



Od 17. do 23. avgusta 2019

Svetovna gospodarska slika spet precej šibkejša - Slovenije za zdaj izjema

Svetovna gospodarska klima se je v 3. četrtletju zopet precej poslabšala, je pokazala zadnja svetovna anketa inštituta IFO (<https://www.ifo.de/en/publikationen/2019/journal-complete-issue/ifo-world-economic-survey-august-2019>), ki je bila julija izvedena med 1.170 neodvisnimi strokovnjaki iz 116 držav. Znižala se je z -2,4 (2. četrtletje) na -10,1. Intenzivnost trgovinskih vojn je poslabšala tako oceno tekoče situacije kot tudi pričakovanj, in sicer v vseh regijah. V območju evra je ocena gospodarske klime nekoliko upadla (s -6,3 na -6,7). V Italiji, Španiji in Grčiji se je ocena gospodarske klime celo izboljšala. Pri tem je bila v Grčiji celo prvič pozitivna po koncu leta 2007. Med evropskimi državami se je precej poslabšalo razpoloženje na Finskem. Med večjimi gospodarstvi se je optimizem v ZDA nekoliko ohladil, na Japonskem je upadel na najnižjo raven po 3. četrtletju 2009, vendar se je precej bolj poslabšal indikator pričakovanj kot pa indikator dejanskih razmer. Slovenska gospodarska klima se je v zadnjem četrtletju precej izboljšala, pri čemer je bila ocena aktualnih razmer najvišji v zgodovini, tudi pogled na pričakovanja je bil nekoliko bolj optimističen kot v predhodnem četrtletju.

Srednja in JV Evropa še zaščiteni pred negativnimi trendi v osrednjih članicah

Najbolj sveže napovedi neodvisnih inštitucij, ki jih vsak mesec zbira podjetje Consensus Economics ter objavi v dokumentu Eastern Europe Consensus Forecasts (dokument ni javen), so pokazale določene razlike med regijami. V srednji in JV Evropi močna rast domačega povpraševanja ni spremenila mnenja analitikov o relativno visoki gospodarski rasti. Češki in Madžarski so napovedi celo popravili nekoliko navzgor, predvsem zaradi dobrih števil o ocenjeni rasti v drugem četrtletju. V Rusiji so bili podatki o rasti šibkejši od pričakovanih, kar je vodilo do znižanja obrestne mere ruske centralne banke. Ocena gospodarske rasti za Slovenijo za leto 2019 ostaja pri 3,3 %, napoved za leto 2020 pa pri 2,8 %. Rast industrijske proizvodnje naj bi znašala 4 % v letošnjem in 2,8 % v prihodnjem letu.

Britanci bi ponovno razpravljali o ločitvenem sporazumu

Britanska stran s turnejo po evropskih državah išče možnost za nadaljevanje pogajanj z EU-27. Vsaj večje evropske države popuščanju niso naklonjene, sploh zaradi dejstva, da je izhodiščni predlog umik »irskega varovala«, kar bi lahko močno zamajalo delovanje notranjega carinskega trga v EU-27. Tudi vrh G-7 v Biarritzu (24-26. avgusta), ne bo minil brez omembe te teme. Brexit brez dogovora je tako povsem možen scenarij, kljub temu, da bi bilo pri tem precej bolj prizadeto Združeno kraljestvo. Še vedno ni povsem jasno, ali so podjetja in institucije ustrezno pripravljene na ta scenarij ali pa nas lahko tudi kaj presenetijo. Britanski funt je ob koncu julija ponovno izgubil del vrednosti proti evru, vendar je bil padec precej nižji od dozdevne medijske odmevnosti. Od začetka leta je bil šibkejši za 1,5 % v primerjavi z evrom. V drugem četrtletju se je britanski BDP skrčil za 0,2 %, kar je bil prvi padec po letu 2012.

Misterij nizke cene nafte in visokih cen zlata

Kljub tenzijam v Hormuški ožini in drugih geopolitičnih napetostih se danes ne soočamo z visokimi cenami nafte, ki so eden pomembnejših vzvodov rastoče zasebne potrošnje, ki pri razvitih državah predstavlja med 50 in 70 % BDP. Visoke cene nafte namreč v razvitih državah, ki so pretežno neto uvoznice nafte, delujejo kot neke vrste davek na potrošnjo, ki znižuje razpoložljivo potrošnjo prebivalstva. ZDA so postale največje črpališče za naftne derivate na svetu (dnevna proizvodnja pri 12 milijonih sodčkov) in so ustvarile proizvodni rekord, predvsem zaradi povečanje črpanja v državi Teksas, medtem ko dnevna poraba Američanov še vedno znaša okoli 20 milijonov sodčkov. Višje cene nafte pomenijo tudi visoke dobičke za naftno industrijo, vendar je za gospodarstvo ZDA precej bolj pomembna cena med 50 in 70 USD za sodček, ki potrošnika ob ugodnih trendih na trgu dela ohranja zadovoljnega oziroma optimističnega. Kako dolgo lahko v ZDA ohranijo tako visok nivo črpanja, s katerim si lahko privoščijo pokončno držo do zalivskih držav in pritisk na Iran, je veliko vprašanje. Vsaj pri obrestnih merah pa lahko vidimo, da odločen pritisk ameriškega predsednika lahko vpliva na obnašanje centralnih bančnikov, ki bodo poiskali možnosti za ohranjanje poceni zadolževanja, morda tudi s povsem novimi monetarnimi ukrepi, ki bi lahko vodili tudi v smer zaračunavanja obresti na depozite na vpogled pri poslovnih bankah. Država želi s tem narekovati tempo zasebni potrošnji, se poceni zadolževati, vse na račun kupcev varnih vrednostnih papirjev in bančnih varčevalcev. Del denarja uide tudi izven finančnega sistema, kar se kaže v strmi rasti cen zlata, ki je presegla vrednost 1.500 USD za unčo. V ZDA je bilo med 1971 (konec zlatega standarda) in 1977 posedovanje fizičnega zlata celo kaznivo dejanje, vendar je malo verjetno, da bi se katera koli vlada danes odločila za ta korak, saj je kapital postal precej bolj mobilni kot pred petdesetimi leti. Za to bi bil potreben mednarodni dogovor ter dosledno kaznovanje kršiteljev z enotno pravno instanco, kar pa je v današnjem globaliziranem svetu precej težko dosegljivo. Del finančnih strokovnjakov ocenjuje, da današnje cene zlata naznanjajo morebitno globalno recesijo, tudi v kombinaciji z nižjimi dolgoročnimi obrestnimi merami napram kratkoročnim (inverzna krivulja donosov), vendar so cene delnic in tudi tveganih podjetniških obveznic še vedno

Izpod peresa glavnega ekonomista GZS



na zelo visokih ravneh. Nestle je kot prva družba na izdani 10-letni obveznici zabeležila negativen donos (vlagatelji bodo po 10 letih imetništva obveznice dobili manj kot ob nakupu), blizu so tudi Walmart, Sanofi in Airbus.

Dogodki v prihodnjem tednu: cene in gospodarska klima

V ponedeljek, 26. 8., bodo objavljeni podatki o gospodarski klimi v Sloveniji, ki je pomemben pokazatelj tekočega (avgustovskega) razpoloženja proizvodnega, storitvenega, trgovskega in gradbenega sektorja. Pričakujemo manjši padec zaupanja v predelovalni dejavnosti ter ohranitev zaupanje pri ostalih treh. V torek, 27. 8., bodo na voljo slovenski podatki o gibanju prodaje v storitveni dejavnosti v juniju. V četrtek, 29. 8., bo SURS razkril podatke o zavarovalnih premijah v letu 2018. Z nekaj ključnimi podatki je že postreglo Slovensko zavarovalno združenje (<https://www.zav-zdruzenje.si/kategorije-publikacij/statisticni-zavarovalniski-bilten/>), ki je razkrilo, da se je vrednost skupne zavarovalne premije v 2018 povečala za 7,4 % oziroma za 161,8 mio EUR, kar je največ od leta 2008. Pozitivno rast sta imeli obe zavarovalni skupini (življenjska in neživljenjska zavarovanj), nekoliko večjo trg življenjskih zavarovanj. Za zavarovanje premoženja in življenja je prebivalec Slovenije leta 2018 v povprečju porabil 1.132,7 EUR, kar je največ doslej. Tudi v letu 2019 so obračunane premije ohranile hitro rast in so bile v juliju medletno višje za 6,9 %. V petek, 30. 8., bodo objavljeni indeksi sprememb cen v EU-28.

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Napoved 1: 70-odstotna verjetnost za rast cen v Sloveniji med 2,0 do 2,2 % v avgustu (avgust 19/avgust 18) (NOVO).

Napoved 2: 80-odstotna verjetnost za vrednost kazalnika gospodarske klime v avgustu 2019 med 3 in 6 (6,9 v juliju 2019) (NOVO).

Napoved 3: 80-odstotna verjetnost za uvedbo ameriških carin na določene evropske izdelke do konca 2019 (nespremenjeno).