



Od 3. do 9. avgusta 2019

Zlato in obveznice kot odgovor na nemške podatke in izzive v Italiji

Začetek avgusta je na svetovnih finančnih trgih presenetil z umikom vlagateljev v varne naložbe kot so državne obveznice in zlato, nenazadnje zaradi izrazito slabih podatkov v nemškem gospodarstvu, ki so spodbudili najverjetneje upravičena pričakovanja o znižanju depozitne obrestne mere ECB in sprejetju drugih monetarnih ukrepov. Tudi pričakovanja o verjetnejšem brexitu brez dogovora in koalicijska nesoglasja v Italiji (prodaja italijanskih obveznic in nakup varnih) so dodatno prispevali k tej situaciji. Cena za unčo zlata je preseгла 1.500 USD, stroški zadolževanja na obveznice evrskih držav pa so še naprej upadli. Na 10-letno obdobje lahko tako zdaj tudi Slovenija računa na ničelno obrestno mero. Nemci si denimo lahko brezplačno sposodijo denar že za 30-letno obdobje. Nemška industrijska proizvodnja, objavljena v sredo, je pokazala, da so padci lahko celo globlji, kot si jih zamisli profesionalna javnost. Sezonsko-prilagojeni padec je bil 5,2-odstoten, julijska anketa nabavnih menedžerjev pa kaže, da tudi podatki v prihodnjih mesecih ne bodo veliko boljši. Nova naročila so se sicer glede na predhodni mesec nekoliko povišala, vendar so bila še vedno medletno nižja za več kot 3 %. Predvsem se je v Nemčiji izboljšala dinamika pri naročilih izven območja evra, medtem ko se ta znotraj območja evra še vedno krčijo (tudi glede na predhodni mesec).

Težave Nemčije prehajajo na slovensko srednje visoko tehnološko proizvodnjo

Junjski podatki o upočasnitvi rasti izvoza Slovenije niso bili presenečenje, saj se je rast izvoza upočasnila na 3,3 % (v države članice EU-28 je celo upadel za 1,8 %), medtem ko je v prvem polletju 2019 kot celoti rast ostala visoka (9,2 %). Uvoz se je v juniju povečal za isti odstotek kot izvoz (+3,3 %), medtem ko je v prvem polletju skupaj porasel za 11 %. Rast industrijske proizvodnje se je sezonsko prilagodila (v juniju 2018 je bilo več delovnih dni kot junija 2019) podobno upočasnila na +1,1 %, od tega je zaradi dobre vodnatosti rek (večja proizvodnja v hidroelektrarnah) v oskrbi z energijo medletno porasla za 4,7 %, v predelovalni dejavnosti pa le za 0,7 %. Brez upoštevanja koledarskega učinka se je industrijska proizvodnja v predelovalnih dejavnostih celo skrčila za 2,3 %. Za primerjavo: ob prvem polletju je bila še vedno višja za 3,9 % glede na isto obdobje lani, kar je bilo pod spodnjo mejo naše ocene (4,3 %). To je bilo tudi posledica popravka podatkov o rasti iz preteklih mesecev. V juniju se je industrijska proizvodnja v srednje visoko tehnološki dejavnosti medletno znižala za 4,8 %, kar je bilo predvsem posledica padca proizvodnje v industrijah, povezanih z avtomobilsko industrijo v Evropi. Pri ostali proizvodnji (visoko, srednje nizko in nizko tehnološki) se je rast ohranila ter je znašala med 2 in 3,7 %. Padec industrijske proizvodnje v proizvodnji motornih vozil in prikolic je v juniju medletno znašal kar 12,5 % (-3,6 % ob polletju), pri drugih strojih in napravah 8,6 % (rast 3,1 % ob polletju), pri električnih napravah 8,1 % (rast 1,9 % ob polletju), kemikalijah in kemičnih izdelkih 7,7 %, pri usnju 7,6 %. V celotnem polletju 2019 se je industrijska proizvodnja najbolj znižala v proizvodnji pijač (-4,5 %), kovin (-3,8 %), motornih vozil (-3,6 %) in papirja (-1,5 %), medtem ko je bila več kot 10-odstotna rast prisotna pri popravilih in montaži strojev, proizvodnji drugih vozil in plovil, elektronski in optični industriji, drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih in obdelavi in predelavi lesa. Zaloge v predelovalni dejavnosti so bili v juniju medletno višje za 3 %, kar najverjetneje odraža možnost še nižje rasti industrijske proizvodnje v prihodnjih mesecih.

Kitajski odgovor ameriškim carinam: šibek juan

Junjski podatki o cenah proizvodov v območju evra so pokazali, da je nizka rast cen ne-energetskih surovin in polproizvodov ključna za nizko rast končnih cen v območju evra. Učinek trgovinskih vojn med ZDA in Kitajsko bi lahko vplival še na nadaljnje znižanje cen, ko lahko proizvajalci iz ZDA in Kitajske iščejo alternativne trge za svoje proizvode. Znižanje tečaja evra napram dolarju oz. košarici drugih valut bi prispeval tako k višji rasti cen (preko višjih uvoženih cen) kot tudi okrepitvi rasti izvoza, vendar bi to verjetno povzročilo nejevoljo pri ZDA. Padec kitajskega juana proti dolarju je spodbudilo ameriško zakladnico k označitvi Kitajske kot valutne manipulatorke, kar se je zgodilo prvič po letu 1994. Padec juana pomeni, da postane cena blaga, proizvedenega na Kitajskem, ugodnejša na dolarskih trgih, kar učinkovito izniči del carin. V majskem poročilu je ameriška zakladnica sicer ocenila, da praksa centralne banke na Kitajskem le v enem kriteriju ustreza določili namerne manipulacije z menjalnim tečajem. Tudi julijsko poročilo IMF je potrdilo, da je menjalni tečaj juana proti dolarju relativno blizu tržnemu, ter si Kitajska takšne oznake po preučitvi objektivnih kriterijev ne zasluži. Šibak juan slabša tudi izvozno konkurenčnost proizvajalcev območja evra in Japoncev na Kitajsko, medtem ko povzroča cenovne pritiske za gospodarstva s podobno strukturo izvozne industrije kot sta denimo Južna Koreja in Tajvan. Te bi se lahko zatekle k znižanju centralne obrestne mere (korejska centralna banka jo je že julija znižala s 1,75 % na 1,5 %). Kitajski uvoz soje, premoga, nafte in drugih surovin je v juliju ostal visok, kljub 5,6-odstotnemu krčenju celotnega uvoza, kar pomeni, da se gospodarska situacija v prihodnjih mesecih ne bo bistveno poslabšala. Julijski izvoz je bil medletno višji celo za 3,3 % (v dolarjih), pri čemer so ekonomisti pričakovali 2-odstotni padec.



Indonezija grozi EU z trgovinsko vojno

Indonezija, ki je največja proizvajalka palmovega olja, ki se uporablja v prehranski industriji, bi lahko dvignila carine na evropske mlečne izdelke na 20 do 25 % (trenutno: 5-10 %). To naj bi bilo povračilo za morebitno sprejetje umika evropskih spodbud pri uporabi palminega olja za proizvodnjo biodizla s 1. 1. 2020, pri čemer so razmišljanja o tem že stara (2017). Norveška, ki sicer ni članica EU, je ta ukrep že sprejela. Velika poraba palmovega olja namreč povzroča hitro zmanjšanje gozdnih površin, še posebej v Indoneziji in Maleziji, kar povzroča zaskrbljenost v razvitih državah. Na drugi strani Indonezija meni, da to pomeni nepošteno diskriminacijo napram drugim oljem (sojinem, iz oljne repice ipd.) ter grožnjo hitrem razvoju države. EU je za Indonezijo tretji najpomembnejši trgovinski partner, za EU pa šele 31-i. Indonezija je sicer tretji največji uvoznik mleka v prahu iz EU, za Alžirijo in Kitajsko.

Dogodki v naslednjem tednu: ZEW indikator in razpoloženje ameriških potrošnikov

V ponedeljek, 12. 8., bodo razkriti podatki o vrednosti tujih neposrednih investicij na Kitajskem. V torek, 13. 8., bodo objavljeni podatki o nemškem in evropskem ZEW indikatorju ter rasti cen v ZDA (2,1 % se pričakuje) kot tudi naročilnih strojev na Japonskem. V petek, 16. 8., bodo predstavljeni podatki o razpoloženju ameriških potrošnikov (Michigan), ki naj bi ostalo visoko. Za Slovenijo bodo ključni podatki o plačilni bilanci (izvoz storitev) v mesecu juniju (13. 8.) ter vrednost opravljenih gradbenih del (14. 8.).

Bojan Ivanc

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Napoved 1: 80-odstotna verjetnost za rast realnih del v gradbeništvu v mesecu juniju 2019 nad 10 % (NOVO).

Napoved 2: medletna (nominalna) rast izvoza storitev v juniju 2019 med 6 in 8 % (NOVO).

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