

**BANKA
SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

JANUAR 2006

ISSN: 1854-2689

Pripravila: mag. Mojca Roter

1. EKONOMSKI INDIKATORJI MEDNARODNEGA OKOLJA

V letošnjem letu se pričakuje nadaljevanje postopnega izboljševanja gospodarske rasti evroobmočja. V ZDA naj bi rast nekoliko upadla, a še ostala razmeroma visoka. Vzrok za nekoliko nižjo napoved rasti za letošnje leto v ZDA je v predvidevanjih o zniževanju nakupov nepremičnin in posledično nižji rasti domače potrošnje. Januarja je ECB pustila obrestne mere nespremenjene, Federal Reserve pa jih je ponovno zvišal. Finančni trgi pričakujejo v začetku pomladi zvišanje obrestnih mer evroobmočja in postopno zaključevanje rasti obrestnih mer v ZDA. Inflacija je bila decembra lani tako v ZDA kot v evroobmočju ponovno nekoliko nižja, a se bo januarja - spričo ponovne hitre rasti cen nafte - najverjetneje zvišala. Tako ob koncu, kot v povprečju lanskega leta pa je inflacija evroobmočja, predvsem zaradi hitre rasti cen nafte, preseгла cilj ECB.

Lani je bila prisotna izredno visoka rast cen nafte. Sod nafte Brent je v povprečju leta lani stal 54 USD, medtem ko je bil leto pred tem vreden še 38 USD. Približno 40% povišanje cen je izviralo pretežno iz hitre rasti povpraševanja po nafti, ki ga črpanje in predelava nafte nista uspela dovolj učinkovito zadovoljiti, hkrati pa so konec poletja dodali svoj delež k rasti še orkani v Mehikiškem zalivu. Tako kot vsako leto pa so k rasti cen prispevale tudi politično nestabilne razmere v državah, ki nafto črpajo. Zviševanje cen se je nadaljevalo tudi v začetku letošnjega leta. Januarja je rast cen povzročal najprej rusko - ukrajinski spor glede cene zemeljskega plina, kasneje pa skrb glede iranskega jedrskega vprašanja, nestabilne politične razmere v Nigeriji in mrzla zima v Rusiji. Hitro rast cen je konec januarja umirila odločitev članic OPEC, da vsaj do marca ne bodo znižale črpanja nafte.

Napovedi letošnje gospodarske rasti so za Češko, Madžarsko in Poljsko ugodne. Na Madžarskem in Češkem je bil ob koncu lanskega leta dosežen inflacijski cilj centralne banke, medtem ko je bila poljska inflacija pod ciljnim koridorjem. Do sprememb centralnibančnih obrestnih mer na Madžarskem in Češkem januarja ni prišlo, poljska centralna banka pa jih je znižala. Valute omenjenih držav so januarja do evra pretežno aprecirale, pri poljskem zlotu je apreciacija sredi meseca prešla v deprecijacijo zaradi zaostrovanja politične krize v zvezi s sprejemanjem proračuna in manjšinsko pozicijo vlade v parlamentu.

Napovedi za letošnjo gospodarsko rast Hrvaške so še vedno dobre. Inflacija pa naj bi se, v primerjavi z lani, nekoliko znižala. Tekoči račun plačilne bilance je zaradi turistične sezone v tretjem četrtletju beležil presežek, vendar pa bo najverjetneje celoletni primanjkljaj višji kot lani.

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 %)
		dec.05	2004	2004		dec.05
Referenčna vrednost		2,5	-3,0	60,0	2 leti	5,37
Češka	3	1,6	-3,0	36,8	ne	3,51
Estonija	3	4,1	1,7	5,5	od 28.06.2004	4.01*
Ciper	2	2,0	-4,1	72,0	od 02.05.2005	5,16
Latvija	3	6,9	-0,9	14,7	od 02.05.2005	3,88
Litva	3	2,7	-1,4	19,6	od 28.06.2004	3,70
Madžarska	1	3,5	-5,4	57,4	ne	6,60
Malta	2	2,5	-5,1	75,9	od 02.05.2005	4,56
Poljska	3	2,2	-3,9	43,6	ne	5,22
Slovenija	4	2,5	-2,1	29,8	od 28.06.2004	3,81
Slovaška	2	2,8	-3,1	42,5	od 28.11.2005	3,52
Velika Britanija	3	2,1	-3,2	41,5	ne	4,46
Danska	5	1,7	2,9	43,2	od 01.01.1999	3,40
Švedska	4	0,8	1,6	51,1	ne	3,38
EU-12		2,2	-2,7	70,8		3,42
EU-25		2,2	-2,6	63,4		3,70

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

Vse kaže, da je industrijska proizvodnja držav evroobmočja v zadnjem lanskem četrtletju beležila razmeroma dobro rast. V povprečju je v zadnjem četrtletju lani (brez decembrskega podatka, ki še ni na razpolago) medletna rast industrijske proizvodnje znašala 1,4%, kar je podobno kot v tretjem četrtletju (1,5%). Glede na dobre kazalce zaupanja podjetij je bila verjetno tudi v decembru rast industrijske proizvodnje razmeroma ugodna. Nadaljevanje relativno visoke rasti industrijske proizvodnje v zadnjem lanskem četrtletju bo imelo pozitiven učinek na agregatno gospodarsko rast v tem četrtletju, ki naj bi bila še nekoliko višja kot v predhodnem četrtletju. Napovedi za celoletno lansko gospodarsko rast ostajajo pri 1,4% za letos pa se pričakuje nadaljevanje izboljševanja rasti, ki naj bi v povprečju leta dosegla okoli 1,9%.

Tako letna inflacija decembra kot povprečna letna inflacija v letu 2005 sta znašali 2,2%. V prvi polovici letošnjega leta se bo inflacija evroobmočja najverjetneje še gibala nad ciljem ECB. Decembrska letna inflacija, ki je znašala 2,2%, je bila nekoliko nižja od novembrske pretežno zaradi počasnejše rasti cen tobačnih izdelkov. Povprečna letna inflacija je leta 2005 že šesto leto zapored presegla cilj ECB. Največ so k povprečni letni rasti cen lani prispevale komponente, ki niso pod vplivom agregatnega povpraševanja (na katerega lahko centralna banka vpliva prek sprememb obrestnih mer), torej komponente ki ne sodijo v osnovno inflacijo. Tu je bil pomemben predvsem prispevek energentov, ki so k 2,2% povprečni letni inflaciji doprinesli 0,9 odstotne točke. Prispevek ostalih cen, ki ne sodijo v osnovno inflacijo, je bil 0,5 odstotne točke. Po napovedih JP Morgana se bo v prvi polovici letošnjega leta inflacija še zadrževala nad 2,0% medletno. Najvišja (okoli 2,4%) naj bi bila v začetnih mesecih leta, nato pa se bo znižala proti 2,0% do poletja. K umirjanju inflacije naj bi med volatilnimi komponentami prispevala postopno počasnejša rast cen energentov in kontroliranih cen, medtem ko bodo cene hrane verjetno povečevale inflacijske pritiske, saj se njihova rast že dve leti giblje pod dolgoletnim povprečjem. Glede osnovne inflacije se še

pričakuje nekaj prenosa višjih cen surovin na ostale cene preko povišanih stroškov proizvodnje. Sicer pa se osnovna inflacija verjetno ne bo bistveno zvišala zaradi še vedno močne konkurence, kar pomeni da se bo medletna rast gibala okoli 1,5%.

Januarja je ECB pustila obrestne mere nespremenjene. Naslednje zvišanje finančni trgi pričakujejo marca. Ključna obrestna mera centralne banke je od začetka decembra 2,25%. Glede na izjave predstavnikov ECB je moč sklepati, da je ECB zadovoljna s postopnim izboljševanjem gospodarske rasti evroobmočja. Finančni trgi še vedno pričakujejo naslednjo spremembo obrestnih mer v smeri zvišanja za 0,25 odstotnih točk marca, čeprav ECB ne daje nobenih nedvoumnih namigov glede gibanja obrestnih mer v prihodnje.

Januarja se je nadaljevala apreciacija evra do ameriškega dolarja, ki se je pričela že decembra. Januarja je EUR do USD apreciiiral za okoli 3,5%. Apreciacijo je že decembra sprožilo zvišanje obrestnih mer ECB in pričakovanja, da bo ECB tekom letošnjega leta še dvignila obrestne mere, medtem ko jih bo Federal Reserve počasi prenehal zviševati. Pričakovano izboljšanje obrestnega diferenciala v korist EUR je tudi januarja največ prispevalo k nadaljevanju apreciacije evra do ameriškega dolarja.

ZDA

Po prvih ocenah je bila gospodarska rast v zadnjem četrtletju lani nekoliko nižja. Celoletna rast je znašala 3,5%. Gospodarska rast je v zadnjem lanskem četrtletju po prvi oceni dosegla 3,1% medletno in 0,3% medčetrtletno. S tem je bila nekoliko nižja kot v ostalih četrtletjih lanskega leta. Nižja rast izvira iz gospodarskega zastoja po orkanih, ki se je

delno prenesel še na začetek zadnjega lanskega četrtertletja ter iz nekoliko počasnejše rasti potrošnje prebivalstva in države. Pri potrošnji prebivalstva gre predvsem za znižanje nakupov avtomobilov, posledično so se znižale tudi investicije v avtomobilski industriji. Vendar nekateri indikatorji za januar nakazujejo, da se potrošnja in proizvodnja v avtomobilski industriji že obračata na boljše. Prva ocena lanske celoletne rasti gospodarstva znaša 3,5%. Napoved Consensusa za leto 2006 pa je nekoliko nižja in se zadržuje na 3,4%. Nižja rast za letošnje leto izhaja iz predvidevanj o zniževanju nakupov nepremičnin in posledično nižji rasti potrošnje gospodinjestev.

Rast industrijske proizvodnje je bila v zadnjem lanskem četrtertletju dobra, z izjemo avtomobilske industrije. V povprečju je medletna rast industrijske proizvodnje v zadnjem četrtertletju lani znašala 2,7%, kar je enako kot v tretjem četrtertletju. Za industrijsko proizvodnjo od poletja dalje je značilno, da sta njeno znižanje septembra zaznamovala predvsem orkana v Mehikiškem zalivu (okrnjeno delovanje naftne industrije), nato pa se je postopno okrepila zaradi obnovitvenih del oktobra in novembra. Vse kaže, da se je njena relativno dobra rast nadaljevala tudi decembra (2,8% medletno). Po nekaterih podatkih gospodarske klime bo ugoden tudi januarski podatek. Rast industrijske proizvodnje je bila v zadnjih dveh mesecih lanskega leta še nekoliko višja, če se izloči avtomobilsko industrijo (potem bi decembra dosegla 3,2% medletno).

Decembra se je inflacija še nekoliko znižala, celoletna povprečna rast cen je znašala 3,4%. Decembrska medletna rast cen (CPI) je dosegla 3,4%, kar je nekoliko manj kot novembra. Znižanje je posledica umirjanja rasti cen nafte konec lanskega leta. Zaradi ponovne povečane rasti cen nafte januarja, bo najverjetneje inflacija spet nekoliko porasla. Osnovna inflacija se postopno viša in je decembra porasla na 2,2% medletno, kar je še zadovoljivo nizka raven, vendar pa rast nakazuje prenos učinka lanskega leta visokih cen nafte na ostale cene. V povprečju leta 2005 je inflacija znašala 3,4%, kar je več kot leto poprej, ko je dosegla 2,7%. Večino porasta gre pripisati hitri rasti cen nafte. Letos naj bi se inflacija umirila na okoli 2,8% medletno.

Konec januarja je Federal Reserve ponovno zvišal obrestno mero. Januarja je bila ključna obrestna mera zvišana za 0,25 odstotne točke, tako da je Federal Funds dosegla 4,50%, kar je bilo skladno s pričakovanji analitikov. S februarjem predsedovanje Federal Reserve po upokojitvi Alana Greenspana prevzema Ben Bernanke. Finančni trgi ne pričakujejo večje spremembe v politiki obrestnih mer ameriškega sistema centralnih bank zaradi spremembe na vodstvenem položaju. Glede naslednje spremembe obrestnih mer marca je veliko negotovosti, še vedno pa se pretežno pričakuje postopno zaključevanje njihovega zviševanja.

NAFTA

Cene nafte so januarja rasle. Januarja se je cena nafte Brent povzpela na 62,9 USD za sod iz 56,5 USD za sod decembra. Na zviševanje je v začetku meseca vplival predvsem rusko - ukrajinski spor glede cene zemeljskega plina, kasneje pa skrb glede iranskega jedrskega vprašanja, nestabilne politične razmere v Nigeriji in mrzla zima v Rusiji. Na umiritev rasti cen nafte je konec januarja vplivala odločitev članic OPEC, da vsaj do marca, spričo visokih cen nafte, ne nameravajo znižati črpanja.

Lani je bila prisotna izredno hitra rast cen nafte. Lani je sod nafte Brent v povprečju stal 54 USD, medtem ko je bil leto pred tem vreden še 38 USD. Približno 40% povišanje cen je izviralo pretežno iz hitre rasti povpraševanja po nafti, ki ga črpanje in predelava nafte nista uspela dovolj učinkovito zadovoljiti, hkrati pa so konec poletja dodali svoj delež k rasti še orkani v Mehikiškem zalivu. Tako kot vsako leto pa so svoje prispevale tudi politično nestabilne razmere v državah, ki nafto črpajo.

V letošnjem letu se pričakuje nadaljevanje rasti povpraševanja po nafti. To naj bi po napovedih v povprečju poraslo za 2,2% medletno, kar pomeni da bo dnevna svetovna poraba nafte povprečno dosegla 85,3 mio sodov (1,8 mio sodov več kot lani). Porast povpraševanja se pripisuje pretežno ZDA, Kitajski in Indiji.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP				Inflacija				Brezposelnost			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2005	2002	2003	2004	2005
EU(12)	0,8	1,8	(1,4)	(2,1)	2,1	2,1	2,2	2,2 (12)	8,2	8,7	8,8	(8,7)
Avstrija	1,4	2,4	(1,8)	(2,1)	1,3	2,0	2,1	1,6 (12)	5,5	5,7	4,5	(5,8)
Italija	0,4	1,0	(0,2)	(1,1)	2,8	2,3	2,2	2,1 (12)	8,6	8,4	8,3	(7,7)
Francija	0,9	2,1	(1,6)	(2,1)	2,2	2,3	1,9	1,8 (12)	8,9	9,5	9,6	(10,0)
Nemčija	-0,2	1,6	(1,1)	(1,8)	1,0	1,8	1,9	2,1 (12)	8,2	9,0	9,5	(9,3)
Grčija	4,6	4,7	(3,5)	(3,3)	3,4	3,0	3,5	3,5 (12)	10,3	9,7	8,9	(10,6)
Španija	3,0	3,1	(3,4)	(3,2)	3,1	3,1	3,4	3,7 (12)	11,3	11,3	11,1	(9,1)
Irska	4,4	4,5	(5,1)	(5,0)	4,0	2,3	2,2	1,9 (12)	4,3	4,6	4,5	(4,3)
Portugalska	-1,2	1,2	(0,8)	(1,0)	3,3	2,5	2,1	2,5 (12)	5,0	6,3	6,7	(7,5)
Japonska	1,8	2,3	(2,4)	(2,0)	-0,3	0,0	-0,3	-0,1 (12)	5,4	5,3	4,7	(4,4)
ZDA	2,7	4,2	(3,6)	(3,5)	2,3	2,7	3,4	3,4 (12)	5,8	6,0	5,5	(5,1)
Rusija	7,3	7,2	(6,1)	(5,7)	12,0	11,7	12,7	10,9 (12)	8,0	8,6	8,0	(8,5)
Hrvaška	4,3	3,8	(4,0)	(4,0)	1,8	2,1	3,3	3,6 (12)	14,8	14,3	13,8	(13,6)
Slovenija	2,7	4,2	(4,1)	(3,8)	5,6	3,6	2,5	2,3 (12)	6,4	6,7	6,3	(6,1)
<i>Tekoči račun (v % BDP)</i>				<i>Vladni saldo (v % BDP)</i>								
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005				
EU(12)	0,8	0,5	0,6	(0,0)	-2,5	-3,0	-2,7	(-2,9)				
Avstrija	0,4	-0,5	-0,3	(0,8)	-0,4	-1,2	-1,0	(-1,9)				
Italija	-0,3	-0,8	-0,4	(-1,2)	-2,7	-3,2	-3,2	(-4,3)				
Francija	0,8	0,2	-0,7	(-0,8)	-3,2	-4,1	-3,7	(-3,2)				
Nemčija	2,2	2,1	3,7	(3,8)	-3,8	-4,1	-3,7	(-3,9)				
Grčija	-7,8	-8,5	-8,2	(-7,4)	-4,9	-5,7	-6,6	(-3,7)				
Španija	-3,9	-4,2	-5,9	(-7,4)	-0,3	-0,0	-0,1	(0,2)				
Irska	-1,0	0,0	-0,8	(-2,2)	-0,4	0,2	1,4	(-0,4)				
Portugalska	-8,2	-6,1	-7,8	(-9,5)	-2,8	-2,9	-3,0	(-6,0)				
Japonska	2,8	3,2	3,7	(3,5)	-7,9	-7,7	-7,0	(-6,5)				
ZDA	-4,4	-4,6	-5,6	(-6,2)	-3,8	-5,0	-4,7	(-3,9)				
Rusija	8,9	8,3	10,0	(12,0)	1,3	1,2	4,5	(2,0)				
Hrvaška	-8,7	-7,3	-5,2	(-6,3)	-5,0	-4,9	-4,7	(-4,2)				
Slovenija	1,5	-0,3	-2,1	(-1,6)	-2,7	-2,7	-2,1	(-1,7)				

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.

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

OBRETNOSTNE MERE v %	2004	2005	nov.05	dec.05	CENE	Letne st. rasti v %	2003	2004	2005	2005
Obrestne mere ECB:					Inflacija (CPI)					
- za refinanciranje	2,00	2,02	2,00	2,25	EU (12)	2,1	2,1	2,2	2,2 (12)	
- depozitna	1,00	1,02	1,00	1,25	ZDA	2,3	2,7	3,4	3,4 (12)	
- posojilna	3,00	3,02	3,00	3,25	Cene proizvajalcev					
ZDA (Fed Funds)	1,35	3,21	4,00	4,00	EU (12)	1,6	2,3	...	4,2 (11)	
(3mes., T-bill)					ZDA (ind. blago)	5,1	6,1	8,5	9,6 (12)	
Hrvaška	4,7	...	3,9 (9)	3,7 (10)	Dolarske cene surovin:					
Češka (Pribor)	2,4	2,0	2,2	2,2	Skupaj	11,4	16,5	6,0	18,0 (12)	
Madžarska	11,0	6,7	6,1	6,0	- industrijske	14,9	25,2	11,7	26,8 (12)	
Slovaška (Bribor)	4,7	2,9	3,2	3,1	- prehrambene	9,2	10,1	1,7	10,5 (12)	
Slovenija	4,2	3,7	3,6	3,5	Nafta (Brent, USD/sod.)	28,8	38,3	54,2	56,5 (12)	

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			Consensus		OECD	
Svet (po IMF)	5,1	4,3	4,3
EU (12)	1,8	1,4	1,9	1,8	2,1	2,2
Avstrija	2,4	1,8	2,1	2,3	2,1	2,3
Italija	1,0	0,2	1,3	1,3	1,1	1,5
Nemčija	1,6	0,9	1,6	1,0	1,8	1,7
Japonska	2,3	2,5	2,2	2,1	2,0	2,0
ZDA	4,2	3,6	3,4	3,1	3,5	3,3
Rusija	7,2	6,3	6,0	5,6	5,7	5,3
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	sep.05	okt.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	-3,0
Nemčija	-16,9	-8,3	-6,0	-6,0	-9,0	-8,0
Češka	2,8	8,5	12,0	11,0	6,0	10,0
Madžarska	-6,4	-3,8	-11,0	-5,0	-6,0	-5,0
Slovenija	-4,5	2,0	-3,0	-7,0	3,0	3,0

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

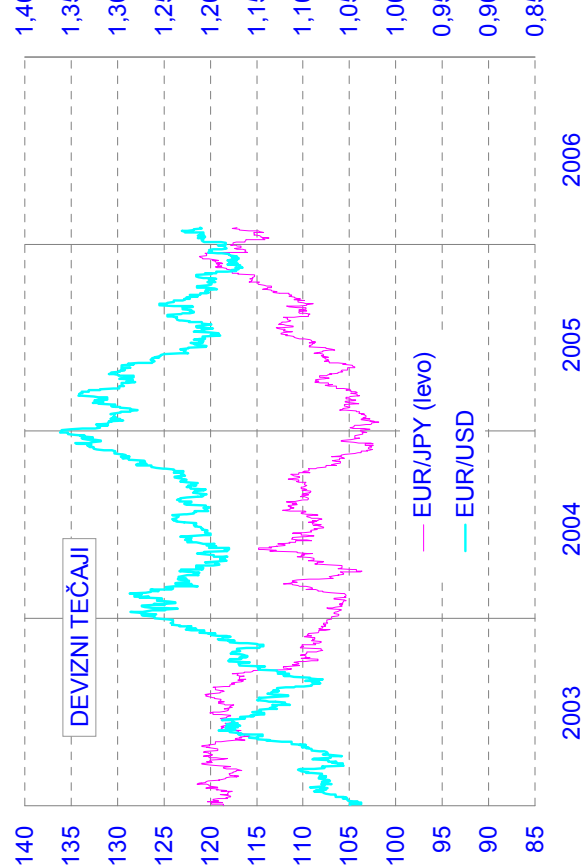
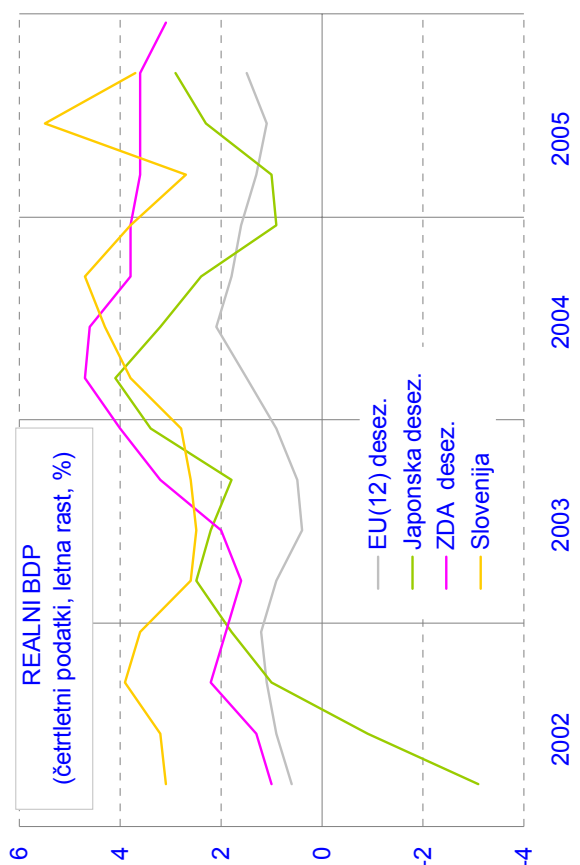
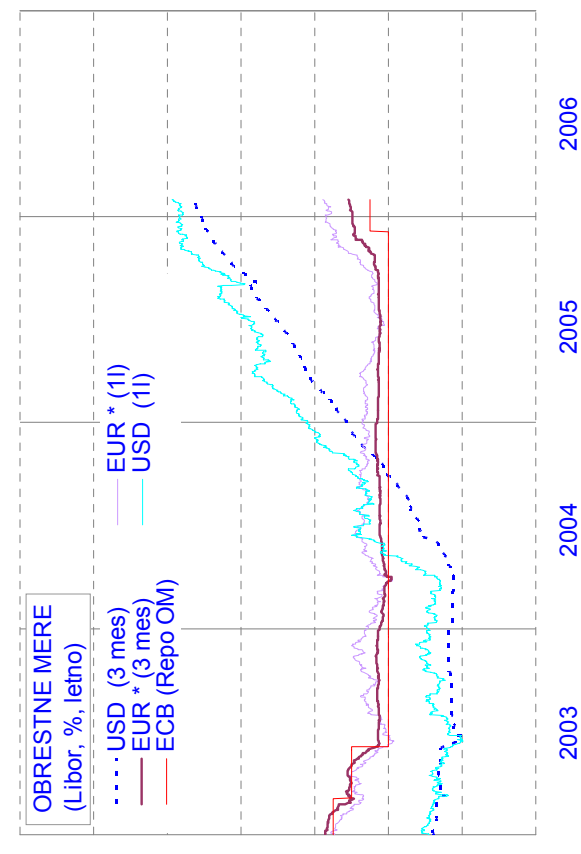
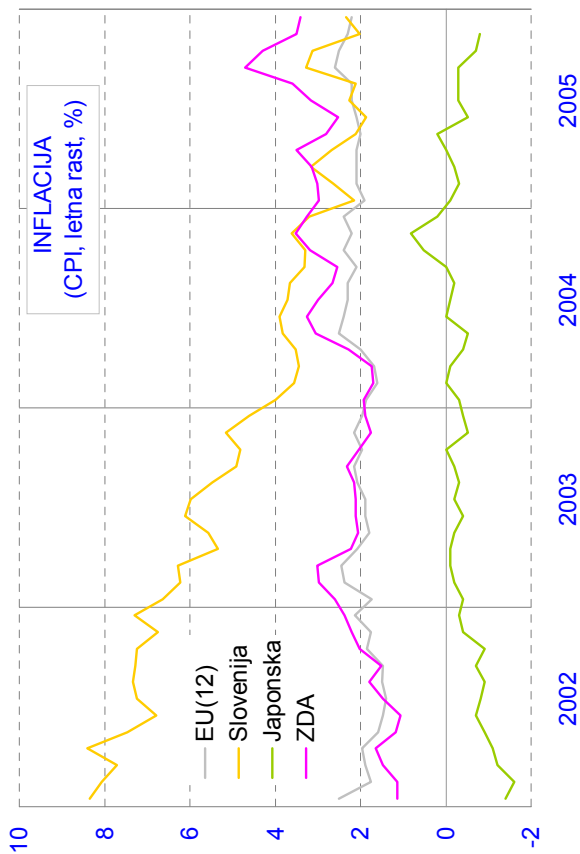
	Ceška	Hrvaška	Madžarska	Poljska	Slovenija
Preb. (mio, 04')	10,2	4,4	10,1	38,6	2,0
BDP p.c. v USD (04')	10.490	7.729	9.881	6.259	16.107
Moody's	A1	Baa3	A1	A2	Aa3
Stand.&Poor's	A -	BBB	A -	BBB +	AA-

Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):

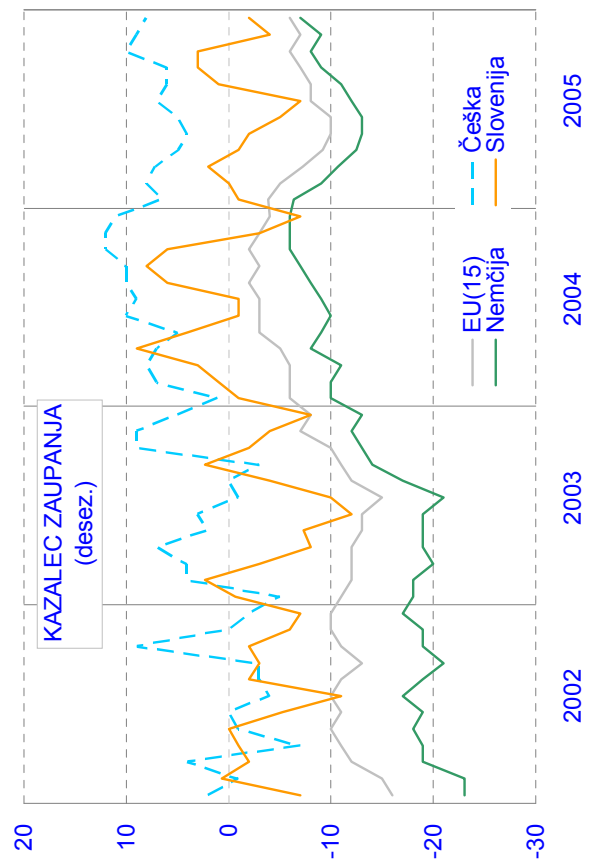
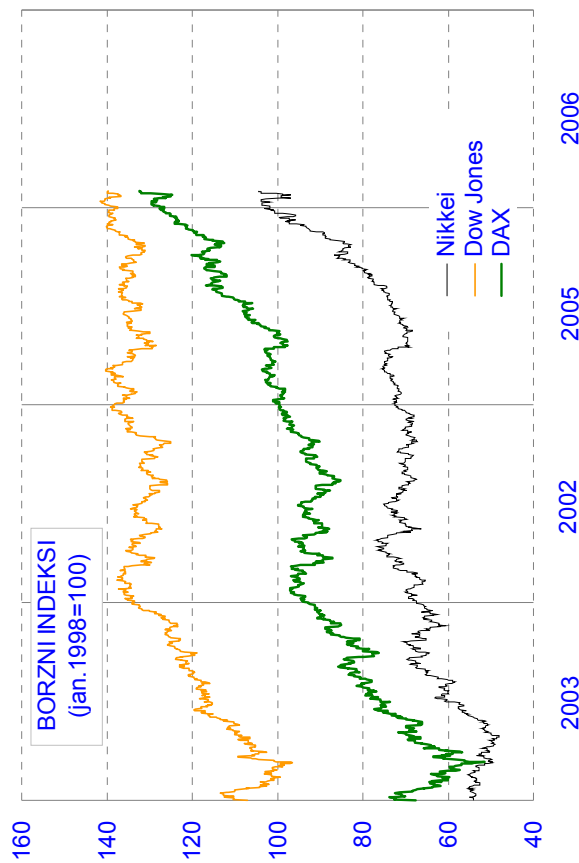
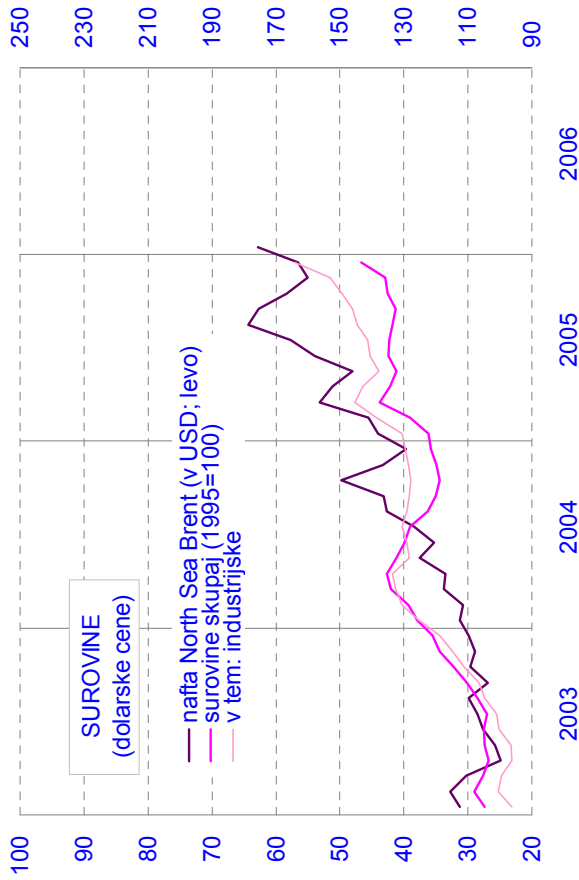
	januar - oktober 2005			Saldo v letu 2004	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.- okt.	jan.-dec.
EU (15)	10.045	12.954	-2.909	-2.625	-3.462
Avstrija	1.201	1.966	-765	-646	-869
Italija	1.897	3.079	-1.183	-968	-1.200
Francija	1.219	1.199	20	-480	-487
Nemčija	2.965	3.184	-219	55	-52
Japonska	19	104	-85	-116	-127
ZDA	314	150	164	168	222
Hrvaška	1.380	611	769	708	811
Rusija	473	315	159	96	129
CEFTA	1.209	1.444	-235	-178	-267
Češka	325	381	-57	-97	-125
Madžarska	292	612	-320	-220	-313
Poljska	377	239	138	142	176
Slovaška	216	213	3	-3	-5

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

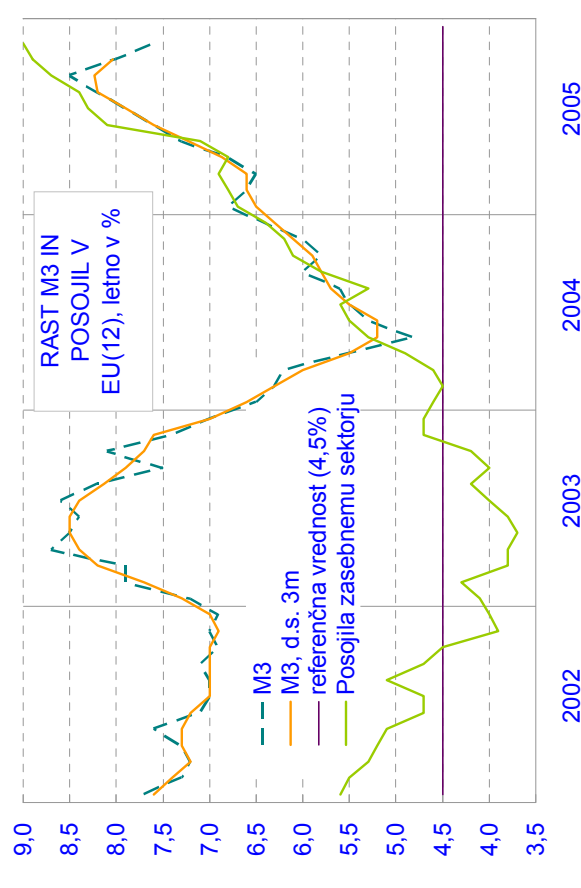
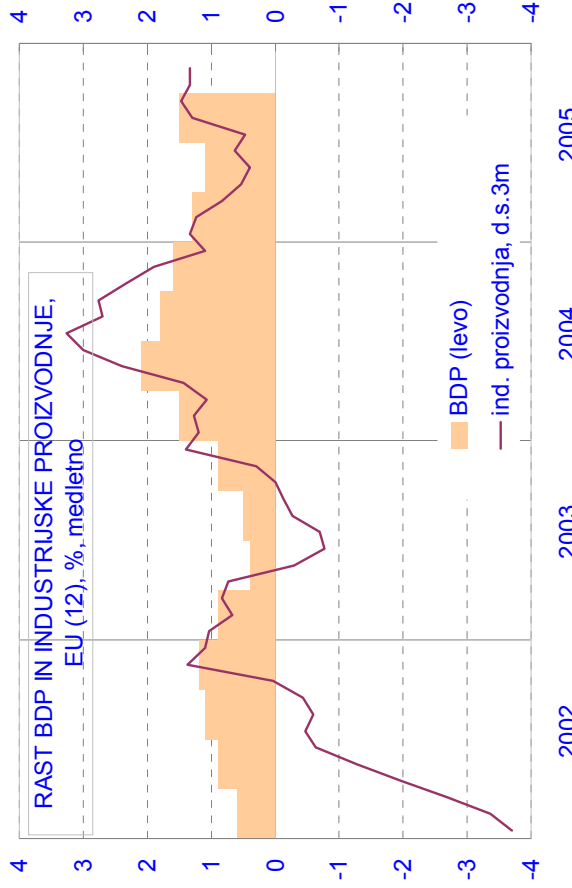
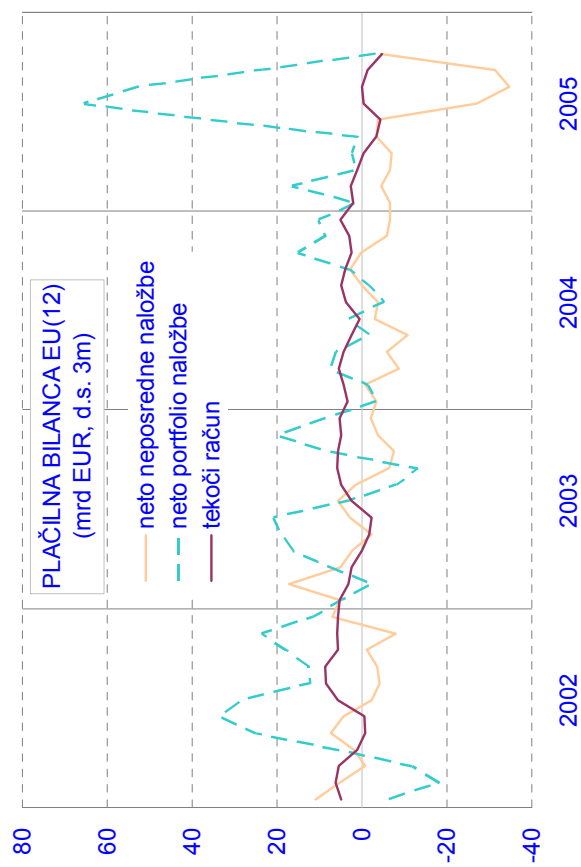
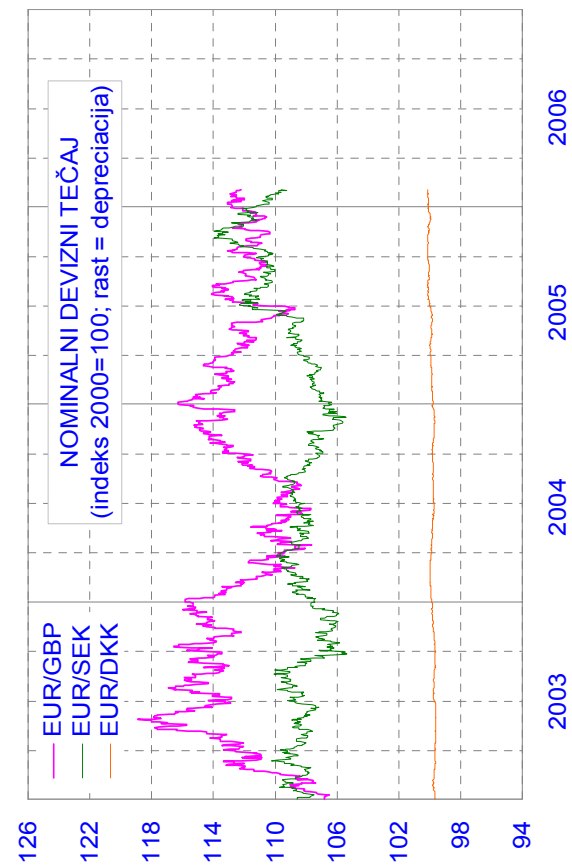
Mednarodno okolje



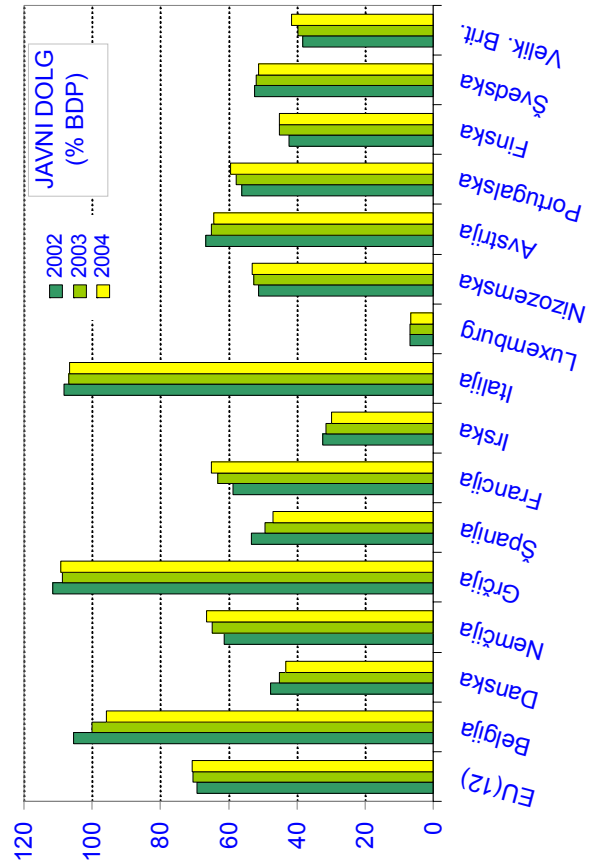
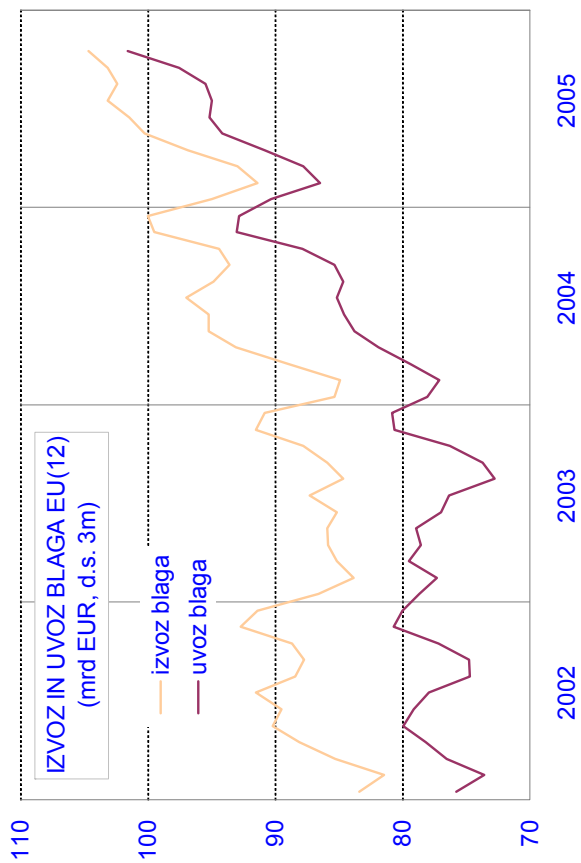
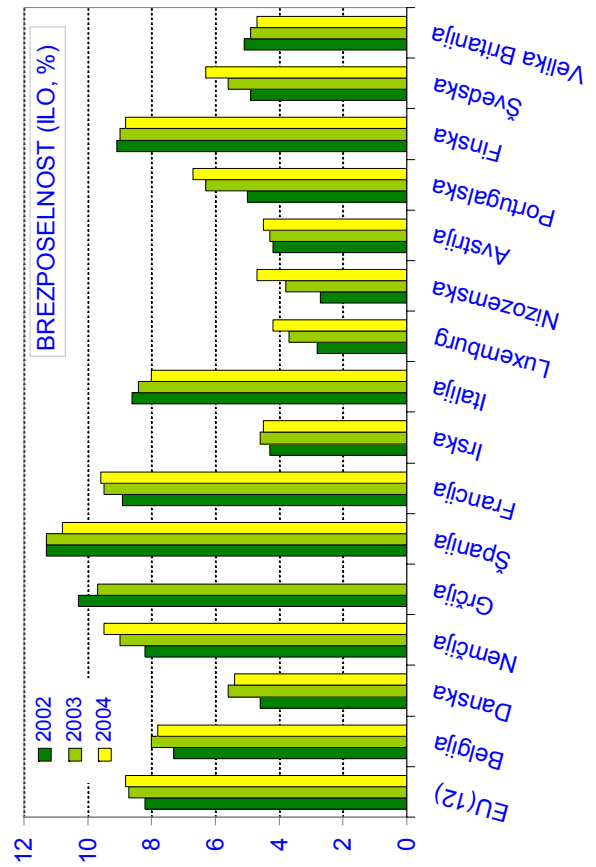
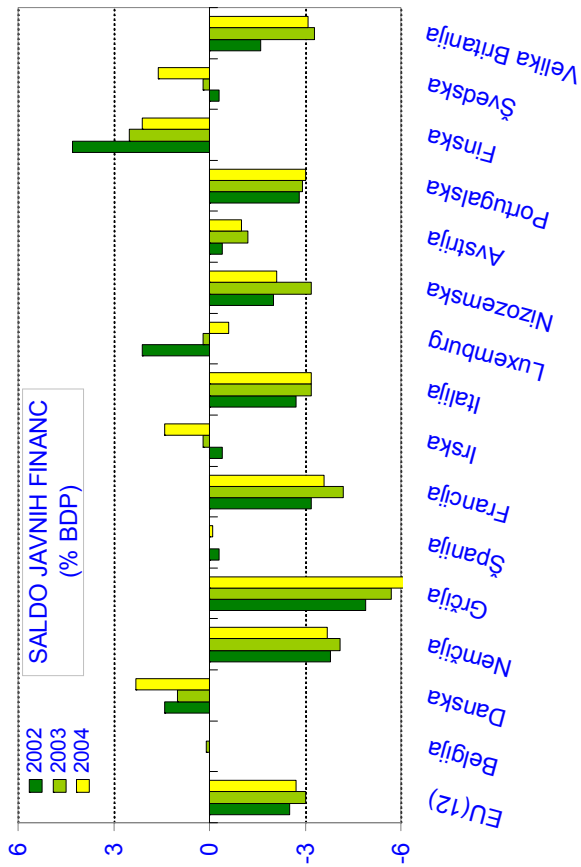
Mednarodno okolje



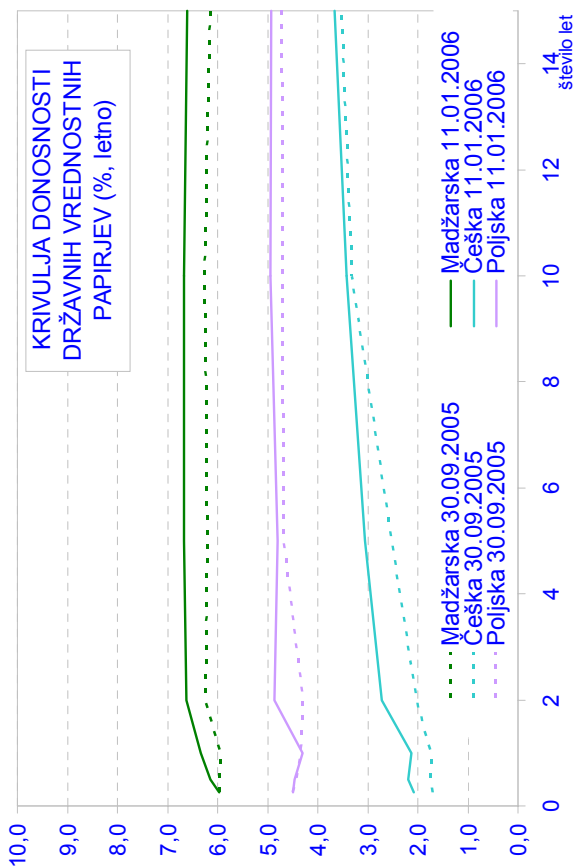
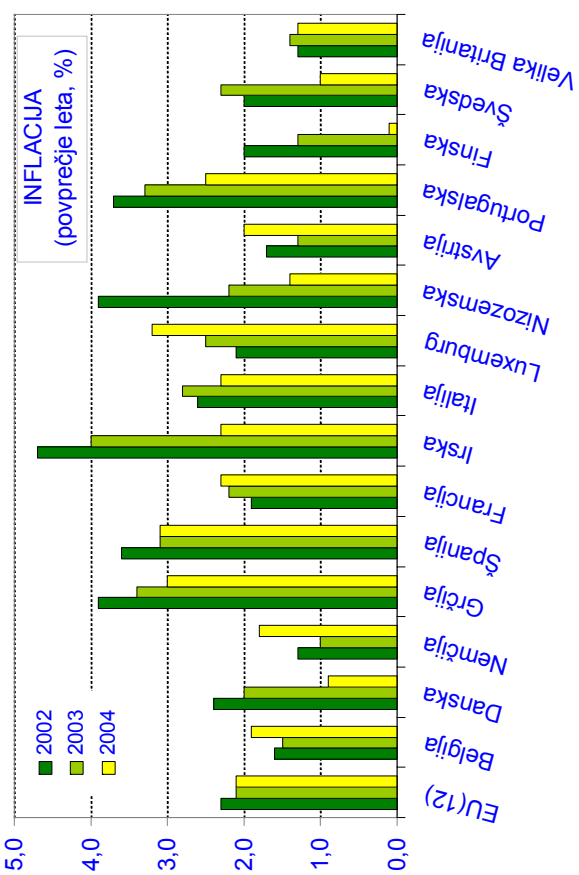
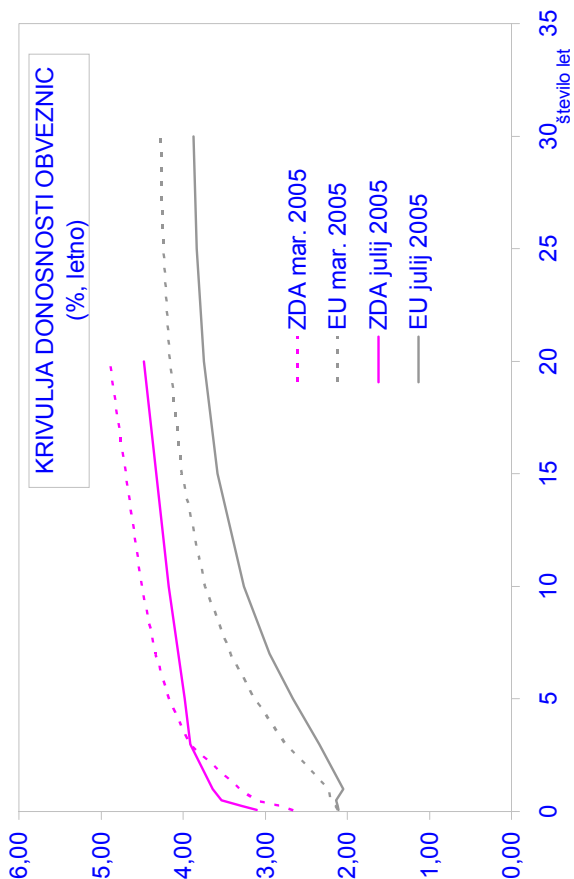
Evropska unija



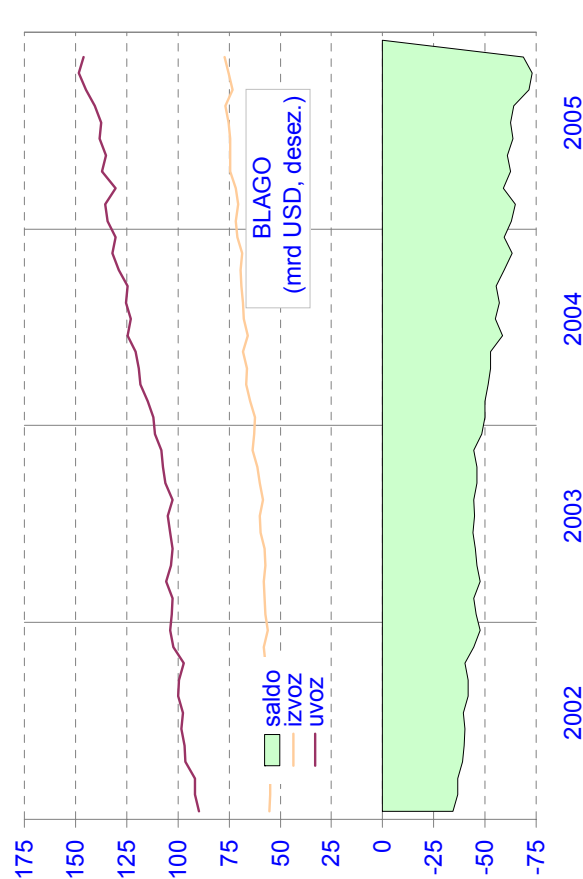
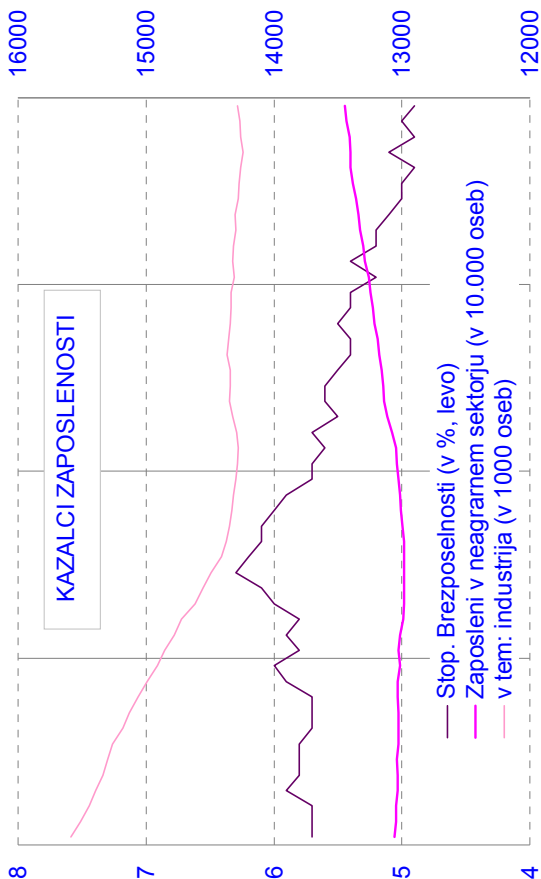
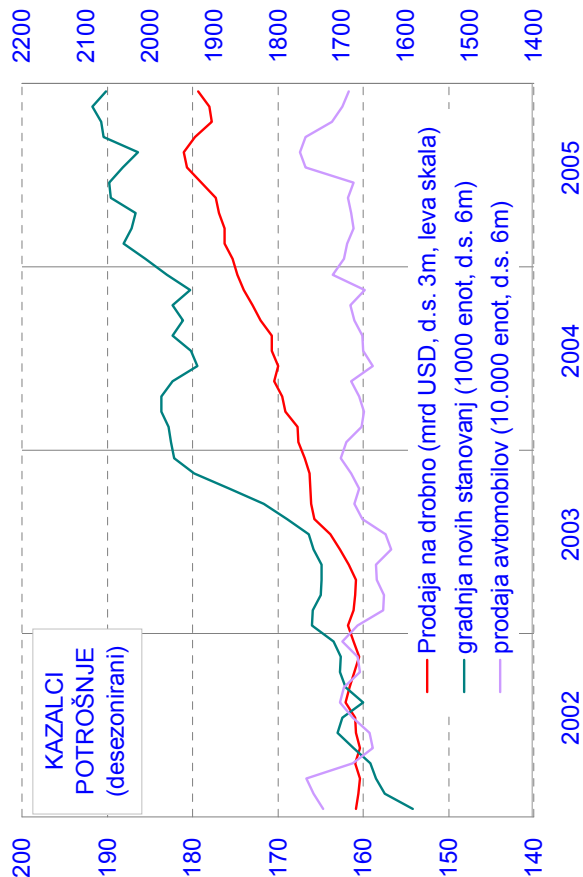
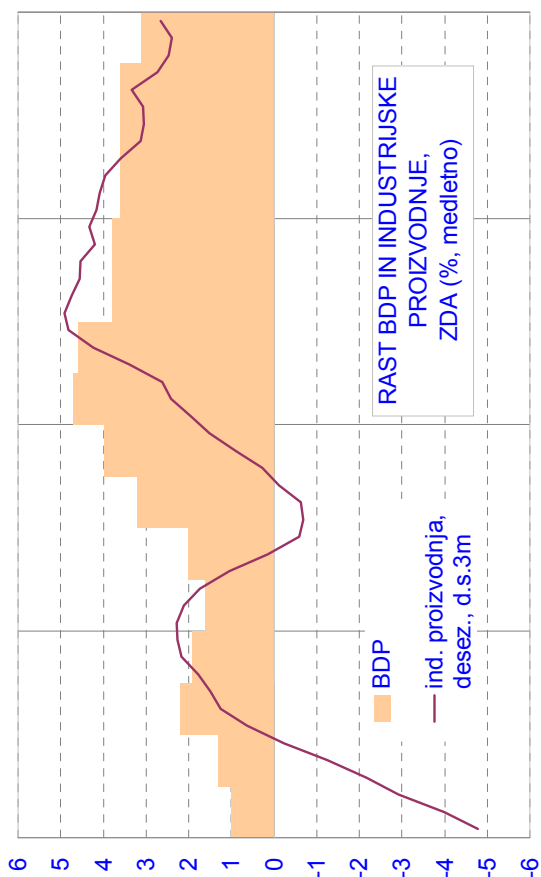
Evropska unija



Evropska unija



ZDA



Tranzijske države

MADŽARSKA

Za Madžarsko se letos pričakuje nadaljevanje razmeroma dobre gospodarske rasti. Consensusova januaraska napoved za letošnje rast gospodarstva znaša 4,3%, kar je nekoliko več od ocene rasti v lanskem letu (4,1%). Nadaljevanje razmeroma dobre rasti se pričakuje predvsem zaradi ugodnih pričakovanj o rasti EU, ki bo pozitivno vplivala na madžarski izvoz in tekoči račun plačilne bilance. Postopno naj bi se izboljšala tudi rast potrošnje prebivalstva zaradi zniževanja inflacijskih pričakovanj ter rasti plač zaradi volilnega leta (parlamentarne volitve so aprila letos).

Inflacijski cilj centralne banke za lansko leto je bil dosežen. Medletno je inflacija decembra znašala 3,3% kar je nekoliko pod centralnobančno ciljno vrednostjo 4,0%, vendar znotraj koridorja ki predvideva ± 1 odstotno točko odstopanja od ciljne vrednosti. Osnovna inflacija je decembra upadla na nizkih 1,3% medletno, medtem ko je v povprečju lanskega leta znašala 2,1%. Lanska 3,6% povprečna letna inflacija je bila občutno nižja od povprečja leta 2004, ko je znašala 6,8%. Na inflacijo leta 2004 je namreč v nasprotju z letom 2005 deloval predvsem enkratni učinek zvišanja davkov, poleg tega je bila rast potrošnje prebivalstva lani zmerna in ni ustvarjala inflacijskih pritiskov preko agregatnega povpraševanja, forint pa je v povprečju leta appreciiral. Svoje je prinesla tudi razmeroma nizka rast uvoznih cen, če izzamemo nafto. Letos januarsko znižanje stopenj DDV vnaša v napovedi inflacije več negotovosti. Po napovedih Consensusa naj bi v povprečju letošnjega leta inflacija upadla na 1,7%. Predvideva se, da se bo do prve polovice leta inflacija najprej zniževala (do ravni okoli 1,0%), nato pa naj bi se ponovno zvišala na okoli 3,0% medletno.

Madžarska centralna banka je januarja pustila obrestno mero nespremenjeno. Tako ostaja ključna centralno-bančna obrestna mera 6,0% in je nespremenjena od septembra lani. Centralna banka ocenjuje, da je trenutna raven obrestnih mer skladna z inflacijskim ciljem, kljub izjemno nizki osnovni inflaciji. Trenutno ni pričakovati sprememb (znižanj) obrestnih mer v bližnji prihodnosti, še posebno ker se približujejo

aprilske parlamentarne volitve, ki bodo vnesle nekaj več negotovosti pri trgovanju s forintom.

Agencija Standard&Poor's (S&P) je poslabšala napoved (outlook) za Madžarsko. Konec januarja je S&P napoved za Madžarsko iz »stabilne« znižal na »negativno«, predvsem zaradi slabega stanja javnih financ. Letos pričakujejo namreč precej višji primanjkljaj proračuna v primerjavi z vladno napovedjo (kar 10,7% BDP, vlada pa 6,1% BDP), posledično bo hitro naraščal tudi javni dolg (proti 69% BDP leta 2009 iz 57% BDP leta 2004). Možnosti uvedbe evra pa S&P ne vidi pred letom 2014. Glede na to, da je letos volilno leto - parlamentarne volitve so aprila in lokalne oktobra - se trenutno ne pričakuje večjega truda v smeri konsolidacije javnih financ. Zato finančni trgi pričakujejo, da bo S&P svojo oceno dolgoročnega in kratkoročnega kreditnega tveganja za Madžarsko znižala letos jeseni. Poslabšanje ocene bodočega razvoja madžarskega gospodarstva pri S&P je bilo pričakovano, glede na to, da je svojo oceno že poslabšala agencija Fitch, verjetno pa bo zgledu Fitch in S&P v kratkem sledila tudi agencija Moody's.

Forint je do evra januarja rahlo appreciiral vse do (pričakovanega) poslabšanja ocene za Madžarsko pri S&P konec januarja, ko se je appreciacija obrnila v depreciacijo. V začetku januarja se je, po depreciaciji ameriškega dolarja do evra, povečalo zanimanje finančnih investorjev za centralno-vzhodno Evropo. Kar je ugodno vplivalo tudi na madžarski forint. Kljub temu je forint januarja appreciiral do evra najmanj v primerjavi z ostalimi valutami v regiji (appreciacija za okoli 1%), saj ostaja najbolj tvegana valuta v tej regiji. Konec januarja se je appreciacija obrnila v depreciacijo po poslabšanju izgledeov za kreditno tveganje Madžarske pri agenciji S&P.

Za letošnje leto se predvideva nadaljevanje ugodne rasti gospodarstva. Po napovedih Consensusa bo rast letos znašala okoli 4,5%. Izboljšala naj bi se predvsem rast potrošnje prebivalstva (na 3,1% medletno iz ocenjene 2,6% lani) zaradi znižanja dohodnine in večje rasti plač.

Po doslej znanih podatkih sta industrijska proizvodnja in prodaja na drobno v zadnjem lanskem četrtletju dosegli razmeroma dobro rast. Prodaja na drobno je v zadnjem lanskem četrtletju (brez decembrskega podatka) beležila dokaj visoko 3,6% medletno rast, čeprav je ta nekoliko nižja od rasti v tretjem četrtletju (3,9%). Poslabšala se je predvsem prodaja avtomobilov in goriva. Tudi industrijska proizvodnja v zadnjem četrtletju (še brez decembrskega podatka) izkazuje razmeroma dobro 6,8% medletno rast, čeprav je nekoliko nižja kot v predhodnem četrtletju (9,0%). Izjemno visoka je predvsem rast avtomobilske industrije (zaradi izvoza), ki je novembra znašala kar 30% medletno - kljub visoki osnovi iz lanskega leta.

Ob koncu lanskega leta je bila inflacija znotraj ciljnega koridorja centralne banke. Z 2,2% medletno inflacijo je bila Češka inflacija (CPI) decembra znotraj ciljnega koridorja centralne banke. Na znižanje medletne inflacije so v zadnjih dveh mesecih lanskega leta najbolj vplivale nižje cene nafte. V povprečju leta 2005 je bila inflacija (CPI) z 1,9% nižja kot leto poprej, ko je znašala 2,8%. K temu so največ prispevale nižje cene hrane in cene večine komponent blaga, medtem ko je rast cen storitev pozitivno prispevala k lanskoletni inflaciji (predvsem pri telekomunikacijah in stanovanjskih storitvah). V povprečju letošnjega leta se pričakuje okoli 3,0% inflacijo.

Obrestne mere centralne banke so od konca oktobra nespremenjene. Od konca oktobra vodilna obrestna mera češke centralne banke znaša 2,0%. Kljub nizki inflaciji in obrestni meri, ki je nižja od obrestne mere ECB, so predstavniki centralne banke omenjali možnost zniževanja obrestnih mer, če se bo apreciacija krome še nadaljevala.

Tudi januarja se je nadaljevala apreciacija krome. Januarja je krona do evra apreciirala za okoli 2%, kar je pretežno posledica povečanega zanimanja finančnih investorjev za trge srednje in vzhodne Evrope. Poleg tega so prišle v javnost informacije o uspešnih dogovorih med vlado in Hyundajom o postavitvi nove tovarne avtomobilov na Češkem. Proti koncu meseca se je apreciacija nekoliko umirila zaradi izjav guvernerja centralne banke, da bo osrednja banka znižala obrestne mere, če se bo apreciacija nadaljevala in zaradi poslabšanja napovedi glede spremembe kreditnega tveganja za Madžarsko s strani agencije S&P. Poljska politična kriza v drugi polovici januarja ni imela negativnega učinka na krono.

Trgovinska bilanca je lani beležila presežek, ki naj bi letos še narasel. Po ocenah naj bi lanski presežek znašal nekaj nad 40 mrd CZK (predlani 26 mrd CZK primanjkljaja). Zapiranje trgovinskega primanjkljaja lani je posledica hitrejši rasti izvoza (9,4% medletno, v CZK) od uvoza (5,3% medletno, v CZK), kljub apreciaciji krome do evra za približno 4,5% v letu 2005. Najbolj uspešen med izvoznimi panogami je bil izvoz avtomobilske industrije. Zapiranje trgovinske bilance pa je bilo hitrejše v prvi polovici leta, kot v drugi polovici leta - zaradi sezonsko višjega uvoza v drugi polovici leta. Letos se pričakuje nadaljevanje rasti presežka trgovinske bilance, ki naj bi bil še nekoliko višji kot lani, saj ne bo uvoza vojaških letal, ki je močno vplival na lanski uvoz.

Lanskoletni primanjkljaj javnih financ je bil po prvih ocenah že drugo leto zapored pod mastrichtsko mejo. Primanjkljaj javnih financ je po prvi oceni lani znašal 2,8% BDP in je bil nižji od načrtovanih 4,8% BDP zaradi višjih davčnih prihodkov (predvsem davek od dobička in trošarine sta rasla nad pričakovanji), ki so bili posledica visoke lanskoletne gospodarske rasti. Letos naj bi porasel na 3,0% BDP zaradi volilnega leta in gospodarske rasti, ki verjetno ne bo presegla pričakovanj, tako kot se je to zgodilo lani.

POLJSKA

Napovedi gospodarske rasti za Poljsko ostajajo vspešne, kljub trenutni povečani politični nestabilnosti v državi. Consensusova napoved gospodarske rasti za letošnje leto trenutno znaša 4,4%, kar je precej več od ocene za lansko 3,3% rast gospodarstva. Izboljšanje rasti se pričakuje zaradi večje domače potrošnje, kot tudi večjega povpraševanja tujine ob postopnem izboljšanju rasti držav evroobmočja. Domača potrošnja naj bi se zvišala predvsem v sektorju prebivalstva, zaradi izboljšanih razmer na trgu dela ter zaradi indeksacije pokojnin. Povečana politična nestabilnost vnaša več negotovosti glede sprejemanja strukturnih reform, a zaenkrat ne vpliva na poslabšanje napovedi letošnje gospodarske rasti na Poljskem.

Inflacija je bila ob koncu leta pod ciljem centralne banke. Decembrska inflacija je bila z 0,7% medletno nižja od spodnje meje (1,5%) ciljnega koridorja centralne banke in tudi nižja od pričakovanj. Medmesečno je bila decembra celo prisotna deflacija v višini -0,2%, k čemur so največ pripomogle nižje cene goriva in stagniranje cen hrane. Osnovna inflacija je ostala na ravni 1,1% medletno. V naslednjih treh mesecih se pričakuje postopno rast inflacije proti 1,2% medletno, zaradi večje rasti cen hrane in energentov, kar pa je še vedno pod ciljnim koridorjem centralne banke. Poleg nizke inflacije (CPI), sta nizki tudi rast cen pri proizvajalcih (PPI), ki je decembra znašala 0,5% medletno in rast plač (decembra 1,5% medletno). Vse to kaže na trenutno odsotnost inflacijskih pritiskov s strani povpraševanja, kljub izboljševanju gospodarske rasti na Poljskem.

Poljska centralna banka je januarja obrestne mere znižala. Glede na nizko inflacijo, ki je pod ciljem centralne banke in se bo ciljnemu koridorju le počasi približevala, so finančni trgi pričakovali znižanje obrestnih mer centralne banke. Nekaj pomislekov proti spremembi obrestnih mer pa je ponujala trenutna negotova politična situacija na Poljskem in z njo povezana deprecijacija zlota. Kljub slednjemu se je centralna banka konec januarja odločila, da ključno obrestno mero zniža za 0,25 odstotne točke na 4,25%.

V prvi polovici januarja je zlot do evra še apreciiral, potem je pričel deprecirati zaradi zaostrovanja politične krize na Poljskem. V prvi polovici januarja se je nadaljevala apreciacija zlota do evra, ki se je pričela že lani novembra. Januarska apreciacija je bila povezana pretežno z rastjo zaupanja investitorjev v celotno centralno-vzhodno evropsko regijo. Poleg tega so pozitivno na zlot vplivali še dobri kazalci poljskega gospodarstva in izjave nekaterih vladnih predstavnikov, da v letošnjem letu pričakujejo nadaljevanje apreciacije zlota. V drugi polovici januarja je prišlo do zaostrovanja politične krize na Poljskem, ki je bila povezana s sprejemanjem proračuna za letošnje leto. Posledično je zlot pričel deprecirati do evra. Predvideva se, da bo kriza v zvezi s proračunom razrešena v sredini februarja, do takrat pa zlot verjetno ne bo pričel pridobivati na vrednosti.

V zadnjem četrtletju lanskega leta se pričakuje razmeroma dobro rast gospodarstva. Nadaljevanje ugodne rasti gospodarstva v zadnjem lanskem četrtletju je razvidno predvsem iz relativno visoke rasti industrijske proizvodnje in gradbeništva. Upočasnila pa se je rast prodaje v trgovini na drobno, vendar manjka še podatek za december, ki bo verjetno nekoliko popravil sliko. Ocene za celoletno lansko rast gospodarstva se gibljejo še vedno nekaj nad 4,0%, letos pa bo rast po napovedih višja od lanske leto zaradi ugodnih učinkov približevanja Hrvaške k EU.

Inflacija se je od oktobra dalje nekoliko umirila, osnovna inflacija pa se od konca poletja postopno zvišuje. Inflacija (CPI) je decembra medletno dosegla 3,6%, kar je manj kot novembra in oktobra. Umirjanje inflacije je pretežno posledica umirjanja rasti cen hrane, medtem ko osnovna inflacija (CPI brez energentov in hrane) postopno narašča od poletja dalje in je decembra dosegla 2,4% medletno. Sicer je inflacija v povprečju lansko leto znašala 3,3% medletno, kar je več kot v letu 2004, ko je bila še 2,1%. Porast inflacije gre pripisati predvsem višjim stopnjam rasti cen nafte in hrane. Za letošnje leto se pričakuje povprečno inflacijo okoli 3,0%, saj naj bi se rast cen hrane in nafte nekoliko umirila, kar pa lahko nekoliko nadomestijo višji pritiski na cene zaradi postopnega povečanja domačega povpraševanja.

Tekoči račun plačilne bilance je v tretjem četrtletju dosegel visok presežek, ki je posledica dobre turistične sezone. Kljub temu bo celoletni primanjkljaj verjetno višji kot lani. Presežek je v tretjem četrtletju dosegel 2,4 mrd EUR (predlani v tretjem četrtletju 2,0 mrd EUR), v prvih treh četrtletjih lani je tako primanjkljaj znašal 418 mio EUR (predlani v tem obdobju 120 mio EUR). Turistični prihodki so lani v tretjem četrtletju znašali 4,1 mrd EUR, kar je za 12% več kot leto pred tem. Za celo lansko leto se še vedno pričakuje poglobljanje primanjkljaja tekočega računa, predvsem zaradi večjega primanjkljaja v trgovinski bilanci - v primerjavi z letom poprej.

Primanjkljaj trgovinske bilance bo v lanskem letu predvidoma večji kot leta 2004. Po podatkih do novembra 2005 je primanjkljaj kumulativno znašal 9,0 mrd USD, medtem ko je bil v enakem obdobju leta 2004 enak 7,8 mrd USD. Rast izvoza je v prvih enajstih mesecih lani medletno znašala 10,2% in je zaostajala za rastjo uvoza (13,0%). K poslabšanju salda trgovinske bilance v obravnavanem obdobju so znatno prispevale višje cene nafte prek podražitve uvoza in slabši izkupiček ladjedelniške industrije (za 37% manj neto izvoza v prvih enajstih mesecih lani v primerjavi z enakim obdobjem predlani), ki pa se lahko še nekoliko izboljša v decembru.

Pregled prilagojenosti zakonodaje med EU in Hrvaško že intenzivno poteka. V približno dveh mesecih od oktobra lani je Hrvaška z Evropsko komisijo že opravila pregled (screening) 7 od 35 poglavij pravnega reda. Pogajanja po posameznih poglavjih pa se bodo verjetno začela še preden bo opravljen pregled vseh 35 poglavij. O nobenem poglavju se Hrvaška ne bo mogla začeti pogajati ali pogajanj skleniti brez soglasja vseh članic EU. Najtežja bodo verjetno pogajanja na področjih kmetijstva, državnih pomoči, varstva okolja in nepremičnin.

MAKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP				Consensus 2006	Inflacija				Brezposelnost			
	2003	2004	2005	2005		2003	2004	2005	2005	2002	2003	2004	2005
EU(12)	0,7	1,8	(1,4)	(1,9)		2,1	2,1	2,2	2,2 (12)	8,2	8,7	8,8	(8,7)
CEFTA													
Češka	3,2	4,7	(4,9)	(4,5)		-0,1	2,6	1,6	1,9 (12)	7,3	7,8	8,3	(8,0)
Madžarska	3,4	4,6	(4,1)	(4,3)		4,7	6,8	3,5	3,3 (12)	5,6	5,8	5,9	(7,1)
Poljska	3,8	5,4	(3,3)	(4,4)		0,7	3,6	2,2	0,8 (12)	19,8	19,2	18,8	(17,8)
Slovaška	4,5	5,5	(5,5)	(5,8)		8,4	7,5	2,8	3,9 (12)	18,7	17,5	18,0	(16,4)
BIVŠE JUGOSLOVANSKE REPUBLIKE													
	2002	2003	2004	2005		2002	2003	2004	2005				
Bosna in Hercegovina	5,3	4,0	5,7	(5,4)		0,4	0,6	0,4	(0,5)	40,9	42,0	42,8	(42,0)
Hrvaška	5,2	4,3	3,8	(3,4)		1,7	1,8	2,1	(3,0)	14,8	14,3	13,8	(13,5)
Makedonija	0,9	3,5	2,4	(3,8)		1,8	1,2	-0,4	(2,0)	31,9	36,7	37,2	(35,0)
Srbija	4,5	2,4	8,6	(4,0)		16,6	9,9	11,4	(15,0)	13,3	14,6	18,5	(20,0)
Črna Gora	1,7	2,5	3,0	(5,0)		17,6	7,8	3,3	(3,0)	21,6	22,9	22,3	(23,0)
Slovenija	3,5	2,7	4,2	(3,9)		7,5	5,7	3,6	2,4 (12)	6,4	6,7	6,3	(6,1)
	Tekoči račun (v % BDP)					Vladni saldo (v % BDP)							
	2002	2003	2004	2005		2002	2003	2004	2005				
EU(12)	0,8	0,5	0,6	(-0,2)		-2,5	-3,0	-2,7	(-2,2)				
CEFTA													
Češka	-5,6	-6,3	-5,2	(-4,0)		-6,8	-12,5	-3,0	(-3,7)				
Madžarska	-7,1	-8,7	-8,8	(-8,4)		-8,5	-6,5	-5,4	(-7,1)				
Poljska	-2,6	-2,2	-4,2	(-1,5)		-3,3	-4,8	-3,9	(-3,4)				
Slovaška	-7,3	-0,5	-3,4	(-6,7)		-7,8	-3,8	-3,1	(-4,1)				
BIVŠE JUGOSLOVANSKE REPUBLIKE													
Bosna in Hercegovina	-22,1	-24,5	-23,3	(-21,4)		-0,2	0,8				
Hrvaška	-8,7	-7,3	-5,2	(-4,4)		-5,0	-4,9	-4,7	(-4,2)				
Makedonija	-9,5	-3,3	-7,7	(-6,6)		-5,6	-1,6	-1,3	...				
Srbija	-10,0	-9,2	-13,1	(-14,0)		-4,5	-4,2	-1,7	...				
Črna Gora	-12,6	-7,1	-9,3	(-5,0)		2,7	3,0	2,1	...				
Slovenija	1,5	-0,3	-2,1	(-1,6)		-2,7	-2,7	-2,1	(-1,7)				

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).

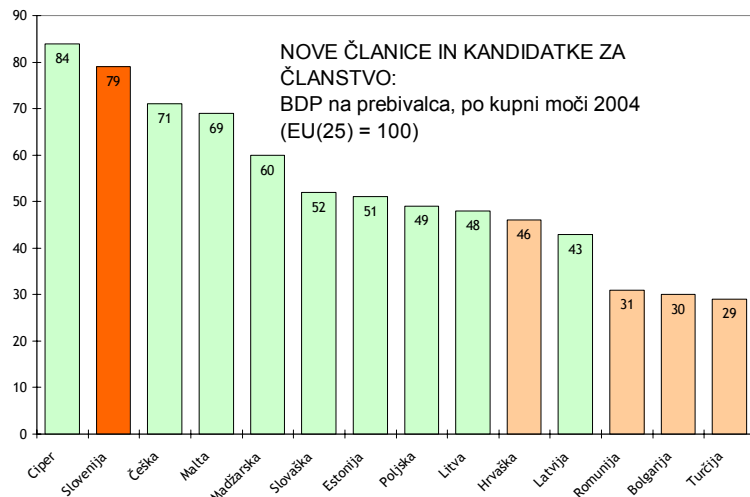
Viri: OECD Economic Outlook (november 2005), Evropska Komisija (EC; jesen 2005), Consensus, SURS, UMAR, MF, BS, statistični uradi držav, IMF World Economic Outlook (sept. 2005), za bivše jug. rep: WIIW Research Reports (julij 2005)

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)

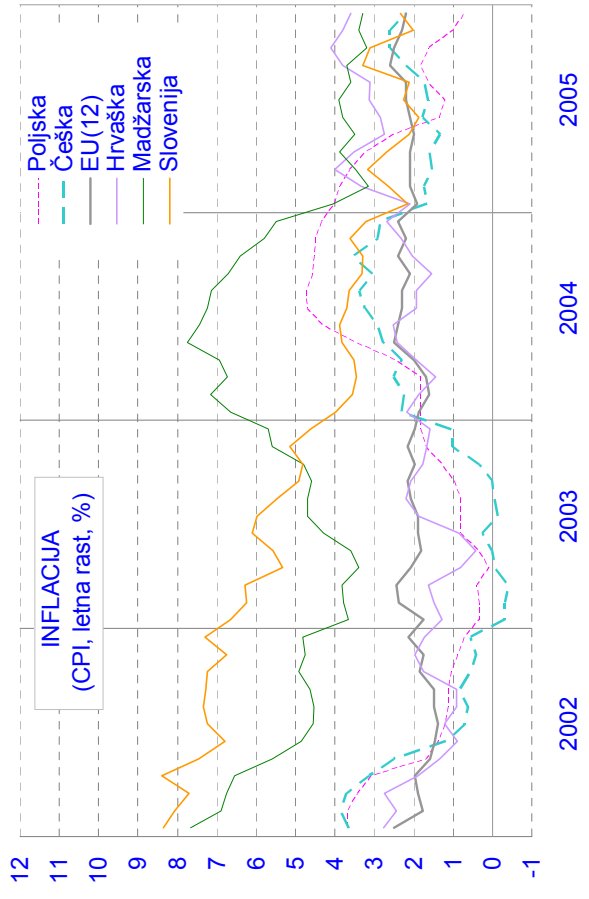
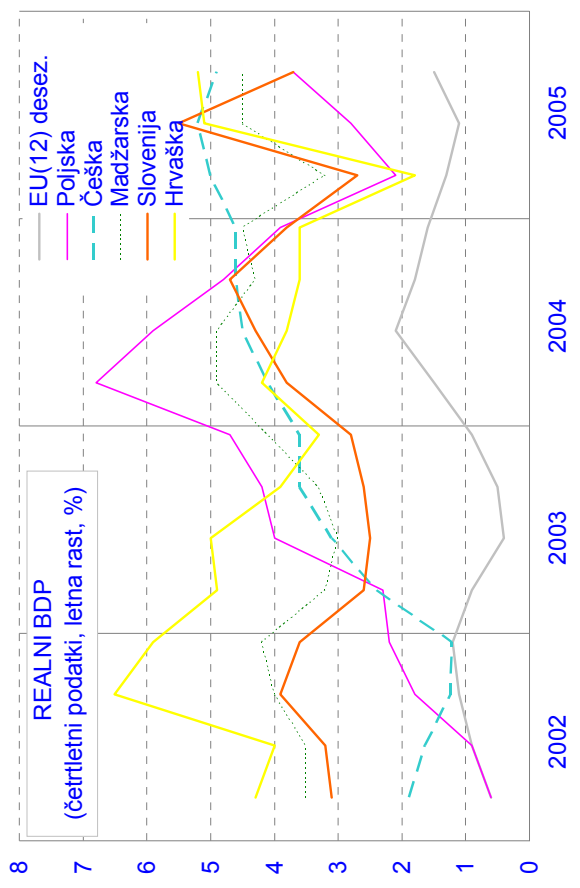
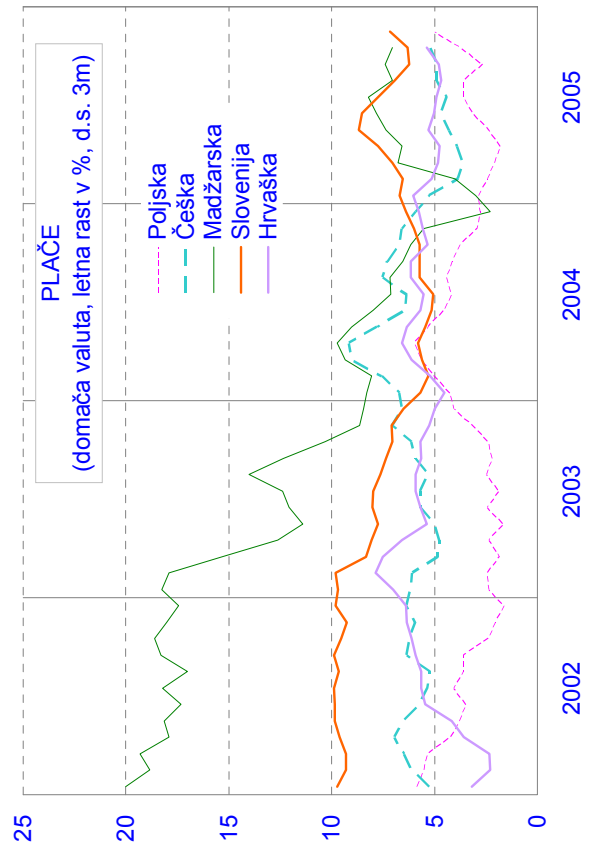
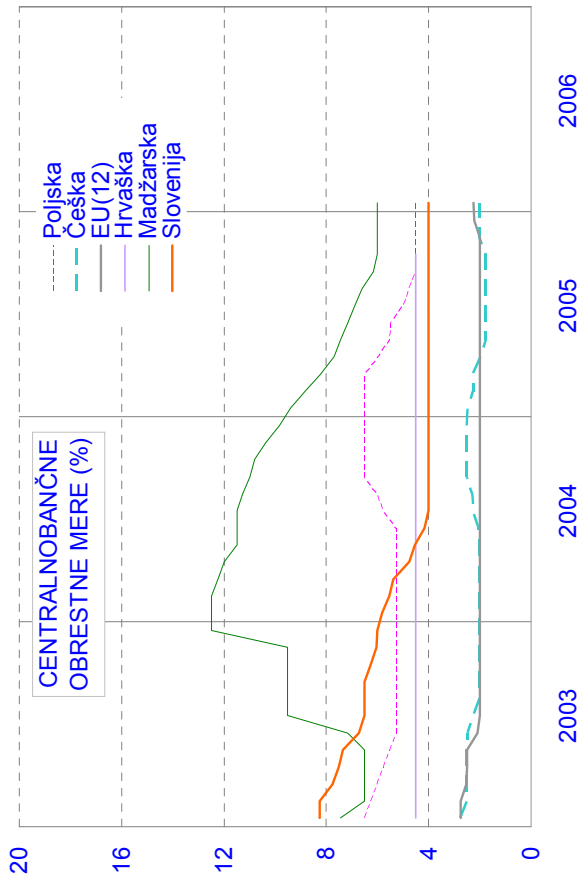
Opombi: * Neformalno je EUR referenčna valuta.

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

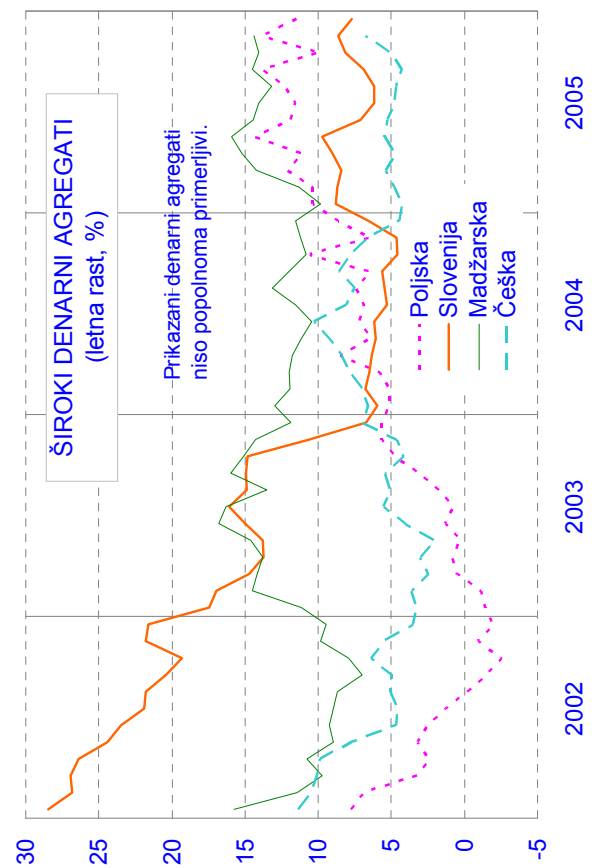
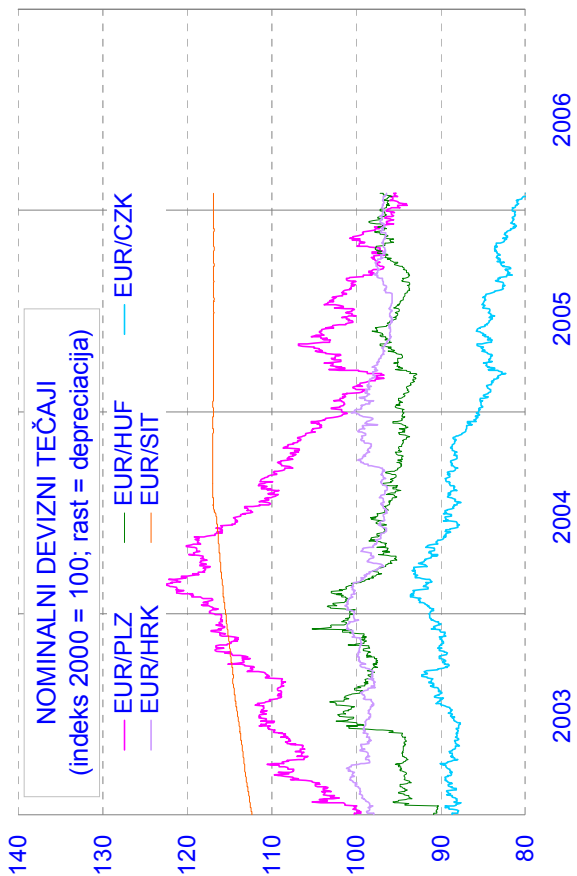
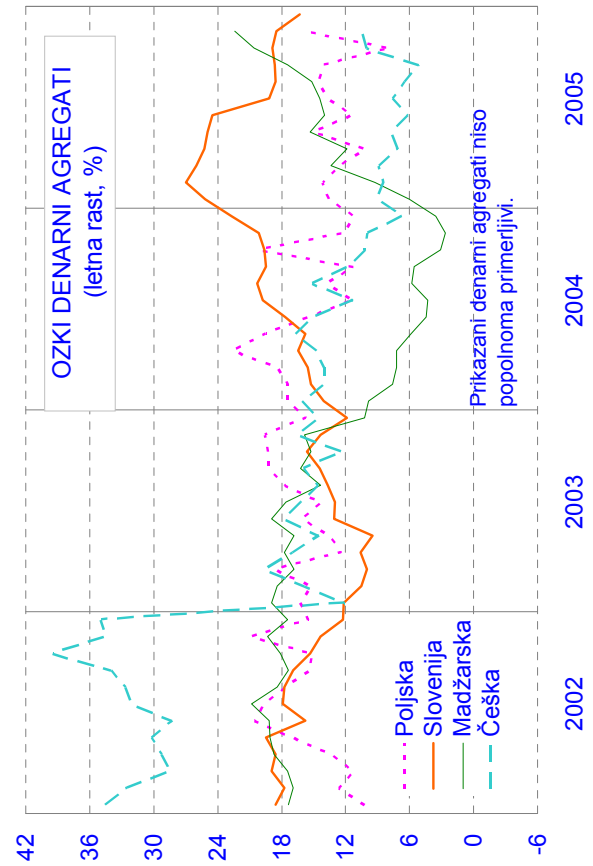
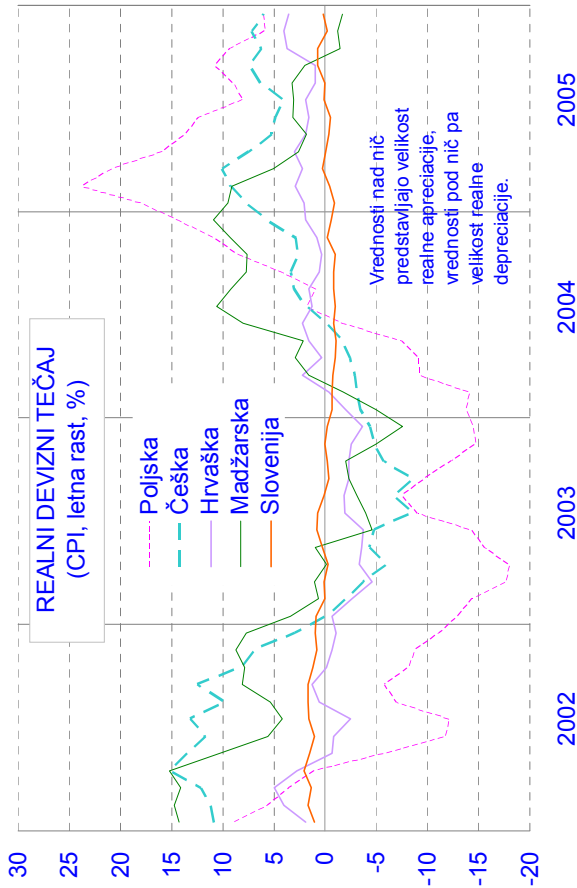
Viri: centralne banke Češke, Madžarske, Poljske in Hrvaške



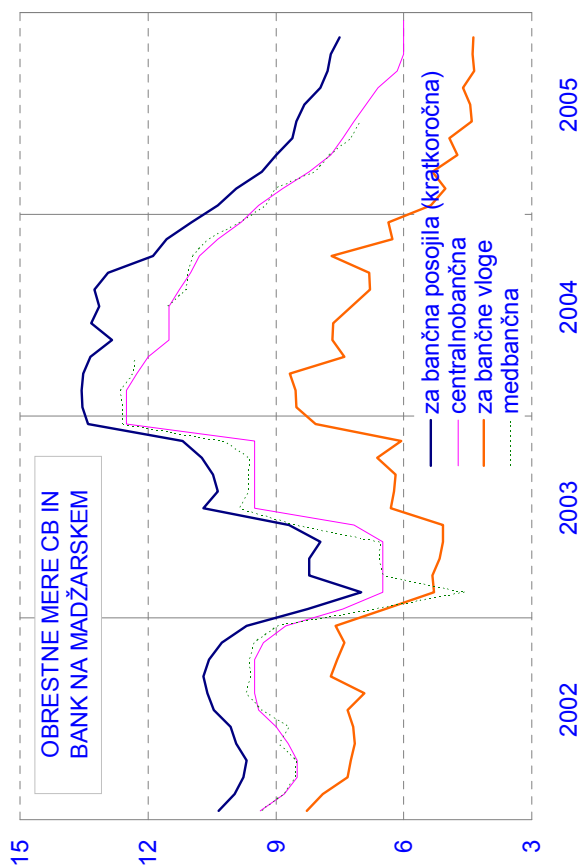
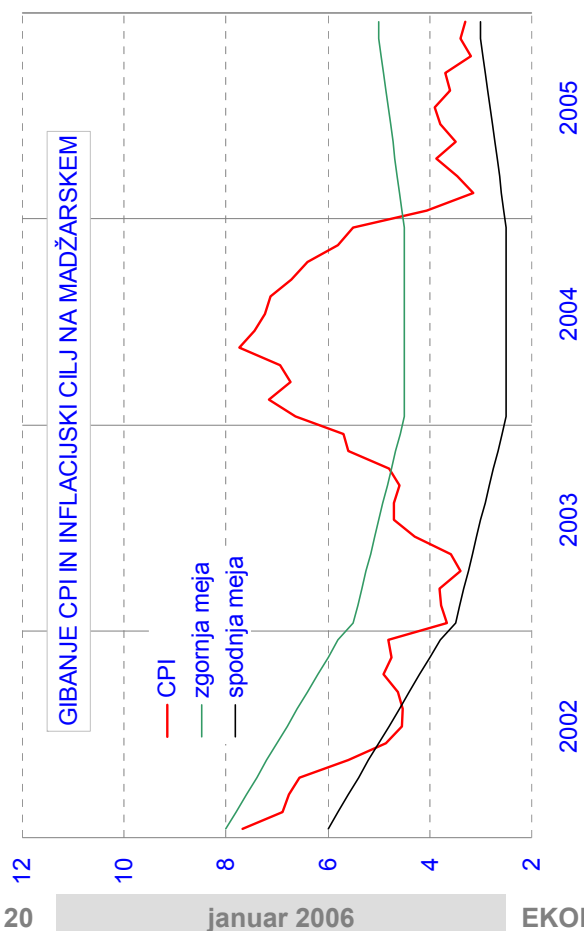
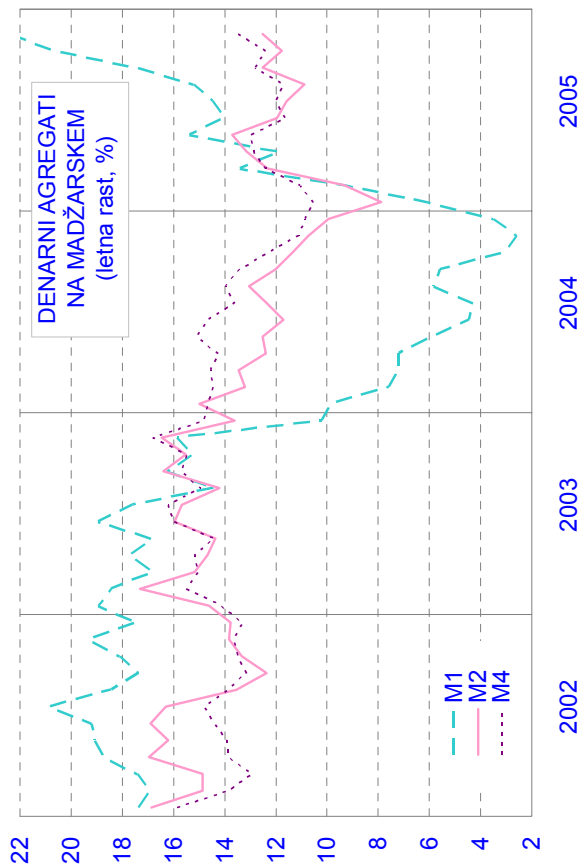
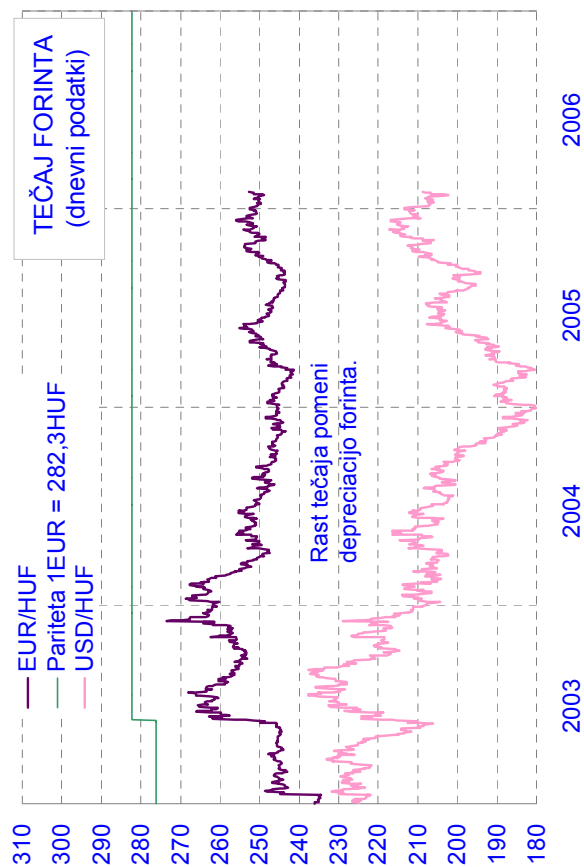
TRANZICIJSKE DRŽAVE



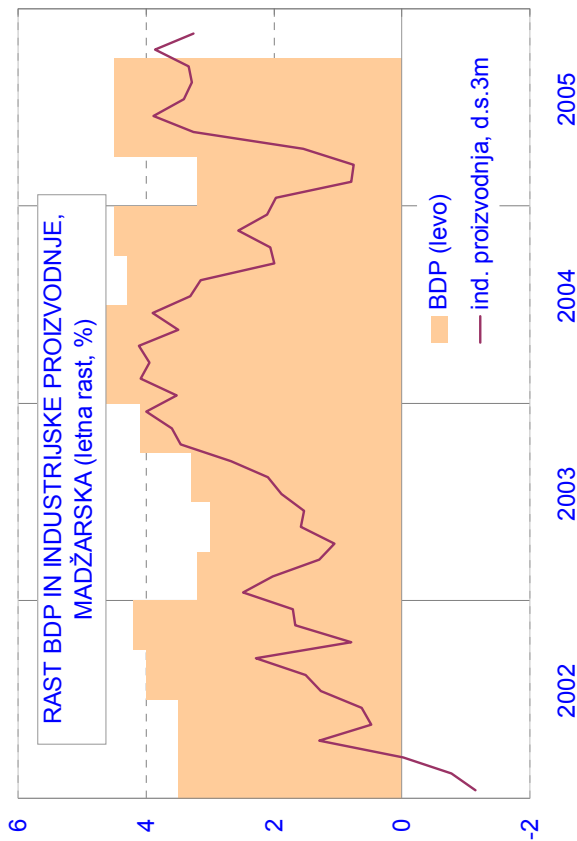
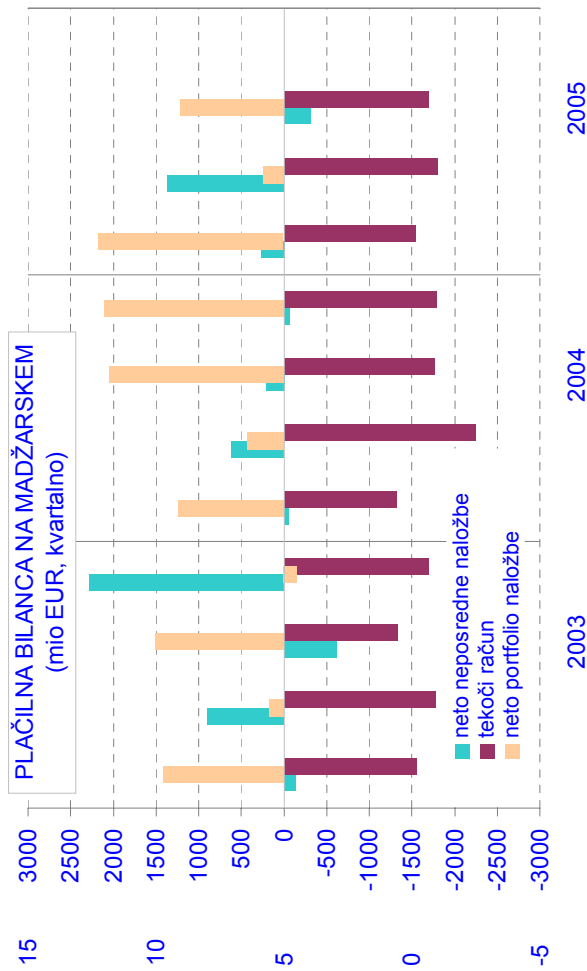
TRANZICIJSKE DRŽAVE

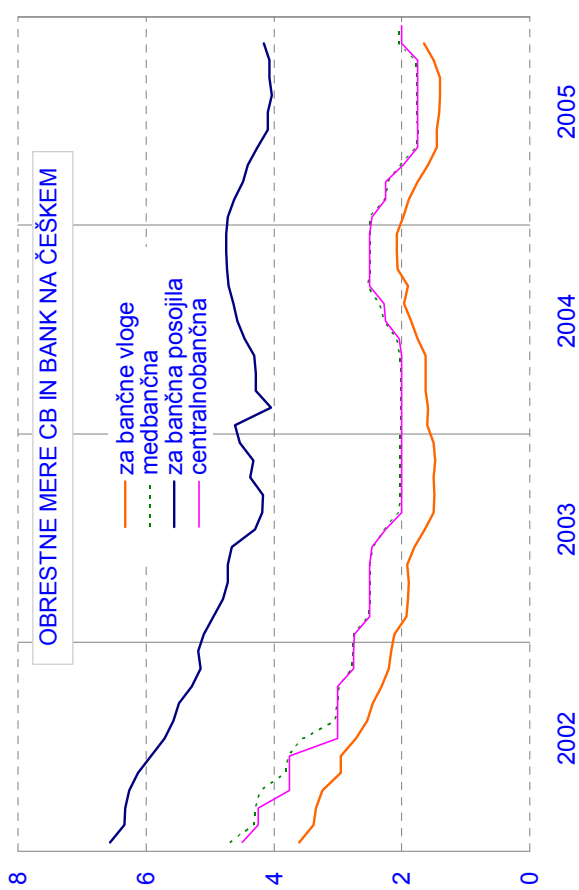
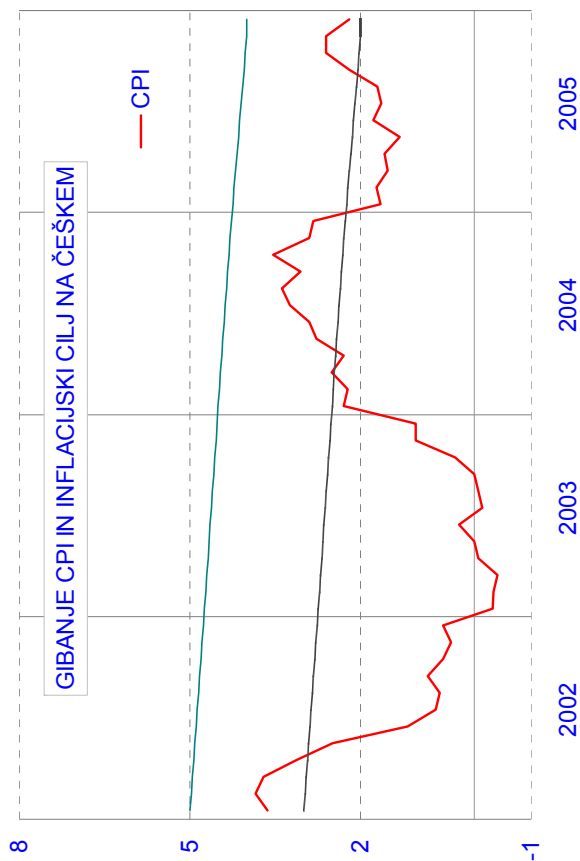
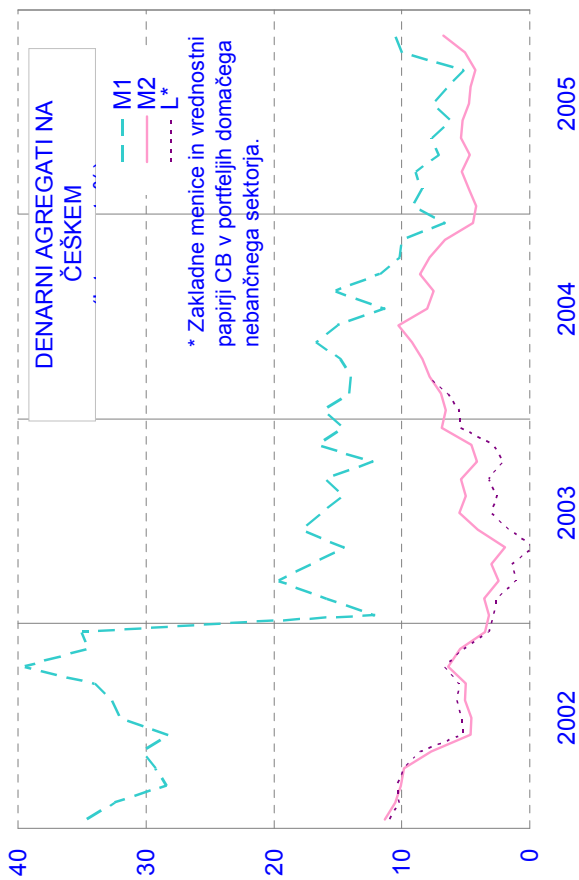
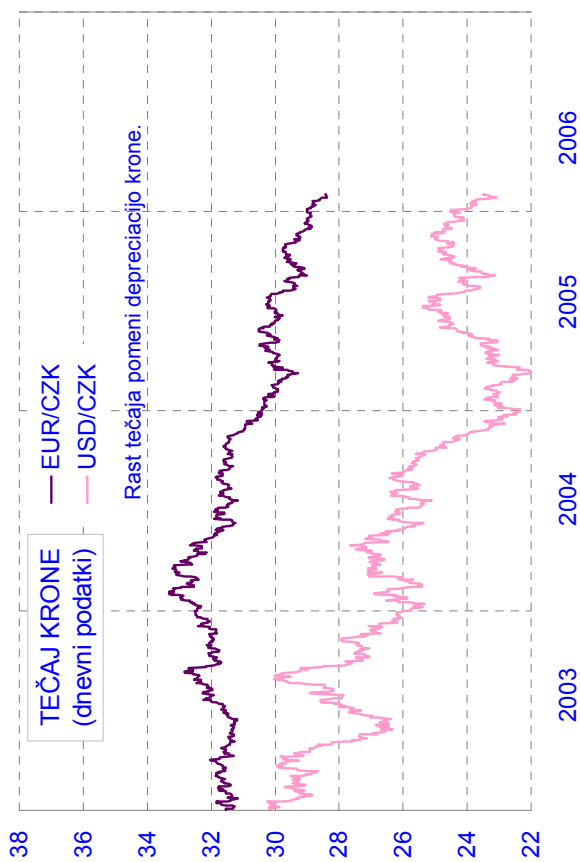


MADŽARSKA

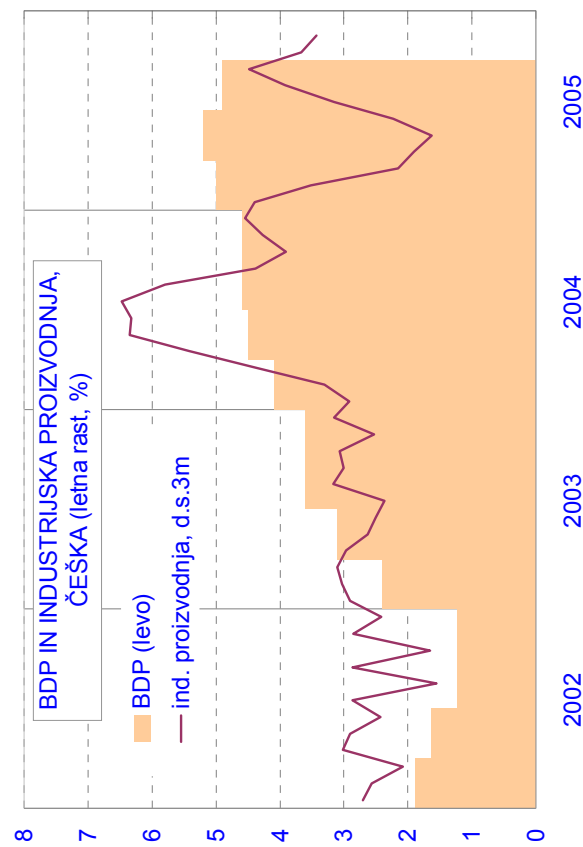
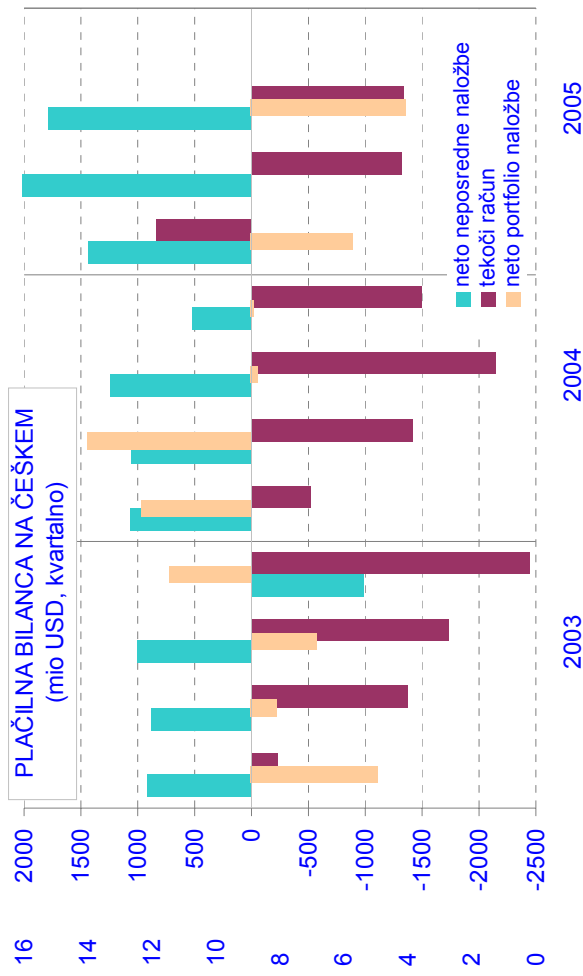


MADŽARSKA

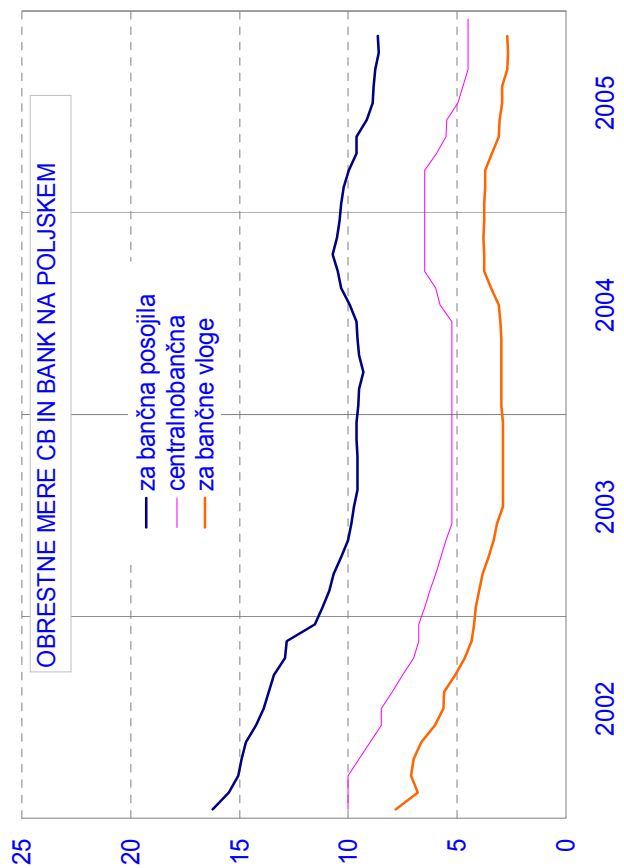
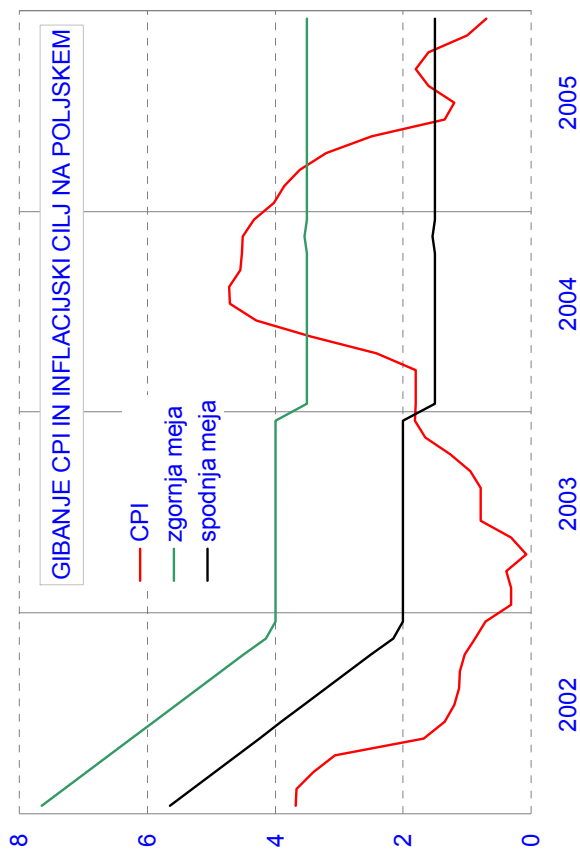
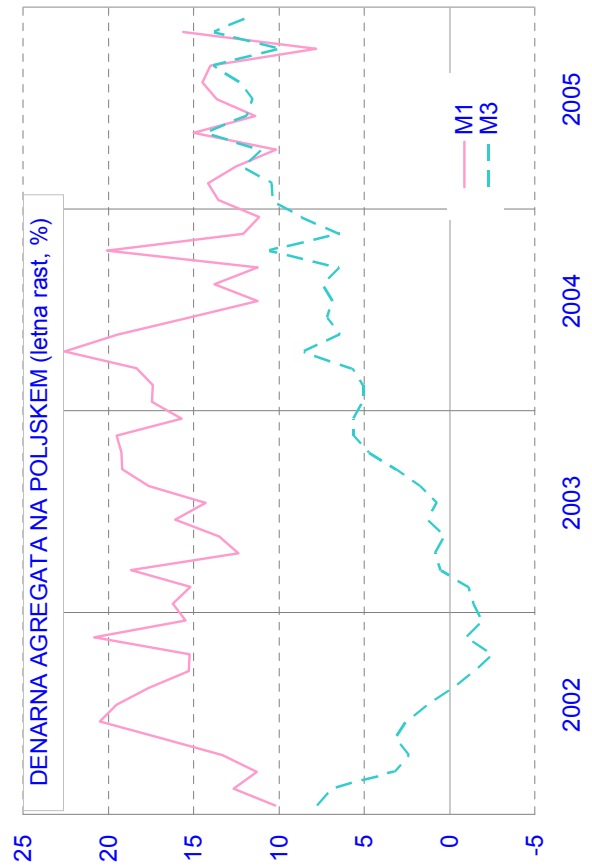
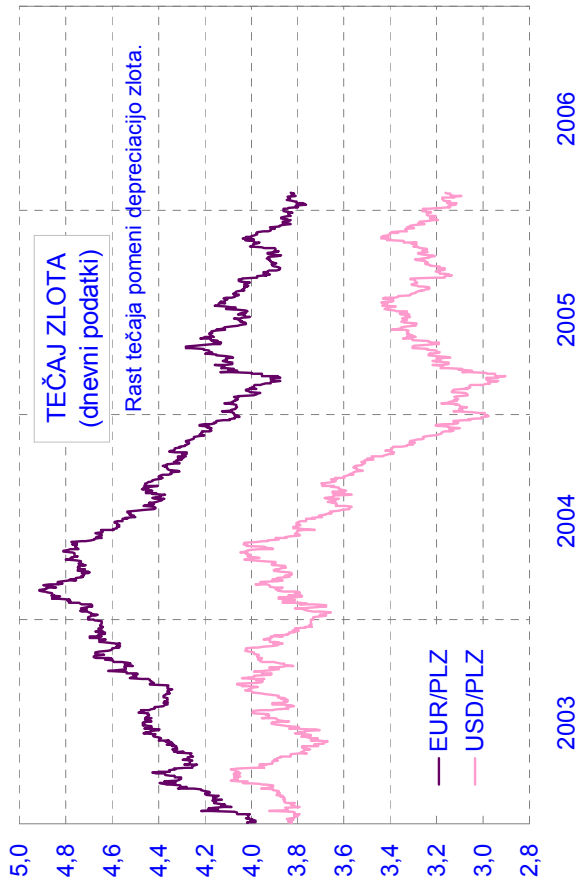




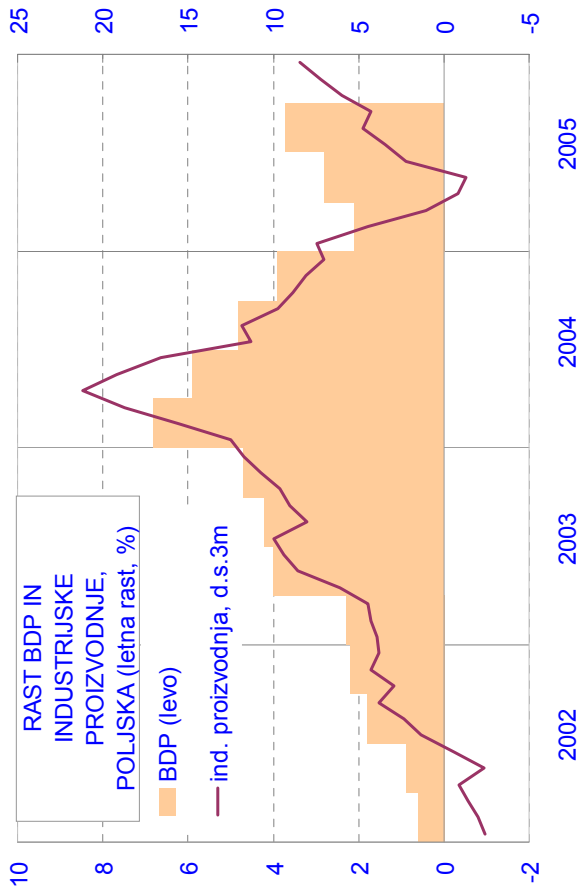
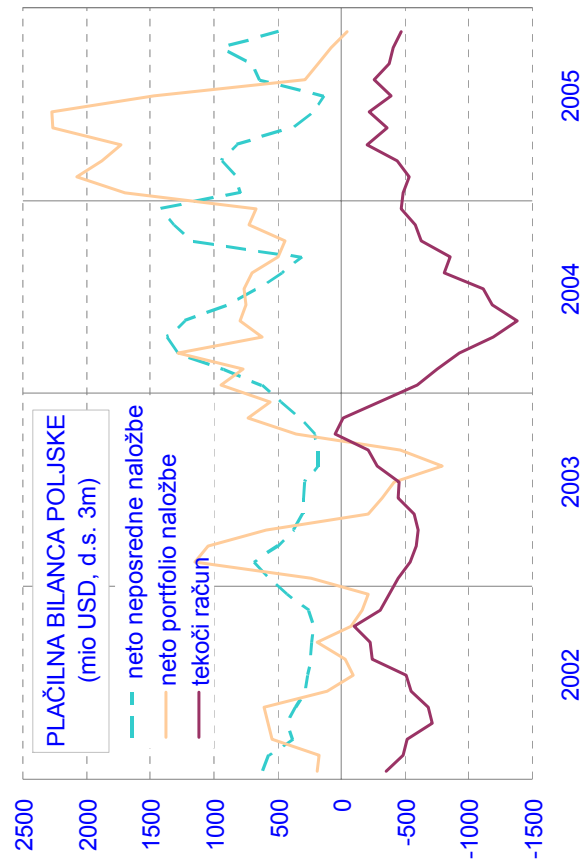
ČEŠKA



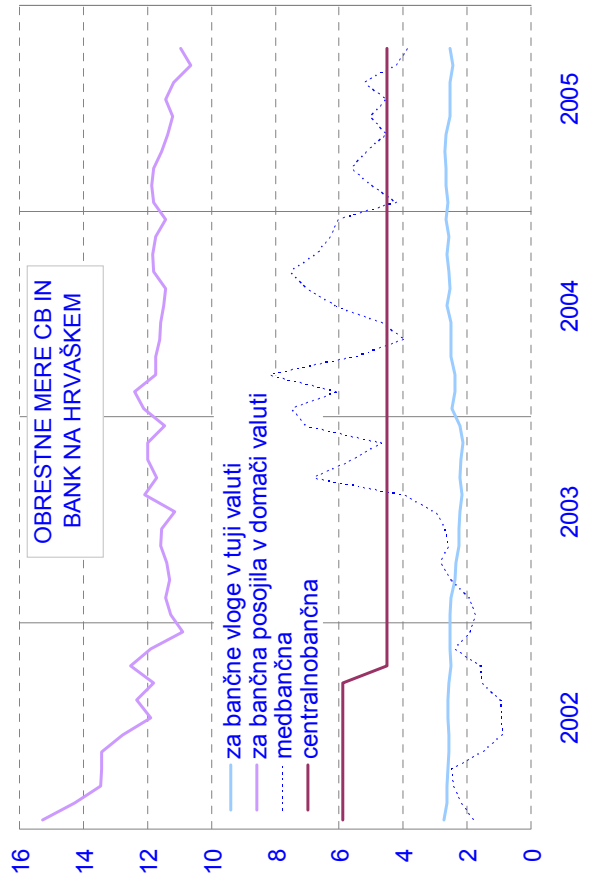
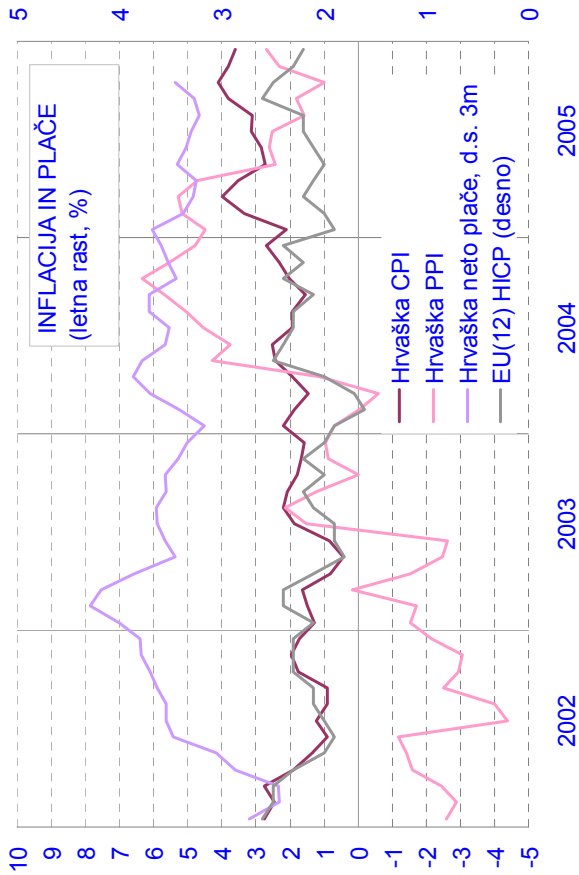
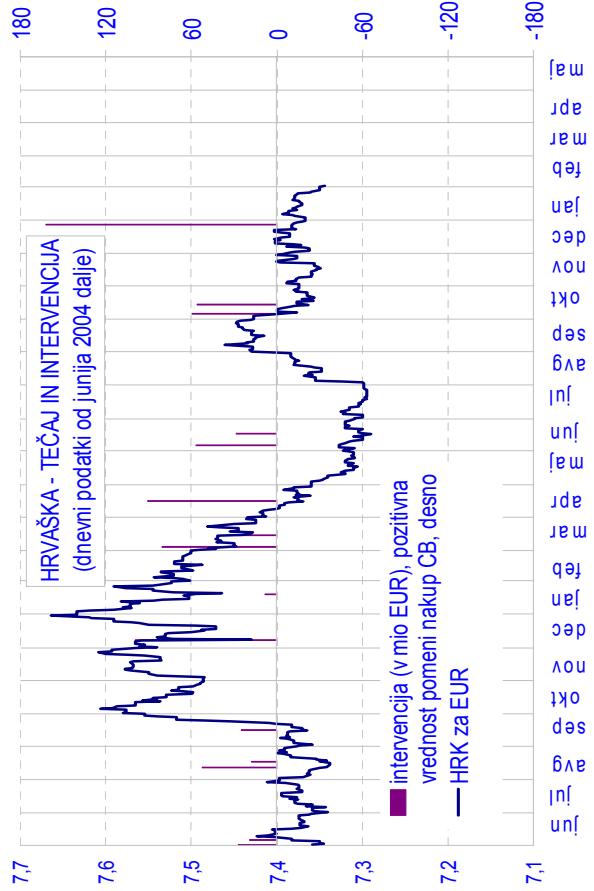
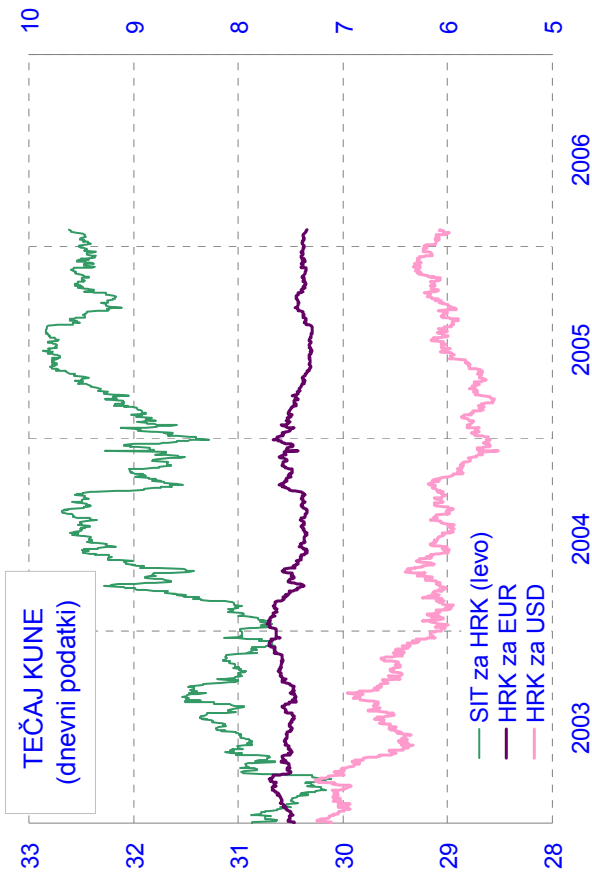
POLJSKA



POLJSKA



HRVAŠKA



HRVAŠKA

