

EKONOMSKA IN DENARNA ANALIZA V EVROOBMOČJU 2022

EVA.CERNILEC@GMAIL.COM

MENTOR:

Katja Poljanec

ČLANI SKUPINE

Tina Dolinar
Anemari Rihtaršič
Nika Koselj
Nina Preša
Nina Odar

Vsebina

1. UVOD.....	2
2. EKONOMSKA ANALIZA	2
2.1 REALNI DESENZONIRANI BDP	2
2.2 INFLACIJA	3
2.3 UMIK UKREPOV JAVNOFINANČNE PODPORE.....	3
2.4 JAVNOFINANČNI PRIMANJKLJAJ	4
2.5 JAVNI DOLG	4
2.6 STOPNJA BREZPOSELNOSTI	4
2.7 SVETOVNA TRGOVINSKA MENJAVA	4
2.8 FINANČNI TRGI	5
2.9 ZUNANJE POVPRASEVANJE	5
2.10 CENE PRIMARNIH SUROVIN	6
3. DENARNA ANALIZA.....	7
4. ZAKLJUČEK.....	9
5. VIRI	10

1. UVOD

Guvernerji držav članic so od zadnje revizije delovanja ECB v letu 2003 napovedali velike strukturne spremembe v tem letu, predvsem v denarni politiki. Cilji se nanašajo na premik inflacijskega cilja, ki zdaj predstavlja dvo odstotno rast cen v srednjeročnem obdobju. Obrestna mera bo ostala enaka kot do sedaj, torej pri nič odstotkih. Prav tako ostaja nespremenjena depozitna obrestna mera.

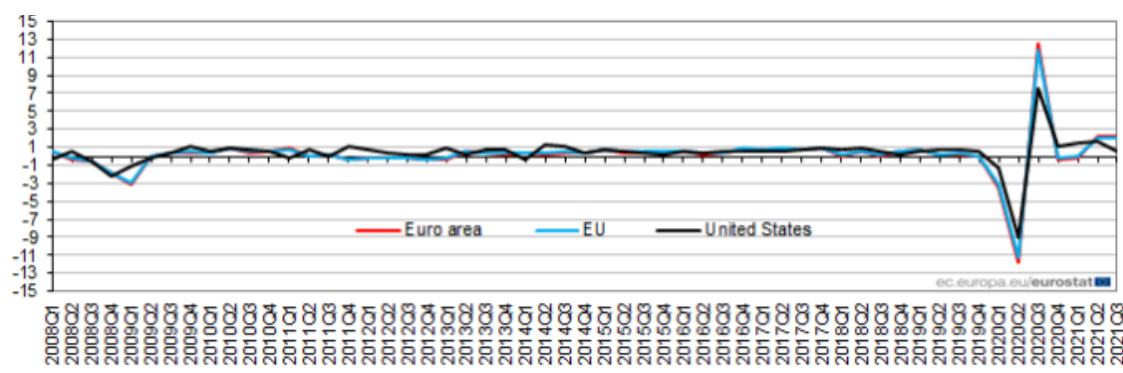
2. EKONOMSKA ANALIZA

2.1 REALNI DESEZONIRANI BDP

Predvidoma bo realni BDP presegel predkrizno raven v prvem četrtnetu 2022, kar je eno četrtnetje pozneje kakor so predvideli septembra 2021. Kljub manj spodbujevalno naravnani denarni politiki in tržnem pričakovanju o višjih obrestih merah, bo ponovno pridobil zagon v sredini 2022. Postopno popuščanje omejevalnih dejavnikov naj bi podpiralo močnejši odboj od drugega kvartala 2022 dalje. Zaradi tega bo realni BDP presegel predkrizno raven do konca 2022.

Realni desezonirani BDP se je, po analizah Eurostata, v 3. kvartalu 2021 zvišal za 2,2% v euroobmočju, ter za 2,1% v širšem evropskem območju, v primerjavi s preteklim četrtnetjem. V drugem četrtnetju 2021 je BDP v euroobmočju zrasel za 2,2% in za 2,1% v širšem evropskem območju.

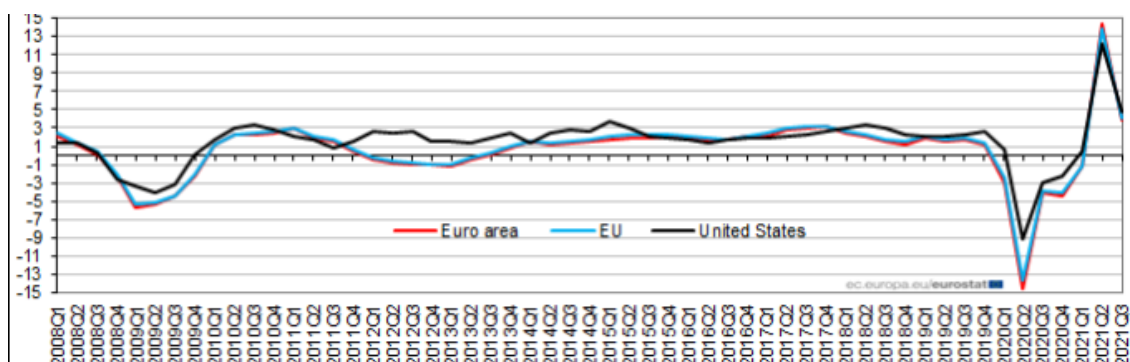
Graf desezonirane rasti BDP



Vir: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/0/2-07122021-AP-EN.pdf/6c8ee618-7ecc-6f0d-6e43-3e6bcd19ca25?t=1639058106306>

V primerjavi z istim četrtnetjem prejšnjega leta se je desezonirana rast BDP povišala za 3,9% v euroobmočju in za 4,1% v širšem evropskem območju v drugem četrtnetju 2021.

Graf spremembe stopnje BDP



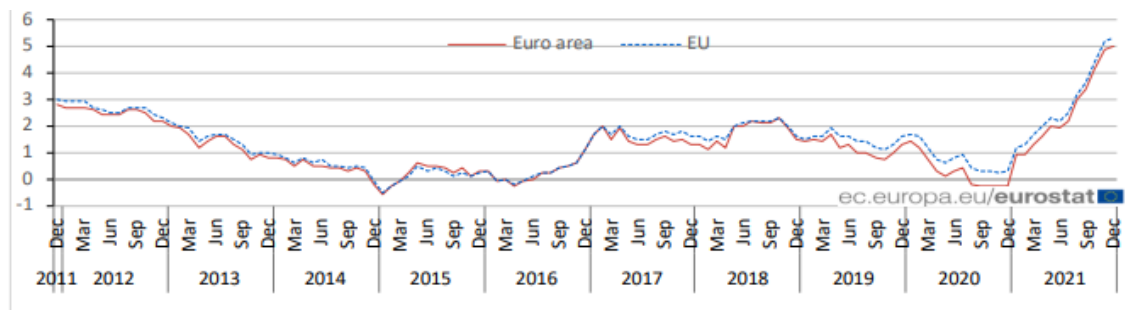
Vir: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/0/2-07122021-AP-EN.pdf/6c8ee618-7ecc-6f0d-6e43-3e6bcd19ca25?t=1639058106306>

2.2 INFLACIJA

Po zgledu pričakovanj Evrosistema bo inflacija dlje časa višja, a bo proti koncu leta 2022 padla na okoli 2%. V letih 2023 in 2024 pa predvidevajo, da bo 1.8%. Zaradi povečanega cenovnega pritiska se je tudi povečala inflacija. Kot predvideno je inflacija dosegla najvišjo vrednost v 4. kvartalu 2021. Po ocenah, naj ti pritiski ne bi trajali dolgo. Predvidoma se bo inflacija tekom leta 2022 zniževala, zaradi znižanja cen nafte, plina in elektrike ob hkratni zeleni preobrazbi.

Inflacija brez energentov in hrane se bo med letom 2022 zniževala, kasneje pa se bo spet povišala na 2%.

Letna stopnja inflacije



Vir: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14176359/2-20012022-AP-EN.pdf/ce642dc8-1f96-fb6e-a7fc-a667762c5d37?t=1642606418726>

2.3 UMIK UKREPOV JAVNOFINANČNE PODPORE

V letu 2022 se bo naravnost javnofinančne politike zaostрила, kasneje v preostalem obdobju projekcij pa naj bi se zaostrovanje zmanjšalo. Ta naravnost se v letu 2022 zaostčuje predvsem zaradi umika javnofinančne podpore v času krize. V tem letu napovedujejo, da bo za približno en odstotek BDP ohlapnejša, predvsem zaradi sprejetja novih ukrepov, podaljšanja različnih ukrepov ali pa uvedbe novih ukrepov, ki bodo izravnali učinek višjih cen energentov, vplivali na znižanje neposrednih davkov ter prispevkov za socialno varnost.

2.4 JAVNOFINANČNI PRIMANJKLJAJ

Proračunski primanjkljaj je bil najvišji leta 2020, leta 2021 pa še vedno visok. Predvsem za leto 2022 napovedujejo, da se bo proračunski saldo euroobmočja izboljšal ampak bo na koncu obdobja še vedno slabši od predkrizne ravni.

2.5 JAVNI DOLG

Javni dolg euroobmočja se bo v celotnem obdobju projekcij zniževal in leta 2024 dosegel približno 90% BDP, kar naj bi bilo višje od ravni pred pandemijo. Javnofinančni obeti so se za leto 2021 izboljšali, zaradi gibanj javnofinančne naravnosti. V obdobju med 2022 in 2023 bodo obeti večinoma ostali nespremenjeni, le v letu 2022 bo prišlo do rahlega poslabšanja, ki je predvsem posledica dodatnih spodbujevalnih ukrepov. V celotnem obdobju projekcij je bilo gibanje javnega dolga euroobmočja bilo popravljeno navzdol, predvsem zaradi popravka razlik med stopnjo rasti in obrestno mero. V primerjavi s septembrskimi projekcijami ostajajo plačila obresti na ravni euroobmočja kot celote večinoma nespremenjena.

2.6 STOPNJA BREZPOSELNOSTI

Stopnja brezposelnosti se bo še naprej zniževala, tako kot se je zniževala že v tretji četrtini leta 2021. Višja zaposlenost podpira močan trg dela in znižanje stopnje zaposlenosti. Razmere na trgu dela se bodo izboljševale, od konca leta 2021 do 2024 bo stopnja brezposelnosti dosegla 6,6%, kar naj bi bila najnižja stopnja brezposelnosti od ustanovitve evroobmočja. Rast produktivnosti se slabša. V tretjem četrtletju 2021 je znašala 1,2%, prej v drugem četrtletju 2021 pa 1,4%. Na upad produktivnosti pa so vplivala tudi ozka grla v dobavnih verigah in seveda pandemija koronavirusa. Leta 2022 želijo to izboljšati.

2.7 SVETOVNA TRGOVINSKA MENJAVA

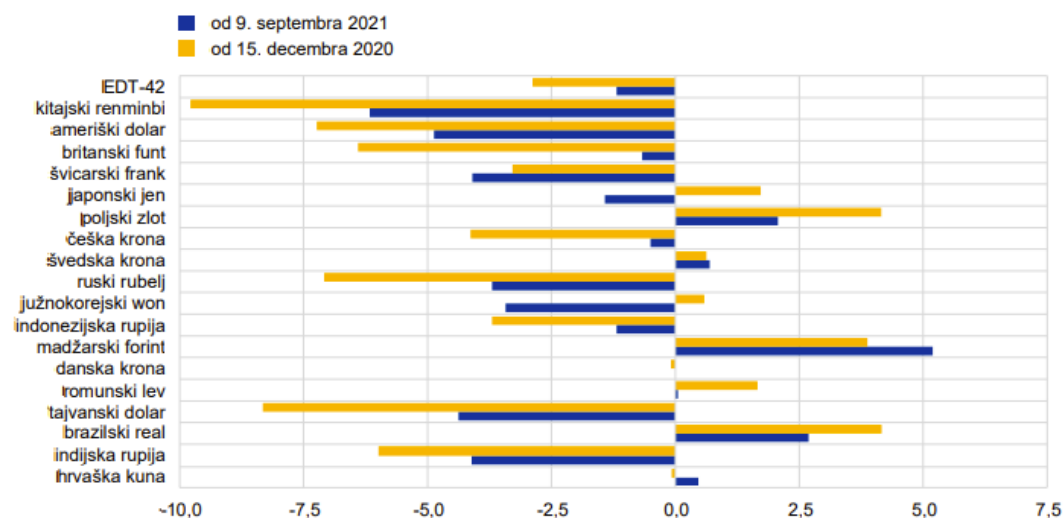
Svetovna trgovinska menjava je še vedno pod vplivom bolezni covid-19. V letu 2021 zaradi motenj v svetovnem transportu in ozkih grl dobave vhodnih surovin, podjetja niso mogla povečevati proizvodnje v skladu s hitro rastjo povpraševanja po industrijskih proizvodih. Neravnovesje med povpraševanjem in pomanjkanjem ponudbe se je povečalo, kar je vplivalo na več državnih sektorjev. Ni rasti v predelovalnih dejavnostih, storitvene dejavnosti pa se ponovno odpirajo. Zaradi novih oblik bolezni naj bi se to še nadaljevalo. Do drugega četrtletja 2022 bi se to postopoma zmanjševalo, dokončno pa bi se sprostilo šele leta 2023. Slabe dobave v dobavnih verigah slabo vplivajo na zunanje povpraševanje evroobmočja. Z izbiro domačih ponudnikov in domačih izdelkov, bi izboljšali industrijsko proizvodnjo. Zaradi tega razloga se bo zunanje povpraševanje po izvozu evroobmočja po projekcijah, letos povečalo za 8,9%. V obdobju 2022-2023 pa za okrog 4%.

2.8 FINANČNI TRGI

Euro je na deviznih trgih v primerjavi s trgovinskimi partnericami, depreciral. To je posledica splošne oslabitve do večine pomembnejših valut. V razmerju do valut 42 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, se je tečaj eura znižal za 1,2%. Zaradi povečanja razlike v kratkoročnih pričakovanjih glede obrestnih mer z ZDA, je euro v razmerju do ameriškega dolarja močno depreciral (za 4,9%). Euro je oslabil tudi v razmerju s kitajskim renminbijem (6,2%), švicarskim frankom (4,1%), japonskim jenom (1,4%) in britanskim funtom (0,7%).

Spremembe tečaja eura v razmerju do izbranih valut

(v odstotkih)



Vir: ECB.

Opombe: EDT-42 je nominalni efektivni devizni tečaj eura v razmerju do valut 42 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja. Pozitivna (negativna) sprememba pomeni apreciacijo (depreciacijo) eura. Vse spremembe so izračunane na podlagi tečajev na dan 15. decembra 2021.

2.9 ZUNANJE POVPRŠEVANJE

Na delež na izvoznih trgih vpliva učinek ozkih grl v dobavnih verigah, ki naj bi po pričakovanjih negativno vplivala na delež euroobmočja na izvoznih trgih do sredine leta 2022, potem pa naj bi se sprostila, s tem bi se delež močno povečal. Dobavni roki dobaviteljev so še vedno dolgi in transportni stroški so na rekordni ravni. Turizem je zadnje poletje že močno okrevljal, predvsem zaradi napredka pri cepljenju, vendar pa število okužb z COVID-19 še vedno ostaja veliko, zato zaupanje v turistični sektor še ni zagotoveno. Ko se omejitve potovanja sprostijo, se bo okrevanje izvoza ponovno pospešilo, to pa bo pozitivno vplivalo na zunanje povpraševanje po izvozu euroobmočja.

Zunanje povpraševanje po izvozu euroobmočja se bo po projekcijah v letu 2022 povečalo za 4,0%, v letu 2023 za 4,3% in v letu 2024 za 3,7%.

Mednarodno okolje

(medletne spremembe v odstotkih)

	December 2021				September 2021		
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023
Svetovni realni BDP (brez euroobmočja)	6,0	4,5	3,9	3,7	6,3	4,5	3,7
Svetovna trgovinska menjava (brez euroobmočja) ¹⁾	11,1	3,9	4,4	4,0	11,9	5,3	4,1
Zunanje povpraševanje po izvozu euroobmočja ²⁾	8,9	4,0	4,3	3,9	9,2	5,5	3,7

1) Izračunano kot tehtano povprečje uvoza.

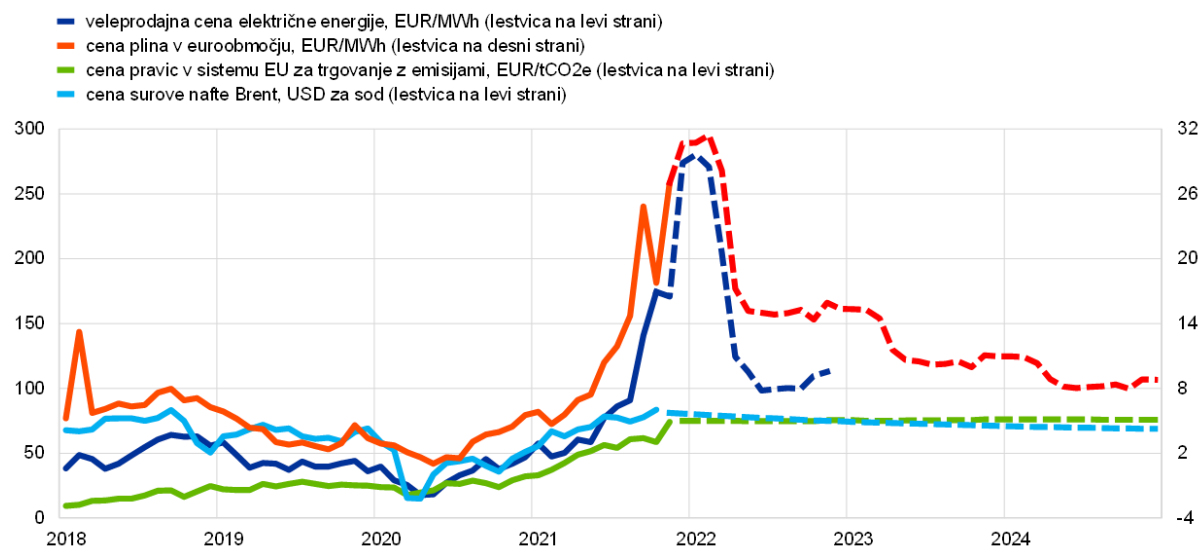
2) Izračunano kot tehtano povprečje uvoza v trgovinskih partnericah euroobmočja.

(Vir: [Decembrske makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje \(europa.eu\)](#))

2.10 CENE PRIMARNIH SUROVIN

Cene energentov so visoke. Inflacija v skupini energentov je dosegla najvišjo vrednost konec leta 2021, k tem so prispevale višje cene goriv ter tarife za plin in električno energijo. Cene energetske surovin so se z najnižjih, med pandemijo, opazno zvišale. S svetovnim gospodarskim okrevanjem se je povpraševanje po plinu in nafti povečalo. Mednarodna agencija za energijo predvideva, da bo v nadaljevanju leta 2022 ponudba nafte presegla povpraševanje po njej.

Cene nafte, plina, električne energije in pravic v sistemu ETS ter terminske cene



Viri: Eurostat, Refinitiv, Intercontinental Exchange – ICE, Bloomberg, Gestore Mercati Energetici, Fraunhofer ISE in izračuni strokovnjakov ECB.

Opombe: Veleprodajne cene električne energije (in terminske cene) v euroobmočju so izračunane kot tehtano povprečje cen (kot utež je uporabljena proizvodnja električne energije) na petih največjih trgih. Polne črte se nanašajo na veleprodajne/promptne cene, medtem ko se črtkane črte nanašajo na terminske cene v posameznih cenovnih serijah. Zadnji podatki se nanašajo na november 2021 (na oktober 2021 pri cenah električne energije). Presečni datum za terminske cene je 25. november 2021.

(Vir: [Decembrske makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema za euroobmočje \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/2022/pr220901/index.en.htm))

3. DENARNA ANALIZA

Svet ECB se je prvič po letu 2003 odločila za korenite spremembe strategiji denarne politike. V prvem četrtletju leta bo zmanjšala hitrost nakupov v okviru programa neto nakupov vrednostnih papirjev (PEPP) v skupnem obsegu 1850 milijard evrov. Tega pa bo konec marca 2022 zaključila. Ker bi lahko prišlo do nenadno zmanjšane nakupa obveznic, bo zato povečala hitrost programa nakupa vrednostnih papirjev (APP), od katerega je leta 2015 odkupila za več kot 3000 milijard evrov. V prihodnjem letu, v drugem četrtletju, ga bo povečala iz 20 milijard na 40 milijard evrov na mesec. V tretjem četrtletju pa ga bo zmanjšala na 30 milijard evrov in z oktobrom spet na sedanjih 20 milijard evrov na mesec.

V letu 2022 predvidoma ni pričakovati, da bo ECB povišala ključne obrestne mere. Ta bo ostala, kot že šest let pri nič odstotkih. Ekonomisti pričakujejo, da bo depozitna obrestna mera ECB ostala pri negativnih -0,5 odstotka.

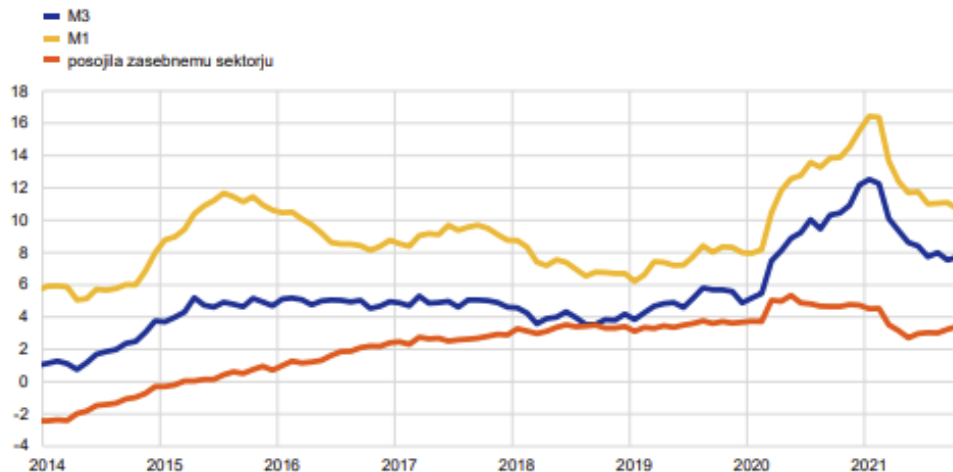
Medletna stopnja rasti denarnega agregata M3 se je oktobra zvišala na 7,7% v primerjavi s 7,5% v septembru. K temu je prispeval velik priliv, ki je sovpadal s povečano negotovostjo glede morebitnega vpliva četrtega vala COVID-19 na evropsko gospodarstvo. Glavni vir rasti agregata M3 je ožji denarni agregat M1, ki vključuje najlikvidnejše komponente M3. Med pandemijo so nedenarni sektorji zaradi previdnosti kazali veliko zanimanje za likvidna sredstva. Ob sproščanju zaježitvenih ukrepov spomladi in poleti 2021 ter ob okrevanju gospodarske aktivnosti se je rast agregata M1 v drugem in tretjem četrtletju 2021 umirila, potem ko je v prvem letu pandemije dosegla visoke stopnje rasti. Oktobra se je medletna stopnja rasti agregata M1 še zmanjšala z 11,1% na 10,7%, in sicer zlasti zaradi gibanj na področju vlog čez noč. Medtem se je medletna stopnja rasti gotovine v obtoku, ki se je od prvega četrtletja 2021 zmanjševala, oktobra ustalila na 8,5%. Prispevek drugih kratkoročnih vezanih vlog je ostal v tem mesecu negativen zaradi zmanjšanja povpraševanja po vezanih vlogah. Poleg tega se je zaradi iskanja donosov v okolju nizkih obrestnih mer z zelo nizke ravni povečal prispevek tržnih instrumentov.

Posojanje podjetjem in gospodinjstvom so še naprej spodbujali ugodni pogoji financiranja in izboljšani gospodarski obeti. Rast posojil zasebnemu sektorju se je zaradi posojanja podjetjem po umirjanju v prvi polovici leta povečala s 3,2% v septembru na 3,4% v oktobru. Medletna stopnja rasti posojil podjetjem se je oktobra povečala na 2,5%. Hkrati je ostala rast posojil zmerna zaradi visokih denarnih imetij, krepitve notranje ustvarjenih sredstev in razpoložljivosti drugih nebančnih virov financiranja, ki še naprej zavirajo povpraševanje podjetij po bančnih posojilih. Medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom je oktobra

ostala nespremenjena na ravni 4,1%. Hipotekarna posojila so ostala glavni vir zadolževanja gospodinjstev, rast potrošniških posojil pa je ostala umirjena.

Agregata M3 in M1 ter posojila zasebnemu sektorju

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)

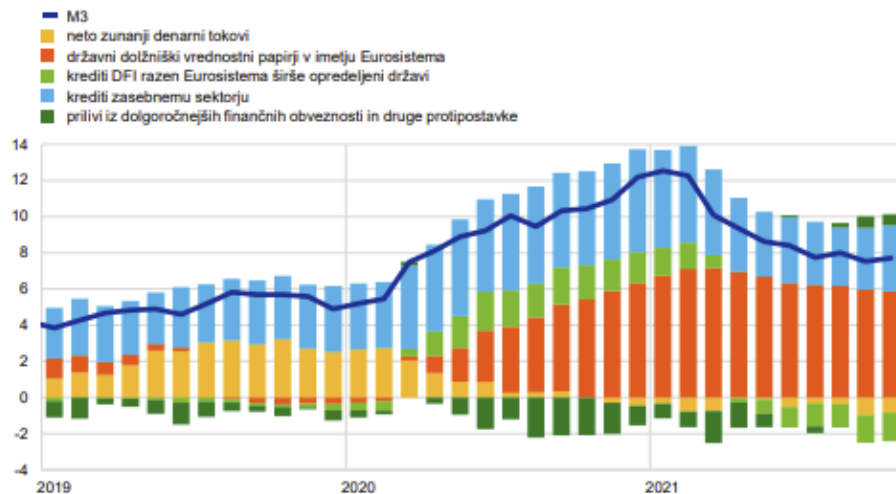


Vir: ECB.

Opombe: Posojila so prilagojena za prodajo in listinjenje posojil ter navidezno združevanje denarnih sredstev. Zadnji podatki se nanašajo na oktober 2021.

M3 in protipostavke

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah; desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)



Vir: ECB.

Opombe: Krediti zasebnemu sektorju obsegajo posojila denarnih finančnih institucij (DFI) zasebnemu sektorju in dolžniške vrednostne papirje v imetju DFI, ki jih je izdal zasebni nederenarni sektor euroobmočja. Obsegajo tudi Eurosistemove nakupe dolžniških vrednostnih papirjev nederenarnega sektorja v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev podjetniškega sektorja in izrednega programa nakupa vrednostnih papirjev ob pandemiji. Zadnji podatki se nanašajo na oktober 2021.

4. ZAKLJUČEK

Kot predvideno se je inflacija zvišala. Zaradi COVID-19 se je pojavila gospodarska kriza, britanska in ameriška centralna banka sta že zvišali obrestne mere. Po oceni predsednice ECB Christine Lagarde pa ni verjetno, da bi ECB obrestne mere zvišala v letu 2022.

COVID-19 je zelo močno vplival na svetovno trgovinsko menjavo, zato so ključne manjše spremembe, saj je večina držav medsebojno odvisna. Posledično so zaradi zastoja trgovinske menjave tudi zvišane cene surovin, kar pa vpliva na cene vsakdanjih dobrin. Zato menimo, da bi bile potrebne manjše spremembe na tem področju.

Glede na analizo se strinjamo, da so bile spremembe glede denarne politike pomembne in se z njimi tudi strinjamo.

5. VIRI

EKONOMSKI BILTEN. Pridobljeno 28. 1. 2022 iz:

https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/ekonomski-bilten-ecb_8_21.pdf

RTV.SI. Pridobljeno 29. 1. 2022 iz:

<https://www.rtvlo.si/gospodarstvo/prenova-denarne-politike-ecb-ja-koncana-med-kljucnimi-spremembami-premik-inflacijskega-cilja/587171>

EVROPSKA CENTRALNA BANKA. Pridobljeno 29.1.2022 iz:

https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202112_eurosystemstaff~32e481d712.sl.html

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.mp211216~1b6d3a1fd8.sl.html>

<https://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.sl.html>

<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2021/html/ecb.is211216~9abaace28e.sl.html>

EUROSTAT/ EUROINDICATORS. Pridobljeno 30.1.2022 iz:

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/0/2-07122021-AP-EN.pdf/6c8ee618-7ecc-6f0d-6e43-3e6bcd19ca25?t=1639058106306>

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14176359/2-20012022-AP-EN.pdf/ce642dc8-1f96-fb6e-a7fc-a667762c5d37?t=1642606418726>