

BANKA
SLOVENIJE

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

SEPTEMBER 2004

Pripravila: mag. Darja Boršič

V drugem četrtletju letošnjega leta je medletna gospodarska rast euro območja znašala 2,0%, v EU(25) pa 2,3%. Najhitreje je v euro območju ponovno rasel izvoz, sledita zasebna potrošnja in investicije. Po panogah dejavnosti je dodana vrednost najhitreje rasla v industriji ter finančnih in poslovnih storitvah, upadla pa je v kmetijstvu. Gospodarska rast v ZDA tudi v drugem četrtletju ostaja na visoki ravni. Medletna rast BDP je namreč znašala 4,7%. Najbolj so se povečale investicije in izvoz. Državni izdatki in osebna potrošnja so rasli nekoliko počasneje kot v prvem četrtletju. Inflacija v euro območju se je med poletjem ustalila, v ZDA pa upadala. Tako je v obeh poletnih mesecih medletna inflacija euro območja znašala 2,3%, v ZDA pa julija 3,0% in avgusta 2,7%. Euro je v juliju in avgustu depreciral glede na ameriški dolar. Evropska centralna banka še naprej pušča obrestne mere na ravni lanskega junija. Odbor za odprti trg v ZDA pa je letos že tretjič dvignil obrestne mere. V avgustu in septembru jih je skupaj dvignil za 0,5 odstotne točke.

Cena nafte je v poletnih mesecih dosegla rekordne vrednosti. Povprečna cena nafte brent je v juliju dosegla 38,45 USD za sod, kar je bilo za 9,1% več kot v juniju. Konec julija je prvič preseгла vrednost 40 USD za sod, avgusta pa se je v povprečju povečala za 11,0% v primerjavi z julijem. Sredi avgusta je dosegla rekordno vrednost in preseгла 45 USD za sod. K rekordni ceni nafte so prispevali negotovost na naftnih trgih zaradi iraške krize in tamkajšnjih napadov na naftovode, nadaljevanje afere ruske naftne družbe Yukos in vremenske razmere v ZDA.

Gospodarska rast je v drugem četrtletju na Madžarskem dosegla 4%, na Češkem je prvič po letu 2000 preseгла 4%, na Poljskem pa se je BDP povečal za 6,1%. Na Madžarskem je v obeh poletnih mesecih medletna inflacija dosegla 7,2%. Rast cen življenjskih potrebščin se je nadaljevala na Češkem, za 3,2% v juliju in 3,3% v avgustu. Na Poljskem je medletna inflacija v obeh poletnih mesecih dosegla 4,6%. Madžarski forint in poljski zlot sta deprecirala, prvi zaradi notranje politične krize in fiskalne negotovosti, drugi pa zaradi nepričakovano visokega dviga obrestnih mer. Češka krona je bila relativno stabilna. Centralne banke vzhodnoevropskih držav so v poletnih mesecih spremenile ključne obrestne mere. Na Madžarskem so se znižale za 0,5 odstotne točke, na Češkem in Poljskem pa povečale za 0,25 oziroma 0,75 odstotne točke.

Objavljena je bila ocena gospodarske rasti euro območja in EU(25) v drugem četrtletju letošnjega leta. V euro območju je tekoča gospodarska rast znašala 0,5%, v EU(25) pa 0,6%. V primerjavi z drugim četrtletjem lanskega leta se je BDP povečal za 2,0% v euro območju in za 2,3% v EU(25). Najvišjo rast je ponovno zabeležil izvoz, ki je porasel za 3,7%, sledi zasebna potrošnja z 0,3% rastjo, medtem ko je bila rast investicij pozitivna (0,1%, v primerjavi z -0,2% v prvem četrtletju). Hitreje pa je rasel tudi uvoz, katerega obseg se je povečal za 2,9% v primerjavi z 0,3% v prejšnjem četrtletju. Dodana vrednost v industriji je porasla za 1,1% v euro območju in za 1% v EU(25), finančne in poslovne storitve za 0,8% v euro območju in 1% v EU(25). Trgovina, transportne in komunikacijske storitve so bile v drugem četrtletju višje za 0,6% v euro območju in za 1% v EU(25), dejavnosti v gradbeništvu so se povečale za 0,5% v euro območju, v EU(25) pa upadle za 0,1%. Dodana vrednost v kmetijstvu je upadla v euro območju za 0,3%, v EU(25) pa za 2,4%. Consensus za euro območje napoveduje v letu 2004 1,8% rast BDP, v letu 2005 pa 2,0%.

Inflacija se je v juliju in avgustu umirila. V euro območju je v obeh poletnih mesecih medletna inflacija znašala 2,3%, kar je za 0,1 odstotne točke manj kot v juniju. Na medletno rast inflacije so najbolj vplivale cene alkoholnih in tobaknih izdelkov (8,2%) in cene zdravstvenih storitev (8,2%). Najmanj so se na medletni ravni povečali izdatki za rekreacijo in kulturo (0,2%), znižale pa so se cene za komunikacije (-2,5%). V euro območju so najnižjo inflacijo v avgustu zabeležile Finska (0,3% glede na julij), Nizozemska (1,2%) in Belgija (2%), najvišjo pa Luksemburg (3,6%), Španija (3,3%) in Grčija (2,8%). Consensus za euro območje v letu 2004 napoveduje 2,1% rast cen na medletni ravni.

ECB pušča obrestne mere še naprej nespremenjene. Medtem ko je ameriški FED od začetka poletja že nekajkrat dvignil obrestne mere, ECB svojih ključnih obrestnih mer od junija lani še ni spremenila. Analitiki do konca letošnjega leta ne pričakujejo sprememb v obrestnih merah ECB. Različne

napovedi gibanj obrestnih mer euro območja predvidevajo, da naj bi ECB postopno začela dvigovati obrestne mere proti koncu letošnjega leta.

Euro je nasproti ameriškemu dolarju v juliju in avgustu depreciral. Razmerje EUR/USD je bilo v avgustu v povprečju enako 1,22. Ameriški dolar je apreciral za 0,7% v primerjavi z julijem letošnjega leta. Sredi avgusta se je pod vplivom objav ekonomskih podatkov v ZDA (padec zaupanja potrošnikov, trgovinski deficit) in visoke cene nafte krepil euro. V drugi polovici avgusta, ko so se nekoliko umirile cene nafte in izboljšalo zaupanje potrošnikov v ZDA pa si je znova opomogel ameriški dolar. Konec avgusta so bili objavljeni podatki o naročilih trajnih dobrin, ki ponovno vzbujajo nezaupanje in nadaljujejo serijo negativnih ekonomskih podatkov v ZDA. V prvi polovici septembra je zato vrednost ameriškega dolarja ponovno nekoliko upadla.

Anketa o delovni sili v Evropski uniji za leto 2003 kaže, da je bilo v EU(25) zaposlenih 192,8 milijonov ljudi starejših od 15 let. Stopnja zaposlenosti za osebe stare med 15 in 64 leti je znašala 63%, za osebe stare med 55 in 64 leti pa 40,2%. Najvišjo stopnjo zaposlenosti so zabeležile Danska, Nizozemska, Švedska in Anglija. Najnižja stopnja zaposlenosti je bila na Poljskem, Malti in v Italiji. Od celotnega števila zaposlenih je 10,3% delalo krajši delovni čas. Delež žensk (16,5%), ki so leta 2003 delale krajši delovni čas je bil skoraj štirikrat večji od deleža moških (4,2%). Najvišja stopnja zaposlenosti za krajši delovni čas je bila na Nizozemskem, v Angliji in na Švedskem, najnižja pa na Slovaškem, Madžarskem, v Grčiji in na Češkem, povsod z manj kot 3%. Pogodbo o delu za določen čas je imelo leta 2003 13% zaposlenih, med temi je bilo 13,7% vseh zaposlenih žensk in 12,2% vseh zaposlenih moških. Španija, Portugalska, Poljska, Finska in Švedska so zabeležile najvišje stopnje zaposlenosti za določen čas, medtem ko so imeli najmanjši delež tako zaposlenih v Estoniji, Luksemburgu, na Malti in na Slovaškem. V storitvenih dejavnostih je bilo leta 2003 zaposlenih 120 milijonov ljudi (62,4% vseh zaposlenih) in 34 milijonov (17,7% vseh zaposlenih) v predelovalnih

dejavnostih. Zaposlenost v storitvenih dejavnostih se je od leta 2000 do leta 2003 letno povečevala v povprečju za 1,7%, medtem ko je v enakem obdobju zaposlenost v predelovalnih dejavnostih upadala po 1,2% na leto.

ZDA

Gospodarska rast v ZDA je v drugem četrtletju ostala na visoki ravni. Tekoča gospodarska rast je znašala 0,7%, kar na medletni ravni predstavlja 4,7% povečanje. Najbolj so se povečale investicije (2,9% v primerjavi z 1,1% v prvem četrtletju) in izvoz (1,5% v primerjavi z 1,8%). Rast državnih izdatkov je bila nižji za 0,3 odstotne točke, znašala je namreč 0,2%. K nižji gospodarski rasti glede na prejšnje četrtletje sta pripomogli tudi zmanjšana rast osebne potrošnje (0,4% v primerjavi z 1,0% v prvem četrtletju) in povečana rast uvoza (3,3% v primerjavi z 2,6%). Letošnja gospodarska rast v ZDA naj bi po napovedih Consensusa znašala 4,3%, kar je 0,4 odstotne točke manj kot je bilo napovedano pred tremi meseci. Za leto 2005 pa je bila napoved prav tako znižana na 3,5%, kar je za 0,3 odstotne točke manj kot pred tremi meseci.

V poletnih mesecih se je inflacija znižala. V ZDA je medmesečni porast cen v juliju znašal 0,2%, na medletni ravni pa so bile julija cene višje za 3%, kar je za 0,3 odstotne točke manj kot v juniju. V avgustu se je inflacija v ZDA ponovno znižala in na medmesečni ravni znašala 0,1%, v primerjavi z avgustom 2003 pa 2,7%. Najbolj so se povečale cene stanovanj in zdravstvenih storitev (oboje 0,2%), znižale pa so se cene transportnih storitev in energije (oboje -0,3%) ter cene obleke in izdatki za rekreacijo in kulturo (oboje -0,2%). Osnovna inflacija je v avgustu znašala 0,1%. V zadnjem letu so se najbolj povečale cene energije (10,5%), zdravstvenih storitev (4,4%) ter cene hrane in pijače (3,5%). V istem obdobju so se znižale cene obleke za 0,6%. Za leto 2004 Consensus napoveduje 2,7% rast cen življenjskih potrebščin, v letu 2005 pa naj bi cene porasle za 2,4%.

FED je v avgustu in septembru, skladno z napovedmi, dvignil obrestne mere za skupaj 0,5 odstotne točke. Drugo letošnje povišanje obrestnih mer je Odbor za odprti trg sprejel v začetku avgusta, tretje pa sredi septembra. Ključna ameriška obrestna mera tako znaša 1,75%. V FED ugotavljajo, da je gospodarska rast zadovoljiva, razmere na trgu dela izboljšane, inflacija in inflacijska pričakovanja pa so se umirila. Analitiki JP Morgan napovedujejo nadaljnjo rast obrestnih mer. Ključna obrestna mera naj bi do konca letošnjega leta dosegla 2,25%.

NAFTA

Cena nafte je v poletnih mesecih dosegla rekordne vrednosti, negotovost na naftnih trgih pa se nadaljuje. Povprečna cena nafte Brent je bila julija v primerjavi z junijem višja za 9,1% in je znašala 38,45 USD za sod. Konec julija je prvič preseгла vrednost 40 USD za sod. Visoka rast se je nadaljevala tudi v avgustu, ko se je cena nafte Brent v povprečju povečala za 11% na 43,68 USD za sod. Sredi avgusta je dosegla rekordno vrednost in preseгла 45 USD za sod. K rekordni rasti cene so prispevali negotovost ponudbe nafte zaradi napadov na iraške naftovode, nižje naftne rezerve v ZDA in grožnja stečaja ruske naftne družbe Yukos. V drugi polovici avgusta se je cena nafte nekoliko umirila pod vplivom vrnitve iraškega izvoza na normalno raven in zmanjšane bojazni pred pomanjkanjem nafte na svetovnem trgu zaradi pripravljenosti OPEC, da po potrebi zviša količino načrpane nafte. V prvi polovici septembra se je cena nafte v povprečju gibala okrog 41 USD za sod. V začetku druge polovice septembra pa so jo nad 44 USD ponovno dvignili napadi na iraške naftovode, odločitev Yukosa, da v sporu z ruskimi oblastmi omeji dobavo nafte Kitajski, in divjanje orkanov v ZDA, ki so povzročili evakuacije naftnih ploščadi v Mehškem zalivu in onemogočili ustvarjanje zalog kurilnega olja za zimo.

EKONOMSKI KAZALCI	BDP				OECD 2004	Inflacija				Brezposelnost			
	2001	2002	2003	2004		2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
EU(12)	1,7	0,9	0,5	(1,6)	2,4	2,3	2,1	2,3 (8)	8,0	8,4	8,8	(8,8)	
Avstrija	0,8	1,4	0,7	(1,5)	2,3	1,7	1,3	2,2 (8)	4,8	5,5	5,7	(5,9)	
Italija	1,7	0,4	0,4	(0,9)	2,3	2,6	2,8	2,4 (8)	9,6	9,1	8,8	(8,6)	
Francija	2,1	1,1	0,5	(2,0)	1,8	1,9	2,2	2,5 (8)	8,7	9,0	9,7	(9,9)	
Nemčija	1,0	0,2	-0,1	(1,1)	1,9	1,3	1,0	2,1 (8)	7,4	8,1	8,7	(8,8)	
Grčija	4,0	3,9	4,2	(4,0)	3,7	3,9	3,4	2,8 (8)	10,5	10,2	9,5	(8,8)	
Spanija	2,8	2,0	2,4	(2,9)	2,8	3,6	3,1	3,3 (8)	10,5	11,4	11,3	(10,9)	
Irska	6,2	6,9	1,4	(3,4)	4,0	4,7	4,0	2,5 (8)	3,9	4,4	4,7	(4,8)	
Portugalska	1,8	0,5	-1,3	(0,8)	4,4	3,7	3,3	2,4 (8)	4,1	5,1	6,4	(6,6)	
Japonska	0,4	-0,3	2,7	(3,0)	-0,7	-0,9	-0,3	-0,1 (7)	5,0	5,4	5,3	(5,0)	
ZDA	0,5	2,2	3,1	(4,7)	2,8	1,6	2,3	2,7 (8)	4,8	5,8	6,0	(5,5)	
Rusija	5,0	4,7	7,3	(7,0)	21,9	15,1	12,0	11,3 (8)	9,0	8,0	8,4	(8,1)	
Hrvaška	3,8	5,2	4,3	(4,0)	4,7	1,8	2,2	2,0 (8)	15,8	14,8	14,0	(13,5)	
Slovenija	2,8	2,9	2,3	(3,1)	8,5	7,5	5,6	3,7 (8)	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	(0,5)	-1,6	-2,3	-2,7	(-2,7)					
Avstrija	-1,9	0,4	-0,6	(-0,2)	0,2	-0,2	-1,1	(-1,1)					
Italija	-0,1	-0,8	-1,5	(-2,0)	-2,6	-2,3	-2,4	(-3,2)					
Francija	1,6	1,9	1,0	(0,7)	-1,5	-3,2	-4,1	(-3,7)					
Nemčija	0,2	2,2	2,2	(2,8)	-2,8	-3,5	-3,9	(-3,6)					
Grčija	-8,1	-7,6	-6,5	(-6,3)	-1,4	-1,4	-3,0	(-3,2)					
Spanija	-2,8	-2,4	-3,0	(-3,3)	-0,4	0,0	0,3	(0,4)					
Irska	-0,7	-0,7	-2,0	(-0,4)	1,1	-0,2	0,2	(-0,8)					
Portugalska	-9,5	-6,7	-5,1	(-4,6)	-4,4	-2,7	-2,8	(-3,4)					
Japonska	2,1	2,8	3,1	(3,8)	-6,1	-7,9	-7,7	(-7,4)					
ZDA	-3,9	-4,6	-4,9	(-4,7)	-0,5	-3,7	-4,8	(-4,5)					
Rusija	11,3	8,4	8,3	(8,5)	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	(-1,0)	-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: OECD Economic Outlook (maj 2004), Evropska Komisija (spomladanska napoved), SURS, BS, MF, UMAR, statistični uradi držav.

OBRESTNE MERE v %	2002	2003	jul 04	avg 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	1,26	1,43
(3mes., T-bill)				
Hrvaška	2,7	3,3	5,1(4)	4,4(5)
Češka (Pribor)	3,6	2,3	2,5	2,6
Madžarska	8,8	8,5	11,1	10,9
Slovaška (Bribor)	7,8	6,2	4,0	4,0
Slovenija	8,7	6,5	3,8	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	2,3 (8)
ZDA	2,8	1,6	2,3	2,7 (8)
Cene proizvajalcev				
EU (12)	1,2	0,2	1,6	2,8 (7)
ZDA (ind. blago)	0,7	-2,3	5,1	7,3 (8)
Dolarske cene surovin:				
Skupaj	-6,5	5,0	11,4	14,4 (8)
- industrijske	-10,1	1,2	14,9	23,2 (8)
- prehranske	-3,7	7,8	9,2	7,7 (8)
Nafta (Brent, USD/sod.)	24,5	25,0	28,8	42,7 (8)

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			OECD		Consensus	
Svet	3,0	3,2	4,1
EU (12)	0,9	0,5	1,6	2,4	1,8	2,0
Avstrija	1,4	0,7	1,5	2,4	1,7	2,4
Italija	0,4	0,4	0,9	1,9	1,2	1,8
Nemčija	0,2	-0,1	1,1	2,1	1,8	1,6
Japonska	-0,3	2,7	3,0	2,8	4,3	1,8
ZDA	2,2	3,1	4,7	3,7	4,3	3,5
Rusija	4,7	7,3	7,0	5,8	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	maj04	jun04	jul04	avg04
EU(15)	-11,7	-11,3	-3,0	-3,0	-3,0	...
Italija	-3,7	-3,8	-3,0	-3,0	0,0	...
Nemčija	-19,4	-16,9	-9,0	-10,0	-9,0	...
Ceška	-0,5	2,8	5,0	10,0	9,0	...
Madžarska	-6,8	-6,4	-6,0	0,0	-5,0	...
Slovenija	-3,8	-4,5	4,0	-1,0	-1,0	6,0

1) Ponderiran količinski uv oz 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, OECD Economic Outlook - junij 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 - junij 2004			Saldo v letu 2003	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.-jun.	jan.-dec.
EU (15)	5.060	6.352	-1.292	-787	-1.868
Avstrija	591	820	-229	-103	-257
Italija	984	1.472	-488	-344	-862
Francija	404	832	-428	-376	-668
Nemčija	1.692	1.595	98	200	277
Japonska	7	105	-97	-93	-185
ZDA	250	191	59	46	130
Hrvaška	676	273	403	316	637
Rusija	225	216	8	-4	42
Ceška	144	196	-52	-63	-117
Madžarska	145	232	-88	-71	-146
Poljska	200	120	81	62	137
Slovaška	111	108	3	-9	-1

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

MADŽARSKA

Letna gospodarska rast je bila v drugem četrtletju letošnjega leta 4,0%, v prvem polletju pa 4,1%. Najvišjo rast dodane vrednosti so v drugem četrtletju zabeležili v predelovalnih dejavnostih, kjer je bila 8,2% stopnja rasti sicer za 0,8 odstotne točke nižja od prvega četrtletja. Dodana vrednost storitev je bila v drugem četrtletju višja za 3,7%, od tega v trgovini in gostinstvu za 5,5%, transportnih in komunikacijskih storitvah 4,7% in v finančnih storitvah 3,4%. Z vidika domače končne potrošnje so se v drugem četrtletju najbolj povečale investicije (10,0% na medletni ravni), sledijo potrošnja gospodinjstev (4,7%) in državni izdatki (2,3%). Izvoz se je povečal za 16,9%, kar je za 0,5 odstotne točke manj kot v prvem četrtletju. Medtem ko se je uvoz povečal za 18,5%, kar je za 1,9 odstotne točke več kot v prvem četrtletju. Zadnje napovedi Consensusa za letošnje leto so bolj optimistične kot pred dvema mesecema, saj napovedujejo 3,8 % rast BDP. Za leto 2005 pa je napoved ostala nespremenjena na ravni 3,8%.

Inflacija je bila v poletnih mesecih nižja kot junija. Medmesečna rast cen življenjskih potrebščin je bila v juliju nespremenjena, avgusta pa se je znižala za 0,3%. Na letni ravni so se cene v juliju in avgustu povečale za 7,2%. V primerjavi z decembrom 2003 so cene v prvih osmih mesecih letošnjega leta porasle za 4,9%, od česar sta dve tretjini porasta pod vplivom sprememb v davku na dodano vrednost in trošarinah. Letna osnovna inflacija je v avgustu znašala 5,9%. Napovedi Consensusa so bile nekoliko popravljene navzgor, po novem napovedujejo 6,9% inflacijo za letošnje leto in 4,6% inflacijo za leto 2005.

Madžarska centralna banka je v avgustu znižala obrestne mere za 0,5 odstotne točke. Ključna obrestna mera (2-tedenska vloga) tako od 17. avgusta znaša 11,0%, obrestna mera za depozit čez noč je odslej 10,0% in za zavarovanje posojila čez noč 12,0%. Madžarska centralna banka je ocenila, da je inflacija v preteklih mesecih dosegla svoj vrh in da se je gospodarska rast z vidika domače potrošnje glede na preteklo leto izboljšala. Po mnenju madžarske centralne banke naj bi

tokratno znižanje obrestnih mer v povezavi s potrebnimi restriktivnimi ukrepi fiskalne politike in skromno rastjo plač v prihodnjem letu zagotovilo uresničitev ciljne inflacije v višini 4% ob koncu leta 2005.

Vrednost forinta se je v avgustu znižala zaradi političnih razmer in fiskalne negotovosti. Na začetku meseca je forint pod vplivom objav relativno dobrih domačih (zunanja trgovina) in slabih ameriških (trg delovne sile) ekonomskih kazalnikov dosegel rekordne vrednosti pod 250 HUF za EUR. Politična negotovost, ki jo je povzročil padec predsednika Medgyessyja, je bila vzrok za skoraj 2% deprecijacijo. Forint je tako padel 20. avgusta na 252,6 HUF za EUR, kar je bila najnižja vrednost v predhodnih šestih tednih. Ko se je politična negotovost umirila, se je tudi forint vrnil na vrednosti pod 250 HUF za EUR. V začetku septembra je bilo treba plačati 248 HUF za EUR.

Objavljeni so bili končni podatki o zunanji trgovini za prvo polletje letošnjega leta. Količinski obseg izvoza in uvoza sta se povečala za 18% glede na enako obdobje lanskega leta. V prvem četrtletju je količinski izvoz presegal količinski uvoz. V drugem četrtletju pa je uvoz relativno hitro rasel. Vrednost izvoza se je v prvi polovici leta nominalno povečala za 19%. Izvozne in uvozne cene so se povečale za približno 1%, kar je omogočilo nespremenjene pogoje menjave. V juliju je bila vrednost izvoza 3590 milijonov EU, uvoza pa 3950 milijonov EUR. To je 15% oziroma 10% več kot julija lani. Delež članic Evropske unije je julija letos predstavljal 81% izvoza in 76% uvoza.

Proračunski primanjkljaj v letošnjem letu bo presegel prvotno napoved 4,6% in naj bi po ocenah madžarskega Ministrstva za finance znašal od 5 do 5,3%. Revizija proračunskega primanjkljaja je bila pričakovana. Tako naj bi primanjkljaj dosegel od 6,3 do 6,5% BDP oziroma 0,6 odstotne točke več kot je bil ciljni primanjkljaj za letošnje leto. Na strani prihodkov je k višjemu primanjkljaju pripomogel izpad prihodkov od davka na dodano vrednost, ki so do avgusta dosegli le 56,1% celoletnih načrtovanih prihodkov s tega naslova. V enakem obdobju lani je ta delež znašal 67,8%. Od maja po vstopu v Evropsko unijo uvoznikom namreč ni potrebno plačati

davka na dodano vrednost ob uvozu v državo ampak šele, ko blago prodajo. Tako prihaja do nekaj mesečnih zamud pri plačilih. Na strani odhodkov so visoke subvencije za stanovanja in zdravila, najbolj pa grozi povečanje porabe proračunskih institucij. Letošnji primanjkljaj vzbuja dvom tudi v doseganje cilja za leto 2005, ko naj bi primanjkljaj znašal 4,1%. Dvomljivo pa je postalo tudi uresničenje cilja 3,0% primanjkljaja v obdobju 2007-2008 in uvedbe eura leta 2010. Analitiki JP Morgana napovedujejo celo višji letošnji deficit od uradne ocene (5,6%) in dveletni zamik uvedbe eura.

ČEŠKA

Gospodarska rast je v drugem četrtletju letošnjega leta preseгла 4%. Po prvih ocenah je letna gospodarska rast znašala 4,1%, višja je bila nazadnje dosežena v zadnjem četrtletju leta 2000 (4,7%). Podatek za prvo četrtletje letos je bil popravljen navzgor, iz 3,1% na 3,5%. Končna poraba se je v drugem četrtletju letošnjega leta povečala za 3,4%. To povečanje je predvsem po zaslugi povečanja potrošnje gospodinjstev. Nadaljevala se je rast investicij, saj so se povečale za 12,8% (za 2,2 odstotni točki več kot v prvem četrtletju). V predelovalnih dejavnostih, rudarstvu in oskrbi z elektriko, plinom in vodo je rast dodane vrednosti dosegla 8,1%. Sledijo trgovina, gostinstvo in transport z 7,8% povečanjem dodane vrednosti in gradbeništvo, kjer je dodana vrednost porasla za 5,9%. Napovedi Consensusa so se pod vplivom dobrih rezultatov v drugem četrtletju povečale za 0,3 odstotne točke. Tako naj bi po zadnji napovedi gospodarska rast letos dosegla 3,7%.

Rast inflacije se je tudi v poletnih mesecih nadaljevala. V juliju so se cene življenjskih potrebščin povišale za 3,2% medletno, v avgustu pa za 3,3%. To so največje stopnje rasti cen po maju 2002. Najbolj so se na medletni ravni povišale cene pošte in telekomunikacij (11,5%) zaradi spremembe v davku na dodano vrednost za telekomunikacijske storitve. Sledijo cene v gostinstvu (7,1%). Cene hrane in brezalkoholnih pijač (5,1%) so se povišale predvsem zaradi povišanih cen sadja (7,4%) in sladkorja (49%). Cene alkoholnih pijač in tobaka (4,4%) pa zaradi rasti cen obeh glavnih

sestavin (alkoholnih pijač za 0,8% in tobaka za 9%). Napovedi Consensusa ostajajo nespremenjene: 3,0% za 2004 in 2,8% za 2005.

Cetralna banka je, kot je bilo pričakovano, dvignila obrestne mere za 0,25 odstotne točke.

Ključna obrestna mera (za dvotedenski repo) po povišanju znaša 2,5%, obrestna mera za depozit čez noč 1,5% in za posojilo za izhod v sili 3,5%. Po letošnjem drugem povečanju so skupaj obrestne mere višje za 0,5 odstotne točke. To je v skladu s tekočimi ekonomskimi podatki, ko sta tako gospodarska rast kot inflacija višji od 3%. Tržni analitiki menijo, da ni bilo več vzdržno izvajati politike negativnih realnih obrestnih mer, ki znižujejo realno vrednost prihrankov gospodinjstev in podjetij.

Češka krona je bila v avgustu relativno stabilna. Devizni trg je bil v avgustu pod vplivom dopustov. Na gibanje tečaja je vplivala samo objava presežka v trgovinski bilanci. Toda apreciacija je bila kratkočasna, saj jo je prekinilo nekoliko negativno vzdušje na deviznih trgih vseh vzhodnoevropskih držav. Na koncu meseca je bil euro vreden 32 kron.

Rast izvoza se nadaljuje. Trgovinska bilanca se še naprej izboljšuje. Izvoz je v juliju porasel za 27% na letni ravni (16,8% v juniju), uvoz pa za 19% (15,8% v juniju). Povečan izvoz kaže, da je češkim proizvajalcem uspelo obdržati kupce na integriranem evropskem trgu, kamor je namenjenih 86% vsega češkega izvoza. Pozitiven vpliv na izvoz je imela tudi rast proizvodnih kapacitet in gospodarsko okrevanje zahodnoevropskih gospodarstev. Izvoz strojev in naprav ter vozil je dosegel skoraj 20% medletno rast, predstavlja pa več kot 51% češkega izvoza. Trgovinski primanjkljaj je v avgustu znašal 155 milijonov EUR, kar je 58% odstotkov manj kot avgusta lani. V osmih mesecih letošnjega leta je bil obseg uvoza višji od izvoza za 482 milijonov EUR. To je 49% manj kot v enakem obdobju lanskega leta. Tržni analitiki menijo, da se bo rast izvoza v prihodnjih mesecih nadaljevala.

POLJSKA

Gospodarska rast je bila v drugem četrletju nekoliko nižja kot v prvem četrletju. Po povečani gospodarski aktivnosti pred vstopom v Evropsko unijo se je realni BDP v drugem četrletju povečal za 6,1%, kar je za 0,8 odstotne točke manj kot v prvem četrletju. Visoka gospodarska rast je predvsem posledica hitre rasti izvoza. Domača potrošnja se je namreč v drugem četrletju (5,1%) povečala manj kot v prvem četrletju (5,7%). Stopnja rasti investicij je bila nižja za 0,2 odstotni točki (3,3% v primerjavi s 3,5%), prav tako osebna potrošnja (3,8% v primerjavi z 4,0%). Znatno povečanje zalog je v tem letnem času nekoliko nenavadno. Izgleda, da so podjetja po ugodni rasti v prvem četrletju precenila domače povpraševanje. Dodana vrednost v industriji se je povečala za 12,8% medletno, v storitvah za 5,1%. V gradbeništvu pa je upadla za 2,8%. Napovedi Consensusa so se povišale na 5,8% gospodarsko rast za letošnje leto, za leto 2005 pa so nižje za 0,1 odstotne točke (5,0%).

Inflacija se je med poletjem še naprej krepila. Na medletni ravni je v juliju in avgustu dosegla 4,6%. V obeh poletnih mesecih je bila medmesečna rast cen življenjskih potrebščin negativna, v juliju so cene padle za 0,1% glede na junij, v avgustu pa za 0,4% glede na julij. Avgusta so na medletni ravni najbolj porasle cene v transportu (8,5%), od tega najbolj cene goriva (14,8%). Sledi rast cen hrane, pijače in tobaka, ki je znašala 8,1%. Avgustovska inflacija je k celoletni inflaciji prinesla 0,2 odstotni točki. Inflacija v prvih osmih mesecih letošnjega leta tako znaša 3,0%. Consensus je svoje napovedi povišal za 0,2 odstotne točke na 3,5% za 2004, za prihodnje leto pa so napovedi ostale nespremenjene na 3,2%.

Poljska centralna banka je med poletjem dvakrat povišala obrestne mere. Najprej je konec julija povišala obrestne mere za 0,25 odstotne točke. Tržni udeleženci so pričakovali enako povišanje tudi v avgustu. Vendar je centralna banka presenetila s povišanjem v višini 0,5 odstotne točke. Takšna odločitev naj bi bila pod vplivom avgustovske ocene inflacije, povečanih inflacijskih pričakovanj in posledičnega pritiska na rast plač. Vodilna centralnobančna obrestna mera tako od 26. avgusta znaša 6,5%, za lombardno posojilo pa 8%. Analitiki JP Morgana napovedujejo

ponoven dvig obrestnih mer že konec septembra in v oktobru. Nato pa naj bi se pesimizem glede inflacije pomiril in centralna banka naj ne bi imela več razloga za nadaljevanje takšne restriktivne politike.

Tečaj zlota je bil v avgustu pod vplivom madžarske politične krize in nepričakovanega dviga obrestnih mer. Dogajanje na deviznem trgu je bilo v veliki meri pod vplivom počitniškega vzdušja. Politična kriza na Madžarskem je negativno vplivala tudi na poljski zlot, kljub temu je na začetku meseca dosegel najvišjo vrednost v zadnjih osemnajstih mesecih. Na tečaj je negativno vplivala nepričakovana odločitev centralne banke, da ponovno dvigne obrestne mere. Tržni udeleženci so namreč izgubili zaupanje v predvidljivost centralne banke. Pojasnitev situacije s strani predstavnikov monetarne oblasti je umirila devizni trg in zlot je pričel ponovno apreciiirati.

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	4,30	0,2	100,5
Danska	1,0	4,42	1,5	45
Nemčija	1,5	4,18	-3,9	64,2
Grčija	3,0	4,39	-1,7	102,4
Španija	2,8	4,24	0,3	50,8
Francija	2,4	4,24	-4,1	63,0
Irska	2,6	4,23	0,2	32,0
Italija	2,5	4,38	-2,4	106,2
Luksenburg	2,7	3,05	-0,1	4,9
Nizozemska	1,6	4,24	-3,0	54,8
Avstrija	1,6	4,30	-1,1	65,0
Portugalska	2,6	4,30	-2,8	59,4
Finska	0,4	4,23	2,3	45,3
Švedska	1,3	4,66	0,7	51,8
Velika Britanija	1,3	4,98	-3,2	39,8
EURO področje12	2,1	4,27	-2,7	70,4
Konvergenčni kriterij	2,4 (2)	6,44	-3,0	60,0
Ceška	1,8	4,74	-12,9	37,6
Madžarska	6,5	8,07	-5,9	59,0
Poljska	2,5	6,88	-4,1	45,4
Slovenija	4,1	5,20	-1,8	27,1

Opombe:

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

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

Viri: EUROSTAT, ECB, Centralne banke.

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

DEVIZ. TEČ. IN OBR. MERE	Režim deviznega tečaja
Ceška	Drseč*
Madžarska	Fiksen tečaj do EUR; +/- 15%.
Poljska	Drseč
Slovaška	Uravnava drseč*
Slovenija	Uravnava drseč; določena centralna pariteta
Instrument centralne banke	obr. mera (zadnja sprememba)
Ceška	
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**	11,00% (17.8.2004)
Depozit čez noč	10,00% (17.8.2004)
Zavar. posojilo čez noč	12,0% (17.8.2004)
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 centralnobaščno obrestno mero.

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





























