

**BANKA
SLOVENIJE**

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

MAREC 2005

Pripravila: mag. Darja Boršič

Rast industrijske proizvodnje se v Evropski uniji še naprej krepi, v ZDA pa je bila v februarju ponovno šibkejša. V evroobmočju je znašala rast industrijske proizvodnje 2,2% na medletni ravni, v EU25 pa 1,7%. V ZDA so zabeležili rast industrijske aktivnosti v višini 3,5%. Rast cen življenjskih potrebščin se je v evroobmočju okrepila za 0,2 odstotni točki na 2,1%, v ZDA pa ostaja nespremenjena (3,0%). Vrednost evra je v primerjavi z ameriškim dolarjem v februarju nekoliko upadla, v prvi polovici marca pa je bila ponovno višja. Evropska centralna banka pušča obrestne mere še naprej nespremenjene. Ameriški Odbor za odprti trg pa je dvignil ključno obrestno mero za 0,25 odstotne točke na 2,75%.

Cena nafte Brent je v februarju v povprečju znašala 45,6 USD za sod, kar je za 3,5% več kot v januarju. V prvi polovici marca pa je ponovno močno porasla in dosegla v povprečju 53 USD za sod, kar je za 16% več kot v februarju. V sredini marca je dosegla nov rekord in preseгла 56 USD za sod. Visoke cene nafte so posledica negotovosti na naftnem trgu zaradi relativno skromnih zalog v primerjavi s povečanim povpraševanjem.

Na Madžarskem je bila ocena gospodarske rasti za leto 2004 popravljena navzgor na 3,8%, na Poljskem pa navzdol na 5,3%. Po prvi oceni naj bi na Češkem gospodarska rast v lanskem letu znašala 4,1%. Rast cen življenjskih potrebščin se je upočasnila na Madžarskem in Poljskem, na Češkem pa je ostala nespremenjena. Vse tri vzhodnoevropske valute so v februarju apprecirale. Na Češkem in Poljskem obrestne mere ostajajo nespremenjene. Madžarska centralna banka je znižala ključno obrestno mero za 0,5 odstotne točke na 7,75%.

EVROPSKA UNIJA

Rast industrijske proizvodnje na medletni ravni se v Evropski uniji še naprej krepi. V evroobmočju je industrijska proizvodnja na medletni ravni v januarju porasla na 2,2%, kar je za 1,2 odstotne točke več kot v decembru. Najhitreje je januarja rasla proizvodnja vmesnih in investicijskih dobrin (3,0%). Sledi rast proizvodnje netrajnih potrošnih dobrin (2,1%). Najpočasneje je rasla proizvodnja energetskega sektorja (1,1%). Zmanjšala pa se je proizvodnja trajnih potrošnih dobrin (-2,1%). V EU25 je industrijska proizvodnja v januarju na medletni ravni porasla za 1,7%. Najhitreje je rasla v Litvi (7,8%), na Češkem (6,8%), Slovaškem (5,5%), Irskem (4,8%) in Poljskem (4,7%). Upadla pa je na Danskem (-1,6%), v Italiji (-1,5%), Latviji (-1,35) in na Nizozemskem (-1,0%). Na osnovi podatkov o povečani proizvodnji in povpraševanju v januarju analitiki JP Morgana sklepajo, da je bila počasna gospodarska rast v drugi polovici leta 2004 le začasne narave in napovedujejo 1,8% rast BDP v prvem četrtletju letošnjega leta.

Rast cen življenjskih potrebščin se je v februarju Evropski uniji okrepila, osnovna inflacija pa se še naprej znižuje. Medletna inflacija je v evroobmočju porasla na 2,1%, kar je za 0,2 odstotne točke več kot v januarju. Rast cen življenjskih potrebščin je v EU25 prav tako znašala 2,1% v primerjavi z januarsko rastjo v višini 2,0%. V evroobmočju so najhitreje rasle cene alkohola in tobaka (7,2% medletno), opreme za gospodinjstva (4,0%) in transportnih storitev (3,7%). Padec cen pa so zabeležili za komunikacijske storitve (-1,8%), obleko (-0,4%) ter rekreacijo in kulturo (-0,2%). Med članicami EU25 so zabeležili najnižje medletne stopnje rasti cen na Finskem (0,0%), Danskem (1,0%) in Švedskem (1,2%). Najhitreje pa so cene življenjskih potrebščin rasle v Latviji (7,0%), Estoniji (4,6%) in na Poljskem (3,5%). Osnovna inflacija je z januarskih 1,8% upadla na 1,6%, kar je najnižja raven po marcu 2001.

Evropska centralna banka ohranja obrestne mere še naprej na ravni iz junija 2003. Minimalna izklicna obrestna mera za operacije

glavnega refinanciranja ostaja 2,0%, obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojanja 3,0% in obrestna mera za odprto ponudbo deponiranja likvidnosti čez noč 1,0%. ECB še naprej ne zaznava domačih inflacijskih pritiskov v evroobmočju. Zgodovinsko najnižje obrestne mere po njenem mnenju dajejo pomemben prispevek gospodarskemu okrevanju. ECB pa se zaveda srednjeročnih inflacijskih pritiskov, ki zahtevajo od nje še posebno pazljivost. Tržni analitiki pričakujejo spremembo obrestnih mer evroobmočja do jeseni letošnjega leta.

Vrednost evra v primerjavi z ameriškim dolarjem je v februarju nekoliko upadla, v marcu pa je ponovno višja. V februarju je razmerje EUR/USD v povprečju znašalo 1,30, kar je bilo za 1,2% manj kot v januarju. V prvi polovici marca pa se je vrednost evra ponovno okrepila. Tako je bilo zanj v povprečju potrebno odšteti 1,33 USD, kar je za 2,1% več kot v predhodnem mesecu. Dolar je depreciral kljub relativno dobrim podatkom o rasti zaposlenosti na trgu dela. Tržni udeleženci so še vedno zaskrbljeni zaradi ameriškega dvojnega primanjkljaja (proračun in plačilna bilanca).

Po prvih podatkih za leto 2004 se je proračunski primanjkljaj v evroobmočju in EU25 znižal, javni dolg pa je v obeh območjih porasel. V evroobmočju je proračunski primanjkljaj znašal 2,7% BDP, kar je za 0,1 odstotno točko manj kot v letu 2003. Javni dolg evroobmočja pa je dosegel 71,3% BDP v primerjavi s 70,8% v predhodnem letu. V celotni Evropski uniji (EU25) je proračunski primanjkljaj upadel za 0,3 odstotne točke na 2,6% BDP. Javni dolg pa je porasel na 63,8%, kar je za 0,5 odstotne točke več kot v letu 2003. Najvišje proračunske primanjkljaje so zabeležili v Grčiji (6,1%), na Malti (5,2%) in na Poljskem (4,8%). Proračun šestih držav članic EU še naprej izkazuje presežek (Danska, Finska, Estonija, Švedska, Irska in Belgija). Najnižje deleže javnega dolga so zabeležili v Estoniji (4,9%), Luksemburgu (7,5%), Latviji (14,4%) in Litvi (19,7%). Devet držav članic EU je leta 2004 imelo javni dolg višji od 60% BDP. Najvišji javni dolg pa so dosegli v Grčiji (110,5%), Italiji (105,8%) in Belgiji (95,6%).

ZDA

Rast industrijske proizvodnje je bila v ZDA v primerjavi z enakim mesecem lanskega leta mesecem ponovno nižja. Medletna rast industrijske proizvodnje je v februarju znašala 3,5%, kar je za 0,4 odstotne točke manj kot prejšnji mesec. V ZDA se je v februarju najbolj povečal obseg proizvodnje končnih dobrin (4,0%), materiala (3,3%) in neindustrijskih zalog (2,4%). Proizvodnja predelovalnih dejavnosti je porasla za 4,7%, v rudarstvu pa je upadla za 3,8%. Analitiki JP Morgan so zaradi ugodnih ekonomskih podatkov za februar prvo oceno gospodarske rasti za prvo letošnje četrletje povišali za 0,5 odstotne točke na 4,5%. Zaradi ponovno višjih cen energije pa so poslabšali napoved za gospodarsko rast v drugem četrletju za prav tako 0,5 odstotne točke na 3,5%.

Rast cen življenjskih potrebščin je v februarju v ZDA je ostala nespremenjena. Medletna inflacija ostaja nespremenjena in znaša 3,0%. V primerjavi z januarjem pa so cene življenjskih potrebščin porasle za 0,4%, kar je za 0,3 odstotne točke več kot mesec poprej. Na medletni ravni so najhitreje rastle cene energije (10,4%), transportnih storitev (4,6%) in zdravstvenih storitev (4,3%). Po dveh mesecih upadanja so tudi medmesečno najbolj izrazito porasle cene energije (2,0%). Sledijo cene transportnih (0,8%) in zdravstvenih storitev (0,6%).

Kot je bilo pričakovano je Odbor za odprti trg ponovno povišal ključno obrestno mero za 0,25 odstotne točke. Ključna obrestna mera zdaj znaša 2,75%. Tudi diskontna stopnja je bila povišana za 0,25 odstotne točke na 3,75%. Odbor še naprej zatrjuje, da tudi po tem ukrepu monetarna politika ostaja ugodna in ob rastoči produktivnosti še naprej pospešuje ekonomsko aktivnost. FED je v svoji izjavi poudaril, da bodo odslej še posebej pazljivi na gibanje inflacije. Tržni analitiki pričakujejo ponoven dvig ameriške ključne obrestne mere v maju.

V februarju se je zaposlenost na trgu dela povečala bolj kot je bilo pričakovano. Število

zaposlenih se je povečalo za 262.000, kar je za 37.000 več kot je bilo pričakovano. Zaradi povečanega števila delovno aktivnih prebivalcev za 153.000, je stopnja brezposelnosti porasla za 0,2 odstotni točki na 5,4%. Povprečne plače se v primerjavi z januarjem niso spremenile. Zato je bila rast dohodka relativno skromna. Tržni analitiki ne pričakujejo, da bi trg dela bistveno vplival na inflacijo v prihodnjih mesecih.

NAFTA

Cena nafte je v februarju ponovno porasla, v marcu pa ponovno podira rekorde. Cena nafte Brent je v februarju v povprečju znašala 45,6 USD za sod, kar je za 3,5% več od povprečja v januarju. V prvi polovici marca je ponovno močno porasla, v povprečju je dosegla 53 USD za sod, kar je za 16% več kot v februarju. V sredini meseca pa je presegla rekordnih 56 USD za sod. Cena nafte je dosegla nov rekord kljub temu, da so se v OPEC odločili, da v aprilu povečajo dnevno količino načrpane nafte. Na naftnem trgu namreč vlada negotovost zaradi možnosti pomanjkanja zalog, saj OPEC že sedaj črpa več, kot je dogovorjeno. V OPEC zatrjujejo, da so v zadnjem četrletju letošnjega leta pripravljene povečati dnevno količino načrpane nafte na 30,3 milijona sodov. Tržni analitiki opozarjajo, da je proizvodnja OPEC že sedaj blizu meje mogočega. Zato ocenjujejo, da se bo cena nafte še naprej poviševala, saj ob minimalnih zalogah povpraševanje še naprej raste. Ocena svetovnega povpraševanja po nafti v letošnjem letu je bila namreč popravljena za 2,2% navzgor na 83,98 milijonov sodov na dan. Upoštevati pa je potrebno tudi nepredvidljive motnje pri črpanju nafte od naravnih nesreč do politične negotovosti v nekaterih ključnih državah proizvajalkah nafte.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP				EC	Inflacija				Brezposelnost			
	2002	2003	2004	2005		2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
EU(12)	0,9	0,5	2,0	(2,0)	2,3	2,1	2,1	2,1 (2)	8,2	8,7	8,8	(8,9)	
Avstrija	1,4	0,7	2,0	(2,4)	1,7	1,3	2,0	2,3 (2)	5,5	5,7	4,5	(3,9)	
Italija	0,4	0,4	1,2	(1,8)	2,6	2,8	2,3	2,0 (2)	8,6	8,4	8,3	(8,1)	
Francija	1,1	0,5	2,4	(2,2)	1,9	2,2	2,3	1,9 (2)	8,9	9,5	9,6	(9,5)	
Nemčija	0,2	-0,1	1,6	(1,5)	1,3	1,0	1,8	1,8 (2)	8,2	9,0	9,5	(10,0)	
Grčija	3,9	4,2	4,2	(3,3)	3,9	3,4	3,0	3,2 (2)	10,3	9,7	8,9	(9,0)	
Spanija	2,0	2,4	2,6	(2,6)	3,6	3,1	3,1	3,3 (2)	11,3	11,3	11,1	(10,8)	
Irska	6,9	1,4	5,2	(4,8)	4,7	4,0	2,3	2,0 (2)	4,3	4,6	4,5	(4,4)	
Portugalska	0,5	-1,3	1,0	(2,2)	3,7	3,3	2,5	2,1 (2)	5,0	6,3	6,7	(6,2)	
Japonska	-0,3	1,4	2,6	(2,1)	-0,9	-0,3	0,0	-0,1 (1)	5,4	5,3	4,7	(4,7)	
ZDA	2,2	3,0	4,4	(3,0)	1,6	2,3	2,7	3,0 (1)	5,8	6,0	5,5	(5,5)	
Rusija	4,7	7,3	6,7	(7,3)	15,1	12,0	11,7	12,8 (2)	8,0	8,4	8,1	...	
Hrvaška	5,2	4,3	3,7	(3,8)	1,8	2,2	2,1	3,3 (2)	14,8	14,0	13,5	...	
Slovenija	2,8	2,9	4,0	(3,8)	7,5	5,6	3,6	2,6 (2)	6,1	6,5	6,0	(6,1)	
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 (jesenska napoved), SURS, BS, MF, UMAR, statistični uradi držav

OBRESTNE 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	2002	2003	2004	2005
Letne st. rasti v %				
Inflacija (CPI)				
EU (12)	2,2	2,1	2,1	2,1 (2)
ZDA	1,6	2,3	2,7	3,0 (2)
Cene proizvajalcev				
EU (12)	0,2	1,6	2,3	3,9 (1)
ZDA (ind. blago)	-2,3	5,1	6,1	7,5 (1)
Dolarske cene surovin:				
Skupaj	5,0	11,4	16,5	-2,8 (1)
- industrijske	1,2	14,9	25,2	4,1 (1)
- prehranske	7,8	9,2	10,1	-8,3 (1)
Nafta (Brent, USD/sod.)	25,0	28,8	38,3	45,6 (2)

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
Ceška	-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, 03')	10,2	4,4	10,1	38,2	2,0
BDP p.c. (03')	7.900	...	7.200	4.900	12.319
Moody's	A1	Baa3	A1	A2	Aa3
Stand.&Poor's	A -	BBB	A -	BBB +	AA-
Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):					
	januar - 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

Ocena gospodarske rasti v zadnjem četrtletju lanskega leta je bila popravljena navzgor.

BDP se je v primerjavi z enakim obdobjem leta 2003 povečal za 3,8%, kar je za 0,1 odstotno točko več kot je bilo sprva ocenjeno. Ocena gospodarske rasti za leto 2004 ostaja nespremenjena in znaša 4,0%. Na proizvodni strani je h gospodarski rasti prispevala predvsem povečana dodana vrednost v nestoritvenih dejavnostih, od katerih je še posebej hitro raslo kmetijstvo. Na strani izdatkov je najhitreje rasel izvoz blaga in storitev.

Skromna rast industrijske proizvodnje se nadaljuje.

Medletno je industrijska proizvodnja v januarju porasla za 2,7%, upoštevajoč vpliv števila delovnih dni pa za 2,8%. Izvoz je porasel za 6,8%, kar je bistveno manj kot v lanskem letu, ko je rast izvoza v povprečju znašala 15,7%. Domače prodaje pa so v januarju upadle za 1,7%, kar je več kot v celem lanskem letu. Proizvodnja predelovalnih dejavnosti je porasla za 3,3%, rudarstva za 4,4%. Pri oskrbi z elektriko, plinom in vodo pa je proizvodnja upadla za 2,5%.

Rast cen življenjskih potrebščin še naprej upada.

Medletna inflacija je v februarju znašala 3,4%, kar je za 0,7 odstotne točke manj kot v prejšnjem mesecu in najnižja raven po letu 1981. Tudi osnovna inflacija se je znižala za 0,7 odstotne točke na 3,1%. V primerjavi z januarjem so se cene življenjskih potrebščin povišale za 0,4%, kar je za 0,5 odstotne točke manj od pričakovanj tržnih analitikov. Najavljeno povišanje nadzorovanih cen energije, ki naj bi prispevalo k inflaciji 0,2 odstotni točki, je bilo prestavljeno v marec. Močan forint znižuje uvozne cene, kar se odraža v hitro padajočih cenah oblek, domače elektronike in avtomobilov.

Tržni analitiki pričakujejo, da bo na drugem sestanku v marcu Madžarska centralna banka ponovno znižala obrestne mere.

Tokrat pričakujejo znižanje v višini 0,75 odstotne točke. To naj bi bila predvsem posledica podatkov o februarški inflaciji, saj je blizu spodnji meji inflacijskega cilja za letošnje leto, kar daje centralni banki dovolj možnosti za znižanje obrestnih mer. Analitiki JP Morgana

pričakujejo, da bo Madžarska centralna banka znižala obrestne mere tudi juniju, ko naj bi ključna obrestna mera znašala 7,0%.

Madžarski forint je v februarju apreciral.

Dosegel je najvišjo vrednost v zadnjih dveh letih. Za evro je bilo treba odšteti 241,7 forinta, kar je zelo blizu spodnji meji intervencijskega pasu centralne banke oziroma 14,25% nižje od centralne paritete (282,36 HUF/EUR). Ugodni podatki o januarski inflaciji so vzpodbudili povpraševanje po forintu. Če bi se tečaj bistveno približal meji intervencijskega pasu, tržni analitiki pričakujejo odziv centralne banke z dodatnim znižanjem obrestnih mer. Še vedno visoka nominalna in realna obrestna mera je glavni vzrok za pritek tujega kapitala, kar še dodatno krepi domačo valuto.

V prvih dveh mesecih letošnjega leta so na Madžarskem zabeležili visok proračunski primanjkljaj.

Kumulativno v obeh mesecih znaša 396,4 mrd HUF, kar je 38,6% načrtovanega primanjkljaja za celo letošnje leto in bistveno nad napovedmi v višini 36,1%. Glavni razlog naj bi bil nizek prihodek iz naslova davka na dodano vrednost, ki zaostaja za napovedmi Ministrstva za finance zaradi dodatnih izplačil in znatnega padca osebne potrošnje. Tržni analitiki zato pričakujejo popravek ocen za proračunski primanjkljaj za letošnje leto, ki naj bi po prvi oceni znašal 4,6% BDP. Za leto 2004 je Ministrstvo za finance objavilo proračunski primanjkljaj v višini 5,1% BDP in javni dolg v višini 59,1% BDP. V primerjavi z letom 2003 je proračunski primanjkljaj nižji za 1,1 odstotne točke, javni dolg pa višji za 0,1 odstotno točko.

Gospodarska rast je bila v zadnjem četrletju lanskega leta najvišja v zadnjih devetih letih.

V primerjavi z zadnjim četrletjem leta 2003 je bila gospodarska rast višja za 4,3%, kar je najvišja rast češkega gospodarstva od leta 1996. Gospodarska rast za celotno leto 2004 pa je bila ocenjena na 4,1%. Kot je bilo pričakovano so glavno gonilo gospodarske rasti v lanskem letu predstavljale investicije in izvoz. Rast domačega potrošnega povpraševanja je iz nad 3% v začetku lanskega leta upadla na 1,9%. Izboljšana trgovinska bilanca je prispevala 3,4 odstotne točke k celotni gospodarski rasti in je predstavljala glavni vzvod gospodarskega okrevanja na Češkem. Prvič po letu 1998 je neto izvoz vplival pozitivno na gospodarsko aktivnost. Zadnja tri leta je namreč prav trgovinski deficit omejeval gospodarsko rast.

Relativno visoka rast industrijske proizvodnje se nadaljuje tudi v letošnjem letu.

Vzpodbujena s hitro rastočim izvozom je rast industrijske proizvodnje v januarju znašala 7,2%. Najhitreje so rasli proizvodnja plastike in plastičnih izdelkov, naftnih derivatov in avtomobilska industrija. Gospodarska aktivnost v gradbeništvu je v januarju zaradi ugodnega vremena močno porasla (14,2% v primerjavi z 1,3% v decembru).

Rast cen življenjskih potrebščin je v februarju ostala nespremenjena.

Medletno so cene življenjskih potrebščin porasle za 1,7%, kar je manj od inflacijskega cilja Češke centralne banke (od 2,2% do 4,2%) za letošnje leto. Medmesečno so se cene povišale v skladu s pričakovanji za 0,2%. Na dvig cen so vplivale predvsem povišane cene turističnih paketov in nekatere cene storitev (zdravstvo). Sezonsko znižanje cen obleke in znižanje cen telekomunikacijskih storitev sta vplivala na padec inflacije. Znižale so se tudi cene goriva, cene hrane pa so ostale nespremenjene. Kljub temu, da so se cene nafte v marcu povišale, tržni analitiki pričakujejo, da bo inflacija do polovice letošnjega leta ostala pod 2,0% in torej še vedno pod inflacijskim ciljem.

Tržni analitiki pričakujejo ponovno znižanje obrestnih mer že konec marca. Po januarskem presenetljivem znižanju obrestnih mer Češka centralna banka za zdaj pušča obrestne mere

nespremenjene. Zaradi ugodnih podatkov o inflaciji in močni kroni tržni analitiki pričakujejo ponovno znižanje ključne obrestne mere že na sestanku konec marca.

Češka krona je tudi v februarju aprecirala.

Na začetku meseca je bil evro vreden 30,18 češke krone. Kmalu je postalo jasno, da je bil vpliv nepričakovanega znižanja obrestnih mer v januarju le začasen in vrednost krone se je začela ponovno krepiti. Ugodne razmere na vzhodnoevropskih finančnih trgih in dobri podatki o gospodarski aktivnosti so pripomogli k dvigu vrednosti krone. Odločitev centralne banke, da v februarju ne spremeni obrestnih mer, in depreciacija dolarja sta še dodatno prispevala h krepitvi krone. Konec meseca je bil evro vreden 29,65 krone.

Proračunski primanjkljaj je bil v lanskem letu najnižji v zadnjih štirih letih.

Znašal je 105,9 mrd CZK oziroma 3,9% BDP, kar je za 1,4 odstotne točke manj od napovedanega. Bistveno izboljšanje proračunskega salda je rezultat nepričakovano visoke gospodarske rasti. Vzroke pa lahko najdemo tudi v računovodskih spremembah. Nekateri izdatki Ministrstev (v skupni višini 1,1% BDP) so bili namreč kot rezerve preneseni v prihajajoča leta. Tako bo stanje proračunskega primanjkljaja v prihodnjih letih odvisno od tega, kako hitro bodo državne institucije te rezerve potrošile. V skladu s konvergenčnim programom naj bi proračunski primanjkljaj v letošnjem letu znašal 4,7%. Kljub relativno hitri gospodarski rasti in nizki inflaciji, bodo za doseg tega cilja pomembne tudi reforme na strani proračunskih izdatkov. Nižji proračunski primanjkljaj je vplival tudi na javni dolg, ki se je povečal za 73,2 mrd CZK, kot delež BDP pa se je znižal za 0,1 odstotno točko na 37,4%.

POLJSKA

Ocena gospodarske rasti v letu 2004 je bila popravljena navzdol. V zadnjem četrtletju lanskega leta pa je nekoliko upadla.

Gospodarska rast za leto 2004 je po najnovejši oceni znašala 5,3%, kar je za 0,1 odstotno točko manj kot je bilo sprva ocenjeno. V zadnjem četrtletju 2004 pa je znašala 3,9%, kar je 0,9 odstotne točke manj kot v tretjem četrtletju in 0,2 odstotni točki manj od pričakovanj. Upad gospodarske rasti je predvsem posledica upada rasti potrošnje, saj se je iz 3,5% v tretjem četrtletju znižala na 1,9%. Nižja rast plač in povišana inflacija sta znižali realne dohodke gospodinjstvom, kar se kaže v skromni rasti potrošnje.

Rast industrijske proizvodnje se je tudi v februarju upočasnila.

Medletna rast industrijske proizvodnje je znašala 2,1%, kar je 2,5 odstotne točke manj kot v prejšnjem mesecu in 0,7 odstotne točke manj od tržnih pričakovanj. Nekoliko manj kot v januarju se je znižala proizvodnja v rudarstvu (-1,8%), v predelovalni dejavnosti je rasla (1,9%, v primerjavi s 6,0%), hitreje pa je rasla v oskrbi z elektriko, plinom in vodo (4,6%, v primerjavi z upadom -1,2%). Tržni analitiki pričakujejo, da se bo rast industrijske proizvodnje zaradi močnega zlota in visoke osnove iz prejšnjega leta še naprej zniževala, v maju pa naj bi industrijska proizvodnja upadla.

Januarska inflacija je bila popravljena navzdol, v februarju pa so cene življenjskih potrebščin ponovno rasle počasneje. Zaradi prilagojenega ponderacijskega sistema novi

strukturi potrošnje gospodinjstev je bila prva ocena medletne inflacije za januar popravljena navzdol za 0,3 odstotne točke na 3,7%. V februarju pa se je ponovno znižala za 0,1 odstotno točko. Najhitreje so rasle cene goriv za osebna vozila (10,2%), hrane in nealkoholnih pijač (5,9%), oskrbe z elektriko, plinom in vodo (5,0%) ter cene gostinjskih storitev (4,6%). Najpočasneje so rasle cene storitev za rekreacijo in kulturo (0,6%). Znižale pa so se cene obleke in obutve (-4,6%) in komunikacijskih storitev (-0,5%).

Poljska centralna banka tudi v februarju ni spremenila obrestnih mer.

Centralna banka je ocenila, da niso bile zabeležene pomembne spremembe v zunanjem okolju poljskega gospodarstva. Tudi nižja inflacija je pripomogla k taki odločitvi centralne banke. Tržni analitiki pričakujejo prvo znižanje obrestnih mer že konec marca, do konca leta pa naj bi se ključna obrestna mera znižala na 5,5%.

Poljski zlot je v februarju ponovno apreciral.

V povprečju se je njegova vrednost v primerjavi z evrom povečala za 2,7%. Donos poljskih vrednostnih papirjev je za tuje vlagatelje še vedno privlačen. H krepitvi zlota je pripomogla tudi rast poljske borze vrednostnih papirjev in trditve politikov, da močan zlot ne vpliva negativno na gospodarsko aktivnost. Tržni analitiki predvidevajo, da se bo apreciacija zlota v naslednjih tednih nekoliko umirila, saj se bližajo parlamentarne volitve.

MAASTRICHTSKI KRITERIJI	Inflacija (v%)	d.r. OM (v%)	Deficit (v%BDP)	Javni dolg (v %BDP)
	zadnjih 12 mes. (1)	zadnjih 12 mes. (1)	2004	2004
Belgija	2,0	4,04	0,1	95,6
Danska	0,9	4,20	2,8	42,7
Nemčija	1,9	3,94	-3,7	66,0
Grčija	3,2	4,14	-6,1	110,5
Španija	3,2	4,01	-0,3	48,9
Francija	2,3	4,00	-3,7	65,6
Irska	2,3	3,97	1,3	29,9
Italija	2,2	4,15	-3,0	105,8
Luksemburg	3,3	4,05	-1,1	7,5
Nizozemska	1,4	4,00	-2,5	55,7
Avstrija	2,1	4,03	-1,3	65,2
Portugalska	2,5	4,03	-2,9	61,9
Finska	0,0	4,02	2,1	45,1
Švedska	1,1	4,29	1,4	51,2
Velika Britanija	1,4	4,91	-3,2	41,6
EU(12)	2,2	4,02	-2,7	71,3
Konvergenčni kriterij	2.2 (2)	6.17	-3.0	60.0
Ceška	2,5	4,58	-3,0	37,4
Madžarska	6,2	7,94	-4,5	57,6
Poljska	3,9	6,75	-4,8	43,6
Slovenija	3,4	4,49	-1,9	29,4

Opombe:

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

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

Viri: EUROSTAT, ECB, Centralne banke.

MAKROEKONOMSKI KAZALCI	BDP			EC	Inflacija				Brezposelnost			
	2002	2003	2004		2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
EU(12)	0,8	0,5	2,0	(2,0)	2,3	2,1	2,1	2,1 (2)	8,2	8,7	8,8	(8,9)
Ceška	1,5	3,1	4,0	(3,8)	1,8	-0,1	2,6	1,4 (2)	7,3	7,8	8,3	(8,2)
Madžarska	3,5	2,9	4,0	(3,7)	5,3	4,7	6,8	3,4 (2)	5,6	5,8	5,9	(5,9)
Poljska	1,4	3,8	5,3	(4,9)	1,9	0,7	3,6	3,5 (2)	19,8	19,2	18,8	(18,7)
Slovaška	4,4	4,2	5,5	(4,5)	3,1	8,5	7,4	2,6 (2)	18,7	17,5	18,0	(17,9)
Slovenija	3,4	2,3	4,0	(3,6)	7,5	5,7	3,6	2,8 (2)	6,1	6,5	6,0	(6,1)
	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 (jesenska 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
Češka	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)
Češka	
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**	7,75% (30.3.2005)
Depozit čez noč	6,75% (30.3.2005)
Zavar. posojilo čez noč	8,75% (30.3.2005)
Poljska	
14-dnevni blag. zapis**	6,50% (26.8.2004)
Lombardno posojilo	8,00% (26.8.2004)

Opombi: * Netormalno je EUR referenčna valuta.

**Instrument z vodilno centralnobančno obrestno mero.

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





























