

BANKA
SLOVENIJE

ANALITSKO RAZISKOVALNI
CENTER

MESEČNA INFORMACIJA

**EKONOMSKI INDIKATORJI
MEDNARODNEGA OKOLJA**

NOVEMBER 2004

Pripravila: mag. Darja Boršič

Gospodarska rast je po prvi oceni v tretjem četrtletju upadla. V primerjavi z enakim obdobjem lani je v evro območju znašala 1,9%, kar je za 0,2 odstotne točke manj kot v prejšnjem četrtletju. V ZDA se je znižala za 0,9 odstotne točke na 3,9%. Industrijska proizvodnja pa bila v septembru v evro območju višja za 0,6 odstotne točke v primerjavi s prejšnjim mesecem, znašala je 2,9% medletno. V ZDA je v oktobru industrijska proizvodnja porasla za 5,2%. Medletna rast cen življenjskih potrebščin je bila v Evropski uniji in ZDA v oktobru višja v primerjavi s prejšnjim mesecem. V evro območju je znašala 2,4%, v ZDA pa 3,2%. Tečaj evra v primerjavi z ameriškim dolarjem je v oktobru apreciral, v prvi polovici novembra pa že dosegel rekordno vrednost 1,3 USD za EUR. Ključna obrestna mera v evro območju ostaja nespremenjena, v ZDA pa je višja za 0,25 odstotne točke in znaša 2%.

Cena nafte Brent je v oktobru v povprečju znašala 49,8 USD za sod, kar je za 15,5% več kot v septembru. Rekordna cena je posledica povečanega povpraševanja in skromnih rezerv nafte. V prvi polovici novembra se je negotovost na svetovnem naftnem trgu nekoliko umirila, cena nafte pa se je znižala za 11,8% v primerjavi z oktobrskim povprečjem. K temu so pripomogli končana stavka na Norveškem, odpovedana stavka v Nigeriji, poročila o povečanih zalogah nafte v ZDA in zvišanje obrestnih mer na Kitajskem.

Medletna rast industrijske proizvodnje je bila v septembru višja na Madžarskem, kjer je dosegla 6,7%, in nižja na Češkem (6,6%). V oktobru je počasneje rasla proizvodnja na Poljskem (3,3%). Medletna inflacija je bila na Madžarskem 6,3%, na Češkem 3,5% in na Poljskem 4,5%. V primerjavi s prejšnjim mesecem je bila nižja le na Madžarskem, medtem ko je na Češkem dosegla najvišjo raven v zadnjih dveh letih. Madžarski forint in češka krona sta bila v oktobru relativno stabilna, medtem ko je poljski zlot apreciral. Ključne obrestne mere centralnih bank na Češkem in Poljskem ostajajo nespremenjene. Madžarska centralna banka pa je v novembru ponovno znižala svojo ključno obrestno mero za 0,5 odstotne točke na 10%.

EVROPSKA UNIJA

Rast industrijske proizvodnje v Evropski uniji je bila višja od prejšnjega meseca. V evro območju je rast industrijske proizvodnje v septembru medletno znašala 2,9%, kar je za 0,7 odstotne točke več kot v prejšnjem mesecu. V primerjavi s septembrom 2003 se je najbolj povečala proizvodnja investicijskih dobrin (5,3%), sledi energetski sektor (3,4%), proizvodnja polproizvodov (3,3%) in potrošnih dobrin (1,0%). Proizvodnja trajnih dobrin je upadla za 3,5%. V EU(25) je bila industrijska proizvodnja za 2,6% višja od septembra 2003. Najvišjo medletno rast industrijske proizvodnje so v septembru zabeležile Litva (11,2%), Poljska (9,3%), Madžarska (7,0%), Češka (6,8%) in Švedska (6,0%), medtem ko je upadla na Danskem (-2,3%), Portugalskem (-3,5%) in v Veliki Britaniji (-0,9%). Po prvi oceni naj bi gospodarska rast v tretjem četrtletju letošnjega leta znašala 1,9% v evro območju in 2,1% v EU(25). Napovedi za letošnjo gospodarsko rast v evro območju so se znižale za 0,3 odstotne točke. Consensus namreč tokrat napoveduje 1,9% medletno gospodarsko rast.

Rast cen življenjskih potrebščin v evro območju in EU (25) se je v oktobru okrepila. Inflacija v evro območju je bila namreč za 0,3 odstotne točke višja od septembrske in je znašala 2,4% medletno. V EU(25) pa je dosegla 2,3%, kar je za 0,2 odstotne točke več kot prejšnji mesec. V evro območju so se najbolj podražile zdravstvene storitve (8,2%) ter alkohol in tobak (7,1%), medtem ko so se pocenile komunikacijske storitve (-2,4%), hrana (-0,2%) in sredstva za rekreacijo in kulturo (-0,1%). Cene goriv za transportna sredstva so imela največji vpliv na porast inflacije (+0,45 odstotne točke), sledita tobak in kurilno olje (po 0,22 odstotne točke). Negativno pa so na višino inflacije vplivale cene zelenjave (-0,17 odstotne točke) in telekomunikacijskih storitev (-0,05 odstotne točke).

ECB pušča obrestne mere še naprej na ravni iz junija lanskega leta. Zaradi visokih cen nafte ECB pričakuje, da bo inflacija v prihodnjih mesecih ostala nad 2,0% in se hkrati zaveda pomembnosti morebitnega vpliva trenutnih razmer na povečana dolgoročna

inflacijska pričakovanja. Kljub visokim cenam nafte naj bi se gospodarska rast nadaljevala tudi v prihodnje. ECB naj bi se nagibala k zvišanju obrestnih mer. Tržni analitiki tega sicer v kratkem ne pričakujejo, razen če bi se inflacijski učinki prelili v rast plač.

Tečaj evra v primerjavi z ameriškim dolarjem je v oktobru apreciral. Razmerje EUR/USD je bilo v oktobru namreč v povprečju enako 1,25, kar je za 2,5% več kot v septembru. Na koncu meseca je bilo potrebno za evro plačati 1,27 ameriškega dolarja. V začetku novembra se je apreciacija evra nadaljevala, saj je že dosegel rekordno vrednost 1,3 USD. Depreciacija dolarja se nadaljuje kljub relativno dobrim ekonomskim podatkom v ZDA, kot so gospodarska rast, trg dela, povečano zaupanje potrošnikov. Negotovost na deviznem trgu je bila še posebej velika v času ameriških volitev. Ko je bilo jasno, da je Bush prepričljivo zmagal, so tržni udeleženci pričakovali okrepitev dolarja, toda kljub temu vrednost dolarja še vedno upada.

Saldo tekočega računa v drugem četrtletju letošnjega leta v evro območju izkazuje presežek, v EU(25) pa primanjkljaj. V evro območju je presežek znašal 8,7 mrd EUR, kar predstavlja 0,5% BDP. V primerjavi s presežkom v prvem četrtletju letošnjega leta je tokratni saldo slabši za 4,9 mrd EUR, v primerjavi s primanjkljajem v drugem četrtletju lanskega leta (-6,9 mrd EUR) pa bistveno boljši. Presežek se nadaljuje v storitvah (8,8 mrd EUR) in blagu (32,7 mrd EUR), primanjkljaj pa pri dohodkih in tekočih transferjih (oba -16,4 mrd EUR). V EU(25) se po prvi oceni tekočega računa v drugem četrtletju letošnjega leta nadaljuje primanjkljaj (-3,0 mrd EUR), ki je za 0,8 mrd EUR manjši od prejšnjega četrtletja in tudi od enakega obdobja lani, ko je znašal 5,2 mrd EUR. Primanjkljaj izkazujejo trije deli tekočega računa: blago (-0,9 mrd EUR), dohodki (-8,3 mrd EUR) in tekoči transferji (-8,1 mrd EUR). Presežek pa se nadaljuje v storitvah. Znašal je 14,3 mrd EUR, kar je za 22% več kot v enakem obdobju lani. Opisani primanjkljaj v EU(25) znaša 0,1% BDP, kar je za 0,1 odstotno točko manj tako v primerjavi z drugim četrtletjem lanskega leta kot v primerjavi s prvim četrtletjem letos.

ZDA

Rast industrijske proizvodnje se je v oktobru okrepila, gospodarska rast v tretjem četrtletju pa je po prvi oceni nižja. V primerjavi s prejšnjim mesecem je medletna rast namreč višja za 0,6 odstotne točke in znaša 5,2%. Tudi medmesečno je porasla z 0,1% na 0,7%. Proizvodnja v predelovalnih dejavnostih je v septembru upadla za -0,3%, medtem ko se je v oktobru povečala za 0,7%. Medletno se je najbolj povečala proizvodnja opreme za podjetja (11,2%), neindustrijskih (6,1%) in končnih proizvodov (5,4%). Napoved Consensusa za rast industrijske proizvodnje v letošnjem letu se je znižala za 0,1 odstotne točke na 4,5%. Gospodarska rast v tretjem četrtletju letošnjega leta pa naj bi po prvi oceni znašala 3,9%. Kar je za 0,9 odstotne točke manj kot v prejšnjem četrtletju. Consensus za ZDA napoveduje 4,4% gospodarsko rast v letu 2004.

Rast cen življenjskih potrebščin je v oktobru porasla. Medletna inflacija je dosegla 3,2%, kar je za 0,7 odstotne točke več kot v prejšnjem mesecu. Medmesečno so se stroški za energijo v prejšnjih treh mesecih zniževali, tokrat pa so se povečali za 4,2% (15,2% medletno), čemur je mogoče pripisati več kot polovico oktobrskega porasta indeksa cen življenjskih potrebščin. Stroškom za energijo sledi visok porast cen v transportu (2,3% medmesečno, 5,9% medletno) in v zdravstvu (0,4% oziroma 4,5%). Napovedi Consensusa za letošnjo medletno ameriško inflacijo ostajajo nespremenjene na 2,6%.

Kot je bilo pričakovano, je odbor za odprti trg povišal ključno obrestno mero na 2%. Odbor zatrjuje, da tudi po tem ukrepu monetarna politika ostaja ugodna in ob rastoči produktivnosti še naprej pospešuje ekonomsko aktivnost. Proizvodnja kljub povečanim stroškom za energijo zmerno raste, razmere na trgu dela so se izboljšale, inflacijska pričakovanja pa ostajajo zmerna. Tržni analitiki pričakujejo, da bo FED še naprej postopno zviševal obrestno mero.

Rast zaposlenosti na trgu dela se je v oktobru znatno okrepila, stopnja brezposelnosti prav tako. Od septembra se je zaposlenost v ZDA povečala za 337 tisoč delovnih mest, kar je

dvakrat več kot je bilo pričakovano. Tudi za avgust in september so bili podatki popravljene navzgor: od skupno 224 tisoč delovnih mest v obeh mesecih na 337 tisoč. V septembru in oktobru je bilo povišanje zaposlenosti največje v gradbeništvu zaradi odpravljanja posledic orkanov (65 tisoč delovnih mest) in v poslovnih storitvah (97 tisoč delovnih mest). Istočasno se je povečalo tudi število delovno aktivnega prebivalstva in stopnja brezposelnosti se je po treh mesecih upadanja znova povišala, na 5,5%.

NAFTA

Cena nafte je v oktobru dosegla rekord, v začetku novembra pa se je umirila. V sredini oktobra se je cena nafte Brent gibala od 50 do 52 USD za sod. V povprečju je v oktobru dosegla 49,8 USD za sod, kar je za 15,5% več kot v septembru. V prvi polovici novembra se je cena umirila in se z 49 USD za sod znižala pod 40 USD za sod. V primerjavi z oktobrom se je tako v povprečju znižala za 11,8%. Rekordne cene nafte v oktobru so posledica povečanega povpraševanja po nafti. Skromne rezerve nafte pa povzročajo, da vsaka možnost izpada proizvodnje (v Iraku, Venezueli, Nigeriji, Rusiji in na Norveškem) povzroči veliko negotovost na svetovnih naftnih trgih. V novembru pa so končana stavka na Norveškem, odpovedana stavka v Nigeriji in poročila o povečanih zalogah nafte v ZDA umirili negotovost na naftnih trgih. K umirjanju razmer na trgu pa je pripomogla tudi kitajska centralna banka, ki je nepričakovano zvišala obrestne mere. S tem ukrepom skuša namreč umiriti hitro gospodarsko rast, ki je bila letos ključni dejavnik povečanega povpraševanja po surovi nafti. OPEC črpa po 30 milijonov sodov na dan, kar je na meji njihove zmogljivosti. Sicer pa je proizvodnja nafte le odstotek večja od dnevne potrošnje, ki znaša 82,4 milijonov sodov dnevno. Po podatkih Mednarodne agencije za energijo je prav takšna tudi napoved porabe za letošnje leto, v naslednjem letu pa naj bi poraba znašala 83,8 milijonov sodov dnevno. Svetovni izdatki za nafto naj bi se letos povečali za 27% v primerjavi z lanskim letom.

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	2,4 (10)	8,0	8,4	8,8	(9,0)
Avstrija	0,8	1,4	0,7	(1,6)		2,3	1,7	1,3	2,3 (10)	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 (10)	9,6	9,1	8,8	(8,3)
Francija	2,1	1,1	0,5	(2,6)		1,8	1,9	2,2	2,3 (10)	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 (10)	7,4	8,1	8,7	(9,7)
Grčija	4,0	3,9	4,2	(3,9)		3,7	3,9	3,4	3,3 (10)	10,5	10,2	9,5	(8,9)
Spanija	2,8	2,0	2,4	(2,6)		2,8	3,6	3,1	3,6 (10)	10,5	11,4	11,3	(11,1)
Irska	6,2	6,9	1,4	(4,7)		4,0	4,7	4,0	2,5 (10)	3,9	4,4	4,7	(4,4)
Portugalska	1,8	0,5	-1,3	(1,4)		4,4	3,7	3,3	2,4 (10)	4,1	5,1	6,4	(7,1)
Japonska	0,4	-0,3	2,7	(4,4)		-0,7	-0,9	-0,3	0,0 (9)	5,0	5,4	5,3	(4,7)
ZDA	0,5	2,2	3,1	(4,3)		2,8	1,6	2,3	3,2 (10)	4,8	5,8	6,0	(5,5)
Rusija	5,0	4,7	7,3	(7,3)		21,9	15,1	12,0	11,6 (10)	9,0	8,0	8,4	(8,1)
Hrvaška	3,8	5,2	4,3	(3,7)		4,7	1,8	2,2	2,0 (10)	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 (10)	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	1,76
(3mes., T-bill)					
Hrvaška		2,7	3,3	4,0 (6)	3,7 (7)
Češka (Pribor)		3,6	2,3	2,6	2,7
Madžarska		8,8	8,5	10,9	10,3
Slovaška (Bribor)		7,8	6,2	4,0	4,3
Slovenija		8,7	6,5	3,7	3,6

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

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

CENE	Letne st. rasti v %	2001	2002	2003	2004
Inflacija (CPI)					
EU (12)		2,6	2,2	2,1	2,4 (10)
ZDA		2,8	1,6	2,3	3,2 (10)
Cene proizvajalcev					
EU (12)		1,2	0,2	1,6	3,4 (9)
ZDA (ind. blago)		0,7	-2,3	5,1	8,9 (10)
Dolarske cene surovin:					
Skupaj		-6,5	5,0	11,4	3,6 (10)
- industrijske		-10,1	1,2	14,9	14,8 (10)
- prehranske		-3,7	7,8	9,2	-4,6 (10)
Nafta (Brent, USD/sod.)		24,5	25,0	28,8	49,8 (10)

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	1,9	1,9
Avstrija	1,4	0,7	1,6	2,4	1,7	2,4
Italija	0,4	0,3	1,4	1,9	1,2	1,7
Nemčija	0,1	-0,1	2,0	1,8	1,9	1,5
Japonska	-0,3	2,5	4,4	2,5	4,3	1,8
ZDA	1,9	3,0	4,3	3,5	4,4	3,4
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.)						
	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
Češka	-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 - avgust 2004			Saldo v letu 2003	
	Izvoz	Uvoz	Saldo	jan.-avg.	jan.-dec.
EU (15)	6.536	8.421	-1.885	-1.133	-1.868
Avstrija	753	1.182	-430	-149	-257
Italija	1.240	1.956	-715	-536	-862
Francija	543	997	-455	-453	-668
Nemčija	2.198	2.111	87	218	277
Japonska	12	117	-105	-118	-185
ZDA	330	222	108	69	130
Hrvaška	931	367	565	432	637
Rusija	317	276	42	4	42
Ceška	185	248	-63	-83	-117
Madžarska	196	341	-145	-96	-146
Poljska	267	155	112	90	137
Slovaška	142	140	2	-4	-1

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

MADŽARSKA

V septembru je bila rast industrijske proizvodnje višja od pričakovane. V primerjavi s septembrom lanskega leta je znašala 6,7%, kar je za 3,6 odstotne točke več kot v prejšnjem mesecu. Proizvodnja v predelovalni dejavnosti se je povečala za 7,3%, v rudarstvu 4,2%, v okrbi z elektriko, plinom in vodo pa 3,9%. Med predelovalnimi dejavnostmi je najhitreje rasla proizvodnja električne in optične opreme (25%), ki zajema 31% predelovalne dejavnosti. Proizvodnja koksa in naftnih derivatov je bila višja za 15,4% medletno. Visoke cene nafte niso zadržale pospešene rasti domače potrošnje. Proizvodnja hrane in pijače se je znižala za 5%. K temu so pripomogle spremembe v uvoznih dajatvah in izvoznih subvencijah po vstopu v Evropsko unijo. Najbolj pa je upadla proizvodnja usnja in usnjenih izdelkov (-15,5%).

Rast cen življenjskih potrebščin je bila v oktobru ponovno nižja. Kljub visokim cenam nafte inflacija s pomočjo močnega forinta še naprej postopoma upada. Tekoča rast cen je bila v oktobru 0,5%, medletna rast pa se je glede na september zmanjšala za 0,3 odstotne točke na 6,3%. Najbolj so se povišale cene alkohola in tobaka (11,2% medletno), električne energije, plina in drugih goriv (9,5%), storitev (7,7%). Znižale pa so se cene potrošnih dobrin (-1,0%). Osnovna inflacija je znašala 5,6% glede na oktober 2003. Letošnja medletna inflacija je višja za 2 odstotni točki zaradi januarske spremembe v posrednih davkih. Tržni analitiki pričakujejo, da bo na koncu leta inflacija nekoliko pod 6%, kar je manj od centralnobančnega cilja za letošnje leto.

Madžarska centralna banka je v novembru ponovno znižala obrestne mere za 0,5 odstotne točke. Po oktobrskem znižanju je to že drugo zaporedno znižanje obrestnih mer na Madžarskem. Ključna obrestna mera (2-tedenska vloga) tako od 23. novembra znaša 10,0%, obrestna mera za depozit čez noč je odslej 9,0% in za zavarovanje posojila čez noč 11,0%. Razen močnega forinta in padajoče inflacije so k taki odločitvi pripomogli tudi podatki o državnem proračunu, katerega

primanjkljaj je letos nižji kot v enakem obdobju lanskega leta.

Madžarski forint je bil v oktobru relativno stabilen. Tečaj HUF/EUR se je gibal med 248 in 245. Forint se trenutno ne odziva na makroekonomske informacije, temveč na osnovi visokega obrestnega diferenciala ostaja močan in stabilen. V začetku novembra je dosegel najvišjo vrednost v zadnjih osemnajstih mesecih. Tržni analitiki pričakujejo, da se bo vrednost forinta znižala zaradi zadnjega znižanja obrestnih mer.

Zunanjetrgovinski primanjkljaj ostaja na relativno visoki ravni. V nasprotju s Češko, pristop Madžarske v Evropsko unijo ni imel pozitivnega vpliva na njeno zunanjo trgovino. Septembra je bil primanjkljaj v višini 329 milijonov EUR bistveno večji od pričakovanih 200 milijonov EUR. Tudi za avgust so bili podatki popravljeni navzgor na 400 milijonov EUR. Povprečni primanjkljaj v zadnjih dvanajstih mesecih se je v septembru povečal za desetino na 6% BDP. Zunanjetrgovinski primanjkljaj se ohranja na takšni ravni že več kot eno leto. Le v začetku letošnjega leta se je nekoliko zmanjšal na 5,3 do 5,5% BDP. K poslabšanju zunanjetrgovinske bilance je 80% prispevala trgovina s hrano, pijačo in tobakom. Od maja letos se je uvoz hrane povečal za več kot 50 odstotnih točk medletno, medtem ko je izvoz hrane ostal skoraj nespremenjen. Takšna razlika med uvozom in izvozom kaže, da madžarski prehrambeni izdelki pospešeno izgubljajo tržni delež, medtem ko se kmetovalci bojujejo z ostro konkurenco na razširjenem evropskem trgu.

Rast industrijske proizvodnje je bila v septembru ponovno nižja. Medletno je porasla za 6,6%, kar je za 2,2 odstotne točke manj kot v prejšnjem mesecu. Vzrok za tolikšno razliko v primerjavi s prejšnjim mesecem je bilo manjše število delovnih dni glede na september lanskega leta. Upoštevajoč ta učinek je industrijska proizvodnja porasla za 8,8%, kar je za 0,1 odstotne točke več kot v avgustu. Najvišji porast proizvodnje so zabeležili v proizvodnji kovin in kovinskih izdelkov (23,3%), papirja in papirnatih izdelkov (10,9%) ter vozil in plovil (10,4%). Obseg proizvodnje se je znižal v proizvodnji usnja in usnjenih izdelkov (-3,2%), tekstila in tekstilnih izdelkov (-0,4%) ter hrane, pijače in tobaka (-0,4%). Proizvodnja investicijske dobrin je porasla za 10,1%, proizvodnja polizdelkov za 9,2%, medtem ko je proizvodnja energije upadla za 1%. Zaposlenost v industriji se je po treh letih ponovno nekoliko povečala. Povprečno število zaposlenih je bilo za 0,1% višje kot v septembru lanskega leta.

Rast cen življenjskih potrebščin se je v oktobru okrepila. Medletno so se cene povišale za 3,5%, kar je za 0,5 odstotne točke več kot prejšnji mesec in največ od marca 2002. Vzrok za tolikšen porast so predvsem višje cene zemeljskega plina (7,7%) in goriv za motorna vozila (14,3%). Rast cen slednjih ni bila tako visoka še od novembra 2000. Močno so porasle tudi cene telekomunikacijskih storitev zaradi spremembe v davku na dodano vrednost za javne telekomunikacijske storitve in v oktobru končane akcijske ponudbe novih priključkov fiksne telefonije. Cene blaga so se povišale za 1,7%, cene storitev pa za 6,2%.

Kot je bilo pričakovano, češka centralna banka v oktobru ni spremenila obrestnih mer. Tako ključna obrestna mera še naprej ostaja 2,5%. Po mnenju centralne banke njihove oktobrske makroekonomske napovedi dolgoročno sicer dovoljujejo zmeren porast obrestnih mer. Toda tržni analitiki letos ne pričakujejo ponovnega povišanja obrestnih mer. Realne obrestne mere za depozite tako ostajajo negativne in še naprej znižujejo njihovo realno vrednost.

Češka krona je bila tudi v oktobru relativno stabilna. Na začetku meseca je bil tečaj krome

na ravni 31,5 kron za evro. Pod vplivom pričakovanj ugodne trgovinske bilance je v sredini meseca krona aprecirala in dosegla najvišjo vrednost v zadnjih enajstih mesecih (31,26 CZK/EUR). Sledila je deprecijacija pod vplivom objave septembrske nižje inflacije in znižanih pričakovanj o ponovnem dvigu obrestnih mer. Proti koncu meseca je bil tečaj krome pod vplivom gibanja tečaja poljskega zlota. Trgovanje se je zaključilo na ravni 31,5 krome za evro.

Zunanjetrgovinski primanjkljaj zadnjih dvanajstih mesecev je rekordno nizek. Trgovinska bilanca je bila v septembru pozitivna v višini 101 milijon EUR, kar je najvišji mesečni presežek v zadnjih desetih letih. Zato je tudi zunanjetrgovinski primanjkljaj zadnjih dvanajstih mesecev najnižji v zadnjih desetih letih in znaša 1,8% BDP, kar je za 0,1 odstotne točke manj kot v avgustu. Pred tem (od januarja 2003 do maja 2004) je bil primanjkljaj stabilen na 2,7% BDP. V tretjem četrtletju letošnjega leta je izboljšanje trgovinske bilance povezano s povečanimi trgovinskimi tokovi. Tako izvoz (28% medletno) kot uvoz (22%) sta močno porasla. Gre za največji obseg zunanje trgovine od osamosvojitve Češke. Izboljšanje trgovinske bilance in povečevanje obsega zunanje trgovine se je pričelo v maju. Pozitiven trend v trgovini lahko pripišemo pristopu Češke v Evropsko unijo. V prvih treh četrtletjih letošnjega leta je največje izboljšanje trgovinske bilance prav iz bilateralne menjave z Evropsko unijo, kjer se je presežek medletno povečal za 34%.

POLJSKA

Industrijska proizvodnja je v oktobru rasla počasneje od pričakovanj in počasneje kot v prejšnjem mesecu. Rast industrijske proizvodnje je na medletni ravni znašala 3,3%, kar je za 1,7 odstotne točke manj kot je bilo pričakovano in 6,2 odstotne točke manj kot v septembru. V rudarstvu je na medletni ravni obseg industrijske proizvodnje ostal nespremenjen v primerjavi s prejšnjim mesecem. Tudi rast proizvodnje v oskrbi z elektriko, plinom in vodo ni bistveno drugačna od prejšnjega meseca (7,7% v primerjavi z 7,8% v septembru). Najbolj pa se je spremenila rast proizvodnje v predelovalnih dejavnostih, ki je za 6,4 odstotne točke nižja od septembrske in znaša 3,9%. V prvih desetih mesecih letošnjega leta je industrijska proizvodnja porasla za 13,1% v primerjavi z enakim obdobjem lani. V tem obdobju je porasla proizvodnja v predelovalnih dejavnostih (15,5%), zmanjšal pa se je obseg proizvodnje v oskrbi z elektriko, plinom in vodo (-1,9%).

Rast cen življenjskih potrebščin se je proti pričakovanjem nekoliko okrepila. Inflacija je v septembru namreč znašala 4,5%. Na medletni ravni je to za 0,1 odstotni točki več kot septembra in 0,2 odstotni točki več od pričakovane rasti cen življenjskih potrebščin. Najbolj so rasle cene goriv (19,2%), hrane in nealkoholnih pijač (7,7%). Znižale pa so se cene obleke in obutve (-3,4%).

Medletna rast cen industrijskih proizvodov pa je bila oktobra nižja od septembrske. Znašala je 7,7%, kar je za 0,2 odstotne točke manj kot v prejšnjem mesecu. Najbolj so se povišale cene v rudarstvu (22,2%), vendar za 2,4 odstotne točke manj kot v septembru. Tudi cene v oskrbi z elektriko, plinom in vodo so rasle počasneje (0,7% v primerjavi z 1,1% v septembru). Rast cen industrijskih proizvodov v predelovalni dejavnosti je bila enaka kot prejšnji mesec (7,8%).

Kot je bilo pričakovano, poljska centralna banka v oktobru ni spremenila obrestnih mer. K taki odločitvi centralne banke so pripomogli močan zlot in relativno počasna rast plač. Nadaljna zmerna rast plač in visoka rast produktivnosti dela bosta po mnenju poljske centralne banke vplivali na pospešeno

zniževanje inflacije v naslednjih mesecih. Močan zlot je okrepil domačo proizvodnjo, večja ponudba proizvodov pa znižuje cenovne pritiske. Tržni analitiki pričakujejo ponoven dvig obrestnih mer v začetku prihodnjega leta.

Poljski zlot se je v oktobru v primerjavi z evrom še naprej krepil. K temu je v začetku oktobra pripomogel povečan pritok kapitala zaradi privatizacije največje poljske banke PKO. Apreciacijo je pospešila tudi izglasovana zaupnica vladi predsednika Belke, tako ni več pričakovati predčasnih volitev spomladi prihodnje leto.

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	1,8		4,29		0,4		100,7
Danska	1,0		4,42		0,3		45,9
Nemčija	1,6		4,17		-3,8		64,2
Grčija	3,0		4,38		-4,6		109,9
Spanija	2,9		4,23		0,4		50,7
Francija	2,4		4,23		-4,1		63,7
Irska	2,4		4,22		0,1		32,1
Italija	2,3		4,38		-2,4		106,2
Luksemburg	3,0		4,36		0,8		5,4
Nizozemska	1,5		4,23		-3,2		54,1
Avstrija	1,8		4,29		-1,1		65,1
Portugalska	2,5		4,29		-2,8		60,3
Finska	0,3		4,23		2,3		45,6
Švedska	1,2		4,63		0,3		52,0
Velika Britanija	1,3		5,00		-3,3		39,8
EU(12)	2,1		4,26		-2,7		70,7
Konvergenčni kriterij	2,1 (2)		6,44		-3,0		60,0
Ceška	2,3		4,81		-12,6		37,8
Madžarska	6,8		8,20		-6,2		59,1
Poljska	3,1		6,96		-3,9		45,4
Slovenija	3,9		5,03		-2,0		29,5

Opombe:

(1) Zadnjih 12 mesecev se nanaša na povprečje podatkov do vključno septembra 2004 za obrestne mere in do vključno oktobra 2004 za inflacijo.

(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	2,4 (10)	8,0	8,4	8,8	(8,8)
Ceška	2,6	1,5	3,1	(3,3)	4,8	1,8	0,1	3,1 (10)	8,2	7,3	7,8	(8,3)
Madžarska	3,8	3,5	2,9	(3,5)	9,2	5,3	4,4	6,4 (10)	5,8	5,9	5,9	(5,9)
Poljska	1,0	1,4	3,8	(5,8)	5,5	1,9	0,7	4,6 (10)	18,2	19,9	19,6	(19,7)
Slovaška	3,8	4,4	4,2	(4,8)	7,3	3,1	8,1	6,3 (10)	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 (10)	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 (harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin).

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	Uravnavno drseč*
Slovenija	Uravnavno 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**	10,00% (23.11.2004)
Depozit čez noč	9,00% (23.11.2004)
Zavar. posojilo čez noč	11,00% (23.11.2004)
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.





























