

## Napovedi gospodarske rasti in inflacije v EU ter Sloveniji

Evropska centralna banka je upoštevala rusko-ukrajinsko krizo v svojih obstoječih projekcijah gospodarske rasti ter inflacije naredila nekaj sprememb in pripravila tri scenarije. Osrednja napoved gospodarske rasti za napovedno obdobje v evroobmočju se je v marčevskih projekcijah glede na decemberske znižala za leto 2022 ter 2023. V prvem razlika znaša -0,5 odstotne točke v drugem pa -0,1 odstotne točke. V letu 2024 gospodarska rast vseeno ostaja na ravni 1,6 %. Zmerno oster scenarij padca gospodarske rasti v napovednem obdobju po drugi strani predvideva padec 1,7 odstotne točke v letu 2022, 0,2 odstotne točke leto kasneje ter rast v zadnji periodi iz 1,6 % na 2,1 %. Tretji, najostrejši scenarij v letu 2022 in 2023 predpostavlja enako gospodarsko rast, ki je za 1,9 in 0,5 odstotne točke nižja po pripadajočih letih, medtem ko v letu 2024 napoveduje za 0,3 odstotne točke višjo rast. Podobno kot pri gospodarski rasti so bile spremembe narejene tudi pri vrednostih HICP indeksa oz. inflacijski stopnji. Če naj bi po decemberski napovedi ta v letu 2022 dosegla 3,2 %, bo po osrednji napovedi marčevske projekcije višja za 1,9 odstotne točke, zmerno ostri 2,7 odstotne točke ter najostrejši 3,9 odstotnih točk. Z izjemo najostrejšega scenarija naj bi po novih ocenah inflacija v 2023 z največ 0.1 odstotne točke odstopanja že dosegla ciljno raven monetarne politike ECB, tj. 2 % (ECB, 2022).

Slika 1: Projekcije gospodarske rasti in inflacije v evroobmočju

Scenariji	Kazalniki (v %)	2021	2022	2023	2024
december 2021					
Splošna napoved	Rast BDP	5,1	4,2	2,9	1,6
	HICP	2,6	3,2	1,8	1,8
marec 2022					
Osrednja napoved	Rast BDP	5,4	3,7	2,8	1,6
	HICP	2,6	5,1	2,1	1,9
Zmerno ostra napoved	Rast BDP	5,4	2,5	2,7	2,1
	HICP	2,6	5,9	2,0	1,6
Najostrejša napoved	Rast BDP	5,4	2,3	2,3	1,9
	HICP	2,6	7,1	2,7	1,9

Vir: ECB (2022)

Podobno kot ECB je Banka Slovenije na podlagi do sedaj znanih podatkov opravila stresni test ter naredila dva različna scenarija s projekcijami gospodarske rasti in inflacije ob različnih predpostavkah. Pri ocenah sta pomembna predvsem dva kanala. Prvi je izpad tujega povpraševanja, drugi pa višje cene energentov ter drugih surovin. Po prvem scenariju bi se lahko rast BDP znižala za nekaj več kot 0,4 odstotne točke, medtem ko bi lahko inflacija narasla za približno 1 odstotno točko. Oцени temeljita na predpostavkah 1 % padca tujega povpraševanja, tretjinskega izpada menjave z Rusijo, povečanje cen nafte za 8 % ter cen elektrike in plina za 20 oz. 25 %. Ostrejši scenarij na drugi strani predvideva znižanje BDP za 1 odstotno točko ter za 2 odstotni točki višjo inflacijo. Tu Banka Slovenije predpostavlja 3 % zmanjšanje tujega povpraševanja, celotni izpad menjave z Rusijo ter skok cen energentov za 50 %. V primeru obeh scenarijev bi lahko povprečna inflacija skočila nad 5 %. Gospodarska rast bo vseeno višja od prvotne 4 % napovedi, vendar bo popravek manjši kot je bilo pričakovano (Bakalar, 2022).

Kljub negativnim napovedim želimo poudariti, da pretirana, hkrati pa emocionalna reakcija na pesimitistične informacije in medijske naslove ni nikoli zaželjena. Podjetja se lahko pred naraščujočo inflacijo zaščitite na več načinov:

- **Z optimizacijo stroškov in previdnostjo pri nakupu** zalog, osnovnih sredstev ter opreme.
- **Pomembno je proaktivno obvladovanje obratnega kapitala** s poudarkom na terjatvah (pogovor s kupci o tekoči problematiki, zavarovanje in spremljanje terjatev, dosledno unovčevanje zapadlih terjatev in paziti na spoštovanje kreditnih limitov).
- Če poslujete v panogi, kjer lahko višje stroške neposredno prelijete v prodajno ceno (osnovne dobrine, hrana, farmacija itd.), potem ni večjih težav. Ko pa podjetje ne spada v eno izmed teh panog, je **potrebno razmisliti o zakupu materiala v naprej** npr. za 1 leto (pogodba z dobaviteljem). Drugi način bi bil **ščitenje surovin s »hedgingom«** oz. terminskimi posli in na tovrsten način ščititi donosnost (RVC, EBIT/EBITDA itd.).
- **Izognite se ohranjanju prevelike količine likvidnostnih rezerv** (okvirno najprimernejše za potrebe do treh mesecev).
- Iz prejšnje točke sledi, da je **denar pametno vlagati v sredstva, ki ohranjajo vrednost** kot npr. nepremičnine, delnice, ki s trenutno nizko ceno po vsesplošnih padcih na trgih lastniškega kapitala in pozitivnimi ugotovitvami analize predstavljajo dobro priložnost za nakup, ter žlahtne kovine, pri čemer mislimo predvsem na zlato in srebro.
- V turbulentnih časih se prav slednji izkazujeta za pameten in donosen nakup, čeprav **pazljivost ob nihajočih cenah vseeno nikoli ni odveč**. Pomembno je omeniti še dejstvo, da imajo napovedi monetarnih oblasti glede prihodnje restriktivne politike vse prej kot pozitivni vpliv na omenjeni kovini, saj postanejo vrednostni papirji z višjimi obrestnimi merami in nižjimi transferji bolj atraktivni.
- Inflacija običajno pomeni dvig obrestnih mer, kar vodi v dražje zadolževanje. Potemtakem je smiselno **najemati kredite s fiksno obrestno mero**. Po drugi strani je v primeru kredita z variabilno obrestno mero ali brez možnosti refinanciranja smiselno ščitenje referenčne obrestne mere EURIBOR (npr. prek IRS).
- Višje obrestne mere hkrati pomenijo tudi apreciacijo evra napram tujim valutam, kar je slabo za izvoznike. Rešitev bi lahko predstavljal **»hedging« valutnih parov s terminskimi posli** (npr. EUR/USD, EUR/GBP itd.).
- **Dobro premislite** o tem kdo je vaš »zajec«, ki ga lovite? Torej **na katere kazalnike (KPI) se boste osredotočili oz. jih imeli za mero učinkovitosti vašega poslovanja**.

Viri:

Bakalar, Z. (2022). *Kako bosta vojna v Ukrajini in sankcije zoper Rusijo vplivale na gospodarsko dejavnost v Sloveniji?*. Pridobljeno na dan 14. 3. 2022: <https://www.rtvlo.si/gospodarstvo/kako-bosta-vojna-v-ukrajini-in-sankcije-zoper-rusijo-vplivale-na-gospodarsko-dejavnost-v-sloveniji/615572>

ECB. (2022). *ECB staff macroeconomics projections for the euro area*. Pridobljeno na dan 14. 3. 2022: [https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202203\\_ecbstaff~44f998dfd7.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202203_ecbstaff~44f998dfd7.en.html)

Flood, C. (2022). *Gold struggles to attract investors as interest rates rise*. Pridobljeno na dan 14. 3. 2022: <https://www.ft.com/content/eb0a70c6-2477-41f6-96fd-e975abe1cf57>