



---

ELEKTROTEHNIŠKO-RAČUNALNIŠKA  
STROKOVNA ŠOLA IN GIMNAZIJA  
LJUBLJANA

# Poročilo za tekmovanje Generacija €vro

Ekipa VeGOVCI

Avtorji: Jurij Sitar  
Kirill Novikov  
Janže Turk

Mentor: Dušan Sitar

Januar 2021

## Uvod

Preteklo leto je najbolj zaznamovala pandemija Covid-19. Pandemija je močno vplivala na slovensko, evropsko in svetovno gospodarstvo. Evropska unija se je nanjo odzvala dokaj hitro na več različnih načinov. Glavni odziv ECB je prišel v obliki programa PEPP<sup>1</sup>. V pričakovanju širše dostopnega cepiva in umirjanja epidemije je Evropska unija 17. decembra sprejela paket nepovratnih sredstev, namenjenih državam članicam, ki bodo uporabljena za pomoč gospodarstvu.

Zaradi gospodarske krize leta 2008 se je morala denarna politika ECB zelo spremeniti. V prejšnjem stoletju je bila rast ekonomije veliko bolj stalna, ko pa je leta 2008 delež brezposelnosti presegel 10%, je Evropa doživela šok. Politika uporabe obrestnih mer za določanje inflacije je nehala delovati skladno s pričakovanji prvič, ko je bilo potrebno za uravnavanje inflacije znižati obrestne mere pod nič odstotkov leta 2014.

Problem, s katerim se bo morala v letu 2021 in v nadaljnjih letih okrevanja po pandemiji soočiti ECB, po največji verjetnosti ni rešljiv samo s politiko določanja obrestnih mer. Trenutno je v gospodarstvu ogromno denarja (velika agregata M1 in M3), ta denar pa ne kroži oziroma kroži počasneje kot običajno (Mitja Gaspari: Zagate denarne politike ECB, Dnevnik, 22.1.2021). Iz prejšnjih obdobj je znano, da velike količine denarja vodijo do inflacije, ker pa v trenutnih razmerah denar zaradi ustavitve gospodarstev kot posledice ukrepov za omejitev pandemije ne kroži, obstaja možnost, da bo to še povečalo trenutno deflacijo. Le-to bo po največji verjetnosti potrebno rešiti s spreminjanjem denarne *in* fiskalne politike, sodelovati pa bodo morali ECB, banke in vlade držav evroobmočja. Velike količine denarja v obtoku lahko povzročijo tudi druge vrste anomalij na trgih, kot na primer reakcije malih vlagateljev v primeru GameStop (Barbara Kramžar: Hipoteka za demokratizacijo finančnega sveta, Delo, 30.1.2021).

Evropsko gospodarstvo bo v naslednjih letih čutilo tudi vpliv Brexit-a, ki je začel veljati s 1. januarjem 2021. Prve posledice tega lahko čutimo že sedaj, saj so vsi uvozi iz VB obdavčeni, uvoz živilskih izdelkov pa je (večinoma) prepovedan. Julija 2020 je vlada Združenega kraljestva priznala, da bodo tudi ob sklenitvi sporazuma o prosti trgovini stroški obdelave samo carinskih deklaracij (približno 215 milijonov deklaracij na leto) za britanska podjetja znašali 7 milijard funtov na leto.

V naslednjih letih lahko pričakujemo povečano trgovanje in sodelovanje EU z ZDA zaradi novoizvoljenega ameriškega predsednika Bidna, ki ima namen okrepiti mednarodne odnose, še posebej ob ogromni rasti nove gospodarske velesile Kitajske.

---

<sup>1</sup> PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme

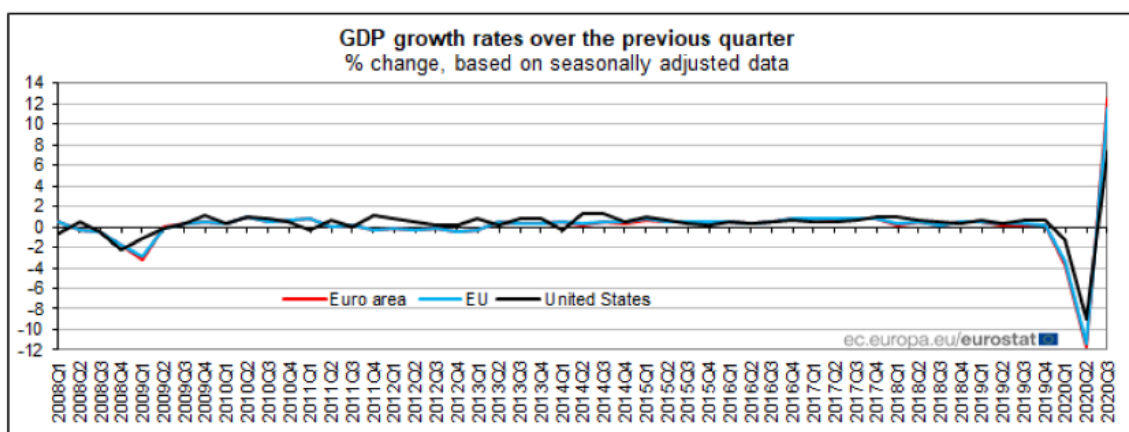
## Analize

V nadaljevanju bomo predstavili spremembe monetarnih faktorjev in notranje ekonomije evroobmočja v zadnjem letu in kako so se z njimi spopadle pristojne ustanove. Podatki so črpani iz Eurostata, razen kjer je navedeno drugače.

## Ekonomska analiza

### Bruto domači proizvod

V začetku leta 2020 je proizvodnja na svetovni ravni zaradi strogih protivirusnih ukrepov zelo upadla. Posledica tega je bil strm upad BDP-ja evroobmočja v prvem in drugem četrletju 2020, ki je padel za 12,1% od prvega četrletja 2020 in za 15% v primerjavi z enakim obdobjem v predhodnem letu. V drugem in tretjem četrletju je to postalo zares vidno tudi pri stopnji nezaposlenosti, ki je do tedaj stalno padala. Centralne banke in države so se na pandemijo odzvale takoj, vendar ob samem začetku pandemije na ravni EU ne ravno najbolj usklajeno. Posledice ukrepov držav kot odziv na ustavitev gospodarstva ob pandemiji pa so zares postale vidne šele v tretjem četrletju, ko je BDP zrasel za 11 % v primerjavi z 2. četrletjem, ukrepi zaustavitve gospodarstva pa so se zaradi ugodnih pandemičnih razmer sprostili. Manjša podjetja, posebej tista, ki delujejo v turističnem, gostinskem in storitvenem sektorju, so takrat dobila nekaj zelo potrebnega prometa, brez katerega mogoče ne bi preživela.



Graf 1: Odstotna rast BDP vsako četrletje

Ukrepi za omejitev širjenja pandemije COVID-19 so se proti koncu 2020 in v začetku 2021 ponovno zelo zaostri, zato lahko pričakujemo, da bo rast BDP ponovno padla, manjšim podjetjem v izpostavljenih dejavnostih, ki so preživela prvi val pandemije, pa ponovno grozi stečaj.

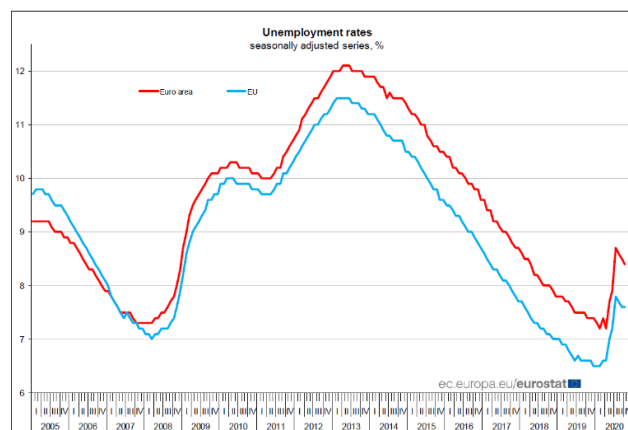
Stabilizacijo rasti BDP lahko pričakujemo šele, ko bo večina ali pa celo vsi ukrepi za omejitev širjenja COVID-19 odpravljeni, življenje in poslovanje družb pa se bo vrnilo v stanje, podobno tistemu pred pandemijo.

Največje upade (letnega) BDP so zabeležili v Franciji, Italiji in Španiji, približno 5% BDP-ja, v Nemčiji in na Nizozemskem pa je bil vpliv ukrepov za zaježitev pandemije manjši in je povzročil zmanjšanje BDP le za 2,2% oziroma 1,5%.

## Zaposlenost

Stopnja brezposelnosti se je v letu 2020 zelo povečala, glavni razlog za to je pandemija. Možno je, da poln učinek pandemije na stopnjo nezaposlenosti trenutno še ni viden, saj je veliko delavcev trenutno na čakanju, kjer ne morejo ustvarjati prihodkov, veliko podjetij pa je trenutno na robu stečaja, njihovi delavci pa so ujeti v negotovosti. V primerjavi z oktobrom 2019 se je brezposelnost v EU povečala za 1,5 %, v evroobmočju pa za 1,3 %.

Zaradi povečanja nezaposlenosti in zmanjšanja plač tistih, ki so na čakanju, je veliko manj potrošnje, kar zavira gospodarsko rast.



Graf 2: Stopnja brezposelnosti v odstotkih populacije

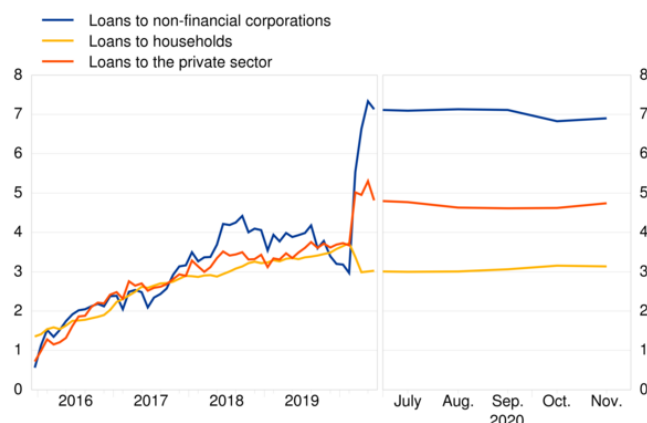
## Denarna analiza

Začetek leta 2020, v januarju in februarju, je kljub pričakovanjem analitikov, ki so napovedovali krizo že vse od leta 2018, kazal na popolnoma normalno delovanje. Marca pa se je vse zgodilo zelo hitro. Z razglasitvijo pandemije se je globalno gospodarstvo praktično ustavilo (angl. lockdown), čemur so se morali prilagoditi vsi deležniki: podjetja, banke, države in posamezniki. Banke in države so na ustavitev ekonomskih aktivnosti takoj reagirale z oproščanjem davkov, finančno pomočjo delavcem na čakanju in s posojili ali celo nepovratnimi sredstvi, namenjenimi manjšim podjetjem, neposredno pomočjo državljanom. Ukrepi držav članic EU v tem delu niso bili usklajeni, bili pa so podobni.

Namen programa PEPP je, da podpre podjetja in države v finančni stiski z nakupom njihovih obveznic in delnic, z rokom zapadanja do 31 let. Trenutno je bilo v okviru programa PEPP financiranih za 1850 milijard evrov projektov. Program PEPP bo zagotavljal podporo podjetjem in državam vsaj do marca 2022.

Denarni agregat M1 vsebuje gotovino v obtoku in vse vpogledne vloge. Denarni agregat M2 je sestavljen iz agregata M1 in vlog z zapadlostjo do 2 let. Denarni agregat M3 je največji, vključuje denarni agregat M2, repo in dolžniške papirje z zapadlostjo do 2 let in delnice.

Posojila zasebnemu sektorju so se od marca do maja dvignila za 1,6 odstotne točke in dosegla 5,3 % delež letne rasti, kar predstavlja najvišji delež v preteklih petih letih (ECB: Monetary developments in the euro area: November 2020, 5. 1. 2021). Od maja do oktobra pa so se ta postopoma znižala za 0,6 odstotne točke. V novembru se je delež dvignil nazaj na 4,7 %. Posojila nefinančnim organizacijam so se prav tako dvignila v marcu in strmo naraščala vse do maja. S 7,3 % deležem letne rasti v maju, je bil dosežen najvišji

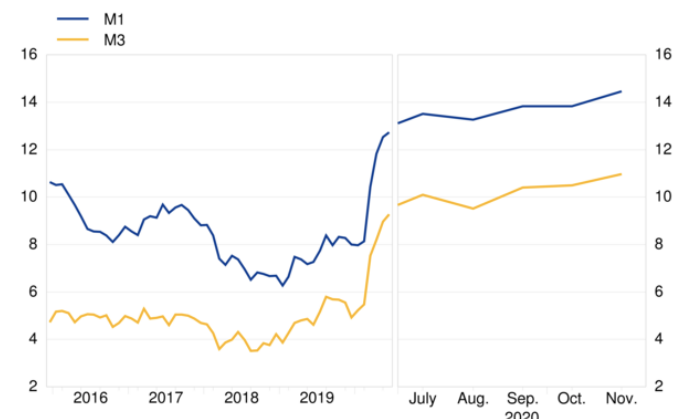


Graf 3: Letna rast posojil v odstotkih

delež posojil nefinančnim organizacijam v zadnjih petih letih. Vrednost se je enako kakor pri zasebnem sektorju postopoma zniževala vse do oktobra, kjer je dosegla delež 6,8 %. Novembra se je ta ponovno dvignila za desetino odstotne točke.

S povečano količino posojil zasebnemu sektorju in nefinančnim organizacijam sta se prav tako povečala denarna agregata M1 in M3. Njuna rast je sorazmerna z rastjo posojil. Agregat M3 je leto 2020 začel na 5,2 %, a je v marcu strmo narasel na 7,5 %. Potlej se je rast nekoliko umirila, vendar postopno nadaljevala.

V novembru je rast agregata M3 dosegla delež 11,0 %, kar je maksimum v zadnjih petih letih. Agregat M1 je stalno rasel celo leto in novembra dosegel delež rasti 14,5 %.

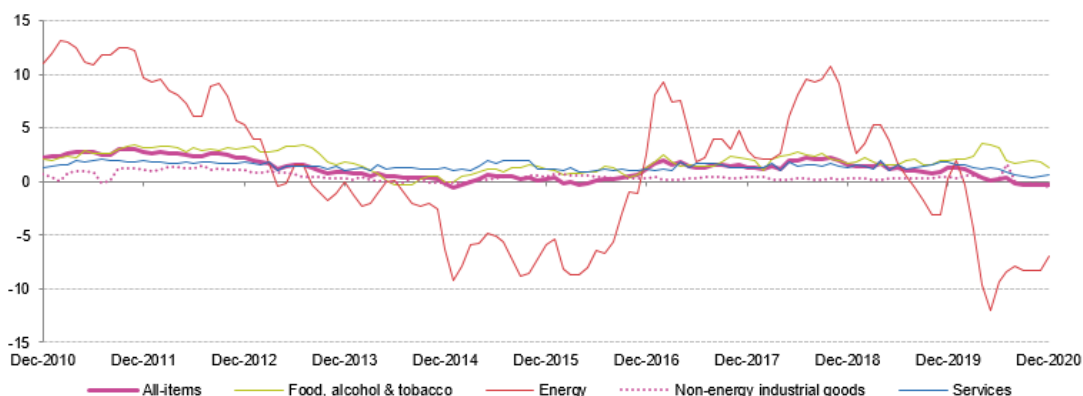


Graf 4: Letna rast denarnih agregatov M1 in M3 v odstotkih

## Primerjava analiz

Ekonomska analiza nam s padci BDP kaže stanje stagniranja gospodarstva in deflacijo, iz katere se je treba čim prej rešiti. Po drugi strani nam denarna analiza z rastmi količine denarja v obtoku kaže stanje velike (prihajajoče) inflacije, ali pa velikega širjenja gospodarstva. Posamični analizi torej nakazujeta na nasprotujoči si stanji, ki jih centralne banke običajno uravnavajo z različnimi ukrepi. V okoliščinah, kot smo jih poznali do pandemije, do take situacije ne bi prišlo, saj monetarni ukrepi nanju načeloma vplivajo usklajeno. Zaradi trenutnih okoliščin pa je zaradi ukrepov ECB veliko denarja v obtoku, ki ga splošna populacija (in zasebna podjetja) ne morejo učinkovito trošiti ali investirati zaradi protivirusnih ukrepov. Zaradi tega gospodarstvo stagnira in se pomika proti deflaciji, kljub monetarnim ukrepom ECB, ki so bili usmerjeni k povečevanju denarja v obtoku.

**Euro area annual inflation and its main components (%),  
December 2010 - December 2020**



Source: Eurostat (online data code: prc\_hicp\_manr)

eurostat

Graf 5: Inflacija v evroobmočju v odstotkih

## Ukrepi ECB in zaključek

Prihodnost gospodarstva EU je pretežno odvisna od gospodarske politike, ki jo bo za reševanje krize izbrala gospodarsko najmočnejša članica EU Nemčija in monetarne politike, ki jo bo vodila ECB.

Evropska centralna banka se bo morala verjetno reševanja danega problema lotiti drugače, kot se je lotila dosedanjih kriz, saj je trenutna kriza posledica okoliščin, ki jim doslej še nismo bili priča. Do sedaj so se krize pokazale monetarno in ekonomsko, nanje pa je centralna banka odgovarjala z ukrepi monetarne politike, predvsem s spreminjanjem obrestnih mer, kar je posledično vplivalo na količino denarja v obtoku. Če se je ekonomija pregrela, je ECB obrestno mero dvignila, če pa se je ekonomija začela ustavljati, pa je ECB obrestne mere znižala in posledično povečala količino denarja v obtoku. Letošnja kriza pa se kaže v dveh nasprotujočih si stanjih. Ekonomijo bi bilo potrebno zaradi stagnacije pospešiti z nižjimi obrestnimi merami, čeprav so že sedaj negativne, monetarno stanje pa kaže na gospodarski razcvet in da je denarja na pretek. Če bi gledali pokazatelja ločeno, bi bilo jasno, da je treba obrestne mere v enem primeru znižati, v drugem pa zvišati. Ker pa je to sistem, sestavljen iz obeh stebrov, je potrebno vplivati na oba. Ker posojanje zasebnemu sektorju še ni zadostno spodbudilo ekonomije, ECB priporočamo začasno direktno kupovanje obveznic držav članic evroobmočja. S tem bo ECB spodbudila državne investicije, ki bodo idealno spodbudile celotno ekonomijo držav članic veliko bolj usklajeno kot zasebni sektor. Za učinkovito delovanje EU se nam zdi potrebna krepitev javnega sektorja držav članic, saj se je javni sektor v tej pandemiji izkazal za ključen steber delovanja družbe. Menimo, da za uravnavanje inflacije vedno pomembnejša postaja fiskalna politika posameznih držav v EU in poenotenje standardov javnih storitev in fiskalnih politik držav članic EU. Menimo tudi, da bi bilo potrebne takšne fiskalne politike držav članic EU, s katerimi bi dosegli primerljivo raven javnih storitev v državah članicah. Z usklajenimi fiskalnimi politikami bi okrepili skupno evropsko gospodarstvo in olajšali breme, ki ga skupna valuta predstavlja za šibkejše države. Verjamemo, da bi predlagan pristop pomagal k okrevanju gospodarstva EU, če seveda ne bomo izpostavljeni dodatnim večjim omejitvenim ukrepom ob morebitnem tretjem epidemiološkem valu.

Tukaj bi radi izpostavili tudi nevarnost, ki jo predstavlja novi sev Covid-19. V primeru, da je res bolj kužen od trenutnega seva, obstaja možnost, da bodo države ukrepe za omejitev širjenja virusa ponovno zaostrole in to v času, ko je gospodarsko okrevanje nujno potrebno. Upamo, da bodo v takem primeru postavljeni ukrepi za omejitev širjenja bolezni na podlagi vseh do sedaj zbranih podatkov bolj učinkoviti in pravilno usmerjeni.

Na žalost je letošnja problematika zasenčila problem podnebnih sprememb. Evropska unija je pred pandemijo začela na podlagi Pariškega sporazuma ambiciozen projekt European Green Deal, s katerim načrtuje preusmeriti denarne tokove v trajnostno naravnane projekte ter za to predvidela kup ukrepov, kot npr. klasificiranje ekonomskih aktivnosti glede na stopnjo ogrožanja okolju ter ugodnejše finančne pogoje za tovrstne dejavnosti. S tem okvirom upamo, da bo okrevanje po pandemiji omogočilo tudi več financiranja obnovljivih virov energije in vodilo do boljše prihodnosti po pandemiji Covid-19.

## Viri

Vsi elektronski viri so bili nazadnje dostopani 31. 1. 2021

1. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/645716/IPOL\\_BRI\(2020\)645716\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/645716/IPOL_BRI(2020)645716_EN.pdf)
2. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10662330/2-08122020-AP-EN.pdf/1795cf84-4c30-9bae-33b0-b8a1755925c4>
3. <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10662309/3-02122020-AP-EN.pdf/3b4ec2e2-f14c-2652-80bd-2f5e7c0605c2>
4. [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/md2011/ecb.md2011.en\\_img0.png?c0b5090f62c8ab95e22bdf893d3aa9c8](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/md2011/ecb.md2011.en_img0.png?c0b5090f62c8ab95e22bdf893d3aa9c8)
5. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/ecb.md2011~5d330fa88c.en.html>
6. [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro\\_area\\_annual\\_inflation\\_and\\_its\\_main\\_components\\_\(%25\),\\_December\\_2010\\_-\\_December\\_2020.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_(%25),_December_2010_-_December_2020.png)
7. [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/6/6e/Unemployment\\_rates\\_EU-28%2C\\_EA-19%2C\\_seasonally\\_adjusted%2C\\_January\\_2000\\_-\\_November\\_2020.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/6/6e/Unemployment_rates_EU-28%2C_EA-19%2C_seasonally_adjusted%2C_January_2000_-_November_2020.png)
8. [https://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/key\\_ecb\\_interest\\_rates/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html)
9. Christos V. Gortsos: The Response of the European Central Bank to the Current Pandemic Crisis: Monetary Policy and Prudential Banking Supervision Decisions, European Company and Financial Law Review, junij 2020
10. Mitja Gaspari: Zagate denarne politike ECB, Dnevnik, 22. 1. 2021
11. Barbara Kramžar: Hipoteka za demokratizacijo finančnega sveta, Delo, 30. 1. 2021
12. ECB: Monetary developments in the euro area: November 2020, 5. 1. 2021, najdeno na <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/ecb.md2011~5d330fa88c.en.html>

## Viri grafov:

1. [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/md2011/ecb.md2011.en\\_img0.png?c0b5090f62c8ab95e22bdf893d3aa9c8](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/md2011/ecb.md2011.en_img0.png?c0b5090f62c8ab95e22bdf893d3aa9c8)
2. [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/md2011/ecb.md2011.en\\_img2.png?6c3353825e4d0705c6a6b54a75a40db3](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/md2011/ecb.md2011.en_img2.png?6c3353825e4d0705c6a6b54a75a40db3)
3. [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/a/a3/Euro\\_area\\_annual\\_inflation\\_and\\_its\\_main\\_components\\_%28%25%29%2C\\_December\\_2010\\_-\\_December\\_2020.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/a/a3/Euro_area_annual_inflation_and_its_main_components_%28%25%29%2C_December_2010_-_December_2020.png)