

**BANKA**  

---

**SLOVENIJE**

**EVROSISTEM**

**POVZETEK**

**MAKROEKONOMSKIH**

**GIBANJ**

**OKTOBER 2016**



## Povzetek makroekonomskih gibanj, oktober 2016

Napovedi letošnje globalne rasti ostajajo sorazmerno stabilne ob nekoliko šibkejši aktivnosti v razvitih državah in postopnem okrevanju v posameznih razvijajočih državah izvoznicah surovin. Četrletna gospodarska rast v evrskem območju se je v drugem četrtletju upočasnila. Razmere na trgu dela se sicer izboljšujejo, vendar naj bi ostala rast evrskega območja tudi letos zgolj zmerna, kar nakazujejo tudi kazalniki zaupanja. Zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo tudi na zmerno, a stabilno rast v agregatu glavnih trgovinskih partneric Slovenije, kar daje solidne obete za rast slovenskega izvoza in industrijske proizvodnje. V tretjem četrtletju ostajata denarni politiki Fed in ECB divergentni, kar ohranja stabilno vrednost evra proti dolarju. Po kratkotrajnem julijskem znižanju se je cena nafte spet zvišala in stabilizirala, podobno kot cene nekaterih drugih surovin.

Gospodarske razmere v Sloveniji se še naprej izboljšujejo. Medletna gospodarska rast je v drugem četrtletju dosegla 2,7 %, nad evrskim povprečjem pa jo letos zagotavlja industrija. Hkrati se močneje kot lani krepi tudi domača končna potrošnja, saj so gospodinjstva še povečala nakupe trajnih proizvodov, kar jim med drugim omogoča nekoliko hitrejšo okrevanje realnega razpoložljivega dohodka. K domačemu končnemu trošenju še naprej pozitivno prispeva država z manj restriktivno fiskalno politiko. Postopna krepitev domačega povpraševanja krepi tudi blagovni uvoz, a je neto menjava s tujino k rasti BDP v drugem četrtletju še vedno prispevala tretjino, saj rast izvoza ostaja visoka. Hkrati v agregatu investicij prihaja do ugodnih sprememb z vidika proizvodnega potenciala gospodarstva, saj so bile investicije v opremo in stroje v letošnjem drugem četrtletju medletno večje že peto četrtletje zapored.

V drugem četrtletju sta se na trgu dela nadaljevala krepitev rasti zaposlenosti in zmanjševanje brezposelnosti. Rast zaposlenosti se je v drugem četrtletju okrepila na 2 %, ankete pričakovanega zaposlovanja pa kažejo nadaljnjo rast do konca letošnjega leta. Zniževanje števila brezposelnih je bilo v letošnjih poletnih mesecih najmočnejše v zadnjih letih. Avgusta je bilo brezposelnih 97.895 oseb, kar je 9,3 % manj kot avgusta lani. Kljub ugodnim gibanjem na trgu dela se pogloblja strukturna brezposelnost, ki se kaže predvsem v naraščajočem deležu starejših brezposelnih oseb in deležu brezposelnih oseb, ki so brezposelne več kot tri leta. Po večletnem zaostajanju je bila medletna rast stroškov dela v prvem polletju primerljiva s povprečno v evrskem območju.

Presežek na tekočem računu plačilne bilance se je v letošnjih prvih sedmih mesecih medletno še naprej povečeval, predvsem zaradi nadaljnjega medletnega porasta presežka v menjavi blaga in storitev. Nominalne stopnje rasti blagovne menjave v plačilni bilanci so sorazmerno nizke zaradi zniževanja zunanjetrgovinskih cen, podatki nacionalnih računov pa so pokazali za drugo četrtletje kar 9-odstotno realno medletno rast. Rast industrijske proizvodnje in izvoza ter okrepljena rast končne porabe pa sta letos močno povečala tudi blagovni uvoz. K ohranjanju visokega skupnega presežka je pripomoglo precejšnje medletno zmanjšanje primanjkljaja na računu dohodkov od kapitala.

Vsi domači sektorji razen države že četrto leto zapored ustvarjajo finančne presežke. Skupni enoletni presežek do tujine je v prvem četrtletju 2016 dosegel 5,3 % BDP. Podjetja že tri leta ustvarjajo velike dobičke, v zadnjem letu pa je viden tudi rahel zagon investicijskega cikla. Finančni presežek podjetja usmerjajo predvsem v zmanjševanje dolga ali pa ga vlagajo v domače banke v obliki vpoglednih vlog. V te naložbe se usmerjajo še bolj gospodinjstva – v zadnjih dveh letih so vpogledne vloge povečala za 2,9 mrd EUR, vezane vloge pa zmanjšala za 1,7 mrd EUR. Banke nadaljujejo s krčenjem svoje bilančne vsote, na strani naložb s krčenjem kreditne aktivnosti, na drugi strani pa predvsem z odplačevanjem rednih obveznosti do tujine.

Nominalni primanjkljaj države naj bi letos dosegel 2,2 % BDP, v drugem četrtletju pa je bil dosežen celo manjši presežek. V prvem polletju so se izdatki države ob zmerni rasti prihodkov zniževali, na počasnejšo rast obeh agregatov pa je vplival prehod na črpanje sredstev proračuna EU iz nove finančne perspektive 2014–2020. Rast prihodkov iz davkov in prispevkov ostaja solidna in odraža nadaljnjo krepitev gospodarske aktivnosti, predvsem pa ugodne kazalnike s trga dela.

Septembra je prešla slovenska inflacija z 0,2 % prvič po dveh letih bolj zanesljivo v pozitivno območje. Na to je vplivalo predvsem postopno umirjanje negativnih medletnih stopenj cen energentov, medtem ko je osnovna inflacija porasla na medletne ravni okrog 1 % že maja in se je v naslednjih mesecih spet nekoliko znižala. Porasle so cene hrane in še bolj cene storitev, zadnje na 2 %, kar je visoko nad primerljivo evrsko stopnjo. Ta pospešek sovпада z ugodnimi gibanji na trgu dela, z rastjo zaposlovanja in mase plač ter z letošnjo povišano rastjo trošenja gospodinjstev.

## Ključni makroekonomski kazalniki

	2013	2014	2015	15Q4	16Q1	16Q2	2013	2014	2015	15Q4	16Q1	16Q2
	<i>Slovenija</i>						<i>EA</i>					
<b>Gospodarska gibanja</b>	<i>medletne stopnje rasti v %</i>											
BDP	-1,1	3,1	2,3	2,8	2,3	2,7	-0,3	1,1	2,0	2,3	1,6	2,2
- industrija	-0,1	4,5	1,5	1,6	4,6	7,2	-0,9	2,0	3,8	4,2	0,9	2,7
- gradbeništvo	-8,7	9,2	-1,3	1,6	-18,2	-12,8	-3,5	-0,8	0,4	1,6	1,0	1,8
- storitve pretežno javnega sektorja	-1,1	0,1	1,0	1,2	1,1	1,4	0,1	0,5	1,1	1,1	1,1	1,4
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,7	4,7	2,5	3,3	2,5	3,2	-0,2	1,3	2,1	2,4	1,5	2,4
Domača potrošnja	-2,0	1,8	1,4	2,9	1,3	2,0	-0,6	1,1	1,9	2,5	2,1	2,3
- država	-2,1	-1,2	2,4	3,4	3,4	2,1	0,2	0,6	1,4	1,9	2,0	1,7
- gospodinjstva in NPISG	-4,0	2,0	0,5	0,6	1,2	2,6	-0,6	0,8	1,8	1,7	2,0	2,0
- bruto investicije	4,3	4,3	2,8	10,0	-0,7	0,6	-1,7	2,6	2,7	5,3	2,7	3,9
- bruto investicije v osnovna sredstva	3,2	1,4	1,0	5,4	-7,8	-3,6	-2,4	1,5	3,1	4,1	2,2	4,0
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,2	0,6	0,4	0,7	1,4	0,8	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,1	-0,1
<b>Trg dela</b>												
Zaposlenost	-1,1	0,4	1,1	1,1	1,6	2,0	-0,7	0,6	1,1	1,3	1,4	1,4
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-1,2	0,5	1,2	1,1	1,6	2,0	-1,0	0,4	1,1	1,3	1,6	1,5
- storitve pretežno javnega sektorja	-0,6	0,4	0,8	1,1	1,5	2,1	0,3	0,9	1,0	1,1	1,1	1,2
Stroški dela na zaposlenega	0,5	1,3	1,4	2,0	2,6	1,0	1,6	1,3	1,2	1,2	1,3	1,1
- storitve pretežno zasebnega sektorja	1,6	2,3	1,5	1,8	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3	1,2	1,3	1,0
- storitve pretežno javnega sektorja	-3,2	-2,0	1,2	1,2	2,3	1,8	1,5	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3
Stroški dela na enoto proizvoda	0,1	-2,0	0,3	0,3	1,9	0,2	1,1	0,7	0,4	0,3	1,3	0,3
- industrija	0,8	-0,8	1,1	2,0	0,2	-1,9	2,1	0,0	-1,7	-2,5	1,2	-1,0
	<i>v %</i>											
ILO stopnja brezposelnosti	10,1	9,8	9,0	8,4	8,9	7,8	12,0	11,7	10,9	10,6	10,7	10,0
<b>Menjava s tujino</b>	<i>medletne stopnje rasti v %</i>											
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP	4,8	6,2	5,2	5,6	6,2	8,0	2,2	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,8	1,4	1,1	0,1	1,2	0,9	0,4	0,0	0,2	-0,1	-0,4	0,0
Realni izvoz blaga in storitev	3,1	5,7	5,6	4,3	5,9	7,5	2,2	4,4	6,3	5,6	2,1	3,6
Realni uvoz blaga in storitev	2,1	4,2	4,6	4,7	4,9	7,2	1,5	4,8	6,3	6,3	3,4	4,0
<b>Financiranje</b>	<i>v % BDP</i>											
Bilančna vsota bank	128,8	116,6	107,7	107,7	104,4	101,7	297,4	299,0	284,2	284,2	286,8	288,8
Posojila podjetjem	45,1	31,5	26,5	26,5	25,1	24,1	42,0	40,2	38,9	38,9	38,7	38,6
Posojila gospodinjstvom	22,6	21,4	21,2	21,2	21,0	21,1	51,8	50,6	50,1	50,1	49,8	49,6
<b>Inflacija</b>	<i>v %</i>											
HICP	1,9	0,4	-0,8	-0,9	-0,9	-0,4	1,3	0,4	0,0	0,2	0,0	-0,1
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,9	0,6	0,3	0,4	0,3	0,9	1,1	0,8	0,8	1,0	1,0	0,8
<b>Javne finance</b>	<i>v % BDP</i>											
Dolg države	71,0	80,9	83,1	83,1	83,5	82,3	91,0	91,9	90,3	90,3	91,3	...
Saldo države	-15,0	-5,0	-2,9	-2,9	-2,8	-1,9	-3,0	-2,6	-2,1	-2,1	-1,9	...
- plačilo obresti	2,6	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8	2,6	2,4	2,4	2,4	...
- primarni saldo	-12,5	-1,9	0,1	0,1	0,2	1,0	-0,2	0,1	0,3	0,3	0,4	...
- saldo brez rekapitalizacij bank	-4,9	-4,1	-2,9	-2,9	-2,8	-1,9						
- primarni saldo brez rekapitalizacij bank	-2,3	-0,9	0,1	0,1	0,2	1,0						

Vir: SURS, Eurostat, Banka Slovenije, ECB, Ministrstvo za finance RS, preračuni Banka Slovenije.