



Raven optimizma ob koncu 2019 višja

Od 1. do 10. januarja 2020

Podjetja si izposojajo več denarja

Rast posojil nebančnemu sektorju se je novembra 2019 po podatkih Banke Slovenije povečala na 6,0 % medletno. Po nekaj letih negativne ali šibke rasti posojilne dejavnosti podjetjem je bila ta novembra večja (pri 6,6 %). Vrednost posojil podjetjem v 11-ih mesecih 2019 se je skupaj povečala za 670 mio EUR. Posojila gospodinjstvom so se v istem obdobju povečala za 612 mio EUR. Stanovanjska posojila so bila novembra višja za 5,8 % (45 mio EUR več kot oktobra 2019), potrošniška pa za 10,3 % (zmanjšanje za 15 mio EUR glede na oktober 2019). Sklep o omejitvah pri posojilni dejavnosti je tako pričakovano omejil rast potrošniških posojil, medtem ko na stanovanjska ni bistveno vplival. Banka Slovenije sicer pravilno navaja, da je težko še podati celovite zaključke, saj so se banke in komitenti obnašali nekoliko netipično pred uvedbo ukrepa (večji naval) in po ukrepu (manjše povpraševanje); obstaja tudi zamik med uvedbo in črpanjem posojil (statistika spremlja zadnje), prav tako je bil prisoten učinek sezone in praznikov (večje število teh v novembru 2019 glede na november 2018). Zanimivo je tudi, da se je rast posojil tujcem precej povečala (+25 %), kar je verjetno posledica intenzivnejšega posojanja slovenskih bank poslovnim komitentom v tujini. V absolutnem znesku je izpostavljenost do tujih komitentov še vedno nizka, pri 1 mrd EUR, medtem ko vrednost vseh posojil znaša 23,6 mrd EUR. Pri tej rasti imajo vlogo tudi zaveze Evropske komisije, ki za NLB zdaj več ne veljajo. Vloge gospodinjstev so bile novembra 2019 večje za 7,6 %, vloge podjetij so bile višje za 2,4 %. To je verjetno posledica tako večjih investicij kot tudi izplačil dobička.

V prvih devetih mesecih 2019 so banke poslovale relativno dobro, saj so svoj bruto dohodek (t.j. zaslužek pred operativnimi stroški, davki in spremembo oslabitev in rezervacij) povečale za 11 %, kar je bilo pretežno posledica rasti neobrestnih prihodkov (+100 mio EUR), medtem ko je rast obrestnih prihodkov znašala 15 mio EUR. Tekma v posojilni dejavnosti med bankami tako sili banke, da so konkurenčne pri obrestni meri, svoj fokus pa so prenesle predvsem na spremljevalne produkte pri posojilih in varčevanju, ki jim nudijo višje marže.

Globalni optimizem višji v decembru

Vrednost indeksa J. P. Morgan PMI Composite se je decembra povečala na najvišjo vrednost v zadnjih 8 mesecih (51,7), k čemer je prispevala rast tako v proizvodnji kot storitvah. Proizvodnja postaja vse bolj naravnana na lokalni trg, saj se mednarodna trgovinska menjava krči, nova izvozna naročila pa so se skrčila še 13. zaporedni mesec. Gospodarska aktivnost se je decembra povečala v ZDA, na Kitajskem, v območju evra, v Indiji, Braziliji in Rusiji. Zmanjšala se je v Združenem kraljestvu, na Japonskem, v Avstraliji in Italiji. Večje zaposlovanje storitvenega sektorja je uspešno nevtraliziralo zmanjšanje zaposlenosti v industriji. Na Japonskem je šibek tudi storitveni sektor, vendar še naprej zaposluje. Kljub temu so japonska storitvena podjetja bolj optimistična glede prihodnih izglede pri poslovanju. BDP v zadnjem četrtletju 2019 se bo tako na Japonskem verjetno skrčil, tudi zaradi oktobrskega tajfuna ter dviga prometnega davka (z 8 na 10 %).

Marginalno izboljšanje razpoloženja v območju evra ob koncu 2019

Kompozitni indeks nabavnih menedžerjev (industrijska in storitvena podjetja odgovarjajo na mesečni vprašalnik) za območje evra je decembra 2019 znašal 50,9, kar je bila 4-mesečna najvišja vrednost, vendar še vedno ena najnižjih vrednosti vse od prvega polletja 2013. Rast je ostala močna v storitvenem sektorju, medtem ko je bilo razpoloženje v industriji na 7-letnem dnu. Na Irskem, v Španiji in Franciji je bila raven optimizma najvišja, v Italiji in Nemčiji najnižja (med večjimi gospodarstvi). Med operativnimi stroški, ki so decembra najbolj porasli, so podjetja omenila stroške dela.

Višje cene hrane in storitev ključne za rast cen v 2019

Decembrska inflacija (ICŽP, nacionalna metodologija) je v Sloveniji znašala 1,8 % (toliko so bile cene višje glede na december 2018), povprečna pa je bila 1,6-odstotna, kar je manj kot v 2018 (1,7 %). Cene blaga so bile v letu 2019 v povprečju višje za 1,3 %, storitev pa za 2,9 %. K skupnemu dvigu cen na letni ravni so največ, 0,5 odstotne točke, prispevale višje cene hrane (za 3,5 %). 0,4 odstotne točke so k letni inflaciji prispevale še višje cene raznovrstnega blaga in storitev (za 4,4 %). Po 0,2 odstotne točke pa so k letni inflaciji prispevale tudi višje cene oskrbe z vodo in raznih storitev v zvezi s stanovanjem (za 6,7 %) ter višje cene gostinskih storitev (za 3,8 %). V 2020 pričakujemo, da se bo rast cen pospešila na 1,9 %, in sicer predvsem zaradi višjih cen storitev, ki bodo posledica višjih plač in nizke zaposlenosti. Kljub napetostim na bližnjem Vzhodu



v osnovnem scenariju ne vidimo višjih cen nafte v 2020 oziroma celo menimo, da bo povprečna cena brenta v 2020 znašala 60 USD na sodček. Po manjšem skoku so se cene nafte sicer znižale nazaj na raven okoli 65-66 USD za sodček. Mednarodno primerljiv indeks cen v območju evra (HICP), ki zajema koncept nacionalnega teritorija, je bil za Slovenijo decembra višji (2,0 %). V celem letu so bile cene v Sloveniji v povprečju višje za 1,7 %, v območju evra pa za 1,2 %. Ta razlika je posledica hitrejši rasti cen storitev v Sloveniji glede na območje evra.

Gradbeništvo v območju evra z visokimi pričakovanji v 2020

Razpoloženje gradbenega sektorja v območju evra se je decembra izboljšalo na najvišjo vrednost v zadnjih 8 mesecih, in sicer predvsem zaradi Nemčije in Francije, medtem ko je se v Italiji aktivnost znižala. Na podsektorski ravni je bila rast predvsem posledica večanja stanovanjske gradnje in rahle rasti del pri poslovnih objektih, medtem ko se je vrednost del pri infrastrukturnih projektih (gradbeno-inženirski objekti) znižala. Nova naročila so se ob koncu leta močno povečala, kar pomeni, da lahko tudi v 2020 pričakujemo dobro leto za gradbeni sektor.

Dogodki v naslednjem tednu: kitajski BDP in razpoloženje ameriških potrošnikov

Dan objave	Kazalec	Vir oz. poročevalec	Pomen
13. 1. 2020, ponedeljek	Plačilna bilanca v Sloveniji, november 2019	Banka Slovenije	Podatek o izvozu in uvozu po vrstah storitev
15. 1. 2020, sreda	Transport, november 2019	Statistični urad RS	Število registriranih vozil, promet po cestah, v pristaniščih in na letališčih
15. 1. 2020, sreda	Plače zaposlenih pri pravnih osebah v Sloveniji, november 2019	Statistični urad RS	Gibanje povprečnih plač poda sliko o gibanju razpoložljivega dohodka slovenskih gospodinjstev
15. 1. 2020, sreda	Indeks vrednosti opravljenih gradbenih del v Sloveniji, november 2019	Statistični urad RS	Dinamika opravljenih gradbenih del po stavbah in gradbeno-inženirskih objektih
16. 1. 2020, četrtek	Delovno aktivno prebivalstvo v Sloveniji, november 2019	Statistični urad RS	Trendi, ki narekujejo gibanje domači potrošnji
16. 1. 2020, četrtek	Kitajski BDP v zadnjem četrtletju 2019	Kitajski statistični urad	Vpliv na svetovno rast, države izvoznice surovin
17. 1. 2020, petek	Kazalnik razpoloženja ameriških potrošnikov (Michigan)	University of Michigan	Vpliv na nakupno razpoloženje ameriških potrošnikov

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Kazalnik	Zadnja (predhodna) sprememba	Ciljna sprememba (ocena Analitika GZS)	Stopnja negotovosti ocene (1=nizka, 5=zelo visoka)
Kitajski BDP v zadnjem četrtletju 2019	6,0 %	5,9 %	1
Kitajska industrijska proizvodnja v decembru 2019	6,2 %	4,9 %	2
Rast bruto plač zaposlenih v Sloveniji pri pravnih osebah, november 2019	3,9 %	4,2 %	3