

BANKA

SLOVENIJE

EVROSISTEM

POVZETEK

MAKROEKONOMSKIH

GIBANJ

FEBRUAR 2017

Povzetek makroekonomskih gibanj, februar 2017

Globalna gospodarska aktivnost je bila na začetku letošnjega leta spodbudna ne glede na povečane politične negotovosti. Tudi Svetovni gospodarski forum v ocenah letošnjih globalnih tveganj ni poudaril tistih, ki bi izhajala iz gospodarstva. Podobno v zadnjih napovedih gospodarske rasti razmišlja tudi Evropska komisija, ki ocenjuje, da so evropska gospodarstva dokaj odporna proti globalnim gospodarskim, političnim in varnostnim izzivom, ki v letu 2016 niso zavrli predvidene gospodarske rasti. Hkrati prvič po slabem desetletju za dveletno obdobje napoveduje pozitivno gospodarsko rast vsem članicam unije, pri čemer naj bi slovensko gospodarstvo dosegalo 3-odstotno rast, kar je za 1,3 odstotne točke več od povprečja evrskega območja.

V Sloveniji se je januarja gospodarska klima še izboljšala. Hkrati podjetja v vseh skupinah dejavnosti pričakujejo močno rast povpraševanja v letošnjem prvem četrtletju. Zato pričakujemo nadaljevanje razmeroma visoke gospodarske rasti s konca lanskega leta, ki jo je vsaj po mesečnih kazalnikih aktivnosti zaznamovalo dodatno povišanje zasebne potrošnje. Obseg prodaje v trgovini na drobno se je v lanskem zadnjem četrtletju medletno povečal za 10 %, še višja pa je bila rast prihodkov v gostinstvu. Verjetno se krepijo tudi investicije v stanovanjske in poslovne stavbe, vsaj glede na visoko rast aktivnosti v tem segmentu gradbeništva. Poleg domačega trga še naprej raste tudi tuje povpraševanje. Rast izvoza je proti koncu lanskega leta ostala solidna, viri rasti povpraševanja pa so bili geografsko močno razpršeni. Tudi rast industrijske proizvodnje je ostala razpršena med številne panoge, decembra pa je z 10,3 % evrsko povprečje presegla za več kot 8 odstotnih točk.

Gospodarska rast je po odboju iz krize izrazito delovno intenzivna, zato je rast produktivnosti dela nizka, kar ob nujnem ohranjanju zunanje konkurenčnosti zavira konvergenco v dohodkih k evrskemu povprečju. Rast zaposlenosti je lani močno presegla pričakovanja. Decembra je bilo število delovno aktivnih brez samozaposlenih kmetov medletno večje za več kot 3 %. Hkrati se brezposelnost še naprej pospešeno znižuje. Januarja letos je bila medletno nižja za dobrih 12 %. Kljub temu je bilo registrirano brezposelnih še vedno več kot 100.000 oseb, kar za zdaj še zavira rast plač v zasebnem sektorju. Medletna rast nominalne bruto plače v zasebnem sektorju je bila lani 1,7-odstotna, kar ne odstopa bistveno od nominalne rasti produktivnosti dela v gospodarstvu in za zdaj ne slabša stroškovne konkurenčnosti. Vendar je rast produktivnosti po odboju iz krize precej nižja kot pred letom 2008. Nadaljevanje nizke rasti produktivnosti bi lahko v prihodnje zavrla gospodarsko rast, če se bosta zaradi zmanjševanja brezposelnosti zviševala rast plač in zniževala rast zaposlovanja. Za doseganje visokih stopenj gospodarske rasti tudi na daljši rok se bo tako morala izboljšati njena struktura. S problematiko nizke rasti produktivnosti se sicer sooča tudi evrsko območje, vendar iz izhodišča višje gospodarske razvitosti.

Primanjkljaj konsolidirane bilance javnega financiranja se je lani od januarja do novembra precej zmanjšal. Znašal je 510 mio EUR, kar je bilo medletno manj za skoraj 300 mio EUR. Zmanjševanje primanjkljaja v veliki meri poteka prek rasti davčnih prihodkov, ki jo poganjajo ugodne gospodarske razmere, posebej na trgu dela. Od konca leta 2015 se postopno sproščajo varčevalni ukrepi pri stroških dela v javnem sektorju, nekoliko so se zvišale tudi pokojnine in nekateri socialni transferji. Letos pričakujemo, da bodo k rasti BDP pozitivno prispevale tudi investicije države. Glede na trenutne dobre gospodarske razmere in zadnje napovedi Evropske komisije bi bila lahko rast davčnih prihodkov višja od načrtovanih v veljavnem državnem proračunu, kar pa ne sme voditi v dodatno poviševanje izdatkov, temveč mora biti usmerjeno v hitrejše izboljševanje javnofinančnega položaja države. Evropska komisija ocenjuje, da naj bi se slovensko gospodarstvo že v letu 2017 začelo pregrevati, s tem pa bi se začel povečevati strukturni primanjkljaj države, vendar številni makroekonomski kazalniki za zdaj pregrevanja ne potrjujejo. Osnovna inflacija, rast plač v zasebnem sektorju in delež

investicij v BDP namreč ostajajo nizki, rast bančnih posojil zasebnemu sektorju je šibka, hkrati pa se kljub rasti zasebne potrošnje in investiranja ohranja visok presežek na tekočem računu plačilne bilance. Ta je leta 2016 znašal kar 6,8 % BDP.

Januarski odboj inflacije na 1,5 % je bil predvsem posledica medletno višjih cen nafte, medtem ko domači dejavniki rasti cen za zdaj ostajajo razmeroma šibki. Čeprav je bila medletna rast cen, merjena s HICP, januarja najvišja v zadnjih treh letih, je ostala pod evrskim povprečjem, ki je znašalo kar 1,8 %. Če bi bile cene nafte januarja medletno nespremenjene, bi bila inflacija v Sloveniji nižja za slabo odstotno točko. Povečal se je prispevek cen hrane, predvsem zaradi nadaljevanja visoke rasti cen nepredelane hrane. Znižal pa se je prispevek cen storitev in še povečalo zniževanje cen industrijskih proizvodov brez energentov. Osnovna inflacija je tako še naprej nizka in celo nižja kot sredi lanskega leta. Merjena brez cen energentov je ostala januarja v primerjavi z decembrom nespremenjena, 0,7-odstotna, kar je 0,3 odstotne točke manj kot v povprečju evrskega območja.

Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

	12 mes. do dec.14	12 mes. do dec.15	12 mes. do dec.16	3 mes. do dec.15	3 mes. do dec.16	2016 okt.	2016 nov.	2016 dec.	2017 jan.
Gospodarska gibanja									
	<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>								
Kazalnik gospodarske klime	-2,2	5,2	5,5	5,8	7,9	7,1	8,1	8,5	10,0
- predelovalne dejavnosti	2,1	6,1	5,5	6,7	6,7	6,0	7,0	7,0	9,0
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Industrijska proizvodnja: - skupaj ¹	1,7	5,1	6,6	3,6	8,0	6,6	7,4	10,2	...
- predelovalne dejavnosti	3,7	5,5	8,0	3,6	9,3	7,4	8,9	12,0	...
Gradbeništvo: - skupaj ²	19,5	-8,1	-17,7	-8,3	-9,3	-15,2	-15,1	9,1	...
- gradbeni inženirski objekti	3,8	-4,0	2,3	-4,2	18,9	8,6	14,3	37,0	...
Trgovina (realni prihodek)									
Trgovina na drobno, skupaj	-0,3	0,8	3,8	0,9	10,0	9,6	10,2	10,1	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	5,7	13,5	22,7	12,4	26,7	24,0	24,0	32,5	...
Storitve zasebnega sektorja ³	3,5	4,9	...	7,1	...	5,0	3,2
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Trg dela									
Povprečna bruto plača	1,4	0,7	1,8	1,3	1,9	1,5	0,5	3,7	...
- zasebni sektor	...	0,5	1,7	1,2	1,8	0,6	0,5	4,2	...
- javni sektor	...	1,2	2,3	1,7	2,3	3,1	0,5	3,2	...
Povprečna realna neto plača ⁴	0,6	1,0	2,1	2,0	1,4	1,0	-0,2	3,2	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	13,1	12,3	11,2	11,9	10,6	10,5	10,4	10,8	...
Registrirane brezposelne osebe	0,2	-6,1	-8,5	-6,5	-10,4	-9,5	-9,8	-11,9	-12,2
Delovno aktivno prebivalstvo	0,5	0,9	1,6	0,5	2,5	2,3	2,4	2,6	...
- zasebni	0,8	0,9	1,6	0,2	2,9	2,4	3,1	3,3	...
- javni	-0,1	0,7	1,4	1,2	1,3	2,1	0,8	0,9	...
Gibanje cen									
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
HICP	0,4	-0,8	-0,2	-0,9	0,7	0,7	0,7	0,6	1,5
- storitve	1,8	0,9	1,6	1,0	1,8	2,0	1,6	1,7	1,4
- industrijsko blago brez energentov	-1,0	-0,6	-0,5	-0,4	-0,6	-0,3	-0,5	-1,0	-1,4
- hrana	0,8	1,0	0,5	0,8	1,0	1,2	0,7	1,1	2,0
- energenti	-1,4	-7,8	-5,2	-9,1	-0,5	-1,8	0,2	0,2	6,9
Kazalnik osnovne inflacije ⁵	0,6	0,3	0,7	0,4	0,8	1,0	0,7	0,6	...
Tekoči račun plačilne bilance									
	<i>v % BDP</i>								
Saldo tekočega računa	6,2	5,2	6,8	4,7	5,4	8,5	3,8	4,0	...
1. Blago	3,2	3,9	3,9	3,5	2,5	4,0	1,5	1,9	...
2. Storitve	4,5	5,2	5,8	5,0	5,4	6,7	4,8	4,8	...
3. Primarni dohodki	-0,3	-2,5	-1,6	-2,6	-1,5	-1,4	-1,5	-1,6	...
4. Sekundarni dohodki	-1,1	-1,4	-1,2	-1,3	-1,0	-0,9	-1,0	-1,0	...
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>								
Izvoz blaga in storitev	5,6	5,4	4,6	4,0	5,1	2,0	6,7	6,8	...
Uvoz blaga in storitev	4,4	3,5	4,0	2,4	6,2	2,3	12,6	3,9	...
Javne finance									
	2014	2015	12 mes. do nov.16	2015 jan.-nov.	2016 jan.-nov.				
Konsolidirana bilanca ⁶	<i>mio EUR</i>		<i>% BDP</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>mio EUR</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>mio EUR</i>	<i>medl. rast v %</i>	
Prihodki	15.494	15.714	39,7	-0,6	14.290	2,6	14.339	0,3	
Davki	13.193	13.746	35,8	3,4	12.520	4,5	12.980	3,7	
Prejeta sredstva iz EU	1.040	882	1,1	-58,1	798	-1,1	347	-56,5	
Ostali	1.261	1.085	2,8	3,0	972	-14,8	1.012	4,1	
Odhodki	16.755	16.956	42,1	0,0	15.097	-0,3	14.850	-1,6	
Tekoči odhodki	7.043	7.168	18,8	5,4	6.465	0,2	6.734	4,2	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3.610	3.610	9,5	4,7	3.295	-0,1	3.458	5,0	
- izdatki za blago in storitve	2.233	2.311	6,0	6,7	1.979	0,0	2.051	3,6	
- obresti	1.097	1.043	2,7	3,2	1.038	-5,1	1.070	3,1	
Tekoči transferji	7.592	7.540	19,4	1,9	6.883	-0,7	7.024	2,0	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.335	6.371	16,4	2,0	5.840	0,4	5.955	2,0	
Investicijski odhodki, transferji	1.717	1.815	3,0	-30,4	1.359	-2,3	717	-47,2	
Saldo	-1.261	-1.242	-2,4	11,9	-806	-34,0	-510	-36,7	

Vir: SURS, Banka Slovenije, Ministrstvo za finance, preračuni Banka Slovenije.

Opombe: Pri gospodarskih gibanjih so prikazani podatki z izločenimi vplivi koledarja (z izjemo kazalnikov klime, kjer so podatki desezonirani). Drugi podatki v tabeli so originalni.

¹ Realna vrednost industrijske proizvodnje. ² Realna vrednost opravljenih del v gradbeništvo. ³ Nominalni prihodki s storitvah zasebnega sektorja brez trgovine in finančnih storitev. ⁴ CPI deflator. ⁵ Inflacija brez energentov, hrane, alkohola in tobaka. ⁶ Konsolidirane bilance državnega proračuna, proračuna občin, pokojninsko-invalidskega in obveznega zdravstvenega zavarovanja po načelu plačane realizacije.