



Največja rast trošenja države v 12-ih letih

Od 23. do 29. maja 2020

Država z večjim trošenjem ublažila padec BDP

Slovenski BDP se je v prvem četrtletju 2020 medletno skrčil za 2,3 %, kar je bilo manj od naših pričakovanj (-3 %). K ublažitvi padca so prispevali (1) večje trošenje države (+5,8 %, najvišja rast po letu 2008), (2) pozitiven prispevek menjave s tujino (padec izvoza pri 1,6 % je bil nižji od padca uvoza za 2,5 %), (3) povečanje zalog, ki je bilo posledica večjega uvoza surovin in polizdelkov zaradi pričakovane otežkočene dobave blaga v prihodnjih mesecih ter interventnega povečanja državnih zalog ter (4) koledarski učinek, saj je več delovnih dni v 1. četrtletju 2020 ublažilo padec kar za 1,1 odstotno točko.

Bruto investicije so se skrčile le za 6,3 %. Rast v stanovanjski gradnji in proizvodih intelektualne lastnine sta ublažili padec, ki je bil posledica manjših nakupov strojev in opreme.

Znotraj sektorjev se je dodana vrednost nekoliko presenetljivo povečala v gradbeništvu (+1,4 %), in sicer zaradi rasti stanovanjske gradnje ter v predelovalnih dejavnostih (+1 %). Zadnje je bilo posledica zamika med izdajo faktur, ki je še potekala v drugi polovici marca, ter aktualnim nivojem proizvodnje (ki je bila v drugi polovici marca nižja za 10 do 12 %). Rast dodane vrednosti v IKT dejavnostih (+2,4 %) je bila pričakovana, zaradi povečanega povpraševanja po teh storitvah zaradi migracij delovne sile, ki je izvajala delo od doma.

Primerjava BDP po sezonsko-prilagojenih podatkih (Eurostat) kaže, da je bil padec Slovenije (-3,4 % na medletni ravni) višji kot v območju evra (-3,2 %). Padec je bil nižji kot v državah z velikim pomenom turizma (od -4 do -5,4 %), medtem ko so bile med višegrajskimi državami razlike velike. Na Poljskem in Madžarskem je bila rast 1,6 oz. 2-odstotna, na Češkem in Slovaškem pa sta bila padca 2,2- oziroma 4,1-odstotna.

Padec cen nad pričakovanji

Tudi v mesecu maju so bile cene pričakovano medletno nižje (-1,2 %), pri čemer so k temu prispevale cene blaga (-2,9 %), medtem ko so se cene storitev podražile za 2 %. K letni deflaciji so, podobno kot v aprilu tudi v maju, največ, za 1,4 odstotne točke, prispevali cenejši naftni derivati (cene tekočih goriv so se znižale za 32,4 %, cene goriv in maziv za osebna vozila pa za 23,9 %). Cene bencina so se znižale za 25,5 %, cene dizelskega goriva pa za 22,5 %. Dodatne 0,3 odstotne točke je inflacijo znižala cenejša obleka in obutev (za 4,2 %), kar je bila posledica likvidacije zalog v trgovini z oblačili in želje po pospešitvi prodaje preko spleta. Na drugi strani so letno inflacijo najbolj, za 0,8 odstotne točke, zvišale višje cene hrane (za 5,4 %); sveže sadje se je podražilo za 23,4 %, meso za 10,6 %.

Številke na trgu dela se umirjajo

V zadnjih 10 delovnih dneh (14. do 28. maj 2020) se je število registrirano brezposelnih stabiliziralo med 90.150 in 90.400, pri čemer se zopet povečuje število vključenih v zaposlitev, predvsem zaradi umika omejitev o poslovanju pretežno storitvenih dejavnosti. Julij bo pomemben presečni mesec, saj se bodo določeni ukrepi na področju trga dela iztekli (čakanje na delo), na voljo pa bodo le še ukrepi podpore, ki bodo delodajalcem nadomestili nižji delež stroška dela povprečnega zaposlenega (skrajšan delovni čas). Na drugi strani se bo v turizmu in gradbeništvu sezonsko povečalo povpraševanje, kar naj bi predstavljajo neke vrste protiutež. S tega vidika ocenjujemo, da se bo število brezposelnih verjetno bolj povečevalo v predelovalnih dejavnostih. Najmanj bodo ogrožena delovna mesta v javnem sektorju, energetiki, kmetijstvu, farmaciji in agroživilski industriji.

Statistični urad RS je objavil tudi anketno stopnjo brezposelnosti, ki je pokazala, da se je stopnja v 1. četrtletju 2020 (4,6 %) celo znižala medletno za 0,2 odstotne točke. To bi lahko bila posledica tega, da tudi ljudje, ki so izgubili službo, še vedno delajo, vendar v neregistriranem delu ekonomije. Povečanje registrirane brezposelnosti je bilo v aprilu večje kot v drugi polovici marca. Povečanje brezposelnosti sicer pričakuje 90 % vseh potrošnikov, kar je ena izmed glavnih ovir pri načrtovanju večjih investicij v individualnih gospodinjstvih. Prav zato je zelo pomembno, da se številke pri brezposelnosti začnejo umirjati ali celo zniževati.



Avstrijci v maju pričakovano z več optimizma

Indeks avstrijskih nabavnih managerjev se je v maju povečal z 31,6 (april) na 40, kar je še vedno druga najnižja vrednost po letu 2009. Nova naročila pri avstrijskih kupcih se še vedno znižujejo, kar je povezano z zmanjšanimi aktivnostmi pri kupcih in nenadajne nižimi nakupi končnih potrošnikov v zadnjih dveh mesecih. Zaposlenost v predelovalni dejavnosti se še vedno znižuje, vendar manj hitro kot v aprilu. Zaloge dokončane proizvodnje v avstrijskih tovarnah se povečujejo, medtem ko se vrednost zalog surovin in polproizvodov še vedno povečuje. Zaradi nižjih cen nafte se tako cene vhodnih surovin kot končnih izdelkov še vedno močno znižujejo. Pričakovanja avstrijske predelovane dejavnosti so se sicer le nekoliko izboljšala, predvsem zaradi prisotnega strahu pred dolgoročnimi posledicami na povpraševanje pri ključnih kupcih.

Aprilski energetski mrk, razen pri kurilnem olju

Aprila 2020 je bila poraba električne energije v Sloveniji nižja za 15 % medletno, proizvodnja pa za 9 %. Slabša vodnatost rek je vodila k 18 % nižji proizvodnji električne energije v hidroelektrarnah, zaradi manjšega povpraševanja se je ustrezno prilagodila tudi proizvodnja v termoelektrarnah (-16 %). Proizvodnja v jedrski elektrarni je bila na podobni ravni kot lani. Manj osebne in tovorne prevoza je znižalo tudi potrebo po gorivih. Oskrba z motornim bencinom je bila medletno nižja za 43 %, z dizelskim gorivom kar za dve tretjini. Nizke cene tekočih goriv so izkoristili porabniki kurilnega olja (predvsem gospodinjstva). Oskrba s tem gorivom se je aprila medletno povečala kar za 240 % (iz 10 tisoč na 34 tisoč ton). Po zadnjih podatkih ELES-a je poraba električne energije medletno še vedno nižja za okoli 11 %.

Načrt okrevanja za Evropo

Veliki paket za rešitev Evrope je v sredo ugledal luč. Kar lahko rečemo za sedaj je, da bo celoten paket pomoči obsegal 750 mrd EUR, od tega 2/3 v nepovratnih sredstvih in 1/3 v povratnih (posojilih). Predvidena struktura za Slovenijo (5,1 mrd EUR) je manj ugodna (50 % posojil in 50 % nepovratnih sredstev). Težava pri povratnih sredstvih je predvsem v odsotnosti razvitega trga kapitala v Sloveniji, kar pomeni, da brez tega dela investitorjev projekt ni mogoče izpeljati. Z vidika EU-27 pomeni, da se bo ta zadolžila za okoli 400 do 450 mrd EUR, kar pomeni le okoli 3 % BDP. Ta sredstva bi odplačali z izdajo obveznic z ročnostjo med 3 in 30 leti. Njihove glavnice naj bi ob zapadlosti poplačali z večjimi vplačili posameznih članic ali z uvedbo dodatnih davkov na nivoju EU ali pa bi jih (najverjetneje) le refinancirali (ob zapadlosti izdali nove). Ta predlog mora sicer potrditi še vseh 27 parlamentov držav članic. Vsaka država članica EU bi zaradi tega sicer bila na boljšem.

Dogodki v naslednjem tednu: indeksi nabavnih managerjev

Dan objave	Kazalec	Vir oz. poročevalec	Pomen
1. 6. 2020, ponedeljek	Razpoloženje nabavnih managerjev v azijskih državah, maj 2020, Slovenije	IHS Markit, au Jibun Bank, Caixin	Proizvodna aktivnost v Južni Koreji, Maleziji, Tajvanu na Filipinih, v Indiji, na Japonskem in na Kitajskem
1. 6. 2020, ponedeljek	Razpoloženje nabavnih managerjev v evropskih državah, maj 2020, Slovenije	IHS Markit	Proizvodna aktivnost v Španiji, Turčiji, Italiji, na Češkem, v Franciji, Nemčiji
1. 6. 2020, ponedeljek	Indeks globalnih managerjev v proizvodnji	J. P. Morgan	Proizvodna aktivnost v svetovnem gospodarstvu
1. 6. 2020, ponedeljek	ISM indeks ameriških nabavnikov v maju	Institute of Supply Management	Pokazatelj aktivnost v največjem svetovnem gospodarstvu
3. 6. 2020, sreda	Anketna brezposelnost v članicah EU-28, april 2020	Eurostat	Ukrepi držav so različno vplivali na stanje na trgu dela
3. 6. 2020, sreda	Indeks nabavnih managerjev v storitvah	IHS Markit	Storitvena aktivnost na Kitajskem, Japonskem, v Indiji, večjih državah območje evra, ZDA
4. 6. 2020, četrtek	Obrestna mera ECB	ECB	Odločitev ECB o morebitni spremembi obrestne mere ali drugih prilagoditvah monetarne politike
4. 6. 2020, četrtek	Indeksi razpoloženja v gradbeništvu v Italiji, Franciji, Nemčiji, območju evra, Združenem kraljestvu	IHS Markit	Trendi v gradbeni dejavnosti
4. 6. 2020, četrtek	Prodaja na drobno v EU, april 2020	Eurostat	Indikator omejitev pri potrošnji

Izpod peresa glavnega ekonomista GZS



4. 6. 2020, četrtek	Prihodki od prodaje v storitvah v EU-27, 1. četrletje 2020	Eurostat	Gibanje bo odvisno od časa uvedbe izrednih ukrepov in pomena turizma
5. 6. 2020, petek	Razpoložanje nabavnikov pri ključnih porabnikih bakra, jekla in aluminija	IHS Markit	Pokazatelj prihodnjih gibanj v kovinski industriji in industriji vozil
5. 6. 2020, petek	Opravljenе delovne ure, 1. četrletje 2020, Slovenija	Statistični urad RS	Podatek o dejanskih opravljenih delovnih urah nakazuje raven aktivnosti v industriji

Bojan Ivanc

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)
Stopnja anketne brezposelnosti v EU-27, april 2020	7,4 %	7,8 %	2
ISM indeks ameriških nabavnikov v maju 2020	41,5	42,5	3
Opravljenе delovne ure, 1. četrletje 2020, Slovenija, rast na medletni ravni	2,5 %	-5,0 %	4