

Ekonomija in geopolitika – partnerici ali tekmici?

Bojan Ivanc, CFA, CAIA

Glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Srečanje Slovenskega društva za mednarodne odnose

27. oktober 2022

Velike teme

- (De)globalizacija in regionalizacija proizvodnje (stroški proizvodnje ne bodo več najnižji)
- Energenti – še naprej enoten ali fragmentiran trg (različni subjekti plačujejo različno ceno)?
- Obrestne mere: rast osnovne inflacije dviguje pritisk na centralne banke, tudi ECB
- Valute: zaton dolarja?
- Geopolitika: Ukrajina, bližnji Vzhod, Južnokitajsko morje
- Tehnološka tekma/vojna: vojaška uporaba je ključna za razvoj nove tehnologije

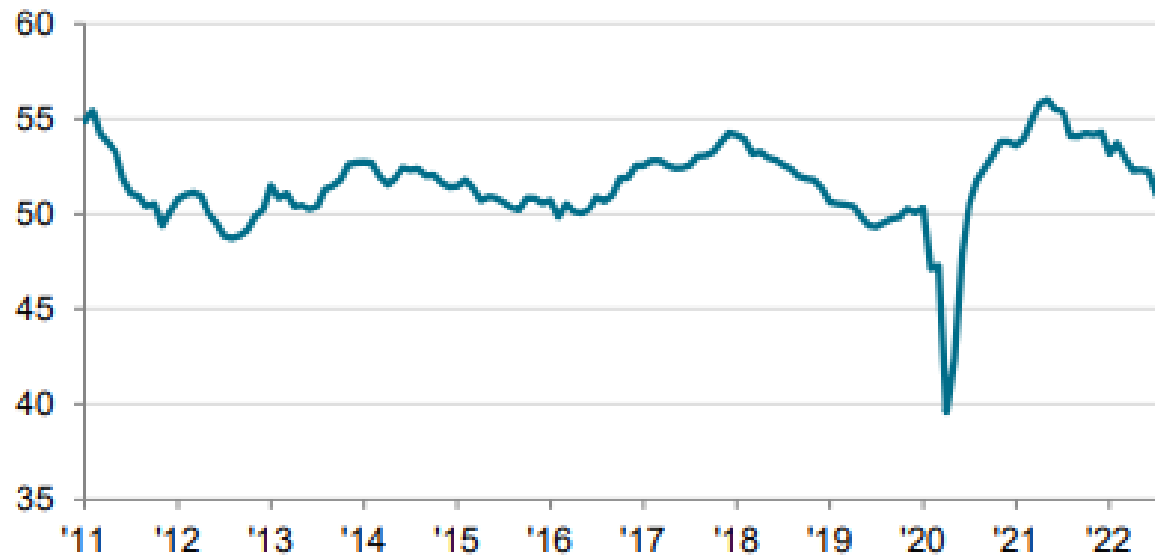
Deglobalizacija in regionalizacija

- Šibki dokazi o rasti TNI v evropske države iz naslova selitve proizvodnje iz Azije/Kitajske
- Dvig cen energentov je velike zahodne multinacionalke spodbudila k večanju proizvodnje v Aziji
- Umik proizvodnje iz Rusije (prodaja deležev)
- Zamude pri dobavah so spodbudile velike evropske multinacionalke k iskanju regionalnih dobaviteljev; na dolgi rok šteje le ekonomika
- Turčija in Romunija kot dve večji državi z večjim potencialom TNI

Industrija je globalno še vedno povezana

J.P.Morgan Global Manufacturing PMI™

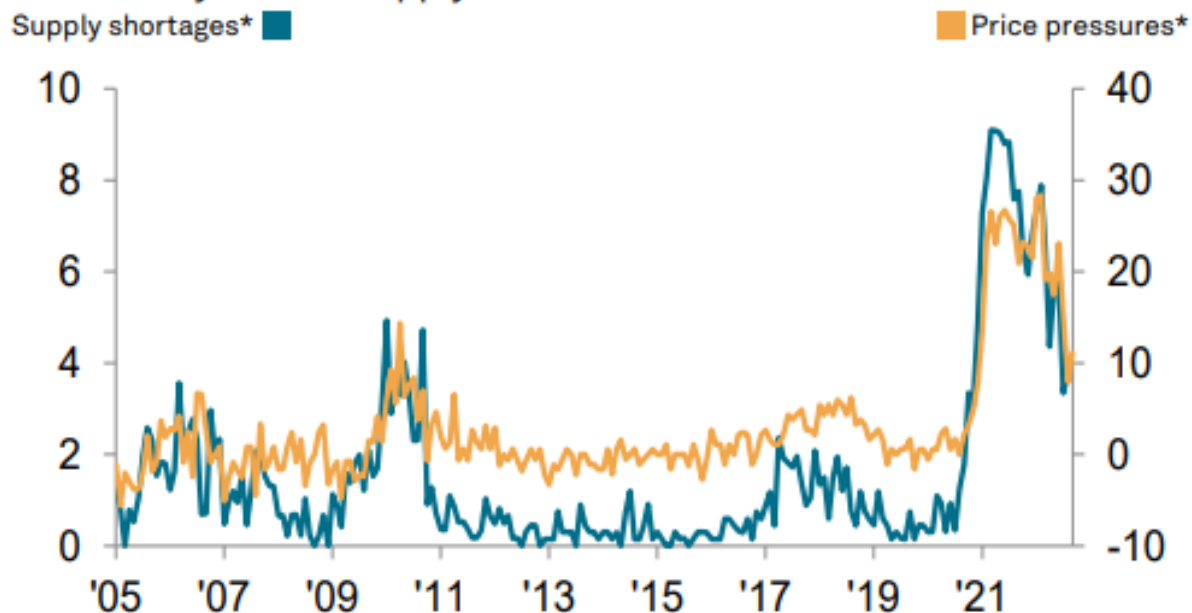
sa, >50 = improvement since previous month



Source: J.P.Morgan, S&P Global.

Zamude v dobavah polprevodnikov se znižujejo

Commodity Price & Supply Pressures: Semiconductors

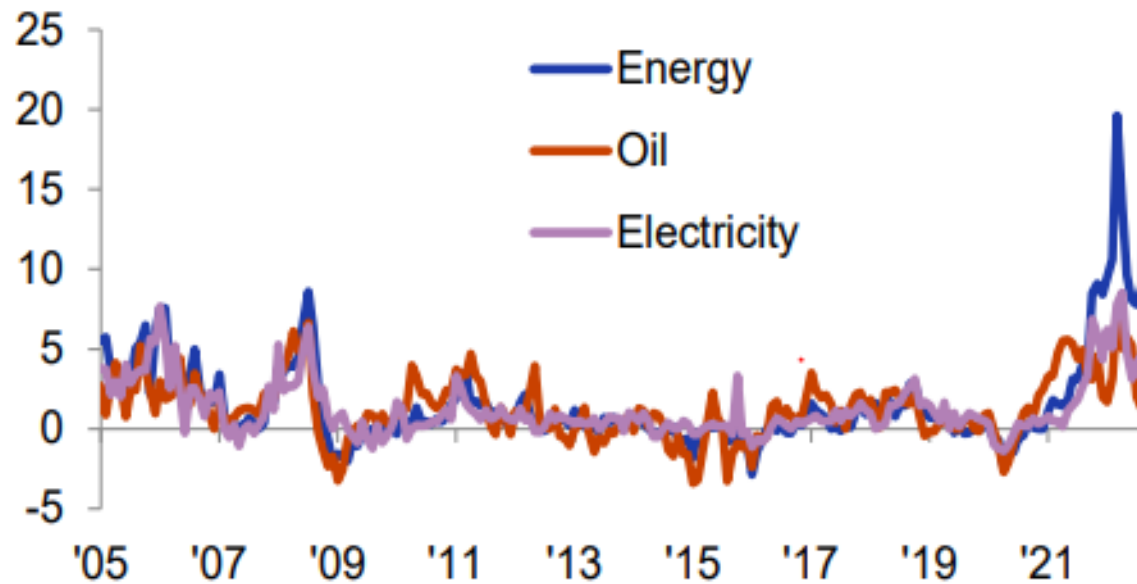


Source: S&P Global.

*multiple of long-run average

Vendar se cene energentov pretežno večajo povsod (izjema: nafta)

Global Price Pressures Index: Energy, Oil and Electricity



Source: S&P Global.
*multiple of long-run average

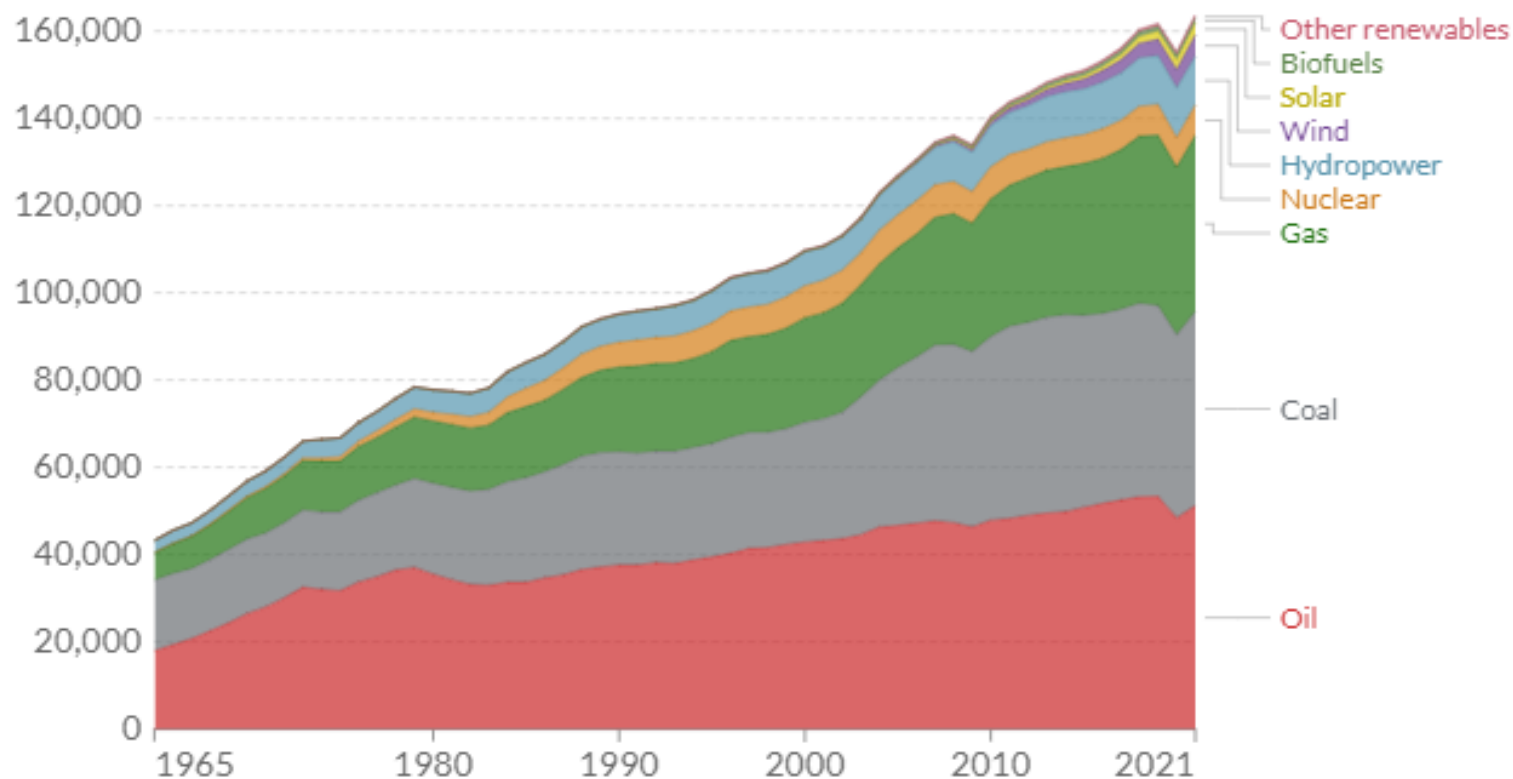
Svet še vedno poganjajo ogljični viri

Energy consumption by source, World

Primary energy consumption is measured in terawatt-hours (TWh). Here an inefficiency factor (the 'substitution' method) has been applied for fossil fuels, meaning the shares by each energy source give a better approximation of final energy consumption.



[↔ Change region](#) Relative

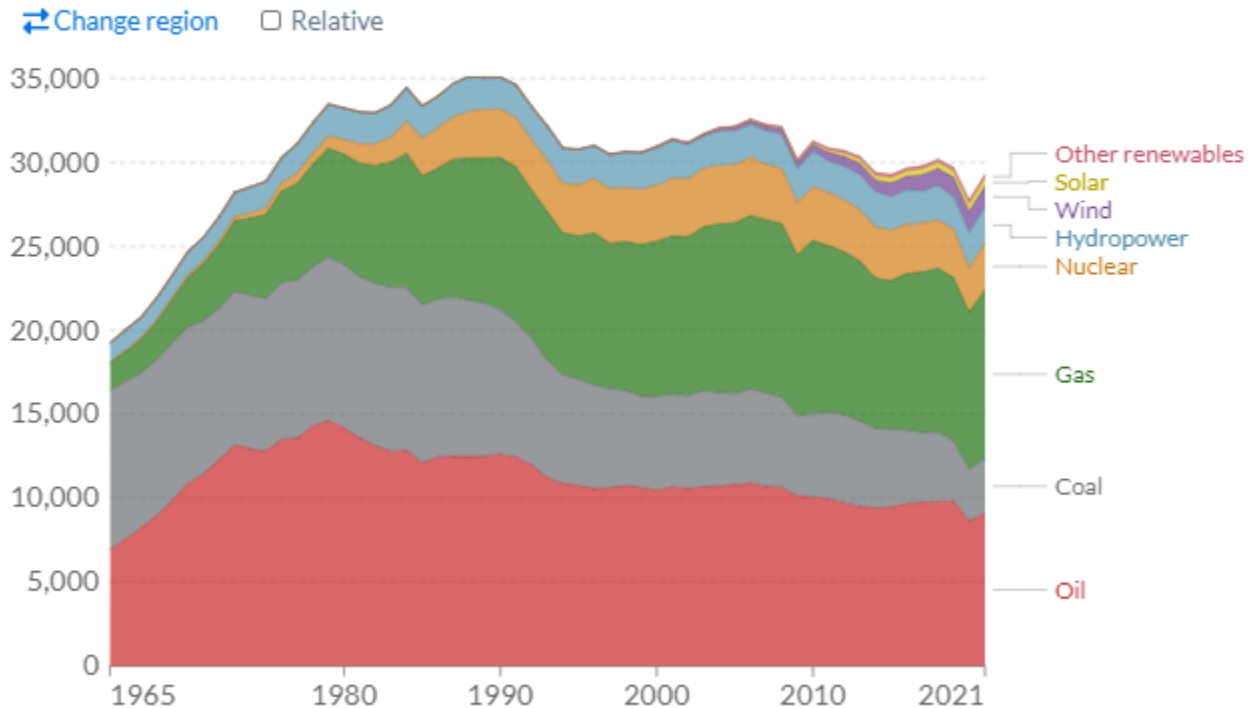


Tudi Evropa

Energy consumption by source, Europe

Primary energy consumption is measured in terawatt-hours (TWh). Here an inefficiency factor (the 'substitution' method) has been applied for fossil fuels, meaning the shares by each energy source give a better approximation of final energy consumption.

Our World
in Data



Source: BP Statistical Review of World Energy

Note: 'Other renewables' includes geothermal, biomass and waste energy.

OurWorldInData.org/energy • CC BY

Pogoji za trgovinsko menjavo EU-27 se slabšajo



Visok primanjkljaj predvsem pri energentih

EU trade - non seasonally adjusted data

bn €

Flows	Aug 21	Aug 22	Growth	Jan-Aug 21	Jan-Aug 22	Growth
Extra-EU exports	166.7	207.1	24.2%	1 403.5	1 657.3	18.1%
Extra-EU imports	173.8	271.8	56.4%	1 311.8	1 966.9	49.9%
Extra-EU trade balance	-7.1	-64.7		91.8	-309.6	
Intra-EU trade	249.0	329.5	32.3%	2 190.9	2 740.4	25.1%

Source dataset: [ext_st_eu27_2020sitc](#)

Main products - EU

bn €

	Extra-EU exports			Extra-EU imports			Trade balance	
	Jan-Aug 21	Jan-Aug 22	Growth	Jan-Aug 21	Jan-Aug 22	Growth	Jan-Aug 21	Jan-Aug 22
Total	1 403.5	1 657.3	18.1%	1 311.8	1 966.9	49.9%	91.8	-309.6
Primary goods:	220.9	301.5	36.5%	357.7	723.2	102.2%	-136.8	-421.7
<i>Food & drink</i>	112.6	130.6	16.0%	74.6	95.1	27.5%	38.0	35.5
<i>Raw materials</i>	46.7	50.5	8.1%	69.0	84.3	22.2%	-22.3	-33.8
<i>Energy</i>	61.6	120.5	95.6%	214.1	543.8	154.0%	-152.5	-423.4
Manufactured goods:	1 153.3	1 324.6	14.9%	927.6	1 208.9	30.3%	225.6	115.7
<i>Chemicals</i>	293.6	361.3	23.1%	172.3	247.3	43.5%	121.3	114.0
<i>Machinery & vehicles</i>	540.2	593.3	9.8%	425.1	519.8	22.3%	115.2	73.5
<i>Other manuf'd goods</i>	319.4	370.1	15.9%	330.3	441.9	33.8%	-10.9	-71.8
Other	29.4	31.2	6.1%	26.4	34.8	31.8%	3.0	-3.6

Source dataset: [ext_st_eu27_2020sitc](#)

Primanjkljaj visok predvsem z Kitajsko, Rusijo in Norveško

Main trading partners - EU

bn €

	EU exports to			EU imports from			Trade balance	
	Jan-Aug 21	Jan-Aug 22	Growth	Jan-Aug 21	Jan-Aug 22	Growth	Jan-Aug 21	Jan-Aug 22
China	147.6	150.8	2.2%	287.4	409.8	42.6%	-139.8	-259.0
United States	256.7	328.9	28.1%	147.3	228.9	55.4%	109.4	100.0
United Kingdom	182.1	214.3	17.7%	90.7	147.1	62.2%	91.3	67.2
Switzerland	102.0	120.3	17.9%	79.2	96.5	21.8%	22.8	23.9
Russia	57.8	38.0	-34.3%	95.1	153.0	60.9%	-37.3	-115.0
Norway	36.6	42.9	17.2%	39.2	103.0	162.8%	-2.6	-60.1
Turkey	51.0	63.1	23.7%	49.6	65.5	32.1%	1.4	-2.4
Japan	40.5	45.4	12.1%	41.2	45.5	10.4%	-0.7	0.0
South Korea	33.7	38.3	13.6%	35.9	45.4	26.5%	-2.2	-7.2
India	26.3	29.7	12.9%	29.0	44.5	53.4%	-2.7	-14.8

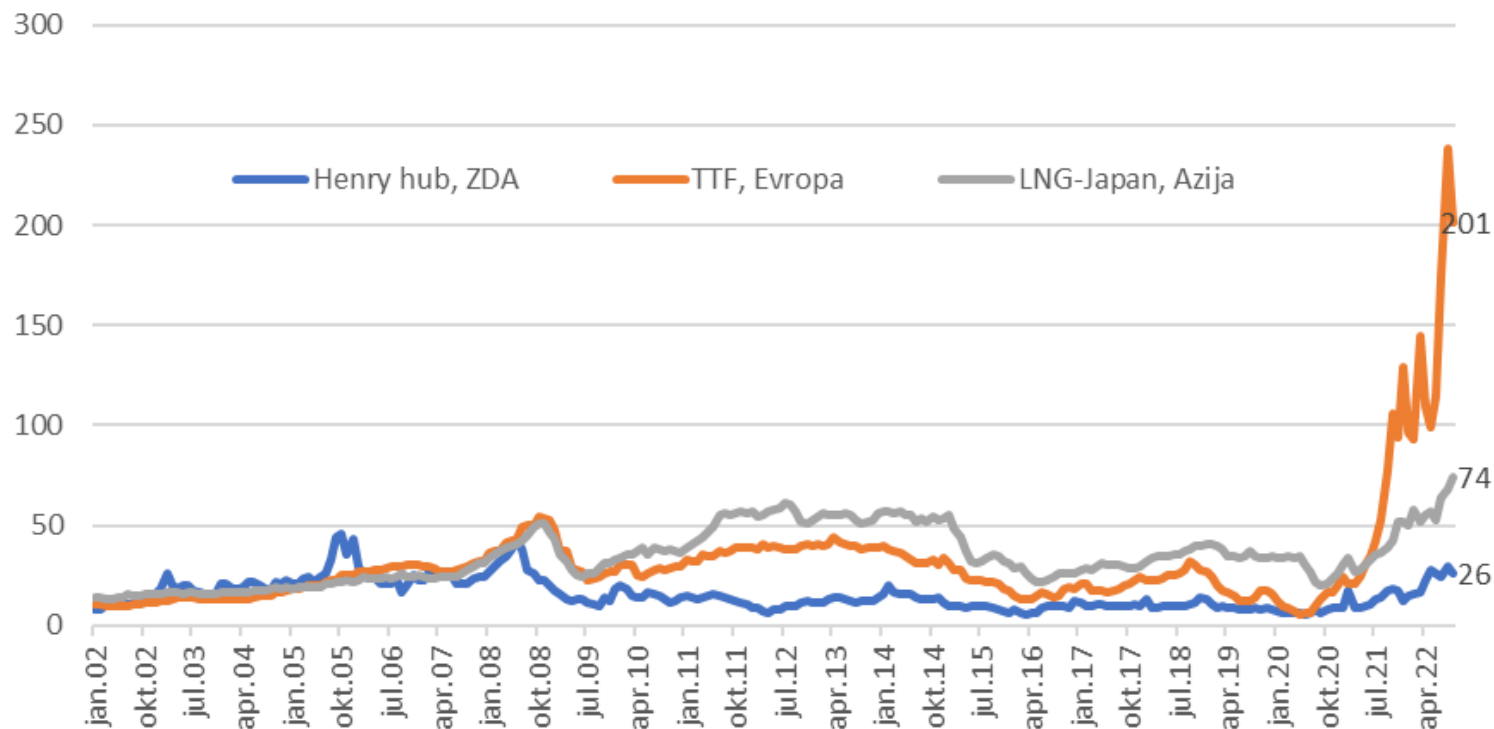
Source dataset: [ext_st_eu27_2020sitc](#)

Energenti in izzivi embarga

- Embargo na uvoz fosilnih goriv iz Rusije pomeni, da nafto kupujejo drugi kupci (azijski)
- Predelave nafte v naftne derivate prikrije poreklo, „blending“ oz. mešanje vrst nafte je v industriji praksa
- Rafinerijske marže so se po marcu 2022 bistveno dvignile, saj uvozimo več nafte z drugačno organsko sestavo

Cene energentov in surovin: zemeljski plin, mednarodna primerjava

Cene zemeljskega plina, spot, v USD/MWh



Vir: Svetovna banka

	20-letno povp.	Sep. 22/dolg. povp.
Henry hub, ZDA	15	176,0%
TTF, Evropa	31	648,5%
LNG-Japan, Azija	35	210,9%

Vir: Svetovna banka

Mednarodna primerjava cen električne energije (brez omrežnine in drugih dajatev, pas za 2023)

Električna energija (EUR/MWh)	Cena za EE v pasu za leto 2023, v EUR/MWh	vs. <i>Slovenia</i>
Slovenija (Hudex)	470	100,0%
Italija	357	76,0%
Poljska	225	47,9%
Nemčija	428	91,1%
ZDA	80	17,0%
Turčija	195	41,5%
Indija	125	26,6%
Kitajska	80	17,0%
Vir: EEX, iea 7. 10. 2022		

Neznanke glede gibanja cen nafte, zem. plina in električne energije

- Hibridna ekonomska vojna Rusije z Evropo
- Nižje cene so posledica znižanja porabe v industriji in energetiki (plinske elektrarne) in iskanja alternativnih virov plina (LNG)
- Cene plina so še vedno mejni energent, ki oblikuje ceno električne energije (vse bolj to postaja premog)
- Kljub polnim skladiščem, te zagotavljajo porabo za 2 mesece vsem porabnikom pozimi
- Nevarnost sabotaž na energetske infrastrukturi je visoka; navedena okoliščina postavlja pod vprašaj vse napovedi

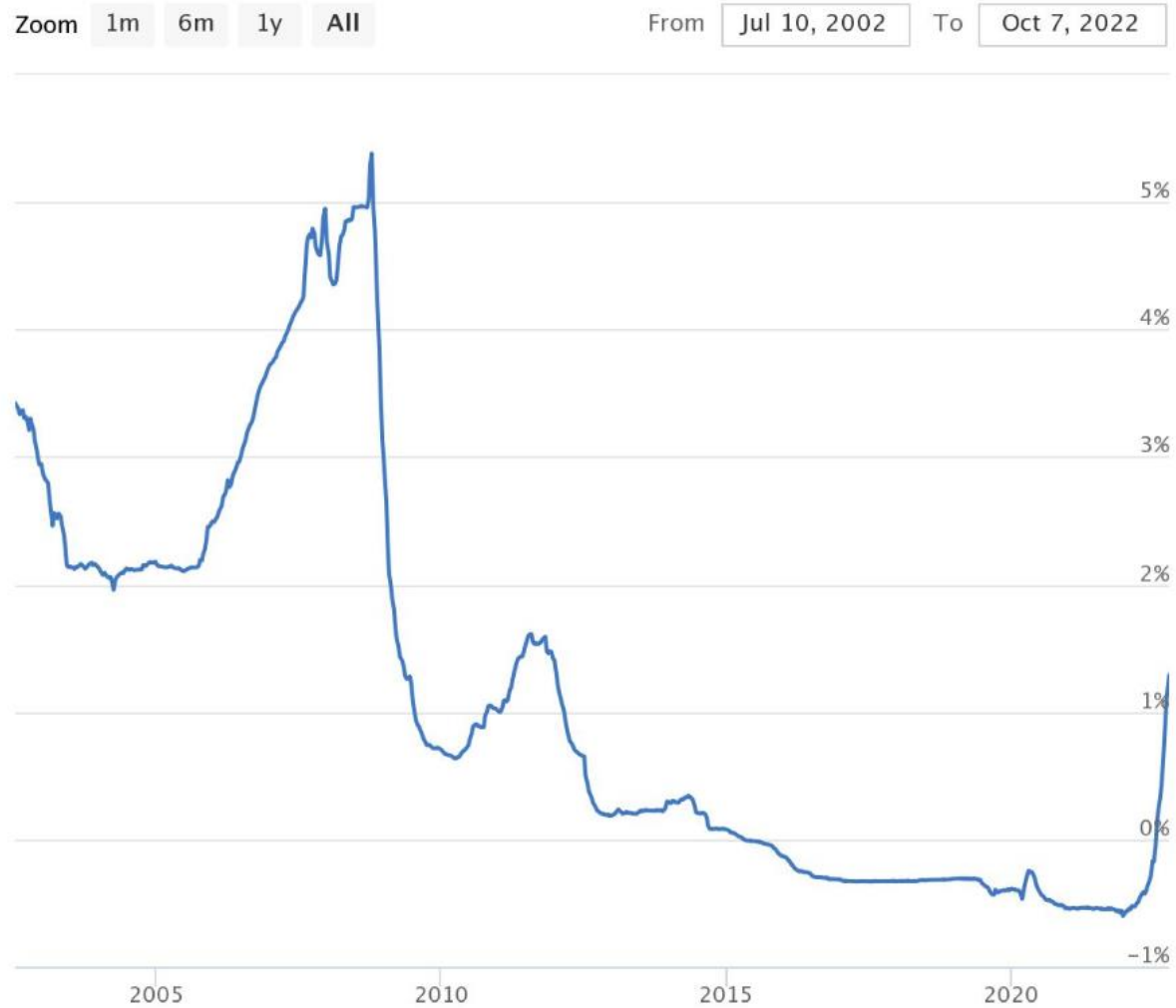
Izzivi za Evropo v 2022-2023

- Dvig geopolitičnih napetosti v Evropi in **ekonomska vojna z Rusijo**
- **Ohranjanje standarda življenja povprečnega prebivalca** v obdobju povišane inflacije, predvsem zaradi posledic višjih cen hrane in energentov
 - Slovenije 53% porabe energije zadovolji z domačimi viri energije
 - Oskrba z naftnimi proizvodi in zemeljskim plinom je v celoti zagotovljena iz uvoza
- Iskanja **načinov za znižanje porabe** (boljša energetska učinkovitost), dvig domače proizvodnje električne energije in prehod iz fosilnih goriv v električno energijo
- **Ohranjanje konkurenčnosti industrije** v obdobju energetske transformacije, še posebej v energetsko-intenzivnih sektorjih z daljšim obdobjem povračila investicij

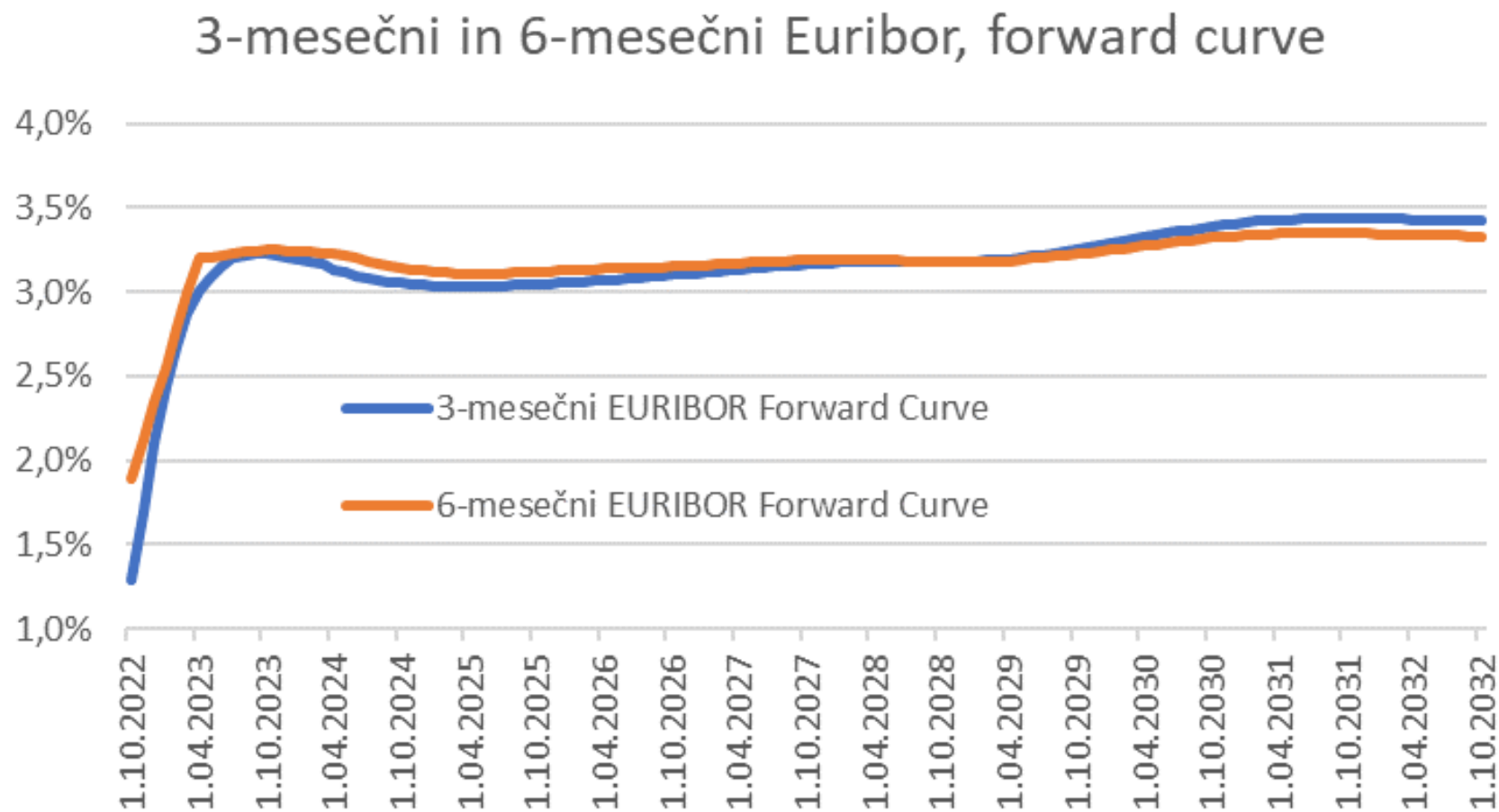
Obrestne mere

- Visok dvig Euriborja in dvig krivulje pričakovanj
- Dvig obrestne mere na 10-letni državni dolg (Slovenija iz 0 % na 3,4 %; Nemčija: iz 0 % na 2,1 %)
- Prenehanje odkupov obveznic in dvig osrednje obrestne mere ter jasna opredeljena namera o dvigih v prihodnosti aktualno dviguje tržne obrestne mere
- Vpliv dviga tržnih obrestnih mer na strošek zadolževanja držav je omejen (ročnost dolga je med 8 in 12 leti)
- CB z dvigom obrestne mere ne more vplivati na hitro znižanje inflacije

3-meseční Euribor



Prihodnje gibanje 3- in 6-mesečnega Euriborja (7. okt. 22)



Vir: Chatham Financial, 7. oktober 2022

Tehnološka tekma med „Zahodom“ (ZDA, Evropa, Japonska, Tajvan, Južna Koreja) in Kitajsko

- Polprevodniki in orodja (kompleksna industrija)
- Robotika (5G telefonija bo omogočila še večji dvig produktivnosti)
- Zelene tehnologije (baterije, e-mobilnost, polnilne postaje, priključki)
- Redke zemlje (negativni učinki na okolje veliki)
- Tržni deleži v naprednih tehnologijah so zelo pomembni za prihodno gibanje dobičkonosnosti (biti prvi pomeni postavljati standarde)
- Prepoved/omejevanje prevzemov ameriških/evropskih podjetij

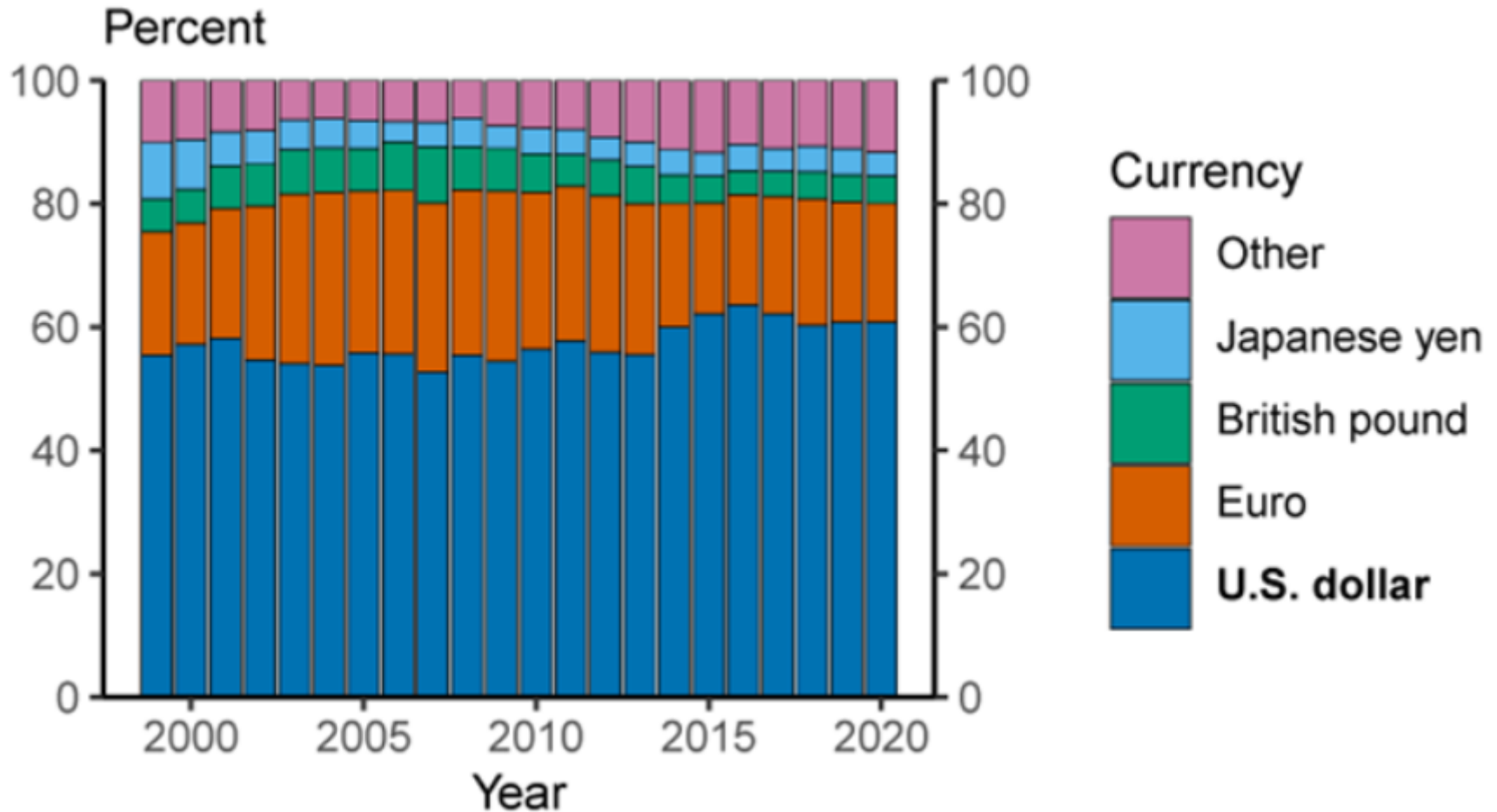
Osvajanje (kolonizacija) novih trgov in poslovna diplomacija

- Gradnja prometne, energetske, telekomunikacijske infrastrukture
- Ciljne regije: rastoči trgi (Afrika, srednja Azija, latinska Amerika)
- Zahodni standardi (demokracija, spoštovanje pravne države) vs. geostrateški ekonomski cilji
- Evropa: mehka moč, brez pomembnejše vojaške prisotnosti onkraj meja Evrope (izjema Francija v delu Afrike)
- Kitajska: „Belt and Road Initiative“; infrastrukturna razvojna strategija za krepitev gospodarskega sodelovanja z Evropo; dvig hitrosti dobave in znižanja stroškov transporta ter vključitev kitajskih podjetij v izvedbena dela

Valute: moč dolarja proti košarici trgovalnih valut



Delež ključnih valut v mednarodnem bančništvu



Ključni elementi moči dolarja

- Zaupanje v ameriško zakladnico je največje med večjimi centralnimi bankami
- „Flight to safety“: dolar prvi naslov
- Moč domače potrošnje nareka moč valute (ameriški potrošnik)
- Finančno obvladovanje na področju investicijskega bančništva, surovin
- Zamrznitev ruskih rezerv CB v tuji valuti brez večjega dolgoročnega pomena

Pomen kitajskega juana

- Kitajske ne želi liberalizirati kapitalskih tokov: šibkost juana ji omogoča spodbujanje izvoza
- Ne želi, da so tujci kupci njenih vrednostnih papirjev (kitajska finančna podjetja so pretežno lastniki kitajskega javnega dolga: 7.000 mrd USD; 45% BDP); province se financirajo na poseben način (izdaja obveznic za financiranja gradbenih projektov)
- Kitajska je neto izvoznica izdelkov in kapitala (posojila v Afriki in Aziji, lastnica ameriških državnih obveznic); 5.600 mrd EUR je njena izpostavljenost do sveta

Moč Kitajske in priložnost za razvoj domačega trga

- Visoka stopnja domačega varčevanja (politika 1 otroka, odsotnost javnega zdravstvenega in pokojninskega sistema in manjša varnost zaposlitve); 23 % BDP (svet: 7 %)
- Delež investicij v BDP (43 %) je večji od deleža domače potrošnje gospodinjstev (38 %; globalno: 60 %), kar je unikum v svetu
 - Poraba na prebivalca je podobna kot v Nigeriji

Rusko gospodarstvo

- 210 mrd USD presežka v plačilni bilanci v 2022 in 135 mrd USD v 2023
- Javno-finančni primanjkljaj: -2 % BDP
- Izdatki za vojsko se povečujejo

Russia

* % change over previous year	Historical Data				Consensus Forecasts						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028-2032 ¹
Gross Domestic Product*	2.8	2.2	-2.7	4.7	-4.6	-3.1	1.3	1.7	1.6	1.6	1.4
Household Consumption*	4.3	3.8	-7.4	9.5	-6.3	-1.7	2.0	1.8	1.1	1.3	1.2
Gross Fixed Investment*	0.6	1.0	-4.6	6.8	-11.5	-6.0	2.6	3.9	3.0	2.3	2.1
Industrial Production*	3.5	3.4	-2.1	5.3	-2.0	-1.9	0.7	1.9	2.2	2.2	2.1
Consumer Prices (Dec-on-Dec)	4.3	3.0	4.9	8.4	12.9	6.1	5.2	4.7	4.7	4.8	4.1
Current Account Balance (US\$ bn)	115.7	65.4	36.0	119.4	210.5	137.9	97.6	80.1	80.4	82.9	85.7