



9. do 16. februarja 2019

Decembrski prosti padec industrijske proizvodnje nad pričakovanji

Medletni padec industrijske proizvodnje v decembru v območju evra je bil pričakovan, vendar je globina padca vseeno presenetila (-4 %). V najpomembnejših evropskih gospodarstvih je bil to drugi zaporedni mesec krčenja industrijske proizvodnje. Presenetila je intenzivnost krčenja dinamike v Španiji (-6,4 %), Italiji (-5,5 %) in na Nizozemskem (-3,5 %). Samo baltske države, Finska, Slovaška in Grčija so beležile pozitivno rast. Po vrstah proizvodnje je upadla proizvodnja vseh, najmanj pa, pričakovano, potrošniških dobrin (-1,8 %). Krčenje industrijske proizvodnje v območju evra je tako posledica suše (nizek Ren v poletnih mesecih), zamud v avtomobilski dobavni verigi, povezani z WTLP testi v Nemčiji kot tudi nižjem povpraševanjem po evropskih izdelkih s strani globalnih kupcev. Pojavljajo se tudi ugibanja, ali Kitajska ne poskuša že uravnotežiti svojega presežka v blagovni menjavi z ZDA z večanjem uvoza ameriških izdelkov, ki sicer konkurirajo z evropskimi (so njihovi bližnji substituti). Na ta način bi lahko s konkretnimi številkami ameriški strani pokazali, da imajo voljo ter moč, da spodbudijo kitajske družbe k večjemu nakupu ameriških izdelkov.

Čakajoč na novo dozo kitajskih spodbud za domačo rast

Kitajska država lahko spodbudi rast tako z monetarno politiko (nižje obrestne mere, lažji pogoji zadolževanja) kot s fiskalnimi ukrepi (državno trošenje ali nižanje davčnih stopenj). Zadnji ukrepi Kitajske centralne banke (PBOC) so pokazali, da želijo predvsem olajšati financiranje domačih majhnih in srednje velikih podjetij, ki so pri domačih bankah bile zapostavljena. Ta ukrep ne bo imel velikega vpliva na dvig gospodarstva na kratek rok. Na drugi strani pa bo k temu bolj pripomogla davčna razbremenitev. Že 1. oktobra so dvignili splošno dohodninsko olajšavo na 640 EUR mesečno (do tega zneska se dohodnina ne plačuje) ter z dvigom dohodninskih razredov učinkovito razbremenili nižji in srednji razred. Kitajski dohodninski zavezanci bodo lahko z uveljavljanjem nekaterih dodatnih izdatkov (izobrazba otrok, zdravljenje, obrestne mere na stanovanjska posojila itd.) še zniževali svojo davčno osnovo. Zaostrena je zakonodaja na področju izogibanja plačevanju dohodnine, in sicer predvsem za primer definicije nerezidenta za davčne namene in primere, ko posamezniki optimizirajo davčno breme s prevalitvijo na dobiček podjetja. Domači kitajski ekonomisti (denimo Song Kun) sicer ocenjujejo, da so ti ukrepi premalo ambiciozni in preveč dvoumno definirani (predvsem pri olajšavah), da bi bistveno pospešili rast domače potrošnje. Znatnega ohlajanja gospodarske rasti na Kitajskem v kratkem vseeno ni pričakovati, saj je bil januarski uvoz nafte 5 % višji, plina 26 %, bakra 15 % in premoga 20 % (vse medletno). Zgolj uvoz železove rude je bil nižji (-9 %).

Davki bodo še nekaj časa ostali v pristojnosti nacionalnih držav

Francozi in Nemci kažejo jasne želje, da bi se luknje v davčnih režimih med državami ukinile, ter statutarne stopnje davka na dobiček podjetij poenotile med državami EU. Vseeno pa je za takšne spremembe potrebno soglasje vseh članic. Nedavno je močno odmevala rzsodba Evropskega računskega sodišča proti Evropski komisiji, da belgijska davčna shema, ki nudi davčne ugodnosti 30 multinacionalkam, ne pomeni nelegalne državne spodbude *per se*. Shema je namreč tako fleksibilna, da sama po sebi ni diskriminatoma. V EU imajo države zelo različne davčne mehanizme, s katerimi spodbujajo določene sektorje, da prenesejo ali ohranijo center svojih dejavnosti v državi gostiteljici. Francozi tako dobičke od patentov (ustvarjenih ali kupljenih) obdavčujejo s 15-odstotno stopnjo, kar je še enkrat ugodnejše kot statutarna stopnja (33,33 %). Podatki o efektivni stopnji obdavčitve dobičkov podjetij tudi med seboj niso primerljivi, saj so že znotraj držav velike razlike med skupinami podjetij.

Dogodki v naslednjem tednu: kaj čutijo nabavniki v treh močnih gospodarstvih

Podatki o gospodarskem razpoloženju nabavnih managerjev v območju evra, Nemčiji, Franciji in na Japonskem bodo ključni za oceno gospodarskih trendov v 1. četrtletju. Decembrski podatki o gibanju gradbenih del v EU-28 (torek, 19. februar) naj bi pokazali, da ostaja dinamika v tem delu gospodarstva zelo pozitivna.

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Izpod peresa glavnega ekonomista GZS



Semafor napovedi

Napoved 1: 15-odstotna verjetnost, da Francija vstopi v tehnično recesijo v 2019 (10-odstotnih točk manj kot prejšnji teden)

Napoved 2: 50-odstotna verjetnost za brexit brez dogovora (nespremenjeno).

Napoved 3: 50-odstotna verjetnost, da bo rast industrijske proizvodnje v Sloveniji med 2 in 3 % v 2019 (pol manj kot smo ocenjevali v naši jesenski napovedi 2018).