

BANKA

SLOVENIJE

EVROSISTEM

POVZETEK

MAKROEKONOMSKIH

GIBANJ

JULIJ 2017

Povzetek makroekonomskih gibanj, julij 2017

Gospodarske razmere v mednarodnem okolju se izboljšujejo. Konec drugega četrtnetja so se napovedi svetovne gospodarske rasti še nekoliko okrepile, anketni kazalniki zaupanja in aktivnosti pa nakazujejo zvišanje gospodarske rasti v evrskem območju. Zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo na še nekoliko višjo rast v agregatu glavnih trgovinskih partneric Slovenije v letih 2017 in 2018, kar izboljšuje že tako ugodne obete za rast slovenskega izvoza. Hkrati so se cenovni pritiski na globalnem trgu energentov in surovin umirili, kar lahko nekoliko nevtralizira pričakovane inflacijske vplive domače konjunktore. K zniževanju uvoznih cenovnih pritiskov prispeva tudi apreciacija evra.

Obnavljanje hitrejše konvergence k razvitejšim članicam evrskega območja postaja vse očitnejše. Gospodarska rast v Sloveniji je bila v letošnjem prvem četrtnetju zelo visoka, kar 5,3-odstotna, in bistveno višja od povprečne v evrskem območju. Vendar je vsaj za zdaj še uravnotežena, saj se je ob hitri rasti domačega končnega trošenja in investicij močno povečala tudi aktivnost v izvoznem sektorju. Posledično je bil neto prispevek menjave s tujino k rasti BDP visoko pozitiiven, 0,8-odstoten, vse do maja pa se je ohranil tudi velik presežek v zunanji menjavi. Visoka rast se je nadaljevala v drugem četrtnetju, za zdaj pa so obeti ugodni tudi za tretje četrtnetje, saj se vsaj na podlagi anket aktivnost in prihodki podjetij povečujejo v vseh skupinah dejavnosti, pri čemer največji pospešek pričakujejo gradbena podjetja. K rasti prispeva ustavljanje procesa razdolževanja podjetij, ki postopoma že povečujejo dolžniško financiranje prek domačih bank. Banke z izdatno rastjo posojil gospodinjstvom spodbujajo tudi zasebno potrošnjo in stanovanjske investicije.

Presežna ponudba dela se hitro zmanjšuje. Rast zaposlenosti se še krepi, povečal se je delež zaposlitev za nedoločen čas, hkrati pa se podjetja v čedalje večji meri soočajo s pomanjkanjem ustreznih delavcev. Junija je bilo število registriranih brezposelnih medletno manjše kar za 15 %. Vendar zmanjševanje presežne ponudbe dela za zdaj še ne povzroča plačnih pritiskov, saj nominalna rast plač ostaja nizka, realna pa je bila v letošnjih prvih štirih mesecih celo negativna. Tako je v prvem četrtnetju rast plač precej zaostala za rastjo produktivnosti, kar je dodatno izboljšalo stroškovno konkurenčnost gospodarstva.

Visoka gospodarska rast ustvarja pogoje za uravnoteženje javnih financ, saj rast javnofinančnih prihodkov prehitveva rast izdatkov. Primanjkljaj konsolidirane bilance javnih financ je v prvih štirih mesecih znašal le 85 mio EUR, kar je bilo medletno manj za 360 mio EUR. Ministrstvo za finance letos načrtuje znižanje primanjkljaja države na 0,8 % BDP, kar je za odstotno točko manj kot lani, dolg pa naj bi padel na 77 % BDP. Kljub izboljševanju fiskalnega položaja tveganja na fiskalnem področju ostajajo precejšnja in so med drugim vezana na pritiske na rast izdatkov s strani različnih interesnih skupin, ki so se okrepili zaradi ugodnejših gospodarskih razmer, prav tako pa prihaja volilno obdobje. Kljub pritiskom je priporočljivo, da država izkoristi ugodne gospodarske razmere in uvede tudi strukturne reforme na področju zdravstva, pokojnin in dolgotrajne oskrbe ter postopno izravna strukturni javnofinančni položaj. S tem bi dolgoročno okrepila zmožnosti proticikličnega ukrepanja ob morebitnem ponovnem poslabšanju gospodarskih razmer.

Popuščanje cenovnih pritiskov na globalnih trgih energentov in surovin je inflacijo do junija znižalo pod en odstotek. Evrska cena sodčka nafte brent je bila junija v primerjavi s februarjem nižja za 20 %, prispevek cen energentov k slovenski inflaciji pa se je – tudi zaradi pojemajočega učinka osnove – znižal z 1,1 odstotne točke na 0,2 odstotne točke. Rast cen storitev je ostala praktično nespremenjena v primerjavi z drugo polovico lanskega leta, cene industrijskega blaga pa se še kar znižujejo. Osnovna inflacija tako ostaja pod enim odstotkom, saj je prenos visoke gospodarske rasti v rast cen še naprej presenetljivo šibak.

Ključni makroekonomski kazalniki

	2014	2015	2016	16Q3	16Q4	17Q1	2014	2015	2016	16Q3	16Q4	17Q1
	Slovenija						EA					
Gospodarska gibanja	medletne stopnje rasti v %											
BDP	3,1	2,3	2,5	2,5	2,6	5,3	1,2	2,0	1,8	1,7	1,5	2,5
- industrija	4,5	1,5	5,6	5,7	4,8	7,0	2,5	4,1	1,6	0,8	1,3	3,6
- gradbeništvo	9,2	-1,3	-12,3	-9,2	-9,2	13,0	-1,2	0,1	1,7	1,9	0,8	3,0
- storitve pretežno javnega sektorja	0,1	1,0	2,3	2,1	3,5	2,6	0,5	0,9	1,2	1,4	1,2	1,5
- storitve pretežno zasebnega sektorja	4,7	2,5	2,6	2,7	2,5	6,2	1,4	2,1	1,8	1,6	1,4	2,7
Domača potrošnja	1,8	1,4	2,4	1,7	3,7	5,0	1,3	1,9	2,2	1,8	2,2	2,5
- država	-1,2	2,4	2,6	1,7	2,8	1,7	0,7	1,3	1,8	1,7	1,4	1,3
- gospodinjstva in NPISG	2,0	0,5	2,8	2,1	4,0	4,0	0,8	1,8	2,1	1,9	1,9	1,7
- bruto investicije	4,3	2,8	1,0	0,5	3,8	10,5	3,5	2,8	3,0	1,6	4,0	5,8
- bruto investicije v osnovna sredstva	1,4	1,0	-3,1	-2,5	0,9	12,0	1,6	3,2	3,7	2,1	5,2	4,0
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,6	0,4	0,8	0,6	0,5	-0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,4
Trg dela												
Zaposlenost	0,4	1,1	2,0	2,1	2,4	2,6	0,5	1,0	1,4	1,3	1,4	1,5
- storitve pretežno zasebnega sektorja	0,5	1,2	2,0	2,1	2,3	2,6	0,4	1,0	1,4	1,4	1,4	1,5
- storitve pretežno javnega sektorja	0,4	0,8	2,2	2,4	2,7	2,6	1,0	0,9	1,2	1,3	1,2	1,2
Stroški dela na zaposlenega	1,3	1,4	2,2	1,6	1,5	1,6	1,4	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4
- storitve pretežno zasebnega sektorja	2,3	1,5	1,4	0,7	1,0	1,8	1,5	1,3	1,2	1,2	1,2	1,4
- storitve pretežno javnega sektorja	-2,0	1,2	5,0	5,0	5,0	4,0	1,1	1,2	1,4	1,5	1,6	1,4
Stroški dela na enoto proizvoda	-2,0	0,3	1,7	1,1	1,2	-1,2	0,7	0,3	1,0	1,0	1,3	0,3
- industrija	-0,8	1,1	-0,7	-1,3	0,0	-1,8	-0,8	-2,3	0,1	0,9	0,6	-1,2
	v %											
ILO stopnja brezposelnosti	9,8	9,0	8,0	7,3	8,1	7,8	11,7	10,9	10,0	9,6	9,8	9,9
Menjava s tujino	medletne stopnje rasti v %											
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP	6,2	5,2	6,8	7,1	5,2	6,7	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	1,4	1,1	0,3	0,9	-0,8	0,8	0,0	0,2	-0,3	-0,1	-0,7	0,2
Realni izvoz blaga in storitev	5,7	5,6	5,9	5,6	4,6	8,7	4,4	6,2	3,0	2,4	3,1	6,0
Realni uvoz blaga in storitev	4,2	4,6	6,2	5,0	6,3	8,8	4,9	6,3	4,1	2,8	5,1	6,2
Financiranje	v % BDP											
Bilančna vsota bank	116,6	107,7	100,8	100,3	100,8	100,5	297,8	283,0	277,4	282,9	277,4	279,1
Posojila podjetjem	31,5	26,5	22,9	23,1	22,9	23,2	40,2	38,9	38,1	38,3	38,1	38,0
Posojila gospodinjstvom	21,4	21,2	21,4	21,1	21,4	21,5	50,5	50,0	49,7	49,6	49,7	49,5
Inflacija	v %											
HICP	0,4	-0,8	-0,2	0,0	0,7	2,0	0,4	0,0	0,2	0,3	0,7	1,8
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,6	0,3	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8
Javne finance	v % BDP											
Dolg države	80,9	83,1	79,7	82,8	79,7	81,4	92,0	90,3	89,2	90,0	89,2	...
Saldo države	-5,4	-2,9	-1,8	-1,7	-1,8	-1,4	-2,6	-2,1	-1,5	-1,8	-1,5	...
- plačilo obresti	3,2	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0	2,7	2,4	2,2	2,2	2,2	...
- primarni saldo	-2,2	0,0	1,1	1,3	1,1	1,6	0,1	0,3	0,7	0,5	0,7	...
- saldo brez rekapitalizacij bank	-4,4	-2,9	-1,8	-1,7	-1,8	-1,4						
- primarni saldo brez rekapitalizacij bank	-1,3	0,0	1,1	1,3	1,1	1,6						

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