

# NAPOVEDOVANJE OBRESTNE MERE V EVROOBMOČJU

Ekonomska in denarna analiza za evrsko območje v letu 2022

## **Člani ekipe:**

Andraž Ziherl

Žiga Kovačič

Luka Ljevar

Matija Likar

Juš Kocutar

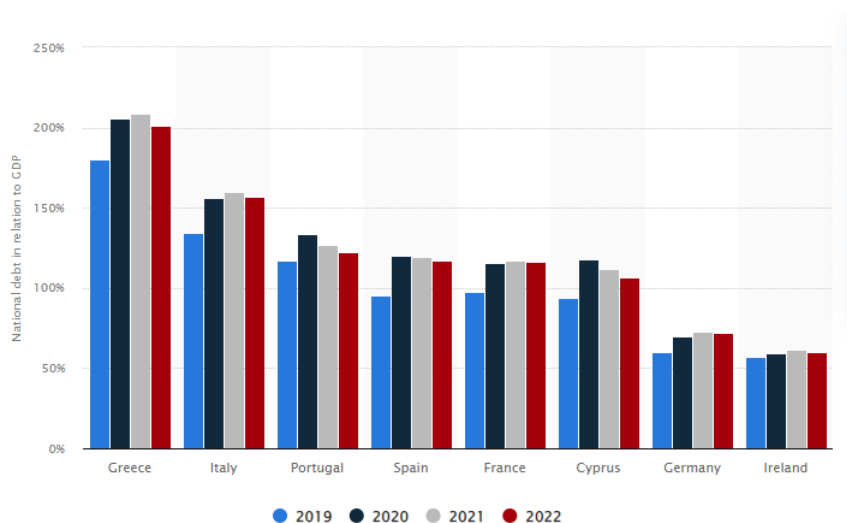
## **Mentor:**

Lidija Kodrin, dr.

# 1 Uvod

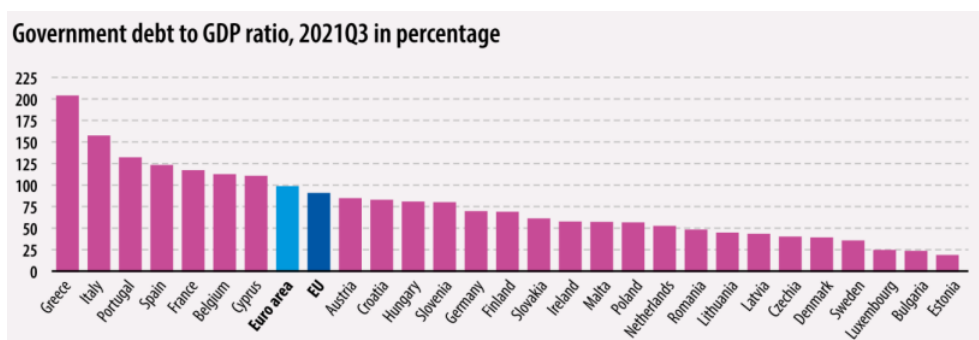
Svet Evropske centralne banke (ECB) se je 3. Februarja 2022 na tiskovni konferenci odločil, da ključnih obrestnih mer ne ECB ne spremeni. Odločitev je bila sprejeta na osnovi redne ekonomske ter denarne analize, upoštevanja pa je bila tudi prihodnja usmeritev denarne politike. Dokler se inflacijska raven ne približa blizu 2 %, se obrestne mere zanesljivo ne bodo spremenile, saj je v 2022 pričakovan strm padec inflacijske ravni. Prioriteta ECB še vedno ostaja boljše delovanje ekonomske kot tudi monetarne unije, saj je Svet ECB še v naprej pripravljen uporabiti vse svoje instrumente in ukrepe, ki bodo inflacijo približali na ciljno raven.

## 2 Analiza



Državni dolg v državah EU za leta 2019 - 2022 [1]

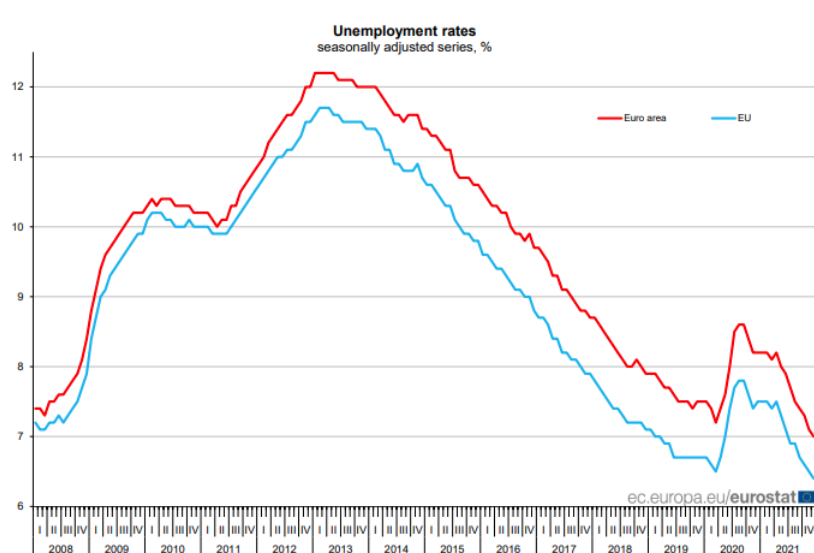
Državni dolg v državah Evropske unije je višji, kot pred epidemijo. Od leta 2020 naprej se državni dolg članic Evropske unije načeloma manjša. To je verjetno povezano z visoko gospodarsko rastjo (rastjo bruto domačega proizvoda) v letih 2021 in 2022, ki jo povzroča rast agregatnega povpraševanja v državah članicah, kot posledica sproščanja ukrepov za zaježitev epidemije.



Vladni dolg EU držav za tretji kvartil leta 2022 [2]

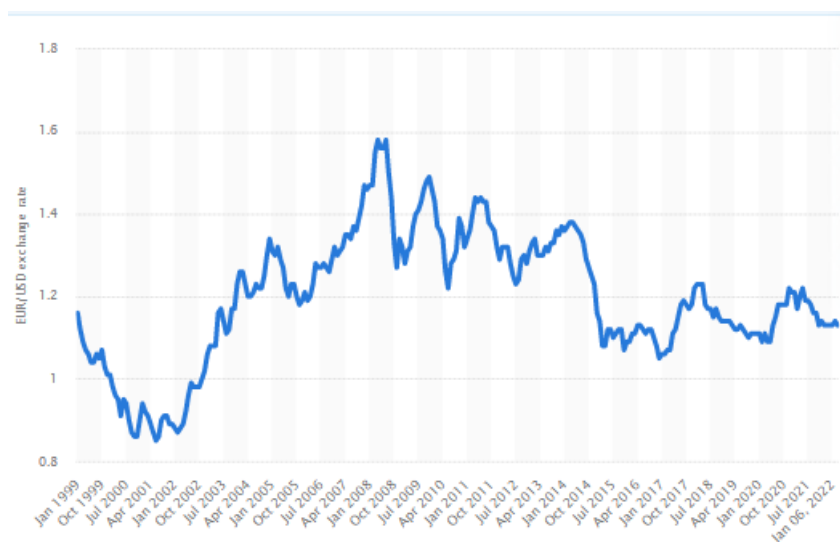
Iz zgornje grafike vidimo, da razmerje med vladnim dolgom in realnim bruto domačim proizvodom v povprečju znaša približno 100%, vendar so variacije

med državami članicami izjemno velike. V Grčiji namreč znaša več kot 200%, medtem ko v Luksemburgu znaša 25%. Ravno tovrstne razlike predstavljajo izziv Evropski centralni banki pri oblikovanju enotne denarne politike, ki bo imela vpliv vseh državah evroobmočja.



**Brezposelnost v EU med 2008 in 2021 [3]**

V zadnjem desetletju je stopnja brezposelnosti bila najvišja v letu 2013, ko je znašala več kot 12%. Nato se je precej enakomerno spuščala do leta 2020, ko je upad agregatnega povpraševanja, kot posledica epidemije novega koronavirusa povzročil strm dvig v brezposelnosti na 8,5%. Sredi leta 2020, po koncu prvega vala se je agregatna ponudba v Evropski uniji ponovno povečala, kar je prispevalo k ponovnem znižanju ravni brezposelnosti. Evropski delodajalci so namreč ponovno potrebovali več delovne sile, da zadostijo naraščajočemu povpraševanju. Na koncu leta 2021 je bila brezposelnost ponovno nižja; 7% v državah evroobmočja in manj kot 6,5% v državah Evropske unije.



#### Menjalni tečaj evro - ameriški dolar [4]

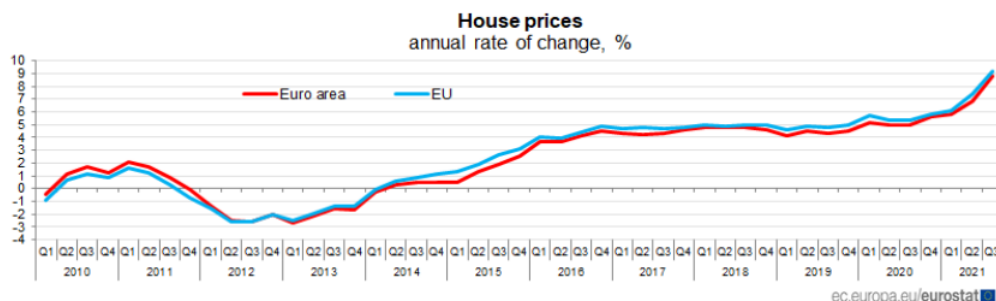
Vrednost evra glede na ameriški dolar ostaja od leta 2015 bolj ali manj stabilna. Niha med 1.15 in 1.2 dolarja za 1 evro. V zadnjem času se je vrednost evra v dolarjih nekoliko znižala.



#### Menjalni tečaj evro - švicarski frank [5]

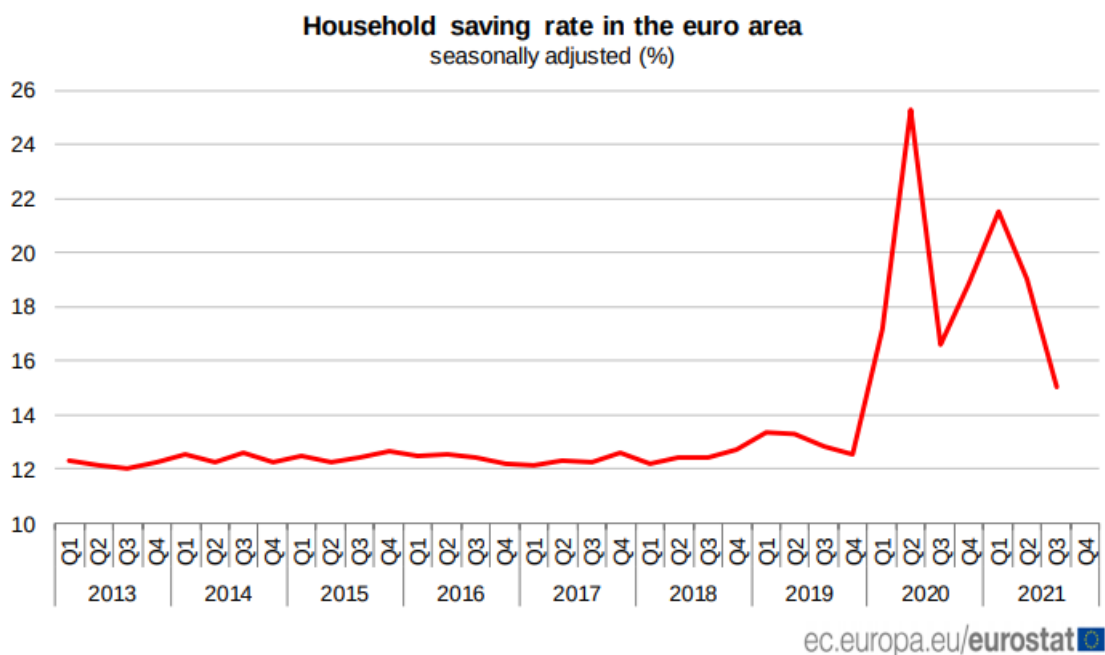
V primerjavi s švicarskim frankom je depreciacija evra v zadnjem letu še bolj očitno. Od marca 2021 do februarja 2022 je vrednost evra padla iz 1,11219 na

1,03369 švicarskega franka.



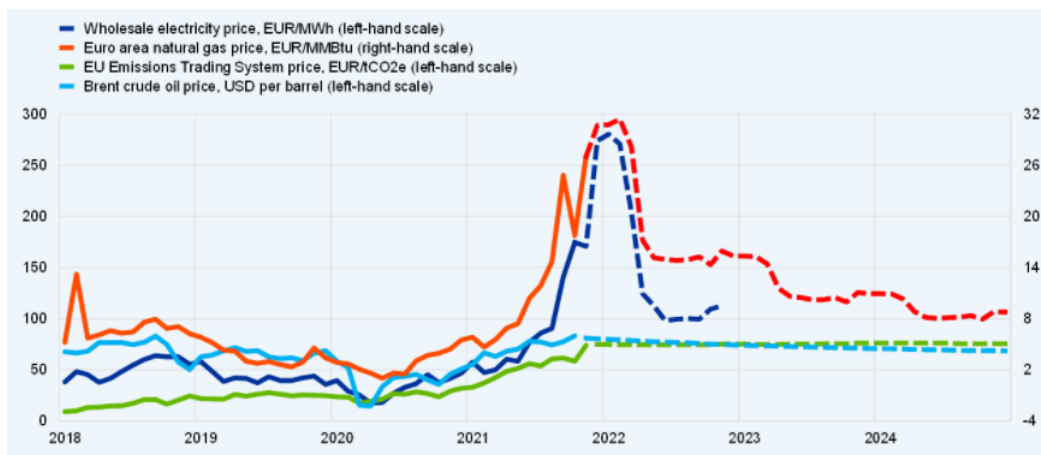
### Rast cen na stanovanjskem trgu [6]

V tretjem kvartilu 2021 so se cene stanovanj povzpele za 8,8% v evrskem območju in 9,2% v Evropski uniji, v primerjavi z enakim obdobjem 2020. Cene stanovanj so prikazane z Evropskim indeksom cen stanovanj (HPI), ki meri spremembe v cenah vseh stanovanjskih objektov, ki jih kupijo gospodinjstva. Za evrsko območje je to največja letna rast cen stanovanj od leta 2005, ko so začeli zbirati podatke. Za Evropsko unijo je to največja rast od drugega kvartila 2007. Najmanjša rast v cenah stanovanj je v tretjem kvartilu 2021 bila zabeležena v Španiji (4,2%) in na Cipru (2,2%), medtem ko je največja rast bila prisotna na Češkem (22,0%), Litvi (18,9%), Latviji (17,3%) in na Nizozemskem (16,8%).



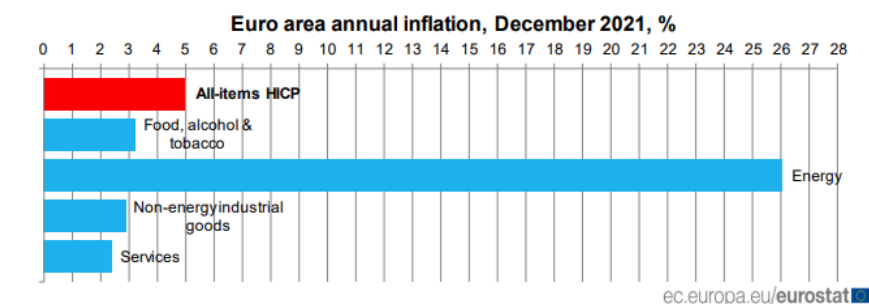
### Stopnja varčevanja v državah EU [7]

Stopnja varčevanja gospodinjstev se je iz 19.0% v prvem kvartalu leta 2021 spustila na 14.0% v tretjem kvartalu. Kot posledica večje količine denarja v obtoku, se je agregatno povpraševanje znatno povečalo, kar ustvarja inflacijski pritisk. Trenutna stopnja je vendarle še znatno višja od predkrisne vrednosti 12.4%. Zaradi visoke stopnje inflacije (5.0%) v decembru 2021, lahko pričakujemo nadaljnji upad stopnje varčevanja zaradi stalnega zniževanja kupne moči denarja.



## Cene energentov med letoma 2018 - 2024 [8]

Cene energentov v Evropski uniji so se znatno povečale v letu 2021. Trend se nadaljuje tudi v leto 2022. To vpliva na znižanje agregatne ponudbe v gospodarstvu. Stroški proizvodnje so višji, saj proizvajalce nakup energentov, ki jih potrebujejo za proizvodnjo (nafto, zemeljski plin), stane več. in so zato pripravljeni ponuditi manj dobrin in storitev na trgu. Zvišanje cene (zaradi povišanih stroškov proizvodnje) tako povzroča inflacijske pritiske in tak posredno vpliva na potrošnike. Vpliv na potrošnike pa je tudi neposreden, saj za nakup osnovnih dobrin, kot je gorivo porabijo več denarja. Povišanje cen pa se močno pozna tudi na povišanih cenah ogrevanja stanovanj, kar je še posebej prizadelo veliko potrošnikov.

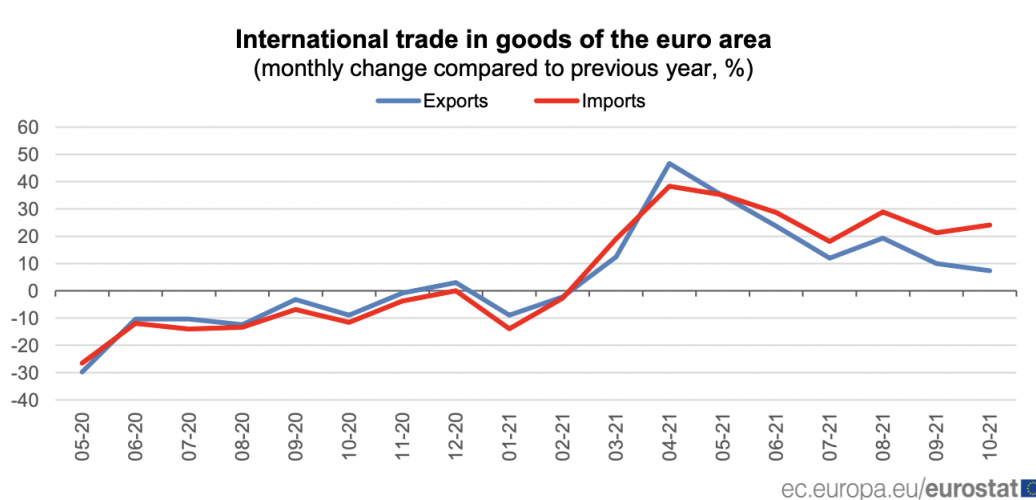


## Povišane cene energentov kot glavni vzrok inflacije [9]

Kot je razvidno iz grafa, je konec lanskega leta inflacijo v veliki meri povzročala hitra rast cen energentov. Te so se zvišale kar za 26% od istega obdobja leta 2020. Trend se nadaljuje v leto 2022. Za potrošnike je povišanje cen energentov izredno problematično. Ker je alternativ malo, so potrošniki prisiljeni plačevati vse višje cene za ogrevanje in gorivo. Pravimo, da je povpraševanje neelastično. To je problematično, ker disproporcionalno prizadene posameznike z nižjimi dohodki, saj predstavlja večji delež njihovih dohodkov. Na

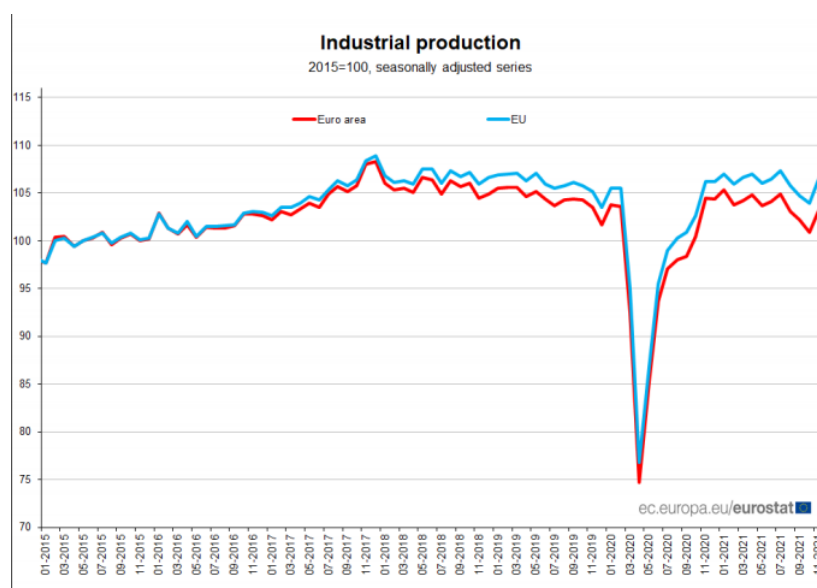


splošno so se cene, merjene z harmoniziranim indeksom cen življenjskih potrebščin zvišale za 5%. To je višje od dvoodstotne tarče Evropske centralne banke. Kljub temu Evropska centralna banka še vedno drži nizke obrestne mere z namenom, da prepreči možno stagflacijo.



### Povečanje uvoza in izvoza v EU [10]

Od januarja do oktobra 2021 se je izvoz blaga evrskega območja v tujino povečal na 1989,6 milijarde evrov, kar je 13,9 % več kot v primerjavi z obdobjem januar-oktober 2020). Prav tako se je uvoz povečal za 18,4 % (glede na obdobje januar-oktober 2020) na 1854,2 milijarde evrov. S tem je evroobmočje zabeležil presežek v višini 135,3 milijarde evrov v primerjavi s 180,8 milijarde evrov za obdobjem januar-oktober 2020. Trgovanje znotraj evroobmočja pa se je povečala na 1780,3 milijarde evrov, kar je za 19,6 % več kot v primerjavi z januarjem-oktobrom 2020.



### Industrijska proizvodnja v EU [11]

Industrijska proizvodnja se je novembra 2021 v primerjavi z novembrom 2020 v evrskem območju zmanjšala za 1,5% in v EU pa je ostala nespremenjena. Sezonska industrijska proizvodnja se je novembra 2021 v evrskem območju povečala za 2,3 %, v Evropski unija pa za 2,5% v primerjavi z oktobrom 2021. Oktobra 2021 je industrijska proizvodnja v evrskem območju padla za 1,3%, v EU pa za 0,8%. Vidno je, da nagel porast cen energentov v novembru 2021 ni povzročil upada količine industrijske proizvodnje. Posledično lahko sklepamo, da se je znižala marža podjetij, ki lahko na dolgi rok zaradi pomanjšanega ponovnega vlaganja v kapital industrijskih podjetij zviša stroške proizvodnje ter povzroči inflacijski pritisk.

### 3 Zaključek in analiza

Upošteva je prej navedene markoekonomske analize, lahko sklepamo da je odločitev Evropske centralne banka, da je odločitev za ohranitev osnovne obrestne mere pri 0,0% neprimerna. S trenutno pet odstotno stopnjo inflacije ter strogo padajočo stopnjo brezposelnosti je moč argumentirati, da se bo inflacija obdržala nad 2%, ki si jih prizadeva strategija monetarne politike centralne banke. Podrobneje, zaradi rasti cen nepremičnin se poveča poraba potrošnikov. To je zaradi učinka večjega premoženja, ki ga imajo, iz česar sledi večja težnja po porabi in povečanje agregatnega povpraševanja. Podobno lahko sklepamo, da je zaradi deprecijacija evra v primerjavi s švicarskim frankom in ameriškim dolarjem prisoten dodatni inflacijski pritisk. Velja namreč, da se z nižjo vrednostjo evra v primerjavi z omenjenima valutama poveča količina izvoza iz evro območja v omenjene države. Zato se poveča agregatno povpraševanje v evroobmočju, čemur sledi naraščanje v stopnji inflacije. Možna dolgoročna posledica višanja cen energentov je lahko trajno zvišanje stroškov proizvodnje industrijskih izdelkov v evropski uniji. To bi lahko povzročilo zmanjšanje agregatne ponudbe in bi ponovno ustvarilo inflacijski pritisk. Zaradi proizvodnji industrijskih izdelkov, ki vendarle narašča v primerjavi s predkriznim obdobjem, lahko zaključimo, da ekspanzivna denarna politika ni potrebna, temveč mora Evropska centralna banka zvišati svojo obrestno mero, da lahko doseže svoj zadani cilj inflacijske ravni pod dvema odstotkoma.

## 4 Viri

- [1] <https://www.statista.com/statistics/276540/forecast-of-the-national-debt-of-selected-euro-countries/statisticContainer>”,
- [2] <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14176362/2-21012022-AP-EN.pdf/4785530c-a1dc-5d07-1e94-acb29d9986a7>”,
- [3] <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14233878/3-01022022-AP-EN.pdf/cfe71acd-ef6c-b52b-085f-838598dd9a88>”,
- [4] <https://www.statista.com/statistics/412794/euro-to-u-s-dollar-annual-average-exchange-rate>”,
- [5] <https://www.xe.com/currencycharts/?from=EURto=CHFview=2Y>”,
- [6] <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14099854/2-14012022-BP-EN.pdf/ca5f2729-68da-7b5c-ee90-a51c36746641>”,
- [7] <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14099842/2-11012022-AP-EN.pdf/58c38df5-e2d5-2f31-2967-3d08d7d23ccb>
- [8] <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.sl.html>
- [9] <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14083883/2-07012022-AP-EN.pdf/49039c42-31ea-3513-8307-eece31d6b25a>”,

[10] <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14083883/2-07012022-AP-EN.pdf/49039c42-31ea-3513-8307-eece31d6b25a>",

[11] <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/14099848/4-12012022>