BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

NAPOVEDI MAKROEKONOMSKIH GIBANJ V SLOVENIJI

JUNIJ 2021

BANKA
SLOVENIJE
EVROSISTEM

Naslov: Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji
Številka: junij 2021

Izdajatelj: BANKA SLOVENIJE
Slovenska 35
1505 Ljubljana
tel.: 01 47 19 000
fax: 01 25 15 516
e-mail: bsi@bsi.si
http://www.bsi.si/

Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji temeljijo na podatkih in informacijah, dostopnih do 26. maja 2021.

Uporaba in objava podatkov in delov besedila je dovoljena z navedbo vira.

This publication is also available in English.

ISSN 2463-9982

Pregled vsebine

Povzetek 6

1 Mednarodno okolje in zunanje predpostavke 8
2 Napovedi 10
2.1 Gospodarska aktivnost 11
2.2 Trg dela 20
2.3 Inflacija 22
3 Epidemija covida-19 in alternativni scenariji 30
3.1 Povezava med omejitvenimi ukrepi in gospodarsko aktivnostjo 31
3.2 Alternativni epidemiološki scenariji 34
3.3 Metodološki pristop 36
3.4 Alternativni scenariji gospodarskih gibanj 38
4 Primerjava med institucijami 41
4.1 Primerjava napovedi med institucijami 41
4.2 Primerjava natančnosti napovedi med institucijami 42

Pregled slik, tabel in okvirjev:

Slike:

Slika 1	Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti BDP	11
Slika 2	Napovedi rasti zasebne potrošnje, razpoložljivega dohodka in varčevanja gospodinjstev	12
Slika 3	Napovedi prispevkov skupin blaga in storitev k rasti zasebne potrošnje	12
Slika 4	Napovedi prispevkov komponent k rasti bruto investicij v osnovna sredstva	13
Slika 5	Prispevek rasti investicij, sofinanciranih s sredstvi iz sklada NGEU, v letih 2021–2023	14
Slika 6	Napovedi prispevkov komponent države k rasti BDP	14
Slika 7	Napovedi rasti izvoza in uvoza ter salda tekočega računa plačilne bilance	15
Slika 8	Revizija napovedi gospodarske rasti	15
Slika 9	Zaposlenost in brezposelnost	20
Slika 10	Kratkoročni obeti za rast zaposlenosti	20
Slika 11	Modelska ocena rasti zaposlenosti	21
Slika 12	Nominalna rast sredstev na zaposlenega	21
Slika 13	Modelska ocena rasti sredstev na zaposlenega v zasebnem sektorju na podlagi plačne Phillipsove krivulje	21
Slika 14	Napovedi prispevkov komponent k skupni inflaciji	22
Slika 15	Napoved prispevkov komponent k osnovni inflaciji	22
Slika 16	Razčlenitev osnovne inflacije	23
Slika 17	Prispevek učinka osnove k spremembi medletne rasti cen energentov	23
Slika 18	Revizija napovedi inflacije	24
Slika 19	Omejitveni ukrepi in spletna plačila	31
Slika 20	Omejitveni ukrepi in industrijska proizvodnja	32
Slika 21	Ocene vpliva omejitvenih ukrepov na izpad dodane vrednosti po dejavnostih v statičnem VAR modelu	33
Slika 22	Ocene vpliva omejitvenih ukrepov na izpad dodane vrednosti po dejavnostih v VAR modelu s časovno spremenljivimi parametri	34
Slika 23	Število cepljenih po različnih scenarijih	35
Slika 24	Število novih okužb po različnih scenarijih	36
Slika 25	Število hospitaliziranih po različnih scenarijih	36
Slika 26	Oxfordov indeks strogosti po scenarijih	37
Slika 27	Razčlenitev rasti BDP v obdobju napovedi po scenarijih	38
Slika 28	Raven BDP v obdobju napovedi po scenarijih	39
Slika 29	Raven dodane vrednosti industrije in gradbeništva v obdobju napovedi po scenarijih	39
Slika 30	Raven dodane vrednosti kontaktnointenzivnih dejavnosti v obdobju napovedi po scenarijih	39
Slika 31	Primerjava napovedi BDP z napovedmi drugih institucij	41
Slika 32	Primerjava napovedi inflacije z napovedmi drugih institucij	42

Tabele:

Tabela 1	Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji 2021–2023	7
Tabela 2	Predpostavke iz mednarodnega okolja	9
Tabela 3	Napovedi inflacije	25
Tabela 4	Rezultati regresij na podlagi podatkov o plačilih na POS terminalih in na spletu	32
Tabela 5	Rezultati regresij na podlagi Googlovih podatkov o mobilnosti	33
Tabela 6	Temeljne predpostavke osrednje napovedi in alternativnih scenarijev gospodarskih gibanj	37
Tabela 7	Realna rast BDP v alternativnih scenarijih	38

Tabela 8 Osnovne mere natančnosti za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti 44
Tabela 9 RMSE in SRMSE za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti 45
Tabela 10 Osnovne mere natančnosti napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti 46
Tabela 11 RMSE in SRMSE za napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti 47

Okvirji:

Okvir 1 Pojasnilo odstopanj napovedi Banke Slovenije za 2020 od realizacije in ocena učinka prenosa k letni rasti v 2021 16
Okvir 2 Napovedi salda in dolga državnega sektorja ter ocena vpliva ukrepov fiskalne politike na gospodarsko aktivnost 18
Okvir 3 Vpliv spremembe uteži za izračun HICP na napoved inflacije 26

Povzetek

Tokratne makroekonomske napovedi so ob izboljševanju zdravstvenih razmer ugodnejše od predhodnih. Ocenjujemo, da bo gospodarska rast letos znašala 5,2 %, v naslednjem letu 4,8 % in 3,1 % v letu 2023. Predkrizna raven BDP iz leta 2019 bo po trenutnih ocenah dosežena v začetku prihodnjega leta.

Po izbruhu pandemije covida-19 so zdravstvene razmere postale eden ključnih dejavnikov gospodarskih gibanj v svetu. Z razpoložljivostjo učinkovitih cepiv proti koncu lanskega leta in vedno večjim deležem cepljenega prebivalstva se širjenje okužb, vsaj v Sloveniji in glavnih trgovinskih partnericah, umirja. Kljub temu ostaja negotovost glede nadaljnjega razvoja pandemije velika, zato so ob osrednji napovedi pripravljeni tudi alternativni scenariji, ki odražajo morebitno poslabševanje zdravstvenih razmer. Na poslabšanje bi lahko vplivalo več dejavnikov, npr. premajhen delež cepljenega prebivalstva in pojav novih različic virusa, za katere trenutna cepiva in imunska zaščita že prebolelih ne bi bili učinkoviti.

Osrednja makroekonomska napoved temelji na epidemiološkem scenariju brez večjih valov novih izbruhov, ki bi jih bilo treba omejevati z nefarmakološkimi ukrepi, kot je širše in dolgotrajnejše zaprtje gospodarstva. Prav tako ocenjujemo, da bodo gospodarsko rast še naprej podpirali ukrepi denarne in fiskalne politike. Ti so že lani močno ublažili posledice pandemije in z njo povezanih omejitvenih ukrepov za zajezitev, ki so sicer ohranjali stabilnost zdravstvenega sistema, vendar so imeli neugodne gospodarske učinke. Ocenjujemo, da bi se ob odsotnosti teh ukrepov gospodarska aktivnost lani skrčila za nekaj manj kot desetino. Ukrepi ekonomskih politik tudi v letošnjem letu ostajajo podporno naravnani in blažijo neugodne posledice krize tako za podjetja kot gospodinjstva.

Gospodarsko rast bosta podpirala tako domače kot tuje povpraševanje. Pričakujemo namreč okrevanje trošenja gospodinjstev ter večjo investicijsko dejavnost zasebnega sektorja in države, ki bo podkrepljena z naložbami, sofinanciranimi s sredstvi iz sklada »Naslednja generacija EU«. Rast bo v celotnem napovednem obdobju podpirala potrošnja države. Z okrevanjem gospodarske aktivnosti v trgovinskih partnericah se pričakuje tudi spodbudno rast izvoza blaga in storitev.

Trošenje gospodinjstev bodo ob izboljševanju epidemioloških razmer in postopnem zmanjševanju negotovosti v gospodarstvu krepila ugodna gibanja na trgu dela. Pričakujemo, da bodo ob oživitvi gospodarske aktivnosti podjetja že v letošnjem letu dodatno zaposlovala, kar se bo odražalo v stopnji brezposelnosti, ki bo ostala podobna kot lani. Z nadaljnjim okrevanjem gospodarstva se tudi v naslednjih letih pričakuje razmeroma ugodna rast zaposlenosti in postopen upad stopnje brezposelnosti, ki se bo ob koncu napovednega obdobja znižala na zgodovinsko nizko raven. Ob tem bodo ponovno postali izrazitejši predkrizni izzivi gospodarstva, povezani s pomanjkanjem ustrezno usposobljene delovne sile. Plačni pritiski se bodo posledično proti koncu napovednega obdobja okrepili. Na gibanje plač bodo sicer zlasti letos in prihodnje leto pomembno vplivali začasni interventni ukrepi. Ti so bili v času epidemije usmerjeni zlasti v ohranjanje delovnih mest in kupne moči gospodinjstev, še posebej najranljivejših skupin prebivalstva.

Rast cen življenjskih potrebščin se bo v napovednem obdobju krepila. Poleg zunanjih dejavnikov, povezanih z rastjo cen nafte in drugih primarnih surovin na svetovnih trgih, se bodo krepili tudi domači dejavniki inflacije. Z okrevanjem domačega povpraševanja, ki ga spodbujajo podporno naravnani ukrepi ekonomskih politik, in s povečevanjem stroškovnih pritiskov ob ugodnih razmerah na trgu dela namreč pričakujemo precejšnjo pospešitev osnovne inflacije. Ta bo v povprečju letošnjega leta zaradi tehničnega učinka spremenjenih uteži, ki so posledica drugačnih nakupovalnih navad potrošnikov v času epidemije lani, razmeroma nizka, vendar bo že naslednje leto dosegla 1,6 %, v letu 2023 pa 1,7 %. Po lanskoletnem padcu cen življenjskih potrebščin že letos pričakujemo 1,3-odstotno skupno inflacijo, ki jo bo zviševala zlasti energetska inflacija. Ta bo prehodno višja zaradi nizke lanskoletne osnove, ki je posledica globokega padca svetovnih cen nafte v mesecih po izbruhu epidemije. Dodatno sta na gibanje energetske inflacije v Sloveniji lani vplivala trošarinska politika vlade in ukrep pocenitve električne energije v času prvega vala epidemije. V nadaljevanju napovednega obdobja pričakujemo krepitev rasti cen storitev in neenergetskih industrijskih proizvodov, skupno inflacijo pa bo povečevala tudi dražja hrana.

Poleg negotovosti, povezanih z epidemijo, so vedno izrazitejša tudi nekatera druga tveganja, ki bi ob uresničitvi pomembno vplivala na gospodarsko rast in inflacijo. Poleg geopolitičnih trenj na Bližnjem vzhodu se povečujejo tveganja, ki jih povzročajo izzivi v svetovnih proizvodnih verigah. Za zdaj se ocenjuje, da je pomanjkanje določenih surovin in polizdelkov, ki se odraža v visoki rasti njihovih cen, zaradi hitrega porasta povpraševanja po sprostitvi omejitvenih ukrepov za zajezitev epidemije in zagona investicijskega cikla, le prehoden izziv, ki bo v nekaj mesecih izzvenel. V nasprotnem primeru bi se tovrstne razmere na ponudbeni strani odrazile v nižji rasti gospodarske aktivnosti in v hitrejši rasti cen. Slednja bi se lahko povečala tudi ob morebitni večji mejni nagnjenosti gospodinjstev k trošenju po koncu epidemije, kar bi obenem dodatno pospešilo rast BDP. To bi omogočali tudi zgodovinsko visoki prihranki, ki so jih gospodinjstva ustvarila v času strožjih omejitvenih ukrepov. Zaradi omejitev trošenja so se lani močneje spremenili tudi potrošniški vzorci, kar predstavlja dodatni (tehnični) izziv, povezan z merjenjem in napovedovanjem inflacije v trenutnih razmerah.

Tabela 1: Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji 2021–2023

								Napovedi					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020		**2021**		**2022**		**2023**	
							Δ	**jun.**	Δ	**jun.**	Δ	**jun.**	Δ
Cene	*povprečne medletne stopnje rasti v %*												
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	-0,8	-0,2	1,6	1,9	1,7	-0,3	-0,1	**1,3**	0,4	**1,6**	0,3	**1,7**	0,1
HICP brez energentov	0,4	0,6	1,1	1,4	1,8	1,3	-0,1	**0,5**	-0,6	**1,8**	0,4	**2,0**	0,2
HICP energenti	-7,8	-5,1	4,7	6,1	0,8	-10,8	0,0	**7,3**	7,6	**0,3**	-0,3	**-0,6**	-1,1
Gospodarska aktivnost	*stopnje rasti v %*												
BDP (realni)	2,2	3,2	4,8	4,4	3,2	-5,5	2,1	**5,2**	2,1	**4,8**	0,3	**3,1**	0,0
Zasebna potrošnja	2,0	4,4	1,9	3,6	4,8	-9,7	1,2	**4,8**	0,5	**6,2**	1,8	**3,1**	0,1
Potrošnja države	2,3	2,4	0,4	3,0	1,7	1,8	-2,0	**2,4**	0,4	**1,7**	0,4	**1,6**	0,1
Bruto investicije v osnovna sredstva	-1,2	-3,6	10,2	9,6	5,8	-4,1	7,5	**10,7**	3,4	**8,4**	-0,7	**4,9**	-0,5
Zasebne bruto investicije v osnovna sredstva	0,1	6,0	12,2	6,8	5,7	-5,9	9,1	**5,5**	3,2	**7,0**	-3,0	**5,0**	-2,7
Državne bruto investicije v osnovna sredstva	-4,7	-31,7	1,0	23,9	6,6	4,0	1,2	**31,1**	5,8	**12,8**	6,5	**4,7**	6,3
Izvoz blaga in storitev (realno)	4,7	6,2	11,1	6,3	4,1	-8,7	2,7	**11,1**	3,9	**7,7**	0,9	**4,8**	-0,2
Uvoz blaga in storitev (realno)	4,3	6,3	10,7	7,2	4,4	-10,2	3,0	**11,6**	2,4	**8,7**	1,4	**5,0**	-0,2
Prispevki k realni rasti BDP	*odstotne točke*												
Domača potrošnja (brez zalog)	1,3	2,2	2,9	4,2	4,0	-5,7	1,8	**5,1**	1,1	**5,2**	0,8	**2,9**	-0,1
Neto izvoz	0,6	0,4	1,2	-0,2	0,1	0,5	0,1	**0,6**	1,4	**-0,1**	-0,3	**0,2**	0,0
Spremembe zalog	0,3	0,6	0,7	0,3	-0,8	-0,4	0,2	**-0,4**	-0,4	**-0,2**	-0,2	**0,0**	0,0
Trg dela	*stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)*												
Stopnja anketne brezposelnosti (v %)	9,0	8,0	6,6	5,1	4,5	5,0	-0,4	**4,9**	-0,7	**4,7**	-0,1	**4,3**	0,0
Zaposlenost	1,3	1,8	3,0	3,2	2,5	-1,0	0,5	**0,7**	1,0	**1,6**	0,2	**1,4**	0,5
Povprečna sredstva na zaposlenega	1,5	3,1	3,0	3,9	4,9	2,3	0,3	**3,8**	1,4	**2,5**	-0,1	**3,3**	-0,1
...Produktivnost	0,9	1,3	1,8	1,1	0,7	-4,6	1,5	**4,5**	1,0	**3,2**	0,1	**1,8**	-0,4
...Stroški dela na enoto proizvoda (nominalno)	0,6	1,8	1,2	2,7	4,2	7,2	-1,4	**-0,7**	0,4	**-0,7**	-0,2	**1,5**	0,3
Plačilna bilanca	*stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)*												
Tekoči račun: v mrd EUR	1,5	1,9	2,7	2,7	2,7	3,3	0,6	**3,3**	0,9	**3,1**	0,5	**3,2**	0,4
v % BDP	3,8	4,8	6,2	5,8	5,6	7,1	1,2	**6,6**	1,6	**5,9**	0,7	**5,7**	0,4
Pogoji menjave*	1,3	0,8	-0,6	0,0	0,5	1,0	0,8	**-0,9**	-0,9	**0,0**	-0,3	**0,0**	-0,2

**Na podlagi deflatorjev nacionalnih računov.*
Δ: razlika med tokratnimi napovedmi in napovedmi v gradivu Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, december 2020.
Vir: Banka Slovenije, Eurostat, SURS, ECB.

1 Mednarodno okolje in zunanje predpostavke

Svetovna gospodarska aktivnost naj bi po lanskem globokem padcu zaradi izbruha pandemije že letos razmeroma močno okrevala, v srednjeročnem obdobju pa se pričakuje ohranitev spodbudne rasti BDP. Gospodarska rast evrskega območja naj bi bila letos 4,6-odstotna, kar je nekoliko več od decembrskih ocen. V letu 2022 se ob uspešni implementaciji zdravstvene rešitve, zlasti distribucije učinkovitih cepiv, ki bo omogočila hitrejše okrevanje gospodarske aktivnosti že v drugi polovici letošnjega leta, pričakuje še nekoliko višja, 4,7-odstotna, v letu 2023 pa 2,1-odstotna rast BDP. Osrednjo napoved evrskega območja ponovno spremljata alternativna scenarija, ki temeljita na različnih epidemioloških predpostavkah. V primeru ostrejšega scenarija bi rast BDP letos znašala 2,9 %, v primeru blažjega pa 6,2 %. Tehnične predpostavke v obdobju napovedi odražajo povprečno dolarsko ceno surove nafte Brent na ravni okoli 64,1 USD za sod in apreciacijo menjalnega tečaja evra ter temeljijo na informacijah s presečnim datumom 18. maj 2021.

Svetovna gospodarska aktivnost naj bi že letos razmeroma močno okrevala, v srednjeročnem obdobju pa se pričakuje ohranitev spodbudne rasti BDP. Gibanje svetovne gospodarske aktivnosti bo v obdobju napovedi odvisno predvsem od uspešnosti obvladovanja pandemije, obsega mednarodne menjave in dodatnih fiskalnih spodbud, kjer za zdaj izstopajo ZDA. Obeti za svetovno gospodarsko rast do konca napovednega obdobja, kljub tveganjem, povezanim s pandemijo in morebitnimi dolgotrajnejšimi posledicami skrhanih mednarodnih dobavnih verig, ostajajo spodbudni. Postopna stabilizacija razmer se odraža tudi v gospodarski aktivnosti evrskega območja, ki je v letošnje leto vstopilo razmeroma šibko. Na krepitev gospodarske rasti bo močneje vplivalo predvsem okrevanje zasebne potrošnje, skupaj z močnejšim zunanjim okoljem in oživitvijo investicijske aktivnosti, podprte s fiskalnimi ukrepi in sredstvi iz sklada »Naslednja generacija EU« (NGEU). Realna rast BDP naj bi po trenutni osrednji napovedi strokovnjakov Evrosistema/ECB letos dosegla 4,6 % ter se do konca napovednega obdobja upočasnila na 2,1 %. To pomeni, da bi v začetku naslednjega leta realni BDP dosegel raven iz obdobja pred izbruhom epidemije, tj. iz leta 2019. Boljše razmere v zunanjem okolju odraža tudi višja predpostavka rasti tujega povpraševanja za Slovenijo. To naj bi se že v letošnjem letu razmeroma hitro okrepilo ter do konca napovednega obdobja spodbujalo rast slovenskega izvoza blaga in storitev.

Epidemiološke razmere ostajajo negotove, zato sta bila tudi v tokratnih napovedih gospodarske aktivnosti v evrskem območju pripravljena dva alternativna scenarija (blažji in ostrejši). Scenarija se od osrednje napovedi razlikujeta v drugačnih epidemioloških predpostavkah. Blažji scenarij predvideva sproščanje strogih omejitvenih ukrepov za zajezitev širjenja virusa do konca letošnjega leta in posledično hitrejše okrevanje celotnega gospodarstva. Ostrejši scenarij na drugi strani predpostavlja manj uspešno izvedbo zdravstvene rešitve zaradi morebitnih težav, povezanih z dobavami cepiv in njihovo učinkovitostjo proti novim sevom virusa, ter manjše pripravljenosti ljudi na cepljenje. Nekateri omejitveni ukrepi bi se tako ohranili še v prvi polovici leta 2023, kar bi povzročilo trajnejše gospodarske izgube. Ob uresničitvi ostrejšega scenarija bi gospodarstvo evrskega območja predkrizno raven iz leta 2019 doseglo šele proti koncu napovednega obdobja. BDP evrskega območja naj bi se

tako skladno z alternativnima scenarijema letos okrepil med 2,9 % (ostrejši scenarij) in 6,2 % (blažji scenarij).

Tehnične predpostavke v obdobju napovedi kažejo na izrazito povišanje dolarskih cen surove nafte Brent in nekoliko močnejši menjalni tečaj evra. Predpostavke o gibanju cen primarnih surovin so določene na podlagi tržnih pričakovanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma.[1] Po več kot 30-odstotnem upadu lani naj bi se v letošnjem letu cena surove nafte dvignila na 65,8 USD za sod in se v letih 2022 in 2023 nekoliko znižala (64,6 USD oziroma 61,9 USD za sod). V skladu z metodologijo sledenja cenam terminskih pogodb, ki jo uporablja ECB, naj bi rast cen primarnih surovin brez energentov letos dosegla 39 %. Že naslednje leto naj bi se vidno umirila, cene primarnih surovin pa naj bi se leta 2023 znižale za 8,0 %. Tehnična predpostavka za menjalni tečaj EUR/USD ostaja v obdobju napovedi nespremenjena in odraža povprečno raven, zabeleženo v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma. To pomeni povprečni menjalni tečaj na ravni 1,21 USD za 1 EUR.

Tabela 2: Predpostavke iz mednarodnega okolja

							Predpostavke		
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	**2021**	**2022**	**2023**
Svetovna rast gospodarske aktivnosti brez EA (v %)	3,6	3,3	3,8	3,8	2,9	-2,4	**6,2**	**4,2**	**3,7**
Rast gospodarske aktivnosti v EA (v %) – osrednja napoved	2,0	1,9	2,8	1,9	1,3	-6,8	**4,6**	**4,7**	**2,1**
Rast gospodarske aktivnosti v EA (v %) – blažji scenarij							**6,2**	**5,5**	**2,2**
Rast gospodarske aktivnosti v EA (v %) – ostrejši scenarij							**2,9**	**2,3**	**2,2**
Tuje povpraševanje za Slovenijo (rast v %) – osrednja napoved	3,2	3,7	6,4	4,4	2,7	-9,8	**9,3**	**6,4**	**3,7**
Nafta (USD/sod)	52,4	44,0	54,4	71,1	64,0	42,3	**65,8**	**64,6**	**61,9**
Nafta (EUR/sod)	47,2	39,8	48,2	60,2	57,2	37,0	**54,5**	**53,3**	**51,1**
Nafta (v USD/sod, rast v %)	-47,0	-15,9	23,5	30,7	-9,9	-33,9	**55,6**	**-1,9**	**-4,1**
Tečaj EUR/USD	1,11	1,11	1,13	1,18	1,12	1,14	**1,21**	**1,21**	**1,21**
Primarne surovine (rast v %)	-15,8	-2,3	7,7	3,8	-3,6	3,2	**39,0**	**0,1**	**-8,0**

Vir: ECB, preračuni Banke Slovenije.

[1] Tehnične predpostavke temeljijo na informacijah s presečnim datumom 18. maj 2021. Predpostavke tujega povpraševanja za Slovenijo in zunanje tehnične predpostavke srednjeročnih napovedi, na katerih temeljijo napovedi Banke Slovenije, so pripravljene znotraj skupnega procesa priprave napovedi strokovnjakov Evrosistema/ECB. Več informacij o metodologiji je na voljo v zadnji izdaji napovedi strokovnjakov Evrosistema/ECB, razpoložljivi tudi v slovenščini, na spletnih straneh ECB (povezava).

2 Napovedi

Najnovejša napoved gospodarske rasti v Sloveniji odraža izboljševanje epidemiološke slike doma in v glavnih trgovinskih partnericah. Okrevanje bo tudi v prihodnjem obdobju pogojeno z zdravstvenimi razmerami. Osrednji epidemiološki scenarij, na katerem temeljijo trenutne napovedi, sicer ne predvideva močnejših valov novih okužb, ki bi jih bilo treba zajeziti z uvajanjem strožjih omejitvenih ukrepov ali celo zaprtjem gospodarstva. Nasprotno, ob postopnem rahljanju teh ukrepov pričakujemo, da bo poleg spodbudnega tujega povpraševanja rast BDP krepilo tudi domače povpraševanje. To bo poganjala zlasti zasebna potrošnja, pomemben pa bo tudi prispevek bruto investicij v osnovna sredstva. Investicijska aktivnost države in zasebnega sektorja bo spodbujena tudi s koriščenjem sredstev iz sklada »Naslednja generacija EU« (NGEU). Poleg domačega povpraševanja bo spodbudna tudi aktivnost slovenskega izvoznega sektorja.

Trg dela bo že letos v znamenju izrazitega okrevanja, kar nakazujejo ugodna gibanja registrirane brezposelnosti v prvih petih mesecih letošnjega leta in optimistična pričakovanja podjetij glede prihodnjega zaposlovanja. Po lanskoletnem 1-odstotnem padcu tako pričakujemo, da bo ob hitrem okrevanju gospodarske aktivnosti zaposlenost letos višja za 0,7 %, anketna stopnja brezposelnosti pa bo s 4,9 % ostala na podobni ravni kot lani. Širše osnovano okrevanje v poletnih mesecih bo sicer zmanjšalo potrebo podjetij po ukrepih za ohranjanje delovnih mest, vendar pa z njihovim morebitnim prehitrim umikom povezujemo negativna tveganja za uresničitev napovedi. Plače bodo letos zrasle za skoraj 4 %, kar bo v veliki meri posledica enkratnih vplivov, povezanih z epidemijo, in dvigom minimalne plače. V naslednjih letih pričakujemo nadaljevanje občutne rasti zaposlenosti, ob kateri se bo brezposelnost ob koncu napovednega obdobja znižala na zgodovinsko nizko raven. Pri tem bodo v ospredje ponovno stopili predkrizni omejitveni dejavniki, saj se bodo podjetja podobno kot pred epidemijo vse pogosteje soočala s pomanjkanjem ustrezne delovne sile. Plačni pritiski se bodo posledično proti koncu napovednega obdobja postopno krepili, vendar pa bodo to še leta 2022 delno zakrivali vplivi opuščanja interventnih ukrepov.

Inflacija se bo letos okrepila na 1,3 %. Večji pospešek bo kljub krepitvi domačih inflacijskih pritiskov ublažila razmeroma šibka rast cen domačih komponent. Po deflaciji v prvem četrtletju se bo osnovna inflacija do konca leta ob višji rasti plač, okrevanju zasebne potrošnje ter težavah v dobavnih in proizvodnih verigah zvišala, vendar bo v povprečju leta le 0,2-odstotna. K šibkejši rasti bo prispevala zlasti občutna sprememba uteži za izračun HICP, zaradi katere bo osnovna inflacija nižja za 0,3 odstotne točke, skupna pa za 0,4. Skupno inflacijo bo letos zaradi učinka nizke osnove in močne podražitve svetovnih cen nafte poganjala rast cen energentov, ob podražitvi prehrambnih surovin in višjih stroških proizvodnje pa tudi rast cen hrane. Struktura rasti cen življenjskih potrebščin se bo skladno z okrevanjem domačega gospodarstva in krepitvijo domačih cenovnih pritiskov že naslednje leto spremenila. Povečal se bo predvsem prispevek storitvene inflacije, ob rasti uvoznih cen pa se bo nekoliko podražilo tudi neenergetsko industrijsko blago. Tako skupna kot osnovna inflacija bosta do konca napovednega obdobja dosegli 1,7 %. Napoved je poleg tveganja, povezanega z razvojem epidemije, podvržena zlasti tveganjem hitrejšega sproščanja prihrankov gospodinjstev in trajnejših težav na ponudbeni strani.

2.1 Gospodarska aktivnost

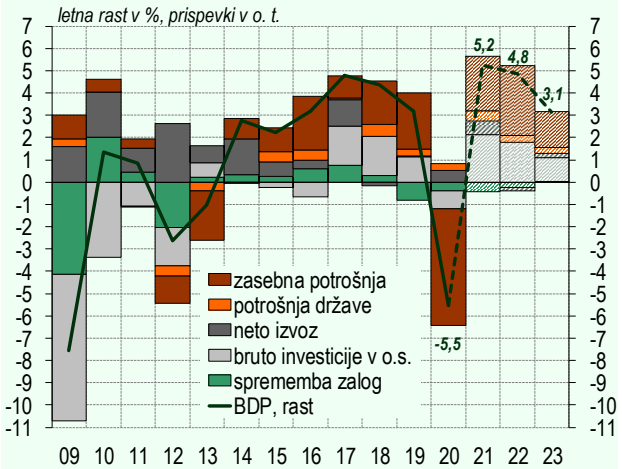
Najnovejša napoved gospodarske rasti v Sloveniji odraža izboljševanje epidemiološke slike doma in v glavnih trgovinskih partnericah. Ta se je začela izboljševati zlasti z razpoložljivostjo učinkovitih cepiv. Posledično so se začeli rahljati ukrepi za zajezitev širjenja virusa med prebivalstvom, ki so pomembno vplivali na gospodarsko aktivnost vse od izbruha epidemije v začetku leta 2020. Po zadnjih ocenah bo slovensko gospodarstvo doseglo predkrizno raven BDP v začetku prihodnjega leta. Gospodarska rast bo letos 5,2-odstotna, naslednje leto bo znašala 4,8 %, leta 2023 pa 3,1 %.

Gospodarska aktivnost bo še naprej pogojena z zdravstvenimi razmerami in trajanjem omejitvenih ukrepov za zajezitev širjenja virusa med prebivalstvom. Slednji so nujni, saj ohranjajo stabilnost zdravstvenega sistema, obenem pa imajo neugodne učinke na gospodarstvo. Te blažijo podporni ukrepi fiskalne in denarne politike tako na nacionalni kot evropski ravni. Zaradi negotovosti smo ob osrednjem scenariju pripravili tudi alternativne scenarije razvoja epidemije,[2] ki izhajajo iz različnih predpostavk (število cepljenih, virulentnost virusa, nefarmakološki ukrepi), predvsem z vidika števila okužb, hospitalizacij in smrti. Epidemiološke razmere so namreč še vedno pomemben element napovedi makroekonomskih gibanj.

Epidemiološki scenarij, na katerem temelji tokratna osrednja napoved, ne predvideva močnejših valov novih okužb. Scenarij temelji na predpostavki o zadostnem deležu cepljenega prebivalstva že v začetku poletja ter ohranjanju tega deleža tudi v prihodnjih mesecih, ko bo učinkovitost cepiva postopoma upadala in bodo potrebni dodatni odmerki. V tem scenariju pričakujemo postopno sproščanje omejitvenih ukrepov skladno z vladnim načrtom,[3] kar se nanaša zlasti na področje storitev, povezanih s turizmom, rekreacijo in kulturo. Ne glede na izboljšano epidemiološko sliko pričakujemo, da bo del preventivnih ukrepov za preprečevanje širjenja okužb (npr. socialno distanciranje) ostal v veljavi tudi v naslednjih letih in bo tako deloma omejeval zlasti tiste storitvene dejavnosti, kjer je nujen neposreden stik med ponudnikom in stranko. Slednje predvideva tudi veljaven vladni načrt sproščanja ukrepov.

Gospodarsko rast bodo ob sproščanju ukrepov za zajezitev širjenja okužb krepili zlasti dejavniki domačega povpraševanja. Po lanskoletnem visokem upadu trošenja gospodinjstev, ki je bil v veliki meri posledica sprejetih ukrepov za zajezitev širjenja okužb in s tem povezanega omejenega delovanja številnih gospodarskih dejavnosti, se v obdobju napovedi, zlasti letos in naslednje leto, pričakuje prehodno višjo rast zasebne potrošnje. Razmeroma močna bo tudi rast investicij, ki jo dodatno krepijo naložbe, ki bodo sofinancirane iz sredstev sklada NGEU. Gospodarsko aktivnost bo v celotnem obdobju napovedi podpirala tudi potrošnja države. Ob izboljševanju zdravstvenih razmer in okrevanju povpraševanja na glavnih izvoznih trgih v naslednjih treh letih pričakujemo okrepljen izvoz, pri čemer bo prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP razmeroma majhen, saj bo zaradi velikega uvoznega deleža v izvozu blaga in storitev ter komponentah domačega trošenja močno okrepljena tudi rast uvoza (slika 1).

Slika 1: Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti BDP



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

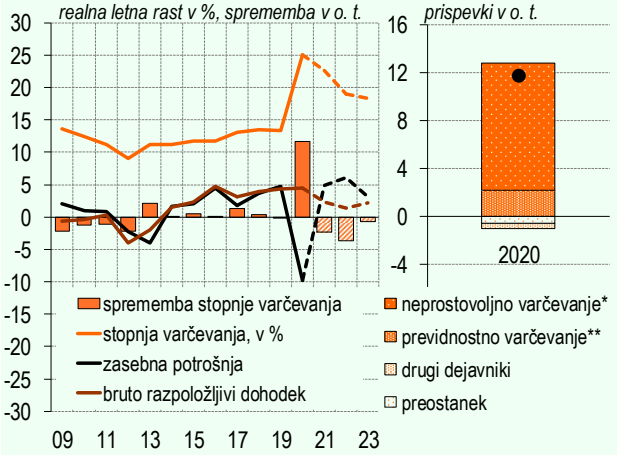
[2] Splošne epidemiološke predpostavke so usklajene znotraj skupnega procesa priprave makroekonomskih napovedi strokovnjakov Evrosistema/ECB. Dodatne podrobnejše simulacije za Slovenijo so pripravljene v sodelovanju z izr. prof. dr. Janezom Žibertom z Zdravstvene fakultete Univerze v Ljubljani, ki je član ekipe Sledilnika COVID-19, z uporabo razširjenega epidemiološka modela SEIR C19SI, V2.0 na podlagi podatkov Sledilnika COVID-19. Alternativni scenariji niso del skupnega procesa priprave makroekonomskih napovedi strokovnjakov Evrosistema/ECB. Podrobnosti so predstavljene v poglavju Epidemija covida-19 in alternativni scenariji.

[3] Podrobnosti glede Načrta sproščanja ukrepov za zajezitev epidemije covida-19 so dosegljive na spletnih straneh Vlade Republike Slovenije.

Najpomembnejše gonilo gospodarske rasti bo zasebna potrošnja. Po močnem lanskoletnem upadu zasebne potrošnje, ki je bil predvsem posledica omejitvenih ukrepov za zajezitev širjenja okužb in povečane negotovosti ob izbruhu epidemije, ob stabilizaciji zdravstvenih razmer in rahljanju omejitvenih ukrepov pričakujemo prehodno nekoliko hitrejše okrevanje trošenja gospodinjstev. To bodo dodatno podpirali razmeroma ugodna gibanja na trgu dela, ki se odražajo v zgodovinsko nizki stopnji brezposelnosti, nadaljnja rast bruto razpoložljivega dohodka gospodinjstev, ki ga bosta krepili tako rast plač kot zaposlenosti, ter manjša negotovost v gospodarstvu in s tem povezano večje zaupanje potrošnikov. Ob okrevanju dejavnosti, ki so bile zaradi izbruha epidemije najbolj prizadete, pričakujemo, da se bo povečala tudi kupna moč gospodinjstev, odvisnih od teh dejavnosti, saj so zaradi čakanja na delo ali skrajšanja delovnega časa prejemala nadomestila, ki so bila nižja od običajnih prejemkov. Dodatno bodo rast zasebne potrošnje, ki bo v letih 2021–2023 v povprečju 4,7-odstotna, krepili še naprej ugodni pogoji financiranja, ki jih ohranjajo ukrepi denarne politike.

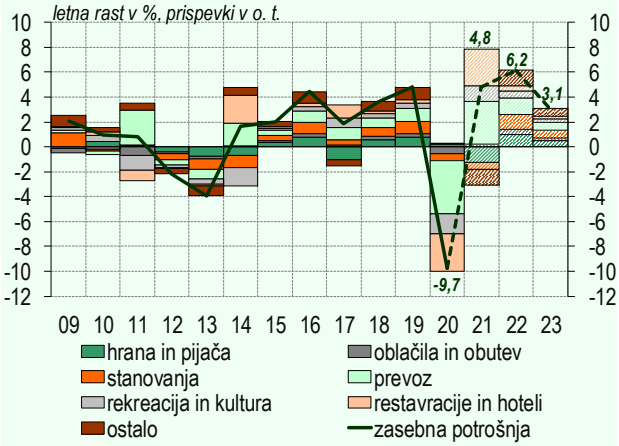
Stopnja varčevanja se bo v naslednjih letih postopoma zniževala, vendar bo ostala nekoliko nad predkrizno ravnjo. Nezmožnost trošenja v času zaprtja gospodarstva se je lani odrazila v visokem porastu stopnje varčevanja (slika 2). Ta se je povečala za več kot 11 odstotnih točk na približno 25 % razpoložljivega dohodka. Pretežen del povečanja predstavlja t. i. neprostovoljno varčevanje, pri čemer se je zaradi velike negotovosti v gospodarstvu, ki jo je povzročil izbruh epidemije, povečalo tudi previdnostno varčevanje gospodinjstev.[4] Varčevanje so po anketnih podatkih Eurostat[5] povečevala zlasti gospodinjstva z višjimi dohodki, pri katerih je delež izdatkov za blago in storitve, ki v času zaprtja gospodarstva niso bili na voljo, v povprečju največji. Na drugi strani so kljub izdatnim fiskalnim ukrepom, ki so močno ublažili posledice epidemije, posamezniki, zaposleni v najbolj prizadetih dejavnostih, v katerih se že sicer izplačujejo podpovprečne plače, beležili izpad dela prejemkov, tako da je bila stopnja varčevanja v teh gospodinjstvih celo negativna. Ob stabilizaciji razmer pričakujemo, da bodo glavni vzroki

Slika 2: Napovedi rasti zasebne potrošnje, razpoložljivega dohodka in varčevanja gospodinjstev



*Opomba: Desni graf kaže odstopanje od dolgoročnega povprečja (13,2 %). *Na podlagi indeksa mobilnosti. **Na podlagi pričakovane brezposelnosti.*
Vir: SURS, Google Mobility, ocene in napovedi Banke Slovenije.

Slika 3: Napovedi prispevkov skupin blaga in storitev k rasti zasebne potrošnje



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti. Komponenta "stanovanja" vključuje najemnine, tekoče stroške in vzdrževanje ter nakupe gospodinjske opreme in pohištva.
Vir: SURS, preračuni in napovedi Banke Slovenije.

za povečanje varčevanja postopoma izzveneli, kar se bo v obdobju napovedi odražalo v večji rasti trošenja gospodinjstev od rasti razpoložljivega dohodka in s tem tudi v nižji stopnji varčevanja, ki pa bo ostala višja kot pred izbruhom epidemije.

Struktura potrošnje gospodinjstev se bo v obdobju napovedi postopoma vrnila v predkrizne okvire. Zaradi omejitvenih ukrepov za zajezitev širjenja virusa so bile potrošniške odločitve gospodinjstev spremenjene. Manjša mobilnost prebivalstva, delo od doma, omejeno delovanje precejšnjega dela storitvenih dejavnosti, zlasti po-

[4] Podrobneje sta metodologija in analiza dejavnikov varčevanja gospodinjstev in heterogenosti med gospodinjstvi po izbruhu epidemije covida-19 predstavljeni v okvirjih 1 in 2 v publikaciji Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, december 2020.

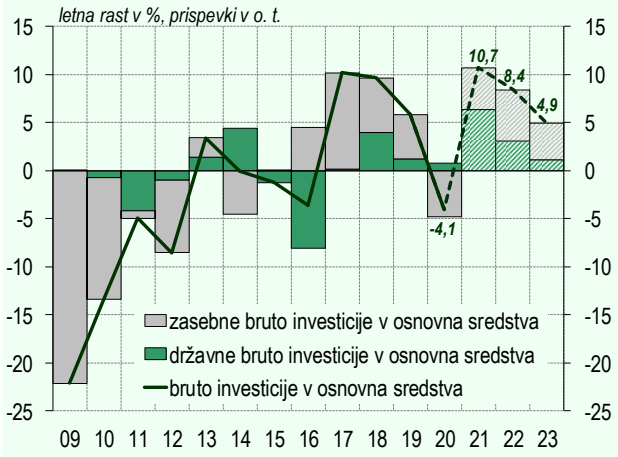
[5] Anketa o mnenju potrošnikov, Evropska komisija.

vezanih z namestitvijo, gostinstvom, rekreacijo, kulturo in osebno nego, so se odrazili v drugačni strukturi potrošnje (slika 3). Pričakujemo, da se bo ta z normalizacijo zdravstvenih razmer postopoma vrnila v predkrizne okvire. Za letos in naslednje leto se predvideva razmeroma visoka rast predvsem v tistem delu potrošnje, ki je bila lani onemogočena in odložena zaradi povečane negotovosti. Pričakujemo močnejšo rast potrošnje nenujnih trajnih in poltrajnih dobrin, npr. avtomobilov, ter precejšnje povpraševanje po namestitvenih in gostinskih storitvah, k čemur bo pripomoglo tudi koriščenje turističnih bonov. Pri tem ocenjujemo, da bodo potrošniki unovčili približno polovico še neizkoriščenih turističnih bonov.

Gospodarsko aktivnost bodo pomembno krepile bruto investicije v osnovna sredstva. Postopna normalizacija zdravstvenih razmer doma in v tujini se odraža v krepitvi povpraševanja, povečevanju števila novih naročil in s tem vedno večji izkoriščenosti proizvodnih kapacitet. Ob tem se negotovost v gospodarstvu postopoma zmanjšuje, razpoloženje med podjetji pa izboljšuje. Takšne okoliščine krepijo pričakovanja glede zagona zasebnih investicij v opremo in stroje, ki bodo pospešile avtomatizacijo proizvodnih procesov in povečale proizvodne zmogljivosti slovenskega gospodarstva. Rast investicij bodo v napovednem obdobju krepile tudi zasebne stanovanjske investicije. Na nepremičninskem trgu je namreč kljub precejšnjemu številu novogradenj v zadnjih letih še vedno velik primanjkljaj stanovanj, zlasti v večjih mestih, kar se kaže v gibanju cen stanovanjskih nepremičnin. Ugodni pogoji financiranja, obseg privarčevanih sredstev gospodinjstev in postopna stabilizacija razmer na trgu dela bodo še naprej spodbujali povpraševanje po novih stanovanjih in s tem poganjali investicijsko aktivnost v stanovanjske zgradbe, ki jo nakazuje tudi rast števila izdanih gradbenih dovoljenj. V naslednjih treh letih tako pričakujemo približno 6-odstotno rast zasebnih investicij, pri čemer bodo stanovanjske investicije k skupni rasti zasebnih investicij prispevale približno 1 odstotno točko (slika 4).

Investicije države bodo nadpovprečno krepile gospodarsko rast, k čemur bodo prispevala tako večja domača vlaganja kot evropska sredstva. Prispevek državnih investicij k rasti BDP bo skupaj v treh letih znašal

Slika 4: Napovedi prispevkov komponent k rasti bruto investicij v osnovna sredstva



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

dobri 2 odstotni točki in bo najizrazitejši letos, ko se pričakuje začetek črpanja sredstev iz sklada NGEU (slika 6). Hkrati se v obdobju napovedi zaključuje obstoječa finančna perspektiva EU, kar pomeni pospešeno črpanje preostalih razpoložljivih sredstev, izvajajo pa se tudi nekateri večji infrastrukturni projekti, ki jih država pretežno financira iz domačih sredstev (na primer drugi tir Divača–Koper, nakup novih vlakovnih kompozicij). Napovedana rast investicij države je v primerjavi z decembrskimi ocenami višja, povečal pa se je tudi njihov delež v skupnih investicijah. Revizija izhaja zlasti iz konec aprila potrjenega Načrta za okrevanje in odpornost, kjer je večji del sredstev namenjen sektorju država. Ocene investicij so izrazito negotove, saj je realizacija poleg zagotovitve domačih finančnih sredstev in predvidenega razmeroma obsežnega črpanja sredstev iz EU odvisna tudi od drugih dejavnikov (npr. običajno dolgotrajnih postopkov pridobivanja dovoljenj, izbire izvajalcev).

Investicijska aktivnost države in zasebnega sektorja bo spodbujena s koriščenjem razpoložljivih sredstev iz sklada NGEU.[6] Razpoložljiva evropska sredstva bodo predstavljala pomemben vir financiranja naložb podjetij v digitalizacijo proizvodnih procesov, modernizacijo tehnološke opreme, uvajanje novih tehnologij in postopen prehod v energetsko učinkovitejše gospodarstvo. Sklad omogoča tudi razvojne naložbe v ogljično prijaznejše tehnologije na področju transporta, zlasti železniške infrastrukture, izboljševanje energetske učinkovitosti zgradb in

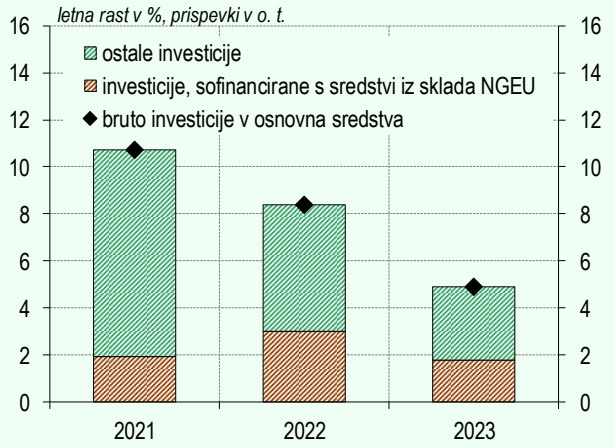
[6] Podrobnosti glede koriščenja sredstev iz sklada NGEU so predstavljene v okvirju 2.

uvajanje novih e-storitev državne uprave ter drugih družbenih področjih, vključno z zdravstvom. Ta sredstva bodo v večji meri namenjena za državne investicije. Na podlagi vladnih načrtov ocenjujemo, da bodo investicije, sofinancirane iz teh sredstev, k skupni rasti BDP v posameznem letu napovednega obdobja prispevale med 0,3 in 0,4 odstotne točke, k rasti investicij v osnovna sredstva pa v povprečju približno 2 odstotni točki letno (slika 5).

Končna potrošnja države bo v obdobju napovedi izkazala podobno rast kot v povprečju preteklih petih let in bo nekoliko višja od predhodnih ocen (slika 6). Realna rast trošenja države je v celotnem obdobju revidirana nekoliko navzgor, letos na 2,4 %. Zaradi neugodnih epidemioloških razmer v prvem delu leta se je uradna razglasitev epidemije podaljšala do sredine junija, kar je zvišalo z epidemijo povezane izdatke. Glede na predhodne napovedi je višje ocenjena zlasti rast sredstev za zaposlene. Na slednjo vplivajo predvsem dodatki javnim uslužbencem, vezani na epidemijo, ki naj bi letos nekoliko presegli lanskoletne.[7] Na rast povprečne plače letos vpliva tudi izvajanje Dogovora o plačah in drugih stroških dela v javnem sektorju, ki je bil sklenjen ob koncu leta 2018.[8] Povečano zaposlovanje v sektorju država se je v začetku leta nadaljevalo, rast pa je bila najvišja v zdravstvu in socialnem varstvu. Pričakujemo, da bo letos rast zaposlenosti v sektorju država podobna lanski, v naslednjih dveh letih pa nekoliko nižja. V obdobju napovedi se ohranjajo tudi nekatera na epidemijo vezana plačila za blago in storitve, predvsem v zdravstvu in socialnem varstvu (zaščitna oprema, cepiva, mikrobiološke preiskave in drugo). Revizija državne potrošnje navzgor izvira tudi iz vključitve sredstev iz sklada NGEU v napovedi, v delu, ki je namenjen predvsem za vmesno potrošnjo.

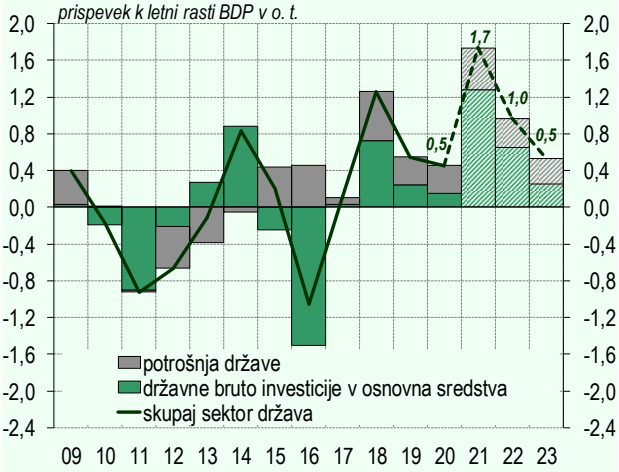
Poleg domačega povpraševanja bo gospodarsko rast krepil tudi izvoz blaga in storitev. Ob izboljševanju epidemioloških razmer po svetu se krepi mednarodna trgovinska menjava. Sočasno z okrevanjem svetovne industrijske proizvodnje se je v drugi polovici lanskega

Slika 5: Prispevek rasti investicij, sofinanciranih s sredstvi iz sklada NGEU, v letih 2021–2023



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, MF, SVRK, ocene in napovedi Banke Slovenije.

Slika 6: Napovedi prispevkov komponent državе k rasti BDP



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

leta pričela razmeroma hitro krepiti rast izvoza blaga. Ocenjujemo, da bodo slovenski izvozniki v prihodnjih letih ob ohranjanju razmeroma ugodnega konkurenčnega položaja še naprej izboljševali svoj tržni položaj. Medtem ko v zadnjih mesecih okreva predvsem mednarodna blagovna menjava, se v prihodnje predvideva tudi postopno oživljanje menjave storitev, zlasti v panogi turizma, ki je bila v času epidemije med najbolj prizadetimi. Te dejavnosti bodo sicer okrevale najpočasneje, učinki epidemije

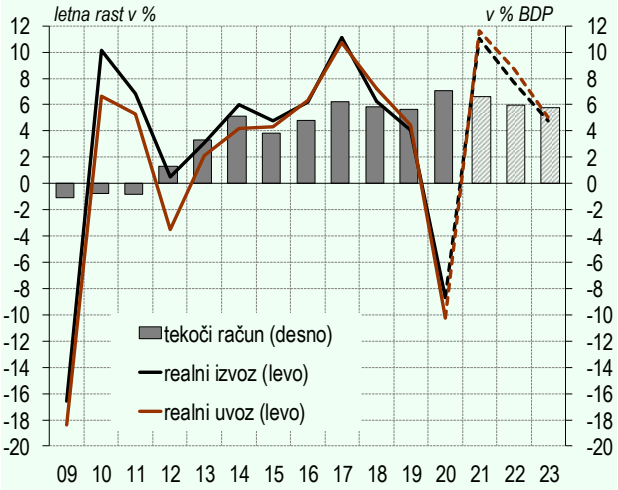
[7] Gre za dodatek za delo v rizičnih razmerah po 39. členu kolektivne pogodbe za javni sektor v višini 65 % urne postavke osnovne plače javnega uslužbenca in različne druge dodatke (npr. dodatek zaradi začasne razporeditve zaradi nujnih delovnih nalog, dodatek za neposredno delo s pacienti oziroma uporabniki, obolelimi za covidom-19, oba v višini 30 % urne postavke osnovne plače zaposlenega).

[8] Povprečna plača je izračunana kot vrednost sredstev za zaposlene na zaposlenega na podlagi podatkov nacionalnih računov. Nanjo letos vplivajo nekatere lani izvedene uskladitve, med drugim ponovno izplačevanje redne delovne uspešnosti in povečanega obsega dela od sredine lanskega leta dalje ter septembrski dvig plač za en plačni razred za delovna mesta, na katerih se zahteva doktorat, magisterij ali specializacija (z izjemo zdravnikov, funkcionarjev in direktorjev). K rasti povprečne plače kot običajno prispevajo tudi napredovanja javnih uslužbencev.

pa bodo trajnejši, zato pričakujemo, da bodo predkrizne ravni tega dela gospodarstva dosežene šele proti koncu napovednega obdobja. Rast izvoza blaga in storitev bo skladno z zvišano predpostavko rasti tujega povpraševanja za Slovenijo v povprečju napovednega obdobja približno 8-odstotna, rast uvoza pa še približno 0,5 odstotne točke višja. To bo posledica razmeroma močnega domačega trošenja, zlasti investicij. Prispevek neto izvoza k rasti BDP bo razmeroma majhen. Največji bo letos, ko bo znašal 0,6 odstotne točke. Ta gibanja se bodo odražala v postopnem zmanjševanju presežka tekočega računa plačilne bilance, ki bo ostal na ravni okoli 6 % BDP (slika 7).[9]

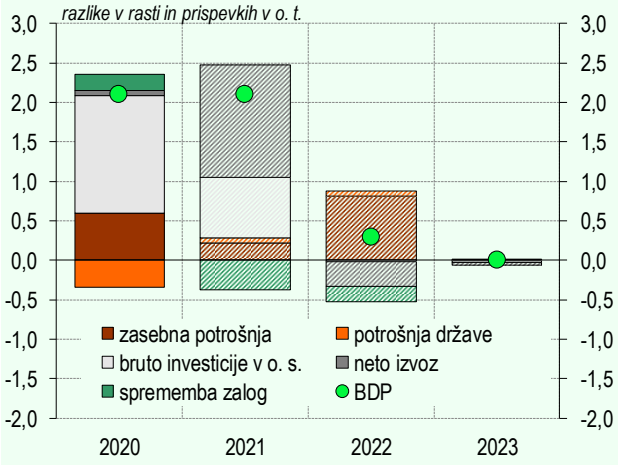
Najnovejše napovedi makroekonomskih gibanj so ugodnejše od predhodnih ocen. V primerjavi z decembrom pričakujemo višjo gospodarsko rast, zlasti letos. Popravek rasti BDP je v veliki meri posledica močnejšega prispevka učinka prenosa iz lanskega leta k letošnji letni rasti. Ta je rezultat ugodnejših gibanj v drugi polovici lanskega leta od predhodnih ocen.[10] Poleg tega ugodnejša napoved okrevanja gospodarstva odraža razmeroma hitro razpoložljivost učinkovitega cepiva, ki je bilo v manjših količinah v Sloveniji na voljo konec lanskega decembra. Razpoložljivost cepiv in cepljenje najranljivejših skupin prebivalstva sta omogočila postopno sproščanje najostrejših omejitvenih ukrepov za zajezitev širjenja okužb in s tem odpiranje večjega števila gospodarskih dejavnosti vsaj v omejenem obsegu že v prvih mesecih letošnjega leta, kar je v precejšnji meri skladno s predpostavkami blažjega scenarija iz lanskega decembra. Nova napoved sicer ostaja nižja od alternativnega blažjega scenarija, ki smo ga pripravili decembra in je za letos predvideval 7,1-odstotno rast gospodarske aktivnosti. Nekoliko spremenjena ocena rasti investicij in njihove strukture v obdobju napovedi odraža vladni načrt za koriščenje sredstev iz sklada NGEU, medtem ko popravek napovedi menjave blaga in storitev izhaja zlasti iz spremenjene predpostavke o rasti tujega povpraševanja za Slovenijo. Napoved rasti BDP v letošnjem letu je od decembrske višja za 2,1 odstotne točke, naslednje leto za 0,3 odstotne točke, medtem ko ocena za leto 2023 ostaja nespremenjena (slika 8).

Slika 7: Napovedi rasti izvoza in uvoza ter salda tekočega računa plačilne bilance



Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

Slika 8: Revizija napovedi gospodarske rasti



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

Napovedi spremljajo velika negotovost in izrazitejša tveganja, ki lahko pomembno vplivajo na makroekonomska gibanja doma in v svetu. Poleg epidemioloških razmer, ki predstavljajo najizrazitejše tveganje za uresničitev napovedi rasti gospodarske aktivnosti in inflacije, se v zadnjem obdobju povečujejo tudi geopolitične napetosti na Bližnjem vzhodu in v državah proizvajalkah nafte, kar bi lahko ob dodatnem zaostrovanju razmer bistveno vplivalo na gibanja cen nafte in drugih primarnih surovin na svetovnih trgih. Ob tem se v zadnjih mesecih podjetja soočajo s precejšnjimi izzivi v svetovnih proizvodnih in dobavnih verigah, v katere je močno vpeto tudi slovensko

[9] Letos bodo k zmanjšanju presežka prispevali tudi poslabšani pogoji menjave.

[10] Podrobnosti glede odstopanj napovedi Banke Slovenije iz decembra 2020 in prispevka učinka prenosa k letni rasti v letošnjem letu so predstavljene v okvirju 1.

gospodarstvo. Težave se kažejo v velikem razkoraku med povpraševanjem in razpoložljivostjo nekaterih surovin in sestavnih delov, kot so elektronski polprevodniki, zaradi česar prihaja do zamud pri dobavah in celo zaustavljanja proizvodnje, zlasti v avtomobilski industriji. To se kaže tudi v močnem porastu cen tovrstnih surovin in polizdelkov. Za zdaj se pričakuje, da bodo ti izzivi prehodne narave in da se bodo razmere v nekaj mesecih umirile.

Okvir 1: Pojasnilo odstopanj napovedi Banke Slovenije za 2020 od realizacije in ocena učinka prenosa k letni rasti v 2021

Leto 2020 je zaznamovala epidemija covida-19. Večina držav, vključno s Slovenijo, je za zajezitev širjenja okužb uvedla stroge omejitvene ukrepe, ki so zmanjšali gospodarsko aktivnost, vendar ohranili stabilnost zdravstvenega sistema. Tekoča gospodarska rast je bila lani odvisna predvsem od strogosti sprejetih omejitvenih ukrepov, ki so se zaostrovali in sproščali glede na epidemiološko sliko.

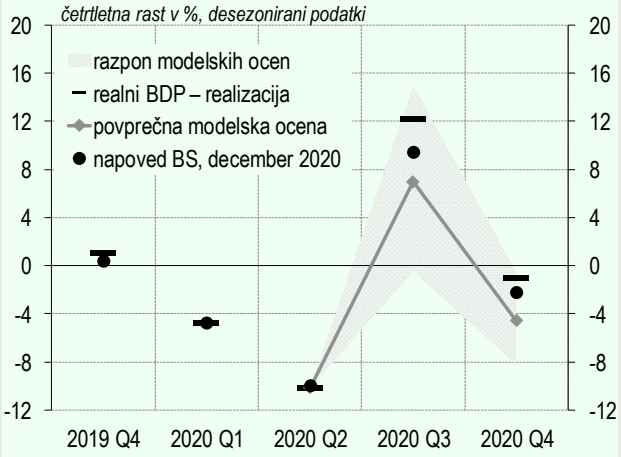
Epidemija covida-19 je bila v Sloveniji razglašena 12. marca 2020. V prvih mesecih širjenja virusa SARS-CoV-2, ki ga je spremljala velika negotovost zaradi nepoznavanja novega virusa, so bili sprejeti strogi omejitveni ukrepi za zajezitev širjenja okužb, vključno z vsesplošno zaustavitvijo delovanja številnih gospodarskih dejavnosti. Ti strogi ukrepi so v Sloveniji močno ublažili prvi val epidemije, ob tem je bilo tudi zmanjšanje gospodarske aktivnosti najizrazitejše v drugem četrtletju, ko je četrtletni upad presegel 10 %.

Ob boljši epidemiološki sliki in počasnejšem širjenju okužb v poletnih mesecih so se omejitveni ukrepi rahljali, obenem je oživelo tudi gospodarstvo, vključno s turizmom. K temu so v veliki meri prispevali vremenski dejavniki, saj se v poletnih mesecih veliko storitvenih dejavnosti izvaja na prostem, kjer so veljali nekoliko blažji omejitveni ukrepi, zlasti na področju gostinstva in rekreacije. Odboj je bil v tretjem četrtletju tako izjemno močan in izrazitejši od kratkoročnih ocen gibanja BDP, ki so bile upoštevane v decembrski napovedi Banke Slovenije. Četrtletna rast je namreč presegla 12 %, medtem ko je bila v napovedi Banke Slovenije za tretje četrtletje pričakovana 9,5-odstotna rast (slika 1).[1]

Konec poletja so se epidemiološke razmere poslabšale. Navkljub ponovni razglasitvi epidemije in omejevanju delovanja pretežno storitvenih dejavnosti v jesenskih mesecih se je tekoče gibanje gospodarske aktivnosti upočasnilo v manjši meri kot v drugem četrtletju. V zadnjem četrtletju lani je bil tako upad manjši od predhodnih ocen, ki so temeljile zlasti na spomladanski izkušnji, ko je bila narava zaprtja gospodarstva pomembno različna: ukrepi so bili jeseni bolj ciljno usmerjeni, v večji meri so se novim razmeram prilagodila tudi podjetja in gospodinjstva. Po trenutnih ocenah Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) je slovensko gospodarstvo v zadnjem četrtletju lani beležilo 1-odstotni upad, medtem ko je kratkoročna napoved Banke Slovenije znašala –2,2 %.

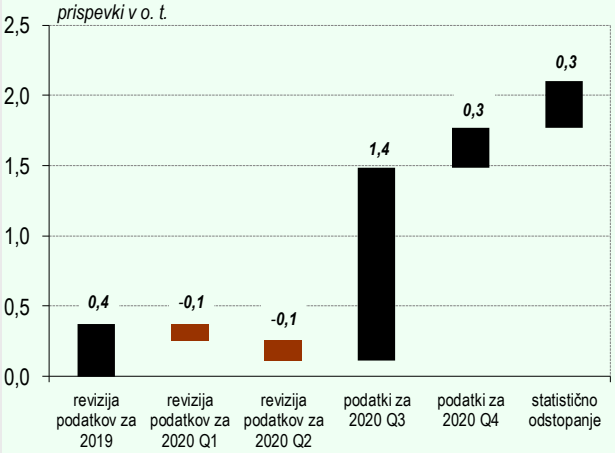
Na natančnost napovedi pomembno vpliva razpoložljivost podatkov v času priprave napovedi. To je še posebej pomembno v času večje negotovosti, ko so nihanja v gospodar-

Slika 1: Kratkoročne modelske ocene, napoved in realizacija



Opomba: Modelske ocene temeljijo na infrastrukturi kratkoročnega napovedovanja, ki vključuje približno 70 različnih modelov.
Vir: SURS, ocene Banke Slovenije.

Slika 2: Odstopanja decembrske napovedi Banke Slovenije od realizirane rasti BDP za leto 2020



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevek posameznih prispevkov razlikuje od agregatnega odstopanja napovedi od realizirane rasti.
Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije.

stvu večja. V primeru decembrske napovedi Banke Slovenije je bilo odstopanje napovedi od realizacije izrazitejše (slika 2). Po podatkih SURS je bil upad gospodarske aktivnosti lani manjši od napovedi Banke Slovenije za 2,1 odstotne točke, pri čemer pretežni del tega odstopanja predstavlja prenizka ocena okrevanja gospodarstva v tretjem četrtletju lani (približno 1,4 odstotne točke). V manjši meri so na končno odstopanje vplivale še SURS-ove revizije podatkov za leto 2019 in prvo polletje 2020 (približno 0,2 odstotne točke) ter manjši upad aktivnosti v zadnjem četrtletju od pričakovanj (približno 0,3 odstotne točke).

Za razčlenitev odstopanja napovedi od realizacije je uporabljen pristop[2], ki omogoča približek letne rasti BDP na podlagi četrtletnih (tekočih) rasti po enačbi:

$$y_t = q_{2,t-1} * 0{,}25 + q_{3,t-1} * 0{,}5 + q_{4,t-1} * 0{,}75 + q_{1,t} * 1 + q_{2,t} * 0{,}75 + q_{3,t} * 0{,}5 + q_{4,t} * 0{,}25$$

kjer y_t predstavlja letno rast v letu *t* (v obravnavanem primeru 2020), $q_{i,t-1}$ in $q_{i,t}$ pa četrtletno rast v četrtletju *i* v letu *t* (v obravnavanem primeru 2020) oz. letu *t-1* (v obravnavanem primeru 2019).

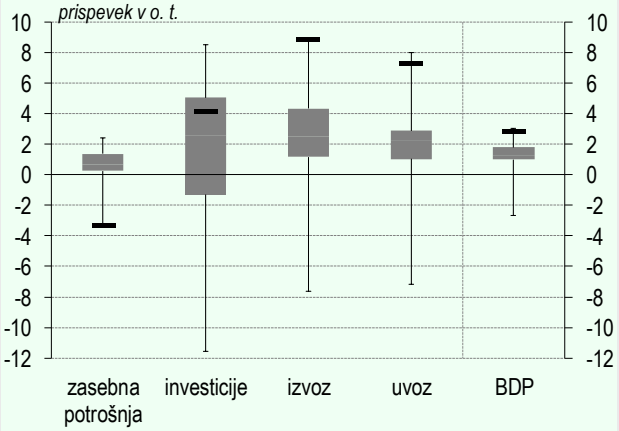
Poenostavljeno lahko enačbo zapišemo kot:

$$y_t = CO_{t-1} + q_{1,t} * 1 + q_{2,t} * 0{,}75 + q_{3,t} * 0{,}5 + q_{4,t} * 0{,}25$$

kjer CO_{t-1} predstavlja učinek prenosa iz predhodnega leta[3] (v obravnavanem primeru iz leta 2019). Pri tovrstni približni razčlenitvi sicer prihaja do statističnega odstopanja, ki v tem primeru znaša približno 0,3 odstotne točke.

Višja četrtletna rast proti koncu lanskega leta od predhodnih ocen bo imela s tehničnega vidika pomemben vpliv na letno rast makroekonomskih agregatov v letu 2021. Učinek prenosa iz predhodnega leta k letni rasti BDP in posameznih komponent, kot so zasebna potrošnja, investicije ter izvoz in uvoz blaga in storitev, bo letos namreč velik (slika 3). V primeru BDP, izvoza in uvoza bo močno pozitiven. K letni rasti BDP bo prispeval 2,8 odstotne točke, kar je le 0,2 odstotne točke manj od najvišje vrednosti iz leta 2007, najbolj doslej pa bo povečeval letno rast izvoza blaga in storitev, saj bo prispevek znašal 8,8 odstotne točke. K rasti uvoza bo učinek prenosa prispeval 7,2 odstotne točke, kar je le nekoliko manj kot v letih 2006 in 2007. Obravnavan učinek bo k letni rasti investicij letos prispeval nekaj več kot 4 odstotne točke, kar je v sredini intervala zgodovinskih vrednosti. Nasprotno bo učinek prenosa v primeru zasebne potrošnje zaradi precejšnjega upada trošenja gospodinjstev v jesenskem obdobju strožjih omejitvenih ukrepov močno negativen, in sicer –3,3 odstotne točke, kar je največ v obdobju 1997–2021.

Slika 3: Prispevek učinka prenosa k letni rasti BDP in posameznih komponent



Opomba: Interval prikazuje največji in najmanjši prispevek učinka prenosa k letni rasti v obdobju 1997–2021. Sivo obarvani del kaže vrednosti med 25- in 75-im percentilom, črna črta pa učinek prenosa k letni rasti v 2021.
Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije.

Zaradi zgodovinsko močnih učinkov prenosa iz predhodnega leta bi lahko morebitne poznejše revizije podatkov za leto 2020 pomembno spremenile ocene in napovedi letne rasti BDP in njegovih komponent za leto 2021. Morebitne izrazitejše revizije podatkov za leto 2020 pričakujemo letos jeseni, ko bo objavljena prva ocena bruto domačega proizvoda za leto 2020 na podlagi letnih podatkovnih virov.

Literatura:

Cross, P., & Wyman, D. (2011). The relationship between monthly, quarterly, and annual growth rates. Catalogue no. 11-010-X. Statistics Canada. Dostopno na: The relationship between monthly, quarterly, and annual growth rates (statcan.gc.ca).

Tödter, K.-H. (2010). How useful is the carry-over effect for short-term economic forecasting? Discussion Paper Series 1: Economic Studies. No. 21/2010. Deutsche Bundesbank. Dostopno na: How useful is the carry-over effect for short-term economic forecasting? (bundesbank.de).

[1] Presečni datum za pripravo decembrskih napovedi Banke Slovenije je bil 25. 11. 2020, ko podatki o nacionalnih računih za tretje četrtletje 2020 niso bili na voljo. Objavljeni so bili 30. 11. 2020. Presečni datum je določen v okviru skupnega procesa priprave makroekonomskih napovedi strokovnjakov Evrosistema/ECB.

[2] Glej Cross & Wyman (2011) in Tödter (2010).

[3] Koncept učinka prenosa je bil podrobneje predstavljen v okvirju 1 v publikaciji Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2018.

Okvir 2: Napovedi salda in dolga državnega sektorja ter ocena vpliva ukrepov fiskalne politike na gospodarsko aktivnost

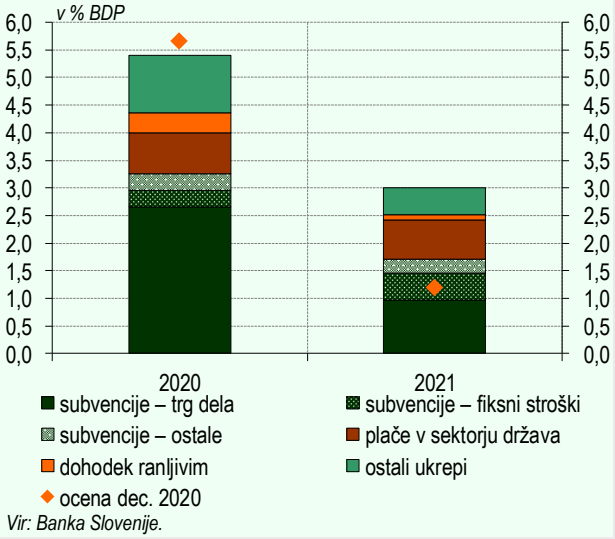
Primanjkljaj države bo letos ostal visok, vendar bo nižji kot lani. Glede na razpoložljive informacije in ocene bo znašal 7,3 % BDP. Ključni razlog manjšega primanjkljaja kot lani bo nižja vrednost ukrepov, vezanih na epidemijo covida-19. Ob pričakovani krepitvi gospodarske aktivnosti, h kateri bo znatno prispevalo trošenje gospodinjstev, in ob ugodnih razmerah na trgu dela, se bodo hkrati ciklično zvišali prihodki. Zniževanje primanjkljaja se bo v prihodnjih letih ob krepitvi gospodarske rasti in nadaljnjem umikanju začasnih ukrepov v zvezi s covidom-19 nadaljevalo. V zadnjem letu obdobja napovedi bo primanjkljaj po trenutnih ocenah znašal 3,3 % BDP in tako še nekoliko presegal referenčno vrednost.

Ocena primanjkljaja države je bila v primerjavi s predhodnimi napovedmi poslabšana za letošnje leto, medtem ko za naslednji dve leti pričakujemo bolj ugoden saldo od predhodno ocenjenega. Glede na napovedi iz decembra 2020 znaša poslabšanje salda letos 1 odstotno točko BDP, kljub ugodnejšemu rezultatu v preteklem letu (0,5 odstotne točke BDP) in boljšim gospodarskim razmeram. Glavni dejavnik popravka ocene za letošnje leto je večji obseg protikoronskih ukrepov od prej pričakovanih, saj sta bila po zaključku decembrskih napovedi sprejeta še sedmi paket protikoronskih ukrepov ob koncu lanskega leta ter osmi februarja letos, prav tako pa je bila veljavnost nekaterih ukrepov podaljšana. K poslabšanju salda glede na predhodne napovedi doprinesejo tudi marca letos sprejete spremembe na področju pokojninske zakonodaje, ki se nanašajo na dvig najnižje in zagotovljene pokojnine ter zagotovljenega zneska invalidske pokojnine in imajo za razliko od začasnih učinkov protikoronskih ukrepov trajnejši vpliv na javnofinančna gibanja.

Fiskalni ukrepi za blaženje posledic epidemije covida-19 so obsežni tudi letos, ne dosegajo pa višine lanskoletnih (slika 1). Ocenjujemo jih na 3,0 % BDP (decembrska ocena je znašala 1,2 % BDP).[1] Glavne spremembe glede na predhodno oceno izvirajo iz zvišanja ocen pri ukrepih čakanja na delo, mesečnem temeljnem dohodku, financiranju fiksnih stroškov ter pri dodatkih za javne uslužbence. Tako tudi letos pomemben del ukrepov predstavljajo subvencije na trgu dela (te vključujejo ukrep čakanja na delo, financiranje skrajšanja delovnega časa ter mesečni temeljni dohodek in prispevke samozaposlenih, v prvem valu epidemije pa je bil zelo obsežen ukrep plačevanja prispevkov za pokojninsko in invalidsko zavarovanje za tiste, ki so delali) in dodatki v javnem sektorju. Poleg ukrepov na osnovi protikoronske zakonodaje bodo k okrevanju gospodarstva prispevala še razpoložljiva sredstva v okviru sklada NGEU, kjer so ključna predvsem nepovratna sredstva mehanizma za okrevanje in odpornost.[2]

Dolg države bo letos ostal na ravni okoli 80 % BDP, kar je podobno kot lani, saj bo kljub visokemu primanjkljaju predvidoma prišlo do porabe dela sredstev, ki jih je država pridobila s predfinanciranjem. Predfinanciranje predstavlja zadolževanje za obveznosti, ki še niso dospele v plačilo, in letos se zaradi predvidenega zmanjšanja zbranih sredstev nominalni dolg znižuje. Nasprotno so se lani ta sredstva povečevala zaradi ugodnih pogojev zadolževanja in negotovosti glede višine potrebnih sredstev za financiranje ukrepov za zajezitev širjenja virusa. Zbrana sredstva lahko država porabi tudi postopno v več letih. V prihodnje bo nominalni dolg zaradi visokih primanjkljajev še naraščal, vendar se bo zaradi hitrejše rasti nominalnega BDP od rasti dolga njegov delež v BDP

Slika 1: Ocena obsega izdatkov države za blaženje epidemije



Vir: Banka Slovenije.

Tabela 1: Saldo in dolg sektorja država, 2015–2023

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	**2021**	**2022**	**2023**
	v % BDP								
Presežek / primanjkljaj	-2,8	-1,9	-0,1	0,7	0,4	-8,4	**-7,3**	**-4,0**	**-3,3**
Dolg	82,6	78,5	74,1	70,3	65,6	80,8	**80,5**	**79,8**	**79,2**

Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

postopno zniževal. Obrestni izdatki bodo zaradi nizkih obrestnih mer še vedno prispevali h konsolidaciji javnih financ.

Ocene salda države so ugodnejše od ocen iz aprilskega Programa stabilnosti in ocen drugih institucij (EK, OECD, MDS), razpoložljive ocene dolga države pa tudi pri drugih institucijah večinoma kažejo na zniževanje in vrednost blizu 80 % BDP. Bolj postopna krepitev investicij države glede na vladne načrte pomembno vpliva na nižje ocenjeni primanjkljaj države v 2021.[3] Prav tako je gibanje za prihodke države ključnih makroekonomskih kategorij (potrošnje gospodinjstev, kazalnikov na trgu dela) ugodnejše v napovedih Banke Slovenije. Kljub višje predpostavljeni gospodarski rasti pa se dolg v obdobju napovedi v deležu BDP giblje podobno kot predstavljeno v Programu stabilnosti. Predpostavljamo namreč manjšo porabo predfinanciranja za znižanje dolga. Primanjkljaj v Sloveniji bo letos malenkost višji kot v evrskem območju, kjer bo po junijskih napovedih ECB znašal 7,1 % BDP, dolg države pa bo ostal precej nižji od evrskega.

Ocene primanjkljaja in dolga države so izpostavljene številnim tveganjem. Poleg makroekonomskih razmer in epidemiološke slike ter s tem povezane potrebe po nadaljnji fiskalni podpori so vezane še na možnost sprejema drugih zakonodajnih sprememb, ki niso povezane s krizo. Trenutne napovedi še ne vključujejo devetega protikoronskega zakona, ki je bil sicer napovedan pred presečnim datumom zaključka napovedi, vendar takrat še ni bilo na voljo podrobnih informacij o načrtovanih ukrepih. Prav tako niso upoštevane predlagane spremembe davčne zakonodaje (dohodnine, davka od dohodkov pravnih oseb, DDV) in predlog zakona o debirokratizaciji (uvedba socialne kapice), ki se lahko med sprejemanjem zakonodaje v Državnem zboru še precej spremenijo. V postopku sprejemanja je tudi ureditev področja dolgotrajne oskrbe, možna je tudi izredna uskladitev pokojnin ob koncu letošnjega leta. Po drugi strani pa bodo po koncu krize zaradi koronavirusa postopoma spet veljala strožja fiskalna pravila, kar bo pomenilo potrebo po fiskalni konsolidaciji. Negotovo je tudi, v kolikšni meri in kako hitro bosta država in zasebni sektor uspela izvesti investicije iz Načrta za okrevanje in odpornost, je pa bilo nekaj zamika izvedbe upoštevanega že v osnovnem scenariju. Tveganja, vezana na napoved dolga, se nanašajo predvsem na možnost višjega ali hitrejšega koriščenja obsežnih likvidnih sredstev, ki jih je država zbrala s predfinanciranjem, kar pomeni, da je dolg lahko nižji od napovedanega.

Fiskalni ukrepi močno blažijo gospodarske posledice epidemije in z njo povezanih omejitvenih ukrepov za zajezitev širjenja okužb.[4] Brez teh ukrepov bi bil upad gospodarske aktivnosti lani skoraj 10-odstoten. Fiskalna politika bo še naprej podpirala gospodarsko aktivnost. Ocenjujemo, da bodo interventni ukrepi, veljavni v 2021, k letošnji gospodarski rasti prispevali približno 2 odstotni točki.[5] Dodatno bodo gospodarsko aktivnost v napovednem obdobju krepile naložbe, ki bodo sofinancirane z razpoložljivimi sredstvi iz sklada NGEU. Te bodo k rasti BDP v napovednem obdobju kumulativno prispevale približno 1 odstotno točko.

---

[1] Ministrstvo za finance je v aprilskem Programu stabilnosti lanske diskrecijske ukrepe na strani izdatkov ocenilo na 5,2 % BDP. Ob upoštevanju ukrepov na prihodkovni strani, ki se pretežno nanašajo na neobračunane in neplačane akontacije davkov ter na odloge in obročna plačila davkov, so diskrecijski ukrepi po oceni Ministrstva za finance lani znašali 6 % BDP. Ministrstvo za finance letošnje ukrepe v odziv na epidemijo covida-19 ocenjuje na 2,7 % BDP. Ukrepi so financirani pretežno iz domačih, le v manjši meri pa tudi iz EU virov.

[2] Več o sredstvih iz sklada NGEU je predstavljeno na strani: https://www.eu-skladi.si/sl/po-2020/nacrt-za-okrevanje-in-krepitev-odpornosti. V napovedih smo za obdobje do leta 2023 predpostavili koriščenje 1,6 mrd EUR nepovratnih in povratnih sredstev sklada NGEU, pri tem blizu 80 % v sektorju država (večinoma investicije), ostalo pa kot investicije v zasebnem sektorju.

[3] Medtem ko vlada pričakuje za več kot polovico večje investicije države v letošnjem glede na lansko leto, v napovedih predpostavljamo, da bo rast zmernejša in bo investicij države za dobro tretjino več kot lani. S tem bi bila letna nominalna rast investicij višja kot kadarkoli do zdaj, investicije države pa naj bi se povečevale tudi v naslednjih letih.

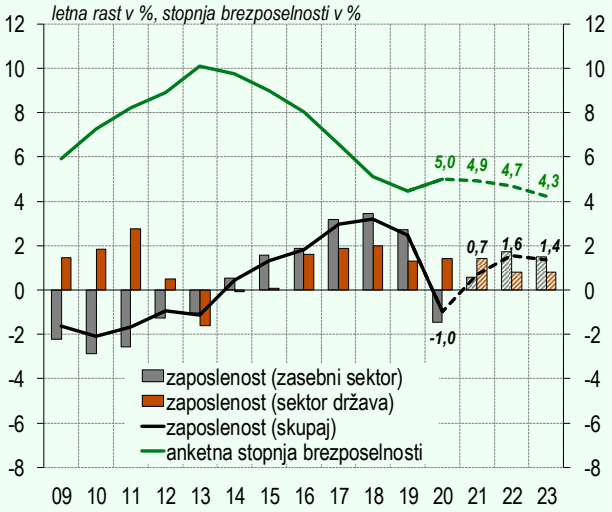
[4] Podrobnejša predstavitev metodologije ocene učinka fiskalnih ukrepov na gospodarsko aktivnost je na voljo v okvirju 3, v publikaciji Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2020. Ocene ukrepov ne upoštevajo morebitnih večjih izgub gospodarskih zmogljivosti, ki jih interventni ukrepi ohranjajo na ravneh, ki omogočajo razmeroma hitro okrevanje gospodarstva ob izboljševanju zdravstvenih razmer.

[5] Ocena prispevka fiskalnih ukrepov k letošnji rasti BDP ne vključuje negativnega tehničnega učinka osnove zaradi manjšega obsega teh ukrepov v primerjavi z lanskim letom.

2.2 Trg dela

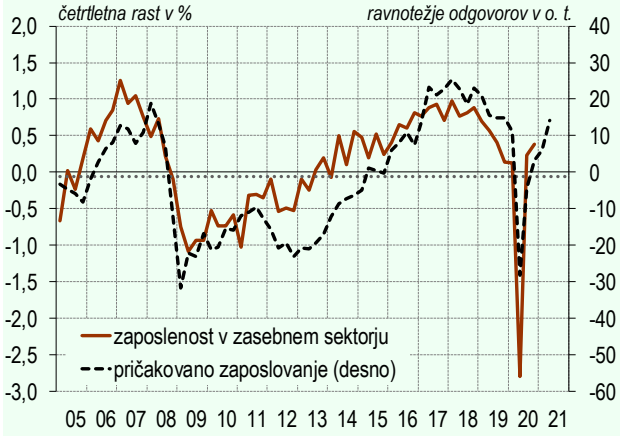
Ob hitrejšem okrevanju gospodarske aktivnosti se bodo razmere na trgu dela že letos občutno izboljšale, saj se bo zaposlenost po lanskoletnem 1-odstotnem padcu letos zvišala za 0,7 % (slika 9). Izboljšane obete za prvo polovico leta nakazuje hitro zmanjševanje registrirane brezposelnosti, ki je bila ob koncu maja medletno nižja že za 15 tisoč oseb.[11] Obenem hitro okrevanje zaposlenosti pričakujemo tudi v drugi polovici leta, saj je majska vrednost agregatnega kazalnika pričakovanega zaposlovanja občutno nad dolgoročnim povprečjem in višja od skoraj 90 % preteklih realizacij po letu 2004 (slika 10).[12] Ob odpravi večine omejitvenih ukrepov in odpiranju dejavnosti pričakujemo, da bo okrevanje na trgu dela v drugi polovici leta tudi širše osnovano, kar bo zmanjševalo povpraševanje podjetij po ukrepih za ohranjanje delovnih mest.[13] Ti so do sedaj uspešno preprečili, da bi se podjetja na upad gospodarske aktivnosti v polni meri odzvala z odpuščanjem zaposlenih. Ob nedavnem podaljšanju ukrepa začasnega čakanja na delo do konca junija pričakujemo, da se bo večina zaposlenih, ki so bili vključeni v ukrepe za ohranjanje delovnih mest, v drugi polovici leta postopno vrnila na delovna mesta in da ne bo prišlo do večjega dolgotrajnega priliva v brezposelnost. Anketna stopnja brezposelnosti se bo tako že letos rahlo znižala na 4,9 %. Pri tem bodo zaradi pričakovanega počasnejšega okrevanja nekaterih najbolj prizadetih storitvenih dejavnosti (npr. turizma in gostinstva) ciljani podporni ukrepi najverjetneje potrebni tudi v drugi polovici leta. Z morebitnim prehitrim umikom teh ukrepov posledično povezujemo tveganje za povečanje stopnje brezposelnosti v letošnjem letu. Rast števila opravljenih delovnih ur bo letos zaradi manjšega števila zaposlenih, vključenih v ukrepe za ohranjanje delovnih mest, v primerjavi z lanskim letom s 5,4 % močno presegala rast zaposlenosti.

Slika 9: Zaposlenost in brezposelnost



Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

Slika 10: Kratkoročni obeti za rast zaposlenosti



Opomba: Agregatni kazalnik pričakovanega zaposlovanja je izračunan s pomočjo deležev v dodani vrednosti, pri čemer vodoravna črta prikazuje vrednost dolgoročnega povprečja. Prikazani so desezonirani podatki.
Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije.

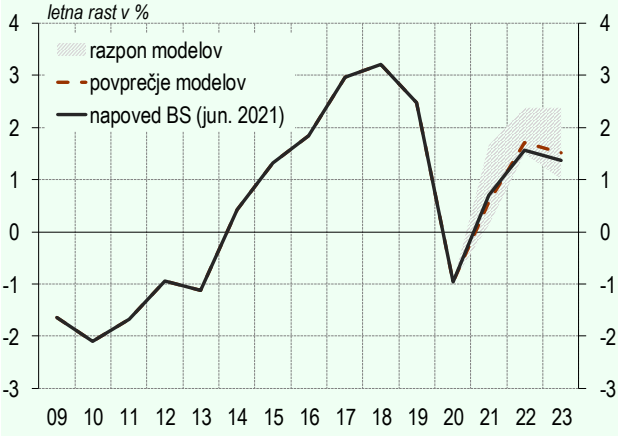
Ugodni trendi na trgu dela se bodo nadaljevali tudi v prihodnjih letih, pri čemer bodo v ospredje ponovno stopili omejitveni dejavniki iz obdobja pred epidemijo. Ob hitri gospodarski rasti naj bi se zaposlenost v letih 2022 in 2023 povečala za 1,6 % in 1,4 %, s čimer bo zaposlenost ob koncu napovednega obdobja za skoraj 30 tisoč oseb večja kot v predkriznem letu 2019. Pospešeno rast povpraševanja po delovni sili ob močni rasti gospodarske aktivnosti nakazujejo tudi modelske ocene, ki temeljijo na zgodovinski soodvisnosti gibanja zaposlenosti in BDP (slika 11). Čeprav bo letos rast zaposlenosti v javnem sektorju še vedno hitrejša od rasti v zasebnem

[11] Po neuradnih dnevnih podatkih je bilo 26. maja letos na Zavodu RS za zaposlovanje registriranih 75.454 brezposelnih oseb, lani ob koncu maja pa 90.415.

[12] Rast zaposlenosti nakazujejo tudi rezultati majske raziskave ZRSZ Napovednik zaposlovanja in rezultati raziskave kadrovske agencije ManpowerGroup.

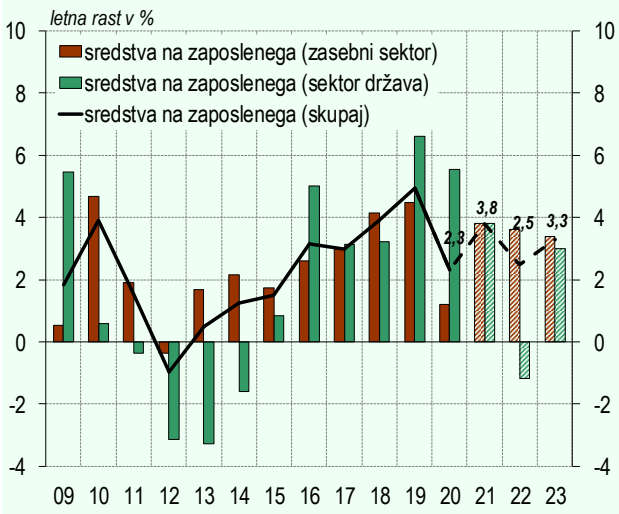
[13] Na začasnem čakanju na delo je bilo februarja letos po podatkih ZRSZ z dne 16. maja 44.000 oseb, v ukrep subvencioniranja skrajšanega delovnega časa pa je bilo vključenih 19.000 oseb.

Slika 11: Modelska ocena rasti zaposlenosti



Opomba: Pogojne modelske ocene temeljijo na naboru dinamičnih ekonometričnih modelov rasti zaposlenosti, v katere kot pojasnjevalne spremeljivke vstopajo rast BDP, rast svetovnega povpraševanja in pretekla rast zaposlenosti.
Vir: SURS, ocene in napovedi Banke Slovenije.

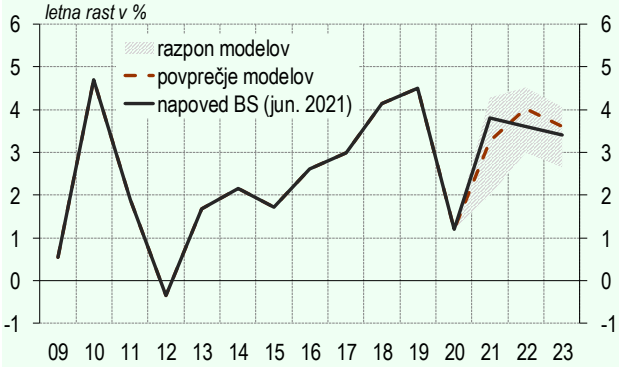
Slika 12: Nominalna rast sredstev na zaposlenega



Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

sektorju, pa se pričakuje, da bodo podjetja zasebnega sektorja postala gonilo rasti zaposlenosti v letih 2022 in 2023. Podobno kot pred epidemijo, bodo delodajalci sicer vedno pogosteje soočeni s pomanjkanjem ustrezne delovne sile.[14] Ob približevanju polni zaposlenosti, neugodnih demografskih trendih in strukturnih neskladjih na trgu dela, bo rastoča zaposlenost tako podobno kot pred epidemijo v veliki meri temeljila na zaposlovanju tuje delovne sile. Skladno s tem se bo brezposelnost zmanjševala počasneje od rasti zaposlenosti. Ob koncu napovednega obdobja se bo anketna stopnja brezposelnosti po pričakovanjih s 4,3 % približala zgodovinsko najnižjim ravnem.

Slika 13: Modelska ocena rasti sredstev na zaposlenega v zasebnem sektorju na podlagi plačne Phillipsove krivulje



Opomba: Pogojne modelske ocene temeljijo na naboru dinamičnih ekonometričnih modelov plačne Phillipsove krivulje, v katere kot pojasnjevalne spremeljivke vstopajo stopnja brezposelnosti, inflacija, rast BDP ter pretekla rast plač. Modelske ocene ne vključuje učinkov interventnih ukrepov in dviga minimalne plače.
Vir: SURS, ocene in napovedi Banke Slovenije.

Rast plač bo letos visoka, skoraj 4-odstotna, vendar bo v veliki meri posledica z epidemijo povezanih enkratnih učinkov (slika 12).[15] V sektorju država bo na nadaljevanje visoke rasti ključno vplivala še vedno razglašena epidemija in s tem povezano izplačevanje izrednih dodatkov javnim uslužbencem, predvsem v zdravstvu in socialnem varstvu.[16] V zasebnem sektorju bosta medtem letošnjo rast plač v pretežni meri določala opuščanje ukrepov za ohranjanje delovnih mest in dvig minimalne plače. Zaradi manjšega števila zaposlenih, ki bodo vključeni v ukrepa začasnega čakanja na delo in skrajšanja delovnega časa, se bodo letos namreč mehanično povečali povprečni prejemki zaposlenih, saj imajo zaposleni, ki so udeleženi v teh ukrepih, v času odsotnosti iz delovnega procesa nižje prejemke. Ocenjujemo, da bo ta učinek letošnjo rast plač v zasebnem sektorju zvišal za nekaj več kot odstotno točko.[17] Nekoliko manjši pozitiven učinek na

[14] Ponekod, predvsem v dejavnostih zdravstva in socialnega varstva, se s problemi pomanjkanja ustrezne delovne sile soočajo že sedaj.

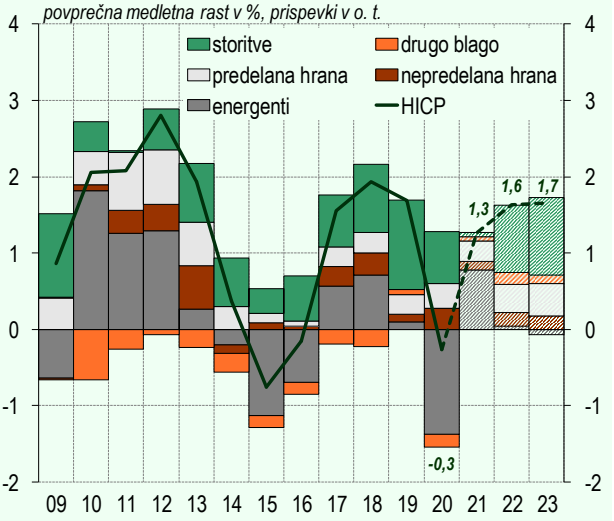
[15] Napoved za rast plač se nanaša na povprečna sredstva za zaposlene na zaposlenega po definiciji nacionalnih računov.

[16] Sredstva na zaposlenega so se po podatkih nacionalnih računov (objava z dne 31. marca 2021) lani v sektorju država povečala za 5,6 %, rast v dejavnostih OPQ (javna uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo) pa je znašala 11,1 %. Tako razhajanje v rasti plač po obeh serijah odstopa od zgodovinske tesne povezanosti obeh serij in nakazuje možnost večjih prihodnjih revizij v sektorski razčlenitvi rasti plač za leto 2020.

[17] Pozitiven učinek na rast plač v zasebnem sektorju bo opuščanje ukrepov za ohranjanje delovnih mest imelo tudi naslednje leto.

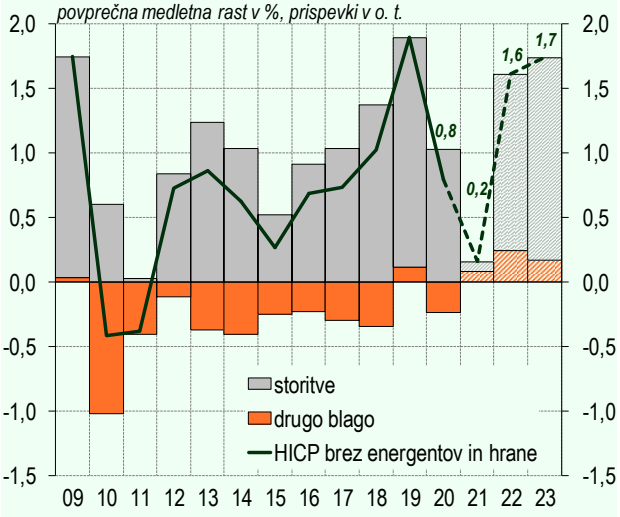
rast plač pričakujemo tudi v povezavi z letošnjim 8,9-odstotnim dvigom minimalne plače, čeprav bodo prenos dviga minimalne plače v rast stroškov dela pomembno, skoraj polovično, ublažile začasne vladne subvencije plač.[18] V letu 2022 se bo skupna rast plač občutno upočasnila, kar bo posledica padca v državnem sektorju, ki bo izhajal iz pretežno ukinjenega izplačevanja z epidemijo povezanih dodatkov. Ob razmeroma hitri rasti zaposlenosti, naraščajočem izzivu pomanjkanja razpoložljive delovne sile v posameznih dejavnostih in krepitvi inflacije pričakujemo, da se bodo v letih 2022 in 2023 postopno krepili temeljni plačni pritiski, na kar nakazujejo tudi modelske ocene na osnovi plačne Phillipsove krivulje (slika 13). Rast plač se bo tako ob koncu napovednega obdobja ustalila nad 3 %.

Slika 14: Napovedi prispevkov komponent k skupni inflaciji



Vir: SURS, Eurostat, napovedi Banke Slovenije.

Slika 15: Napoved prispevkov komponent k osnovni inflaciji



Vir: SURS, Eurostat, napovedi Banke Slovenije.

2.3 Inflacija

Kljub močnim zunanjim cenovnim pritiskom bo inflacija letos razmeroma šibka in zaradi tehničnih učinkov izrazito spremenljiva. Po letu deflacije, ki jo je povzročil izbruh epidemije, se bo letos rast cen okrepila in dosegla 1,3 % (slika 14). Zaradi učinkov osnove lanskoletnih pocenitev goriv in električne energije ter letošnje rasti svetovnih cen nafte jo bodo poganjale zlasti cene energentov, naraščajoči zunanji inflacijski pritiski pa bodo prispevali tudi k močnejši rasti cen hrane. Kljub okrevanju povpraševanja in stroškovnim pritiskom bo letna rast cen domačih komponent inflacije letos ostala razmeroma šibka, tudi zaradi upočasnitve v začetku leta, ko so še veljali strožji ukrepi za preprečevanje širjenja virusa. Osnovna inflacija, tj. rast cen brez energentov in hrane, bo posledično letos v povprečju le 0,2-odstotna (slika 15). K razmeroma nizki inflaciji letos prispeva tudi sprememba uteži za izračun indeksa cen. Uteži proizvodov in storitev v košarici življenjskih potrebščin so se namreč zaradi lanske spremembe potrošniških vzorcev spremenile bolj kot običajno. Pričakujemo, da bo letos inflacija zato nižja za 0,4, osnovna inflacija pa za 0,3 odstotne točke.[19] Vpliv spremembe uteži, ki je podrobneje predstavljen v okvirju 3, se bo letos odražal tudi v večji spremenljivosti medletne inflacije, saj najmočnejši učinek teh sprememb zaradi manjše uteži turističnih paketov pričakujemo v

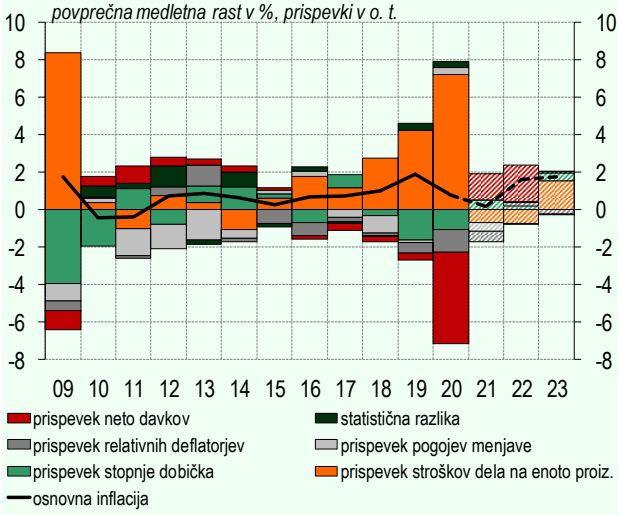
[18] Od januarja letos se pri izračunu minimalne plače uporabljala formula, na podlagi katere mora najnižji neto prejemek delavca za polni delovni čas za 20 % presegati znesek minimalnih življenjskih stroškov. Skladno s tem določilom se je minimalna plača januarja letos zvišala za 8,9 % na 1.024,24 EUR bruto. Da bi ublažila rast stroškov dela, je vlada v PKP8 (ZDUOP) določila, da bodo v prvi polovici leta delodajalci za vsakega delavca, čigar plača brez dodatkov ne dosega zneska minimalne plače, upravičeni do mesečne subvencije v višini 50 EUR. V drugi polovici leta pa bodo delodajalci delno razbremenjeni plačila prispevkov za socialno varnost, saj se bo najnižja osnova za obračun prispevkov od plače znižala s 60 % povprečne plače na raven minimalne plače. Ocenjujemo, da bodo ti ukrepi dvig stroškov dela pri delavcih na minimalni plači v prvi polovici leta ublažili za polovico, v drugi polovici leta pa za nekaj več kot tretjino. Zaradi metodologije nacionalnih računov obenem pričakujemo, da bo omejevalni učinek na rast sredstev na zaposlenega imelo le znižanje najnižje osnove za obračun prispevkov. Dvig minimalne plače bi tako lahko k rasti sredstev na zaposlenega v zasebnem sektorju po naših ocenah prispeval približno odstotno točko.

[19] Vpliv uteži na medletno rast cen življenjskih potrebščin je izražen kot razlika med medletno rastjo HICP, izračunano s pomočjo uteži za leto 2021, in hipotetično medletno rastjo HICP, kot izhaja iz izračuna indeksa ob nespremenjenih utežeh, tj. utežeh za leto 2020.

tretjem četrtletju, ko bi bila lahko skupna inflacija nižja tudi za 0,8 odstotne točke kot v primeru, če do sprememb uteži ne bi prišlo.

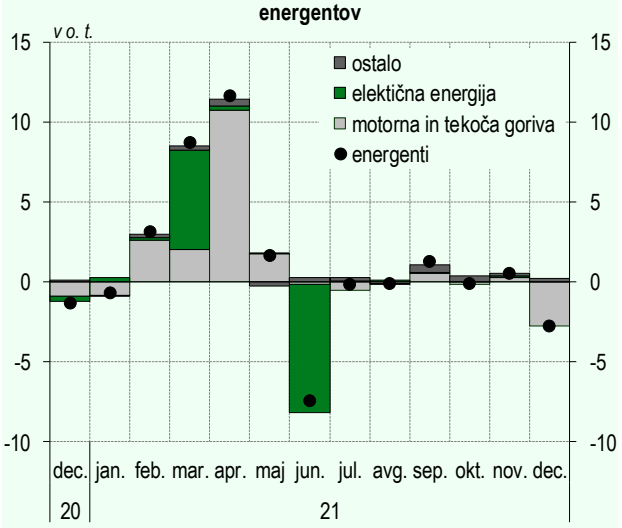
V naslednjih letih bo krepitev inflacije v večji meri posledica pospeška v rasti cen domačih komponent. S sproščanjem ukrepov za zajezitev širjenja epidemije in skladno z zapiranjem proizvodne vrzeli se bo osnovna inflacija začela hitreje zviševati proti koncu leta in že naslednje leto dosegla 1,6 % in 1,7 % v letu 2023. Z rastjo domačih komponent inflacije se bo do konca napovednega obdobja na 1,7 % okrepila tudi skupna rast cen. Močan pospešek bo ob postopni normalizaciji razmer posledica stroškovnih pritiskov ter okrevanja zasebne potrošnje, ki ga bodo omogočale ugodne razmere na trgu dela in rast plač. Stroški dela na enoto proizvoda se bodo sicer ob rasti produktivnosti do leta 2022 zniževali in bodo k osnovni inflaciji pozitivno prispevali le v zadnjem letu napovedi (slika 16).[20] Inflacijske pritiske bo medtem povečevala stopnja dobička, ki bo po lanskem padcu v napovednem obdobju postopoma okrevala. Analiza transmisije stroškov dela v osnovno inflacijo je trenutno nekoliko otežena zaradi številnih enkratnih dejavnikov, ki vplivajo na različne makroekonomske statistike. Med drugim gre za že od lani dostopno nadomestilo plače za čakanje na delo in subvencioniranje skrajšanja delovnega časa in od letos naprej tudi delno subvencioniranje zvišanja minimalne plače, ki so na eni strani všteti med sredstva za zaposlene oz. stroške dela in na drugi kot subvencije med neto davke.

Slika 16: Razčlenitev osnovne inflacije



Vir: SURS, preračuni in napovedi Banke Slovenije.

Slika 17: Prispevek učinka osnove k spremembi medletne rasti cen energentov



Vir: Eurostat, preračuni in ocene Banke Slovenije.

Zaradi učinka nizke lanskoletne osnove in višjih svetovnih cen nafte bo letos energetska inflacija 7,3-odstotna. Lanska več kot 10-odstotna pocenitev je bila zaradi globokega padca svetovnih cen nafte in trošarinske politike vlade zlasti posledica cenejših tekočih in motornih goriv, padec cen energentov pa je poglobila tudi kratkotrajno cenejša električna energija v prvem valu epidemije. Zaradi lanskih pocenitev bo letos k višji medletni rasti tako v precejšnji meri prispeval učinek nizke osnove, ki je najmočnejši v pomladanskih mesecih. Po juniju, ko na medletno rast ne bo več vplivala lanskoletna pocenitev elektrike, se bo učinek kumulativno sicer nekoliko zmanjšal, vendar do konca leta ostal visok (slika 17).[21] Dodatno k močnejši rasti letos prispeva tudi dražitev nafte, saj je bila ob okrevanju svetovnega povpraševanja evrska cena surove nafte Brent glede na lanski december aprila višja že za slabo tretjino. V povprečju leta naj bi bila pri 54,5 EUR za sod medletno dražja za

[20] Podrobnejša analiza transmisije stroškov dela v osnovno inflacijo je bila predstavljena v okvirju 8 v publikaciji Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2020.

[21] Učinek osnove, ki vpliva na spremembe v medletni stopnji rasti, je posledica izpada večje mesečne spremembe cen pred enim letom iz indeksa cen. Močnejša učinka osnove sta marca in aprila izrazito zvišala medletno rast cen energentov. Ta se je marca glede na mesec prej povečala za 11,1 odstotne točke, od tega skoraj 80 % zaradi učinka osnove, povezanega z lansko pocenitvijo elektrike. Podobno se je aprila glede na marec rast cen energentov zvišala za 13,8 odstotne točke, k višji rasti pa je približno 85 % prispeval učinek osnove zaradi strmoglavljenja cen goriv lanskega aprila. Preostali del povišanja medletne rasti je izviral zlasti iz tekočih podražitev tekočih in motornih goriv, ki jih je poganjala rast cen nafte.

57,1 %, podražitev pa se bo odražala v cenah motornih in tekočih goriv. Skladno s predpostavko o gibanju evrske cene nafte, ki naj bi se v preostanku napovednega obdobja postopoma zniževala, in negativnim učinkom osnove letošnjih podražitev motornih in tekočih goriv se bo rast cen energentov že naslednje leto umirila.

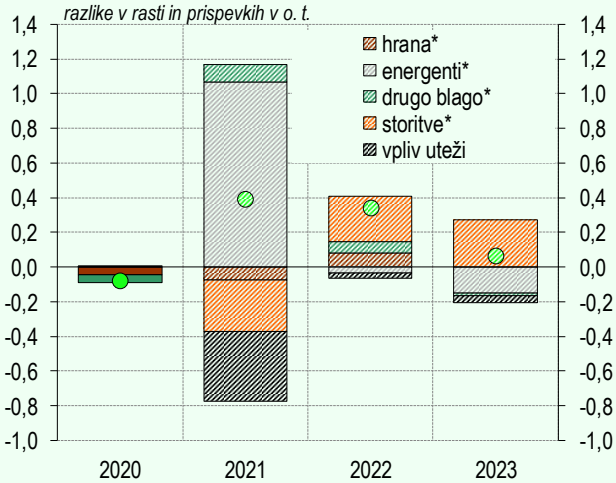
Rast cen hrane se bo zaradi naraščajočih stroškovnih pritiskov skozi leto krepila. Podražitev prehrambnih surovin in nafte ter ostalih surovin, zaradi katerih naraščajo stroški transporta in pakiranja, se letos že odraža v medletno višjih uvoznih cenah hrane, v nadaljevanju leta pa se bosta okrepili tudi rast cen hrane pri proizvajalcih in rast maloprodajnih cen. Pričakovan pospešek bo ob višjih svetovnih cenah prehrambnih surovin poganjala še rast plač, pri čemer bodo plačni pritiski zaradi delovne intenzivnosti in nižje povprečne plače v prehrambni industriji in trgovini povezani tudi z dvigom minimalne plače. Poleg stroškovnih pritiskov bi lahko na letošnjo rast cen zaradi aprilske pozebe vplivala tudi okrnjena ponudba domačega sadja. V povprečju leta se bo hrana podražila za 1,6 %, k čemur bo več kot 0,5 odstotne točke še vedno prispevala lanska podražitev tobaka zaradi dviga trošarin, rast pa se bo v naslednjih letih še nekoliko okrepila in presegala 2 %.

Ob omejitvah na ponudbeni strani bo močnejšo rast cen neenergetskih industrijskih proizvodov še naprej preprečevala močna konkurenca v sektorju. Pomanjkanje surovin na svetovnih trgih in njihove izrazite podražitve ter podaljšanje dobavnih rokov se do aprila še niso odražali v rasti cen proizvajalcev in v uvoznih cenah proizvodov za široko porabo, večjih podražitev pa na krajši rok ne nakazujejo niti kazalniki pričakovanih prodajnih cen v trgovini na drobno.[22] Letos zato še ne pričakujemo opaznejše rasti cen neenergetskega industrijskega blaga. Ocenjujemo, da se bodo naraščajoči stroški proizvodnje v višji rasti odražali naslednje leto, ko bo podražitve omogočalo tudi večje povpraševanje. Izrazitejšo rast bo pri tem še naprej omejevala močna konkurenca, zaradi katere ponudniki višje stroške v potrošniške cene prelivajo v manjši meri, dolgoročno pa bi stroškovne pritiske lahko ublažila tudi optimizacija proizvodnih procesov in povečanje produktivnosti.

Kljub krepitvi domačih inflacijskih pritiskov bo storitvena inflacija letos še šibka in se bo občutneje okrepila v naslednjih letih. Po tem, ko se je zaradi deloma onemogočene potrošnje v prvih mesecih leta še zniževala, pričakujemo v drugem polletju krepitev storitvene inflacije, ki bo sledila nadaljnjemu sproščanju ukrepov za zajezitev širjenja virusa in povečevanju zasebne potrošnje. Kljub inflacijskim pritiskom, povezanim z višjo rastjo plač, ter podražitvam posameznih storitev bo letos storitvena inflacija zaradi spremembe uteži za izračun HICP le 0,2-odstotna. Pričakujemo namreč, da bo drugačna struktura uteži znižala rast cen storitev v povprečju za približno 0,5 odstotne točke, najbolj poleti (za 1,6 odstotne točke). Storitvena inflacija se bo tako izraziteje okrepila v naslednjem letu, rast cen pa naj bi do konca napovednega obdobja dosegla 3 %. Napoved za letos spremljajo izrazita tveganja, saj bi se ob poslabšanju epidemioloških razmer ponovno omejilo delovanje nekaterih storitev, težave z zbiranjem cen bi se nadaljevale oz. še povečale, večje podražitve pa bi omejilo šibkejše povpraševanje.

Popravek napovedi rasti cen letos navzgor omejuje negativen vpliv spremembe uteži. V primerjavi z decembrsko napovedjo je ocena rasti cen letos nekoliko višja (0,4 odstotne točke) tako zaradi predpostavke višjih svetovnih cen nafte in surovin kot tudi močnejših domačih inflacijskih pritiskov, vendar pa je popravek omejen z vplivom spremembe uteži v višini –0,4 odstotne točke

Slika 18: Revizija napovedi inflacije



*Opomba: *Prispevek brez vpliva spremembe uteži za izračun HICP.*
Vir: SURS, Eurostat, napovedi Banke Slovenije.

[22] Kazalniki pričakovanih prodajnih cen so se maja med proizvajalci proizvodov za široko porabo že močneje povišali, zlasti med proizvajalci trajnih dobrin, kar pa se zaradi dolgotrajnejšega prenosa stroškov v maloprodajne cene še ne odraža v pričakovanjih v trgovini na drobno.

Tabela 3: Napovedi inflacije

	2016	2017	2018	2019	2020	2021		2022		2023	
						jun.	Δ	jun.	Δ	jun.	Δ
	povprečne medletne stopnje rasti v %										
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	-0,2	1,6	1,9	1,7	-0,3	**1,3**	0,4	**1,6**	0,3	**1,7**	0,1
hrana	0,5	2,2	2,4	1,6	2,8	**1,6**	-0,4	**2,3**	0,2	**2,6**	0,0
energenti	-5,1	4,7	6,1	0,8	-10,8	**7,3**	7,6	**0,3**	-0,3	**-0,6**	-1,1
drugo blago	-0,5	-0,7	-0,8	0,3	-0,5	**0,2**	0,3	**0,5**	0,2	**0,4**	0,0
storitve	1,6	1,8	2,4	3,1	1,8	**0,2**	-1,3	**2,6**	0,7	**3,0**	0,7
Kazalniki osnovne inflacije (HICP)											
brez cen energentov	0,6	1,1	1,4	1,8	1,3	**0,5**	-0,6	**1,8**	0,4	**2,0**	0,2
brez cen ener. in nepred. hrane	0,6	0,9	1,1	1,8	1,0	**0,4**	-0,7	**1,7**	0,4	**1,9**	0,2
brez cen ener., hrane, alko. in tob.	0,7	0,7	1,0	1,9	0,8	**0,2**	-0,6	**1,6**	0,4	**1,7**	0,2

Δ: razlika med tokratnimi napovedmi in napovedmi v gradivu Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, december 2020.
Vir: SURS, Eurostat, napovedi Banke Slovenije.

(slika 18). Ta znižuje tudi napoved osnovne inflacije, ki je ob podaljšanju nekaterih omejitvenih ukrepov tokrat nižja že zaradi nekoliko večjega padca cen v prvem četrtletju. V preostanku napovednega obdobja je osnovna inflacija skladno s hitrejšim okrevanjem zasebne potrošnje in ugodnejšimi razmerami na trgu dela nekoliko višja od predhodnih napovedi, s tem pa tudi skupna inflacija (za 0,3 odstotne točke v letu 2022 in 0,1 odstotne točke v letu 2023).

Tveganja glede napovedi inflacije so usmerjena navzgor. Tokratna napoved inflacije je poleg tveganj, povezanih z razvojem epidemije, in negotovosti glede vpliva spremembe uteži podvržena tudi tveganjem glede trajanja omejitev v proizvodnih in dobavnih verigah ter hitrosti sproščanja lani ustvarjenih prihrankov gospodinjstev. V primeru trajnejših težav na ponudbeni strani, ki se letos kažejo v pomanjkanju vhodnih materialov in dvigu njihovih cen, bi se lahko naraščajoči stroški proizvodnje v končne cene prelili v večji meri. Močnejše podražitve bi na drugi strani omogočala tudi morebitna večja mejna nagnjenost gospodinjstev k trošenju po koncu epidemije, zlasti zaradi precejšnjega obsega prihrankov, ki so jih gospodinjstva ustvarila lani zaradi omejenega poslovanja številnih dejavnosti.

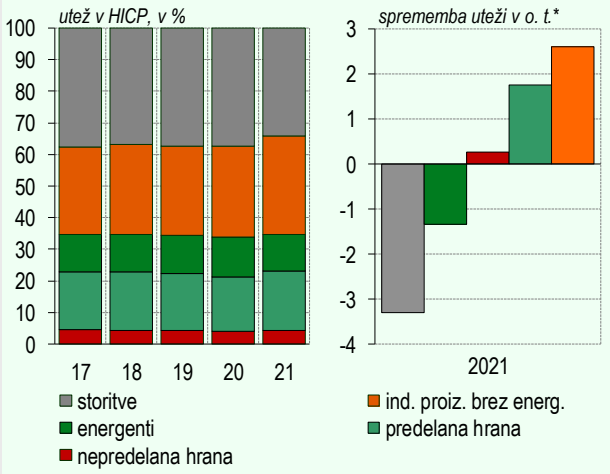
Okvir 3: Vpliv spremembe uteži za izračun HICP na napoved inflacije

Izbruh epidemije in ukrepi za njeno zajezitev so že lani vplivali na statistiko cen življenjskih potrebščin. V času veljave ukrepov za zajezitev širjenja virusa so se na SURS soočali s težavami pri zbiranju podatkov o cenah, ki so bili zaradi neizvajanja nekaterih dejavnosti ali oteženega terenskega popisa podatkov nedostopni in v statistiki nadomeščeni oz. urejeni v skladu s priporočili Eurostata.[1] Medtem ko se je problem manjkajočih podatkov zaradi sproščanja ukrepov letos že precej zmanjšal, pa na izmerjeno medletno inflacijo od januarja vplivajo spremenjene uteži za izračun HICP, ki odsevajo lansko spremembo potrošniških vzorcev. HICP kot mera inflacije namreč zaradi svoje narave ne odseva le cenovnih sprememb, temveč tudi spremembe uteži. Zaradi teh je bila letos že otežena analiza inflacije, pomembno pa spremembe v ponderacijski shemi vplivajo tudi na tokratne napovedi. Ocenjujemo, da bo zaradi spremembe letos skupna inflacija nižja za 0,4 odstotne točke in osnovna za 0,3 odstotne točke.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP) je indeks cen, ki cene izdelkov in storitev v potrošniški košarici združuje v agregatni indeks s pomočjo stalnih uteži. Te izvirajo iz strukture izdatkov gospodinjstev, namenjenih nakupu življenjskih potrebščin, in so z namenom posnemanja potrošniških vzorcev v predhodnem letu redno posodobljene vsakega januarja. Izbruh epidemije in ukrepi za njeno zajezitev so se lani zaradi deloma onemogočene potrošnje in spremenjenih potrošniških navad odražali v večji spremembi strukture potrošnje, skladno z lansko spremembo potrošniških vzorcev pa so se letos močneje spremenile tudi uteži za izračun HICP (slika 1). Ob padcu potrošnje z gostinstvom in turizmom povezanih storitev se je v skupnem indeksu cen najbolj zmanjšala utež storitev (s 37,3 % v 2020 na 34,1 % v 2021), zaradi omejitev gibanja v času strogih ukrepov za zajezitev širjenja virusa ter manjše porabe motornih in tekočih goriv pa je letos nižja tudi utež energentov (12,8 % v 2020, 11,4 % v 2021). Ob tem sta se v primerjavi z lanskimi utežmi povečali utež industrijskih proizvodov brez energentov (z 28,8 % na 31,4 %) in utež hrane (z 21,1 % na 23,2 %).

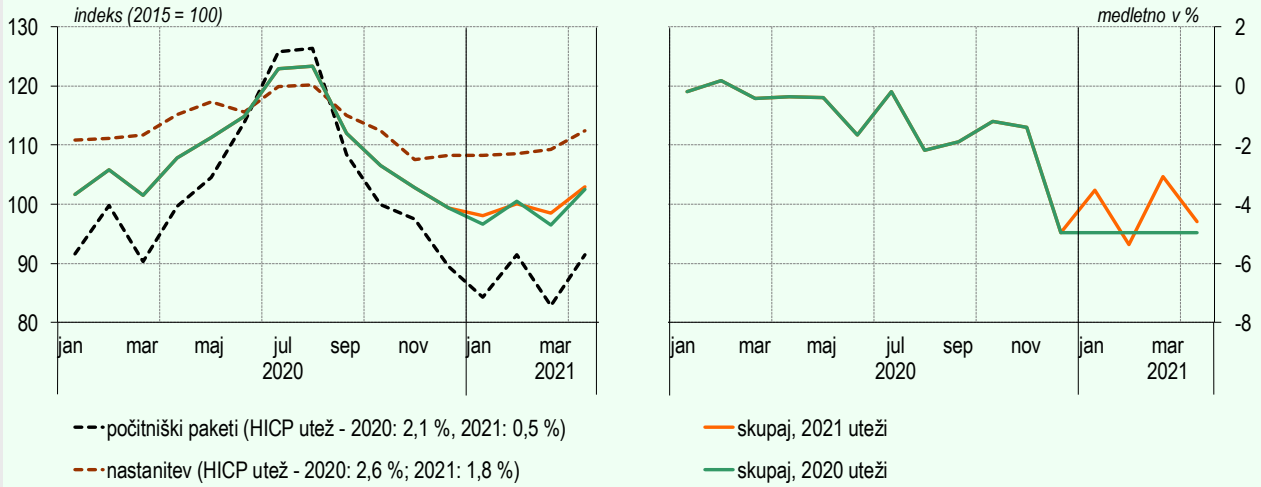
Večja sprememba uteži se zaradi metodologije sestave indeksa HICP letos odraža v izmerjeni medletni rasti cen, saj je zaradi letne posodobitve uteži indeks HICP sestavljen kot letno verižno povezan indeks. To pomeni, da sta v izračunu medletne stopnje rasti cen vedno primerjani vrednosti indeksa, izračunani s pomočjo različnih uteži, medletna inflacija pa

Slika 1: Uteži za izračun HICP



Opomba: Sprememba uteži je izračunana kot razlika med utežmi v 2021 in utežmi v 2020.
Vir: Eurostat, preračuni Banke Slovenije.

Slika 2: Počitniški paketi in nastanitev



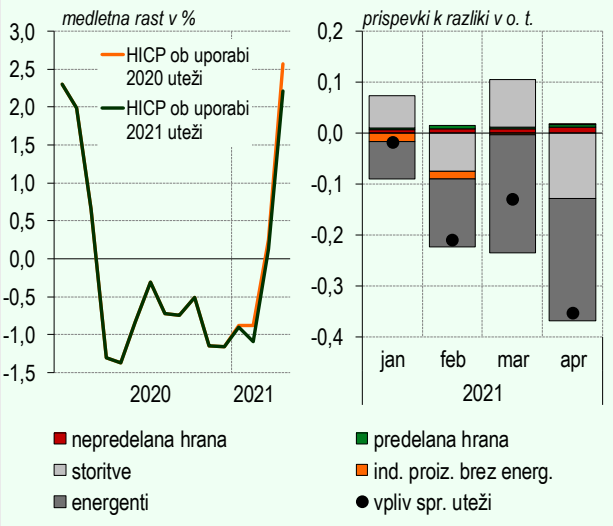
Vir: SURS, Eurostat, preračuni Banke Slovenije.

zato poleg cenovnih sprememb odraža tudi spremembe v utežeh.[2] Pri tem na izmerjeno rast ne vplivajo le relativne spremembe uteži kategorij izdelkov in storitev z različnim trendnim gibanjem cen, temveč tudi sprememba v sezonskosti agregatnega indeksa. Ta se je letos močneje spremenila, saj so se zmanjšale zlasti uteži s turizmom povezanih storitev z izrazitim sezonskim gibanjem cen (počitnice v paketu, mednarodni leti ipd.). Zaradi prerazdelitve uteži v prid kategorij izdelkov in storitev s šibkejšim sezonskim vzorcem je sezonskost skupnega indeksa cen letos manj izrazita kot lani, kar se odraža v povečani spremenljivosti izmerjene medletne stopnje rasti.[3] Vpliv je na primeru agregata cen počitniških paketov in nastanitve prikazan na sliki 2. Ker se je letos v indeksu cen počitniških paketov in nastanitve utež komponent z močnim sezonskim gibanjem cen razpolovila (počitniški paketi doma in v tujini so lani predstavljali 44,8 % agregata, letos pa 22,1 %), utež manj sezonskih komponent pa zvišala (delež nastanitev, hotelov, kampov ipd. je bil lani 55,2-odstoten in letos 77,9-odstoten), je letos sezonsko nihanje njihovega agregata šibkejše, kot bi bilo, če se uteži ne bi spremenile. Zaradi spremembe sezonskega vzorca je bila medletna rast agregata v prvih štirih mesecih letos bolj spremenljiva; ob konstantnih utežeh bi namreč pri –5,0 % ostala nespremenjena.

Korenita sprememba uteži za izračun HICP je letos že vplivala na izmerjeno rast cen življenjskih potrebščin. Vpliv lahko izrazimo kot razliko med uradno medletno rastjo HICP, izračunano s pomočjo uteži za leto 2021, in hipotetično medletno rastjo HICP, kot izhaja iz izračuna indeksa ob nespremenjenih utežeh, tj. utežeh za leto 2020. Primerjava obeh medletnih stopenj rasti pokaže, da je bila skupna inflacija zaradi spremembe uteži v povprečju prvega četrtletja letos nižja za 0,1 odstotne točke in aprila že za 0,4 odstotne točke (slika 3). K negativnemu vplivu spremembe uteži so prispevali zlasti energenti, kjer je rast cen motornih goriv zaradi manjše uteži k skupni inflaciji prispevala manj kot bi sicer, in storitve. Medtem ko je sprememba uteži energentov inflacijo vse bolj zniževala, pa je bil vpliv storitvene inflacije zaradi spremembe v sezonskosti izrazito spremenljiv.

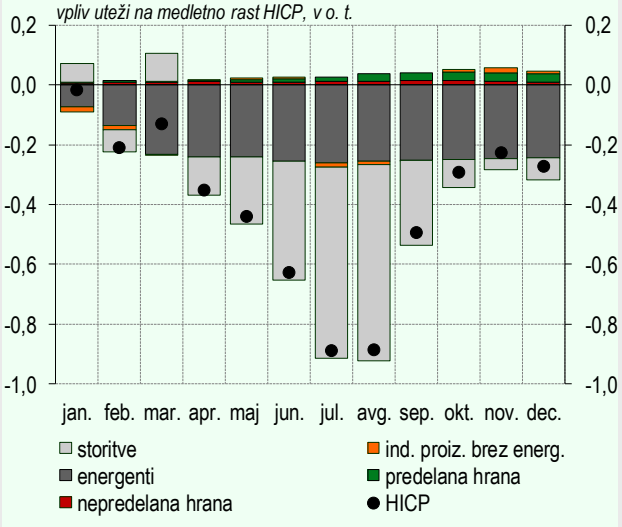
Sprememba uteži se odraža tudi v napovedi inflacije. Vpliv uteži, ki je odvisen od že poznane spremembe uteži ter od prihodnje rasti cen posameznih kategorij izdelkov in storitev, se bo v nadaljevanju leta še poglobil.[4] Pričakujemo, da bo v povprečju leta skupno inflacijo znižal za 0,4 in osnovno za 0,3 odstotne točke (tabela 1). Ob predpostavljeni evrski ceni nafte, ki naj bi se v preostanku leta gibala okoli 56 EUR za sod, bodo k negativnemu vplivu še naprej prispevali energenti. Njihova rast bo letos zaradi manjše uteži motornih in tekočih goriv za odstotno točko nižja, kot bi bila ob nespremenjenih utežeh. Za 0,5 odstotne točke bo v povprečju letošnjega leta nižja tudi storitvena inflacija, in sicer najbolj na vrhuncu poletne sezone – za 1,6 odstotne točke. Izrazit vpliv v poletnih mesecih je povezan z znižanjem uteži turističnih storitev, ki se skladno z običajnim sezonskim vzorcem poleti močneje podražijo, njihova podražitev pa bo zaradi znižanja uteži k storitveni inflaciji prispevala manj. Vpliv uteži v skupinah hrane in industrijskih proizvodov brez energentov bo medtem zaradi uravnoteženja prispevkov izdelkov znotraj skupin oz. zaradi manjših sprememb relativne pomembnosti posameznih proizvodov manjši. Skladno s spremembami v storitveni inflaciji bo vpliv spremembe uteži tudi v primeru skupne in osnovne inflacije najmočnejši poleti (slika 4 in slika 5). Julija in avgusta bi bila lahko skupna inflacija tako nižja za 0,9 odstotne točke, osnovna pa za 1 odstotno točko. Močan

Slika 3: Vpliv spremembe uteži na inflacijo



Vir: Eurostat, preračuni Banke Slovenije.

Slika 4: Ocena vpliva spremembe uteži na inflacijo v letu 2021



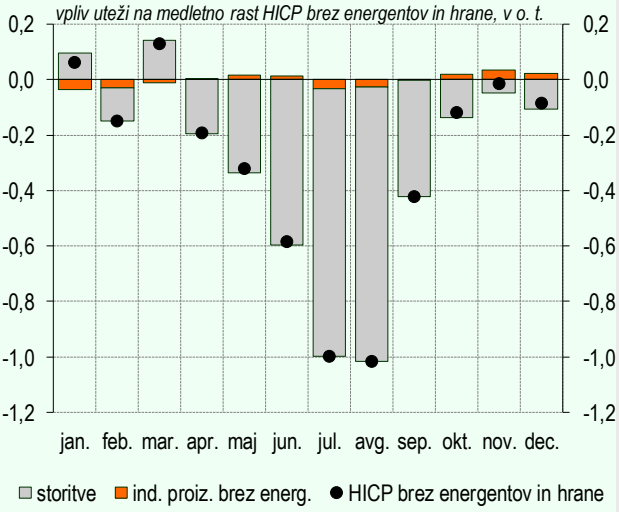
Vir: Eurostat, preračuni in ocene Banke Slovenije.

vpliv uteži, zaradi katerega izmerjena inflacija letos ne bo le nižja, temveč tudi bolj spremenljiva, je tako zaradi znižanja uteži izdelkov in storitev z močnejšo sezonsko komponento v precejšnji meri posledica manj izrazitega sezonskega vzorca indeksa HICP.

Skladno z ustaljenim pristopom je napoved inflacije za celotno obdobje 2021–2023 pripravljena na podlagi najnovejših uteži, tj. uteži za izračun inflacije v letu 2021. Ker se uteži glede na predpostavko naslednje leto ne spremenijo, se ne spremeni niti sezonski vzorec skupne inflacije, ki bi vplival na spremenljivost medletne rasti. Uporaba letošnjih uteži se na drugi strani odraža v popravku decembrskih napovedi, saj se je v napovednem obdobju zaradi lanske spremembe strukture potrošnje in prerazdelitve uteži povečala utež neenergetskega industrijskega blaga in zmanjšala utež storitev. Ker bodo cene zadnjih v letih 2022 in 2023 rasle precej hitreje kot cene neenergetskega industrijskega blaga, je napoved osnovne inflacije v obeh letih za 0,1 odstotne točke nižja, kot bi bila ob uporabi lanskih uteži.

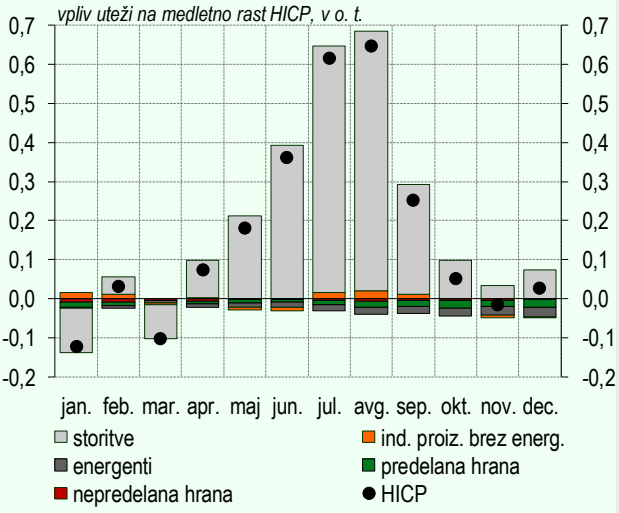
V trenutnih razmerah tovrstni pristop z uporabo zadnjih razpoložljivih uteži v celotnem napovednem obdobju ob pričakovani normalizaciji potrošniških vzorcev predstavlja dodatni izziv. Kljub strogim ukrepom za zajezitev širjenja virusa v začetku leta bi lahko namreč do postopnega vračanja nakupnih navad k predkriznim prišlo že letos, s čimer bi se uteži za izračun HICP v letu 2022 ponovno bolj spremenile. Ker bodo te znane v začetku naslednjega leta, bodo lahko napovedi skladno s spremembo strukture košarice življenjskih potrebščin revidirane šele z junijskimi napovedmi leta 2022. Zaradi izrazitega tveganja, ki spremlja tokratno napoved inflacije, prikazujemo oceno vpliva uteži, ki bi bil ob predpostavljeni popolni normalizaciji strukture potrošnje prisoten v letu 2022. Če bodo leto-

Slika 5: Ocena vpliva spremembe uteži na osnovno inflacijo v 2021



Vir: Eurostat, preračuni in ocene Banke Slovenije.

Slika 6: Ocena vpliva spremembe uteži na inflacijo v letu 2022 ob predpostavljeni normalizaciji potrošniških vzorcev



Vir: Eurostat, preračuni in ocene Banke Slovenije.

Tabela 1: Vpliv spremembe uteži*

	Nepredelana hrana	Predelana hrana	Energenti	Ind. proiz. brez energ.	Storitve	HICP brez energentov in hrane	HICP
	vpliv na medletno rast v o. t.						
Januar 2021	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,0
Februar 2021	0,0	0,0	-0,6	0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Marec 2021	0,0	0,0	-1,1	0,1	0,2	0,1	-0,1
April 2021	0,0	-0,1	-1,1	0,0	-0,4	-0,2	-0,4
2021	-0,2	-0,1	-1,0	0,0	-0,5	-0,3	-0,4
	prispevek k vplivu na medletno rast v o. t.						
2021 – HICP brez energentov in hrane				0,0	-0,3		
2021 – HICP	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2		

*Opomba: *Razlika med medletno rastjo indeksa cen ob uporabi 2021 uteži in rastjo indeksa cen ob uporabi 2020 uteži.*
Vir: Eurostat, SURS, preračuni in ocene Banke Slovenije.

šnji potrošniški vzorci enaki kot v predkriznem letu, se bodo sezonska nihanja agregatnega indeksa cen ponovno okrepila. To bi vplivalo na medletno rast cen, ki bi bila zaradi spremembe uteži naslednje leto v povprečju višja za približno 0,2 odstotne točke (slika 6). Ob spremembi sezonskega vzorca bi na skupno inflacijo ponovno vplivale cene storitev, kjer bi bil učinek najmočnejši poleti, in sicer tokrat zaradi normalizacije sezonskega vzorca pozitiven. Poudarjamo, da so ocene zaradi odvisnosti od uteži in rasti cen posameznih komponent izrazito negotove. Prav tako hipotetični scenarij popolne normalizacije potrošniških vzorcev predstavlja le mejni primer, katerega realizacija je zaradi onemogočene potrošnje v času strogih ukrepov v začetku leta in še naprej veljavnih omejitev v potrošnji nekaterih storitev manj verjetna. Normalizacija potrošniških navad bo pogojena z razvojem epidemije in bo verjetno dolgotrajnejša, s tem pa lahko vsaj z vidika vpliva spremembe uteži prek spremenjenih vzorcev sezonskega gibanja cen pričakujemo manjši vpliv na izmerjeno medletno inflacijo.

[1] Skladno z obsežnostjo in strogostjo ukrepov je bil problem manjkajočih podatkov najizrazitejši aprila lani, ko je delež nadomeščenih podatkov predstavljal 22,7 % vseh podatkov, vključenih v izračun HICP. V povprečju prvih štirih mesecev letos je bil ta delež manj kot 4-odstoten.

[2] Vpliv letošnje spremembe uteži na rast indeksa cen življenjskih potrebščin je bil podrobneje obravnavan v publikaciji Gospodarska in finančna gibanja, april 2021.

[3] Gre za tehnični vpliv uteževanja in agregacije, ki ni povezan s spremembami v sezonskem gibanju komponent na najnižji, petmestni ravni evropske klasifikacije individualne potrošnje po namenu (ECOICOP).

[4] Ker ocena vpliva uteži v napovednem obdobju zahteva napoved komponent inflacije vsaj na četrtem nivoju klasifikacije ECOICOP, je v primeru glavnih agregatov inflacije, kjer so napovedi pripravljene na višji ravni, vpliv uteži ocenjen s pomočjo simulacij. Pri tem predpostavljamo, da bodo mesečne rasti cen posameznih kategorij izdelkov in storitev v napovednem obdobju enake povprečnim mesečnim rastem med letoma 2017 in 2019, s čimer ohranimo vzorec gibanja cen sezonskih proizvodov in zaradi izrednih razmer iz izračuna izključimo neznačilno gibanje cen v lanskem letu. Razlika med simulirano rastjo cen agregatnega indeksa cen, sestavljenega s pomočjo uporabe letošnjih uteži, in njegovo simulirano rastjo ob nespremenjenih utežeh predstavlja vpliv uteži.

3 Epidemija covida-19 in alternativni scenariji[23]

Zdravstvene razmere še naprej povzročajo znatno negotovost pri pripravi makroekonomskih napovedi. Ključna dejavnika nadaljnjega razvoja epidemije predstavljata delež cepljenega prebivalstva in morebitni pojav nove različice virusa, proti kateri obstoječa cepiva in imunska zaščita že prebolelih ne bi bili učinkoviti. Ob nezadostnem deležu cepljenega prebivalstva ali ob pojavu takšne različice bi bilo za zajezitev širjenja okužb ponovno treba uvajati stroge nefarmakološke omejitvene ukrepe, vključno z delnim zaprtjem gospodarstva. Učinki tovrstnih ukrepov na gospodarsko aktivnost bi bili odvisni od sposobnosti prilagajanja podjetij in gospodinjstev novim okoliščinam in omejitvam. Ob osrednji makroekonomski napovedi za Slovenijo so zato pripravljeni trije alternativni scenariji gospodarskih gibanj v napovednem obdobju. Ti se med seboj razlikujejo glede na epidemiološke predpostavke, čas sproščanja in zaostrovanja omejitvenih ukrepov ter sposobnost prilagajanja gospodinjstev in podjetij na nove okoliščine (t. i. učinek učenja). V prvem, blažjem scenariju, bi ob okrepljenem zaupanju in hitrejši prilagoditvi gospodarstva novim razmeram kot v osrednji napovedi realni BDP že sredi letošnjega leta dosegel predkrizno raven, tj. raven iz leta 2019. V drugem, manj ugodnem epidemiološkem scenariju, v katerem se predpostavlja premajhen delež cepljenega prebivalstva v jesenskih mesecih, bi bilo treba proti koncu letošnjega in v začetku naslednjega leta ponovno uvajati strožje nefarmakološke ukrepe. To bi se odrazilo v počasnejšem okrevanju realnega BDP, ki bi ostal okrog odstotek pod osrednjo napovedjo v letih 2022 in 2023. V tretjem, ostrejšem scenariju, ki predpostavlja pojav nove različice virusa, proti kateri trenutno razpoložljiva cepiva ne bi bila učinkovita, bi že v jesenskih mesecih sledil nov obsežnejši val epidemije. Tega bi bilo treba omejevati z dolgotrajnejšimi nefarmakološkimi ukrepi, kar bi še močneje zaviralo okrevanje gospodarske aktivnosti, predkrizna raven BDP pa bi bila presežena šele v letu 2023.

Negotovost glede nadaljnjega razvoja epidemije je povezana zlasti z učinkovitostjo procesa cepljenja v naslednjih mesecih in morebitnim pojavom novih različic virusa, proti katerim trenutna cepiva in imunska zaščita že prebolelih ne bi bili učinkoviti. Podobno kot lani osrednja napoved in alternativni scenariji tudi tokrat temeljijo na epidemioloških predpostavkah, ki se razlikujejo glede uspešnosti cepljenja, pojava novih različic virusa, potrebe po dodatnih nefarmakoloških ukrepih z neugodnimi vplivi na gospodarstvo ter sposobnosti prilagajanja gospodinjstev in podjetij novim okoliščinam. Ob nezadostnem deležu cepljenega prebivalstva ali ob pojavu takšne različice bi bilo za zajezitev širjenja okužb treba ponovno uvajati stroge nefarmakološke ukrepe, vključno z delnim zaprtjem gospodarstva. Učinki tovrstnih ukrepov na gospodarsko aktivnost bi bili odvisni od sposobnosti prilagajanja podjetij in gospodinjstev na nove okoliščine in omejitve. Ob osrednji makroekonomski napovedi za Slovenijo so zato pripravljeni trije alternativni scenariji gospodarskih gibanj v napovednem obdobju. Priprava alternativnih scenarijev za gospodarsko aktivnost temelji na treh korakih. V prvem koraku analiziramo, kako so se med dosedanjim potekom epidemije podjetja in gospodinjstva odzivala na omejitvene ukrepe ter kakšen učinek

[23] Alternativni scenariji gospodarskih gibanj za Slovenijo niso pripravljeni v procesu priprave napovedi strokovnjakov Evrosistema/ECB. Znotraj skupnega procesa priprave napovedi so bile usklajene le splošne epidemiološke predpostavke za osrednjo napoved.

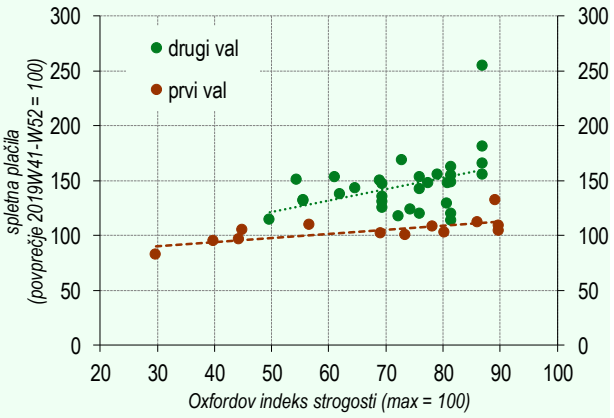
so ti imeli na gospodarsko aktivnost. Drugi korak obsega pripravo ocene prihodnjega gibanja Oxfordovega indeksa strogosti omejitvenih ukrepov (OSI)[24] na podlagi epidemioloških scenarijev, ki jih je za obdobje do konca leta 2021 z razširjenim epidemiološkim modelom SEIR, V2.0, pripravil izredni profesor dr. Janez Žibert[25] z Zdravstvene fakultete Univerze v Ljubljani. V tretjem koraku glede na predvideni razvoj epidemije in ob upoštevanju preteklega odziva gospodarstva na omejitvene ukrepe oblikujemo alternativne scenarije gospodarskih gibanj v napovednem obdobju.

3.1 Povezava med omejitvenimi ukrepi in gospodarsko aktivnostjo

Strogi omejitveni ukrepi za zajezitev širjenja epidemije so močno zaznamovali delovanje slovenskega gospodarstva v lanskem letu. Analiza povezave med omejitvenimi ukrepi in gospodarsko aktivnostjo je ključna za boljše razumevanje prilagoditvenega procesa gospodinjstev in podjetij na spreminjajoče se okolje po izbruhu epidemije covida-19 (t. i. *učinek učenja*) ter za natančnejšo oceno vpliva nefarmakoloških ukrepov (t. i. *omejitvenih ukrepov*) na gospodarstvo. Podatki kažejo, da je negativna povezava med omejitvenimi ukrepi in gospodarsko aktivnostjo v drugi polovici leta 2020 oslabela, kar je bilo opazno predvsem v močnem porastu BDP v tretjem četrtletju in njegovem manjšem padcu v zadnjem četrtletju, navkljub nadaljevanju razmeroma strogih omejitvenih ukrepov, ki so bili sprejeti sredi oktobra, ko je bila v Sloveniji ponovno razglašena epidemija nalezljive bolezni covida-19. Ti so bili v veljavi tudi v začetku letošnjega leta, postopno so se začeli rahljati šele februarja, ko je večina regij prešla v oranžno fazo sproščanja ukrepov. To je pomenilo popolno odprtje osnovnih šol, odprtje trgovin na drobno in nekaterih storitvenih dejavnosti ter odpravo prepovedi prestopanja občinskih meja. Proces sproščanja ukrepov je bil v začetku aprila sicer prekinjen z enajstdnevnim zaprtjem gospodarstva, vendar se je nato nadaljeval s pospešeno hitrostjo, kar je omogočilo začetek splošnejšega okrevanja gospodarstva po epidemiji. Čeprav številni dejavniki vplivajo na povezavo med omejitvenimi ukrepi in gospodarsko aktivnostjo, kot pomembnejša izpostavljamo dva: 1) sposobnost prilagajanja gospodinjstev in podjetij spreminjajočemu se okolju po izbruhu epidemije in 2) večjo ciljno usmerjenost omejitvenih ukrepov med drugim epidemiološkim valom v Sloveniji.[26]

Potrošniki so se v drugem valu epidemije v večji meri prilagodili novim razmeram. Prilagoditev potrošniških navad gospodinjstev ponazarja slika 19, ki predstavlja povezavo med strogostjo sprejetih omejitvenih ukrepov in vrednostjo kartičnih plačil na spletu. V primerjavi s prvim valom epidemije je namreč za drugega značilen veliko večji porast spletnega nakupovanja. Kljub še vedno relativno majhnemu obsegu spletnih nakupov njihova rast kaže na določeno stopnjo prilagoditve nakupovalnih navad potrošnikov, kar je ublažilo še močnejše krčenje zasebne potrošnje v zadnjem lanskem četrtletju.[27] Te ugo-

Slika 19: Omejitveni ukrepi in spletna plačila



Opomba: Prikazani so tedenski podatki. Prvi val se nanaša na obdobje od 13. 3. 2020 do 18. 5. 2020, drugi val pa na obdobje z razglašeno epidemijo od 18. 10. 2020 naprej (presečni datum za pripravo napovedi je 26. 5. 2021), saj je bila epidemija 12. 5. 2021 s strani Vlade Republike Slovenije podaljšana vsaj do 15. 6. 2021.
Vir: Oxford Economics, Bankart, preračuni Banke Slovenije.

[24] Podrobnosti so na voljo v podpoglavju 3.3.

[25] Izredni profesor dr. Janez Žibert je član ekipe Sledilnik COVID-19, ki je razvila orodje za pregledno in sprotno objavo podatkov, povezanih z epidemijo covida-19 v Sloveniji. Več podrobnosti je dostopnih na spletni strani.

[26] Prvi val se nanaša na obdobje od 13. 3. 2020 do 18. 5. 2020, drugi val pa na obdobje z razglašeno epidemijo od 18. 10. 2020 naprej (presečni datum za pripravo napovedi je 26. 5. 2021), saj je bila epidemija 12. 5. 2021 s strani Vlade Republike Slovenije podaljšana vsaj do 15. 6. 2021. To sovpada z obdobjem povečane strogosti omejitvenih ukrepov, ki jih odraža indeks OSI.

[27] Glede na gibanja v prvi polovici lanskega leta ocenjujemo, da je bil medletni padec skupnih kartičnih plačil (POS-terminali in spletna plačila) v zadnjem lanskem četrtletju zaradi povečanja spletnih plačil manjši za približno 3 odstotne točke.

Tabela 4: Rezultati regresij na podlagi podatkov o plačilih na POS terminalih in na spletu

	Prvi val		Drugi val		Prvi val		Drugi val	
	POS plačila	Spletna plačila	POS plačila	Spletna plačila	POS plačila	Spletna plačila	POS plačila	Spletna plačila
	1 o. t. višji indeks OSI				1 dodatna covid-19 okužba			
Koeficient	-108,9	12,1	-47,8	21,3	-93,6	-7,3	-4,7	-0,3
95 % interval zaupanja (spodnja meja)	-132,0	9,4	-87,4	10,9	-119,0	-10,2	-5,8	-0,6
95 % interval zaupanja (zgornja meja)	-85,9	14,7	-8,2	31,6	-68,3	-4,4	-3,6	-0,1

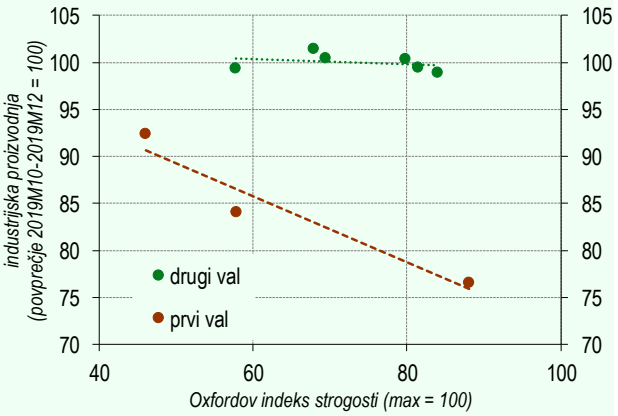
Opomba: Bankart podatki o plačilih so izraženi v 1000 EUR.
Vir: Oxford Economics, Bankart, ocene Banke Slovenije.

tovitve dodatno podpirajo rezultati regresijske analize,[28] pri kateri je odvisna spremenljivka vrednost plačil (POS in spletna plačila), pojasnjevalni spremenljivki pa sta indeks OSI in dnevno število potrjenih primerov okužb s covidom-19 (tabela 4).[29]

Rezultati regresijske analize potrjujejo negativno soodvisnost trošenja gospodinjstev in omejitvenih ukrepov za zajezitev epidemije. Ocene koeficientov kažejo, da je bil vpliv omejitvenih ukrepov na plačila prek POS-terminalov na prodajnih mestih v obeh obdobjih močno negativen in nekoliko večji v prvem valu**.** Močan padec teh plačil v času obeh valov epidemije je skladen z izrazito neugodnim gibanjem zasebne potrošnje tako v drugem kot zadnjem četrtletju lanskega leta. Nasprotno, vendar v skladu z zgornjimi ugotovitvami, je bil vpliv omejitvenih ukrepov na spletna plačila pozitiven v obeh obdobjih in bistveno večji med drugim valom epidemije. To potrjuje delno prilagoditev gospodinjstev v obdobju strogih omejitvenih ukrepov. Koeficienti, vezani na obsežnost epidemije v obeh obdobjih, v splošnem potrjujejo zgoraj omenjene ugotovitve, kljub temu pa njihova razlaga ni povsem enoznačna, saj se je število dnevnih primerov okužb s covidom-19 med obema obdobjema epidemije močno razlikovalo.[30]

V drugem valu je bil upad industrijske proizvodnje manjši kot v prvi polovici leta, kar poleg večje prilagojenosti gospodarstva odraža tudi bolj ciljno usmerjene ukrepe (slika 20). Podobna dinamika je prevladovala tudi v preostalih industrijskih sektorjih (BDE), v gradbeništvu in storitvah, kot so finančne in zavarovalniške dejavnosti, kjer ni potreben neposreden stik med stranko in ponudnikom. Večja ciljna usmerjenost omejitvenih ukrepov, kjer je bilo to mogoče, je tako omogočala delovanje panog, ki jih je bilo varno izvajati ob upoštevanju preventivnih ukrepov, kot so socialno distanciranje, nošenje mask in druge higienske zahteve, ali pa je bilo omogočeno delo na daljavo. Zgoraj omenjene ugotovitve podpira podobna regresijska analiza kot v primeru analize učinkov učenja, spremenjena je le odvisna spremenljivka. Uporabljeni so Googlovi podatki o mobilnosti (povprečna mobilnost,[31] mobilnost na delovna

Slika 20: Omejitveni ukrepi in industrijska proizvodnja



Opomba: Prikazani so mesečni podatki. Prvi val se nanaša na obdobje od 13. 3. 2020 do 18. 5. 2020, drugi val pa na obdobje z razglašeno epidemijo od 18. 10. 2020 naprej (presečni datum za pripravo napovedi je 26. 5. 2021), saj je bila epidemija 12. 5. 2021 s strani Vlade Republike Slovenije podaljšana vsaj do 15. 6. 2021.
Vir: Oxford Economics, SURS, preračuni Banke Slovenije.

[28] Sledimo analizi Boone in Ladreit (2021), ki obravnava to vprašanje na vzorcu 29 razvitih držav OECD (povezava).

[29] Seriji podatkov o plačilih, ki jih v agregirani obliki zagotavlja Bankart, in dnevnem številu potrjenih primerov okužb s covidom-19 sta transformirani v 7-dnevna drseča povprečja.

[30] Medtem ko je bilo gibanje 7-dnevnega drsečega povprečja podatkov o plačilih v obeh obdobjih epidemije podobno, je bilo 7-dnevno drseče povprečje dnevnega števila potrjenih primerov okužb s covidom-19 v drugem valu bistveno višje kot v prvem. To se odraža tudi v rezultatih ekonometrične analize, ki kaže na močno povečane vrednosti koeficientov pri dodatni okužbi v prvem valu epidemije.

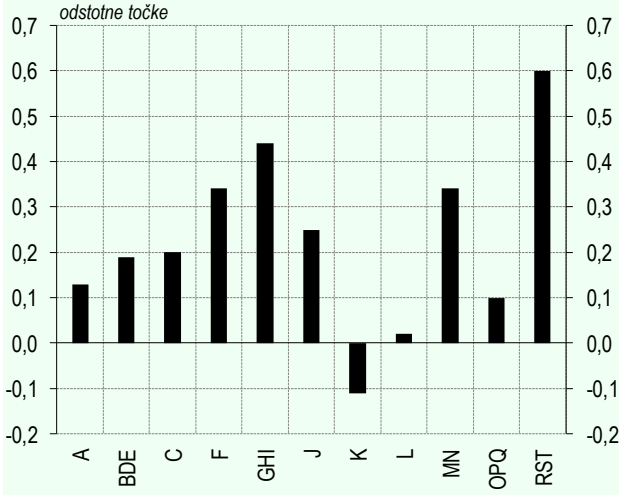
[31] Povprečna mobilnost se nanaša na aritmetično sredino mobilnosti na delovna mesta, mobilnosti na površinah prostočasnih aktivnosti in mobilnosti na postajah javnega prevoza.

mesta, mobilnost na površinah prostočasnih aktivnosti in mobilnost na postajah javnega prevoza), ki ponazarjajo gospodarsko aktivnost. Obe pojasnjevalni spremenljivki (indeks OSI in dnevno število potrjenih novih primerov okužb s covidom-19) ostajata enaki.[32] Tabela 5 prikazuje rezultate na podlagi dveh vzorcev opazovanj iz prvega in drugega obdobja epidemije.

Rezultati ekonometrične analize potrjujejo močno negativen učinek omejitvenih ukrepov na povprečno mobilnost v obeh obdobjih, ki je bil nekoliko večji v prvem valu. Rezultati so v skladu z ostalimi podatki, ki kažejo na manjšo prizadetost gospodarske aktivnosti v drugem valu epidemije. Nadaljnja razčlenitev povprečne mobilnosti po posameznih podskupinah razkriva, da je razlog za manjši upad povprečne mobilnosti v drugem valu v veliki meri posledica bistveno manjšega upada mobilnosti na delovna mesta, kar je privedlo do manjšega izpada gospodarske aktivnosti. Poleg tega je opazen tudi nekoliko manjši upad mobilnosti na površinah prostočasnih aktivnosti, medtem ko je ostal negativen vpliv na mobilnost na postajah javnega prevoza podoben kot v prvem valu. Kar zadeva učinke, povezane s številom okuženih, so zaključki podobni kot v predhodni analizi učinka učenja.

Predstavljene ugotovitve so dodatno potrjene z rezultati, pridobljenimi z VAR-modelom s časovno spremenljivimi parametri.[33] Ta ponazarja povezavo med strogostjo omejitvenih ukrepov in rastjo gospodarske aktivnosti (tj. realne bruto dodane vrednosti) v enajstih gospodarskih panogah.[34] Tovrstni model omogoča analiziranje sprememb učinkov omejitvenih ukrepov na gospodarsko aktivnost skozi čas. Ta se zaradi vedno večje spo-

Slika 21: Ocene vpliva omejitvenih ukrepov na izpad dodane vrednosti po dejavnostih v statičnem VAR modelu



Vir: Oxfrod Economics, SURS, ocene Banke Slovenije.

Tabela 5: Rezultati regresij na podlagi Googlovih podatkov o mobilnosti

	Prvi val				Drugi val			
	Povp. mobilnost	Mobilnost na delovna mesta	Mobilnost na prostočasnih površinah	Mobilnost na postajah javnega prevoza	Povp. mobilnost	Mobilnost na delovna mesta	Mobilnost na prostočasnih površinah	Mobilnost na postajah javnega prevoza
1 o. t. višji indeks OSI								
Koeficient	-0,8	-0,7	-0,9	-0,7	-0,6	-0,2	-0,7	-0,7
95 % interval zaupanja (spodnja meja)	-0,9	-0,8	-1,0	-0,8	-0,7	-0,4	-0,9	-0,9
95 % interval zaupanja (zgornja meja)	-0,7	-0,6	-0,8	-0,6	-0,4	0,0	-0,6	-0,6
1 dodatna covid-19 okužba								
Koeficient	-0,3	-0,1	-0,5	-0,2	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01
95 % interval zaupanja (spodnja meja)	-0,4	-0,2	-0,7	-0,3	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
95 % interval zaupanja (zgornja meja)	-0,2	0,0	-0,4	-0,1	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01

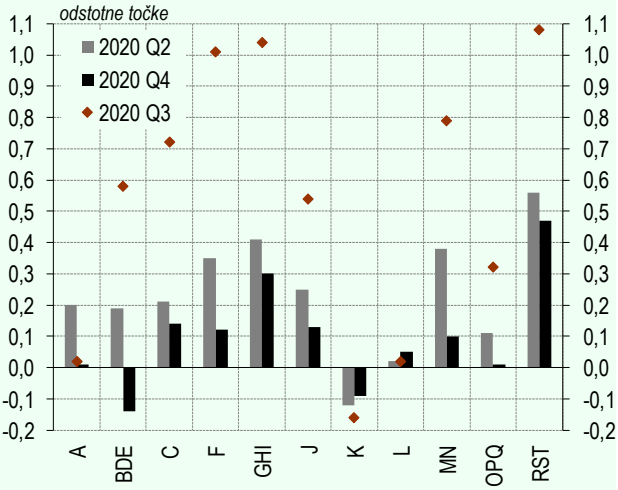
Vir: Oxford Economics, Google Mobility, ocene Banke Slovenije.

[32] Googlovi podatki o mobilnosti in dnevno število potrjenih primerov okužb s covidom-19 so prav tako izraženi kot 7-dnevna drseča povprečja.

[33] Pri pripravi analize smo sledili analizi Battistini, N. & Stoevsky, G., oba ECB, ki je objavljena v Ekonomskem biltenu ECB, številka 2/2021 (povezava) ter obravnava gospodarstvo evrskega območja kot celote in velikih 5 držav, tj. Nemčije, Francije, Italije, Španije in Nizozemske. Vse spremenljivke, uporabljene v analizi, so transformirane v prve diference.

[34] V raziskavi so analizirani naslednji sektorji (velike črke se nanašajo na klasifikacijo NACE Rev. 2): A – kmetijstvo in lov, gozdarstvo in ribištvo; BDE – rudarstvo, oskrba z elektriko in vodo, ravnanje z odplakami in odpadki, saniranje okolja; C – predelovalne dejavnosti; F – gradbeništvo; GHI – trgovina in popravila vozil, promet in skladiščenje, gostinstvo; J – informacijske in komunikacijske storitve; K – finančne in zavarovalniške dejavnosti; L – poslovanje z nepremičninami; MN – strokovne, znanstvene in tehnične storitve ter druge raznovrstne poslovne dejavnosti; OPQ – uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo; RST – druge storitvene dejavnosti. Poleg tega se v strukturi modela VAR upoštevajo tudi neto davki na proizvode (NDAV), ki so ena od komponent BDP po proizvodni strani.

Slika 22: Ocene vpliva omejitvenih ukrepov na izpad dodane vrednosti po dejavnostih v VAR modelu s časovno spremenljivimi parametri



Vir: Oxford Economics, SURS, ocene Banke Slovenije.

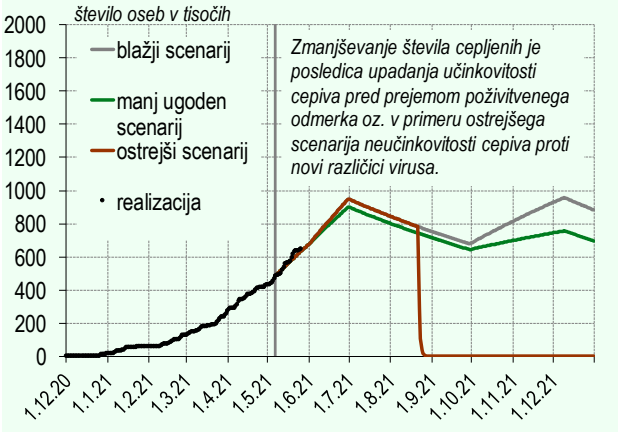
sobnosti prilagajanja gospodinjstev in podjetij v času zmanjšuje. Slika 21 prikazuje koeficiente iz statične različice VAR-modela, ki odražajo izpad dodane vrednosti v posamezni dejavnosti ob povečanju indeksa OSI za 1 odstotno točko. Rezultati analize kažejo, da so imeli omejitveni ukrepi najmočnejši vpliv na storitvene dejavnosti, zlasti so bile prizadete dejavnosti RST, kamor se uvrščajo tudi kulturne in druge prostočasne dejavnosti, pa tudi dejavnosti GHI (trgovina, promet, nastanitvene in gostinske dejavnosti). Pri teh je velikost koeficientov največja, kar kaže na večjo odzivnost teh dejavnosti ob spremembi strogosti omejitvenih ukrepov. Večino teh kontaktnointenzivnih dejavnosti so ukrepi socialnega distanciranja pomembno omejili, saj je pri njih delo na daljavo večinoma neizvedljivo. Ostale gospodarske dejavnosti, npr. industrija (BCDE) in druge storitvene dejavnosti (JKLMN) v povprečju izkazujejo nekoliko manjšo odzivnost na spremembo strogosti omejitvenih ukrepov, kar dodatno kaže na možnost večje prilagoditve podjetij v drugem polletju lanskega leta oz. večjo ciljno usmerjenost ukrepov (slika 22).

Sposobnost prilagoditve novim okoliščinam po izbruhu epidemije je bila v prvem polletju leta 2020 razmeroma majhna, vsesplošni omejitveni ukrepi pa so prizadeli praktično vse gospodarske dejavnosti. Učinki večje sposobnosti prilagajanja so se pričeli kazati v tretjem četrtletju lanskega leta, ko so se omejitveni ukrepi nekoliko omilili, kar je ustvarilo pogoje za močno oživitev gospodarske aktivnosti. S ponovno uvedbo strožjih omejitvenih ukrepov v zadnjem četrtletju so razlike v učinkih na dodano vrednost po dejavnostih postale izrazitejše. Na to so poleg sposobnosti prilagoditve vplivali tudi bolj ciljno naravnani ukrepi, ki so omejevali zlasti delovanje kontaktnointenzivnih storitev. V prvih mesecih letošnjega leta so visokofrekvenčni kazalniki (npr. indeks industrijske proizvodnje, vrednost opravljenih gradbenih del, promet v trgovini in storitvah in trgovina z blagom), navkljub ohranjeni ravni omejitvenih ukrepov do sredine februarja in uvedbi enajstdnevne zapore gospodarstva v začetku aprila, ostali razmeroma ugodni, kar pomeni, da imajo omejitveni ukrepi, navkljub visokim vrednostim indeksa strogosti, primerjalno manjši učinek na gospodarsko aktivnost kot v prvih mesecih po izbruhu epidemije.

3.2 Alternativni epidemiološki scenariji

Epidemiološke razmere ostajajo pomemben del priprave makroekonomskih napovedi in scenarijev. Tokrat so epidemiološke predpostavke, na katerih temeljijo makroekonomske napovedi in spremljajoči alternativni scenariji, pripravljene v sodelovanju s strokovnjakom s področja epidemiološkega modeliranja. Medtem ko so splošne epidemiološke predpostavke, na katerih temelji osrednja napoved, usklajene znotraj skupnega procesa priprave makroekonomskih napovedi Evrosistema/ECB, pa so bile natančnejše predpostavke glede razvoja epidemije v Sloveniji, tako za osrednji kot tudi za alternativne scenarije, pripravljene v sodelovanju z izr. prof. dr. Janezom Žibertom z Zdravstvene Fakultete Univerze v Ljubljani. Različni epidemiološki scenariji, na katerih temeljijo tokratna osrednja makroekonomska napoved in alternativni scenariji, se razlikujejo zlasti v predpostavkah, povezanih z uspešnostjo cepljenja (in s tem deležem cepljenega oz. zaščitenega prebivalstva), ter v ostrejšem scenariju tudi z možnostjo pojava nove različice virusa, proti kateri trenutno razpoložljiva cepiva ne bi bila učinkovita (slika 23). V vseh scenarijih se predpostavljata dve obdobji cepljenja. Prvo, ki poteka zdaj, in drugo jeseni, ko predpostavljamo, da bo potreben dodaten poživitveni odmerek. Pri izračunu števila cepljenih se upošteva prvi odmerek cepiva, pri čemer se predpostavlja, da je zaščita dosežena pri 70 % cepljenih, trajanje

Slika 23: Število cepljenih po različnih scenarijih



Opomba: Presečni datum za pripravo scenarijev je 6. 5. 2021.
Vir: Scenariji, pripravljeni z razširjenim epidemiološkim modelom SEIR C19SI, V2.0, na podlagi COVID-19-sledilnik.org podatkov s strani izr. prof. dr. Janeza Žiberta, Zdravstvena fakulteta Univerze v Ljubljani, COVID-19-sledilnik.org.

učinkovitosti cepiva oz. zaščite pa je trenutno ocenjeno na 9 mesecev.[35]

Epidemiološki scenariji so pripravljeni z razširjenim epidemiološkim modelom SEIR C19SI, V2.0, ki omogoča modeliranje raznolikih skupin populacije in simulacije prehajanja oseb med različnimi stopnjami razvoja bolezni. SEIR model je namreč razširjen epidemiološki model SIR, ki s pomočjo diferencialnih enačb opisuje prehode oseb med različnimi podskupinami populacije, in sicer: dovzetni (S, angl. *susceptible*), okuženi, vendar ne kužni (E, angl. *exposed*), okuženi (I, angl. *infectious*) in ozdravljeni (R, angl. *recovered*), model pa je dodatno razširjen in omogoča tudi modeliranje različnih dodatnih podskupin, kot so asimptomatski primeri, cepljeni, hospitalizirani in tisti, ki potrebujejo intenzivno nego, ter smrti. Umrljivost in širjenje okužb se razlikujeta glede na starostne skupine, zato je velika prednost modela sposobnost razlikovanja med petimi starostnimi kategorijami prebivalstva (do 24, 25–44, 45–64, 65–74, nad 75), med katerimi prihaja do interakcije. Tovrstni modeli omogočajo na podlagi scenarijev, ki jih določajo različne predpostavke, kot so starostna struktura prebivalstva, proces cepljenja in virulentnost virusa, napovedovanje števila umrlih, števila okuženih oseb in tistih, ki potrebujejo bolnišnično obravnavo, kar je s stališča zagotavljanja stabilnosti zdravstvenega sistema ključnega pomena.[36]

V epidemiološkem scenariju, na katerem temelji osrednja napoved, se pričakuje uspešno zajezitev epidemije zaradi zadostnega deleža cepljenega prebivalstva in ponovne vzpostavitve epidemiološkega sledenja. Predpostavlja se, da bo cepljenje uspešno v obeh obdobjih (do poletja in jeseni). Do konca junija naj bi bilo cepljenega približno 50 % celotnega prebivalstva.[37] Ta delež se v jesenskih mesecih ne bi zmanjšal pod to mejo, kar bo zagotavljajo uspešno omejevanje širjenja epidemije. Ob upadu števila novih primerov okužb se pričakuje ponovno razširitev t. i. epidemiološkega sledenja, ki predstavlja pomembno orodje obvladovanja epidemije. Uspešnost omenjenih aktivnosti se bo odražala v manjšem številu okuženih, hospitaliziranih in smrti zaradi covida-19. Skupno reprodukcijsko število bo ostalo nizko, epidemija pa pod nadzorom. V tem scenariju torej ne pričakujemo dodatnih večjih izbruhov okužb, ki bi jih bilo treba omejevati s strožjimi nefarmakološkimi ukrepi in obsežnejšim omejevanjem delovanja posameznih gospodarskih dejavnosti. Enake epidemiološke predpostavke smo upoštevali tudi pri pripravi blažjega alternativnega scenarija gospodarskih gibanj.

Za razliko od osrednjega manj ugoden scenarij predpostavlja manj uspešno drugo obdobje cepljenja v jesenskih mesecih. Glede cepljenja se predpostavlja, da cepivo uspešno preprečuje težji potek bolezni covid-19 in zagotavlja 70-odstotno zaščito pred to boleznijo, pri čemer je predvidoma po 9 mesecih potreben poživitveni odmerek. V manj ugodnem scenariju se predpostavlja, da bo v jesenskem »poživitvenem« obdobju cepljenja odzivnost prebivalstva nezadostna, da bi to zagotavljalo uspešno obvladovanje epidemije. Posledično se v tem scenariju pričakuje nov večji val okužb, ki bi se dodatno krepil še v prvih mesecih naslednjega leta, za zajezitev pa bi bilo potrebno ponovno uvajanje strožjih, vendar ciljno usmerjenih, nefarmakoloških omejitvenih ukrepov.

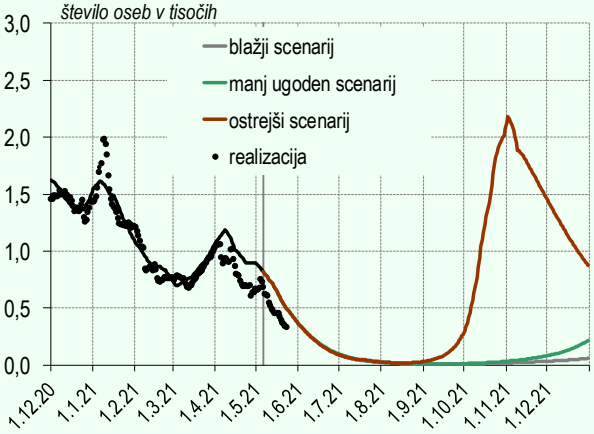
[35] Epidemiološki scenariji so bili pripravljeni na presečni datum 6. maj 2021. Do tega datuma je bilo cepljenih s prvim odmerkom približno 450.000 oseb.

[36] Podrobnosti o modelu SEIR C19SI, V2.0, so na voljo na spletni strani izr. prof. dr. Janeza Žiberta.

[37] Ocena je narejena na podlagi poteka cepljenja do presečnega dne 6. 5. 2021. Prag kolektivne imunosti za koronavirusno bolezen je ocenjen na 60- do 70-odstotno precepljenost prebivalstva. To je tudi cilj cepljenja v Sloveniji. Če bo ta prag dosežen, bo potek epidemije nekoliko ugodnejši, kot je predpostavljeno v tem scenariju. Cepljenje je usmerjeno zlasti v obvladovanje težjih potekov bolezni, ki zahtevajo bolnišnično obravnavo, zato je ključen zlasti delež cepljenih v bolj rizičnih skupinah prebivalstva.

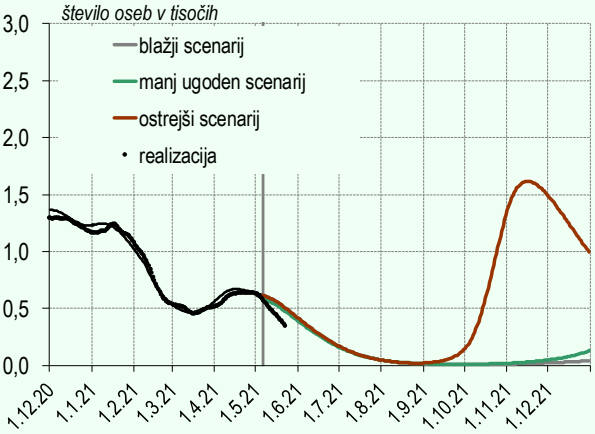
Ostrejši epidemiološki scenarij predpostavlja pojav nove različice virusa v poletnih mesecih, za katero razpoložljiva cepiva ne bi bila učinkovita. Čeprav pri tem scenariju predpostavljamo enak potek cepljenja kot pri osrednjem in blažjem scenariju, obenem predpostavljamo, da cepivo ne bo učinkovito preprečevalo hitrega širjenja okužb z novo različico virusa. Ob predpostavki, da se tudi že preboleli del populacije lahko ponovno okuži, je predvideno, da se bo reprodukcijsko število (R) proti koncu poletja znatno povečalo. Ob povečevanju števila okuženih in hospitaliziranih predpostavljamo, da se bodo jeseni sprejemali podobni nefarmakološki ukrepi kot v začetku drugega vala epidemije lani, pri čemer bodo za uspešno zajezitev širjenja okužb ti ukrepi zaradi večjega razmaha epidemije v veljavi dlje časa kot v ostalih scenarijih.

Slika 24: Število novih okužb po različnih scenarijih



Opomba: Presečni datum za pripravo scenarijev je 6. 5. 2021.
Vir: Scenariji, pripravljeni z razširjenim epidemiološkim modelom SEIR C19SI, V2.0, na podlagi COVID-19-sledilnik.org podatkov s strani izr. prof. dr. Janeza Žiberta, Zdravstvena fakulteta Univerze v Ljubljani, COVID-19-sledilnik.org.

Slika 25: Število hospitaliziranih po različnih scenarijih



Opomba: Presečni datum za pripravo scenarijev je 6. 5. 2021.
Vir: Scenariji, pripravljeni z razširjenim epidemiološkim modelom SEIR C19SI, V2.0, na podlagi COVID-19-sledilnik.org podatkov s strani izr. prof. dr. Janeza Žiberta, Zdravstvena fakulteta Univerze v Ljubljani, COVID-19-sledilnik.org.

3.3 Metodološki pristop

Metodološki pristop za pripravo alternativnih scenarijev gibanja gospodarske aktivnosti v napovednem obdobju vključuje tri glavne korake: 1) določitev temeljnih predpostavk za vsak scenarij, 2) pripravo scenarija gibanja indeksa OSI na podlagi epidemioloških predpostavk v celotnem napovednem obdobju in 3) oceno izgub posameznih gospodarskih dejavnosti, ki izhajajo iz ocenjene povezave med aktivnostjo v teh dejavnostih in indeksom OSI, prilagojenim za učinke učenja oz. sposobnost prilagoditve, kar pa je odvisno tudi od ostrine scenarija.

Temeljne predpostavke alternativnih scenarijev gospodarskih gibanj obsegajo epidemiološke predpostavke, ki temeljijo na predstavljenih epidemioloških scenarijih, ter predpostavke o povezanosti strogosti omejitvenih ukrepov in gospodarske aktivnosti, ki izhajajo iz predstavljene analize. Podrobneje so predstavljene v tabeli 6. Poleg negotovosti, povezanih z zdravstvenimi razmerami, bo na hitrost okrevanja gospodarske aktivnosti pomembno vplivala sposobnost prilagajanja novonastalim razmeram podjetij in gospodinjstev.

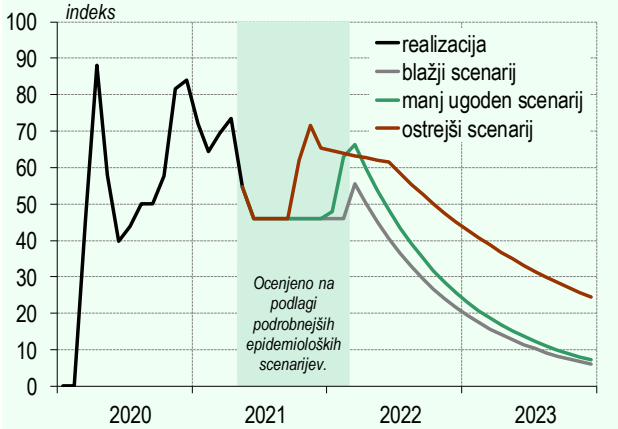
Na podlagi epidemioloških predpostavk za vsak scenarij je za celotno obdobje napovedi ocenjen kazalnik strogosti ukrepov, ki je prilagojen za predpostavljeno hitrost učenja gospodinjstev in podjetij. Izbruh virusa v lanskem letu je zahteval sprejetje ostrih ukrepov za ohranjanje javnega zdravja in stabilnosti zdravstvenega sistema. Na drugi strani so imeli ti ukrepi razmeroma velike negativne učinke na gospodarsko aktivnost. Indeks strogosti OSI,[38] ki so ga Hale et al. (2021) razvili za 180 držav, je eden ključnih kazalnikov strogosti sprejetih ome-

[38] Indeks OSI sestavlja devet kazalnikov odziva držav na izbruh epidemije, med njimi zaprtje šol, delovnih mest in prepoved potovanj, ki zavzemajo vrednosti med 0 in 100, pri čemer 100 predstavlja najvišjo stopnjo strogosti ukrepov. Če se sprejeti ukrepi za zajezitev širjenja virusa med regijami posamezne države razlikujejo, indeks OSI za državo odraža vrednosti regije z najstrožjimi ukrepi (Hale , et al., 2021). Kljub uporabnosti ima indeks tudi nekatere pomanjkljivosti, saj takšen sestavljeni kazalnik ne odraža vseh podrobnosti sprejetih ukrepov, ki lahko pomembno spremenijo velikost vpliva na gospodarsko aktivnost. Podrobnosti glede indeksa OSI so dostopne na spletni strani COVID-19 Government Response Tracker.

jitvenih ukrepov po državah, ki omogoča sprotno analizo vplivov teh ukrepov na gospodarsko aktivnost, hkrati pa mednarodno primerljivost. Zato je indeks OSI uporabljen tudi v pripravi scenarijev gospodarskih gibanj v napovednem obdobju. Ocena kratkoročnega gibanja indeksa temelji na prej opisanih epidemioloških scenarijih, pri čemer odraža tako epidemiološke predpostavke glede števila potrjenih novih okužb in hospitalizacij kot načrt sproščanja posameznih nefarmakoloških omejitvenih ukrepov, kot ga je pripravila Vlada RS.[39] Vladni načrt sproščanja ukrepov sestavlja pet faz (črna, rdeča, oranžna, rumena in zelena), med katerimi meje določa 7-dnevno povprečje števila potrjenih primerov in hospitalizacij. Na podlagi razpoložljivih podatkov je za vsako fazo ukrepov izračunana povprečna vrednost indeksa OSI. Indeks je nato za obdobje napovedi izračunan na način, da mu je glede na število novih primerov okužb in hospitalizacij skladno s posameznim epidemiološkim scenarijem ter s tem ustrezno fazo v vladnem načrtu sproščanja ukrepov pripisana pretekla povprečna vrednost indeksa v dani fazi. Ker tovrstni epidemiološki modeli SEIR omogočajo zanesljivejšo pripravo scenarijev le za nekaj prihodnjih mesecev, v našem primeru do konca letošnjega leta, je gibanje indeksa OSI v nadaljevanju napovednega obdobja določeno na podlagi ostalih predpostavk po scenarijih (tabela 6 in slika 26). Ob tem se predpostavlja, da se bo epidemija v nadaljevanju obdobja napovedi postopoma umirjala.

Gospodarska aktivnost je v času epidemije močno negativno povezana s spremembami indeksa OSI. Ob upoštevanju časovne spremenljivosti te povezave so za

Slika 26: Oxfordov indeks strogosti po scenarijih



Opomba: Presečni datum za pripravo scenarijev je 6. 5. 2021.
Vir: Scenariji, pripravljeni z razširjenim epidemiološkim modelom SEIR C19SI, V2.0, na podlagi COVID-19-sledilnik.org podatkov s strani izr. prof. dr. Janeza Žiberta, Zdravstvena fakulteta Univerze v Ljubljani, COVID-19-sledilnik.org, Oxford Economics, napovedi in ocene Banke Slovenije.

Tabela 6: Temeljne predpostavke osrednje napovedi in alternativnih scenarijev gospodarskih gibanj

	Blažji scenarij	Osrednja napoved	Manj ugoden scenarij	Ostrejši scenarij
Epidemiološke predpostavke	– obe obdobji cepljenja sta uspešni – približno 50 % prebivalstva je cepljenega in zaščitenega – efektivno reprodukcijsko število se ne spreminja		– manj uspešno jesensko obdobje cepljenja – novembra 2021 je cepljenega in zaščitenega le 40 % prebivalstva – efektivno reprodukcijsko število se jeseni poveča	– cepljenje je neučinkovito zaradi pojava nove različice virusa, odporne na razpoložljiva cepiva – preboleli del populacije postane dovzeten za okužbo z novo različico virusa
Druge predpostavke	– del omejitvenih ukrepov ostane v veljavi do konca obdobja napovedi, vendar so znatno bolj ciljno usmerjeni – močno izboljšanje gospodarskega sentimenta – hitrejša prilagoditev novim razmeram s strani podjetij in gospodinjstev	– del omejitvenih ukrepov ostane v veljavi do konca obdobja napovedi, vendar so bolj ciljno usmerjeni – izboljšanje gospodarskega sentimenta	– strožji, a bolj ciljno usmerjeni omejitveni ukrepi obnovljeni v letu 2022; del omejitvenih ukrepov ostane v veljavi do konca obdobja napovedi – izboljšanje gospodarskega sentimenta	– strožji, a še vedno ciljno usmerjeni omejitveni ukrepi v veljavi od zadnjega četrtletja 2021 do konca obdobja napovedi – omejeno izboljšanje gospodarskega sentimenta

Vir: Scenariji, pripravljeni z razširjenim epidemiološkim modelom SEIR C19SI, V2.0, na podlagi COVID-19-sledilnik.org podatkov izr. prof. dr. Janeza Žiberta, Zdravstvena fakulteta Univerze v Ljubljani, COVID-19-sledilnik.org., predpostavke ECB in Banke Slovenije.

[39] Več o fazah ukrepov na spletni strani Vlade RS.

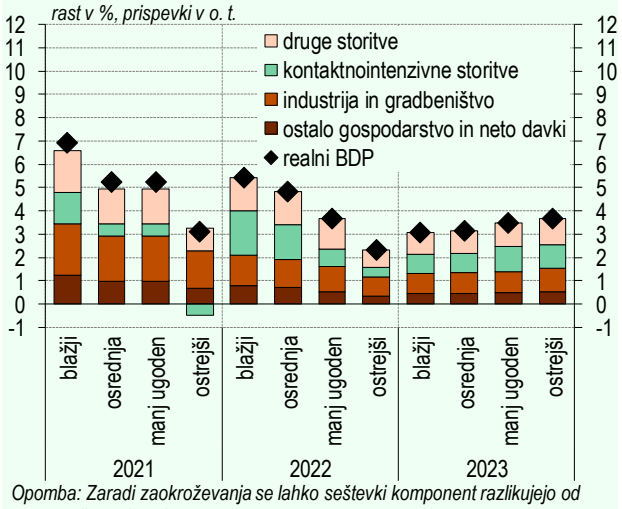
vsak scenarij pripravljene ocene pričakovanih izgub po gospodarskih dejavnostih. Podobno kot v predhodnih analizah Banke Slovenije so alternativni scenariji gibanja gospodarske aktivnosti pripravljeni po proizvodni strani BDP.[40] Ocena aktivnosti v posameznih dejavnostih po scenarijih pa ne odraža le predpostavljenega indeksa OSI, ampak tudi učinek učenja oz. sposobnost prilagajanja gospodinjstev in podjetij. Tako je predpostavljena strogost ukrepov, ki jo odraža indeks OSI, v blažjem scenariju enaka kot v osrednji napovedi, vendar je zaradi večje prilagodljivosti učinek na gospodarsko aktivnost nekoliko manjši. Z drugimi besedami, v primerjavi z osrednjo napovedjo je elastičnost gospodarske aktivnosti na spremembe indeksa strogosti manjša in se v napovednem obdobju hitreje zmanjšuje, s tem pa so tudi gospodarske posledice sprejetih omejitvenih ukrepov za zajezitev širjenja epidemije na gospodarsko aktivnost manjše.

3.4 Alternativni scenariji gospodarskih gibanj

Letos bi realna rast BDP po alternativnih scenarijih znašala med 3,1 % (ostrejši scenarij) in 6,9 % (blažji scenarij). Kumulativno bi se gospodarska rast v letih 2020–2023 okrepila med 3,6 % v ostrejšem scenariju in 9,9 % v blažjem, kar je prikazano v tabeli 7. Obeti, ki jih odražajo pripravljeni makroekonomski scenariji, so v primerjavi z decembrskimi ugodnejši, kar je zlasti posledica manjšega padca gospodarske aktivnosti v lanskem letu, večje sposobnosti prilagoditve gospodinjstev in podjetij ter nekoliko ugodnejših pričakovanj glede nadaljnjega poteka epidemije, kar je povezano z razpoložljivostjo učinkovitih cepiv. Predstavljeni scenariji ob tem vključujejo tudi predpostavko, da bodo ukrepi ekonomskih politik še naprej učinkoviti pri zagotavljanju stabilnih razmer na trgu dela in podpore podjetjem, ki se ob izpadu prihodka zaradi omejitvenih ukrepov soočajo z likvidnostnimi težavami.

Blažji scenarij gospodarskih gibanj v primerjavi z osrednjo napovedjo predpostavlja lažje in hitrejše prilagajanje podjetij in gospodinjstev na nove razmere. Glede na veljaven vladni načrt sproščanja ukrepov za zajezitev širjenja virusa bodo določeni ciljno usmerjeni preventivni ukrepi ostali v veljavi tudi v nadaljevanju napovednega obdobja. Hitrejše, a še vedno nekoliko neenakomerno okrevanje med dejavnostmi v blažjem scenariju

Slika 27: Razčlenitev rasti BDP v obdobju napovedi po scenarijih



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, napovedi in ocene Banke Slovenije.

Tabela 7: Realna rast BDP v alternativnih scenarijih

	2020		2021		2022		2023		*Kumulativno*	
		Δ	junij	Δ	junij	Δ	junij	Δ	*junij*	*Δ*
Realni BDP	*stopnje rasti v %*									
blažji scenarij	**-5,5**	1,8	**6,9**	-0,2	**5,4**	0,9	**3,1**	0,1	***9,9***	*2,6*
osrednja napoved	**-5,5**	2,1	**5,2**	2,1	**4,8**	0,3	**3,1**	0,0	***7,7***	*4,5*
manj ugoden scenarij	**-5,5**	…	**5,2**	…	**3,7**	…	**3,5**	…	***6,9***	…
ostrejši scenarij	**-5,5**	2,5	**3,1**	6,7	**2,3**	-1,3	**3,7**	-0,3	***3,6***	*4,3*

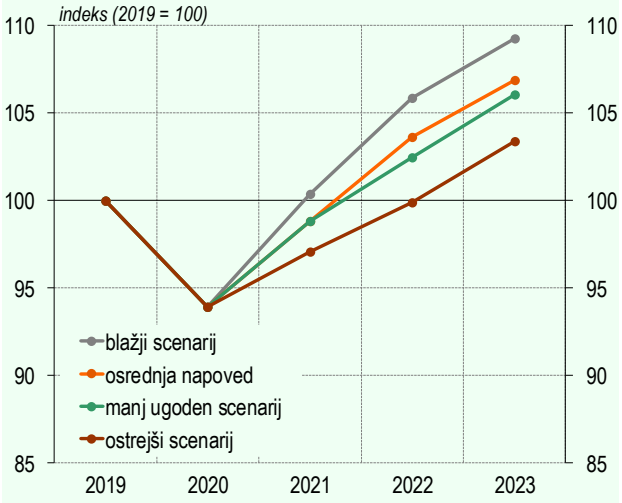
Δ: razlika med tokratnimi napovedmi in napovedmi v gradivu Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, december 2020.
Vir: SURS, ocene in napovedi Banke Slovenije.

[40] Pristop je bil uporabljen in predstavljen v publikacijah Analiza učinkov COVID-19 na slovensko gospodarstvo, marec 2020, Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2020 in december 2020.

podpira močno izboljšano razpoloženje v gospodarstvu pa tudi predpostavka glede nekoliko večje sposobnosti prilagoditev novim razmeram podjetij in gospodinjstev. Storitvene dejavnosti, ki zahtevajo neposreden stik med ponudnikom in stranko in so bile med krizo najbolj prizadete (dejavnosti GHI – trgovina in popravila vozil, promet in skladiščenje, gostinstvo in RST – druge storitvene dejavnosti, kamor spadajo tudi kulturne dejavnosti, rekreacija itd.), bi posledično v blažjem scenariju letos okrevale nekoliko hitreje kot v osrednji napovedi. Kljub temu bi bila dodana vrednost teh dejavnosti še vedno 6 % nižja kot v predkriznem letu 2019 (slika 30). Ob večji ciljni usmerjenosti ukrepov ter oživljanju domačega in tujega povpraševanja bi se okrevanje v industriji, gradbeništvu in ostalih storitvenih dejavnostih nadaljevalo, predkrizne ravni dodane vrednosti v teh dejavnostih pa bi bile že letos presežene (slika 29). Gospodarska rast bi v primeru blažjega scenarija letos znašala 6,9 %, predkrizna raven BDP pa bi bila dosežena že sredi letošnjega leta. Kljub ohranjanju nekaterih preventivnih higienskih ukrepov, kot je socialno distanciranje, bi bila ob široko osnovanem okrevanju raven BDP ob koncu napovednega obdobja približno 9 % nad ravnjo iz leta 2019 (slika 28).

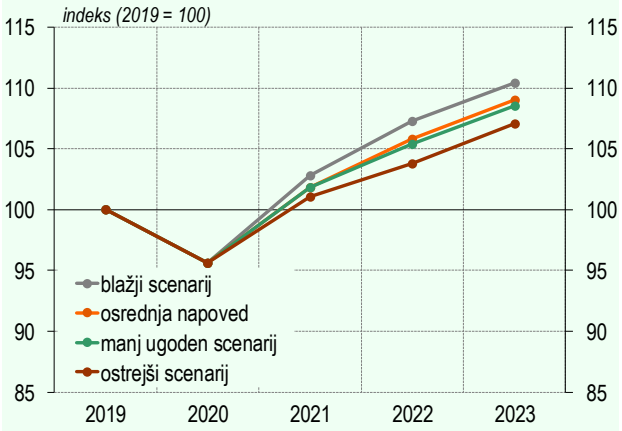
V manj ugodnem scenariju se predpostavlja nekoliko slabšo odzivnost prebivalstva na cepljenje v jesenskih mesecih v primerjavi z osrednjim epidemiološkim scenarijem. To se odraža v pričakovanem poslabševanju epidemiološke slike v zadnjih tednih letošnjega leta in zlasti v prvi polovici naslednjega leta, ko bi bil izrazitejši tudi vpliv na gospodarsko aktivnost. Za zajezitev širjenja okužb se namreč v tem scenariju predpostavlja ponovna uvedba nefarmakoloških omejitvenih ukrepov, ki bi se odrazila v nižji gospodarski rasti v naslednjem letu. Ponovno uvajanje omejitvenih ukrepov bi prizadelo zlasti kontaktnointenzivne dejavnosti (slika 27), ki bi se lahko začele ponovno krepiti šele v drugi polovici leta 2022 in bi posledično ostale tudi ob koncu napovednega obdobja približno 2 % pod predkrizno ravnjo (slika 30). Ob tem se pričakuje, da bi omejitveni ukrepi ostali ciljno naravnani, tako da bi bili neugodni učinki na ostale dejavnosti razmeroma majhni. Raven BDP bi bila ob uresničitvi tega scenarija v letu 2023 približno 1 % nižja kot v osrednji napovedi in 6 % nad predkrizno ravnjo iz leta 2019 (slika 28).

Slika 28: Raven BDP v obdobju napovedi po scenarijih



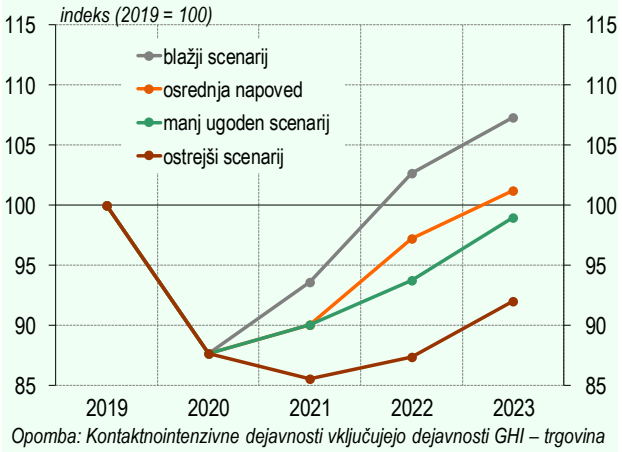
Vir: SURS, napovedi in ocene Banke Slovenije.

Slika 29: Raven dodane vrednosti industrije in gradbeništva v obdobju napovedi po scenarijih



Opomba: V to skupino so vključene dejavnosti C – predelovalne dejavnosti, BDE – rudarstvo, oskrba z elektriko in vodo, ravnanje z odplakami in odpadki, saniranje okolja in F – gradbeništvo.
Vir: SURS, napovedi in ocene Banke Slovenije.

Slika 30: Raven dodane vrednosti kontaktnointenzivnih dejavnosti v obdobju napovedi po scenarijih



Opomba: Kontaktnointenzivne dejavnosti vključujejo dejavnosti GHI – trgovina in popravila vozil, promet in skladiščenje, gostinstvo in RST – druge storitvene dejavnosti.
Vir: SURS, napovedi in ocene Banke Slovenije.

V ostrejšem scenariju se za drugo polovico letošnjega leta predpostavlja pojav nove različice virusa, ki bi bil odporen na doslej razpoložljiva cepiva. To bi se odrazilo v velikem izbruhu novih okužb že letos jeseni, zaradi česar bi bili za zajezitev epidemije nujni ostrejši nefarmakološki ukrepi in zaprtje dela gospodarskih dejavnosti v podobnem obsegu kot v lanskem zadnjem četrtletju. Ponovno bi bile v večji meri prizadete zlasti kontaktnointenzivne storitvene dejavnosti, njihovo delovanje pa bi bilo pomembneje omejeno že letos, medtem ko bi bile omejitve za ostale dele gospodarstva – zaradi bolj ciljno usmerjenih ukrepov – blažje. Upad aktivnosti v bolj prizadetih dejavnostih bi znižal rast BDP, ki bi bila v primeru uresničitve scenarija letos približno 3,1-odstotna (slika 27). Ker bi bile epidemiološke razmere zaostrene, bi bilo treba zagotavljali stabilnost zdravstvenega sistema z omejitvenimi ukrepi za zajezitev širjenja okužb vse do razpoložljivosti učinkovite medicinske rešitve. Posledično bi bil izpad dodane vrednosti v najbolj prizadetih dejavnostih trajnejši, okrevanje pa skromnejše. Ob koncu napovednega obdobja bi bila raven dodane vrednosti, ustvarjene v kontaktnointenzivnejših dejavnostih, približno 8 % pod predkrizno ravnjo (slika 30). Bistveno večja splošna negotovost v gospodarstvu kot v preostalih alternativnih scenarijih bi vplivala tudi na ostale dele gospodarstva. Okrevanje bi bilo bistveno počasnejše, učinki krize dolgotrajnejši, raven BDP pa bi presegla predkrizno šele v začetku leta 2023 (slika 28).

Literatura:

Hale, T., Angrist, N., Goldszmidt, R., Kira, B., Petherick, A., Phillips, T., Tatlow, H. (2021). A global panel database of pandemic policies (Oxford COVID-19 Government Response Tracker). Nature Human Behaviour, 5, 529–538.

Battistini, N., & Stoevsky, G. (2021). The impact of containment measures across sectors and countries during the COVID-19 pandemic. ECB Economic Bulletin, Issue 2/2021.

Boone, L., & Ladreit, C. (2020). Fear of COVID and non-pharmaceutical interventions: An analysis of their economic impact among 29 advanced OECD countries. COVID Economics: Vetted and Real-Time Papers, Issue 73.

Brezigar Masten, A., Breznikar M., Caka P., Lindič M., Petriček M., Ploj G., Radovan J., Sosič N. and Zorko R. (2020). Assessing the impact of the COVID-19 outbreak on the Slovenian economic outlook. Bank of Slovenia staff analysis.

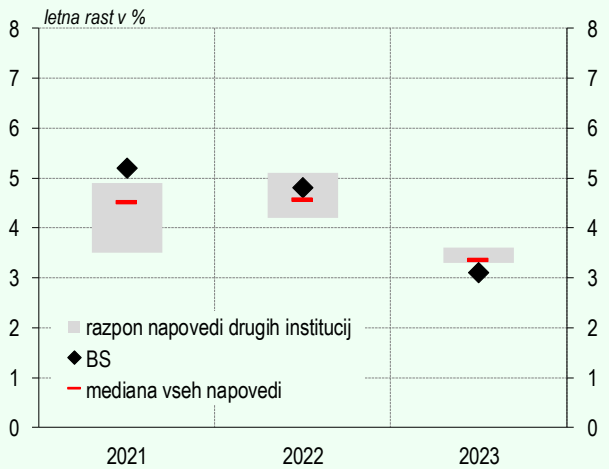
4 Primerjava med institucijami

Zadnje napovedi gospodarske aktivnosti za obdobje 2021–2023 kažejo na razmeroma hitro okrevanje, pri čemer je mediana napovedi domačih institucij za letos višja od tujih in znaša 4,7 %, mediana tujih pa 4,2 %. V preostanku napovednega obdobja se pričakuje ohranitev spodbudne gospodarske rasti, pri čemer se mediana napovedi vseh institucij giblje okrog 4,0 %. Okrevanje po epidemiji se odraža tudi v napovedih rasti cen življenjskih potrebščin. V letu 2021 znaša mediana napovedi inflacije vseh obravnavanih institucij 1,1 %, v letih 2022 in 2023 pa vse institucije (z izjemo GZS) pričakujejo postopno krepitev inflacije, ki pa naj bi ostala pod srednjeročnim inflacijskim ciljem ECB. Primerjava natančnosti napovedi med institucijami kaže, da je bila Banka Slovenije v vseh preučevanih obdobjih (2001–2020, brez 2008 in 2009 ter 2009–2020) med bolj natančnimi pri napovedovanju rasti gospodarske aktivnosti in cen življenjskih potrebščin.[41]

4.1 Primerjava napovedi med institucijami

Zadnje napovedi za obdobje 2021–2023 kažejo na razmeroma hitro okrevanje gospodarske aktivnosti, pri čemer mediana napovedi domačih institucij znaša 4,7 %, tujih pa 4,2 %. V preostanku napovednega obdobja se pričakuje ohranitev spodbudne gospodarske rasti, pri čemer se mediana napovedi vseh institucij giblje okrog 4,0 % (slika 31). Najvišjo gospodarsko rast v letu 2021 glede na zadnje dosegljive napovedi obravnavanih institucij predvideva Banka Slovenije, 5,2-odstotno, sledita napovedi EK in GZS, najnižjo napoved pa podaja OECD (3,5 %). Napoved Banke Slovenije je tako za 0,7 odstotne točke višja od mediane vseh napovedi za tekoče leto. Za prihodnje leto najvišjo gospodarsko rast napoveduje EK s 5,1 %, kar je za 0,5 odstotne točke višje od mediane vseh napovedi za opazovano leto. Sledijo napovedi Banke Slovenije s 4,8 % ter EIPF in OECD s 4,6 %. Najnižjo rast gospodarske aktivnosti v letu 2022 pričakuje GZS, in sicer 4,2-odstotno. Za leto 2023 so na voljo napovedi gospodarske rasti štirih institucij, pri čemer najvišjo rast s 3,6 % pričakuje MDS, sledita GZS in UMAR s 3,4 % oz. 3,3 %, najnižjo rast BDP pa napoveduje Banka Slovenije, in sicer 3,1-odstotno. Večina institucij predvideva, da bo slovensko gospodarstvo doseglo predkrizno raven iz leta 2019 v naslednjem letu.

Slika 31: Primerjava napovedi BDP z napovedmi drugih institucij

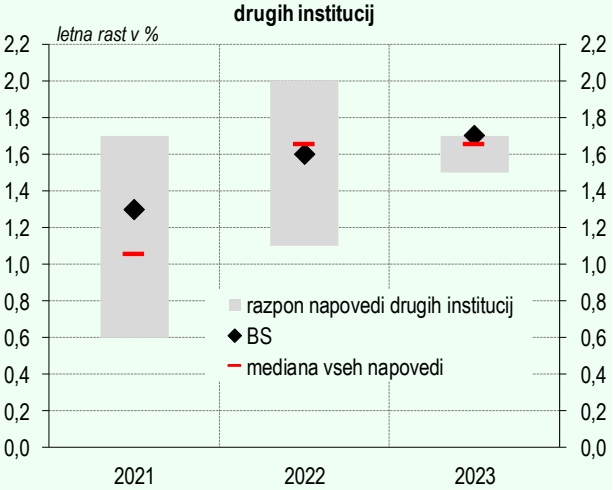


Vir: Consensus Economics (maj), EIPF (maj), Evropska komisija (maj), Mednarodni denarni sklad (maj), OECD (maj), GZS (marec), UMAR (marec), Banka Slovenije (junij).

[41] V analizo primerjave tekočih napovedi rasti realnega BDP in cen življenjskih potrebščin je vključenih osem organizacij, ki pripravljajo napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, in sicer Consensus Economics (Consensus), Ekonomski inštitut pravne fakultete (EIPF), Evropska komisija (EK), Mednarodni denarni sklad (MDS), Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj (OECD), Analitska skupina gospodarske zbornice Slovenije (GZS), Urad za makroekonomske analize in razvoj (UMAR) in Banka Slovenije (BS). V tokratni publikaciji je iz analize primerjave tekočih napovedi izvzeta napoved rasti realnega BDP, pripravljena s strani Evropske banke za obnovo in razvoj (EBRD) zaradi zamika objave majske napovedi na konec junija. Napovedi rasti cen življenjskih potrebščin EIPF, EK, OECD in BS se nanašajo na inflacijo, merjeno s HICP, medtem ko Consensus, MDS, GZS in UMAR napovedujejo inflacijo, merjeno s CPI.

V letu 2021 znaša mediana napovedi inflacije obravnavanih institucij 1,1 %, v letih 2022 in 2023 pa vse institucije (z izjemo GZS) pričakujejo postopno krepitev rasti cen, ki pa naj bi ostala pod srednjeročnim inflacijskim ciljem ECB (slika 32). Najvišjo, 1,7-odstotno rast cen v letu 2021 predvideva GZS, najnižjo pa napoveduje MDS, le 0,6 %. Napoved Banke Slovenije v tem letu znaša 1,3 %. V prihodnjem letu najvišjo inflacijo z 2,0 % napoveduje EIPF, kar je za 0,3 odstotne točke višje od mediane vseh napovedi, najnižjo napoved inflacije pa podaja OECD, 1,1 %. Napoved rasti cen življenjskih potrebščin s strani Banke Slovenije je z 1,6 % za 0,1 odstotne točke nižja od mediane vseh napovedi za leto 2022. Za leto 2023 so tudi v primeru inflacije na voljo napovedi štirih institucij, ki odražajo podobna pričakovanja glede gibanja medletne rasti cen. Banka Slovenije in UMAR napovedujeta 1,7-odstotno inflacijo, GZS 1,6-odstotno, najmanjšo rast cen pa pričakujejo na MDS, in sicer 1,5 %.

Slika 32: Primerjava napovedi inflacije z napovedmi drugih institucij



Vir: Consensus Economics (maj), EIPF (maj), Evropska komisija (maj), Mednarodni denarni sklad (maj), OECD (maj), GZS (marec), UMAR (marec), Banka Slovenije (junij).

4.2 Primerjava natančnosti napovedi med institucijami[42]

Natančnost napovedi rasti realnega BDP in cen življenjskih potrebščin v obdobju 2001–2020 merimo s primerjavo statistične ocene oziroma realizirane vrednosti in napovedi spremenljivke, pridobljene v preteklem obdobju.[43] Za ocenjevanje natančnosti napovedi izračunavamo naslednje kazalnike: povprečno napako ocene (ME), povprečno absolutno napako ocene (MAE), standardno napako napovedi (STDEV), koren povprečne kvadratne napake (RMSE) in standardizirani RMSE (SRMSE).[44] Med obravnavanimi institucijami so le tri (Banka Slovenije, EK in MDS) javno objavljale napovedi skozi celotno opazovano obdobje. Za večino drugih institucij so napovedi na voljo od leta 2004 (OECD od leta 2009, EBRD pa od leta 2011). Zaradi večje negotovosti na začetku krize sta v analizo dodatno vključeni tudi celotno opazovano obdobje brez let 2008 in 2009 ter obdobje 2009–2020.

Ob upoštevanju kazalnikov MAE in RMSE so v obdobju 2001–2020 najnatančnejše napovedi gospodarske rasti pripravljali na EK, Banki Slovenije in UMAR, pri napovedih inflacije pa so bile najnatančnejše napovedi Banke Slovenije in UMAR. Vrednost kazalnika MAE pri napovedovanju gospodarske rasti se je v celotnem obdobju gibala na intervalu med 0,6 in 3,3, vrednost kazalnika RMSE pa med 0,7 in 4,7.[45] Pri napovedih inflacije so bile institucije nekoliko natančnejše, saj so se vrednosti preučevanih kazalnikov med institucijami gibale v ožjih intervalih, in sicer med 0,2 in 1,5 za MAE in med 0,3 in 1,9 za RMSE.

V celotnem obdobju brez let 2008 in 2009 so najnatančnejše napovedi gospodarske rasti pripravljali na Banki Slovenije, sledita EK in UMAR, pri napovedih inflacije pa sta izstopali Banka Slovenije in UMAR. V primerjavi s celotnim obdobjem so napovedi gospodarske

[42] V analizi primerjave natančnosti napovedi rasti realnega BDP med institucijami so poleg napovedi organizacij, vključenih v analizo primerjave tekočih napovedi, upoštevane tudi napovedi EBRD.

[43] Pri pregledu natančnosti napovedi med institucijami v obdobju 2001–2020 in v različnih podobdobjih primerjamo prve realizirane vrednosti in napovedi spremenljivk, objave napovedi ostalih institucij pa so izbrane tako, da so podatki časovno najbližje napovedim Banke Slovenije.

[44] Za podrobnejši opis različnih statističnih metod glej Cimperman in Savšek (2014): Natančnost napovedi makroekonomskih agregatov Slovenije.

[45] Pri podanih vrednostih se upoštevajo spomladanske in jesenske napovedi institucij za tekoče in naslednje leto.

rasti v izbranem obdobju nekoliko natančnejše, saj izključitev let 2008 in 2009 odstrani učinek večje volatilnosti v času pretekle gospodarske krize. Vrednost kazalnika MAE pri napovedovanju gospodarske rasti se je tako v preučevanem obdobju gibala na intervalu med 0,6 in 2,8, vrednost kazalnika RMSE pa med 0,7 in 3,7. Natančnost napovedi inflacije je ostala razmeroma nespremenjena, saj so se vrednosti obeh kazalnikov v primerjavi s celotnim obdobjem (2001–2020) gibale v intervalih med 0,2 in 1,4 za MAE in med 0,3 in 1,8 za RMSE.

V obdobju 2009–2020 sta gospodarsko rast najnatančneje napovedovali OECD in EK, sledijo pa GZS, Banka Slovenije ter UMAR, medtem ko so pri napovedovanju inflacije najmanjše napake beležile Banka Slovenije, UMAR in EK. Natančnost napovedi gospodarske rasti se je v primerjavi s celotnim obdobjem (2001–2020) izboljšala, saj sta se intervala vrednosti kazalnikov MAE in RMSE zožila in znašala med 0,6 in 2,7 za MAE ter med 0,8 in 3,6 za RMSE. Podobno velja za oceno natančnosti napovedi inflacije, saj so se vrednosti kazalnikov v primerjavi s celotnim obdobjem znižale in gibale med 0,1 in 1,1 za MAE oziroma med 0,2 in 1,4 v primeru RMSE.

Napaka napovedi rasti realnega BDP se je z lanskim letom precej povečala, medtem ko je natančnost napovedi inflacije ostala razmeroma nespremenjena. V pregledu natančnosti napovedi v vseh obravnavanih obdobjih z vključenim lanskim letom so zaradi večje nestanovitnosti po izbruhu epidemije napake napovedi gospodarske rasti opaznejše kot pred tem. Medtem ko se spodnja meja intervala vrednosti kazalnikov MAE in RMSE v primeru rasti BDP ni bistveno spremenila, je bila zgornja meja njunih vrednosti v vseh preučevanih obdobjih z vključenim lanskim letom višja med 0,4 in 1,1 odstotne točke. Na drugi strani je natančnost napovedi rasti cen življenjskih potrebščin ostala podobna kot pred izbruhom epidemije, razpon vrednosti kazalnikov MAE in RMSE pa ostal praktično nespremenjen.

Tabela 8: Osnovne mere natančnosti za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

Realni BDP	2001–2020			2001–2008			2009–2020			2008 in 2009			Brez 2008–2009			2004–2020		
	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV
spomladanska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,0	1,2	1,8	0,4	0,9	1,1	-0,3	1,4	2,2	-3,4	3,4	3,8	0,4	0,9	1,1	0,0	1,3	1,9
Consensus	0,0	1,4	2,0	0,4	1,1	1,3	-0,2	1,6	2,3	-3,5	3,5	3,3	0,4	1,2	1,5	0,1	1,5	2,1
EBRD							0,5	1,2	1,5									
EIPF	-0,1	1,6	2,4	0,7	1,1	1,3	-0,4	1,8	2,7	-4,1	4,1	4,4	0,5	1,2	1,6	-0,1	1,6	2,4
EK	0,1	1,2	1,6	0,3	1,1	1,3	-0,1	1,4	1,9	-2,7	2,7	2,8	0,4	1,1	1,2	0,2	1,3	1,7
MDS	0,1	1,4	1,9	0,3	1,0	1,3	0,0	1,7	2,3	-3,0	3,0	3,4	0,5	1,3	1,4	0,3	1,5	2,0
OECD							0,2	1,2	1,5									
GZS	0,2	1,4	1,9	0,8	1,0	1,1	-0,1	1,5	2,1	-3,1	3,1	3,6	0,6	1,2	1,3	0,2	1,4	1,9
UMAR	0,0	1,3	1,6	0,2	1,0	1,2	-0,1	1,5	1,9	-2,5	2,5	2,3	0,3	1,1	1,3	0,1	1,4	1,7
naslednje leto																		
BS	-1,1	2,5	3,8	-1,2	2,5	4,6	-1,0	2,5	3,3	-6,3	6,3	8,1	-0,5	2,0	2,8	-1,2	2,8	4,1
Consensus	-1,1	2,8	4,0	-1,4	2,9	5,1	-0,9	2,6	3,4	-6,0	6,6	9,3	-0,5	2,3	3,0	-1,1	3,0	4,3
EBRD							-0,3	2,7	3,8									
EIPF	-1,3	3,3	4,6	-1,1	4,4	7,1	-1,4	2,7	3,5	-6,5	6,5	8,6	-0,6	2,8	3,8	-1,3	3,3	4,6
EK	-1,0	2,5	3,8	-1,4	2,6	4,5	-0,8	2,5	3,4	-5,6	6,3	8,9	-0,5	2,1	2,9	-1,0	2,8	4,1
MDS	-1,0	2,5	3,8	-1,2	2,4	4,4	-0,8	2,5	3,4	-5,8	5,8	8,2	-0,4	2,1	2,9	-1,1	2,8	4,1
OECD							-0,8	2,5	3,5									
GZS	-1,0	2,8	4,1	-1,7	3,6	6,1	-0,7	2,4	3,2	-6,3	6,3	8,6	-0,2	2,3	3,0	-1,0	2,8	4,1
UMAR	-1,1	2,6	3,9	-1,4	2,6	4,6	-0,9	2,7	3,5	-5,9	6,3	8,9	-0,6	2,2	3,0	-1,2	2,9	4,2
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,2	0,7	0,9	0,2	0,6	0,7	0,2	0,8	1,0	-1,2	1,2	0,3	0,4	0,7	0,8	0,2	0,8	1,0
Consensus	0,1	0,8	1,0	0,0	0,7	0,9	0,1	0,8	1,1	-1,6	1,6	0,5	0,3	0,7	0,9	0,2	0,8	1,0
EBRD							0,6	0,9	1,0									
EIPF	0,1	0,9	1,3	0,3	0,9	1,2	0,0	1,0	1,4	-2,1	2,1	0,8	0,4	0,8	1,1	0,1	0,9	1,3
EK	0,2	0,6	0,7	0,2	0,6	0,7	0,2	0,6	0,8	-0,8	0,8	0,1	0,3	0,6	0,7	0,2	0,6	0,8
MDS	0,1	0,9	1,3	0,2	0,8	1,0	0,0	1,0	1,4	-2,1	2,1	1,8	0,3	0,8	1,0	0,2	1,0	1,3
OECD							0,3	0,6	0,8									
GZS	0,2	0,7	0,8	0,0	0,8	1,0	0,3	0,7	0,8	-1,3	1,3	0,2	0,4	0,7	0,7	0,2	0,7	0,9
UMAR	0,1	0,6	0,8	0,0	0,6	0,8	0,1	0,7	0,8	-1,1	1,1	0,4	0,2	0,6	0,7	0,1	0,7	0,8
naslednje leto																		
BS	-0,8	2,3	3,7	-1,0	2,5	4,5	-0,7	2,2	3,2	-5,9	5,9	8,1	-0,2	1,9	2,7	-1,0	2,6	4,0
Consensus	-0,9	2,4	3,7	-1,3	2,6	4,4	-0,6	2,3	3,2	-5,5	6,2	8,7	-0,4	2,0	2,8	-0,9	2,7	4,0
EBRD							0,1	2,7	3,8									
EIPF	-1,2	2,8	4,1	-2,0	3,5	5,9	-0,9	2,4	3,3	-5,9	6,3	8,8	-0,6	2,3	3,1	-1,2	2,8	4,1
EK	-0,7	2,2	3,6	-1,0	2,4	4,3	-0,5	2,1	3,2	-5,5	5,6	7,8	-0,1	1,9	2,7	-0,8	2,5	3,9
MDS	-0,7	2,6	3,9	-1,0	2,5	4,5	-0,4	2,7	3,6	-5,5	6,3	8,9	-0,1	2,1	3,0	-0,8	2,9	4,3
OECD							-0,6	2,3	3,3									
GZS	-0,7	2,5	3,9	-1,3	3,0	5,2	-0,3	2,3	3,3	-5,5	6,2	8,7	0,0	2,0	2,9	-0,8	2,6	4,0
UMAR	-0,9	2,3	3,7	-1,1	2,4	4,3	-0,8	2,3	3,3	-5,4	5,9	8,3	-0,4	1,9	2,8	-1,0	2,6	4,0

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EIPF, EBRD, Evropska komisija, MDS, OECD, GZS, UMAR.

Tabela 9: RMSE in SRMSE za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

Realni BDP	RMSE						SRMSE					
	2001–2020	2001–2008	2009–2020	2008–2009 brez 08–09		2004–2020	2001–2020	2001–2008	2009–2020	2008–2009 brez 08–09		2004–2020
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	1,8	1,1	2,1	4,3	1,1	1,9	0,5	0,7	0,5	0,5	0,4	0,5
Consensus	1,9	1,3	2,2	4,2	1,5	2,0	0,5	0,9	0,6	0,5	0,5	0,5
EBRD			1,5						0,4			
EIPF	2,3	1,3	2,7	5,1	1,7	2,3	0,6	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6
EK	1,6	1,3	1,8	3,4	1,3	1,7	0,4	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4
MDS	1,9	1,2	2,2	3,8	1,5	2,0	0,5	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5
OECD			1,5						0,4			
GZS	1,9	1,3	2,1	4,0	1,4	1,9	0,5	0,9	0,5	0,5	0,5	0,5
UMAR	1,6	1,1	1,8	3,0	1,3	1,7	0,4	0,8	0,5	0,4	0,4	0,4
naslednje leto												
BS	3,8	4,4	3,3	8,5	2,8	4,1	1,0	3,0	0,8	1,0	0,9	1,0
Consensus	4,1	5,0	3,4	8,8	3,0	4,3	1,1	3,3	0,8	1,1	1,0	1,1
EBRD			3,6						0,9			
EIPF	4,7	6,4	3,6	8,8	3,7	4,7	1,3	4,3	0,9	1,1	1,2	1,2
EK	3,8	4,4	3,3	8,4	2,8	4,1	1,0	3,0	0,8	1,0	0,9	1,0
MDS	3,8	4,3	3,4	8,2	2,8	4,1	1,0	2,9	0,8	1,0	0,9	1,0
OECD			3,4						0,8			
GZS	4,1	5,7	3,2	8,7	2,9	4,1	1,1	3,8	0,8	1,1	1,0	1,0
UMAR	4,0	4,5	3,5	8,6	2,9	4,3	1,1	3,1	0,9	1,1	1,0	1,1
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	0,9	0,7	1,0	1,2	0,9	1,0	0,2	0,5	0,3	0,1	0,3	0,2
Consensus	1,0	0,8	1,0	1,6	0,9	1,0	0,3	0,6	0,3	0,2	0,3	0,3
EBRD			1,1						0,3			
EIPF	1,3	1,1	1,4	2,2	1,1	1,3	0,4	0,7	0,3	0,3	0,4	0,3
EK	0,7	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8	0,2	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2
MDS	1,2	1,0	1,4	2,5	1,0	1,3	0,3	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3
OECD			0,8						0,2			
GZS	0,8	0,9	0,8	1,3	0,8	0,9	0,2	0,6	0,2	0,2	0,3	0,2
UMAR	0,8	0,7	0,8	1,1	0,7	0,8	0,2	0,5	0,2	0,1	0,2	0,2
naslednje leto												
BS	3,7	4,3	3,1	8,2	2,7	4,0	1,0	2,9	0,8	1,0	0,9	1,0
Consensus	3,7	4,3	3,1	8,2	2,7	4,0	1,0	2,9	0,8	1,0	0,9	1,0
EBRD			3,6						0,9			
EIPF	4,2	5,6	3,3	8,6	3,1	4,2	1,1	3,8	0,8	1,0	1,0	1,0
EK	3,5	4,1	3,1	7,8	2,6	3,8	1,0	2,8	0,8	0,9	0,9	1,0
MDS	3,9	4,4	3,4	8,4	2,9	4,2	1,0	2,9	0,9	1,0	1,0	1,1
OECD			3,2						0,8			
GZS	3,9	4,9	3,2	8,2	2,8	4,0	1,1	3,3	0,8	1,0	0,9	1,0
UMAR	3,7	4,2	3,3	7,9	2,8	4,0	1,0	2,8	0,8	1,0	0,9	1,0

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EIPF, EBRD, Evropska komisija, MDS, OECD, GZS, UMAR.

Tabela 10: Osnovne mere natančnosti napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

HICP/CPI	2001–2020			2001–2008			2009–2020			2008 in 2009			Brez 2008–2009			2004–2020		
	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV
spomladanska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,1	0,4	0,5	0,3	0,5	0,6	-0,1	0,3	0,4	0,2	0,3	0,4	0,0	0,4	0,5	0,0	0,3	0,4
Consensus	-0,2	0,6	0,7	0,0	0,6	0,8	-0,3	0,5	0,6	-0,1	0,7	1,0	-0,2	0,5	0,7	-0,1	0,5	0,7
EIPF	0,1	0,6	0,8	0,4	0,5	0,6	-0,1	0,6	0,8	0,7	0,7	0,4	0,0	0,6	0,8	0,1	0,6	0,8
EK	-0,1	0,4	0,5	0,0	0,4	0,7	-0,1	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,4	0,6	0,0	0,3	0,5
MDS	0,2	0,5	0,7	0,4	0,7	0,9	0,0	0,4	0,5	1,0	1,0	0,8	0,1	0,5	0,6	0,2	0,5	0,7
OECD							-0,2	0,4	0,5									
GZS	-0,1	0,5	0,6	0,2	0,5	0,6	-0,3	0,5	0,5	0,1	0,2	0,3	-0,2	0,5	0,6	-0,1	0,5	0,6
UMAR	0,1	0,5	0,6	0,1	0,6	0,8	0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	0,4	0,5
naslednje leto																		
BS	0,0	1,1	1,4	0,5	1,4	1,8	-0,4	0,8	1,0	-1,2	1,5	2,1	0,1	1,0	1,4	-0,2	1,0	1,4
Consensus	-0,5	1,1	1,5	0,0	1,5	2,0	-0,8	0,9	1,1	-1,6	1,6	1,3	-0,4	1,1	1,4	-0,5	1,1	1,5
EIPF	-0,2	1,5	1,9	0,9	2,2	2,7	-0,7	1,1	1,3	-2,1	2,1	0,0	0,1	1,4	1,9	-0,2	1,5	1,9
EK	-0,5	1,1	1,4	-0,4	1,5	1,9	-0,6	0,8	1,1	-1,2	1,3	1,8	-0,4	1,1	1,4	-0,3	1,0	1,4
MDS	-0,2	1,1	1,4	0,3	1,5	1,8	-0,6	0,8	1,0	-0,5	1,1	1,5	-0,2	1,1	1,4	-0,2	1,0	1,4
OECD							-0,4	1,0	1,1									
GZS	-0,4	1,0	1,4	0,2	1,5	2,0	-0,7	0,8	1,1	-1,2	1,5	2,1	-0,3	1,0	1,4	-0,4	1,0	1,4
UMAR	-0,2	0,9	1,3	0,2	1,2	1,6	-0,5	0,8	1,0	-0,9	1,4	2,0	-0,1	0,9	1,2	-0,2	1,0	1,4
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	-0,2	0,2	0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,1	0,1	-0,4	0,4	0,3	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,2
Consensus	-0,1	0,3	0,3	-0,2	0,4	0,5	0,0	0,2	0,2	-0,4	0,4	0,2	-0,1	0,2	0,3	0,0	0,2	0,3
EIPF	0,0	0,3	0,3	-0,1	0,3	0,5	0,0	0,2	0,3	-0,3	0,4	0,5	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3
EK	-0,2	0,3	0,4	-0,5	0,5	0,6	-0,1	0,1	0,1	-0,4	0,4	0,5	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,2	0,2
MDS	-0,1	0,4	0,5	-0,1	0,5	0,6	0,0	0,3	0,4	0,0	0,4	0,6	-0,1	0,4	0,5	0,0	0,3	0,4
OECD							0,0	0,1	0,2									
GZS	-0,1	0,3	0,4	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,2	0,3
UMAR	-0,2	0,3	0,4	-0,4	0,5	0,5	0,0	0,2	0,2	-0,4	0,4	0,4	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,2	0,3
naslednje leto																		
BS	-0,2	1,0	1,2	0,0	1,1	1,5	-0,4	0,9	1,1	-1,0	1,6	2,3	-0,1	0,9	1,1	-0,3	1,0	1,3
Consensus	-0,4	1,0	1,4	-0,2	1,5	2,0	-0,5	0,8	1,0	-1,6	1,6	2,2	-0,3	1,0	1,3	-0,4	1,0	1,4
EIPF	0,0	1,2	1,6	0,3	1,7	2,4	-0,2	1,0	1,2	-1,2	2,0	2,8	0,1	1,1	1,4	0,0	1,2	1,6
EK	-0,4	1,1	1,3	-0,4	1,4	1,8	-0,4	0,9	1,1	-1,2	1,6	2,3	-0,3	1,0	1,2	-0,3	1,0	1,3
MDS	-0,3	1,0	1,3	-0,1	1,3	1,6	-0,4	0,8	1,0	-0,9	1,5	2,1	-0,2	1,0	1,2	-0,2	1,0	1,3
OECD							-0,3	1,0	1,2									
GZS	-0,5	1,1	1,3	-0,1	1,3	1,7	-0,7	1,0	1,1	-1,0	1,8	2,5	-0,4	1,0	1,3	-0,4	1,1	1,4
UMAR	-0,4	1,0	1,2	-0,2	1,2	1,6	-0,5	0,9	1,0	-1,2	1,8	2,5	-0,3	0,9	1,1	-0,4	1,0	1,3

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, GZS, UMAR.

Tabela 11: RMSE in SRMSE za napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

HICP/CPI	RMSE						SRMSE					
	2001–2020	2001–2008	2009–2020	2008–2009	brez 08–09	2004–2020	2001–2020	2001–2008	2009–2020	2008–2009	brez 08–09	2004–2020
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,3
Consensus	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,3	0,4	0,6	0,2	0,3	0,4
EIPF	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,7	0,2	0,3	0,5
EK	0,5	0,6	0,4	0,2	0,5	0,5	0,2	0,3	0,4	0,0	0,2	0,3
MDS	0,7	1,0	0,4	1,1	0,6	0,7	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4
OECD			0,5						0,5			
GZS	0,6	0,6	0,6	0,2	0,6	0,6	0,3	0,3	0,5	0,1	0,3	0,4
UMAR	0,6	0,7	0,5	0,4	0,6	0,6	0,3	0,4	0,4	0,1	0,3	0,3
naslednje leto												
BS	1,4	1,8	1,1	1,9	1,3	1,4	0,6	0,9	0,9	0,6	0,6	0,9
Consensus	1,5	1,8	1,3	1,8	1,4	1,5	0,7	1,0	1,1	0,6	0,6	1,0
EIPF	1,9	2,6	1,4	2,1	1,8	1,9	0,8	1,4	1,2	0,6	0,8	1,2
EK	1,4	1,8	1,2	1,7	1,4	1,4	0,6	0,9	1,0	0,5	0,6	0,9
MDS	1,4	1,7	1,1	1,1	1,4	1,3	0,6	0,9	1,0	0,4	0,6	0,8
OECD			1,2						1,0			
GZS	1,4	1,8	1,2	1,9	1,4	1,4	0,6	1,0	1,1	0,6	0,6	0,9
UMAR	1,3	1,5	1,0	1,7	1,2	1,3	0,6	0,8	0,9	0,5	0,5	0,9
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	0,3	0,4	0,2	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Consensus	0,3	0,5	0,2	0,4	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2
EIPF	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2
EK	0,4	0,7	0,2	0,5	0,4	0,3	0,2	0,4	0,1	0,2	0,2	0,2
MDS	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,4	0,1	0,2	0,2
OECD			0,2						0,2			
GZS	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2
UMAR	0,4	0,6	0,2	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
naslednje leto												
BS	1,2	1,4	1,1	1,9	1,1	1,3	0,5	0,7	1,0	0,6	0,5	0,8
Consensus	1,4	1,8	1,1	2,2	1,3	1,4	0,6	1,0	0,9	0,7	0,6	0,9
EIPF	1,5	2,1	1,2	2,3	1,4	1,5	0,7	1,1	1,0	0,7	0,6	1,0
EK	1,3	1,7	1,1	2,0	1,2	1,3	0,6	0,9	1,0	0,6	0,6	0,8
MDS	1,3	1,5	1,1	1,7	1,2	1,3	0,6	0,8	0,9	0,5	0,5	0,8
OECD			1,2						1,0			
GZS	1,4	1,6	1,3	2,0	1,3	1,4	0,6	0,8	1,1	0,6	0,6	0,9
UMAR	1,3	1,5	1,1	2,2	1,1	1,3	0,6	0,8	0,9	0,7	0,5	0,8

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, GZS, UMAR.