

Ne odraža nujno stališča BS

BANKA  
SLOVENIJE  
EVROSISTEM

ANALITSKO-RAZISKOVALNI CENTER

# EKONOMSKI KAZALNIKI MEDNARODNEGA OKOLJA

JULIJ - AVGUST 2007

## KAZALO

<b>1 Surovine in gospodarske velesile .....</b>	1
ZDA .....	2
<b>2 Evroobmočje .....</b>	3
Nemčija .....	5
Francija .....	6
Italija .....	7
Španija .....	8
Nizozemska .....	9
Portugalska .....	10
Grčija .....	11
Belgija .....	12
Avstrija .....	13
Finska .....	14
Irska .....	15
Slovenija .....	16
Luksemburg .....	17
<b>3 Članice EU izven evroobmočja .....</b>	18
Velika Britanija .....	19
Danska .....	20
Švedska .....	21
Nekatere nove članice EU .....	22
Madžarska .....	23
Češka .....	24
Poljska .....	25
Slovaška .....	26
Baltske države .....	27
Malta in Ciper .....	28
Bolgarija in Romunija .....	29
<b>4 Države jugo-vzhodne Evrope .....</b>	30
Hrvaška .....	31
Srbija .....	32
Makedonija .....	33
<b>5 Ukrepi centralnih bank .....</b>	34

## GLAVNI POUDARKI

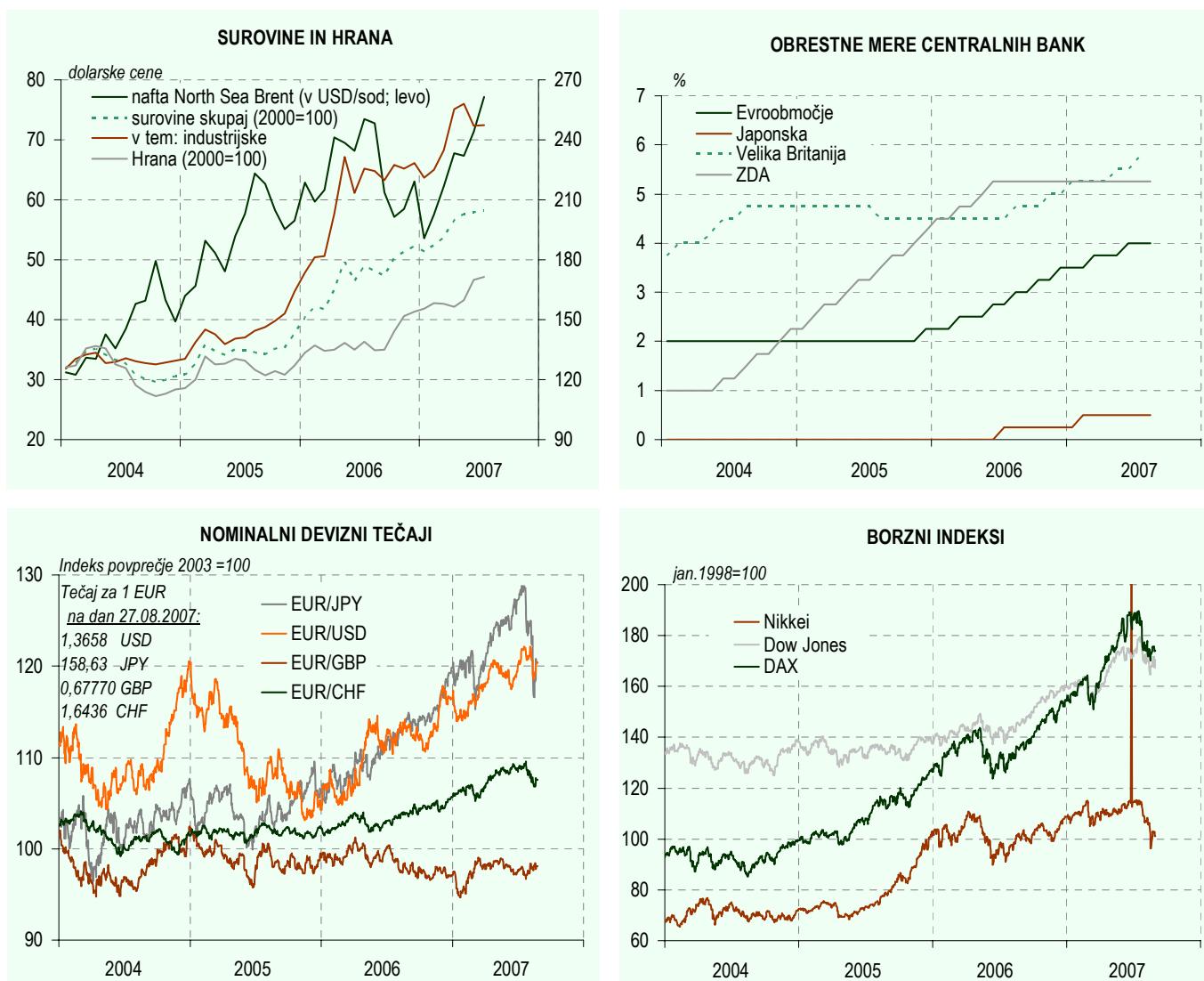
Avgusta se je zaostrlila finančna kriza, povezana z drugorazrednimi hipotekarnimi posojili v ZDA. Na globalnih finančnih trgih se je posledično povečala nenaklonjenost tveganju, kar je vplivalo na znižanje borznih indeksov po svetu, povečanje ponudbe likvidnih sredstev s strani centralnih bank (med njimi Federal Reserve, ECB, japonska centralna banka), depreciacijo evra do dolarja in apreciacijo jena. Tržne donosnosti državnega dolga v ZDA in v Evropi so se znižale.

Spremenila so se tržna pričakovanja glede gibanja ključne obrestne mere Federal Funds Rate v ZDA. Zaostrene razmere na trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil in na trgu kreditnih instrumentov so v drugi polovici avgusta privedle do odločitve Federal Reserve o znižanju diskontne stopnje, zato se pričakuje do konca leta tudi zniževanje ključne obrestne mere Federal Funds Rate. V splošnem trgi pričakujejo, da se bo trend zviševanja centralnobančnih obrestnih mer po svetu nekoliko zaustavil.

Cene nafte so se avgusta znižale zaradi skrbi, da bo dogajanje na trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil v ZDA vplivalo na upočasnitev gospodarske rasti in s tem na upočasnitev povpraševanja po nafti.

Gospodarska rast je bila v drugem četrletju v evroobmočju pod pričakovanji, v ZDA pa nad pričakovanji finančnih trgov. V Aziji se je v drugem četrletju gospodarska rast na Japonskem nekoliko umirila, medtem ko je kitajsko gospodarstvo nadaljevalo z izredno hitro rastjo.

## Surovine in gospodarske velesile



	BDP		Inflacija		Brezposelost		Tekoči račun		Saldo javnih financ	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<b>SVETOVNO GOSPODARSTVO</b>										
ZDA	2,9	1,9	3,2	1,9	4,6	4,8	-6,5	-6,1	-2,6	-2,5
Euroobmočje	2,9	2,7	2,2	1,9	7,8	7,3	-0,1	0,1	-1,6	-1,0
Japonska	2,2	2,4	0,2	0,3	4,1	4,0	3,9	3,9	-4,3	-3,8
Kitajska	11,1	11,2	1,5	2,2	4,1	4,3	9,1	10,0	**-0,7	**-1,0
Rusija	6,7	7,0	9,7	8,1	7,2	7,0	9,8	6,2	**7,5	**4,0
Indija	9,7	9,0	6,1	6,2	...	...	-2,2	-2,4	**-3,8	**-3,6
<b>Regije po IMF World Economic Outlook</b>										
Svet	5,5	5,2					(v % BDP)		(v % BDP)	
Afrika	5,5	6,4	9,5	10,7	...	...	2,2	0,1	**3,1	**0,4
Azija	9,7	9,6	4,0	3,9	...	...	5,4	5,8	**-1,6	**-1,9
Hiro rastuča Azija*	5,3	4,8	1,6	2,1	3,7	3,5	5,6	5,3	1,7	1,2
Bližnji Vzhod	5,7	5,4	7,9	10,6	...	...	18,1	12,1	**6,1	**3,5
J-Amerika in oceanija	5,5	5,0	5,4	5,2	...	...	1,7	0,5	**-2,0	**-1,9

Viri: IMF WEO (aprili, julij 2007), Evropska Komisija (februar 07 in april 07), OECD, BS, UMAR, statistični uradi, Consensus (avgust 2007)

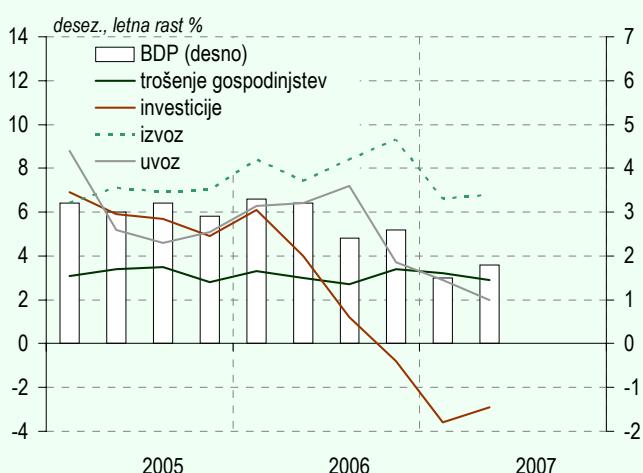
Opombe: Podatki zapisani odebeleno sivo so napovedi.

\* Hiro rastuča Azija zajema Hong Kong, Korejo, Singapur in Tajvan. \*\* Podatki se nanašajo na državni proračun (Central Government).

... ni podatka

**Razmere na svetovnem finančnem trgu so se avgusta močno poslabšale zaradi zaostrovanja krize povezane z drugorazrednimi hipotekarnimi posojili v ZDA.** Posledično so se znižali borzni indeksi po svetu, centralne banke so intervenirale v smeri povečanja likvidnosti, donosi državnega dolga v ZDA in Evropi pa so se znižali. **Apreciacija EUR do USD se je avgusta obrnila v depreciacijo.** Vzroki so predvsem kriza na trgu kreditnih instrumentov, ki se je razširila tudi na banke v Evropi, hkrati so se spremenila pričakovanja glede gibanja obrestnih mer centralnih bank in povečala nenaklonjenost tveganju in s tem selitev v ameriške in evropske državne obveznice. **Cena nafte se je avgusta znižala** proti 71 USD/sod pod vplivom skrbi o znižanju povpraševanja zaradi finančne krize, ki lahko upočasni gospodarsko rast. **Azija:** Gospodarska rast se je v drugem četrtletju na Kitajskem zvišala (11,9%), medtem ko se je na Japonskem umirila (2,3%).

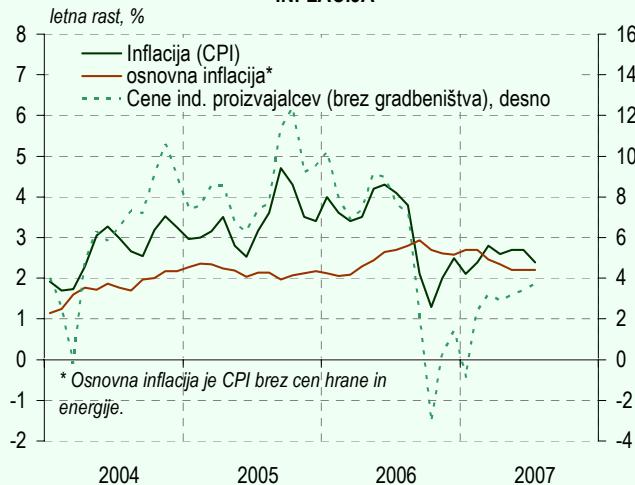
## BDP



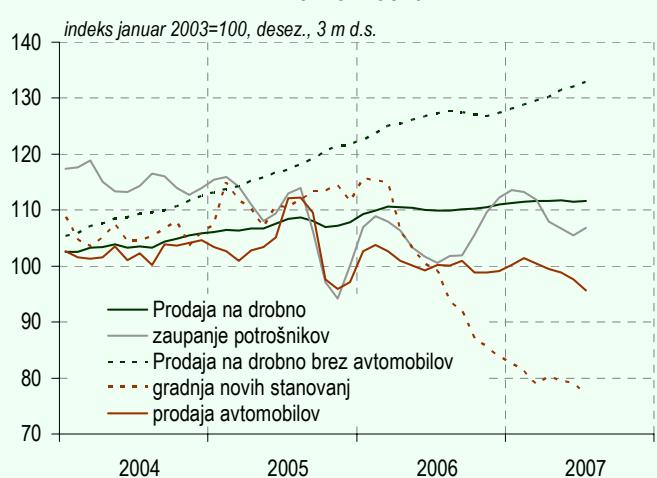
## INDUSTRIJA



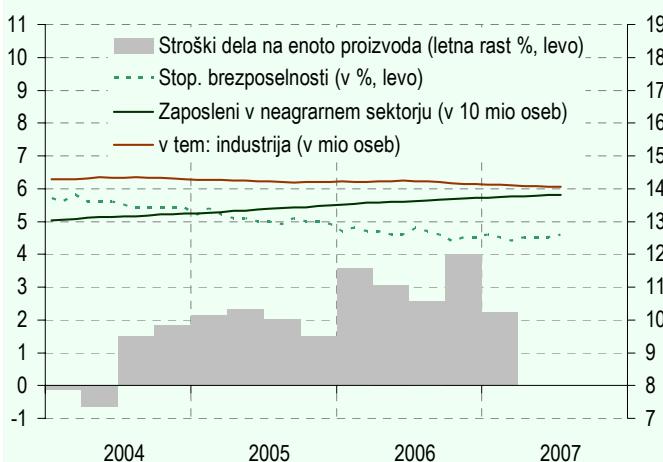
## INFLACIJA



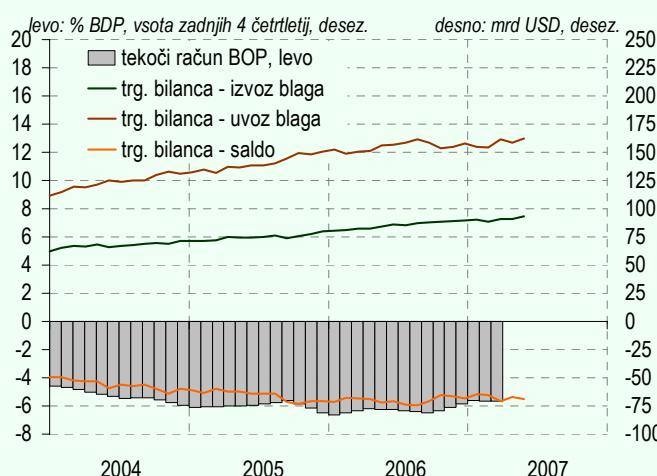
## KAZALCI POTROŠNJE



## KAZALCI ZAPOSLENOSTI

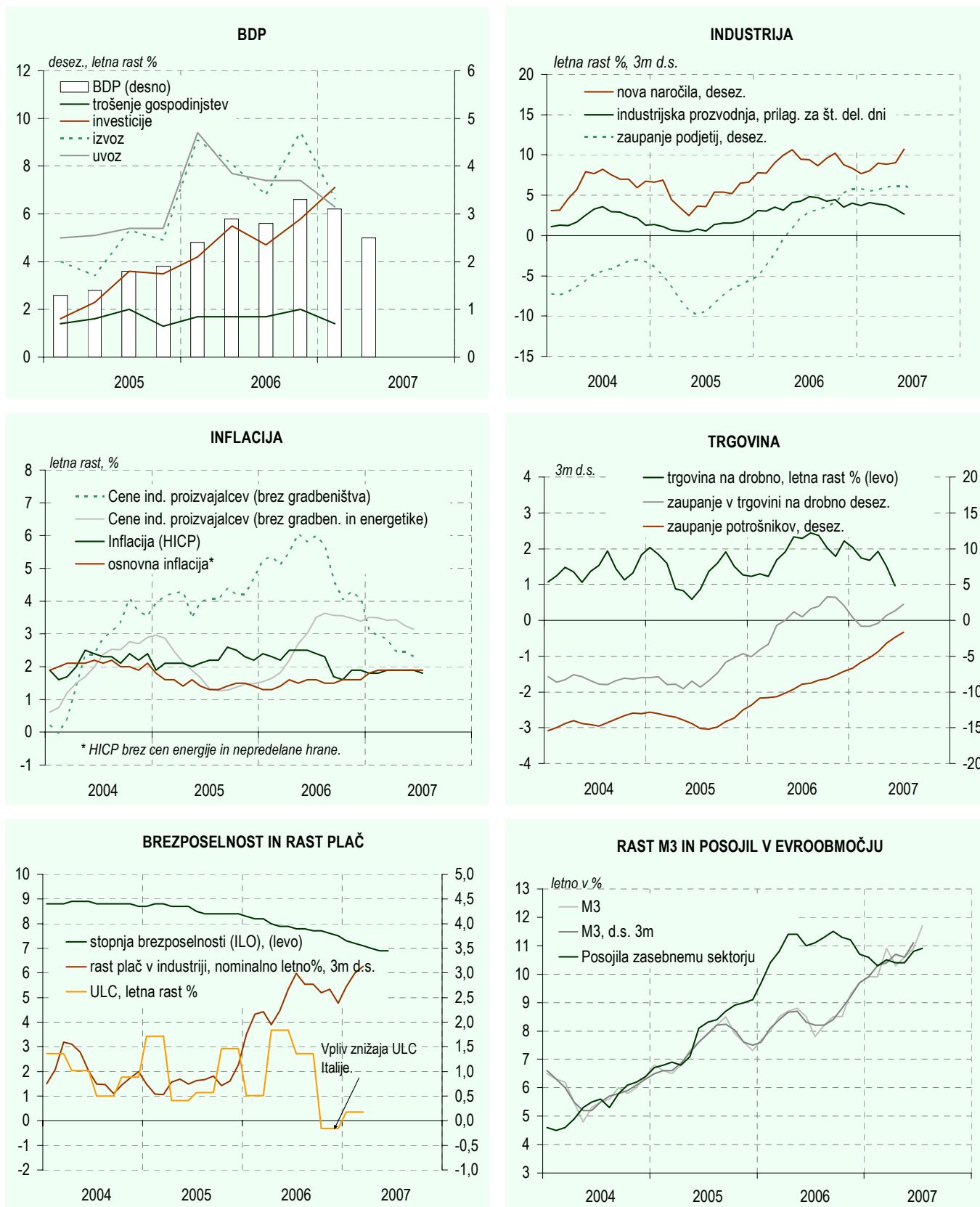


## TEKOČI RAČUN PLAČILNE BILANCE IN TRGOVINSKA BILANCA



Consensusove napovedi letošnje gospodarske rasti so se avgusta znižale na 1,9% iz 2,1% julija. Prva ocena gospodarske rasti za drugo letošnje četrtletje je bila z 1,8% medletno in 0,8% medčetrtletno sicer višja od pričakovanj, vendar je imel razmah finančne krize vseeno močnejši učinek na napoved rasti, ki se je tako znižala. V začetku tretjega četrtletja se kaže možno izboljšanje rasti v sektorju podjetij, medtem ko so indikatorji potrošnje gospodinjstev slabši (upadanje zaupanja potrošnikov, krčenje hipotekarnih posojil, zniževanje borznih indeksov). Pričakuje se zniževanje ključne obrestne mere do konca leta. Po intervencijah FED-a za zvišanje likvidnosti in znižanju diskontne stopnje, ki je sledilo razmahu finančne krize, so se spremenila pričakovanja o nadaljnjem gibanju Fed Funds, ki naj bi se do konca leta znižala.

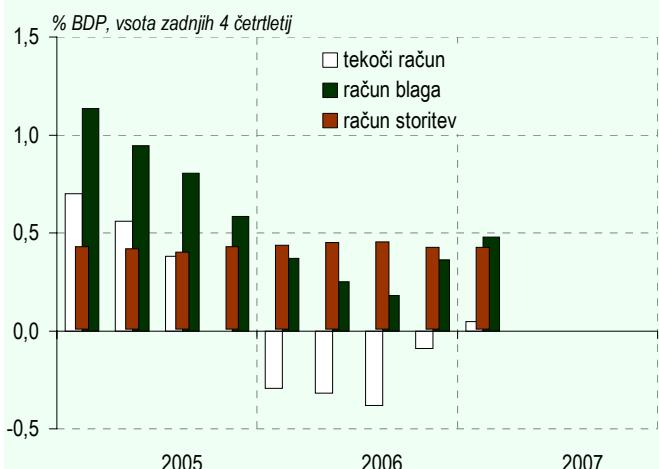
## Evroobmočje



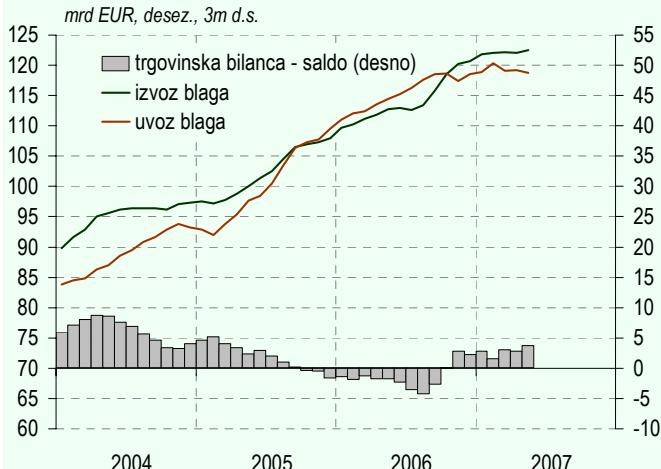
Prva objava gospodarske rasti za drugo letošnje četrtletje je bila pod pričakovanji in je znašala 0,3% medčetrtletno in 2,5% medletno. Do umiritve rasti je prišlo predvsem zaradi šibkejše industrijske proizvodnje in gradbeništva, k čemur sta delno pripomogli razporeditev letošnjih dela prostih dni in neugodno vreme. Kazalniki zaupanja podjetij so se po razmahu finančne krize poslabšali. Consensusova napoved gospodarske rasti za letošnje leto je avgusta ostala nespremenjena na 2,7%, vendar je bila anketa narejena še pred objavo rasti za drugo četrtletje. Inflacija se je julija znižala, medtem ko osnovna inflacija ostaja že šest mesecev nespremenjena. Malenkostno znižanje medletne inflacije (za 0,1 odstotne točke) je bilo predvsem

## Evroobmočje

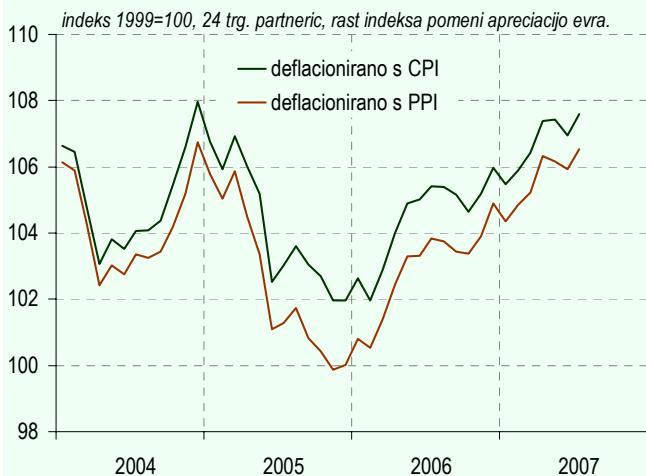
## PLAČILNA BILANCA



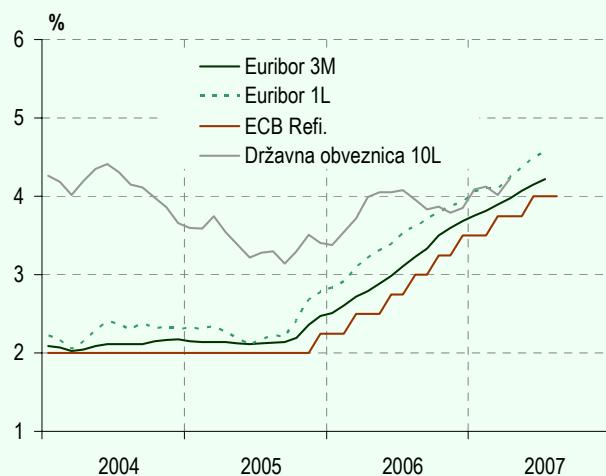
## TRGOVINSKA BILANCA



## REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJ EUR



## OBRESTNE MERE V EVROOBMOČJU



	BDP		Inflacija		Brezposelnost		Tekoči račun		Saldo javnih financ	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<b>EVROOBMOČJE</b>										
EU (27)	3,0	2,8	2,3	2,2	7,9	7,6	-0,9	-0,9	-1,7	-1,2
Evroobmočje	2,9	2,7	2,2	1,9	7,8	7,3	-0,1	0,1	-1,6	-1,0
Avstrija	3,3	3,0	1,7	1,8	4,8	4,5	3,7	3,2	-1,1	-0,9
Belgija	3,0	2,5	2,3	1,8	8,3	7,8	2,3	2,7	0,2	-0,1
Finska	4,9	3,4	1,3	1,5	7,7	7,5	5,9	6,1	3,9	3,7
Francija	2,2	2,1	1,9	1,5	9,0	8,3	-2,0	-1,9	-2,5	-2,4
Grčija	4,3	3,6	3,3	3,2	8,9	8,3	-11,4	-11,0	-2,6	-2,4
Irska	5,7	5,0	2,7	2,6	4,4	4,5	-3,3	-3,9	2,9	1,5
Italija	1,9	1,9	2,2	1,9	6,8	6,8	-2,0	-1,7	-4,4	-2,1
Luksemburg	6,2	5,0	3,0	2,4	4,4	4,6	8,6	10,5	0,1	0,4
Nemčija	2,8	2,7	1,8	1,9	8,1	7,8	4,7	5,6	-1,7	-0,6
Nizozemska	3,0	2,9	1,7	1,5	3,9	3,2	9,9	9,2	0,6	-0,7
Portugalska	1,3	1,7	3,0	2,3	7,7	7,4	-9,8	-9,5	-3,9	-3,5
Španija	3,9	3,8	3,6	2,4	8,6	7,8	-8,5	-9,1	1,8	1,4
Slovenija	5,2	5,1	2,5	2,8	6,0	6,4	-2,7	-2,4	-1,4	-1,5

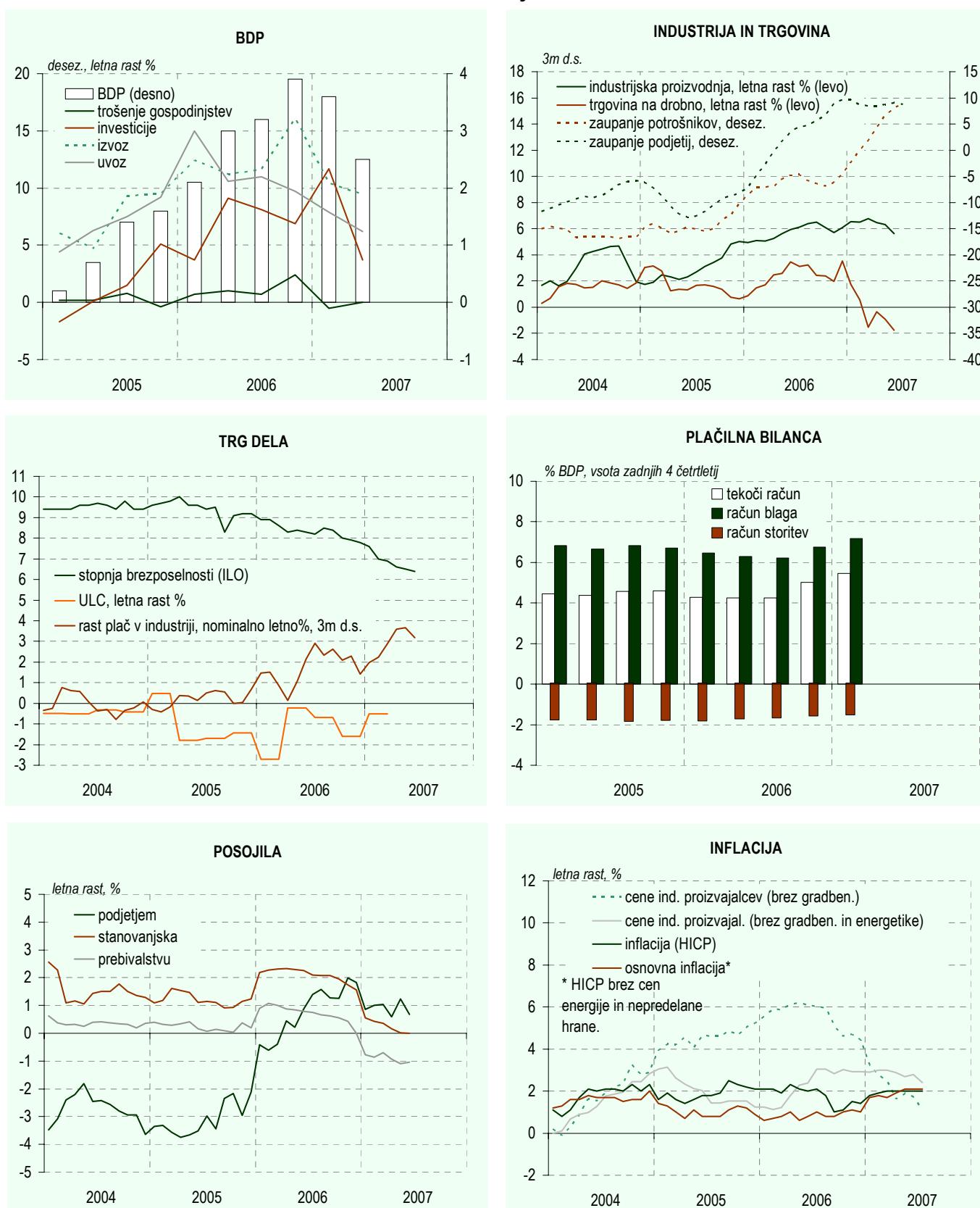
Viri: Eurostat, Evropska komisija (maj 07), OECD, Consensus (avgust 2007), MDS (april 07)

Opomba: Podatki zapisani odeckljeno sivo so napovedi.

posledica ničelne medletne stopnje rasti cen energentov, do katere je prišlo zaradi visoke osnove iz lanskega leta. V prihodnje bo učinek visoke lanskoletne osnove izginil, poleg tega naraščajo tudi svetovne cene hrane, kar bo verjetno sčasoma učinkovalo tudi na censki komponenti energije in hrane v inflaciji.

**ECB avgusta ni spremenila ključne obrestne mере.** Po razmahu finančne krize je v drugi polovici avgusta intervenirala s povečanjem likvidnih sredstev za banke.

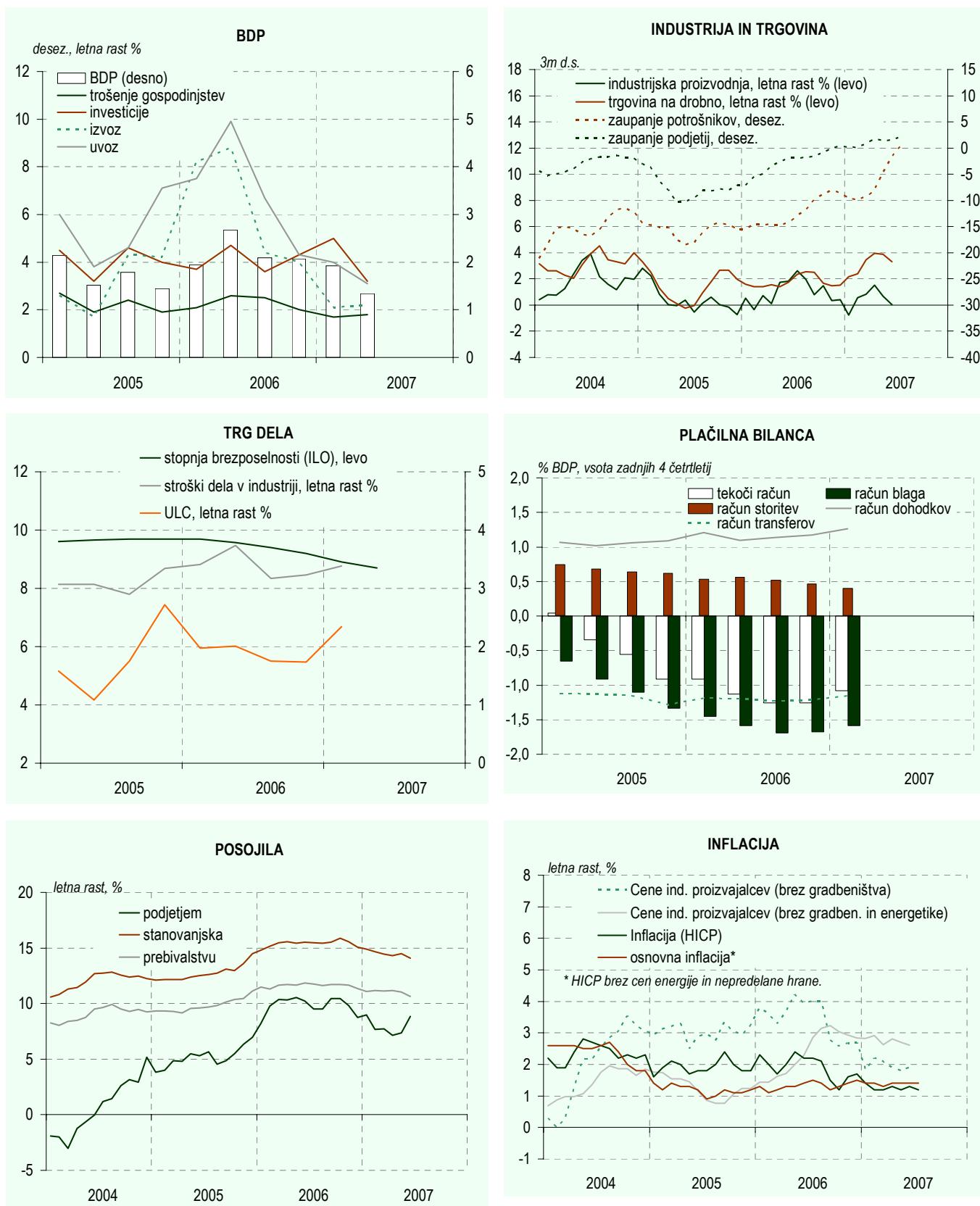
## Nemčija



Rast gospodarstva je bila v drugem letošnjem četrtletju pod pričakovanji in je znašala 0,3% medčetrtletno in 2,5% medletno. Umiritev rasti je bila predvsem posledica nižje rasti industrijske proizvodnje v predelovanih dejavnostih in gradbeništva. Zaostrovanje krize s hipotekarnimi posojili je vplivalo na avgustovsko znižanje indeksa zaupanja podjetij ZEW. Po napovedih Consensusa se pričakuje postopno izboljšanje trošenja gospodinjstev zaradi zniževanja stopnje brezposelnosti in trenda izboljševanja rasti realnih plač.

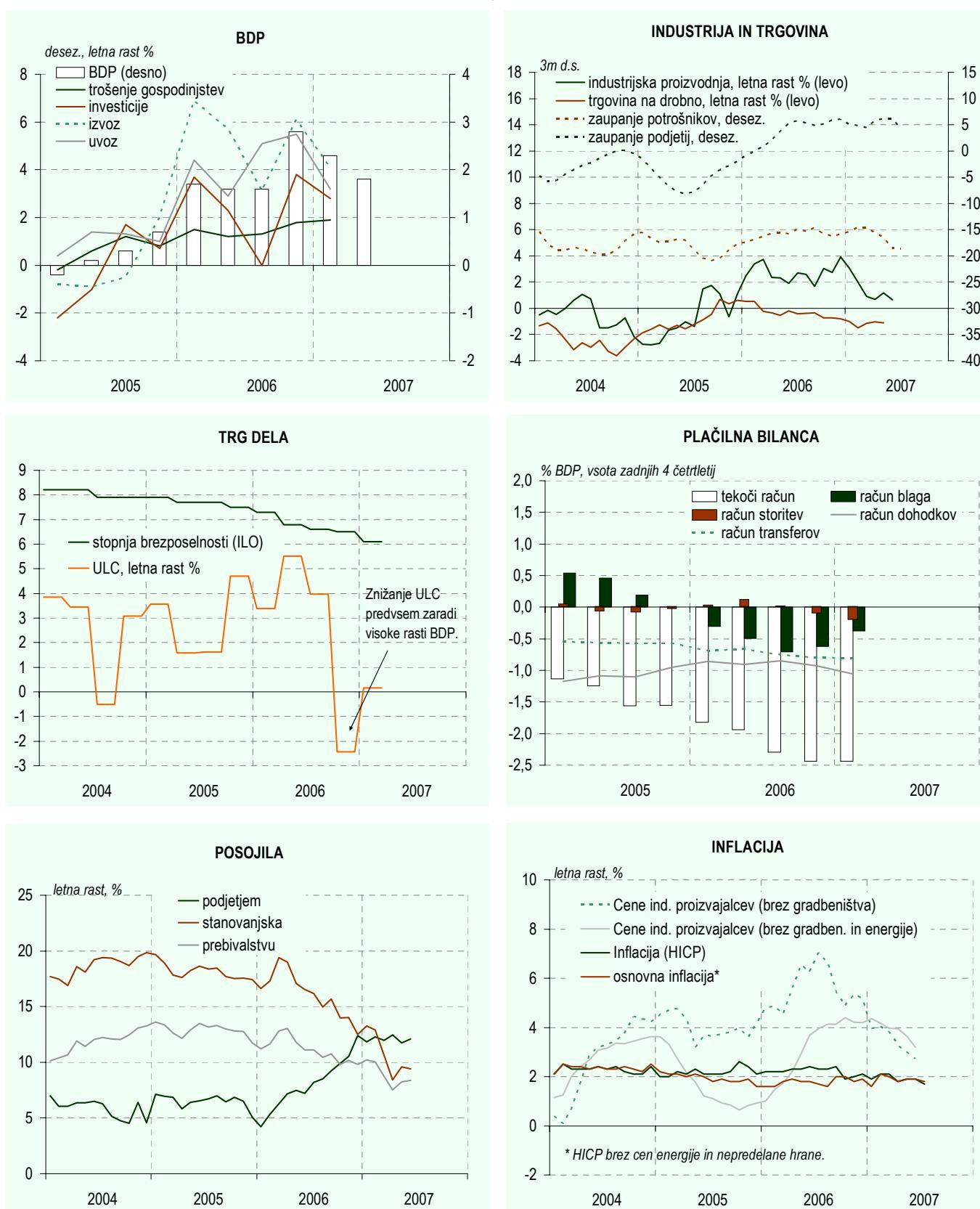
Javno-finančni saldo v prvi polovici leta izkazuje presežek, kar je posledica visokih prihodkov zaradi dobre gospodarske rasti. Vlada za letos sicer pričakuje primanjkljaj v višini 0,5% BDP.

## Francija



Gospodarska rast je bila v drugem letošnjem četrtletju pod pričakovanji in je dosegla 0,3% medčetrtletno oziroma 1,3% medletno. Umiritev medletne stopnje gospodarske rasti je delno posledica visoke osnove iz lanskega drugega četrtletja, predvsem pa nižje rasti industrijske proizvodnje, kjer je v drugem četrtletju nazadovala predvsem avtomobilska proizvodnja. Tudi prodaja avtomobilov se je v drugem četrtletju krčila (na primer -2,7% medmesečna rast junija). Zaradi spodbujanja industrijske proizvodnje vlada razmišlja o možnem znižanju socialnih prispevkov delodajalcev na račun zvišanja stopnje DDV.

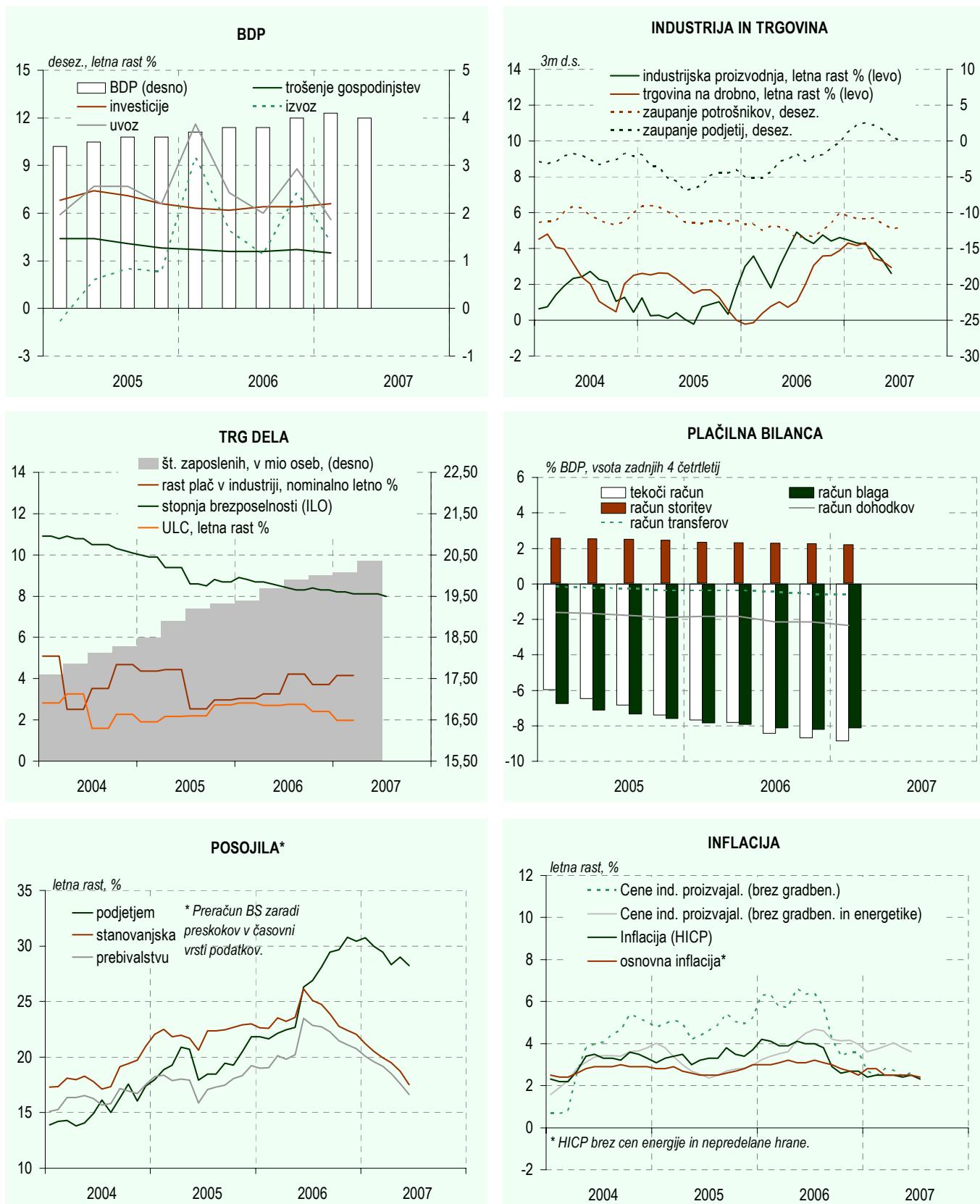
## Italija



Gospodarska rast se je v drugem letošnjem četrtletju umirila in je dosegla 0,1% medčetrtletno in 1,8% medletno. Umiritev rasti je predvsem posledica nižje rasti industrijske proizvodnje. V drugem četrtletju so se znižali tudi indikatorji zaupanja in nova naročila v podjetjih. Inflacija ostaja razmeroma nizka in stabilna.

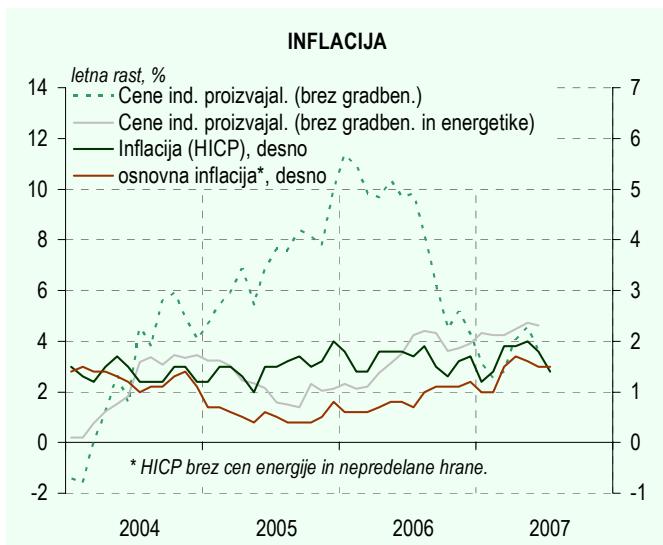
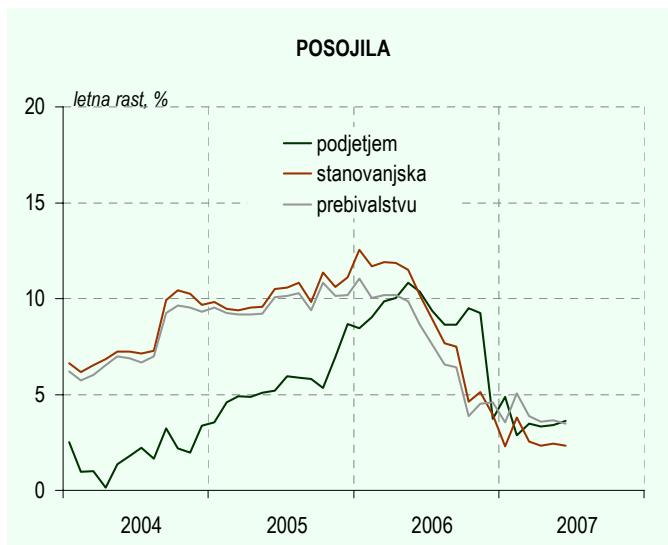
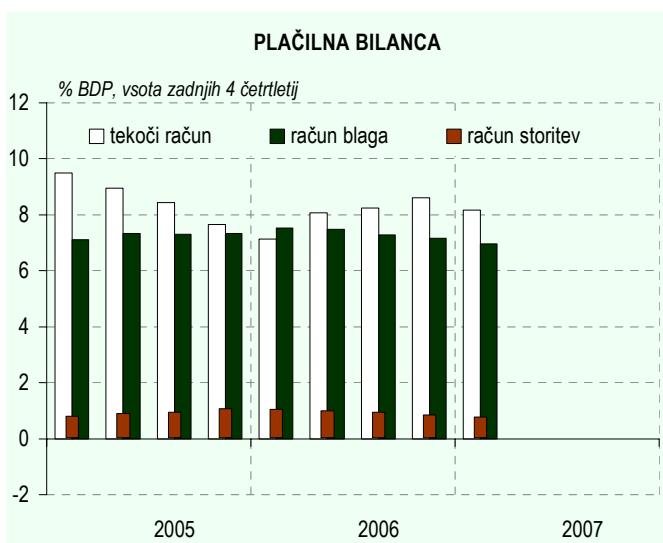
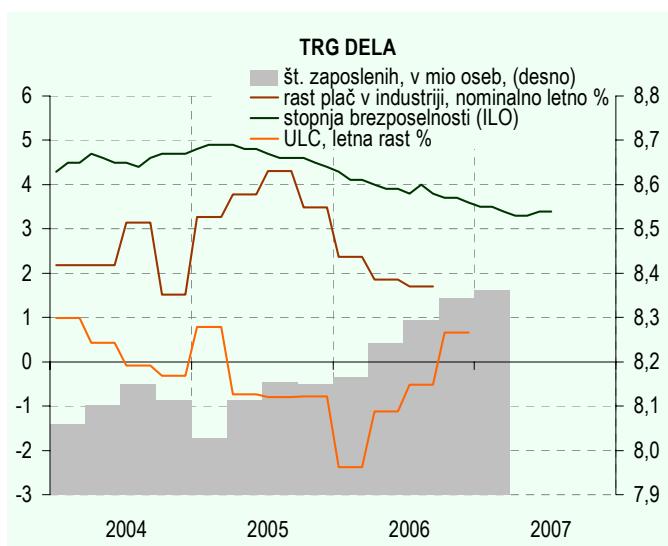
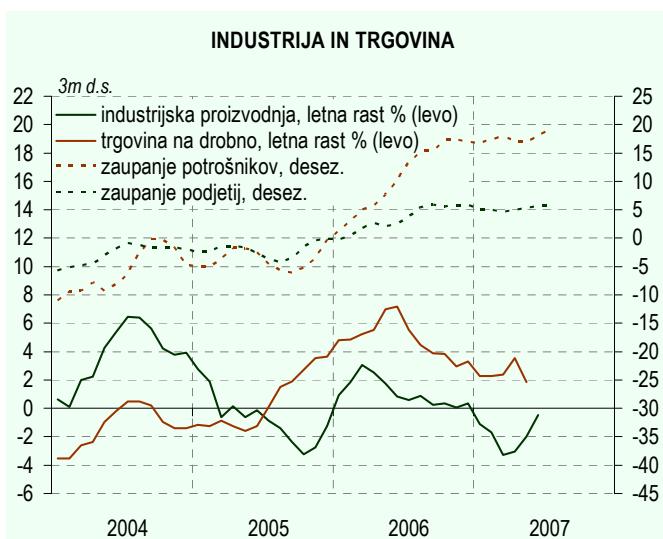
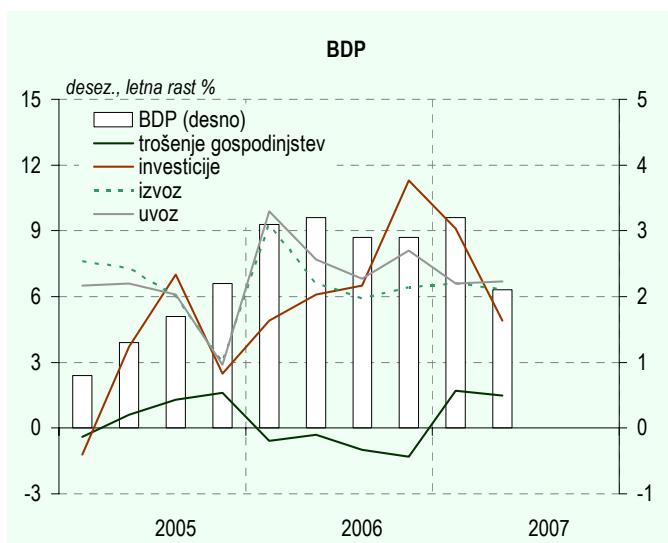
Vlada je s sindikati dosegla dogovor o spremembah upokojevanja, ki bodo nekoliko znižale pokojninske izdatke države. Gre predvsem za zvišanje starostne meje upokojitve (trenutno je 57 let, do leta 2013 se bo postopno dvignila na 61 let) in podaljšanje dobe plačevanja pokojninskih prispevkov (iz 35 let na 36 let do leta 2013). Strokovnjaki opozarjajo, da so za brzdanje pokojninskih izdatkov potrebne še korenitejše spremembe.

## Španija



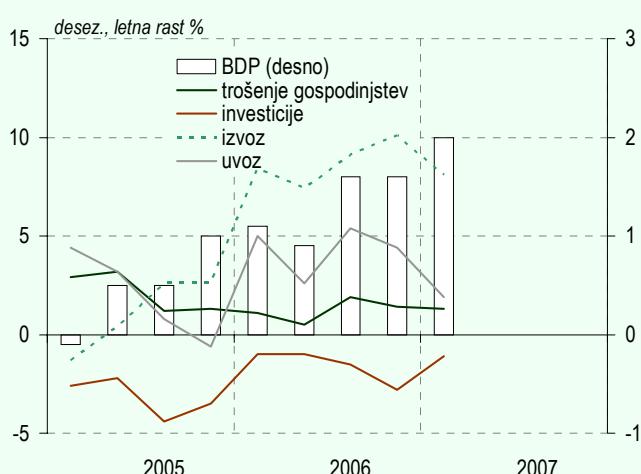
Gospodarska rast se je v drugem četrtletju nekoliko umirila, a je bila še vedno razmeroma visoka in je dosegla 0,8% medčetrtletno in 4,0% medletno. Tekom drugega četrtletja se je upočasnila rast tako v industrijski proizvodnji kot v trgovini na drobno, znižali so se tudi indikatorji zaupanja. Možni dejavniki, ki lahko v prihodnje delujejo v smeri umiritve gospodarske rasti so predvsem umiritev na nepremičinskem trgu, letošnje zvišanje obrestnih mer ECB in trend apreciacije evra v letošnjem letu.

## Nizozemska

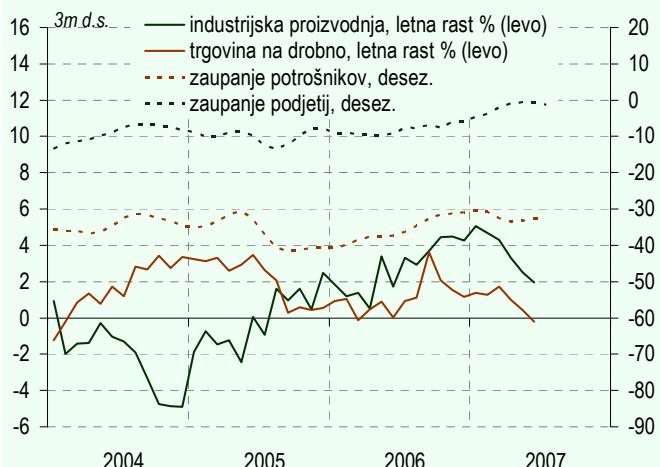


## Portugalska

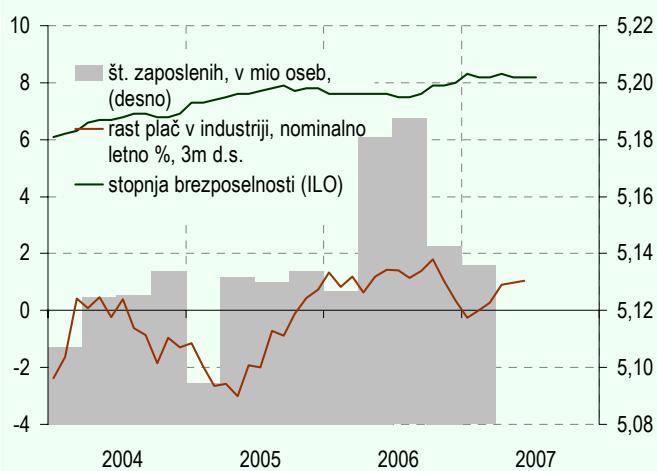
## BDP



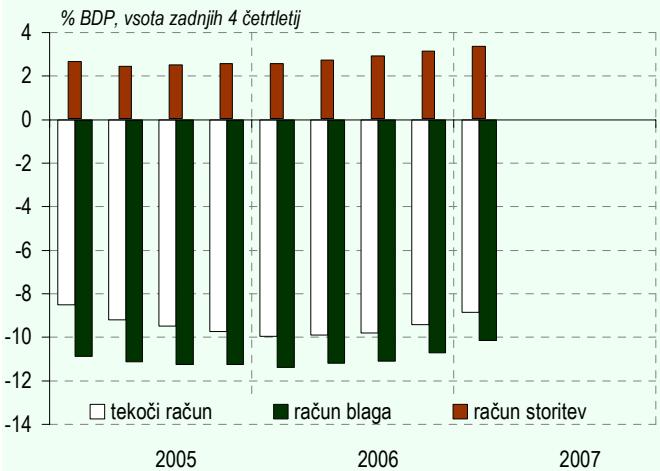
## INDUSTRIJA IN TRGOVINA



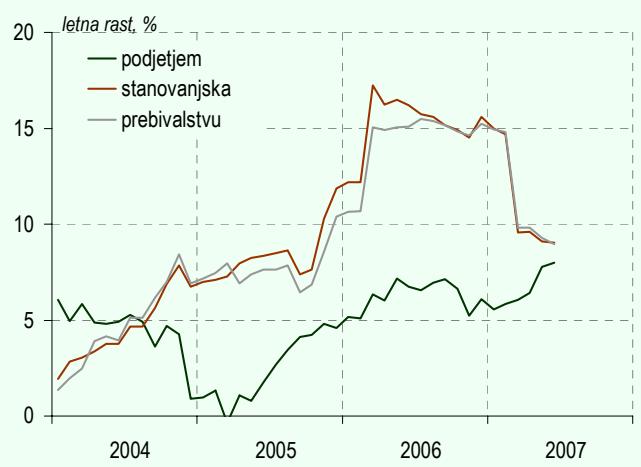
## TRG DELA



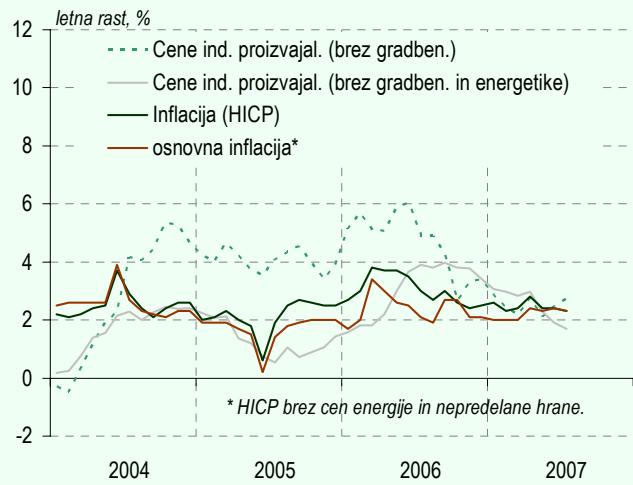
## PLAČILNA BILANCA



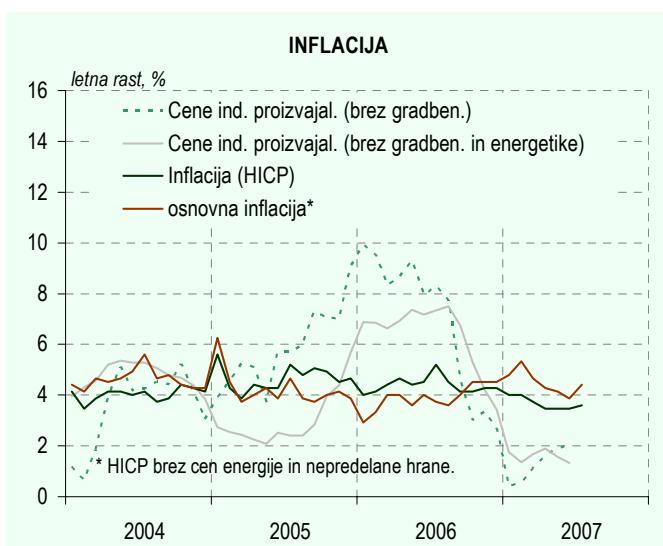
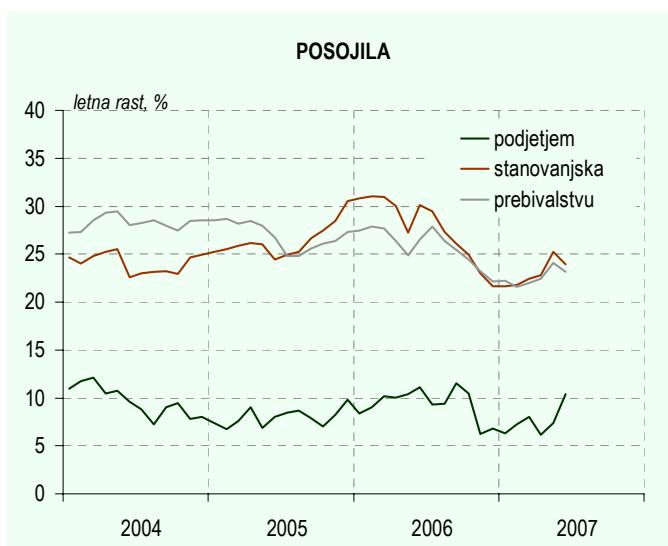
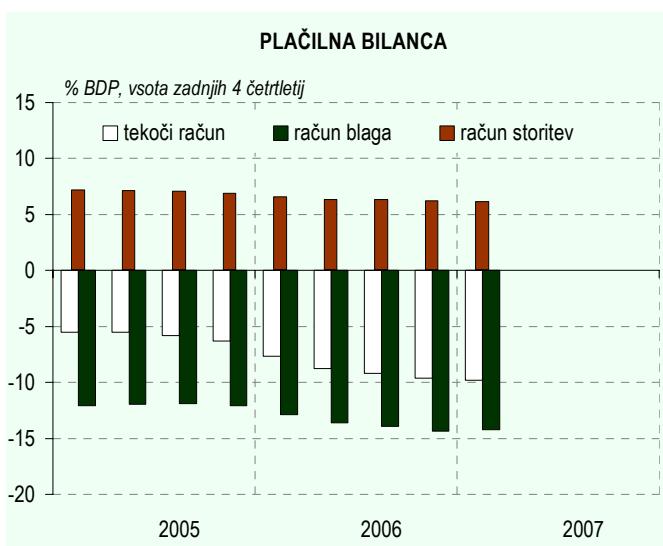
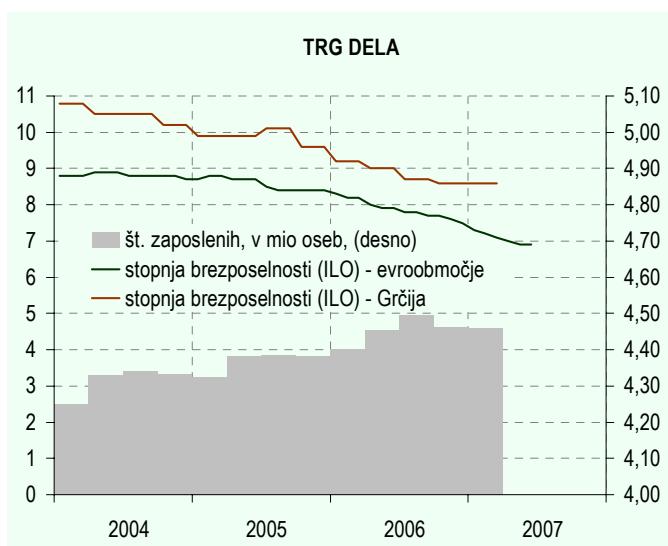
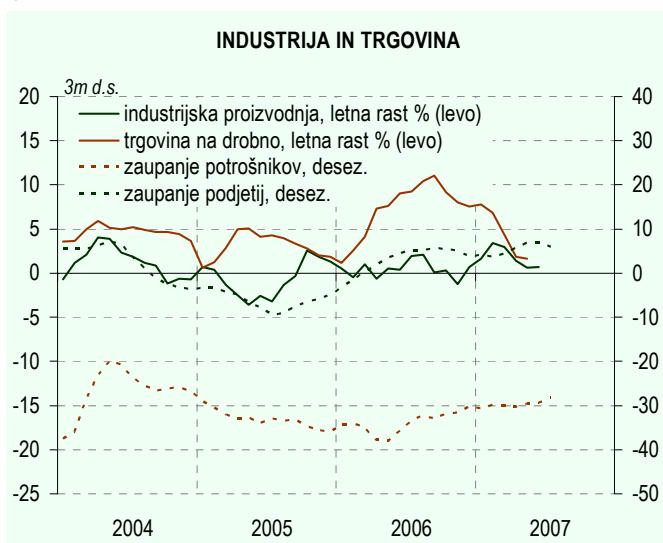
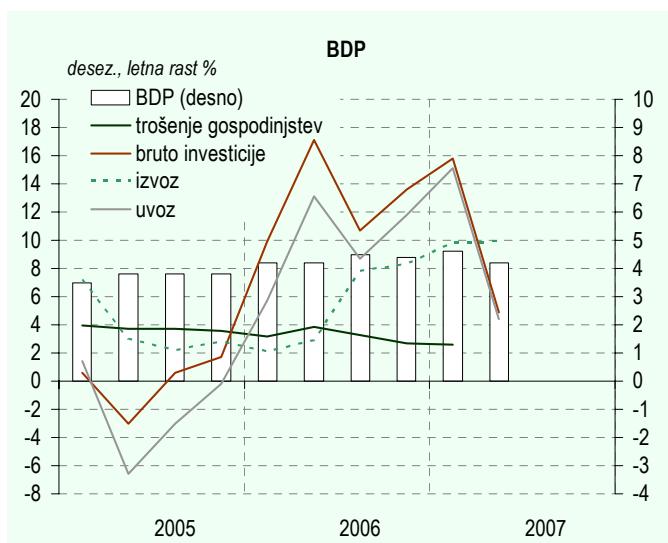
## POSOJILA



## INFLACIJA

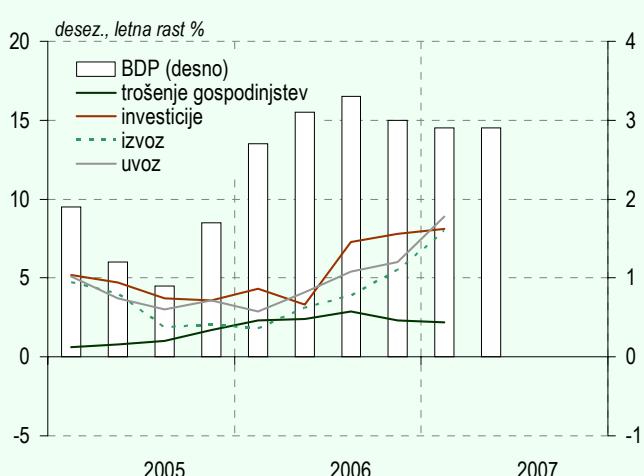


## Grčija

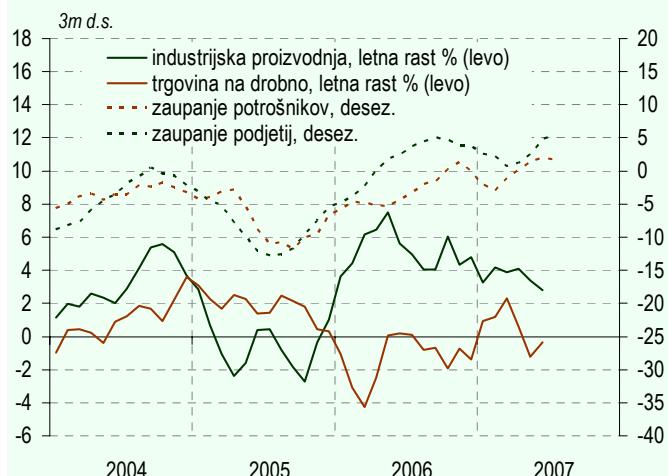


## Belgia

## BDP



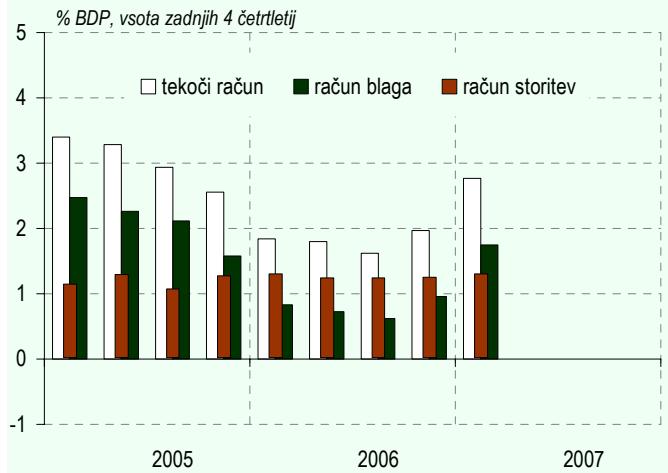
## INDUSTRIJA IN TRGOVINA



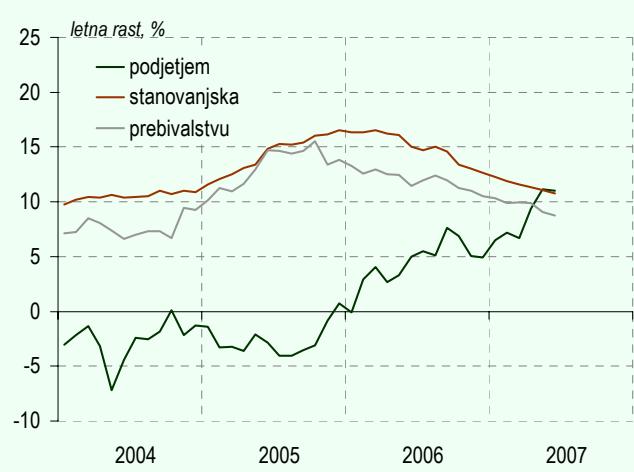
## TRG DELA



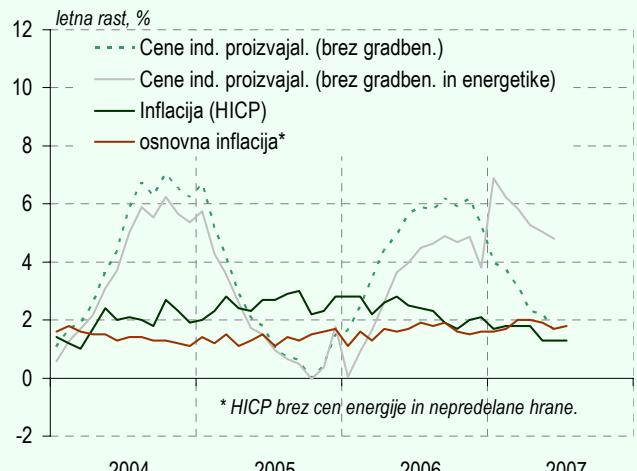
## PLAČILNA BILANCA



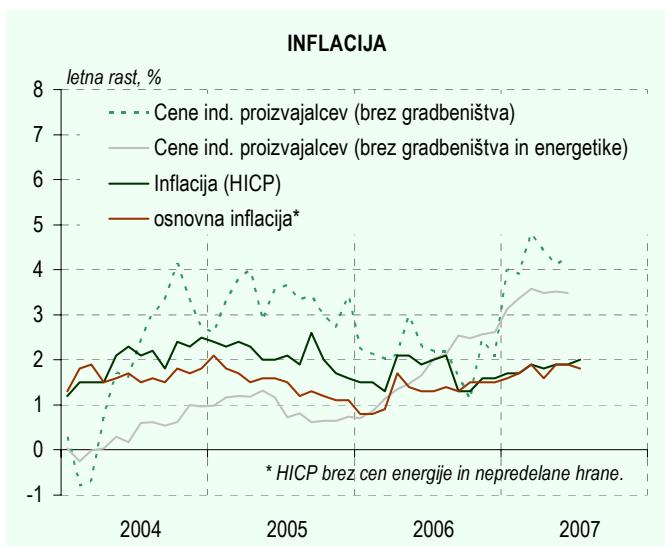
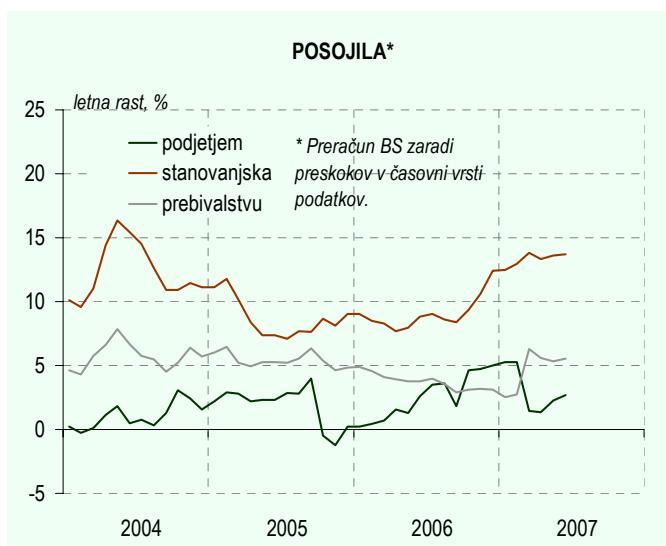
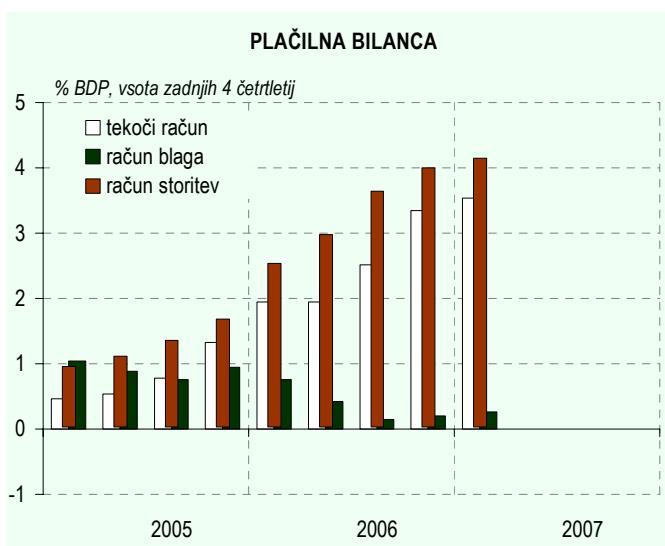
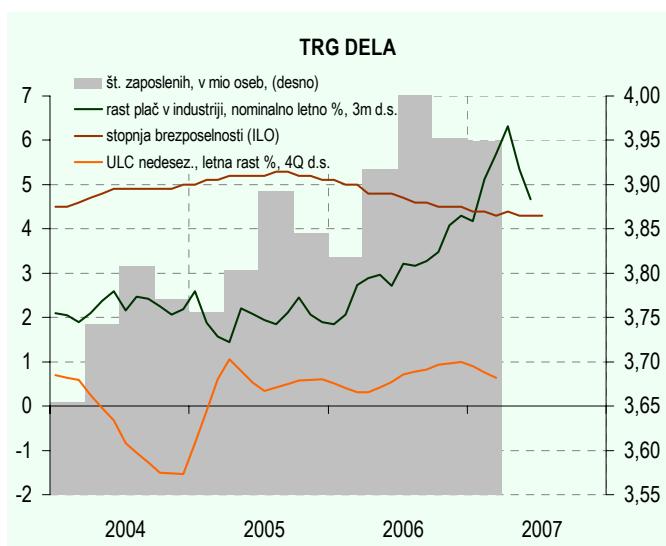
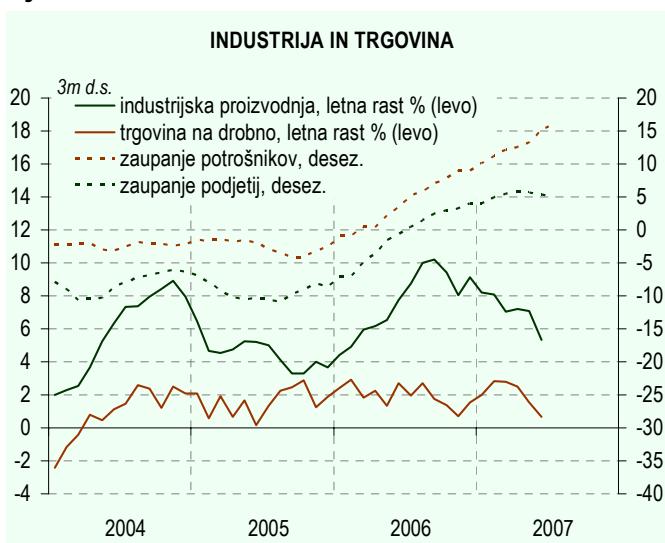
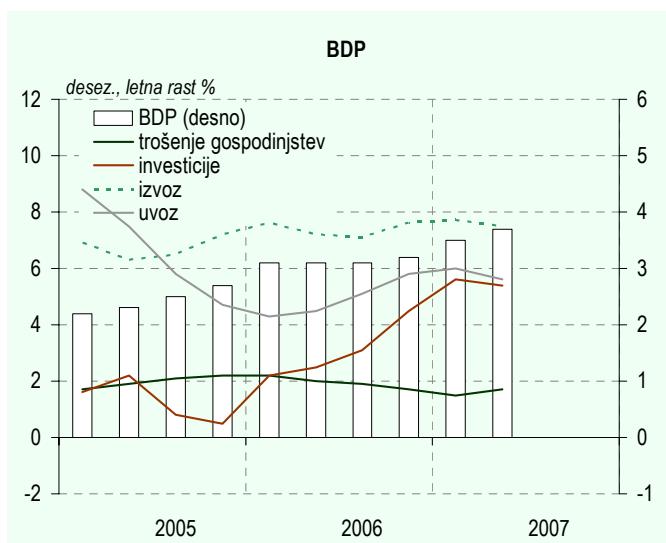
## POSOJILA



## INFLACIJA

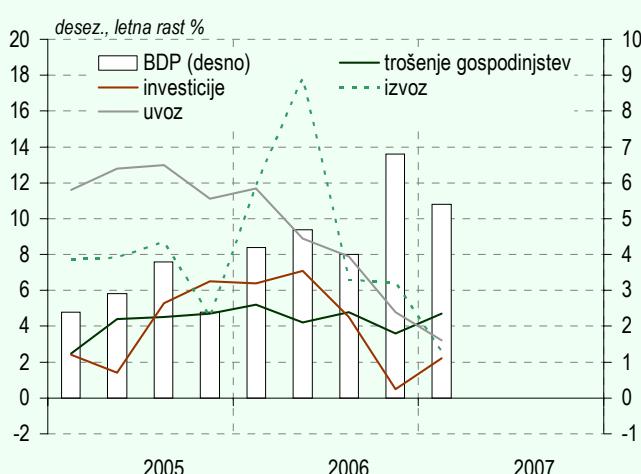


## Avstria

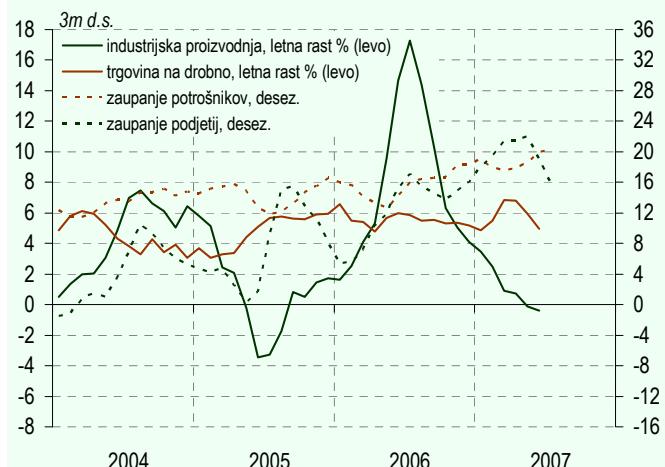


## Finska

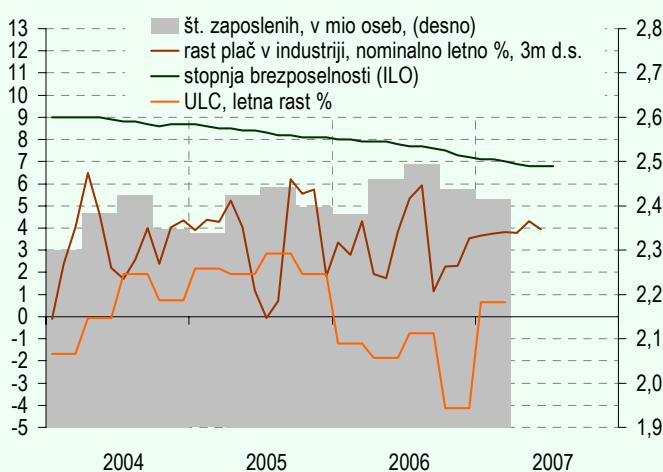
## BDP



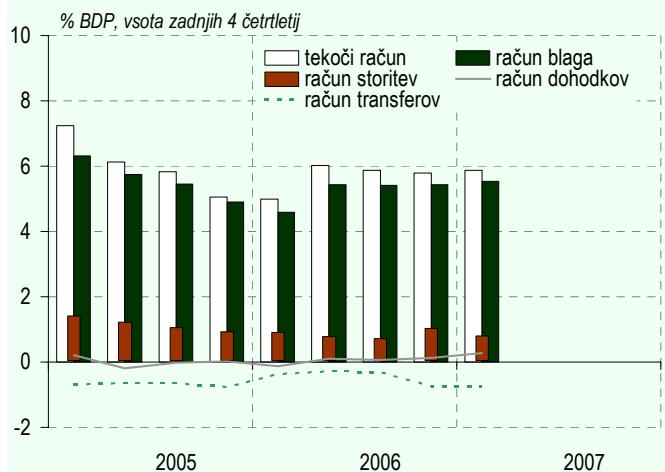
## INDUSTRIJA IN TRGOVINA



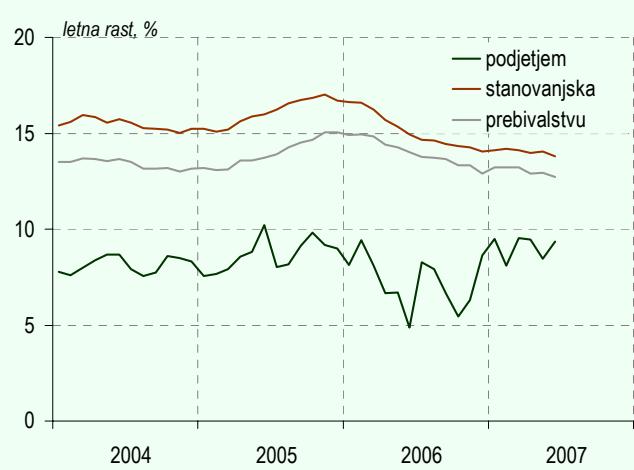
## TRG DELA



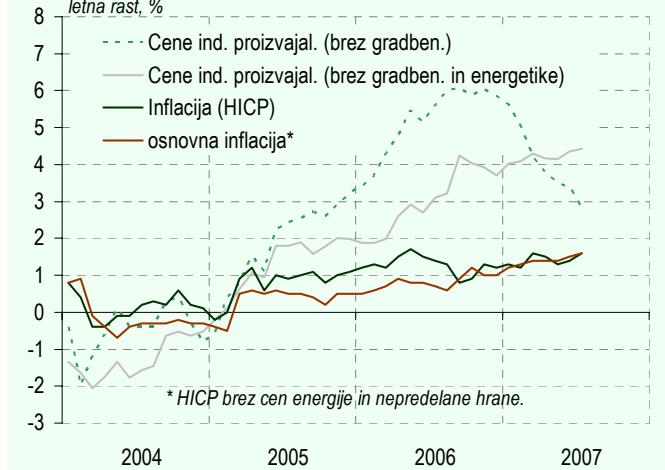
## PLAČILNA BILANCA



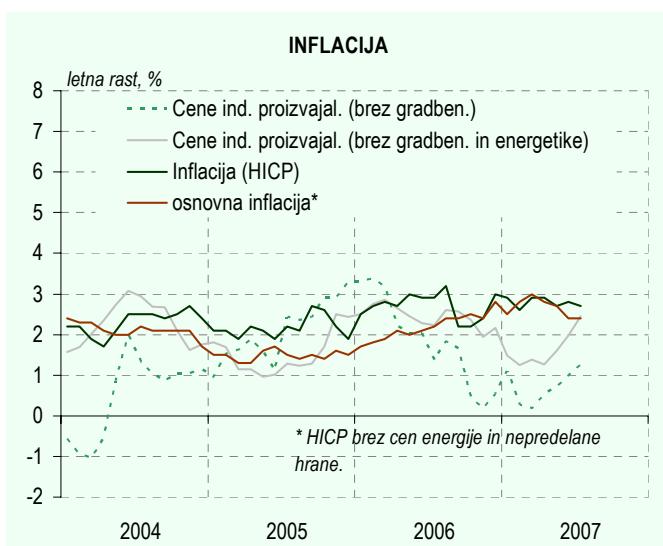
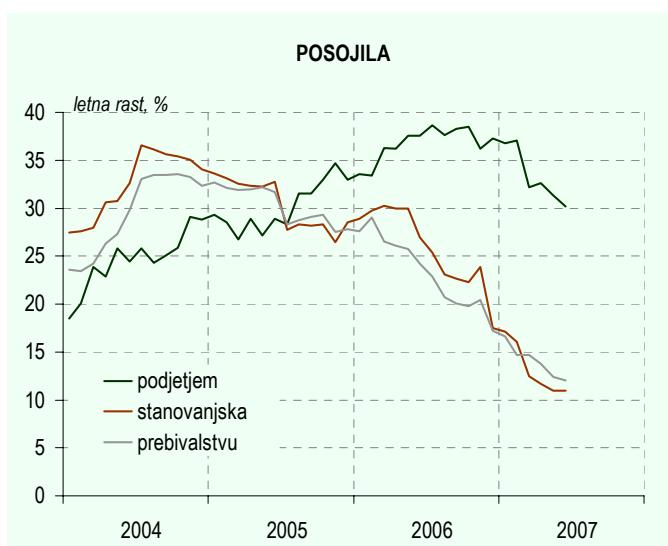
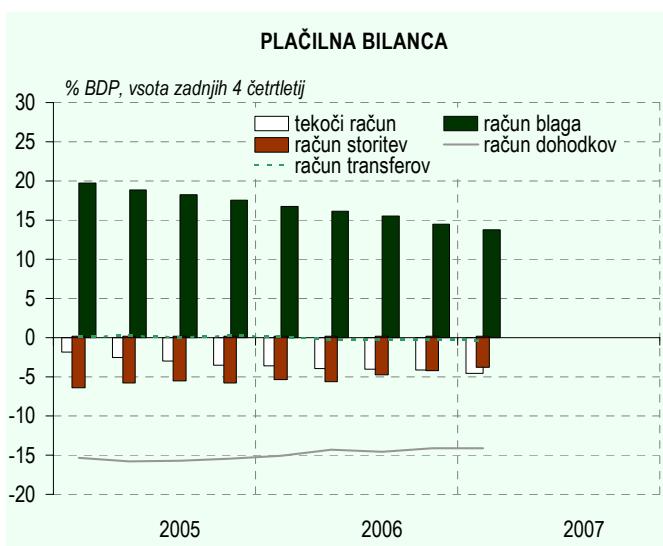
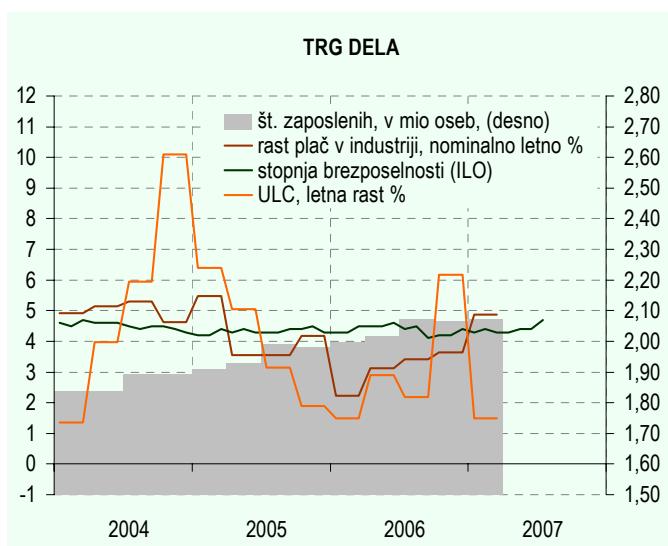
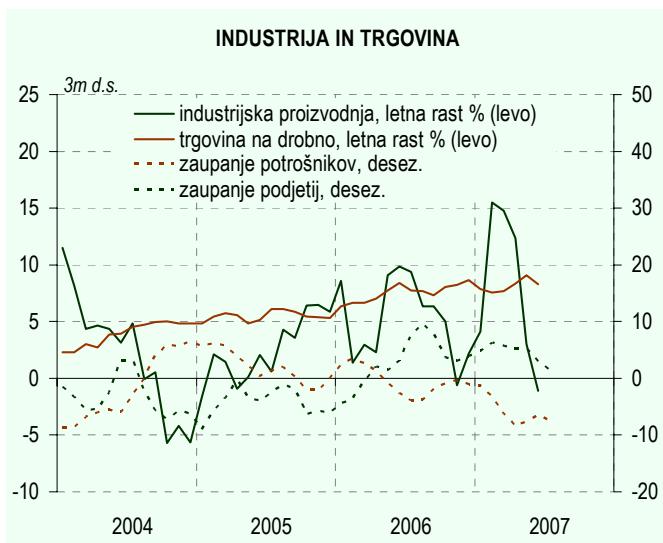
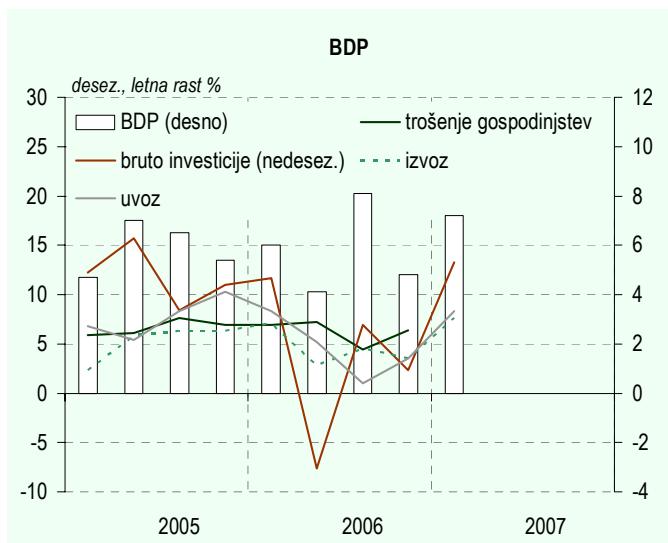
## POSOJILA

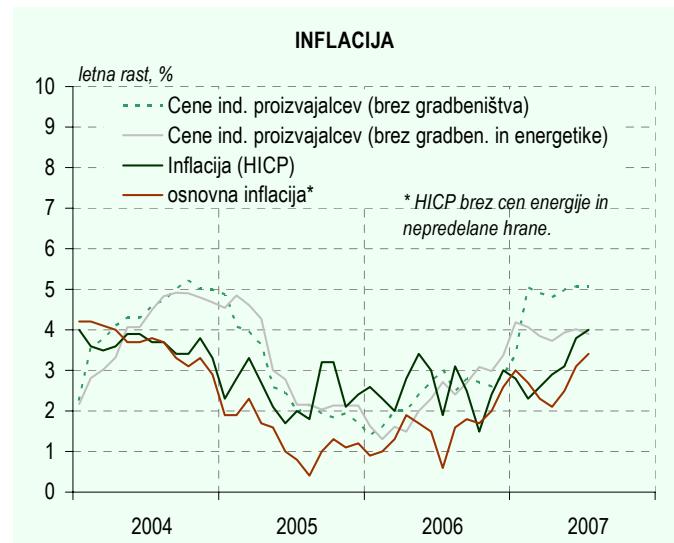
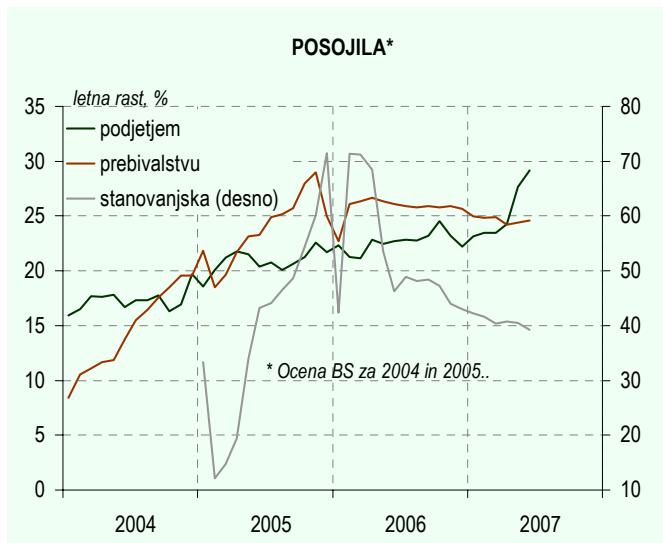
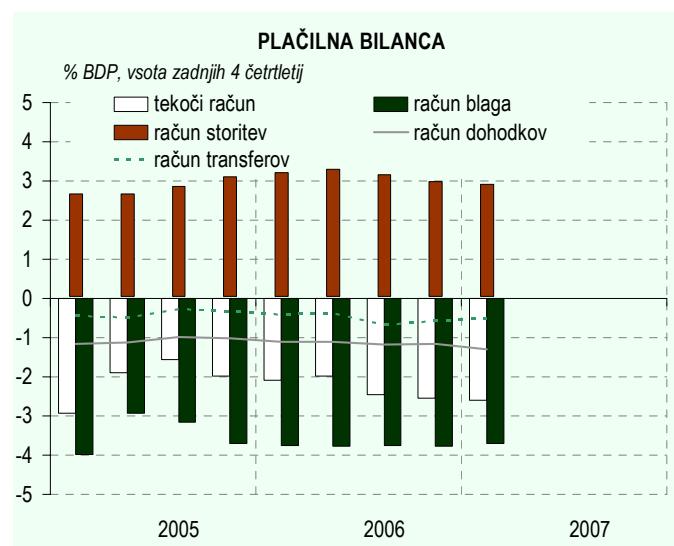
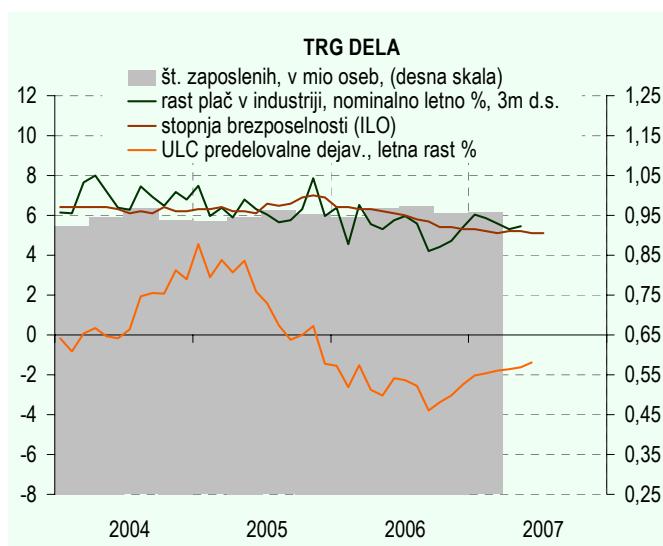
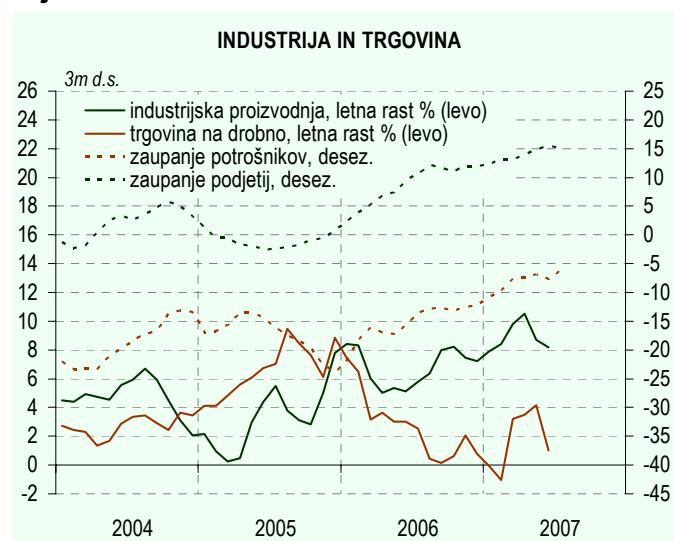
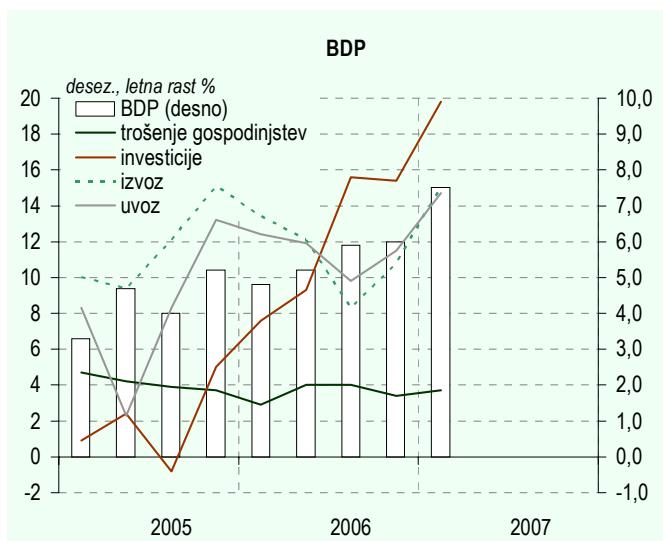


## INFLACIJA

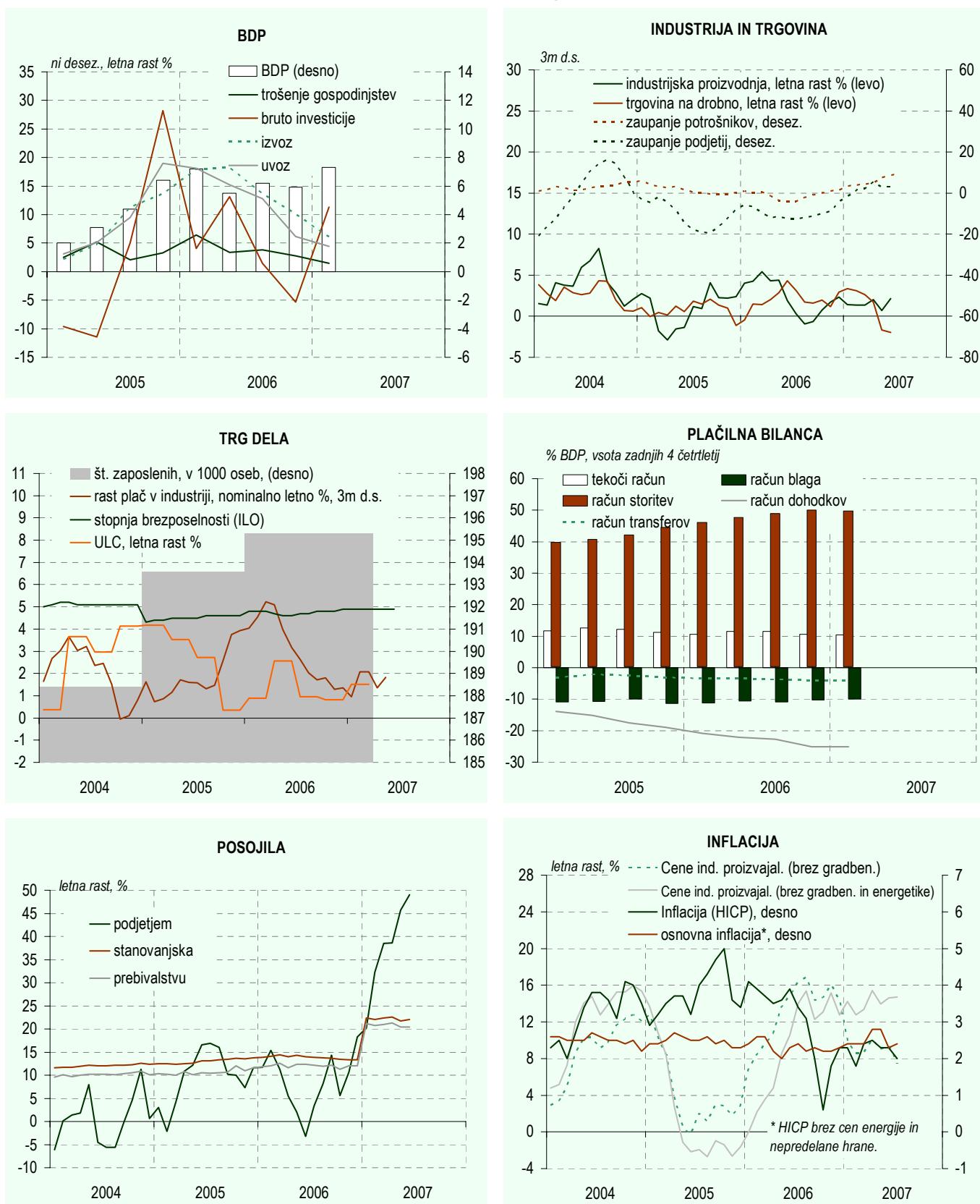


## Irska



**Slovenija**

## Luksemburg



## Članice EU izven evroobmočja

	BDP		Inflacija		Brezposelnost		Tekoči račun		Saldo javnih financ	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<b>ČLANICE EU IZVEN EVROOBMOČJA</b>							(v % BDP)		(v % BDP)	
Evroobmočje	<b>2,9</b>	2,7	<b>2,2</b>	2,0	<b>7,8</b>	7,3	<b>-0,1</b>	0,1	<b>-1,6</b>	-1,0
Velika Britanija	<b>2,8</b>	2,8	<b>2,3</b>	2,4	<b>5,3</b>	5,3	<b>-3,4</b>	-3,9	<b>-2,8</b>	-2,6
Danska	<b>3,5</b>	2,3	<b>1,9</b>	2,0	<b>3,8</b>	4,7	<b>2,5</b>	1,9	<b>4,2</b>	3,7
Švedska	<b>4,5</b>	3,6	<b>1,4</b>	2,0	<b>7,1</b>	7,4	<b>7,0</b>	7,5	<b>2,2</b>	2,2
Ciper	<b>3,8</b>	3,9	<b>2,5</b>	2,2	<b>4,9</b>	4,8	<b>-5,9</b>	-5,6	<b>-1,5</b>	-1,4
Češka	<b>6,4</b>	5,5	<b>2,5</b>	2,6	<b>7,2</b>	7,1	<b>-4,1</b>	-3,0	<b>-2,9</b>	-3,9
Estonija	<b>11,4</b>	8,8	<b>4,4</b>	5,2	<b>5,6</b>	3,8	<b>-14,2</b>	-15,1	<b>3,8</b>	3,7
Madžarska	<b>3,9</b>	2,5	<b>3,9</b>	7,4	<b>7,5</b>	7,7	<b>-5,9</b>	-3,5	<b>-9,2</b>	-6,8
Latvija	<b>11,9</b>	9,9	<b>6,5</b>	7,9	<b>6,9</b>	7,2	<b>-21,1</b>	-22,4	<b>0,4</b>	0,2
Litva	<b>7,5</b>	7,9	<b>3,8</b>	4,6	<b>5,9</b>	5,2	<b>-10,7</b>	-12,4	<b>-0,3</b>	-0,4
Malta	<b>2,9</b>	3,0	<b>2,6</b>	1,4	<b>7,4</b>	7,0	<b>-6,3</b>	-5,6	<b>-2,6</b>	-2,1
Slovaška	<b>8,3</b>	8,8	<b>4,5</b>	2,6	<b>13,3</b>	13,3	<b>-7,7</b>	-4,2	<b>-3,4</b>	-2,9
Poljska	<b>6,1</b>	6,4	<b>1,0</b>	2,4	<b>14,0</b>	12,2	<b>-2,3</b>	-3,1	<b>-3,9</b>	-3,4
Bolgarija	<b>6,1</b>	5,9	<b>7,3</b>	5,2	<b>8,9</b>	7,7	<b>-15,8</b>	-16,6	<b>3,3</b>	2,0
Romunija	<b>7,7</b>	6,3	<b>6,6</b>	4,3	<b>7,4</b>	7,5	<b>-10,3</b>	-12,1	<b>-1,9</b>	-3,2

Viri: OECD Economic Outlook, Evropska komisija (maj 2007), IMF World Economic Outlook (april 2007), EUROSTAT, Eastern Europe Consensus (august 2007),

Consensus (avgust 2007)

Opomba: Podatki zapisani **odebeljeno sivo** so napovedi.

<b>KONVERGENČNA MERILA ZA PREVZEM EVRA</b>	Število izpolnjenih meril	Stabilnost cen		Javnofinančno stanje		Devizni tečaj		Obrestne mere	
		Povprečna inflacija (v %) jul.07	Saldo javnih financ (v % BDP) 2006	Javni dolg (v % BDP) 2006	Sodelovanje v ERM II	Dolgoročna OM (v %) jul.07			
Referenčna vrednost		<b>2,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>60,0</b>	<b>2 leti</b>	<b>6,22</b>			
Bolgarija	3	5,5	3,3	22,8	ne	4,38			
Češka	4	2,0	-2,9	30,4	ne	3,98			
Danska	5	1,6	4,2	30,2	od 01.01.1999	4,08			
Estonija	4	5,1	3,8	4,1	od 28.06.2004	4,82*			
Ciper	4	1,8	-1,5	65,3	od 02.05.2005	4,36			
Latvija	4	7,5	0,4	10,0	od 02.05.2005	5,06			
Litva	4	4,5	-0,3	18,2	od 28.06.2004	4,35			
Madžarska	0	7,5	-9,2	66,0	ne	6,96			
Malta	4	0,7	-2,6	66,5	od 02.05.2005	4,51			
Poljska	3	1,9	-3,9	47,8	ne	5,34			
Romunija	2	4,4	-1,9	12,4	ne	7,38			
Slovaška	2	2,7	-3,4	30,7	od 28.11.2005	4,46			
Švedska	4	1,5	2,2	46,9	ne	3,94			
Velika Britanija	4	2,6	-2,8	43,5	ne	4,87			
Slovenija	4	2,8	-1,4	27,8	od 28.06.2004 do 31.12.2006	4,26			
EU-13		1,9	-1,6	69,0		4,14			
EU-27		2,1	-1,7	61,7		4,76**			

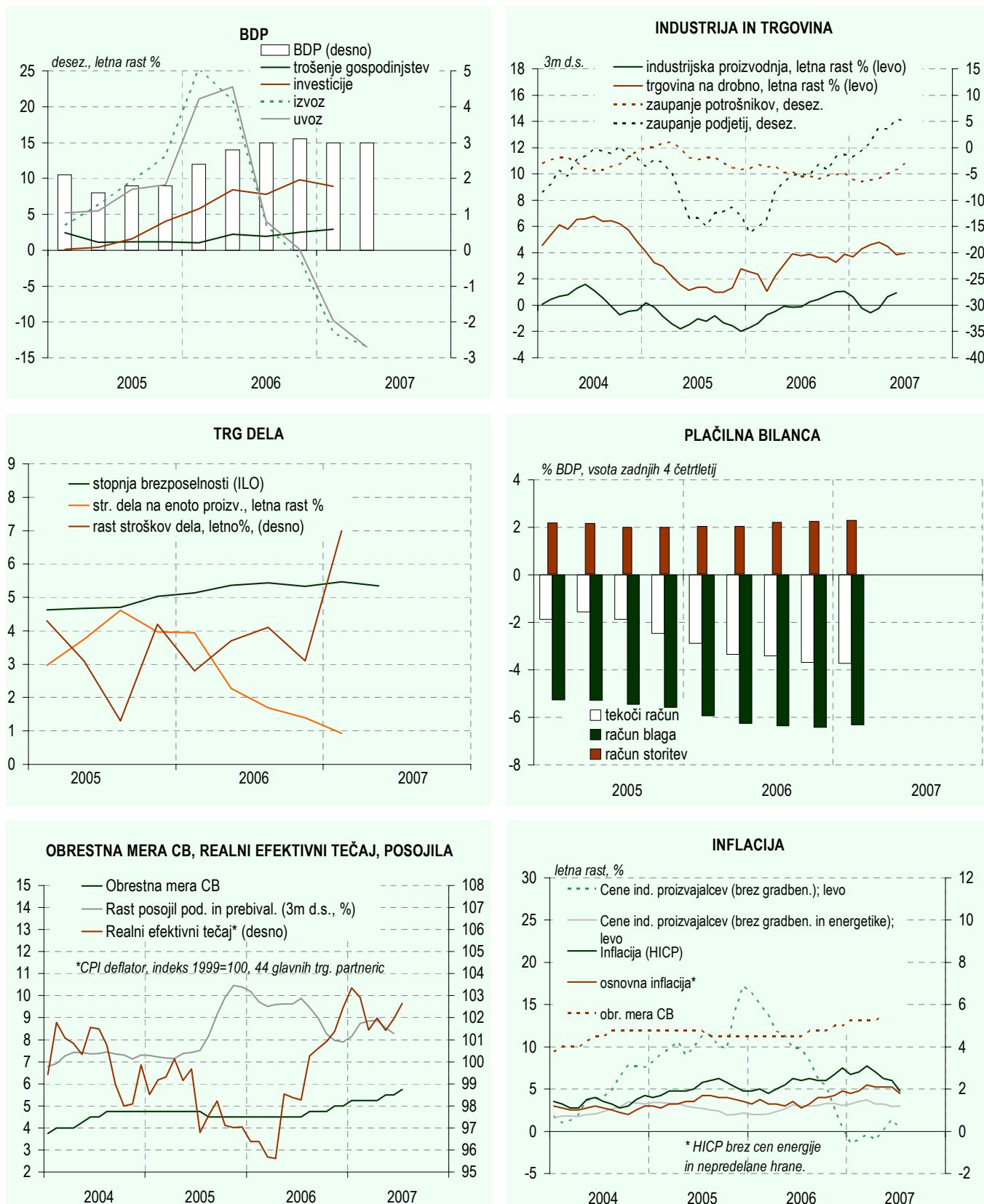
Vir: EUROSTAT in ECB.

Opombe: S sivim ozadjem je označeno izpoljevanje konvergenčnih kriterijev. Povprečna inflacija in dolgoročna obrestna mera sta izračunani na podlagi povprečja zadnjih 12 mesecev. Pri dolgoročni OM so v agregatah EU-13 in EU-27 upoštevani le tisti podatki, ko so na voljo.

\* Podatek za predhodnji mesec

\*\* Ocena ARC.

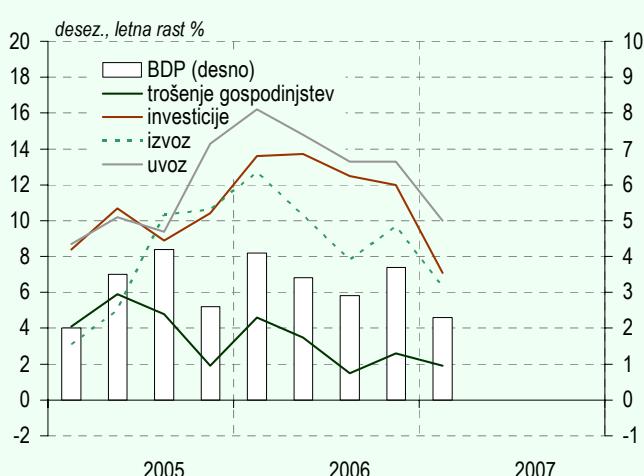
## Velika Britanija



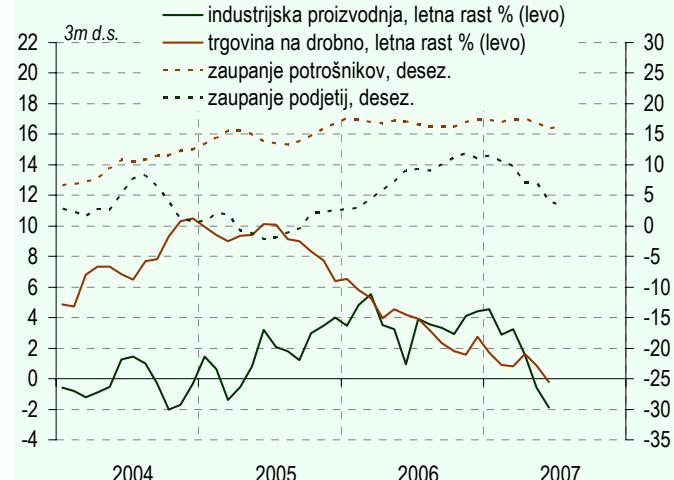
Zaostritev krize povezane z drugorazrednimi hipotekarnimi posojili v ZDA se je prenesla tudi na Veliko Britanijo. Znižali so se borzni indeksi, zvišale kratkoročne medbančne obrestne mere, tečaj GBP je do USD depreciral in tržne donosnosti državnih vrednostnih papirjev so se znižale. **Bank of England** je julija zvišala obrestno mero za 0,25 odstotne točke, na 5,75%. Ponovnega zvišanja decembra pa se ne pričakuje več, kar je pretežno posledica zaostrenih razmer na finančnih trgih, zniževanja inflacije in zniževanja nakupov na nepremičninskem trgu v Veliki Britaniji. **Gospodarska rast je v drugem četrletju ostala razmeroma močna** na 0,8% medčetrtletno in 3,0% medletno. Centralna banka pričakuje, da bo podatek še nekoliko revidiran navzgor. Po napovedih JP Morgan se bo rast v prihodnje umirila.

## Danska

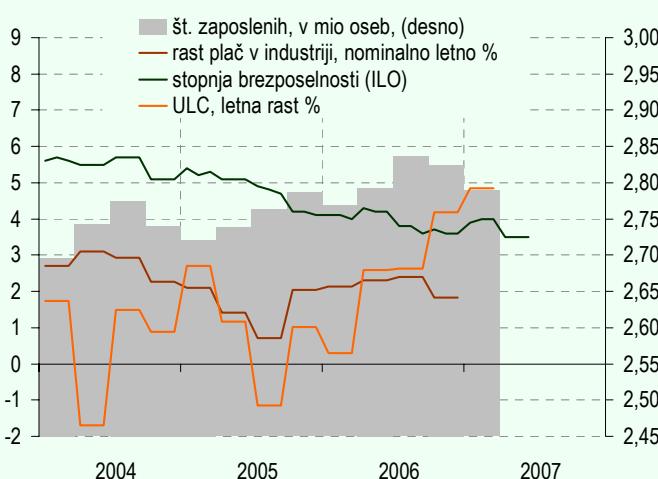
## BDP



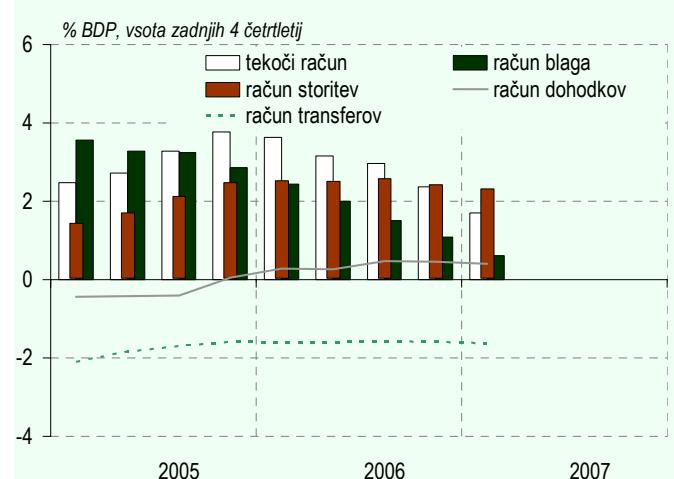
## INDUSTRIJA IN TRGOVINA



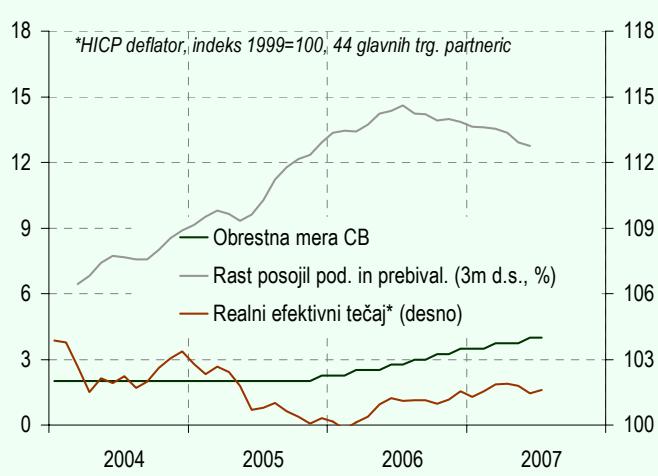
## TRG DELA



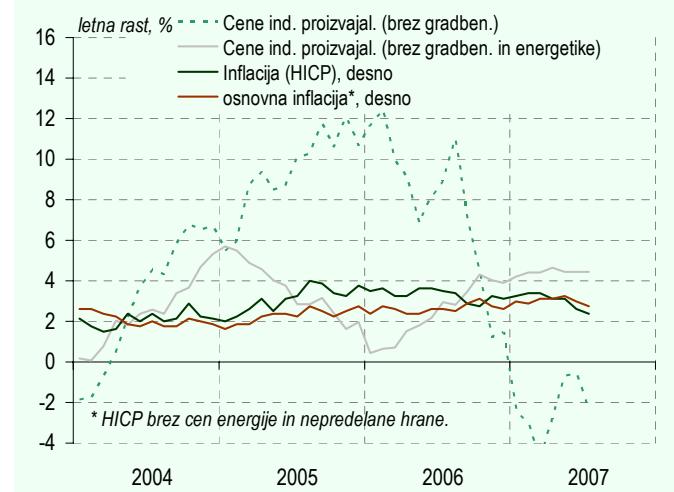
## PLAČILNA BILANCA



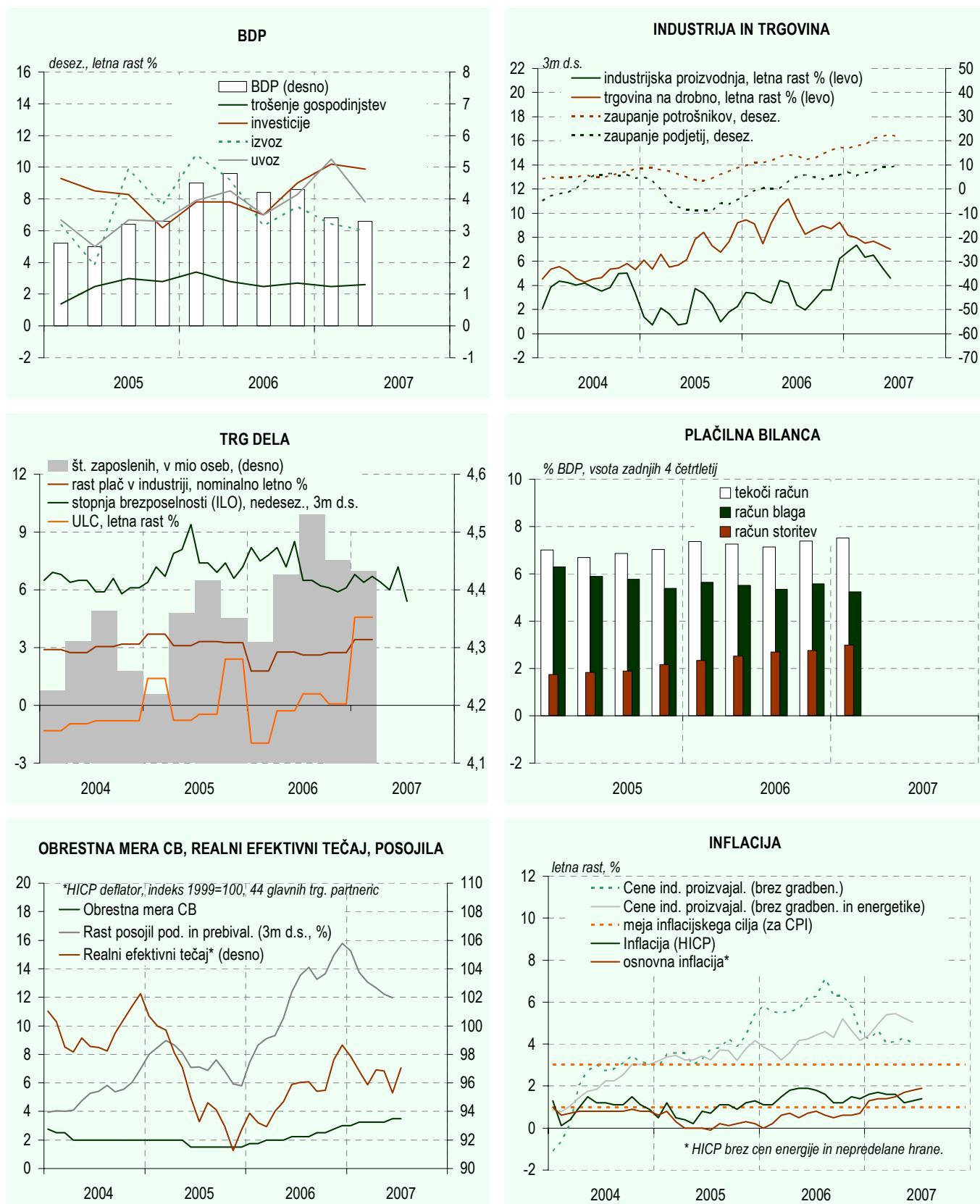
## OBRESTNA MERA CB IN REALNI EFEKTIVNI TEČAJ



## INFLACIJA

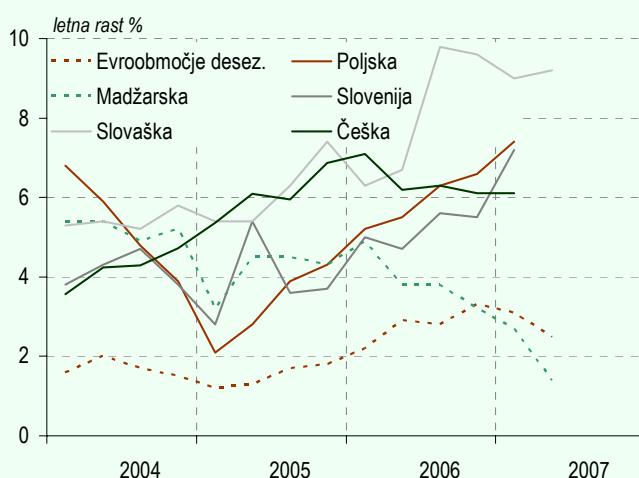


## Švedska

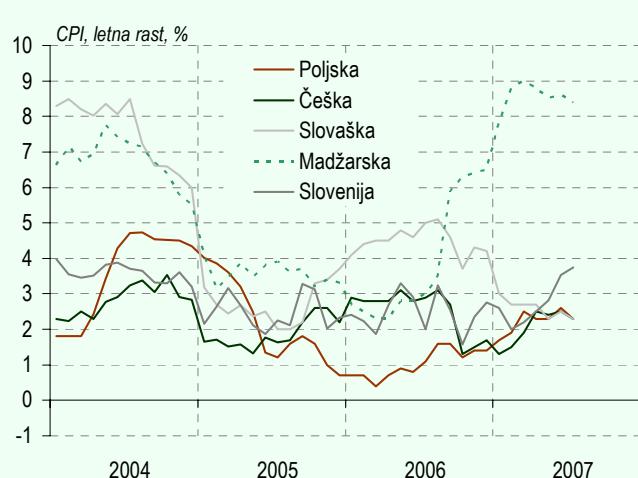


## Nekatere nove članice EU

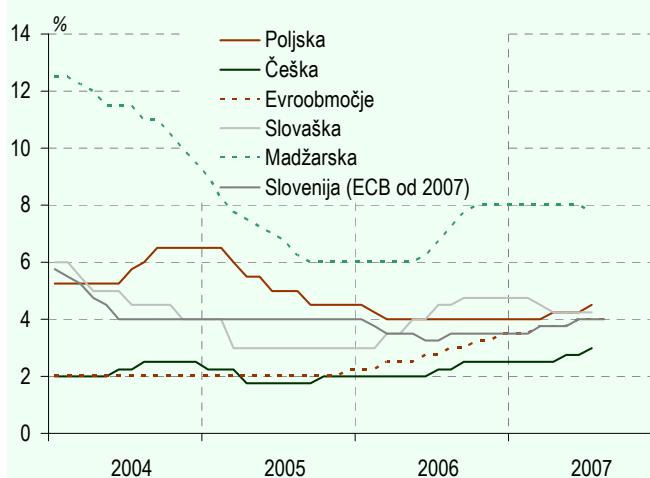
BDP



INFLACIJA



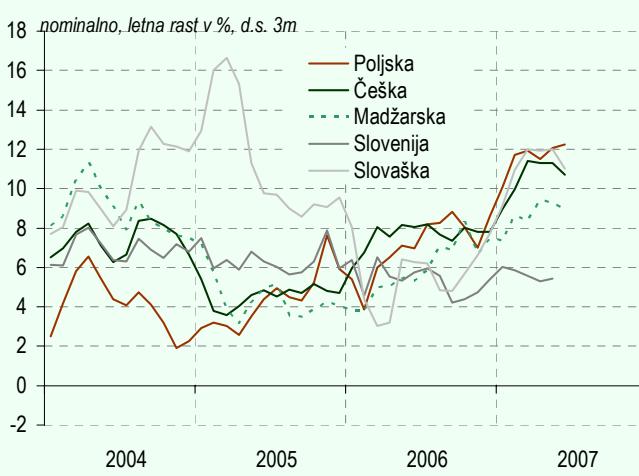
CENTRALNOBANČNE OBRESTNE MERE



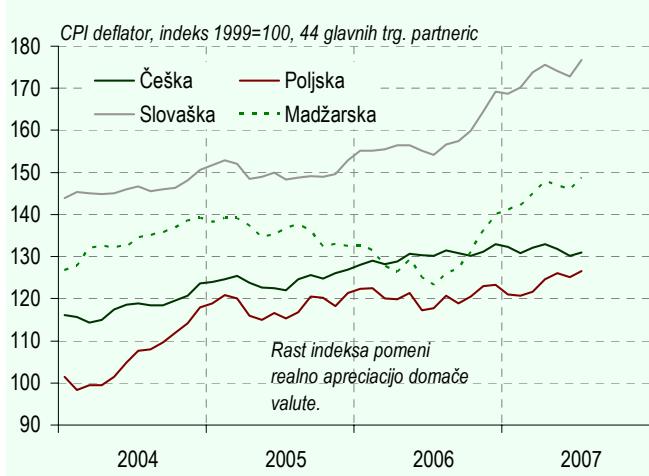
NOMINALNI DEVIZNI TEČAJI



PLAČE

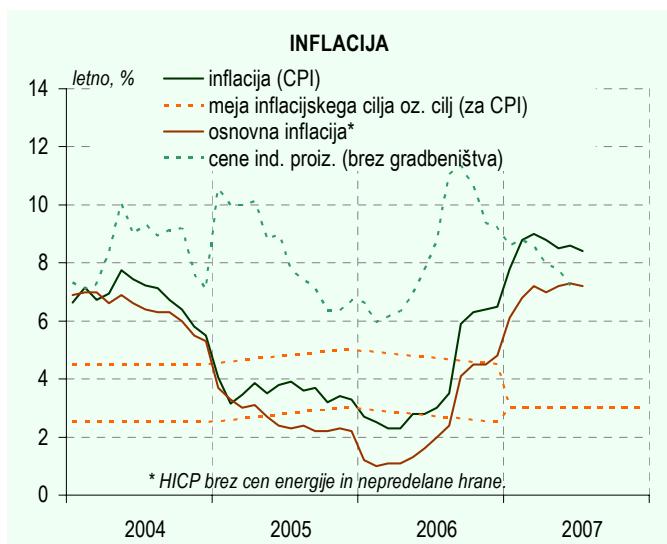
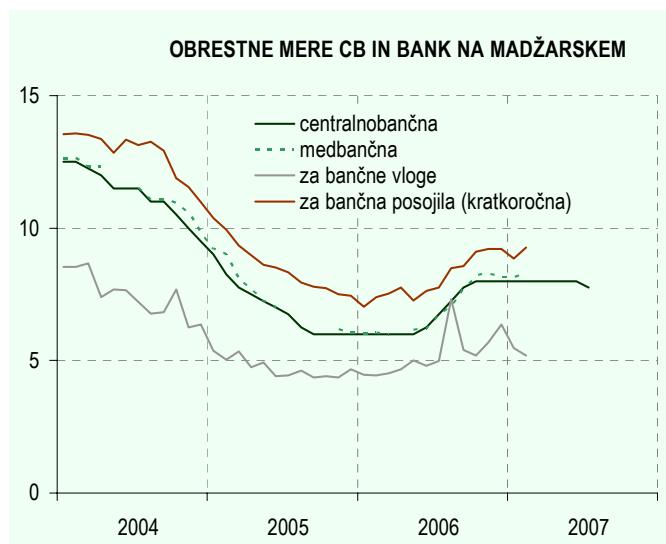
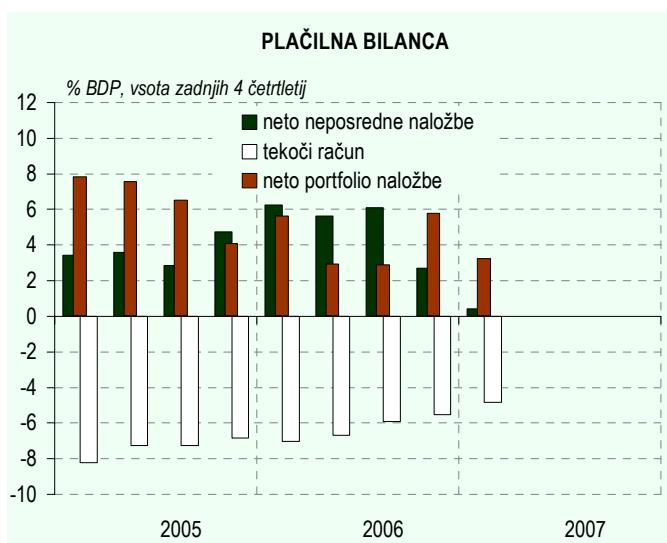
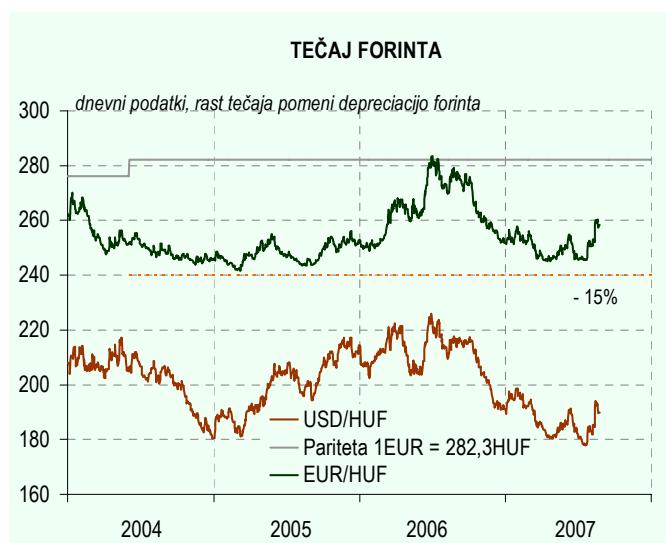
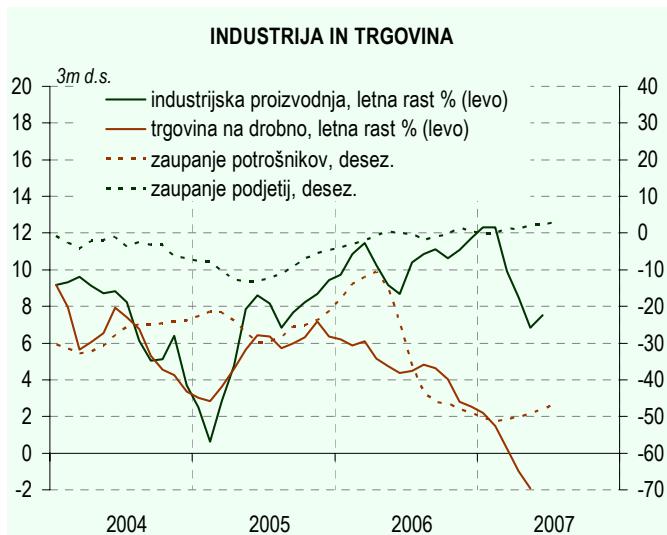
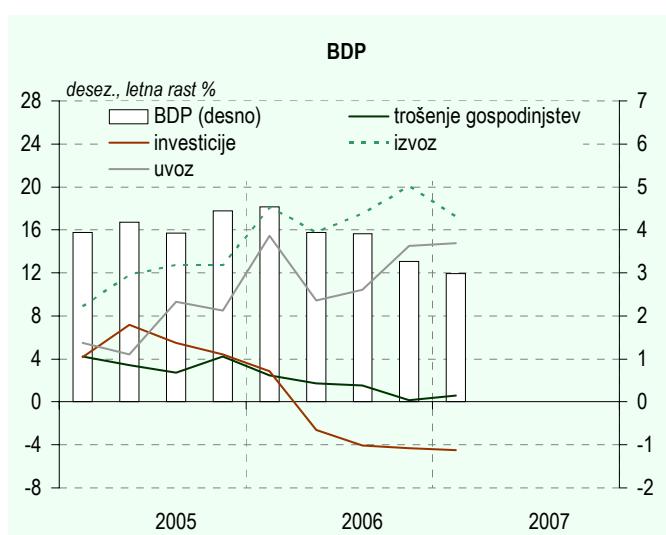


REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJI



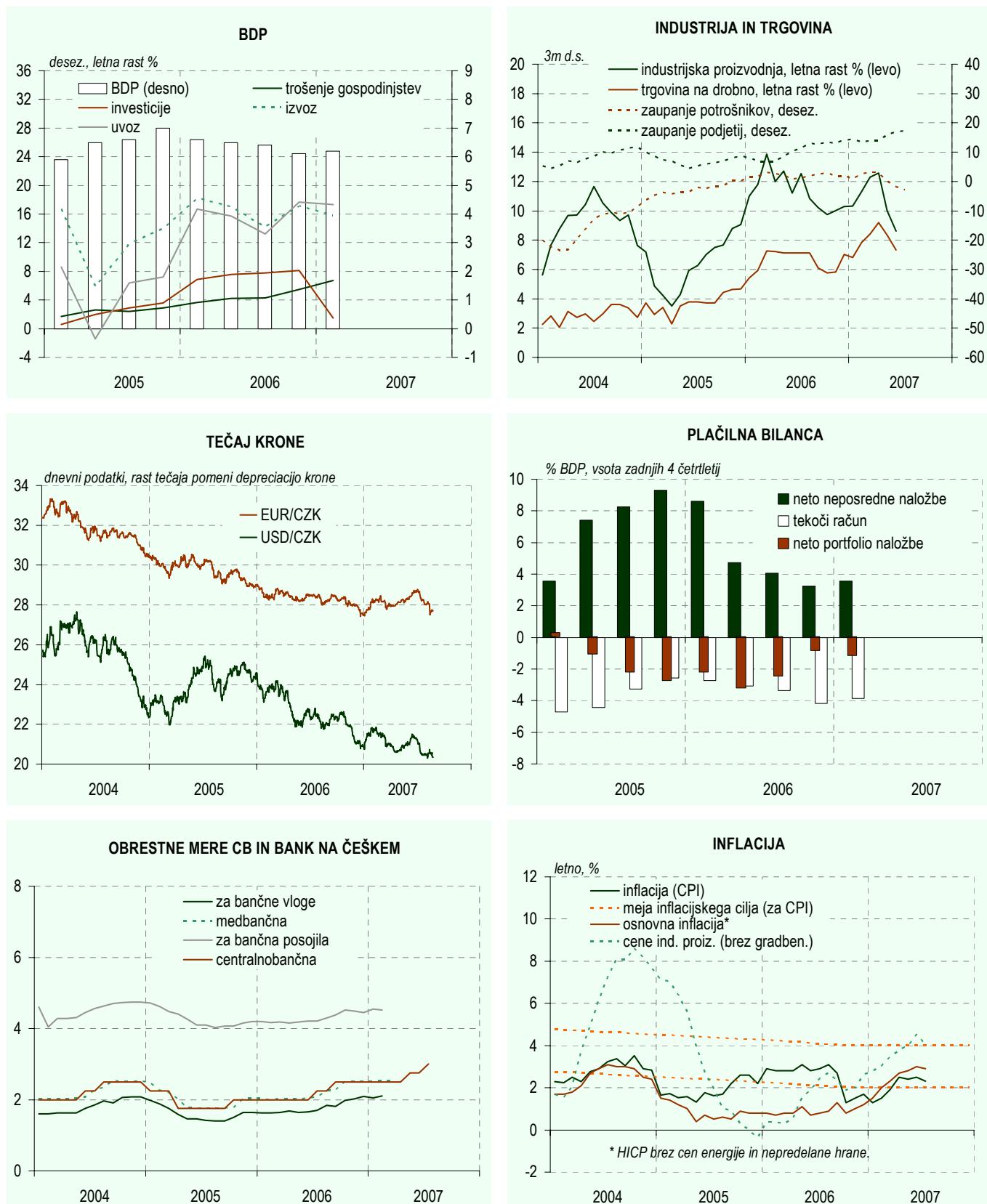
Valute centralno-evropske regije so v drugi polovici avgusta v primerjavi z evrom močno deprecirale, kar je bila predvsem posledica znižanja borznih indeksov na svetovnih finančnih trgih. Izjema je bila le češka krona, ki je do evra aprecirala zaradi julijskega zvišanja obrestne mere češke centralne banke in pričakovanj o ponovnem zvišanju avgusta.

## Madžarska



**Consensusove napovedi gospodarske rasti za leto 2007 so se avgusta v primerjavi z julijem znižale na 2,5% (prej 2,6%).** Predhodna ocena gospodarske rasti v drugem četrtletju znaša 1,4% medletno, kar je najnižje od leta 1996. **Julijška inflacija je bila v pričakovanju z napovedmi** in je znašala 8,4%. Precej nižja rast cen goriv v primerjavi z lanskim letom je bil glavni razlog za nižjo stopnjo inflacije na medletni ravni. Prav tako se je nekoliko znižala tudi osnovna inflacija. Depreciacija forinta, ki je nastopila po razmahu finančne krize hipotekarnih posojil, lahko povzroči, da se bo inflacija nekoliko zvišala. Zaradi odprtja nove tovarne se pričakuje, da se bo izvoz v naslednjih mesecih nekoliko povečal.

## Češka

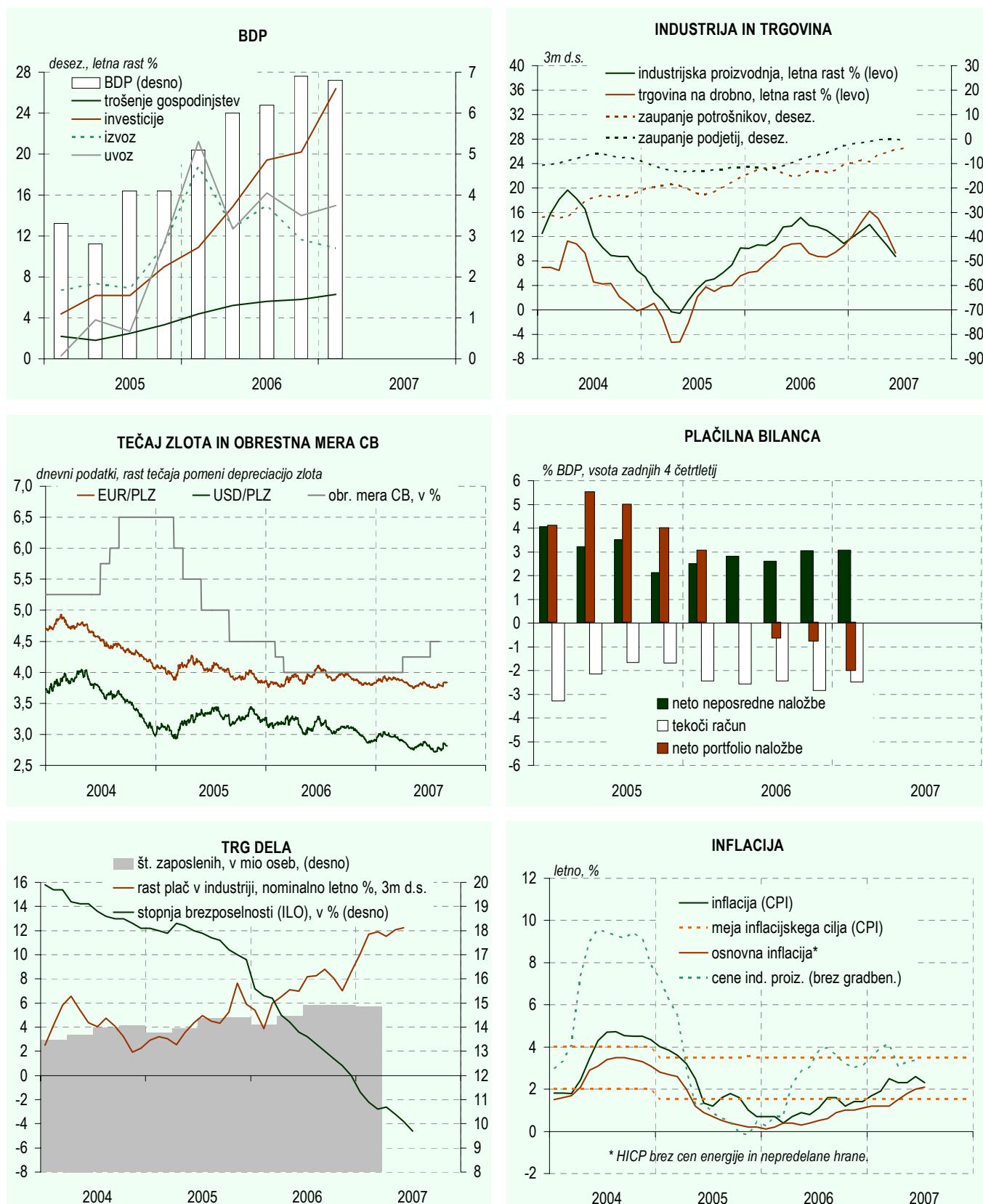


**Consensus je avgusta zvišal napoved gospodarske rasti za leto 2007 na 5,5%, medtem ko je prej znašala 5,4%.**

**Reforma javnih finanč, ki naj bi kmalu stopila v veljavo, bo davčno breme prenesla z neposrednih na posredne davke. Možen dvig stopnje DDV s 5% na 9% lahko vpliva na zvišanje inflacije v naslednjem letu, prav tako pa se lahko pojavijo inflacijski pritiski, izvirajoči iz močnega domačega trošenja.**

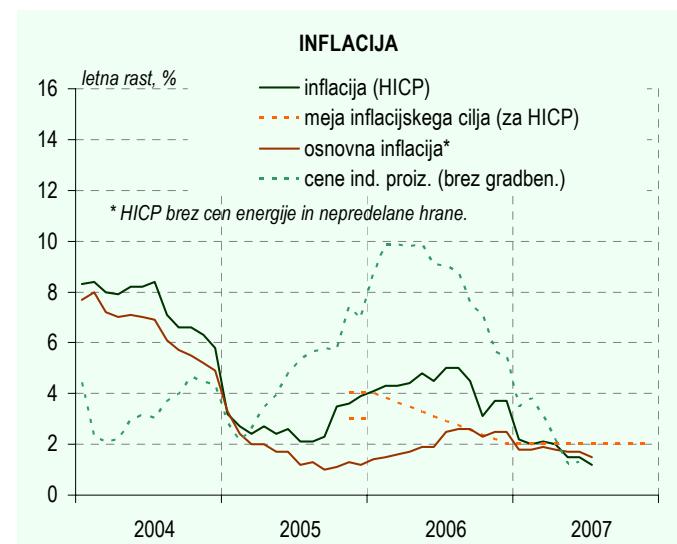
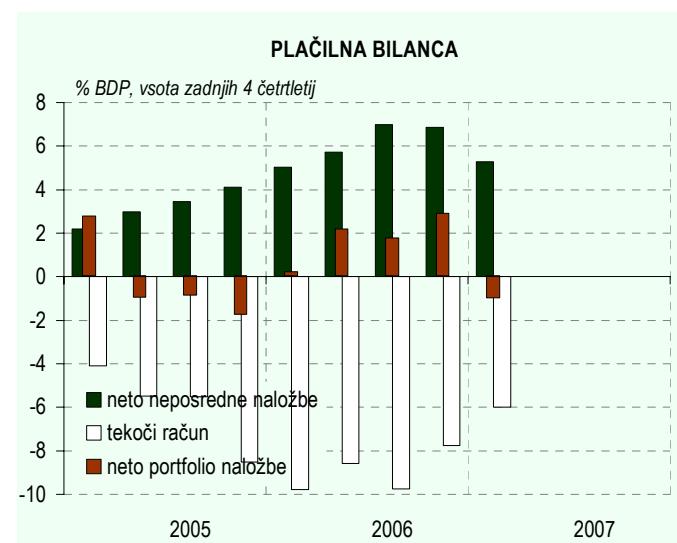
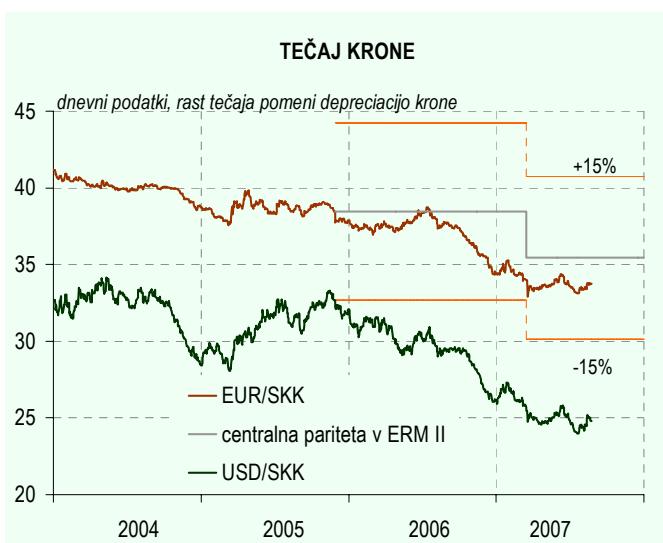
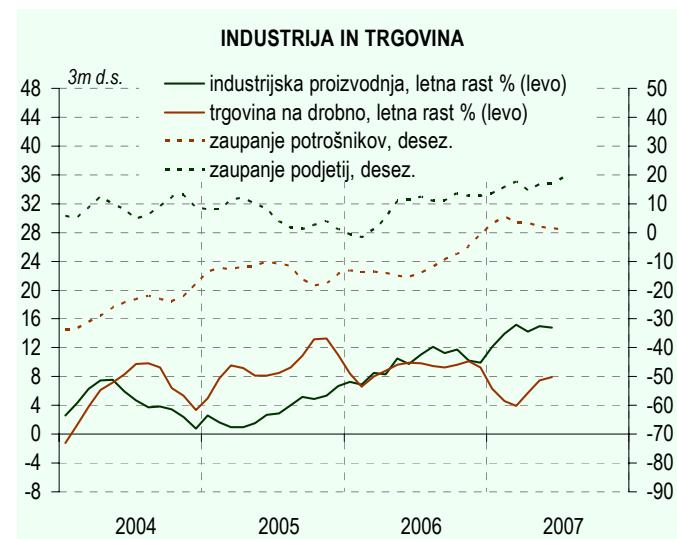
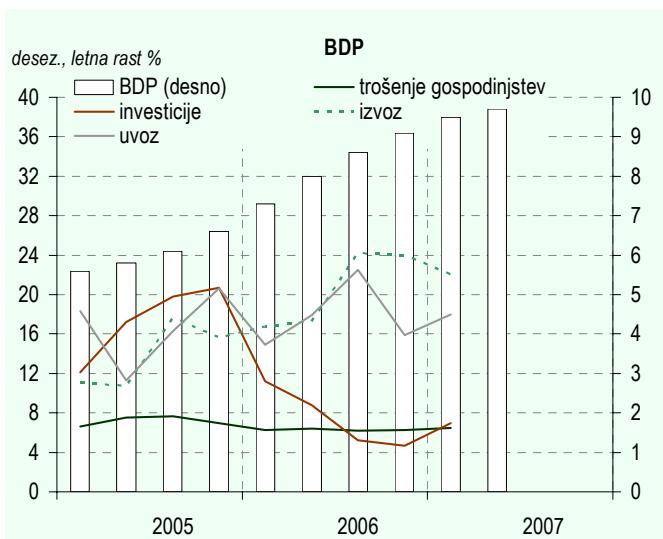
**Naraščajoč nominalni presežek v zunanjji trgovini v zadnjih mesecih je delno posledica šibkega dolarja in pocenitve nafte. Češka centralna banka je julija zvišala ključno obrestno mero za 0,25 odstotne točke na 3,00%.**

## Poljska



**Consensusove avgustovske napovedi gospodarske rasti za leto 2007 so bile nekoliko višje in so znašale 6,4% (prej 6,3%).** Podatki za drugo četrletje kažejo nekaj umiritev gospodarske rasti, ki se je znižala s 7,4% v prvem četrletju na 6,0% v drugem. **Inflacija v juliju je bila nižja od pričakovanj** in je znašala 2,3%, predvsem na račun nižjih cen hrane. Osnovna inflacija se je julija prav tako znižala, kar je bila posledica visoke osnove iz lanskega leta. Zadnji podatki o rasti plač in stroškov dela na enoto proizvoda kažejo na možne povečane inflacijske pritiske. **Junijiški podatki za tekoči račun plačilne bilance kažejo močan porast primanjkljaja,** ki je pospešen z nadaljevanjem poslabšanja trgovinskega primanjkljaja in poslabšanja bilance transferjev zaradi nižjih pritokov sredstev iz EU.

## Slovaška



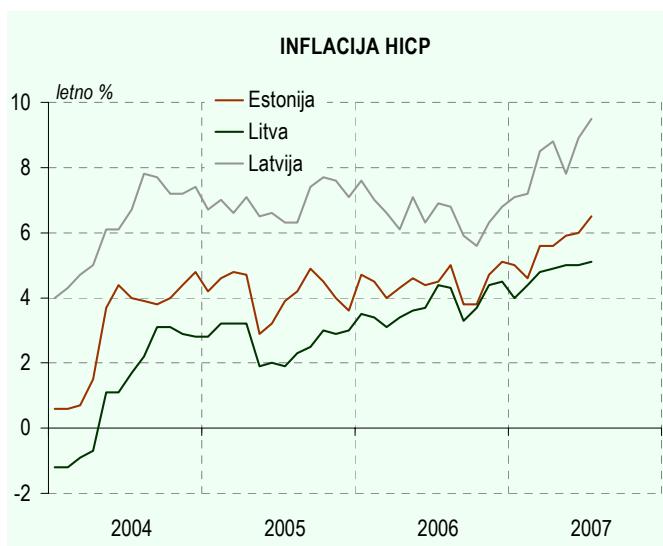
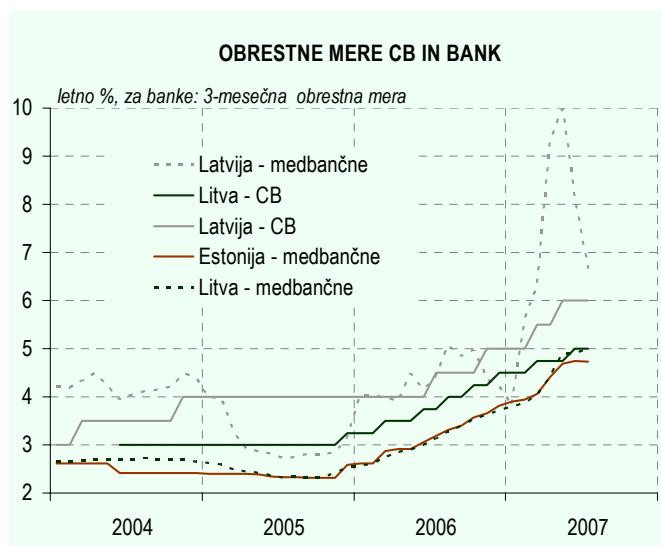
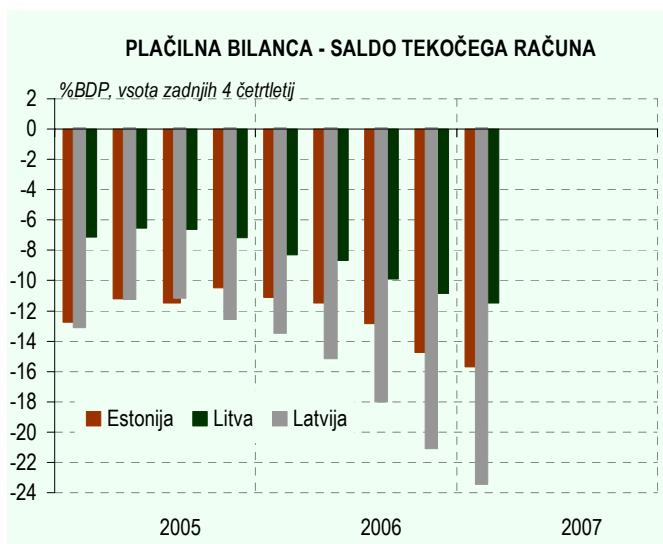
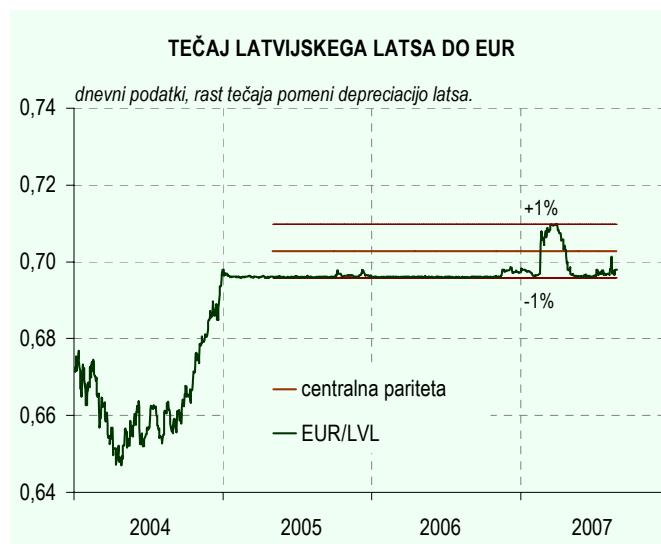
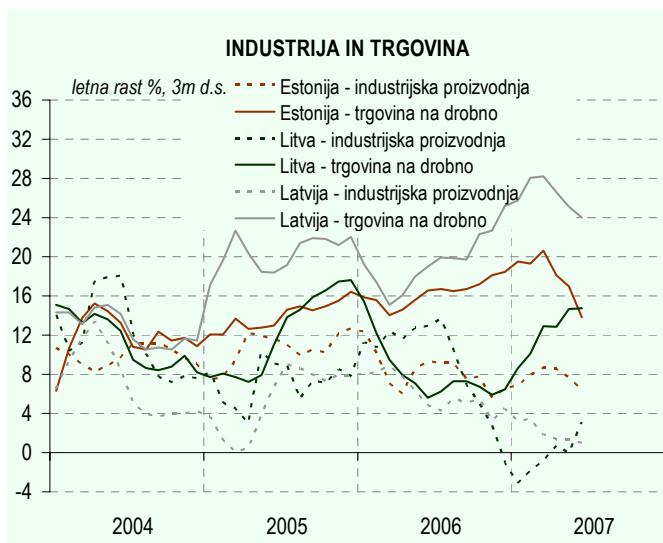
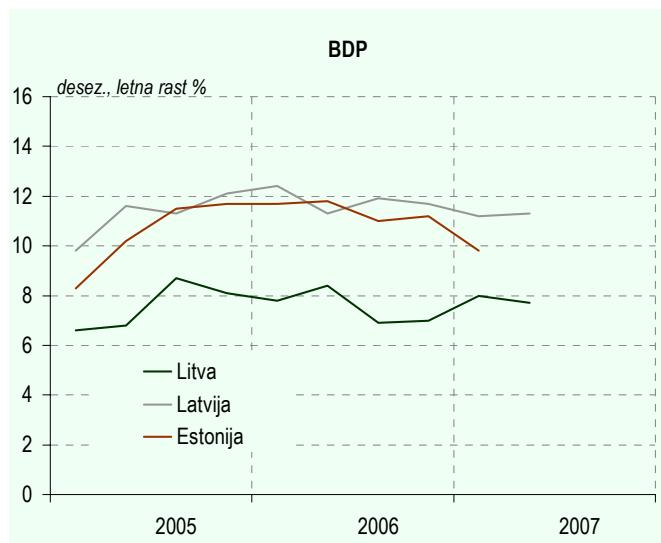
V avgustu so Consensusove napovedi gospodarske rasti za leto 2007 ostale nespremenjene na 8,8%. Gospodarska rast v drugem četrtletju je bila višja od pričakovanj in je znašala 9,2%.

Na saldo bilance zunanjega trgovine je imel v drugem četrtletju sicer pozitiven vpliv močan izvoz avtomobilov, vendar sta močno trošenje in investiranje vplivala na visok uvoz in s tem poslabšanje salda zunanjetrgovinske bilance.

Inflacija je bila julija nižja od pričakovanj zaradi nižje rasti cen hrane.

Pričakuje se, da se bo letos javnofinančni primanjkljaj znižal pod 3% BDP, s čimer bi Slovaška izpolnila ta maastrichtski konvergenčni kriterij.

## Baltske države



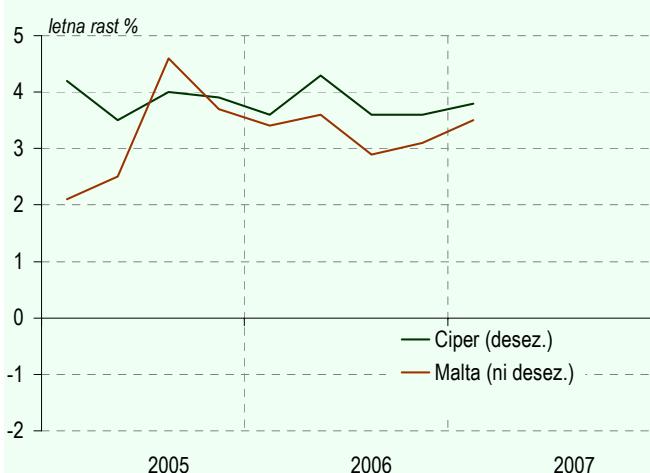
**Litva:** Consensusove napovedi gospodarske rasti za leto 2007 so se v avgustu zvišale s 7,6% na 7,9%. Centralna banka je junija dvignila obrestno mero za 0,25 odstotne točke na 5,0%.

**Latvija:** V avgustu je Consensus zvišal napovedi gospodarske rasti za leto 2007 na 9,9% (prej 9,5%). Centralna banka je pustila obrestno mero refinanciranja nespremenjeno na 6%.

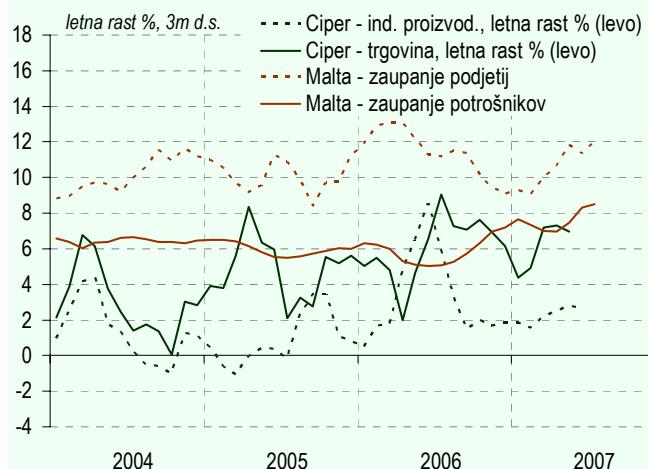
**Estonija:** Consensusove avgustovske napovedi gospodarske rasti za leto 2007 so se znižale z 8,9% na 8,8%. Trgovinski odnosi z Rusijo se slabšajo, saj Rusija načrtuje ukiniti celoten izvoz preko estonskih pristanišč. Potrošniške cene so v drugem četrtletju zrasle za 5,7% medletno z najvišjo rastjo cen stanovanj. Posledično temu so se vzdignile tudi cene gradnje.

## Ciper in Malta

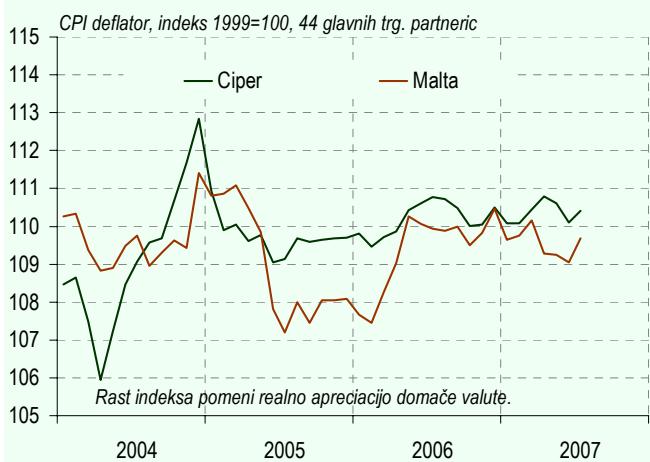
BDP



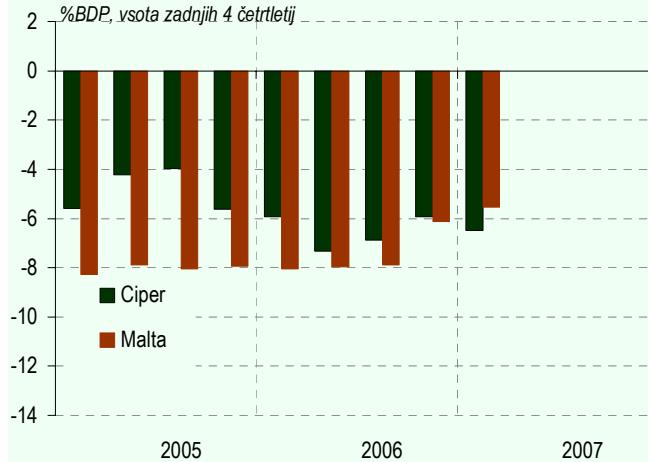
INDUSTRIJA IN TRGOVINA



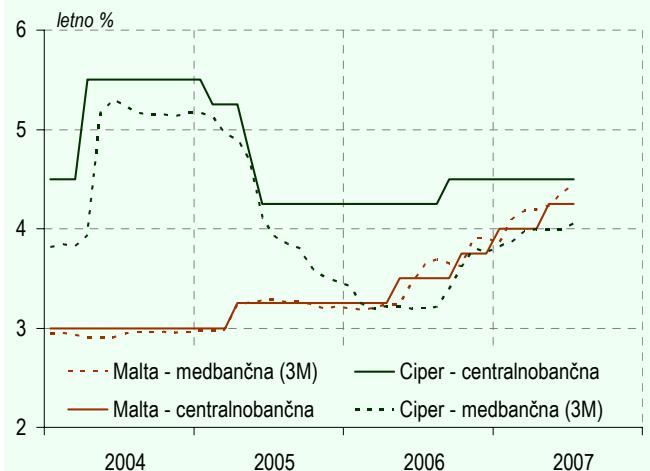
REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJI



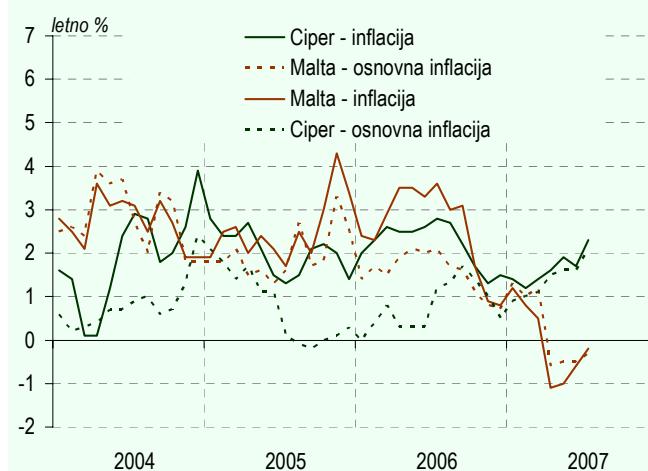
PLAČILNA BILANCA - SALDO TEKOČEGA RAČUNA



OBRESTNE MERE



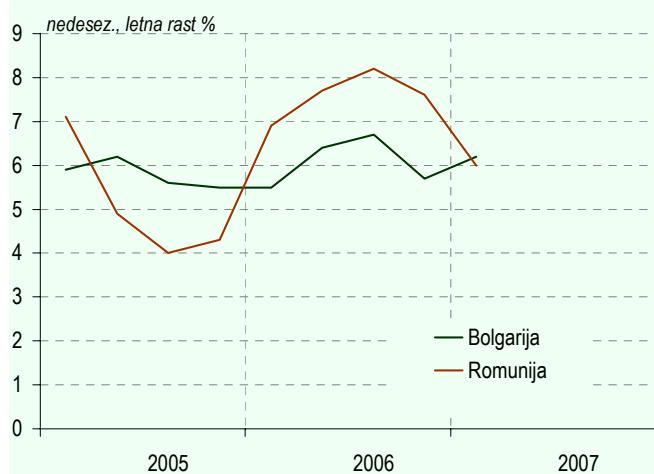
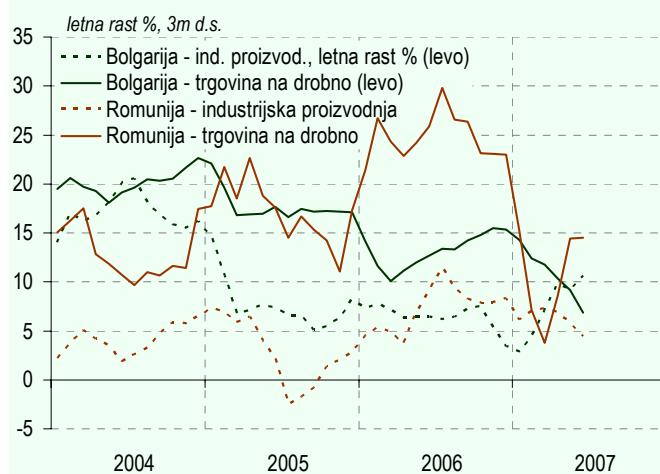
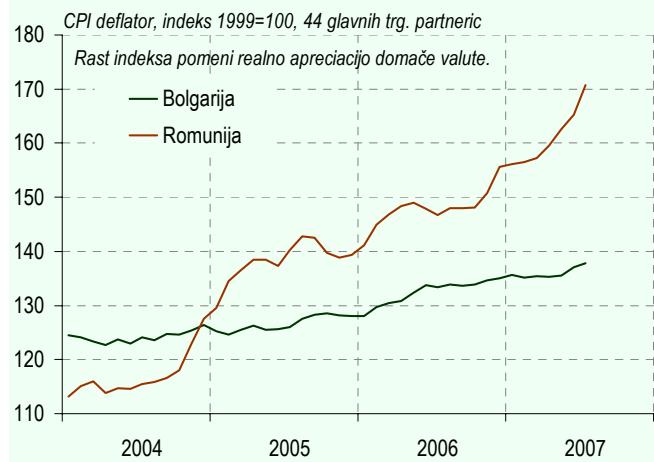
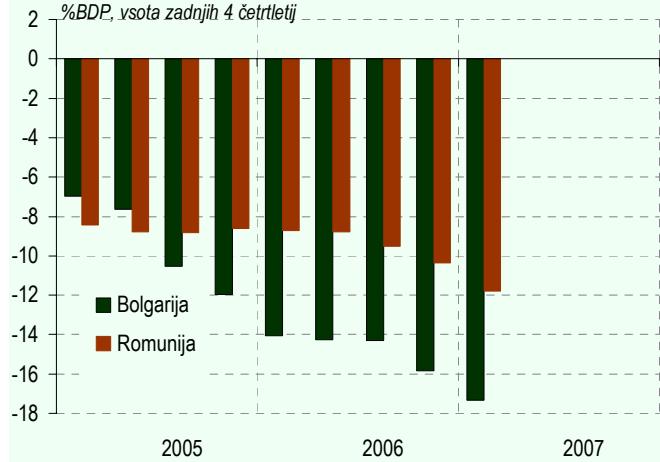
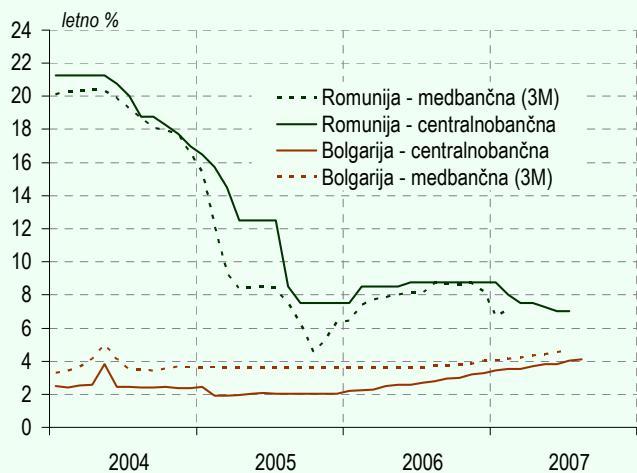
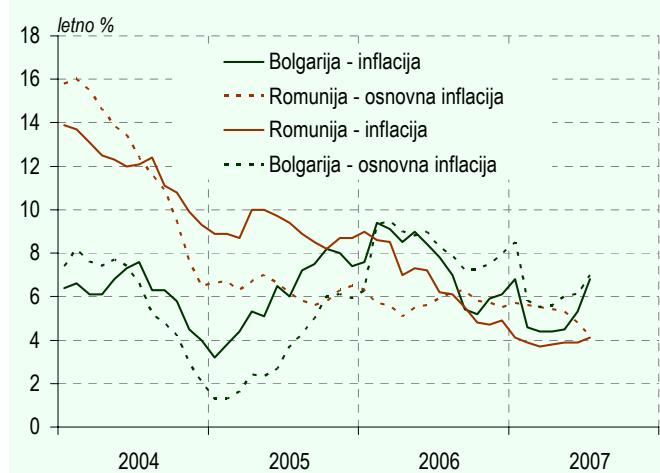
INFLACIJA HICP



Finančni ministri držav članic EU so julija potrdili, da se z letom 2008 na Cipru in na Malti uvede evro.

**Ciper:** Consensus avgusta za leto 2007 napoveduje gospodarsko rast v višini 3,9%, kar je nekoliko višje kot v letu 2006, ko je gospodarska rast znašala 3,8%. V juliju centralna banka ni spremenila obrestne mere.

**Malta:** S sprejetjem odločitve o vstopu Malte v evroobmočje z januarjem 2008 so mednarodne bonitetne agencije izboljšale oceno države z A na A+. Centralna banka je v juliju pustila obrestno mero nespremenjeno na 4,25%.

**Bolgarija in Romunija****BDP****INDUSTRIJA IN TRGOVINA****REALNI EFEKTIVNI DEVIZNI TEČAJI****PLAČILNA BILANCA - SALDO TEKOČEGA RAČUNA****OBRESTNE MERE****INFLACIJA HICP**

**Bolgarija:** Consensusove napovedi gospodarske rasti za leto 2007 so se zvišale s 5,8% julija na 5,9% avgusta. Julija se je centralna banka odločila za dvig stopnje obveznih rezerv z 8% na 12%, ki bo vstopila v veljavo 1. septembra, saj se je zaradi povečevanja bančnih kreditov povečalo kreditno tveganje v bančnem sistemu.

**Romunija:** Avgustovske napovedi Consensusa za gospodarsko rast v letu 2007 ostajajo nespremenjene v višini 6,3%.

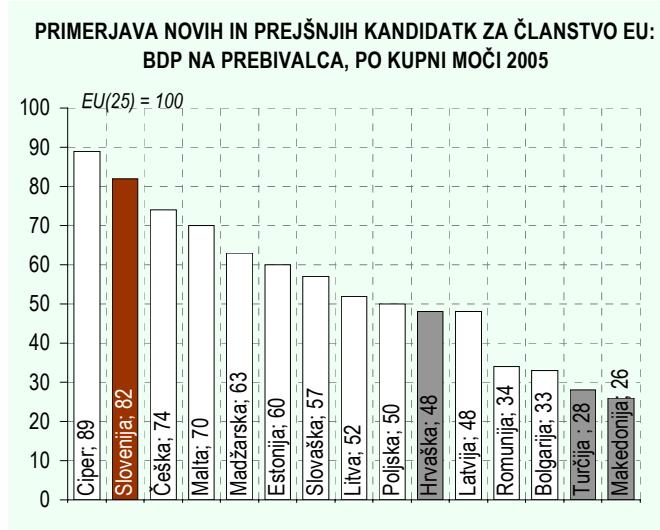
## Države jugo-vzhodne Evrope

	BDP		Inflacija		Brezposelnost		Tekoči račun		Saldo javnih financ	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<b>DRŽAVE KANDIDATKE ZA EU</b>	(v % BDP)									
Hrvaška	4,8	5,1	3,2	2,5	11,1	10,8	-7,7	-8,1	-3,0	-2,6
Makedonija	3,2	4,2	3,2	2,7	36,0	35,0	-0,4	-1,9	*-0,6	*-1,0
Turčija	6,1	5,2	9,6	8,5	9,9	9,5	-7,9	-6,9	0,4	-2,6
<b>DRŽAVE NEKDANJE JUGOSLAVIJE</b>	(v % BDP)									
Bosna in Hercegovina	6,2	6,0	7,4	2,2	31,1	30,0	-11,4	-10,9	-2,0	0,0
Črna Gora	6,5	5,0	3,0	3,0	30,0	30,0	-29,4	-15,2	*1,8	*0,0
Srbija	5,7	6,0	11,7	5,2	20,9	22,0	-11,4	-12,5	-0,6	-2,0

Viri: Evropska komisija (maj 2007), IMF World Economic Outlook (april 2007), JP Morgan, WIW Research Reports (julij 2007),

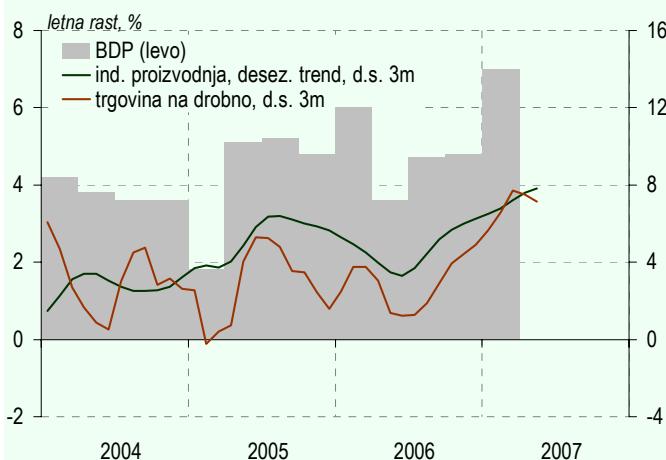
Evropska komisija CCEQ, IMF: Republic of Croatia, 2006 Article IV Consultation, Eastern Europe Consensus (avgust 2007)

Opombe: Podatki zapisani **odebeljeno sivo** so napovedi. \* Podatki se nanašajo na državni proračun (Central Government).

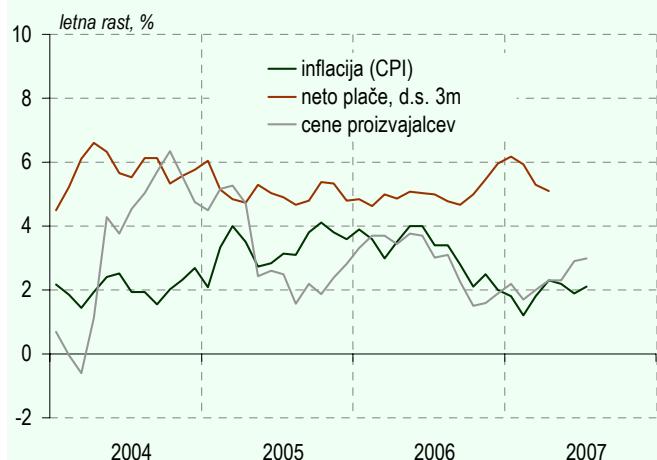


## Hrvaška

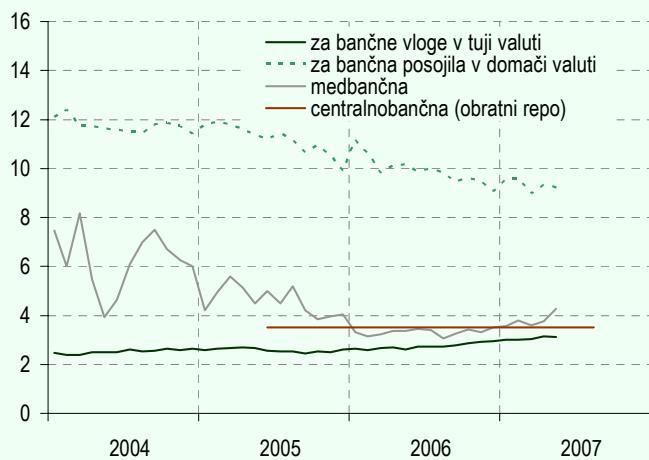
## RAST BDP, INDUSTRISKE PROIZVODNJE IN TRGOVINE NA DROBNO NA HRVAŠKEM



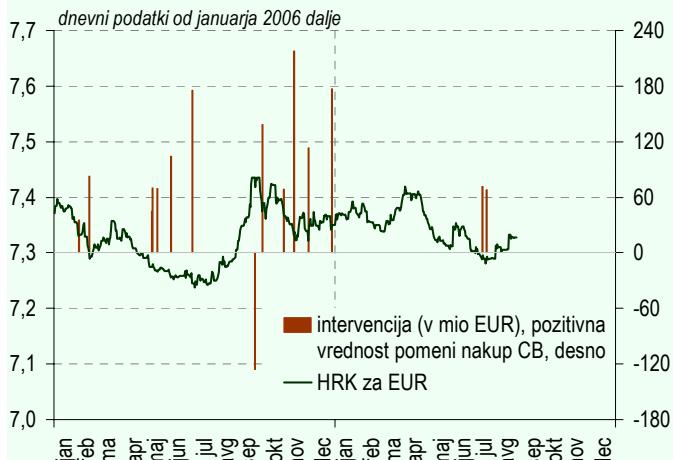
## INFLACIJA IN PLAČE



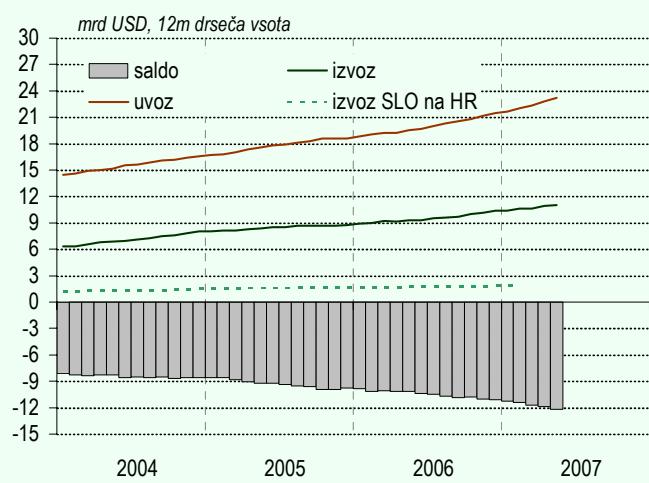
## OBRESTNE MERE CB IN BANK NA HRVAŠKEM



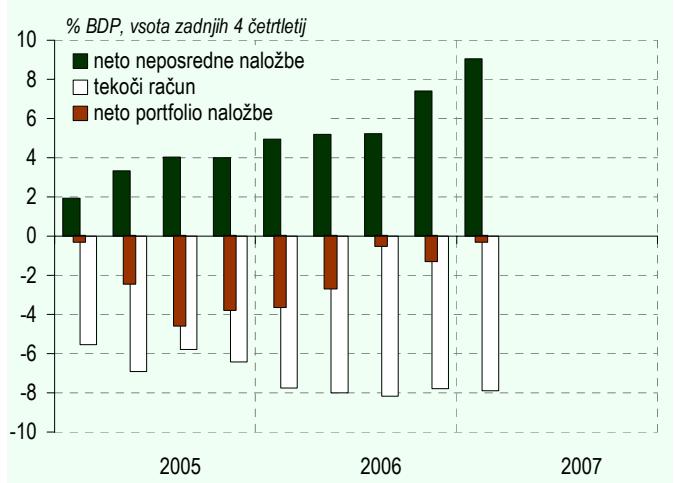
## HRVAŠKA - TEČAJ IN INTERVENCIJA



## TRGOVINSKA BILANCA



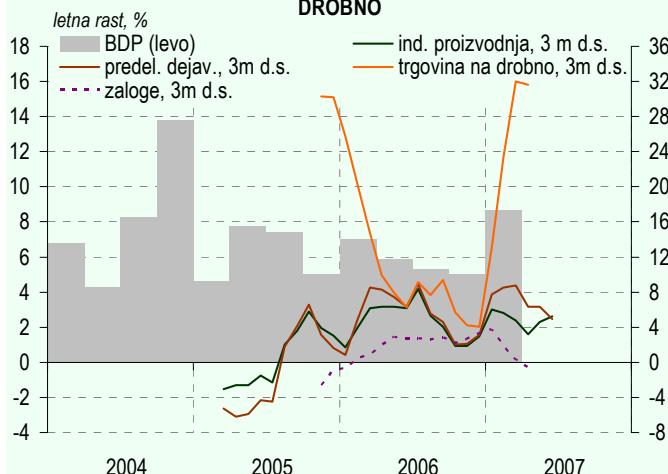
## PLAČILNA BILANCA



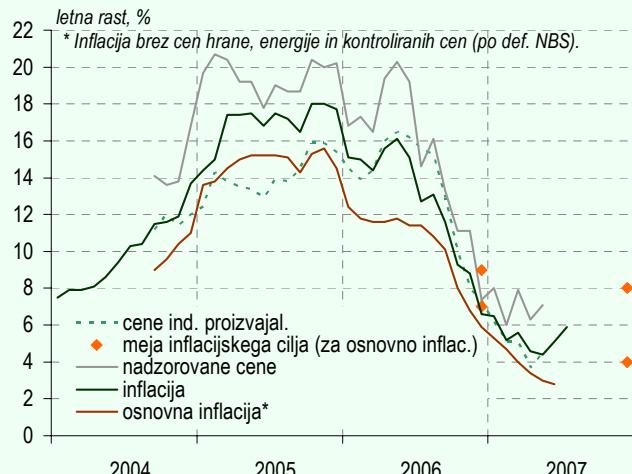
Gospodarska rast je bila v prvem četrtletju izjemno visoka in je dosegla 7,0% medletno. Posledično so bile julija zvišane tudi Consensusove napovedi celoletne rasti na 5,1% (iz 4,6% junija). K visoki rasti v prvem četrtletju sta največ prispevala trošenje gospodinjstev (7,2% rast medletno) in investicije (11,2% medletno). Na trošenje gospodinjstev pozitivno vpliva višja rast plač (javni sektor), večanje socialnih transferov države in izplačila dolga upokojencem (novembra so volitve). Julija je bil sprejet **rebalans letošnjega proračuna**, v katerem je bil primanjkljaj znižan na 2,6% BDP (prej 2,8% BDP) zaradi hitre rasti prihodkov. Po napovedih se bo letos plačilnobilančni primanjkljaj še nekoliko zvišal proti 8% BDP (vir: Zagrebačka banka) zaradi naraščanja uvoza, ki je posledica visokega domačega trošenja in uvozno intenzivne industrijske proizvodnje.

## Srbija

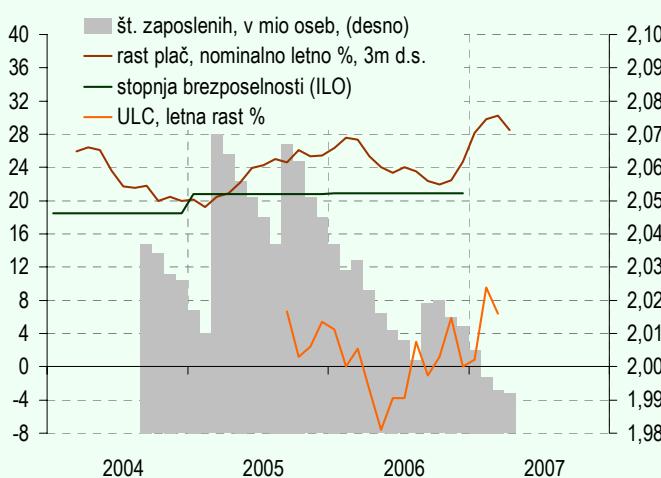
## RAST BDP, INDUSTRISKE PROIZVODNJE IN TRGOVINE NA DROBNO



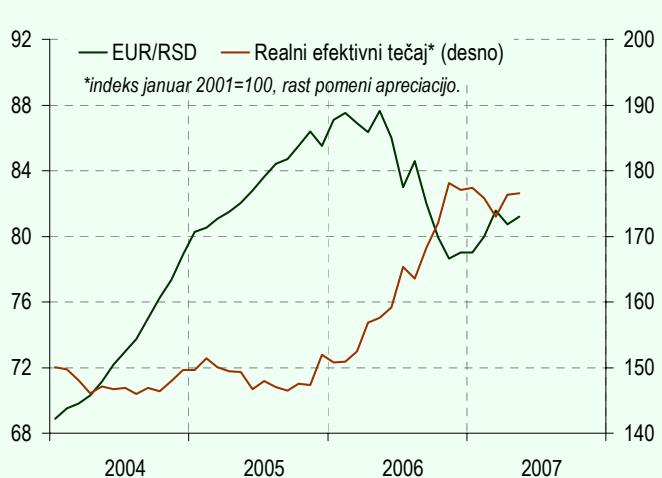
## INFLACIJA



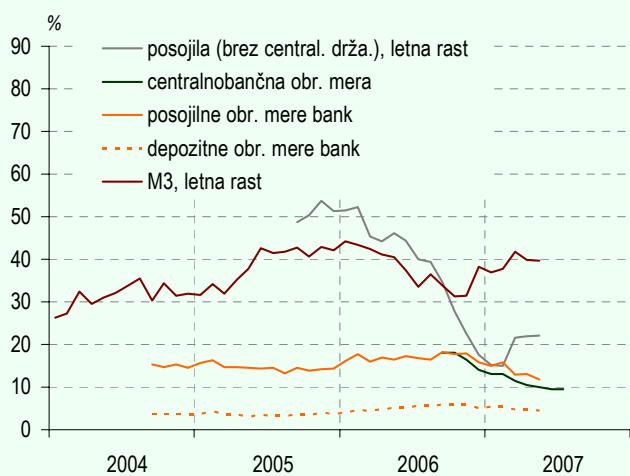
## TRG DELA



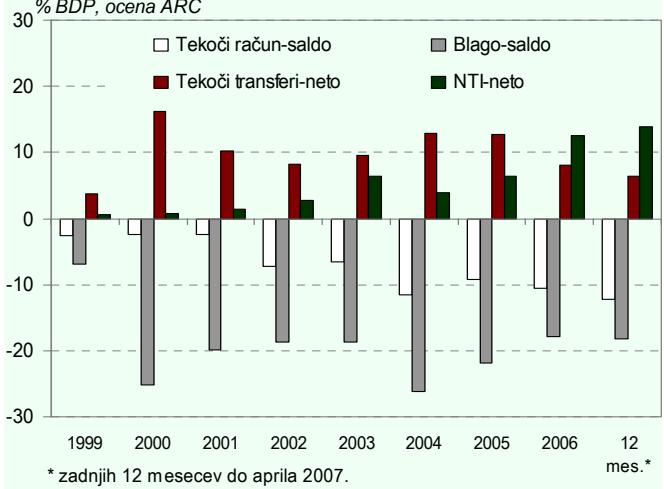
## REALNI EFEKTIVNI TEČAJ IN TEČAJ DINARJA DO EURA



## POSOJILA, DENARNI AGREGAT, OBRESTNE MERE



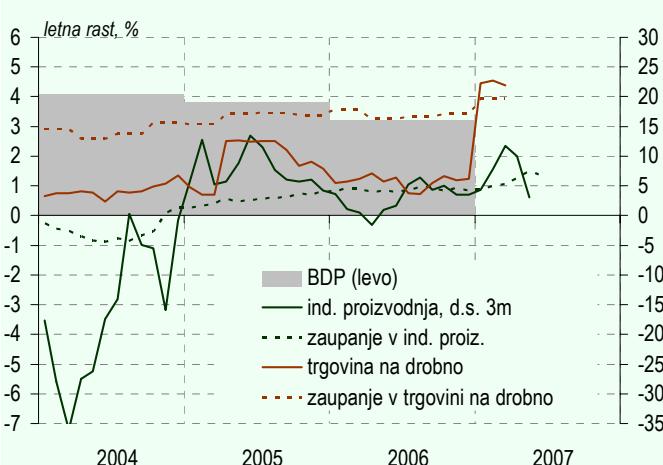
## PLAČILNA BILANCA



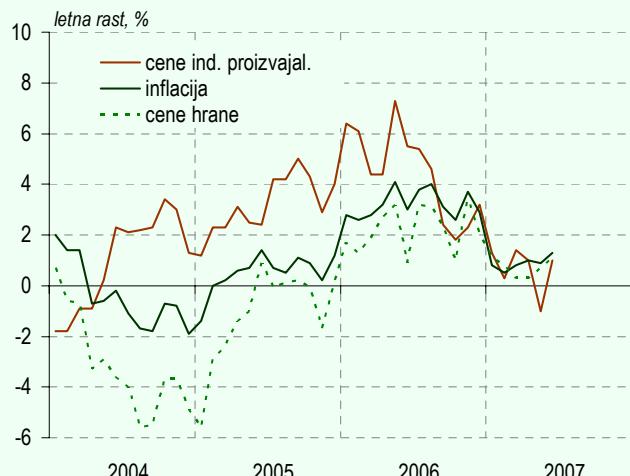
**Centralna banka letos nadaljuje z zniževanjem obrestnih mer.** Ključna centralnobančna obrestna mera (2-tedenski repo) je bila v začetku junija znižana za 0,5 o.t., na 9,5%. Zniževanje je predvsem posledica nižanja osnovne inflacije, ki je pod ciljnim koridorjem centralne banke. V letošnjem letu se obeta še nekaj podražitev kontroliranih cen (elektrika 15%, zdravila 7%, naftni derivati 6% do 8%). **Visoka gospodarska rast v prvem letošnjem četrletju** (8,7% medletno) je bila predvsem posledica visoke rasti v trgovini in transportu, razmeroma dobra rast je bila prisotna tudi v finančnem posredništvu in predelovalnih dejavnostih. Povečanje agregatnega povpraševanja v prvem četrletju je posledica visoke rasti plač (predvsem v javnem sektorju) in kreditov. **S&P je julija znižal bonitetno oceno Srbije** zaradi naraščanja primanjkljaja plačilne bilance.

## Makedonija

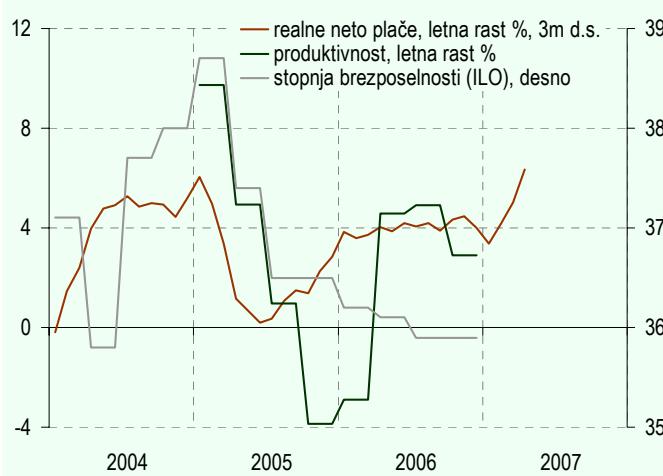
## REALNI SEKTOR - GLAVNI KAZALNIKI



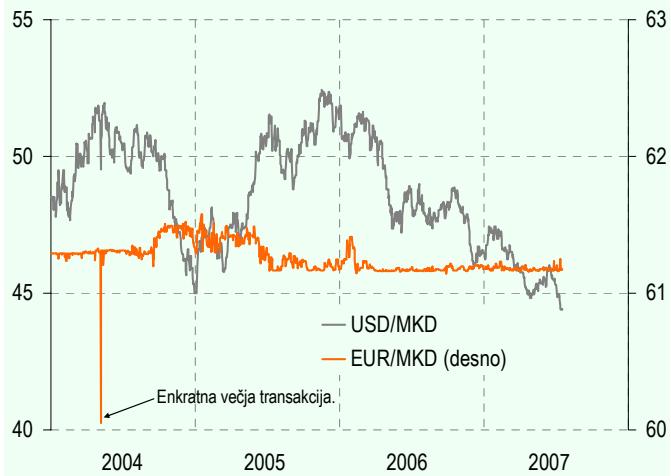
## INFLACIJA



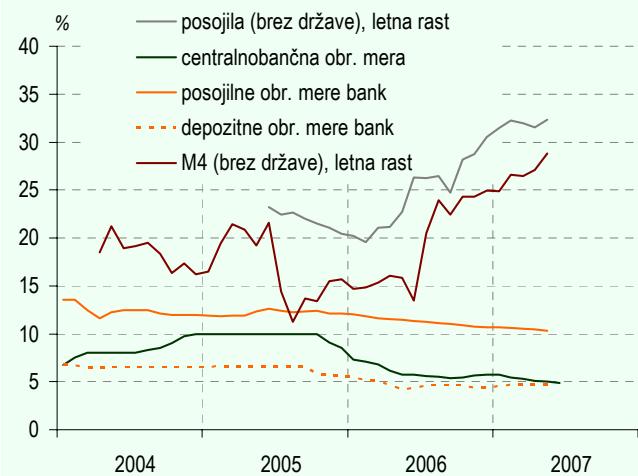
## TRG DELA



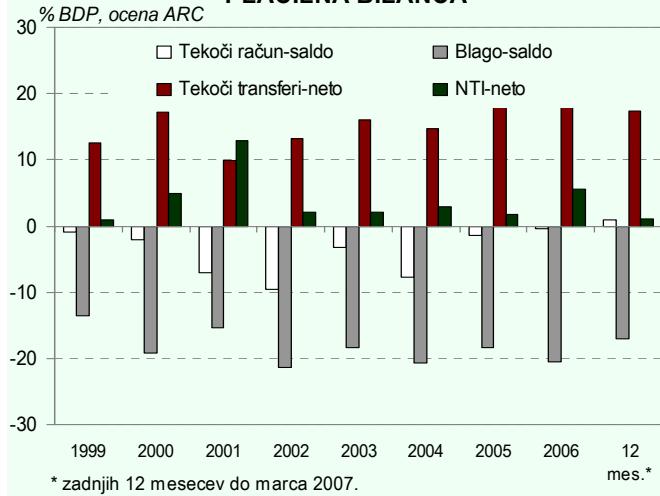
## NOMINALNI TEČAJ - MAKEDONSKI DENAR



## POSOJILA, DENARNI AGREGAT, OBRESTNE MERE



## PLAČILNA BILANCA



**Gospodarska rast se je v prvem četrtletju letos močno okreplila.** Podatki o industrijski proizvodnji in trgovini kažejo, da je bila rast gospodarstva v prvem četrtletju verjetno okoli 7,0% medletno, medtem ko je bila lani v celiem letu po prvih ocenah nekaj nad 3% medletno. **Centralna banka še naprej neformalno cilja tečaj** med MKD in EUR s čimer želi zagotavljati stabilno rast cen. Inflacija se je lani nekoliko zvišala, na 3,2% medletno v povprečju leta, zaradi zvišanja trošarin na tobak (januarja 2006) in podražitve električne energije (septembra 2006). Letos se je inflacija umirila zaradi visoke osnove iz lanskega leta. **Primanjkljaj trgovinske bilance je pretežno financiran s tekočimi transferi iz tujine** (nakazila zdomev in menjava tuje gotovine v menjalnicah). Izvozno najpomembnejša proizvoda sta železo in jeklo, nanju pa ugodno deluje hitra rast cen kovin.

**Ukrepi centralnih bank**

<b>KLJUČNA OBR. MERA CENTRALNE BANKE</b>	<i>obr. mera (zadnja sprememba)</i>	<i>obr. mera (31.12.2005)</i>
<b>Amerika</b>		
ZDA	5,25% (29.06.2006, ↑ 0,25)	4,25%
Kanada	4,50% (10.07.2007, ↑ 0,25)	3,25%
Brazilijska	11,50% (18.07.2007, ↓ 0,50)	18,00%
Mehika	7,25% (27.04.2007, ↑ 0,25)	8,25%
Čile	5,50% (09.08.2007, ↑ 0,25)	4,50%
<b>Evropa</b>		
Euroobmočje	4,00% (13.06.2007, ↑ 0,25)	2,25%
Velika Britanija	5,75% (05.07.2007, ↑ 0,25)	4,50%
Švedska	3,50% (20.06.2007, ↑ 0,25)	1,50%
Norveška	4,75% (15.08.2007, ↑ 0,25)	2,25%
Danska	4,00% (07.06.2007, ↑ 0,25)	2,25%
Češka	3,00% (26.07.2007, ↑ 0,25)	2,00%
Poljska	4,50% (27.06.2007, ↑ 0,25)	4,50%
Madžarska	7,75% (25.06.2007, ↑ 0,25)	6,00%
Slovaška	4,25% (27.04.2007, ↓ 0,25)	3,00%
Litva	5,00% (13.06.2007, ↑ 0,25)	3,25%
Latvija	6,00% (18.05.2007, ↑ 0,50)	4,00%
Estonija		valutni odbor, vezava na EUR
Ciper	4,50% (01.09.2006, ↑ 0,25)	4,25%
Malta	4,25% (30.05.2007, ↑ 0,25)	3,25%
Hrvaška*		
diskontna obrestna mera	4,50% (23.10.2002, ↓ 1,40)	4,50%
obratni repo	3,50% (01.06.2005, ↓ 1,00)	3,50%
Švica	2,50% (14.06.2007, ↑ 0,25)	1,00%
Turčija	17,50% (20.07.2006, ↑ 0,25)	13,50%
<b>Azija/ Pacific</b>		
Avstralija	6,50% (08.08.2007, ↑ 0,25)	5,50%
Japonska	0,50% (21.02.2007, ↑ 0,25)	0,001%
Kitajska	7,02% (21.08.2007, ↑ 0,18)	5,58%
Indija	7,75% (30.03.2007, ↑ 0,25)	5,25%
Rusija	10,00% (19.06.2007, ↓ 0,50)	12,00%

Vir: centralne banke, JP Morgan

Opomba: \*Ključna centralnobančna obrestna mera je uradno diskontna obrestna mera, banke pa svoje obrestne mere prilagajajo obrestni meri obratnega repoja.