



Od 16. junija do 22. junija 2019

Potrošniki malo bolj optimistični, tudi varčevalno naravnani

Junijski kazalnik zaupanja potrošnikov je bil najvišji v zadnjih dveh mesecih, vendar za 6 odstotnih točk nižji kot v istem mesecu lani. Glede na dolgoletno povprečje je bil delež optimistov za 15 odstotnih točk višji, kar pomeni, da je razpoloženje med potrošniki še vedno visoko. Mnenje o finančnem stanju v domačem gospodinjstvu je bilo najvišje od začetka merjenja tega kazalnika (leto 1996), medtem ko se je nekoliko »ohladilo« pri pogledu naprej (-3 o.t.), kljub pričakovanjem o znižanju brezposelnosti. Nekoliko je presenetila visoka nagnjenost gospodinjstev k varčevanju, sploh ob upoštevanju izrazito nizkih obrestnih mer. Najverjetneje je dvig nagnjenosti k varčevanju posledica tudi staranja prebivalstva, njegove večje konservativnosti, tudi zaradi negotovih pričakovanj, povezanih z novicami iz tujine o geopolitičnih napetostih. Kljub temu ohranjamo optimizem o krepki rasti zasebne potrošnje, saj se pri segmentu mlajšega prebivalstva krepi tudi kreditiranje hitrih nakupov, ki jih ponujajo inovativni prijemi trgovskih družb ter tudi bank.

Aprilska rast plač nekoliko umirjena

Aprilska rast plač je bila nekoliko manj živahna kot v prvem četrtletju, kar je dinamiko rasti v zasebnem sektorju v prvih štirih mesecih leta znižalo na 4,2 %, v sektorju država na 6,2 %. Povprečna neto plača (1.117 EUR) v tem obdobju je bila višja za 3,7 %, oziroma realno za 2,3 %. Ocenjujemo, da se bo dinamika plač v prihodnjih mesecih okrepila, saj se zaposlenost še krepi. V aprilu je bilo 893.000 ljudi delovno aktivnih, kar je bilo 2,8 % več medletno, od tega se je število zaposlenih povečalo za 25 tisoč, število samozaposlenih pa se celo znižalo za 650. Pri samozaposlenih je predvsem upadlo število kmetov (-2.000), kar lahko primarno pripišemo spremembi zaposlitvenega statusa oziroma prehodu v zaposlitev. To sicer ne pomeni, da te ljudje kot obstransko dejavnost ne opravljajo več dela na kmetiji.

Dinamika pri stanovanjski gradnji pod pričakovanji

V mesecu maju je bilo število gradbenih dovoljenj za stavbe (poslovne in stanovanjske) medletno (glede na maj 2018) nižje za 12 %, vendar naj bi bila njihova površina (precej bolj relevanten podatek) višja za skoraj šestino. Pri tem pa naj bi bila površina novih stanovanj nižja za 4,8 %, kar pomeni, da naj rast izhajala predvsem iz poslovne gradnje. Stanovanjska gradnja tako kljub rasti cen nepremičnin ostaja anemična, kar je predvsem povezano z dolgotrajnimi postopki pri umeščanju objektov v prostor. V začetku leta 2018 je bilo v Sloveniji 852.200 stanovanj, od tega je bilo 680.000 stanovanj naseljenih, 152.200 praznih, 20.000 pa je bilo počitniških stanovanj. V 80,8 % naseljenih stanovanj so bivali njihovi lastniki. Okoli 48% stanovanj imajo v lasti zaposleni, 43 % pa upokojenci. Največ prebivalcev, okoli dve tretjini, živi v eno- ali dvostanovanjskih hišah, v večstanovanjskih stavbah jih je živelo 30,6 %, preostali (3,6 %) pa so bivali v skupinskih in drugih posebnih oblikah nastanitvev. Število najemnih stanovanj opazno upada. Zmanjšuje se tako število stanovanj, ki se oddajajo na prostem trgu (s 16.800 v letu 2011 na 12.800 v 2018), kot tudi število neprofitnih najemnih stanovanj (s 45.400 v 2011 na 39.800 v 2018). Pri tem je potrebno upoštevati, da je na prostem najemnem trgu najverjetneje še okoli 10.000 stanovanj, ki se oddajajo, vendar formalno stanje ni zabeleženo v izogib plačilu davka na najemnine.

Ameriška centralna banka pričakovano zadržala obrestno mero nespremenjeno

Odbor FOMC ameriške centralne banke je v sredo (19. junija) ugotovil, da se zaposlenost v ZDA še vedno povečuje ter da se trošenje gospodinjstev krepi, vendar so bile poslovne investicije šibke. Tudi junijska objava indikatorjev proizvodnje (Philadelphia in New York) je pokazala, da se je v juniju razpoloženje v ameriški industriji poslabšalo, najverjetneje na najnižjo raven po avgustu 2016. Še vedno pa po anketi okoli polovica ameriških proizvodnih družb napoveduje hitrejšo rast industrijske proizvodnje v tretjem četrtletju.

Cene v ZDA se brez upoštevanja spremembe cen hrane in energentov povečujejo manj kot za 2 % letno, medtem ko se dolgoročna inflacijska pričakovanja niso dvignila. Centralno obrestno mero so tako zadržali med 2,25 in 2,5 %, kar je vodilo do padca dolarja napram evru kot tudi h krepitvi cene zlata. Prav tako je v javnost prišla informacija (s strani Bloomberg News), da naj bi ameriški predsednik domnevno preučeval pravne možnosti, da guvernerja Powella odstrani iz 7-članske komisije, ki odloča o centralni obrestni meri kot tudi drugih ukrepov, ki vplivajo tako na kratkoročne kot dolgoročne obrestne mere. Tako se je tudi medijsko ustvaril pritisk na člane komisije, da obrestne mere ohranijo nizke oziroma pri prihodnjih odločitvah nekoliko več pozornosti posvetijo »šibkim delom informacij«, kar bi pomenilo tudi ohranitev visokih tečajev delnic in obveznic na borzah. Pri tem ne smemo zanemariti, da se začenja v ZDA nov predsedniški cikel (3. novembra 2020 so volitve). Nekoliko neugodja povzroča pogled na zahtevane donosnosti na kratkoročen in dolgoročen ameriški dolg, saj se za obdobje 10 let ZDA zadolžujejo po 2-odstotni obrestni meri, za obdobje 6 mesecev pa po 2,2-odstotni, kar je bilo v

Izpod peresa glavnega ekonomista GZS



preteklosti v večini primerov znanilec prihajajoče recesije. Nazadnje se je to zgodilo v 2007. Kaj bi jo sicer lahko povzročilo ter kdaj bo napočila, je seveda vprašanje za milijon dolarjev.

Italijanska dvojna igra s Kitajsko in ECB

Med Salviniem obiskom v ZDA je odmevalo italijansko stališče, ki je povsem skladno z ameriškim do vodenja politike do Irana in Kitajske. Kako bo ta zasuk Italije izgledal v praksi, še ni jasno, saj so Kitajci obljubili nove investicije v Trstu ter številne druge. Njihova družba Huawei je tudi najverjetnejši kandidat za dobavo 5G tehnologije. Ne velja spregledati tudi mnenja guvernerja ECB, Maria Draghija, glede mini obveznic (mini-BOT). Tako ocenjuje, da »je to denar, ki je nelegalen ali pa predstavlja prikrit javni dolg, ki ga bo moral kdo poravnati, ali pa bo šlo to na škodo kupcev teh obveznic. Tretje možnosti ni«.

Dogodki v naslednjem tednu: storitve in trgovina na tapeti

V ponedeljek, 24. 6., bo nemški inštitut IFO predstavil aktualne podatke o gospodarski klimi v Nemčiji. Dan kasneje se bomo seznanili o dinamiki gibanja cen nepremičnin v ZDA. Ta podatek ima določen vpliv na določitev centralne obrestne mere ter na dinamiko trošenja gospodinjstev, saj višje cene nepremičnin višajo percepcijo bogastva pri ameriških gospodinjstvih, kar zvišuje njihovo nagnjenost k trošenju. V sredo, 26. 6., bodo na voljo podatki o gibanju prodajnih prihodkov v storitvenih dejavnostih v Sloveniji. V petek, 28. 6., bo Banka Slovenija razkrila podatke o neposrednih naložbah v letu 2018. Tega dne se bomo seznanili še s slovenskimi podatki o prodaji na drobno v aprilu kot tudi z majskimi podatki o prihodkih in prenočitvah turistov.

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Napoved 1: 70-odstotna verjetnost za rast plač v sektorju država v 2019 med 6 in 7% (**nespremenjeno**).

Napoved 2: 80-odstotna verjetnost, da ameriška centralna banka zadrži aktualno obrestno mero nespremenjeno do konca 2019 (**NOVO**).

Napoved 3: 60-odstotna verjetnost za uvedbo ameriških sankcij na določene evropske proizvode do avgusta 2019 (**nespremenjeno**).