



Bo umik omejitev prispeval k hitri porabi privarčevanega denarja?

Od 2. do 8. maja 2020

UMAR-jeva ocena vključuje velik pesimizem slovenskih potrošnikov

UMAR je 5. maja objavil vmesno napoved gospodarskih gibanj za leti 2020 in 2021, ki je bolj poglobljena od prve hitre ocene o padcu (23. marec). Po osrednjem scenariju naj bi bil realni padec BDP v Sloveniji v letu 2020 pri 8,1 %, čemur naj bi sledila 3,5-odstotna rast v 2021. Izvoz blaga in storitev naj bi upadel za petino, 3-odstotno krčenje zasebne potrošnje (gospodinjstva) pa naj bi ublažila 3-odstotna rast porabe države. Investicije naj bi se skrčile za okoli petino. Zaposlenost naj bi se skrčila za 2 %, medtem ko naj bi se povprečna bruto plača povečala za 0,6 %. V celotnem letu naj bi cene zrasle le za 0,7 %. Odkrito priznavajo, da je njihova napoved negotova ter lahko ponoven izbruh epidemije vodi tudi do globljega padca nekje pri 15 % BDP.

Pri Analitiki GZS smo nekoliko manj pesimistični pri oceni padca zasebne potrošnje (-2,2 %), saj ocenjujemo, da bo padec izrazitejši v drugem, delno v tretjem četrtletju, del potrošnje pa se bo prenesel v zadnje četrtletje. Če se vrnemo za trenutek na našo bližnjo zgodovino (zadnjih 12 let), lahko ugotovimo, da se zasebna potrošnja v času zadnje finančne krize ni znižala (2,1-odstotna rast v 2009), je pa bil visok padec prisoten v letih 2012 (-2,1 %) in 2013 (-4,0 %), ko je evrska kriza dosegla vrhunec in sovpadala z vrhuncem lokalne dolžniške krize, s katero so se takrat soočala domača podjetja in banke. Možnost odloga obveznosti iz davkov in posojil preprečuje, da bi se podobno ponovilo v letošnjem letu, prav tako pa je finančno stanje podjetij in bank precej boljše, gospodinjstva pa v povprečju ostajajo med manj zadolženimi.

Predpostavka o rasti plač po naši oceni ne vključuje izplačila izrednega dodatka, ki ga bo prejela glavnina zaposlenih (do višini 3-kratnike minimalne plače) za mesece april, maj in del marca. Tudi v javnem sektorju bo del zaposlenih prejel izplačilo za posebne delovne napore. Ocenjujemo, da bo uvedba nadomestila za skrajšan delovni čas v bolj prizadetih dejavnostih preprečila večje slabšanje razmer na trgu dela. Prav tako delo izgubljajo v povprečju prejemniki podpovprečnih plač, kar naj bi kljub znižanju izrednih izplačil prispevalo k rasti povprečne plače. Po naši osrednji oceni se bo povprečna plača v 2019 še vedno povečala za okoli 2-3 %. Še februarja (2020) je bila medletna rast bruto plače 5 %, od tega v sektorju država 3,2 %, v zasebnem pa 6,1 % (vključuje tudi izredna nagrade zaradi dobrega poslovanja v 2019).

Poljska prvič po 30 letih v recesiji

Dan po UMAR-jevi objavi je Evropska komisija (EK) podala podobno negativno napoved o pričakovanjih v gospodarstvu EU. V 2020 pričakuje zanj 7,5-odstotni padec BDP, pri čemer ocenjuje, da se bo zaradi negotovosti stopnja varčevanja povečala tako pri podjetjih kot v gospodinjstvih. Fleksibilnost porabe preostanka kohezijskih sredstev, dogovor o podporni shemi za zmanjševanje rasti brezposelnosti in močan odziv ECB naj bi po oceni EK že prispevali k temu, da bo padec v 2020 nižji za 4,75 %, kot bi bil sicer. Pri tem je imel pomembno vlogo tudi začasen okvir, ki vsaki državi članici omogoča sprejem posebnih ukrepov za stabilizacijo lastnega gospodarstva. Za Slovenijo EK napoveduje v 2020 7,0-odstotni padec in 6,7-odstotno rast v 2021, kar je nekoliko bolje kot za območje evra (-7,7 % in 6,3 %). Najbolj prizadete naj bi bila turistična gospodarstva (Italija, Španija, Grčija, Hrvaška), kjer naj bi padci znašali okoli 9 %, medtem ko so najmanjšega napovedali gospodarstvu Poljske (-4,3 %), ki je nazadnje beležilo recesijo v letih 1990 in 1991.

Marčevski izvozni podatki za Slovenijo slabši predvsem na trgih EU

Podatki o izvozu blaga v mesecu marcu so bili nestrpno pričakovani, saj naj bi pokazali prvo sliko o neposredni prizadetosti gospodarstva v prvem mesecu izbruha COVID-19. Ker je Slovenija umeščena v sredino proizvodne verige, padec še ni bil prisoten (1,1 -odstotna rast), vendar je izvoz na trge EU upadel za 13 %, v države nečlanice pa je porasel za 44 %. Uvoz je na drugi strani upadel za 3,3 %, s čemer se je trgovinski presežek Slovenije povečal na 470 mio EUR v prvih 3 mesecih. Pri uvozu je bil padec iz trgov EU 13-odstoten, iz držav nečlanic EU pa je celo porasel za 24 %. Visoka rast izvoza in uvoza v države in iz držav nečlanic EU je po naši oceni nadaljevanje trendov pri trgovini z farmacevtskimi izdelki, ki pretežno ne nastajajo v Sloveniji, temveč relativno hitro, brez večje dodane vrednosti za gospodarstvo (izjema je sektor skladiščenja in transporta) prečkajo mejo (izvoženi so predvsem v Švico). Izvoz Nemčije je v marcu upadel za 12 % (Destatis), kar je nekako podoben padec, kot ga je beležila Slovenija na trge EU. V celotnem drugem četrtletju pri Analitiki GZS ocenjujemo, da bo nominalni padec izvoza blaga in storitev (kot celota) medletno pri 22 do 24 %. Izvoz storitev bo utrpel večje padce predvsem zaradi velikega pomena turizma in transporta, ki sta bila precej prizadeta v mesecu aprilu.



Umik ukrepov povzroča več pomislekov kot njihova uvedba

Na evropski ravni poteka diskusija o tem, do katere mere lahko posamezne države članice pomagajo svojemu gospodarstvu, da preprečijo najhujše gospodarske posledice (večje izgube delovnih mest, negativne učinke na celotne verige vrednosti), vendar na drugi strani ne kršijo pravil nedovoljene državne pomoči. V času splošnih omejitev je bil konsenz med članicami enostaven, medtem ko v času umika ukrepov nekatere države določene sektorje izvemajo iz ukrepov prej kot druge. To povzroča velike pritiske na nacionalne vlade, ki poskušajo ubrati primerno pot med obvladovanjem epidemije in preprečitvijo drugega vala ter pritiska, ki je posledica izvajanja ukrepov sproščanja v drugih državah.

Kam bodo šle cene?

Deflacija ali inflacija, to je zdaj vprašanje. Če se ekonomisti vsi po vrsti strinjamo, da bo padcu BDP v 2020 v 2021 sledila rast, so mnenja glede prihodnjega gibanja cen precej razdeljena. V marcu so se cene pri proizvajalcih povečale za 0,2 %, pri čemer so upadle le v segmentu vmesnih dobrin. Cene kapitalskih dobrin in potrošniških izdelkov so se na drugi strani povečale, ker so bile težje dostopne oziroma so prodajalci kompenzirali oteženo dobavo in zmanjšano konkurenco z višjimi cenami. Ameriški ekonomist Stephen Roach je mnenja, da bo varnost nabavne verige postala precej pomemben element obvladovanja tveganj vsake večje družbe, kar pomeni tudi deglobalizacijo in zanikanje Ricardovega zakona, da blago proizvaja proizvajalec iz tiste države, ki ima pri proizvodnji primerljive prednosti pred tekmeci. Učinek dražje ponudbe bo tako sčasoma verjetno vplival na višje cene, saj se na kratek rok proizvodne verige ne prekinjajo, pač pa je realokacija le-te pogosto plod 10- in več-letnih kalkulacij. Na drugi strani umik omejitev pomeni tudi »žejno« potrošnikov po nakupa blaga, do katerega prej niso imeli dostopa, kar pomeni povečano povpraševanje po blagu, ki v zadnjem času ni bilo proizvedeno. To naj bi dodatno prispevalo k višjim cenam. Po naši oceni bo epidemija COVID-19 na rok do pet let inflatorna ter bomo zaradi nje v povprečju videli od 0,2 do 0,3 odstotne točke višje cene v naslednjih petih letih.

Dogodki v naslednjem tednu: gibanje cen in BDP v velikih gospodarstvih

Dan objave	Kazalec	Vir oz. poročevalec	Pomen
11. 5. 2020, ponedeljek	Cene, april 2020, Kitajska	Kitajski statistični urad	Vpliv COVID-19 na potrošniške cene
11. 5. 2020, ponedeljek	Industrijska proizvodnja, marec 2020, Slovenija	Statistični urad RS	Dinamika industrije v luči COVID-19
12. 5. 2020, torek	Cene, april 2020, Združeno kraljestvo	US Bureau of Labor Statistics	Vpliv COVID-19 na potrošniške cene
12. 5. 2020, torek	BDP v 1. četrletju, Japonska	Economic and Social Research Institute, Japan	Gibanje gospodarstva v 1. četrletju 2020
13. 5. 2020, sreda	BDP v 1. četrletju, Združeno kraljestvo	Office for National Statistics	Gibanje gospodarstva v 1. četrletju 2020
14. 5. 2020, četrtek	Plačilna bilanca, marec 2020, Slovenija	Statistični urad RS	Dinamika izvoza potovanj in transporta
14. 5. 2020, četrtek	Indeks cen kmetijskih pridelkov, marec 2020, Slovenija	Statistični urad RS	Vpliv COVID-19 na cene
15. 5. 2020, petek	BDP v 1. četrletju, območje evra, Nemčija	Eurostat	Gibanje gospodarstva v 1. četrletju 2020
15. 5. 2020, petek	Razpoloženje potrošnikov, Michigan Sentiment Index, ZDA	University of Michigan	Vpliv COVID-19 na pripravljenost za nakupe dobrin
15. 5. 2020, petek	Indeks vrednosti opravljenih gradbenih del, marec 2020, Slovenija	Statistični urad RS	Dinamika gradbenih del v luči COVID-19

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS



Semafor napovedi

Kazalnik	Zadnja/predhodna vrednost	Ciljna vrednost (ocena Analitike GZS)	Stopnja negotovosti ocene (1=nizka, 5=zelo visoka)
Industrijska proizvodnja, marec 2020, Slovenija, medletno	1,5 %	-20 %	5
Izvoz storitev, Slovenija, marec 2020, medletno	6,6 %	-30 %	4
Indeks vrednosti opravljenih gradbenih del, marec 2020, Slovenija, medletno	8,9 %	-15 %	2