



Od 6. do 12. julija 2019

Izvozna gibanja precenjujejo aktivnosti v domačem gospodarstvu

Tudi v maju so izvozna (ter tudi uvozna) gibanja v slovenskem gospodarstvu ostala nadpovprečno visoka, kar naj bi odražalo visoko izvozno konkurenčnost slovenskega gospodarstva kot tudi rast domače potrošnje in investicij, ki prav tako poganjata rast uvoza. Rast izvoza je v prvih petih mesecih znašala 10,3 %, uvoza pa 12,6 %, medtem ko je bila rast v mesecu maju nekoliko nižja le pri uvozu. Temu ne pripisujemo veliko teže, saj so v majhnem slovenskem gospodarstvu mesečna nihanja nekaj povsem običajnega. Podrobnejši vpogled v podatke o blagovni menjavi (na voljo do aprila 2019) pa lahko vseeno razkrije nekaj pomembnih poudarkov. K rasti izvoza so največ prispevale kategorije proizvodov zdravil (40 %), strojev in vozil (20 %) ter energentov (od tega predvsem nafte; 12 %). Vendar je bil tudi na strani uvoza pomen teh kategorij visok: zdravil 41-odstoten, energentov 17-odstoten in strojev ter vozil 11-odstoten. Navedeno pomeni, da po naši oceni pri več kot polovici rasti izvoženega blaga, dodana vrednost v Sloveniji ne nastane, oziroma je ta zanemarljiva (blago za kratek čas prečka meje), hkrati pa se lahko ti trendi v prihodnosti obrnejo v nasprotno smer (gledali bomo padec izvoza), kar samo po sebi tudi ne bo nujno pomenilo upada dodane vrednosti pri izvozu. Boljši podatek o izvoznih gibanjih poda pogled na podatke o industrijski proizvodnji v predelovalnih dejavnostih, saj več kot 2/3 proizvodnje Slovenija izvozi. Rast se je v maju umirila (medletno na 3,3 %), v prvih petih mesecih je bila višja za 4,6 %. Pri tem je bila v maju najvišja rast pri visoko tehnološki proizvodnji (+14 %), kamor spadata predvsem proizvodnja zdravil in zahtevne elektronike ter optike. Ta segment proizvodnje sicer predstavlja 14 % dodane vrednosti v predelovalni dejavnosti.

Carine manj kot 2 % ameriških javno-finančnih prihodkov

Razkritje zapisnika odbora za vodenje monetarne politike (FOMC) v ZDA, ki je bil objavljen 10. julija (zasedanje iz 19. junija) je pokazalo, da rekordno nizka brezposelnost in zmerna rast plač (okoli 3 %) ne bo vodila do višanja obrestne mere, temveč da bo odbor pozorno spremljal tudi inflacijo in inflacijska pričakovanja (ki so nizka), ter tudi stanje na finančnih trgih ter razvoj mednarodnih gibanj. Ključne povezave med nizko brezposelnostjo in visoko rast plač v ZDA še ni na vidiku, kar naj bi bil ključen razlog za ohranjanje politike nizkih obrestnih mer. To lahko tudi pomeni, da bo morebitne geopolitične napetosti, ki bi vplivale na rast cen nafte in padec cen delnic na finančnih trgih, FED poskusil nevtralizirati z znižanjem obrestnih mer ali tudi drugimi ukrepi. Nizke obrestne mere seveda tudi vplivajo na nižji primanjkljaj državnega proračuna. V zadnjih devetih mesecih je ta v ZDA kljub temu porasel za 23 % na 747 milijard dolarjev. Pri tem so carine prispevale k 50 milijardam prihodkov, kar je bilo še enkrat toliko kot v lanskem letu, vendar so predstavljale manj kot 2 % zveznih prihodkov. Do konca fiskalnega leta (v ZDA se ta zaključuje konec septembra) naj bi primanjkljaj narasel na 1 bilijon dolarjev, kar naj bi predstavljalo okoli 4,8 % BDP. Ameriška gospodarska zbornica je sicer na svoji spletni strani na interaktivnem zemljevidu ocenili učinek trgovinskih vojn za vsako zvezno državo ter zagovarja spoštovanje trgovinskih sporazumov ter ureditve prek svetovne trgovinske organizacije (WTO). Aktualna administracija sicer meni, da lahko z bilateralnimi dogovori ZDA kot najmočnejša svetovna sila pridobi ugodnejše pogoje poslovanja za svoje izvoznike, hkrati pa zaščiti intelektualno lastnino ameriških družb.

Bitka med Francozi in Američani

Trgovinske napetosti med ZDA in EU se zopet nekoliko stopnjujejo, kar je bilo pričakovati po razglasitvi začasnega premirja s Kitajsko. Nobena skrivnost ni, da francoska pogajalska izhodišča ovirajo trgovinski dogovor na ravni EU, ki bi bil sprejemljiv za ameriško stran. Ameriški predsednik je jasno nakazal, da bo napadal subvencije Airbusu (ki mu v zadnjem obdobju gre precej bolje kot tekmeču Boeing), plinovod Severni tok 2 (povečana odvisnost od ruskih energentov), odločitve ECB (šibak evro proti dolarju pomeni večjo izvozno konkurenčnost evropskih družb na ameriškem trgu), odločitve Evropske agencija za varstvo konkurence ter francoske načrte za uvedbo digitalnega davka. Predlog osnutka francoskega zakona predvideva 3-odstotni davek na prihodek digitalnih družb, ki imajo več kot 750 milijonov EUR letnega prometa in najmanj 25 milijonov EUR v Franciji. Temu kriteriju primarno ustrezajo ameriške multinacionalke. Ustrezno temu je tudi ameriška stran napovedala možne sankcije proti francoskim družbam, kar znižuje verjetnost, da bo zakon v Franciji tudi potrjen. ZDA še vedno očitajo EU-28, da evropske članice NATA premalo vlagajo v obrambo, kar je res. V 2017 (zadnji podatek) so v EU-28 za namen obrambe namenili 1,3 % BDP (200 milijard evrov), od tega največ v Estoniji, Grčiji in na Cipru. V absolutnem znesku za ta namen so prednjačile Združeno kraljestvo (45 milijard EUR), Francija (41), Nemčija (34) in Italija (22). V letu 2018 so ZDA za vojsko namenile 650 milijard dolarjev oziroma 550 milijard evrov (3,2 % BDP). Pri tem seveda evropske bojne sile niso enotne ter temeljijo na različnih standardih. Politična volja o združevanju vojaških sil v EU-28 še ni dozorela. Največje svetovne izvoznice orožja so sicer ZDA, Rusija, Francija, Nemčija in Kitajsko, pri čemer imata prvi dve državi več kot polovičen tržni delež.



Francozi pri reformnih korakih korak nazaj

Francija je v naslednjem letu znižala oceno prihrankov, ki naj bi jih ustvarila s krčenjem števila javnih uslužbencev (namesto 50.000 manj, 15.000 manj v petih letih) in delnim umikom davčnih spodbud za določene sektorje (njihov umik za 650 mio EUR namesto 1-1,5 milijard evrov). Pri tem so nižji tudi planirani izdatki za obresti, strukturne reforme pa potisnjene v prihodnost, tudi zaradi zahtev rumenih jopičev. Pri pokojninah čakajo Francoze še zahtevne reforme, saj poznajo 42 različnih pokojninskih blagajn, ki ne zagotavljajo istih pravic. Javno mnenje sicer predvsem nasprotuje predlogu, da bi obdobje vplačil v pokojninsko blagajno podaljšali na 43 let, ki bi šele bila podlaga za prejem polne pokojnine.

Dogodki v naslednjem tednu: veliko objav v ponedeljek

V ponedeljek, 15. julija, bodo objavljeni podatki iz slovenske plačilne bilance v mesecu maju, ki naj bi pokazali dinamiko izvoza ključnih skupin storitev (potovanja in transport). Pri prvih tudi Banka Slovenije opravlja večletne revizije podatkov, kar pomeni, da se lahko podatki po državah ter v agregatu kar nekoliko spremenijo. Na isti dan bo razkrita tudi dinamika opravljenih gradbenih del (na nivoju EU-28 dva dni kasneje), podatki o transportu ter plačah (vse za maj 2019). Podatki o delovno aktivnem prebivalstvu bodo na voljo dan kasneje. V petek bo predstavljena junijska dinamika o gradbenih dovoljenjih za stavbe, od katere pričakujemo, da bo nakazala na nadaljnjo rast stanovanjske gradnje. Na mednarodni ravni bo veliko objav v ponedeljek (PMI indikatorji za glavna svetovna gospodarstva). V torek, 16. julija, se bomo seznanili z nemškim ZEW indikatorjem, ki kaže razpoloženje finančnikov ter kjer pričakujemo izboljšano vrednost glede na predhodni mesec. V petek, 19. julija, bo v ZDA še razkrit indikator razpoloženja potrošnikov Michigan, ki naj bi ostal na visoki vrednosti ter tako odražal dinamiko na trgu delovne sile.

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Napoved 1: 50-odstotna verjetnost, da cene sodčka nafte brent za kratek čas zopet preseže 80 USD za sodček v 2019 (NOVO).

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

Napoved 3: 70-odstotna (dvig za 10 odstotnih točk) verjetnost za uvedbo ameriških sankcij na določene evropske proizvode do avgusta 2019 (nespremenjeno).