



Od 20. do 26. julija 2019

Slovenski potrošniki ostajajo optimistični

Razpoloženje slovenskih potrošnikov se je v juliju nekoliko poslabšalo glede na predhodni mesec (-1 odstotna točka), a ostaja za 14 odstotnih točk višje od dolgoletnega povprečja. Zaradi nizkih obrestnih mer in najverjetnejših pičlih izgledov, da se te povišajo, se je pričakovana nagnjenost k varčevanju zmanjšala. Hkrati se je pričakovanje o gospodarskem stanju v državi izboljšalo. Glede na enako obdobje lani je bilo razpoloženje potrošnikov za 3 odstotne točke nižje, in sicer predvsem zaradi pričakovanj glede zmernejše rasti zaposlenosti in nekoliko nižje gospodarske rasti v državi. Na drugi strani je bila pripravljenost do nakupa novega vozila nekoliko višja. Zaposlovanje, rast plač, nizke obrestne mere ter dvig pravic do javnih sredstev (uskladitve, širjenje upravičencev) so ključni dejavniki, ki ohranjajo optimizem potrošnikov. Delež industrije, kjer je zaskrbljenost delavcev višja kot lani, je v Sloveniji še vedno nižji kot v Nemčiji. Z upadom poslovanja se soočajo predvsem nekateri ožji segmenti predelovalne dejavnosti.

ECB morda že septembra na -0,5 %

Zasedanje sveta ECB (25. julij) je bil morda eden najpomembnejših dogodkov tega tedna ali celo meseca v območju evra. Pričakovati je bilo, da bo ECB ohranila ekspanzivno denarno politiko ter ohranila nizke kratko- in dolgoročne obrestne mere vsaj do sredine 2020. K temu izdatno pripomore nizka inflacije (1,4 % v juniju), še bolj pa sprememba v retoriki FED-a, ki naj bi kmalu začel z zniževanju obrestne mere. Pri tem moramo seveda upoštevati, da cene nepremičnin niso del izračunanih inflacijskih gibanj, kljub temu, da povprečen posameznik v razvitem svetu za nakup ali najem nameni okoli 25-30 % svojih mesečnih prihodkov v aktivni dobi. Takšne stranske učinke politike nizkih obrestnih mer naj bi sicer centralne banke naslavljale z ukrepi, kot so omejitve razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine ter omejitvijo ročnosti posojil, vendar so v svetu redki primeri, ko jim je to dejansko uspelo. Septembra bi lahko ECB znižala depozitno obrestno meri s trenutnih -0,4 % na -0,5 %, kar naj bi odvrnilo poslovne banke od varčevanja oziroma spodbudilo kreditiranje. Zadolževanje na dolgi rok še nikoli ni bilo tako poceni, saj je Slovenija nedavno izdala 10-letno obveznico po obrestni meri 0,16 %. Investitorji so bili v juniju tudi pripravljeni kupiti 100-letno avstrijsko obveznico, ki naj bi jim prinesla le 1,2 % letno. Za ta del dolga se bo torej obrestna mera ponovno določila šele leta 2119 pod pogoji, ki bodo takrat na trgu (refinanciranje), v kolikor se morda država ne bo odločila za predčasen odkup svojega dolga (redkejši ukrep). Pri kratkoročnih obrestnih merah velja omeniti, da 3-mesečni Euribor ostaja globoko v rdečih številkah (-0,37 %) in bo najverjetneje tako ostalo vsaj do sredine 2020.

Zasegi tankerjev vse bolj popularni

V svetovnih medijih vse bolj odmevajo novice o zasegi tankerjev, ki prevažajo nafto, kar ustvarja nevaren precedens, da se te aktivnosti še okrepijo. Takšna dejanja v najslabšem primeru dražijo ceno prevozov surove nafte, saj morajo družbe okrepiti varovanje, kar na srednji rok vstopa v končno ceno nafte. Del tega stroška naj bi prevzela država, zato naj bi številne razvite države oblikovale koalicijsko ladjevje v Perzijskem zalivu, ki bi se zoperstavilo morebitnim ugrabitvam. Cene brenta kljub tem napetostim niso toliko porasle, kot bi pričakovali, če bi le sledili tem novicam (trenutno okoli 63-63 dolarjev za sodček). Kljub temu ohranjamo pričakovanja, da bi se cena zlahka približala 80 dolarjem v primeru, da bi se ponovno soočili z novicami o povečanju geopolitičnih napetosti na bližnjem Vzhodu. Verjetnost, da cene nafte na daljše obdobje (2-3 mesece) zrastejo nad 80 USD, je v roku enega leta vseeno nizko, saj se načrpana količina v ZDA še povečuje in je aprila znašala rekordnih 12 milijonov sodčkov na dan. Povečanje je visoko predvsem v državi Texas in v Mehiškem zalivu. V primeru visokega porasta cen bi to načelo optimizem ameriškega potrošnika, ki ustvari kar tri četrtine ameriškega BDP, kar bi lahko poslabšalo gospodarsko sliko pred naslednjimi predsedniškimi volitvami. ZDA boljšega orožja proti višjim cenam kot skrb za varnost preskrbovalnih poti za globalni naftni trg in povečanje črpanja doma na kratek rok nimajo. Delež dajatev in davkov v končni ceni naftnih derivatov v ZDA je precej nižji kot v EU-28. Znižanje teh davkov ne bi imelo pomembnega vpliva na oblikovanje končnih cen za potrošnike.

Ameriški proizvajalci z najnižjimi zalogami naročil v desetletju

Juljski indeksi nabavnih menedžerjev za nekaj svetovnih ekonomij kažejo mešano sliko. Skupno je vsem bilo, da se predelovalna dejavnost globalno krči. V ZDA je bil industrijski indeks PMI najnižji v 9 letih ter pod 50, medtem ko je storitveni del gospodarstva svoj optimizem okrepil. Cenovni pritiski so nizki, vendar so se proizvajalci za spodbujanje povpraševanja (novih pogodb) morali zateči k znižanju cen, ki je bilo najvišje po februarju 2016. Največji izzivi so v ameriškem avtomobilskem sektorju. Veliko dejavnosti pa ocenjuje, da rasti ni zaradi visoke ravni naročil v lanskem letu. Indeks predelovalne dejavnosti Richmond FED je julija padel na vrednost -12 (+2 v juniju), kar je bilo najnižje po januarju 2013.

Izpod peresa glavnega ekonomista GZS



Zaloga naročil je bila najnižja v desetletju. Kljub temu so bila podjetja optimistična. Rast plač se nadaljuje. Podjetja pa se še vedno soočajo s težavami pri privabljanju zaposlenih s specifičnimi znanji.

Trgovinske vojne imajo posnemovalce

Globalne razprave o trgovinskih vojnah dobivajo številne posnemovalce po vsem svetu. Japonska je tako Južni Koreji omejila izvoz treh vrst kemikalij, ki so ključne pri proizvodnji polprevodnikov in stekel ter vseh drugih elektronskih vezij. Kupci teh korejskih proizvodov so veliki proizvajalci pametnih telefonov, računalnikov ter električnih naprav, ki se bodo zaradi tega lahko soočili s kasnejšimi dobavami. Japonska stran je ukrep sprejela nekoliko nepričakovano, kar je seveda prispevalo k mednarodni odmevnosti te novice. Med razlogi so navedene možne zlorabe teh kemikalij v vojaške namene. Kosovo še vedno ohranja 100-odstotne carine na uvoženo blago iz Srbije (ter BiH), kar krepi sivo ekonomijo ter zbuja nezadovoljstvo pri večjih uvoznikih srbskih proizvodov. Pred tem ukrepom je letni izvoz blaga Srbija na Kosovo znašal pol milijarde evrov. Kosovski GAP Institut je sicer ocenil, da ta ukrep ni prispeval k povečanju domače proizvodnje na Kosovu, temveč so koristi prešle na Slovenijo, Izrael in Turčijo, ki so zavoľjo tega ukrepa precej povečale svoj izvoz na Kosovo. Od uvedbe carin naj bi se izvoz Slovenije na Kosovo povečal za 125 %, Izraela za 660 % in Turčije za 34 %. K otoplitvi odnosov med Kosovom in Srbijo ter BiH naj bi prispevala večja angažiranost Francije in Nemčije, vendar preboj še ni bil dosežen.

Tehnološka bitka med velikani se nadaljuje

Ameriški pritisk na Huawei je po srečanju predsednikov na vrhu G20 popustil, saj je kompleksnost dobavnih verig tako ali tako omogočala ameriškim dobaviteljem, da začasno (do 19. avgusta) nadaljujejo s prodajo svojih komponent. Huawei je vseeno vložil patentno prijavo za svoj lasten operacijski sistem. Nenavadno pri ukrepu proti Huawei je, da to krepi pozicijo ostalih kitajskih proizvajalcev pametnih telefonov, kot so Oppo, Vivo, ZTE in Xiaomi, ki so v 1. četrtletju imeli 24-odstotni globalni tržni delež pri dobavah pametnih telefonov (Huawei denimo 17-odstotnega). Med pomembnejše proizvajalce 5G opreme sicer spadajo poleg Huawei še ZTE, Ericsson, HPE, Intel in Nokia. Pri tem potrebujejo polprevodnike, ki jih proizvajajo Qualcomm (50 % trga), MediaTek, Samsung in Huawei. Družba, ki bo uspela uveljaviti svoje patente kot ključen industrijski standard, bo iz tega naslova lahko prejela še dolga leta zelo visoke prihodke od patentov. V letu 2018 je bilo v povezavi z 5G tehnologijo vloženih 1.345 skupin patentov (IPlytics platforma) oziroma 5.600 patentov. Glavnino vseh patentov so vložile družbe Samsung, Huawei, ZTE, Ericsson, Qualcomm, LG, Intel, Sharp, China Academy of Telecommunication Technology in Nokia.

Dogodki v naslednjem tednu: v senci zasedanja treh centralnih bank

V ponedeljek, 29. julija, bo japonska centralna banka odločala o morebitnih spremembah pri vodenju monetarne politike. V sredo, 31. julija, ji bo sledil ameriški FED. Isti dan bodo na voljo podatki o cenah v Sloveniji v mesecu juliju, podatki o prihodih in prenočitvah turistov v juniju, junijski prodaji v trgovini na drobno in majskem obsegu poslovanja v storitvenih dejavnostih. Pričakujemo, da se bo v juliju medletna rast cen v Sloveniji okrepila na 1,9 do 2,0 %, predvsem zaradi vztrajne rasti cen storitev. Britanska centralna banka bo zasedala v četrtek, 1. avgusta, ko bo objavljen tudi ameriški proizvodni indeks ISM. V petek, 2. avgusta, bodo znani podatki o gibanju zaslužkov v ZDA. Za Azijo bo najpomembnejša sredo, ko bodo na voljo podatki o proizvodni dejavnosti na Kitajskem (Caixin).

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Napoved 1: 80-odstotna verjetnost, da ameriški BDP v 2. četrtletju 2019 poraste med 1,7 in 2,0 % (nespremenjeno).

Napoved 2: 90 (prej: 50)-odstotna verjetnost, da ECB zniža obrestno mero na vloge poslovnih bank s -0,4 % na -0,5 % do konca 2019 (povišana verjetnost).

Napoved 3: 70-odstotna verjetnost za medletno rast cen v juliju 2019 med 1,9 in 2,0 % (NOVO).