



Od 24. do 30. avgusta 2019

## **Brez večjih sprememb v gospodarskem razpoloženju v Sloveniji**

Vrednost kazalnika gospodarske klime je v avgustu 2019 znašala +6, kar je bilo na zgornji meji našega intervala pričakovanih (80-odstotna verjetnost, da bo znašala med 3 in 6). Na poslabšanje gospodarskega razpoloženja na mesečni ravni je vplivalo slabše razpoloženje v storitvenih dejavnostih (za 0,6 odstotne točke), med potrošniki (za 0,3 odstotne točke) in v predelovalnih dejavnostih (za 0,1 odstotne točke). Poslabšanje je omilil pozitiven vpliv kazalnika zaupanja v trgovini na drobno (za 0,3 odstotne točke). Kazalnik zaupanja v gradbeništvu tokrat ni vplival na spremembo gospodarske klime. Vrednost tega kazalnika je še vedno višja od dolgoletnega povprečja, postopoma pada od konca leta 2017, ko je dosegel drugo najvišjo vrednost (najvišje v 2007). Znotraj predelovalnih dejavnosti so bili padci na mesečni ravni (glede na julij 2019) in medletni ravni (glede na avgust 2018) največji v proizvodnji pijač (predvsem pivo in druge pijače), usnja (del avtomobilske industrije), kovin (pri teh nizko proizvodnji nakazuje 10-odstoten padec porabe električne energije v prvih sedmih mesecih), drugih vozil in plovil ter drugih raznovrstnih dejavnosti. Tiskarstvo, proizvodnja kemikalij in kemičnih izdelkov ter popravila in montaža strojev so bile tri svetle izjeme, kjer je bilo zaupanje medletno in mesečno višje (podatki o proizvodnji farmacevtskih izdelkov so zaupni).

## **BDP v drugem četrtletju nekoliko razičaral**

Hitra realna rast potrošnje gospodinjstev in investicij ni uspela nadomestiti ničelne rasti potrošnje države ter negativnega prispevka neto izvoza h gospodarski rasti slovenskega gospodarstva v drugem četrtletju 2019. BDP je medletno porasel za 2,5 %, oziroma 2,6 % desezonirano. Objava je nekoliko razičarala, saj je bila rast precej nižja od naših pričakovanj, t. j. pri okoli 3 % za 2. četrtletje. Rast v podobno razvitih srednjeevropskih državah je bila precej višja ter na splošno nad pričakovanji analitikov. Na Poljskem se je ohranila nad 4 %, na Madžarskem nad 5 %, na Slovaškem in Češkem pa se je spustila na 2,5-2,7 %. Lahko bi rekli, da se je rast v Sloveniji ohladila podobno kot na Češkem, ki ima gospodarstvo še močnejše vezano na Nemčijo. Bruto investicije so se povečale za 9,2 %, od tega investicije v osnovna sredstva za 6,9 %. Med investicijami v osnovna sredstva so se izraziteje povečale investicije v gradbene objekte (za 13,4 %), kar je povezano z večjo gradnjo javne infrastrukture, deloma tudi poslovno gradnjo, medtem ko rast stanovanjske gradnje še pričakujemo. Rast zaposlenosti je bila z 2,6 % na medletni ravni precej višja kot v državah EU-28, kjer je bila le 1 %. Stopnja anketne brezposelnosti je bila v 2. četrtletju 2019 4,2-odstotna ali za 1 odstotno točko nižja kot v 2. četrtletju 2018 in zelo blizu najnižji vrednosti doslej, doseženi v 3. četrtletju 2008 (4,1 %).

## **Veliki popravki pretekle gospodarske rasti**

Ob objavi BDP za 2. četrtletje 2019 ne gre spregledati tudi velike revizije podatkov, ki jo je opravil Statistični urad RS za zadnjih 7 let. Rast v predhodnem letu (2. četrtletje 2018-1. četrtletje 2019) je bila za pol odstotne točke nižja od prej objavljena, kar je kar velika revizija, saj so bili podatki popravljeni navzdol kar za šest zaporednih četrtletij, kar ni malo. Gospodarska rast je tako v 2018 znašala le 4,1 % in ne 4,5 %, kot je bilo to navedeno v predhodni objavi.

## **Cene v avgustu porasle precej več od pričakovanih**

V avgustu 2019 smo v Sloveniji imeli na letni ravni 2,3-odstotno inflacijo (v avgustu 2018 je bila 1,8-odstotna), kar je več od naše zgornje meje pričakovanih (2,2 %). Povprečna 12-mesečna rast cen je bila 1,7-odstotna (v avgustu 2018 je bila 1,5-odstotna). Rast cen je bila predvsem posledica hitrejše rasti cen storitev, ki so se v enem letu podražile za 3,1 %, blago pa za 1,9 %. K letni inflaciji so prispevale največ, 0,7 odstotne točke, višje cene blaga in storitev iz skupine stanovanja, voda, električna energija, plin in drugo gorivo (oskrba z vodo in razne storitve v zvezi s stanovanjem so se podražile za 7,8 %, električna energija, plin in druga goriva pa za 3,6 %); 0,5 odstotne točke so prispevale višje cene hrane (za 3,1 %); 0,4 odstotne točke pa so prispevale višje cene oblačil in obutve (za 5,2 %). K rasti cen storitev so imele pomemben vpliv tudi višje plače v javnem sektorju, dvig minimalne plače ter rast plač v zasebnem sektorju, ki je odprla možnosti za dvig cen tudi v nekaterih povsem tržnih storitvah. Letna rast cen, merjena s harmoniziranim indeksom cen življenjskih potrebščin (Eurostatova definicija), je bila avgusta 2019 še nekoliko višja: 2,4-odstotna. Po prvih ocenah Eurostata naj bi bile avgusta v območju evra (bolj relevantno za Slovenijo kot EU-28 v primeru analize gibanja cen) cene višje le za 1 %, od tega cene storitev za 1,3 %. V Sloveniji je bila tako rast cen storitev 2,4-krat višja kot v območju evra.

## **Kitajski sistem socialno odgovornega podjetništva vznemirja tuje investitorje**

Gospodarska zbornica EU na Kitajskem je opozorila na nevarnosti novega orodja za sledenje delovanju gospodarskih družb na Kitajskem, ki prinaša nove stroške za delovanje na kitajskem trgu tudi za evropske družbe. Slednji naj ne bil diskriminatoren oziroma naj ne bi določal različnih pravil za kitajske in tuje družbe. Avtomatiziran poslovni bonitetni sistem

# Izpod peresa glavnega ekonomista GZS



bo temeljil na tekočih podatkih o ravnanju podjetij. Globalnim podjetjem bo dodeljeno 30 različnih rejtingov ter bodo morale spremljati 300 kazalnikov. Med področji, kjer bodo sledili družbam, so davki, carine, zaščita okolja, kakovost proizvodov, varnost pri delu, spletna trgovina in kibernetna varnost. Ta sistem naj bi na Kitajskem začel veljati že v prihodnjem letu in za poznavalce pomeni določeno protiutež pri znižanju omejitev za tuje investitorje v nekaterih industrijah na Kitajskem. Sistem bi lahko bil tudi usmerjen v ameriške družbe, kar bi Kitajski omogočalo povračilne ukrepe. Sedaj na Kitajskem poteka preiskava proti Fedexu, družba Ford je bila prav tako finančno kaznovana.

## Dogodki v tekočem tednu: brez pomembnih objav

V Sloveniji ta teden ne bo pomembnih objav, z izjemo opravljenih delovnih ur (četrtek, 5. 9. 2019) in indeksa stroškov dela v 2. četrletju 2019 (petek, 6. 9. 2019). V EU-28 bodo objavljeni julijski podatki o trgovini na drobno ter storitvah v drugem četrletju 2019 (sreda, 4. 9. 2019). V petek bo objavljena tudi druga ocena rasti BDP v 2. četrletju. Za ZDA in svet bodo pomembne objave o proizvodnem indeksu ISM (torek, 3. 9. 2019) in storitvenem (četrtek, 5. 9. 2019) kot tudi nova delovna mesta (petek, 6. 9. 2019).

Bojan Ivanc, CFA, CAIA  
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

## Semafor napovedi

Napoved 1: 50-odstotna verjetnost za brexit brez dogovora v oktobru 2019 (NOVO).

Napoved 2: 80-odstotna verjetnost za povprečno rast cen v 2019 pri 1,9 % - 2,0 % (NOVO).

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