

BANKA
SLOVENIJE

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

OKTOBER 2004

Pripravila: mag. Darja Boršič

Rast industrijske proizvodnje upada tako v Evropski uniji kot v ZDA. V evro območju in EU(25) je v avgustu rast industrijske proizvodnje znašala 1,5% medletno, kar je za 0,7 odstotne točke manj kot v juliju. V evro območju je upadla proizvodnja trajnih dobrin in energetskega sektorja, najbolj pa se je povečala proizvodnja kapitalnih dobrin. V ZDA se je rast industrijske proizvodnje v avgustu znižala nekoliko manj kot v Evropski uniji (za 0,1 odstotno točko), v septembru pa je bila rast počasnejša za 0,5 odstotne točke in je znašala 4,6%. Medletna rast cen življenjskih potrebščin je bila v Evropski uniji in ZDA v septembru nižja v primerjavi s prejšnjim mesecem. V evro območju je znašala 2,1%, v ZDA pa 2,5%. Tečaj evra v primerjavi z ameriškim dolarjem je bil v povprečju enak kot avgusta. V začetku meseca se je krepil dolar, v drugi polovici pa so visoke cene nafte krepile evro. Obrestne mere v evro območju in ZDA so ostale nespremenjene. Ključna obrestna mera evro območja znaša 2,00%, v ZDA pa 1,75%.

Negotovost na naftnih trgih se nadaljuje, cena nafte pa še naprej podira rekorde. V povprečju se je cena nafte v septembru povečala za 1% v primerjavi s povprečjem v avgustu. V drugi polovici septembra je presegla 47 USD za sod. Skokovita rast se nadaljuje tudi v oktobru, saj je cena nafte Brent že presegla 52 USD za sod. V prvi polovici oktobra se je povečala za 14% glede na septembrsko povprečje. Poleg iraške krize, afere Yukos in ekstremnih vremenskih razmer v ZDA sta tokrat na gibanje cen nafte vplivala tudi nevarnost napadov na naftovode v Nigeriji in povečanje nadomestila za črpanje nafte v Venezueli.

Rast industrijske proizvodnje je v avgustu na Madžarskem dosegla 3,6%, na Češkem 8,7% in na Poljskem 13,7%. Septembra je medletna rast industrijske proizvodnje na Poljskem znašala 9,3%. Medletna inflacija je bila na Madžarskem 6,6%, na Češkem 3,0% in na Poljskem 4,4%. V vseh treh državah je bila inflacija nižja od predhodnega meseca. Madžarski forint in poljski zlot sta v septembru appreciirala, medtem ko je bila češka krona relativno stabilna. Ključne obrestne mere centralnih bank na Češkem in Poljskem ostajajo nespremenjene. Madžarska centralna banka pa je v oktobru svojo obrestno mero znižala za 0,5 odstotne točke na 10,50%.

EVROPSKA UNIJA

Rast industrijske proizvodnje v Evropski uniji upada. V evro območju in EU(25) je rast industrijske proizvodnje na medletni ravni upadla z 2,2% v juliju na 1,5% v avgustu. V evro območju je upadla proizvodnja trajnih dobrin (-1,1%) in proizvodnja energetskega sektorja (-0,3%), v EU(25) pa proizvodnja energetskega sektorja (-0,4%) in proizvodnja potrošnih dobrin (-0,3%). Najbolj pa se je povečala proizvodnja kapitalnih dobrin (4,3% v evro območju oziroma 4,4% v EU(25)) in polizdelkov (3,1% oziroma 3,3%). Najvišjo rast industrijske proizvodnje so zabeležile Poljska (8,4%), Finska (7,2%) in Češka (6,7%). Na Irskem (-12,6%), Portugalskem (-4,5%) in v Italiji (-3,5%) pa je industrijska proizvodnja bila nižja kot v enakem mesecu lanskega leta. Consensus za evro območje napoveduje 2,2% medletno rast industrijske proizvodnje v letošnjem letu.

Inflacija je bila v septembru ponovno nižja. Medletna inflacija v evro območju in EU(25) je padla z 2,3% v avgustu na 2,1% v septembru, medtem ko je medmesečna inflacija septembra znašala 0,2%. Na medletni ravni so se v evro območju najbolj zvišale cene alkoholnih in tobačnih izdelkov (5,5%), izobraževanja (3,4%) in storitev v gostinstvu (3,2%). Najmanj so porasle cene za rekreacijo in kulturo (0,3%) in obleke (0,8%). Znižale pa so se cene za komunikacijske storitve (-0,4%). V evro območju je bila septembra najvišja medletna inflacija v Španiji (3,2%), Luksemburgu (3,1%) in Grčiji (2,9%), najnižja pa na Finskem (0,2%), Nizozemskem (1,1%) in v Belgiji (1,8%). Napoved Consensusa za inflacijo v evro območju v letošnjem letu ostaja nespremenjena na 2,1%.

Kot je bilo pričakovano, ECB ni spremenila obrestnih mer. Tržni analitiki ne pričakujejo sprememb v obrestnih merah ECB vse do marca prihodnjega leta. Takrat naj bi se obrestna mera dvignila z današnjih 2% na 2,25%.

Tečaj evra v primerjavi z ameriškim dolarjem je v septembru v povprečju ostal na enaki ravni kot prejšnji mesec. Razmerje EUR/USD je bilo namreč tudi v septembru v povprečju enako 1,22. Na začetku septembra so dobri

ekonomski kazalci pripomogli h krepitvi dolarja vse do ravni 1,20 EUR/USD. Pozitivno vzdušje v ZDA se je kmalu umirilo in tečaj se je ponovno gibal v prid evra. V drugi polovici septembra pa je predvsem rastoča cena nafte okrepila evro, ki je apreciral za 1,6% v primerjavi z avgustom letošnjega leta.

Druga ocena proračunskega primanjkljaja in javnega dolga leta 2003 v Evropski uniji potrjuje njuno poslabšanje. V evro območju je tako proračunski deficit znašal 2,7% BDP (2,4% v 2002), javni dolg pa 70,7% BDP (69,4% v 2002). V EU(25) pa je proračunski primanjkljaj dosegel 2,8% BDP, kar je za 0,5 odstotne točke več kot leta 2002, javni dolg pa 63,3% BDP, kar je za 1,7 odstotne točke več kot leta 2002.

Sedemnajst članic je zabeležilo poslabšanje proračunskega primanjkljaja. Najvišje primanjkljaje pa imajo Češka (-12,6%), Malta (-9,7%), Ciper (-6,4%), Madžarska (-6,2%) in Grčija (-4,6%). Pri slednji se je druga ocena bistveno spremenila, saj naj bi po prvi oceni proračunski primanjkljaj v Grčiji znašal le -1,7%. Bistveno drugačen je tudi podatek za Dansko, kjer naj bi proračunski presežek po prvi oceni znašal 1,5%, popravili pa so ga na 0,3% zaradi sprememb v klasifikaciji pokojninskih shem. Osem držav članic Evropske unije je v 2003 doseglo proračunski presežek (Estonija, Finska, Luksemburg, Belgija, Španija, Danska, Švedska in Irska).

Zgornjo mejo 60% BDP javnega dolga je preseglo devet držav članic. Najvišjega so po novi oceni zabeležili v Grčiji (109,9%, prejšnja ocena 102,4%), sledita Italija (106,2%) in Belgija (100,7%). Zgornjo mejo 60% BDP pa so presegli še na Malti, Cipru, v Avstriji, Nemčiji, Franciji in na Portugalskem.

ZDA

Zniževanje rasti industrijske proizvodnje na medletni ravni se nadaljuje tudi v septembru.

Medtem ko se je v avgustu znižala za 0,1 odstotno točko (5,1%) glede na julij, je septembrski padec dosegel 0,5 odstotne točke. Industrijska proizvodnja v ZDA je v septembru namreč znašala 4,6% glede na september 2003. Na medmesečni ravni pa je porasla za 0,1%. Proizvodnja predelovalnih dejavnosti se je znižala za 0,3%, rudarstva pa za 2,3% na medmesečni ravni. Upadla je predvsem proizvodnja netrajnih dobrin (tekstilnih in kemičnih izdelkov), medtem ko je raven proizvodnje trajnih dobrin ostala enaka. Glavni vzrok za slabe rezultate je hitrejša rast zalog glede na prodaje, kar znižuje proizvodno iniciativo. Consensus za ZDA napoveduje 4,6% rast industrijske proizvodnje v letu 2004.

Rast cen se je v septembru ponovno znižala.

Medletna inflacija se je v septembru znižala za 0,2 odstotni točki na 2,5%. Medmesečna rast cen je v ZDA znašala 0,2%, kar je 0,1 odstotno točko več kot v avgustu. Na medletni ravni so se najbolj povečale cene energije (6,7%), zdravstvenega varstva (4,4%) ter hrane in pijač (3,3%). Najmanj so se povečale cene za rekreacijo (0,8%) in storitev za izobraževanje in komunikacijo (1,8%), znižale pa cene obleke (-0,7%). Napovedi Consensusa za letošnjo medletno ameriško inflacijo so se znižale za 0,1 odstotno točko na 2,6%.

Obrestne mere ostajajo na septemberski ravni.

Po septemberskem povišanju ključne ameriške obrestne mere na 1,75% tržni analitiki pričakujejo naslednjo spremembo v novembru. Takrat naj bi Odbor za odprti trg ponovno zvišal obrestno mero za 0,25 odstotne točke.

Trgovinski primanjkljaj se je v avgustu okrepil.

V primerjavi z julijem se je povečal za 3,5 milijarde USD na 54 milijard USD, kar je drugi najvišji primanjkljaj po juniju letos, ko je znašal 55 milijard USD. Porast uvoza nafte (11,3% glede na julij) in televizijske pravice prenosov dogajanj na olimpijskih igrah sta bila najbolj vplivala na povečanje primanjkljaja. Izvoz je medmesečno porasel za 0,1%, uvoz pa za 2,5%. Bilateralen primanjkljaj s Kitajsko je

dosegel rekordno vrednost 15,4 milijarde USD. Visok trgovinski in plačilnobilančni primanjkljaj bi lahko imel tudi politične posledice na bližajočih se predsedniških volitvah.

NAFTA

Negotovost na naftnih trgih se nadaljuje, cena nafte pa še naprej podira rekorde.

V prvi polovici septembra je bila cena nafte Brent relativno stabilna, gibala se je na okrog 40 USD za sod. V drugi polovici meseca pa je strmo naraščala in presegla 47 USD za sod. Skokovita rast se nadaljuje tudi v oktobru, saj je že presegla 52 USD za sod. V povprečju se je cena nafte Brent v septembru povečala za 1% glede na avgust, samo v prvi polovici oktobra pa za 14% glede na septembrsko povprečje. Eden od vzrokov za rekordno rast cene nafte je zmanjšana ponudba nafte zaradi posledic hurikana v ZDA, ki je okrnil proizvodnjo Mehškega zaliva na 73% od njihove običajne dnevne ponudbe v višini 1,7 milijonov sodov. Negotovost na naftnih trgih je razen nadaljevanja iraške krize in afere Yukos povečalo še dogajanje v Nigeriji in Venezueli. Prvi preti nevarnost napadov upornikov na naftovode in splošna stavka delavcev. V Venezueli pa so se odločili, da tujim podjetjem zvišajo nadomestilo za črpanje nafte s sedanjih 0% do 1% na 16,6%. Obljubljeno povečanje proizvodnje OPECa in Saudske Arabije v naslednjih tednih najverjetneje ne bo pokrilo zmanjšanja zalog v ZDA ter visokega povpraševanja Kitajske. OPEC naj bi namreč že sedaj črpal večje količine od dogovorjenih.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP				IMF	Inflacija				Brezposelnost			
	2001	2002	2003	2004		2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
EU(12)	1,7	0,9	0,5	(2,2)		2,4	2,3	2,1	2,1 (9)	8,0	8,4	8,8	(9,0)
Avstrija	0,8	1,4	0,7	(1,6)		2,3	1,7	1,3	1,9 (9)	4,8	5,5	5,7	(4,4)
Italija	1,7	0,4	0,4	(1,4)		2,3	2,6	2,8	2,1 (9)	9,6	9,1	8,8	(8,3)
Francija	2,1	1,1	0,5	(2,6)		1,8	1,9	2,2	2,2 (9)	8,7	9,0	9,7	(9,4)
Nemčija	1,0	0,2	-0,1	(2,0)		1,9	1,3	1,0	1,9 (9)	7,4	8,1	8,7	(9,7)
Grčija	4,0	3,9	4,2	(3,9)		3,7	3,9	3,4	2,9 (9)	10,5	10,2	9,5	(8,9)
Spanija	2,8	2,0	2,4	(2,6)		2,8	3,6	3,1	3,2 (9)	10,5	11,4	11,3	(11,1)
Irska	6,2	6,9	1,4	(4,7)		4,0	4,7	4,0	2,4 (9)	3,9	4,4	4,7	(4,4)
Portugalska	1,8	0,5	-1,3	(1,4)		4,4	3,7	3,3	2,1 (9)	4,1	5,1	6,4	(7,1)
Japonska	0,4	-0,3	2,7	(4,4)		-0,7	-0,9	-0,3	-0,2 (8)	5,0	5,4	5,3	(4,7)
ZDA	0,5	2,2	3,1	(4,3)		2,8	1,6	2,3	2,5 (9)	4,8	5,8	6,0	(5,5)
Rusija	5,0	4,7	7,3	(7,3)		21,9	15,1	12,0	11,5 (9)	9,0	8,0	8,4	(8,1)
Hrvaška	3,8	5,2	4,3	(3,7)		4,7	1,8	2,2	1,6 (9)	15,8	14,8	14,0	(13,5)
Slovenija	2,8	2,9	2,3	(3,9)		8,5	7,5	5,6	3,3 (9)	6,4	6,4	6,7	(6,6)
Tekoči račun (v % BDP)				Vladni saldo (v % BDP)									
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004					
EU(12)	0,2	0,9	0,4	(0,8)	-1,7	-2,3	-2,8	(-2,9)					
Avstrija	-1,9	0,4	-0,6	(-1,0)	0,1	-0,4	-1,4	(-1,2)					
Italija	-0,1	-0,8	-1,5	(-1,1)	-2,6	-2,3	-2,4	(-2,9)					
Francija	1,6	1,9	1,0	(-0,6)	-1,4	-3,2	-4,1	(-3,4)					
Nemčija	0,2	2,2	2,2	(4,4)	-2,8	-3,7	-3,8	(-3,9)					
Grčija	-8,1	-7,6	-6,5	(-6,0)	-1,4	-1,2	-3,2	(-3,4)					
Spanija	-2,8	-2,4	-3,0	(-3,4)	-0,3	0,1	0,3	(-0,7)					
Irska	-0,7	-0,7	-2,0	(-1,6)	1,1	-0,2	0,2	(-0,3)					
Portugalska	-9,5	-6,7	-5,1	(-6,1)	-4,4	-2,7	-2,8	(-4,1)					
Japonska	2,1	2,8	3,1	(3,4)	-6,1	-7,9	-8,2	(-6,9)					
ZDA	-3,9	-4,6	-4,9	(-5,4)	-0,7	-4,0	-4,6	(-4,9)					
Rusija	11,3	8,9	8,3	(9,9)	3,0	1,0	1,4	(1,6)					
Hrvaška	-3,8	-7,1	-7,2	(-5,8)	-4,7	-4,6	-5,5	(-4,5)					
Slovenija	0,2	1,5	0,1	(-0,6)	-2,7	-1,9	-1,8	(-1,9)					

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

Viri: IMF World Economic Outlook (september 2004), Evropska Komisija (spomladanska napoved), SURS, BS, MF, UMAR, statistični uradi

OBRESTNE MERE v %	2002	2003	avg.04	sept.04
Obrestne mere ECB:				
- za refinanciranje	3,22	2,27	2,00	2,00
- depozitna	2,22	1,62	1,00	1,00
- posojilna	4,22	3,26	3,00	3,00
ZDA (Fed Funds)	1,67	1,13	1,43	1,61
(3mes., T-bill)				
Hrvaška	2,7	3,3	4,4(5)	...
Češka (Pribor)	3,6	2,3	2,6	2,7
Madžarska	8,8	8,5	10,9	10,8
Slovaška (Bribor)	7,8	6,2	4,0	4,2
Slovenija	8,7	6,5	3,7	3,7

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

Viri: Bilten ECB, IFS IMF, Economic Indicators for Eastern Europe (BIS).

CENE	2001	2002	2003	2004
Letne st. rasti v %				
Inflacija (CPI)				
EU (12)	2,6	2,2	2,1	2,1 (9)
ZDA	2,8	1,6	2,3	2,5 (9)
Cene proizvajalcev				
EU (12)	1,2	0,2	1,6	3,1 (8)
ZDA (ind. blago)	0,7	-2,3	5,1	7,2 (9)
Dolarske cene surovin:				
Skupaj	-6,5	5,0	11,4	8,8 (9)
- industrijske	-10,1	1,2	14,9	20,4 (9)
- prehrabene	-3,7	7,8	9,2	0,5 (9)
Nafta (Brent, USD/sod.)	24,5	25,0	28,8	43,1 (9)

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	1,8	2,0
Avstrija	1,4	0,7	1,6	2,4	1,7	2,4
Italija	0,4	0,3	1,4	1,9	1,2	1,8
Nemčija	0,1	-0,1	2,0	1,8	1,8	1,6
Japonska	-0,3	2,5	4,4	2,5	4,3	1,8
ZDA	1,9	3,0	4,3	3,5	4,3	3,5
Rusija	4,7	7,3	7,3	6,6	7,1	6,1
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	jun04	jul04	avg04	sept04
EU(15)	-11,7	-11,3	-3,0	-3,0	-2,0	-3,0
Italija	-3,7	-3,8	-3,0	0,0	0,0	0,0
Nemčija	-19,4	-16,9	-10,0	-9,0	-8,0	-7,0
Ceška	-0,5	2,8	10,0	9,0	10,0	10,0
Madžarska	-6,8	-6,4	0,0	-5,0	-2,0	-2,0
Slovenija	-3,8	-4,5	-1,0	-1,0	6,0	8,0

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.

	Češka	Hrvaška	Madžarska	Poljska	Slovenija
Preb. (mio, 02')	10,3	4,7	10,0	38,7	2,0
GDP p.c. (02')	6.777	5.099	6.616	4.886	11.008
Moody's	A1	Baa3	A1	A2	Aa3
Stand.&Poor's	A -	BBB -	A -	BBB +	AA-
Menjava blaga s Slovenijo (v mio USD):					
	januar - julij 2004			Saldo v letu 2003	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.-jul.	jan.-dec.
EU (15)	5.907	7.507	-1.600	-973	-1.868
Avstrija	678	1.013	-334	-124	-257
Italija	1.150	1.773	-623	-451	-862
Francija	489	931	-442	-424	-668
Nemčija	1.974	1.869	106	218	277
Japonska	10	111	-101	-107	-185
ZDA	298	205	93	59	130
Hrvaška	821	326	495	386	637
Rusija	274	246	28	8	42
Ceška	164	222	-57	-74	-117
Madžarska	173	292	-119	-83	-146
Poljska	236	138	98	81	137
Slovaška	127	125	2	-6	-1

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

MADŽARSKA

V avgustu je bila rast industrijske proizvodnje bistveno nižja od pričakovane. V primerjavi z avgustom lanskega leta je bila rast industrijske proizvodnje 3,6% (prilagojena številu delovnih dni). Tržni analitiki so pričakovali precej višjo medletno rast (JP Morgan 7,3%). Na medmesečni ravni je industrijska proizvodnja upadla za 1,7%. V prvih osmih mesecih letošnjega leta pa je v primerjavi z enakim obdobjem lani porasla za 9,2%. Proizvodnja predelovalnih dejavnosti se je v avgustu na medletni ravni povečala za 7%. Najhitreje sta rasli proizvodnja električne in optične opreme (25,4%) ter proizvodnja kovin in kovinskih izdelkov (13,2%). Upad proizvodnje pa so zabeležili v predelavi nafte in naftnih derivatov (-5,3%), proizvodnji hrane, pijače in tobaka (-7,2%) in proizvodnji usnja in usnjenih izdelkov (17,9%).

Inflacija je bila v septembru ponovno nižja. Tekoča rast cen življenjskih potrebščin je bila v septembru 0,1%, medletna rast pa se je glede na avgust zmanjšala za 0,6 odstotne točke na 6,6%. Osnovna inflacija je znašala 5,9% glede na september 2003. V primerjavi z decembrom 2003 so dve tretjini 5% rasti cen prinesle sprememb davka na dodano vrednost in trošarin. Medletno so se v septembru najbolj povečale cene elektrike, plina in drugih goriv (15,3%), alkoholnih pijač in tobaka (11,4%) ter cene storitev (7,6%). Za 0,5% pa so se znižale cene trajnih dobrin.

Madžarska centralna banka je v oktobru ponovno znižala obrestne mere za 0,5 odstotne točke. Od marca letos je to že peto znižanje obrestnih mer. Ključna obrestna mera (2-tedenska vloga) tako od 18. oktobra znaša 10,5%, obrestna mera za depozit čez noč je odslej 9,5% in za zavarovanje posojila čez noč 11,5%. Glavni razlog za znižanje obrestnih mer naj bi bilo izboljšanje inflacijskega trenda. Madžarska centralna banka je namreč ocenila, da je inflacija dosegla svoj vrh v maju in se od takrat vzdržno znižuje, čeprav je 6,7% (harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin) še vedno najvišja med članicami Evropske unije. K nižjim inflacijskim pritiskom je pripomogel tudi močan forint, ki zavira rast uvoznih cen.

Madžarski forint je v septembru appreciiral. Na začetku meseca se je tečaj HUF/EUR gibal okrog 248, se v prvi tretjini meseca povzpел na 250 HUF za EUR in nato strmo padal vse do 245 HUF/EUR. Na appreciacijo forinta še naprej vplivata visok obrestni diferencial in povečano zanimanje za Madžarsko kot eno izmed novih članic EU. Naraščajoč obseg kreditov gospodinjstvom v tujih valutah je prav tako pripomogel k močnemu forintu.

Primanjkljaj tekočega računa ogroža stabilnost forinta. V drugem četrtletju letošnjega leta se je primanjkljaj tekočega računa povzpел na 9,3% BDP. Upoštevajoč novo metodologijo v statistiki zunanje trgovine, ki je v skladu z evropskimi standardi, pa je podatek še slabši: 10,2% BDP. Razlika v metodologiji je povečala primanjkljaj za 650 milijonov evrov. K poslabšanju tekočega računa je največ prispeval saldo tekočih transferjev, ki je padel za 264 milijonov evrov. Poslabšanje je povezano s finančnimi obveznostmi Madžarske ob vstopu v Evropsko unijo. Poslabšal pa se je tudi saldo storitev, in sicer iz naslova potovanj kot tudi ostalih storitev. V zvezi z letošnjo plačilno bilanco je pozitivno le to, da je skoraj 29% primanjkljaja tekočega računa financiranega z lastnimi sredstvi (v primerjavi s prvo polovico lanskega leta, ko je bil ta odstotek le 4%). Ker je obrat v tekočem računu malo verjeten, lahko le pritek tujih investicij pripomore k ohranitvi trenutnih bonitetnih ocen. Nanje slabo vpliva tudi zunanji dolg, ki trenutno znaša 34,5% BDP. Tržni analitiki zato pričakujejo poslabšanje bonitetnih ocen Madžarske. Predvsem je v nevarnosti ocena agencije Moody's, ki je trenutno visoka (A1). Vsako poslabšanje bonitetnih ocen pa lahko ima negativen vpliv na trenutno močan forint.

Rast industrijske proizvodnje se je v avgustu nekoliko umirila. Po petih mesecih dvomestnih stopenj rasti je industrijska proizvodnja v avgustu porasla za 8,7% medletno. Počasnejša rast je predvsem rezultat nižje rasti predelovalnih dejavnosti (8,9% v primerjavi z 12,1%) in relativno visoke osnove iz prejšnjega leta. Najvišjo rast industrijske proizvodnje so v avgustu zabeležili v proizvodnji kovin in kovinskih izdelkov (23,1%), ki je bila za 2,1 odstote točke nižja od julijske. Nižjo rast so dosegli tudi v proizvodnji vozil, električnih in optičnih izdelkov ter izdelkov iz plastike. Zmanjšala se je proizvodnja usnja in usnjenih izdelkov (-3,3%). V primerjavi z avgustom lani je število zaposlenih v industriji padlo za 0,4%, najbolj v rudarstvu in oskrbi z elektriko, plinom in vodo, medtem ko se je v predelovalnih dejavnostih po 34 zaporednih mesecih zmanjševanje zaposlenosti končalo.

Rast cen življenjskih potrebščin se je v septembru znižala. Medletno so se cene povišale za 3,0%, kar je za 0,4 odstotne točke manj kot prejšnji mesec. Počasneje so rasle cene hrane in nealkoholnih pijač (2,4%, v primerjavi z 4,65 v avgustu), sadja (3,3%, v primerjavi z 7,4%). Močneje pa so se znižale cene sveže zelenjave (13,1%, v primerjavi z 2,1%) in krompirja (33,9%, v primerjavi z 22,6%). Višje pa so bile predvsem cene sladkorja (47,8%), kruha in žitaric (13,8%), mleka, sira in jajc (3,1%) ter olja in maščob (4,2%). Najhitreje so zaradi spremembe v stopnji davka na dodano vrednost rasle cene poštnih in telekomunikacijskih storitev.

Rast cen industrijskih proizvodov se je v septembru umirila. Na medletni ravni so se cene industrijskih proizvodov povečale za 8,0%, kar je za 0,1 odstotne točke manj kot v avgustu. Hitreje so rasle cene proizvajalcev kovin in kovinskih izdelkov (28,3% v primerjavi z 26,6% v avgustu), nekoliko manj cene proizvajalcev naftnih derivatov (43,1%, v primerjavi z 46,6%). Na medmesečni ravni so se cene industrijskih proizvodov povečale za 0,3%, kar je najnižja medmesečna stopnja rasti tovrstnih cen v letošnjem letu.

V skladu s pričakovanji centralna banka ni spremenila obrestnih mer. Tako ključna obrestna mera ostaja 2,5%. Tržni analitiki letos pričakujejo še eno povišanje za 0,25 odstotne točke, ki naj bi se zgodilo novembra. Nato naj bi po mnenju analitikov JP Morgan v prvi polovici naslednjega leta obrestne mere ostale nespremenjene.

Češka krona je bila tudi v septembru relativno stabilna. Na začetku meseca je tečaj krome na ravni 32 kron za evro dosegel najnižjo točko zadnjih dveh mesecev. Nato se je krona počasi krepila in nadaljevala pozitiven trend še po objavi relativno dobrih trgovinskih podatkov. Sredi meseca je krona dosegla najvišjo vrednost in se gibala nekoliko nad 31,3 krome za evro. V drugi polovici meseca pa je zaradi okrepljenih pričakovanj, da centralna banka tokrat ne bo povišala obrestnih mer, krona depreciirala in trgovanje se je zaključilo na ravni nekoliko nad 31,5 krome za evro.

Rast izvoza se je v avgustu ponovno povečala. Obseg izvoza se je v avgustu povečal za 29% na letni ravni. K visoki rasti je pripomoglo močno povpraševanje iz tujine, predvsem Nemčije in Kitajske. Izvoz strojev in naprav se je povečal za 36,5%, izvoz telekomunikacijske opreme pa za 114%. Tudi izvoz trajnih dobrin se je povečal, še posebej izvoz avtomobilov, za 38,4%. Uvoz se povečuje nekoliko počasneje, 22,6% medletno. Čeprav 80% uvoza pokriva močno domače povpraševanje, je k visoki rasti uvoza prispevala tudi visoka cena nafte na svetovnih trgih. Zato je Češka tokrat zabeležila trgovinski deficit, ki je bil najnižji od avgusta 1995. Povečana integracija z Evropsko unijo, večja konkurenčnost čeških proizvodov in tokovi neposrednih tujih naložb so pripomogli k hitri rasti mednarodne menjave v letošnjem letu. Primanjkljaj tekočega računa naj bi bil letos visok (5,5%), a nižji od lanskega leta, ko je znašal 6,3% BDP.

Industrijska proizvodnja je v septembru rasla hitreje od pričakovanj in počasneje kot v prejšnjem mesecu. Rast industrijske proizvodnje je v septembru na medletni ravni znašala 9,3%, kar je za 0,7 odstotne točke več kot je bilo pričakovano in 4,4 odstotne točke manj kot v avgustu. Znižala se je proizvodnja v rudarstvu (-2,3%), v predelovalni dejavnosti je rasla počasneje kot v avgustu (10,1%, v primerjavi s 14,7%), hitreje pa je rasla v oskrbi z elektriko, plinom in vodo (7,8%, v primerjavi s 5,8%). V prvih devetih mesecih letošnjega leta je bila industrijska proizvodnja višja za 14,6% v primerjavi z enakim obdobjem lani. V tem obdobju se je najhitreje povečevala proizvodnja v predelovalnih dejavnostih (17,2%), upadla pa je oskrba z elektriko, plinom in vodo (-1,3%). Kljub močnemu zlotu je rast industrijske proizvodnje ostala na relativno visoki ravni. Kar kaže, da poljski izvoz ohranja konkurenčnost predvsem zaradi prestrukturiranja podjetij. Na drugi strani pa ostaja relativno nizko domače povpraševanje, ki omejuje proizvodnjo.

Rast cen življenjskih potrebščin se je nekoliko umirila. Inflacija je v septembru znašala 4,4%. Na medletni ravni je to za 0,2 odstotni točki manj kot avgusta. Najbolj so rasle cene goriv (15,9%), hrane in nealkoholnih pijač (8,1%), cene komunalnih storitev (4,7%). Znižale pa so se cene obleke in obutve (-3,5%). K nižji inflaciji so pripomogle predvsem cene hrane in pijače, ki so se povišale za 2,2 odstotni točki manj kot v avgustu. Osnovna inflacija je v septembru znašala 2,4%, kar je 0,1 odstotno točko več kot v prejšnjem mesecu. Tržni analitiki v prihodnjih mesecih napovedujejo nadaljnje upadanje inflacije.

Poljska centralna banka v septembru ni spremenila obrestnih mer. K taki odločitvi centralne banke so pripomogli zmanjšana stopnja rasti investicij, skromna rast plač in močnejši zlot. Ti dejavniki naj bi namreč pripomogli k nadaljnjemu zniževanju inflacije in doseganju cilja 2,5% inflacije v drugem četrtletju prihodnjega leta. Po drugi strani še ni razpoložljivih zanesljivih podatkov o gospodarski rasti in stopnji rasti investicij v tretjem četrtletju letošnjega leta. Tržni analitiki pričakujejo ponoven dvig obrestnih mer šele na novembrskem sestanku sveta centralne banke.

Tečaj zlota je v septembru appreciiral. Po depreciaciji v avgustu se je zlot že v začetku septembra začel krepiti. K temu so pripomogla pričakovanja po ponovnem povišanju obrestnih mer in nameravana privatizacija banke PKO v novembru. Appreciaciji v prid so bili tudi relativno dobri ekonomski kazalniki in dejstvo, da je zlot še vedno podcenjen v primerjavi z valutami sosednjih držav. Trend se do konca meseca ni spremenil. V smeri depreciacije je vplivala, kasneje preklicana, odločitev, da se iz privatizacije banke PKO izločijo tuji investitorji ter nepričakovana odločitev centralne banke, da ne spremeni obrestnih mer. Depreciacijski pritiski na zlot niso bili odločilni, saj je v smeri krepitve zlota prevladal učinek privatizacije banke.

MAASTRICHTSKI KRITERIJI	Inflacija (v%)	d.r. OM (v%)	Deficit (v%BDP)	Javni dolg (v %BDP)
	zadnjih 12 mes. (1)	zadnjih 12 mes. (1)	2003	2003
Belgija	1,7	4,29	0,2	100,5
Danska	0,9	4,42	1,5	45
Nemčija	1,5	4,17	-3,9	64,2
Grčija	3,0	4,38	-1,7	102,4
Spanija	2,9	4,23	0,3	50,8
Francija	2,4	4,23	-4,1	63,0
Irska	2,5	4,22	0,2	32,0
Italija	2,4	4,38	-2,4	106,2
Luksemburg	2,8	4,36	-0,1	4,9
Nizozemska	1,5	4,23	-3,0	54,8
Avstrija	1,7	4,29	-1,1	65,0
Portugalska	2,5	4,29	-2,8	59,4
Finska	0,3	4,23	2,3	45,3
Svedska	1,2	4,63	0,7	51,8
Velika Britanija	1,3	5,00	-3,2	39,8
EU(12)	2,1	4,26	-2,7	70,4
Konvergenčni kriterij	1,9 (2)	6,44	-3,0	60,0
Ceška	2,1	4,81	-12,9	37,6
Madžarska	6,7	8,20	-5,9	59,0
Poljska	2,8	6,96	-4,1	45,4
Slovenija	4,0	5,03	-1,8	27,1

Opombe:

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

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

Viri: EUROSTAT, ECB, Centralne banke.

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

Opomba: Podatki v oklepaju so napovedi za celo leto, razen pri inflaciji, kjer se nanašajo na mesec, za katerega je navedena medletna stopnja inflacije.

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

DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE	Režim deviznega tečaja
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**	2,50% (27.8.2004)
Depozit čez noč	1,50% (27.8.2004)
Posojilo za izhod v sili	3,50% (27.8.2004)
Madžarska	
2-tedenska vloga**	10,50% (19.10.2004)
Depozit čez noč	9,50% (19.10.2004)
Zavar. posojilo čez noč	11,50% (19.10.2004)
Poljska	
14-dnevni blag. zapis**	6,50% (26.8.2004)
Lombardno posojilo	8,00% (26.8.2004)

Opombi: * Neformalno je EUR referenčna valuta.

**Instrument z vodilno centralnobančno obrestno mero.

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





























