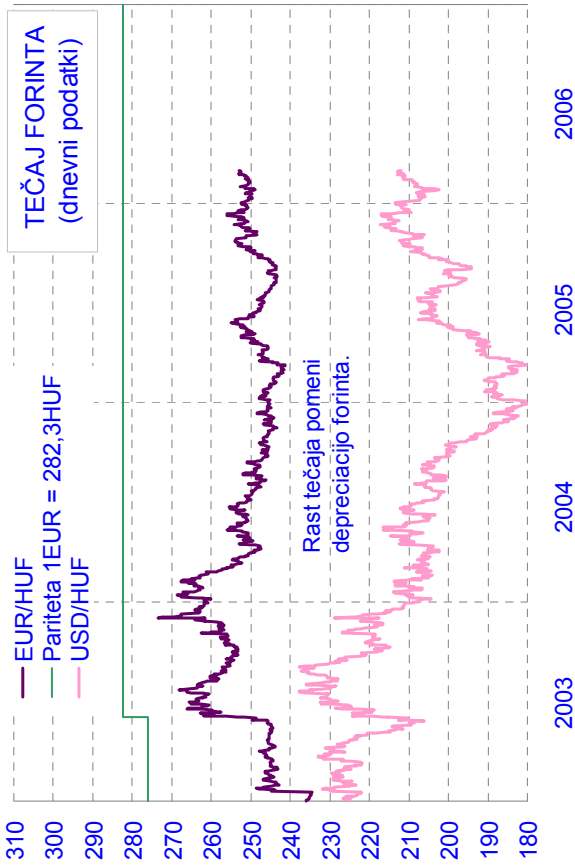
TRANZICIJSKE DRŽAVE



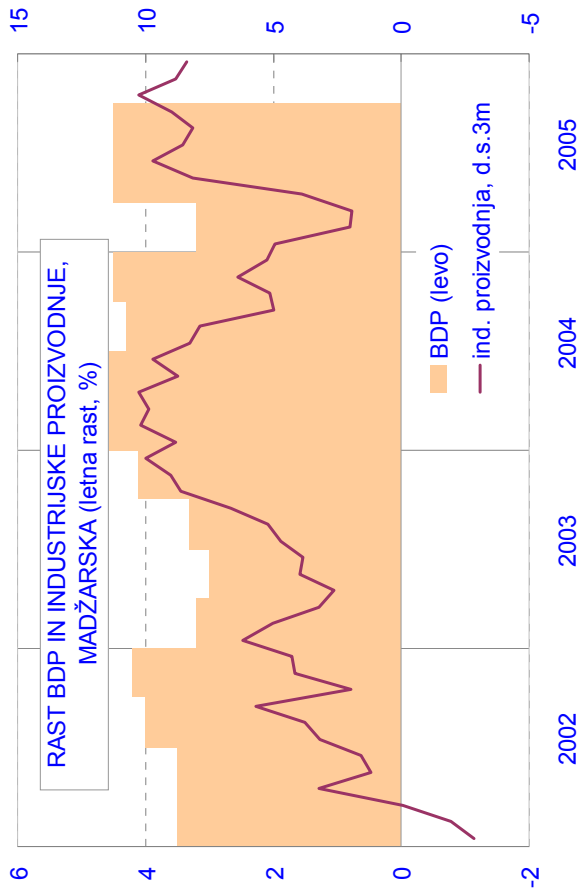
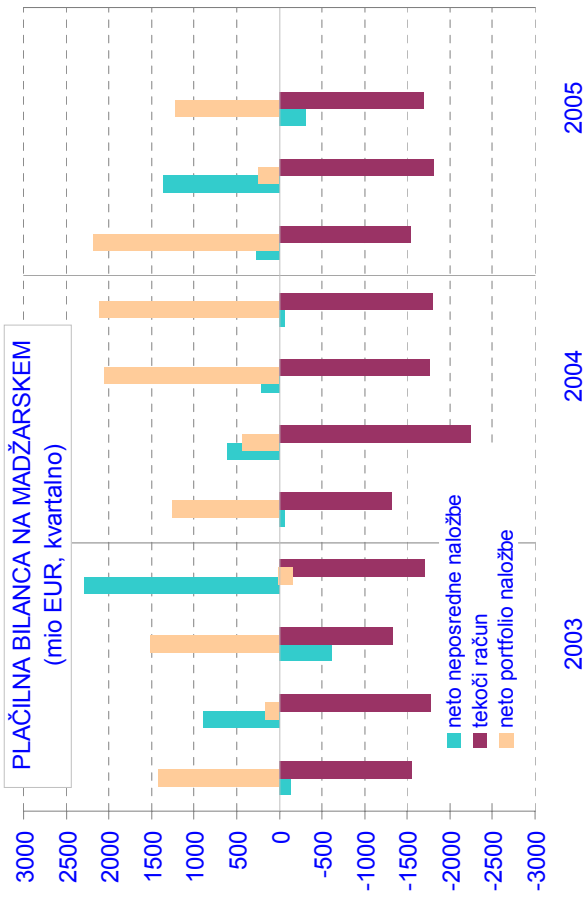
TRANZICIJSKE DRŽAVE

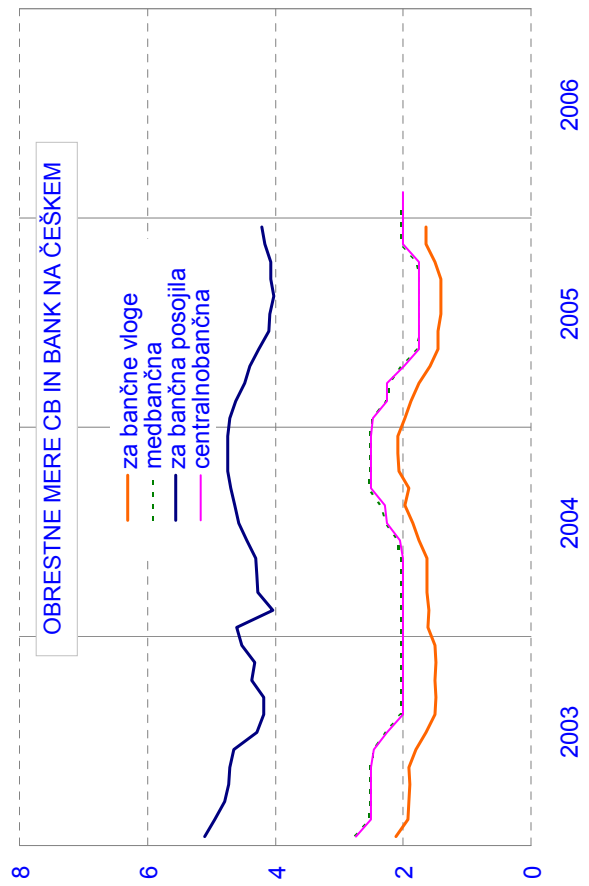
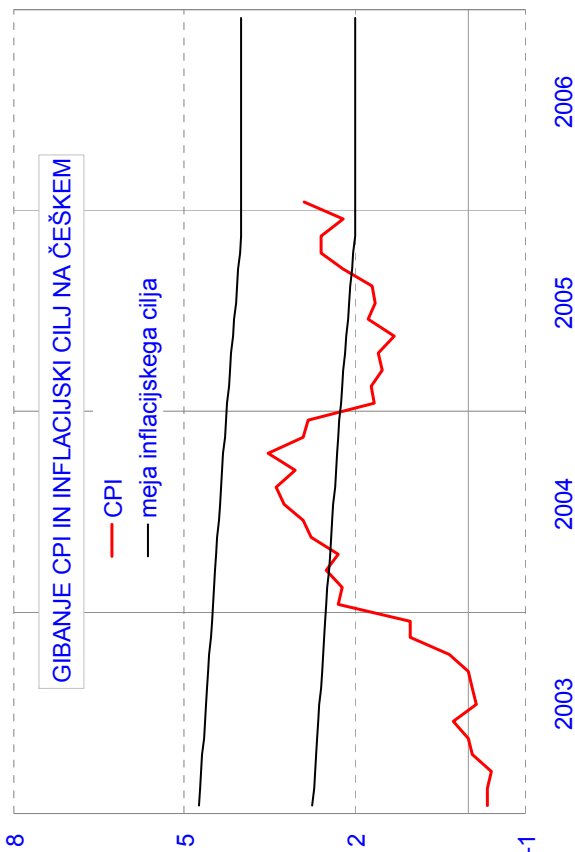
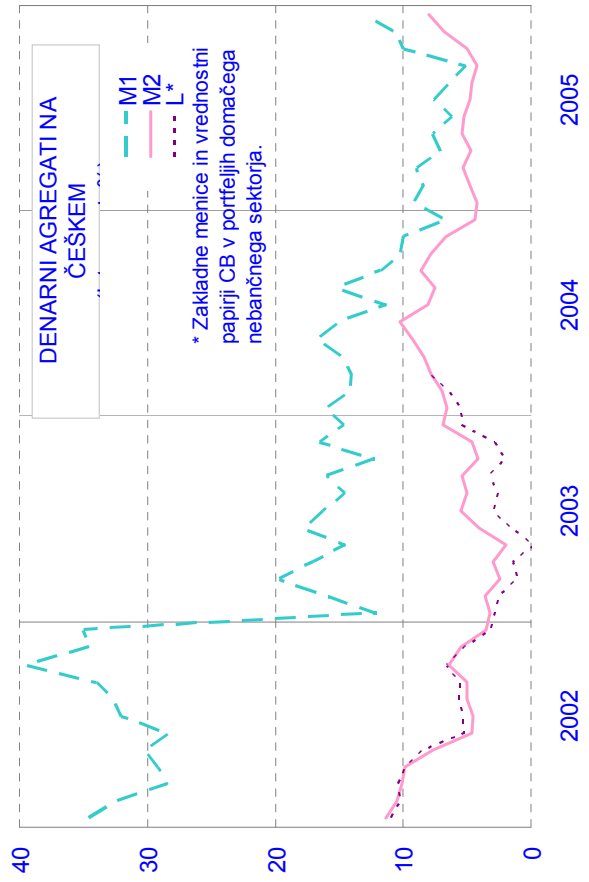
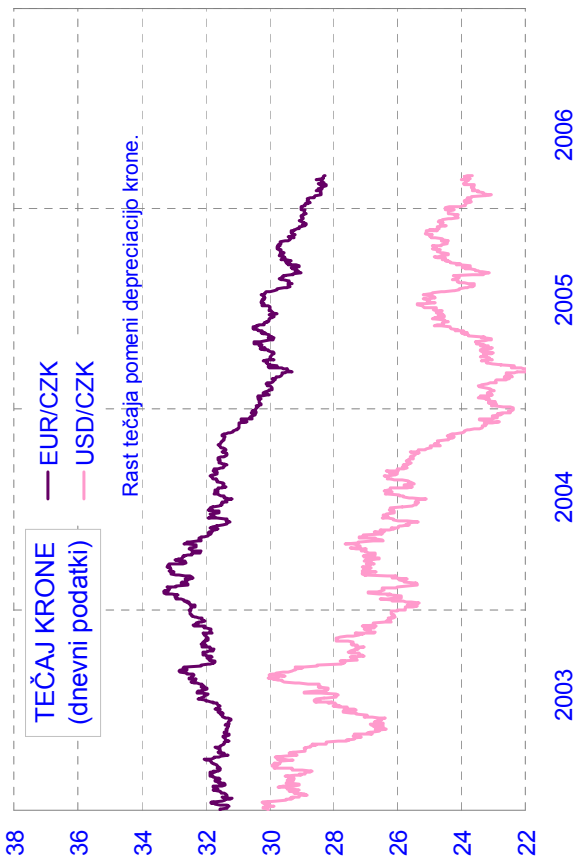


MADŽARSKA

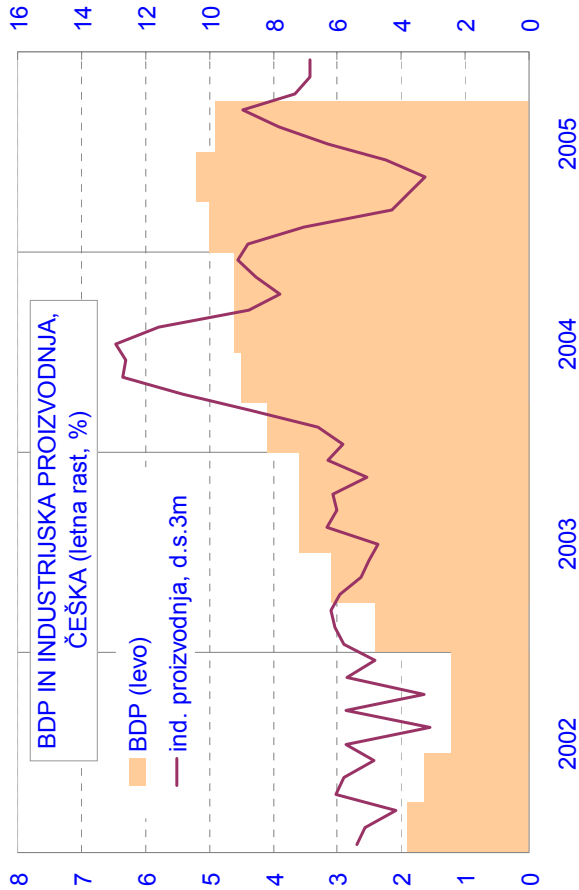
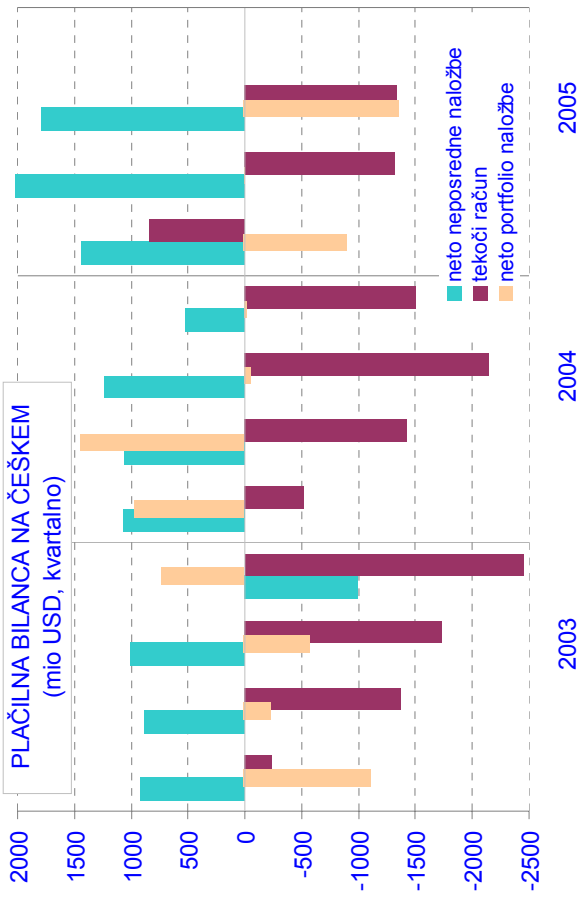


MADŽARSKA

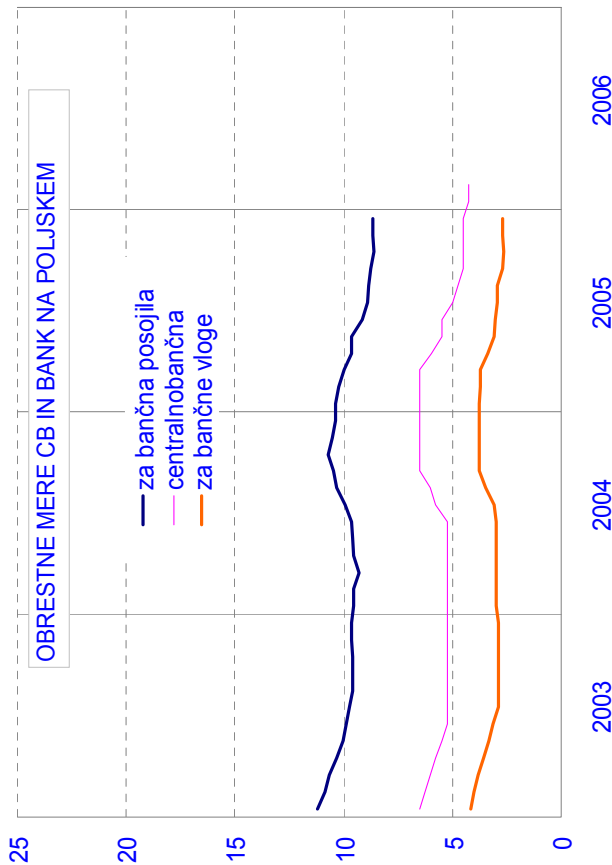
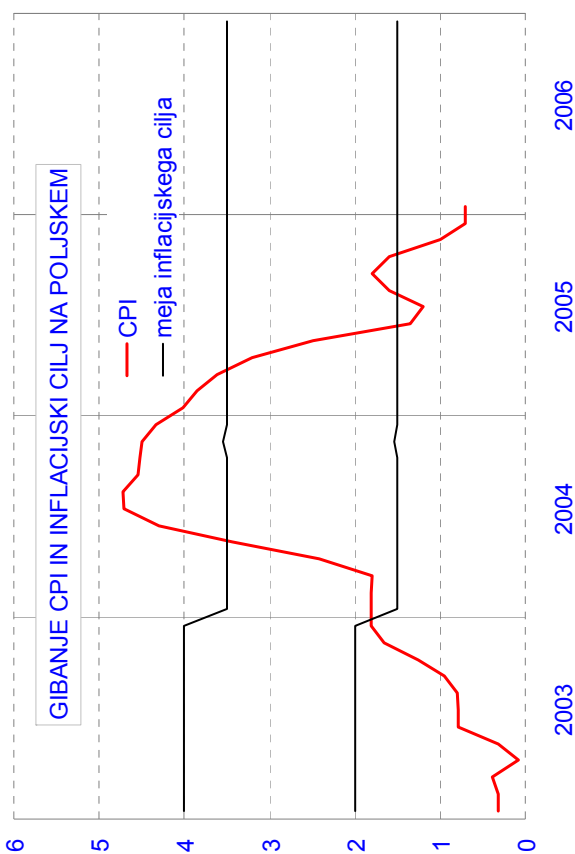
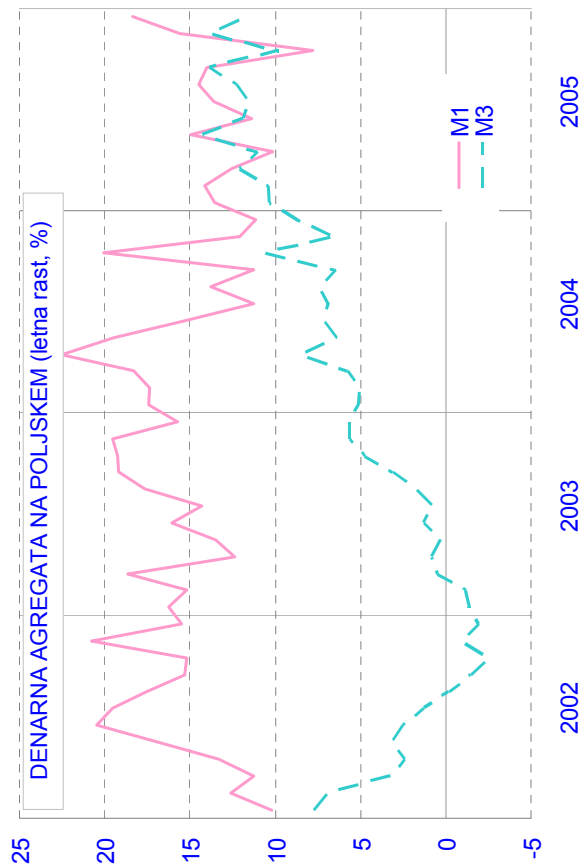
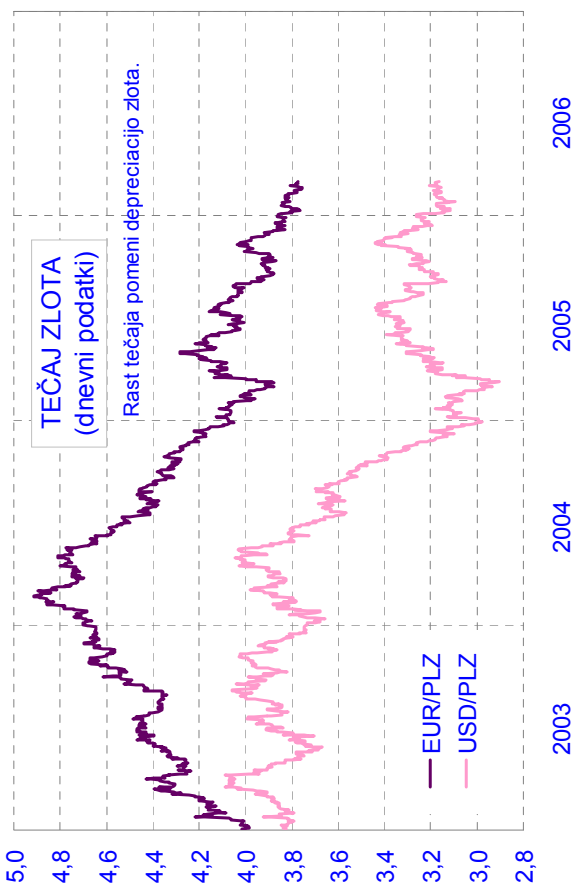




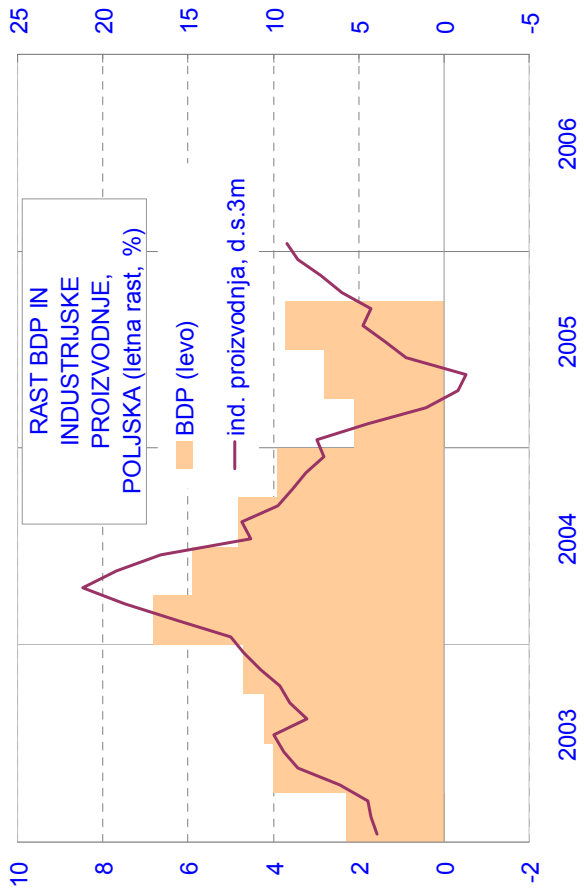
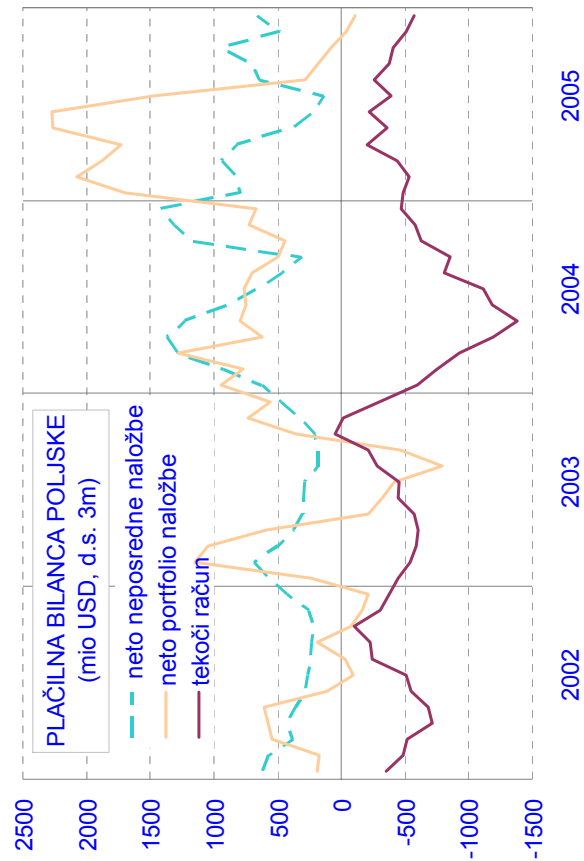
ČEŠKA



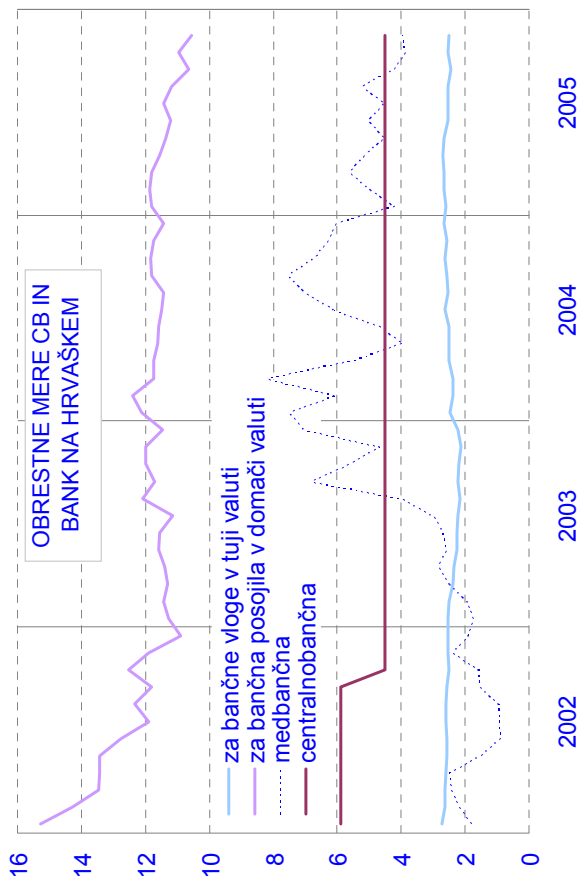
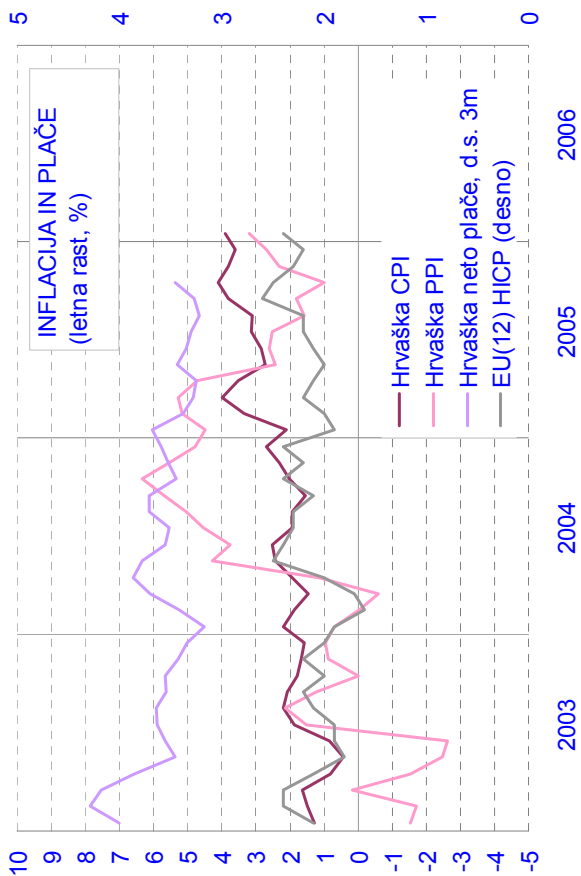
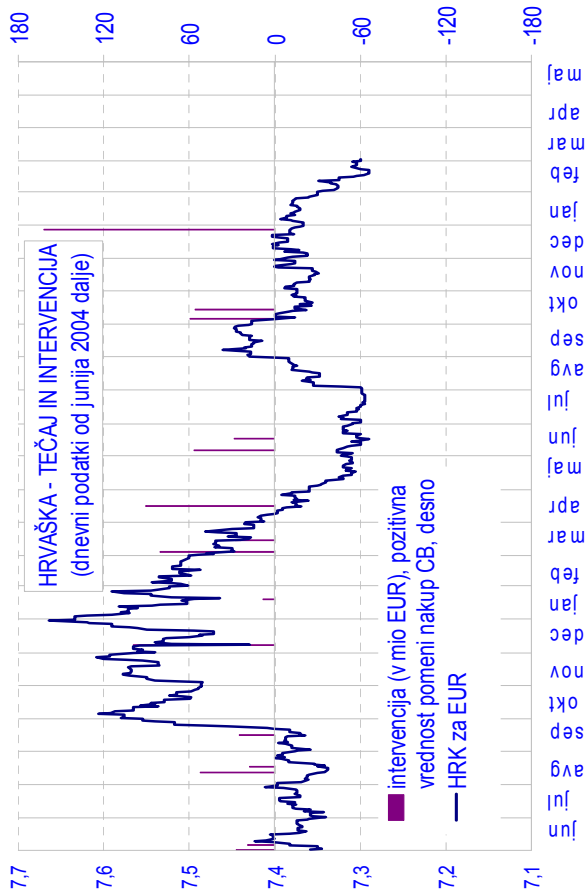
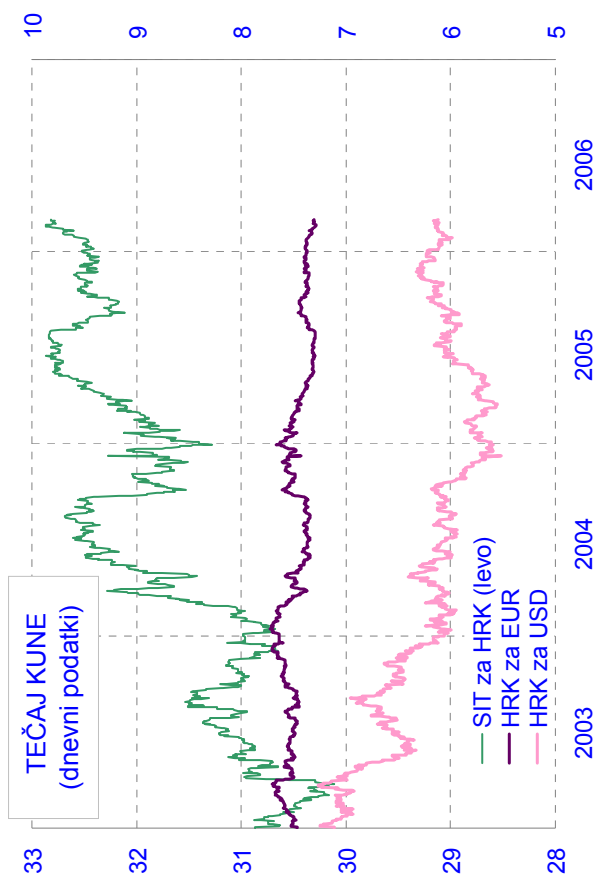
POLJSKA



POLJSKA



HRVAŠKA



HRVAŠKA

