



**POVZETEK
MAKROEKONOMSKIH
GIBANJ**

MAJ 2018

Povzetek makroekonomskih gibanj, maj 2018

Tveganja za svetovno gospodarsko rast so se povečala. Ocene inštituta IFO o trenutnem položaju so sicer ostale ugodne, vendar so pričakovanja precej manj optimistična. Verjetnost protekcionizma je namreč precejšnja, z njim pa možnost šibkejše rasti svetovne trgovine. Rast BDP v evrskem območju se je na začetku leta 2018 nekoliko upočasnila in za zdaj ni znakov o ponovnem pospešku, saj so se aprila anketni kazalniki zaupanja in aktivnosti ohranili pri podobnih vrednostih kot ob zaključku prvega četrletja. Po napovedih Evropske komisije z začetka maja naj bi se rast BDP v evrskem območju letos umirila le v manjši meri, vendar se je ravnotežje tveganj premaknilo v negativno smer. Aprila se je ustavilo tudi poviševanje napovedi letošnje gospodarske rasti za glavne trgovinske partnerice Slovenije. Se je pa zmanjšala možnost negativnega vpliva močnega evra na cenovno konkurenčnost izvoznikov, saj je evro v zadnjem mesecu proti dolarju izgubil skoraj 5 % vrednosti. Zaradi deprecijacije evra se je dodatno povišala rast evrskih cen nafte. Te so maja presegle 65 EUR za sodček, kar krepi uvožene inflacijske pritiske.

Tudi v Sloveniji se je gospodarska rast v prvem četrletju nekoliko upočasnila, a ostala bistveno močnejša kot v evrskem območju. Močan učinek osnove in zmernejša rast tujega povpraševanja sta znižala medletno rast industrijske proizvodnje in izvoza. Hkrati je bila v primerjavi s koncem lanskega leta manj intenzivna tudi rast domačega trga, vsaj če tako sklepamo na podlagi prihodkov v trgovini in gradbeni aktivnosti. Na upočasnitev rasti gradbeništva je vplivalo predvsem slabo vreme, povpraševanje po gradbenih delih pa je ostalo močno. Tudi uvozni podatki nakazujejo nadaljevanje investicijskega cikla, saj se je uvoz proizvodov za investicije v letošnjem prvem četrletju močno povečal. Rast uvozne komponente domačega povpraševanja kljub temu ni opazneje preseгла rasti izvoza, tako da je ostal enoletni presežek na tekočem računu do marca zelo visok pri 6,4 % ocenjenega BDP.

Medletna rast števila delovno aktivnih državljanov Slovenije se umirja že od začetka lanskega leta, zato je rast zaposlenosti, ki je marca znašala 3,5 %, močno odvisna od zaposlovanja tujih delavcev. V Slovenijo se je lani priselilo nekaj manj kot 16 tisoč tujih državljanov, marca letos pa so predstavljali že 9,1 % delovno aktivnih brez samozaposlenih kmetov. V letošnjih prvih štirih mesecih je bilo izdanih več kot 5 tisoč delovnih dovoljenj za zaposlitev tujcev, kar je medletno več za 78 %. Kar 82 % dovoljenj je bilo pridobljenih na podlagi sporazuma o zaposlovanju državljanov BiH. Februarja je bil podoben sporazum podpisan s Srbijo. Hitra rast zaposlovanja izhaja tudi iz zaposlovanja brezposelnih. Stopnja registrirane brezposelnosti je marca padla na 8,6 %, brezposelnih pa je bilo aprila 78.555, kar je le še dobrih 15 tisoč več kot v povprečju leta 2008. Pomanjkanje delavcev se tako povečuje, kar kaže naraščajoča stopnja prostih delovnih mest, ki se je v letošnjem prvem četrletju povišala na najvišjo raven po letu 2008. Kljub pomanjkanju delavcev se je nominalna rast povprečne bruto plače marca upočasnila na 2,9 % in tako precej zaostala za ocenjeno rastjo produktivnosti dela.

Javnofinančni položaj se še naprej izboljšuje. Primanjkljaj konsolidirane bilance javnega financiranja je v enem letu do marca 2018 znašal 0,2 % ocenjenega BDP, kar je za eno odstotno točko manj kot pred enim letom. Rast prihodkov ostaja višja od rasti odhodkov. Pri tem je bilo davkov in prispevkov v prvih štirih mesecih medletno več za okoli 7,5 %, še vedno pa ni pospeška v črpanju evropskih sredstev. Ob ugodnih gibanjih so prisotna tudi različna tveganja, ki vključujejo negotovost glede prihodnje višine sredstev za zaposlene in javnih investicij. Ministrstvo za finance je v programu stabilnosti, ki je bil narejen ob predpostavki nespremenjenih politik, ocenilo, da se bo letos strukturni položaj javnih financ poslabšal. Enako ugotovitev prinaša tudi zadnja napoved Evropske komisije. Te ugotovitve pomenijo izziv za prihodnjo vlado, saj proces strukturnega uravnoteženja javnih financ še ni končan.

Aprila je inflacija močnejše preseгла povprečje evrskega območja. Medletna inflacija, merjena s HICP, se je v primerjavi z marcem zvišala za 0,4 odstotne točke na 1,9 %. Nadaljnje zviševanje svetovnih cen nafte je prispevalo k zvišanju medletne stopnje rasti cen energentov, tako kot v povprečju evrskega območja pa se je še naprej zviševala tudi rast cen nepredelane hrane, vendar v Sloveniji bistveno hitreje. Cene v teh dveh skupinah so k aprilski inflaciji prispevale po 0,6 odstotne točke, s čimer se je njihov prispevek znatno povečal. Spremenjeno strukturo aprilske inflacije zaznamujeta tudi zmanjšan prispevek cen storitev ter zmanjšan negativni prispevek cen industrijskih proizvodov brez energentov. Med kazalniki osnovne inflacije se je zvišal le najširši, ki izključuje le cene energentov. Zaradi cen hrane je njegova medletna rast dosegla 1,5 %.

* * *

Zaključni računi gospodarskih družb potrjujejo lanski vzpon slovenskega gospodarstva. Število zaposlenih v gospodarskih družbah se je v letu 2017 povečalo za skoraj 5 %, vendar je bila rast bruto dodane vrednosti s 7,4 % še višja, kar je omogočilo rast produktivnosti dela. K dvigu celotne produktivnosti so prispevala predvsem izvozno usmerjena podjetja.* Neto dobiček se je v primerjavi z letom 2016 povečal za več kot 15 % in je presegal 3,7 mrd EUR, kar je najvišja raven po letu 2007. Vendar je bil dosežen v precej drugačnih gospodarskih razmerah, saj so se – v nasprotju z visoko rastjo zadolževanja v obdobju pregrevanja gospodarstva – gospodarske družbe lani v agregatu še razdolževale. Zadolženost gospodarskih družb, merjena kot razmerje med celotnim dolgom in obveznostmi do virov sredstev, je lani dosegla najnižjo raven v zadnjem desetletju, manj zadolžena od povprečja pa so bila ponovno izvozno usmerjena podjetja. V zadnjih letih se izboljšuje tudi gospodarnost podjetij, saj rast odhodkov zaostaja za rastjo prihodkov.

Delež lastnih sredstev v virih financiranja gospodarskih družb se je lani ponovno povečal, visoki lanski dobički pa omogočajo nadaljevanje tovrstnega načina financiranja. Z vidika finančne stabilnosti podjetij je to ugodno, saj zmanjšuje potrebo po dolžniškem financiranju, tudi pri domačem bančnem sistemu. Banke se bodo tako še naprej soočale z dohodkovnim tveganjem, saj ostaja pod vprašajem moč rasti obrestnih prihodkov z naslova kreditiranja podjetij.

* Izvozno usmerjena podjetja so definirana kot podjetja, ki na tujem trgu ustvarijo vsaj 15 % vseh prihodkov.

Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

	12 mes. do mar. 16	12 mes. do mar. 17	12 mes. do mar. 18	3 mes. do mar. 17	3 mes. do mar. 18	2018 jan.	2018 feb.	2018 mar.	2018 apr.
Gospodarska gibanja									
	<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>								
Kazalnik gospodarske klime	5,0	7,4	13,3	11,1	14,2	16,1	14,5	12,1	13,2
- predelovalne dejavnosti	5,5	7,1	10,5	10,3	12,3	14,0	13,0	10,0	8,0
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Industrijska proizvodnja: - skupaj ¹	5,4	7,6	9,0	6,6	8,3	11,8	7,2	6,4	...
- predelovalne dejavnosti	6,1	8,4	9,8	6,6	9,0	13,3	7,6	6,7	...
Gradbeništvo: - skupaj ²	-13,7	-9,6	17,5	19,8	18,7	77,2	6,7	-2,0	...
- stavbe	-4,2	10,5	25,6	36,8	25,5	65,5	19,7	4,0	...
Trgovina (realni prihodek)									
Trgovina na drobno, skupaj	0,9	6,8	4,9	12,7	-0,8	-0,4	-1,5	-0,5	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	16,0	20,3	15,0	15,2	13,5	15,9	14,3	11,0	...
Storitve zasebnega sektorja ³	4,8	4,9	...	5,9	...	11,1	5,2
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Trg dela									
Povprečna bruto plača	1,1	1,6	3,2	1,5	3,6	4,2	3,6	2,9	...
- zasebni sektor	1,0	1,6	...	1,7	...	4,8	4,5
- javni sektor	1,5	2,1	...	1,7	...	4,2	3,0
Povprečna realna neto plača ⁴	1,6	1,1	1,9	0,0	1,7	2,2	1,9	1,4	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	12,1	10,8	9,0	10,8	9,0	9,3	9,1	8,6	...
Registrirane brezposelne osebe	-6,2	-10,4	-14,7	-12,8	-15,1	-15,2	-15,4	-14,7	-13,8
Delovno aktivno prebivalstvo	0,6	2,2	3,6	3,0	3,7	3,9	3,7	3,5	...
- zasebni	0,5	2,5	4,8	3,9	5,0	5,2	5,0	4,7	...
- javni	0,8	1,4	0,7	1,0	0,6	0,6	0,5	0,6	...
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Gibanje cen									
HICP	-0,8	0,6	1,4	2,0	1,5	1,7	1,4	1,5	1,9
- storitve	0,6	1,8	1,9	1,6	2,1	2,3	1,8	2,2	1,8
- industrijsko blago brez energentov	-0,5	-0,6	-0,7	-0,6	-0,8	-0,8	-0,5	-1,1	-0,7
- hrana	0,8	1,1	2,3	2,5	2,7	3,2	2,0	3,1	3,6
- energenti	-7,8	-1,3	3,4	8,1	3,0	3,3	3,7	2,2	4,8
Kazalnik osnovne inflacije ⁵	0,2	0,8	0,8	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8	0,7
	<i>v % BDP</i>								
Tekoči račun plačilne bilance									
Saldo tekočega računa	5,1	4,9	6,4	5,9	6,2	6,4	4,4	7,7	...
1. Blago	4,1	3,4	3,5	3,6	3,3	2,1	2,2	5,6	...
2. Storitve	4,9	5,5	5,9	5,4	5,4	5,8	4,5	5,9	...
3. Primarni dohodki	-3,2	-3,3	-2,4	-2,2	-1,6	-1,1	-0,7	-2,8	...
4. Sekundarni dohodki	-0,8	-0,7	-0,6	-0,9	-1,1	-0,6	-1,6	-1,0	...
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>								
Izvoz blaga in storitev	4,4	7,1	12,1	12,9	8,6	11,6	8,4	6,2	...
Uvoz blaga in storitev	2,8	7,7	11,9	15,7	8,9	12,5	10,6	4,6	...
	Javne finance								
	2016	2017	12 mes. do mar. 18	2017 jan.-mar.	2018 jan.-mar.				
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	15.842	16.803	38,5	5,6	3.958	7,4	4.169	5,3	
Davki	14.240	15.162	34,8	6,1	3.581	7,1	3.782	5,6	
Prejeta sredstva iz EU	471	391	0,9	-13,4	142	-9,1	146	2,8	
Ostali	1.131	1.250	2,8	6,4	235	26,9	241	2,6	
Odhodki	16.497	17.102	38,7	3,0	4.333	2,6	4.337	0,1	
Tekoči odhodki	7.407	7.733	17,4	2,7	2.064	4,4	2.027	-1,8	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3.785	3.938	9,0	3,8	955	3,2	979	2,5	
- izdatki za blago in storitve	2.371	2.627	5,9	9,0	564	5,2	553	-1,8	
- obresti	1.074	985	2,1	-15,7	518	5,9	463	-10,8	
Tekoči transferji	7.700	7.913	17,9	1,8	2.039	3,3	2.035	-0,2	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.496	6.665	15,2	2,5	1.644	2,5	1.679	2,1	
Investicijski odhodki, transferji	962	1.078	2,5	13,0	132	0,2	141	7,1	
Saldo	-654	-299	-0,2	-81,3	-375	-30,3	-168	-55,1	

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.

Slikovna priloga: osnovni kazalniki poslovanja gospodarskih družb

