BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

# POVZETEK MAKROEKONOMSKIH GIBANJ

NOVEMBER 2016

# Povzetek makroekonomskih gibanj, november 2016

*Ob različnih geopolitičnih negotovostih ostajajo napovedi svetovne gospodarske rasti za zdaj nespremenjene. V razvitih državah se večinoma nadaljuje zmerna gospodarska rast, ki se je v tretjem četrtletju nekoliko povišala v ZDA in Veliki Britaniji, medtem ko je v evrskem območju po predhodni oceni Eurostata z 0,3-odstotno četrtletno in 1,6-odstotno medletno rastjo ostala enaka kot v drugem četrtletju. Kazalnik gospodarskega zaupanja, kot ga izračunava Evropska komisija, se je za evrsko območje oktobra zvišal zaradi večjega zaupanja v industriji in storitvah, medtem ko se potrošniško zaupanje ni bistveno spremenilo. To je v skladu s septembrskim podatkom o harmonizirani stopnji brezposelnosti, ki je ostala na visokih 10 % in z gibanjem prihodkov v trgovini na drobno, ki so bili septembra medletno višji le še za dober odstotek. Poleg upočasnjevanja rasti trgovine na drobno so letos šibkejša tudi gibanja v industriji, okreva pa gradbena aktivnost, kar je deloma povezano z nekoliko močnejšim investiranjem v stanovanjsko gradnjo.*

*Po razpoložljivih mesečnih kazalnikih zaupanja in aktivnosti je rast slovenskega gospodarstva v tretjem četrtletju ostala na podobni ravni kot v prvem polletju. Rast industrijske proizvodnje je bila spet močno nad povprečno v evrskem območju kljub upočasnitvi nominalne rasti izvoza, ki so jo predhodno nakazovali kazalniki zaupanja. Rast in struktura uvoza kažeta na nadaljnjo krepitev domačega povpraševanja z večjo zasebno potrošnjo, ki jo podpira dinamičen trg dela, in povečevanjem zasebnih investicij. Končno porabo povečuje tudi država. Pogoji na domačem trgu tako ostajajo ugodni za rast prihodkov v storitvah zasebnega sektorja. V tretjem četrtletju je bila v primerjavi z drugim višja tudi nominalna rast izvoza storitev, pretežno zaradi ugodne turistične sezone in povečanega izvoza gradbenih storitev. Poleg izvoza gradbeni sektor postopoma povečuje tudi aktivnost na domačem trgu, najmočneje v gradnji stanovanjskih stavb. Gospodarska aktivnost naj bi se povečevala tudi na prehodu v leto 2017, saj po anketi SURS podjetja v vseh skupinah dejavnosti ostajajo optimistična glede prihodnjega povpraševanja.*

*V tretjem četrtletju se je na trgu dela nadaljevalo dinamično zaposlovanje. Medletno povečanje števila delovno aktivnih je po izločitvi statistično nezanesljive kategorije kmetov septembra doseglo 2,7 %. Ustrezno temu se je letos še okrepilo zmanjševanje števila brezposelnih. Po mesečni oceni Eurostata se je desezonirana stopnja brezposelnosti septembra znižala že na 7,7 %, kar je eno odstotno točko manj kot pred enim letom in samo še eno dobro točko več kot v zadnjem stabilnem delu slovenskega cikla pred letom 2006. Letos se je okrepila tudi rast plač, deloma zaradi dogovorjenih dvigov v državnem sektorju in deloma zaradi dokaj močnih izrednih izplačil v zasebnem sektorju. Tveganja za rast plač so usmerjena navzgor zaradi pogajanj v javnem sektorju, medtem ko naj bi plače v zasebnem sektorju rastle skladno z povečevanjem produktivnosti.*

*Zaradi močnejšega domačega povpraševanja se je enoletni presežek v blagovni menjavi v zadnjih mesecih stabiliziral. Od julija do septembra je znašal 4,3 % BDP. K rasti presežka na tekočem računu plačilne bilance tako prispevata naraščajoči presežek v menjavi storitev in manjši primanjkljaj v dohodkih. Prvi je bil septembra v primerjavi z začetkom leta večji za 0,3 % BDP, drugi pa manjši za 0,6 % BDP. Skupni enoletni presežek na tekočem računu je septembra znašal visokih 6,8 % BDP, kar je – poleg sprememb v saldu dohodkov – odraz ugodnih pogojev menjave, še vedno razmeroma nizke ravni domačega končnega trošenja in investiranja ter konkurenčnosti izvoznega sektorja.*

*Javnofinančni primanjkljaj se še naprej zmanjšuje. Prihodki so bili do avgusta medletno večji za 1,0 %, nizka rast pa je predvsem posledica znižanja prihodkov iz proračuna EU. Hkrati so se odhodki zaradi padca javnih investicij zmanjšali za 1,4 %. Druge večje kategorije odhodkov rastejo, predvsem plače in transferji gospodinjstvom, kjer so zajete tudi pokojnine, kar prispeva k rasti zasebne potrošnje. Evropska komisija v jesenski napovedi ocenjuje, da bo primanjkljaj države po metodologiji ESA2010 letos dosegel 2,4 % BDP, medtem ko Ministrstvo za finance načrtuje primanjkljaj v višini 2,2 % BDP. Obe instituciji pričakujeta nadaljnje znižanje primanjkljaja v prihodnjih dveh letih. Tveganje za javne finance po*

*mnenju Evropske komisije predstavljajo predvsem transakcije DUTB ter stroški morebitnega ponovnega povečanega pritoka migrantov. Javnofinančne odhodke lahko močneje od vladnih načrtov povišata tudi rezultat pogajanj vlade in sindikatov o usklajevanju plač v javnem sektorju in izpolnitev stavkovnih zahtev zdravnikov.*

*Deflacijski pritiski popuščajo, vendar inflacija ostaja nizka. Medletna rast cen, merjena s HICP, se je v oktobru zvišala in z 0,7 % po daljšem času presegla povprečje evrskega območja, kjer je rast cen znašala 0,5 %. Še naprej se zmanjšuje negativni prispevek cen energentov, nadaljnje zniževanje pa lahko upočasni delna liberalizacija cen naftnih derivatov. Močneje se je zaradi neznačilne sezonske dinamike in baznih učinkov medletno podražila nepredelana hrana, poleg tega se je zaradi močnejših podražitev v skupini oblačil in obutve znižal negativen prispevek cen industrijskih proizvodov brez energentov. Rast cen storitev je ostala na ravni prejšnjih dveh mesecev in precej nad povprečjem evrskega območja.*

## Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

| | 12 mes. do sep.14 | 12 mes. do sep.15 | 12 mes. do sep.16 | 3 mes. do sep.15 | 3 mes. do sep.16 | 2016 jul. | 2016 avg. | 2016 sep. | 2016 okt. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Gospodarska gibanja** | | | | | | | | | |
| | | | | *ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah* | | | | | |
| Kazalnik gospodarske klime | -5,4 | 4,0 | 5,0 | 5,4 | 5,9 | 5,2 | 6,5 | 6,0 | 7,0 |
| *- predelovalne dejavnosti* | 0,9 | 5,0 | 5,4 | 5,7 | 4,7 | 4,0 | 7,0 | 3,0 | 6,0 |
| | | | | *medletne stopnje rasti v %* | | | | | |
| Industrijska proizvodnja: - skupaj[1] | 1,5 | 4,8 | 5,5 | 5,3 | 7,0 | 7,0 | 6,3 | 7,4 | ... |
| *- predelovalne dejavnosti* | 2,7 | 5,9 | 6,7 | 6,1 | 8,4 | 8,9 | 8,1 | 8,2 | ... |
| Gradbeništvo: - skupaj[2] | 28,4 | -6,8 | -17,4 | -12,5 | -13,3 | -15,8 | -14,9 | -9,2 | ... |
| *- gradbeni inženirski objekti* | 6,6 | -4,1 | -4,2 | -5,6 | 4,1 | 6,6 | 1,3 | 4,6 | ... |
| Trgovina (realni prihodek) | | | | | | | | | |
| Trgovina na drobno, skupaj | -0,2 | 0,2 | 1,2 | 0,2 | 2,3 | 3,3 | 3,5 | -0,1 | ... |
| Trgovina z motornimi vozili in popravila | 6,4 | 12,4 | 19,1 | 13,1 | 20,5 | 19,8 | 23,4 | 18,9 | ... |
| Storitve zasebnega sektorja[3] | 3,3 | 3,5 | ... | 4,2 | ... | 2,7 | 4,2 | ... | ... |
| **Trg dela** | | | | *medletne stopnje rasti v %* | | | | | |
| Povprečna bruto plača | 1,0 | 0,7 | 2,0 | 0,4 | 2,0 | 0,5 | 3,1 | 2,4 | ... |
| *- zasebni sektor* | 1,5 | 0,5 | 1,5 | 0,3 | 1,5 | -0,5 | 3,2 | 1,7 | ... |
| *- javni sektor* | 0,4 | 1,2 | 3,0 | 0,6 | 3,2 | 2,5 | 3,3 | 3,8 | ... |
| Povprečna realna neto plača[4] | 0,4 | 0,8 | 2,3 | 0,7 | 1,8 | 0,4 | 2,8 | 1,8 | ... |
| Stopnja registrirane brezposelnosti (v %) | 13,2 | 12,5 | 11,5 | 11,7 | 10,6 | 10,8 | 10,7 | 10,3 | ... |
| Registrirane brezposelne osebe | 2,6 | -5,3 | -7,5 | -6,2 | -9,3 | -9,5 | -9,3 | -9,2 | -9,5 |
| Delovno aktivno prebivalstvo | 0,1 | 1,0 | 1,1 | 0,5 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,8 | ... |
| *- zasebni* | 0,2 | 1,2 | 1,0 | 0,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | ... |
| *- javni* | -0,3 | 0,4 | 1,4 | 0,3 | 1,7 | 1,4 | 1,7 | 1,9 | ... |
| **Gibanje cen** | | | | *medletne stopnje rasti v %* | | | | | |
| HICP | 0,6 | -0,5 | -0,5 | -0,8 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | 0,2 | 0,7 |
| *- storitve* | 1,9 | 1,0 | 1,4 | 0,5 | 2,1 | 2,3 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| *- industrijsko blago brez energentov* | -0,7 | -0,8 | -0,5 | 0,0 | -0,9 | -1,0 | -0,7 | -1,2 | -0,3 |
| *- hrana* | 1,2 | 0,9 | 0,4 | 1,2 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 1,2 |
| *- energenti* | -0,9 | -6,0 | -7,3 | -7,9 | -4,9 | -5,8 | -6,5 | -2,3 | -1,8 |
| Kazalnik osnovne inflacije[5] | 0,8 | 0,2 | 0,6 | 0,3 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 1,0 |
| **Tekoči račun plačilne bilance** | | | | *v % BDP* | | | | | |
| Saldo tekočega računa | 5,6 | 5,6 | 6,8 | 6,5 | 7,3 | 6,2 | 4,6 | 11,1 | ... |
| 1. Blago | 2,4 | 3,8 | 4,3 | 4,3 | 4,0 | 4,5 | 0,4 | 7,2 | ... |
| 2. Storitve | 4,4 | 5,0 | 5,6 | 6,1 | 6,8 | 5,6 | 7,7 | 7,1 | ... |
| 3. Primarni dohodki | -0,2 | -2,0 | -1,8 | -2,9 | -2,0 | -2,2 | -2,3 | -1,7 | ... |
| 4. Sekundarni dohodki | -1,0 | -1,3 | -1,3 | -1,1 | -1,5 | -1,7 | -1,3 | -1,6 | ... |
| | | | | *nominalne medletne stopnje rasti v %* | | | | | |
| Izvoz blaga in storitev | 4,2 | 6,5 | 4,4 | 4,8 | 4,2 | -1,7 | 9,4 | 6,1 | ... |
| Uvoz blaga in storitev | 4,3 | 3,9 | 2,9 | 2,9 | 3,8 | -0,2 | 8,1 | 4,3 | ... |

**Javne finance**

| Konsolidirana bilanca[6] | 2014 | 2015 | 12 mes. do avg.16 | | 2015 jan.-avg. | | 2016 jan.-avg. | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | *mio EUR* | | *% BDP* | *medl. rast v %* | *mio EUR* | *medl. rast v %* | *mio EUR* | *medl. rast v %* |
| Prihodki | 15.494 | 15.714 | 40,1 | -0,3 | 10.245 | 3,7 | 10.345 | 1,0 |
| Davki | 13.193 | 13.746 | 35,6 | 3,0 | 9.018 | 5,4 | 9.333 | 3,5 |
| Prejeta sredstva iz EU | 1.040 | 882 | 1,6 | -43,4 | 543 | 19,8 | 301 | -44,6 |
| Ostali | 1.261 | 1.085 | 2,8 | 4,1 | 683 | -22,0 | 711 | 4,0 |
| Odhodki | 16.755 | 16.956 | 42,6 | 0,3 | 10.942 | 0,0 | 10.794 | -1,4 |
| Tekoči odhodki | 7.043 | 7.168 | 18,7 | 3,9 | 4.703 | 1,0 | 4.898 | 4,1 |
| *- plače in drugi izdatki zaposlenim* | 3.610 | 3.610 | 9,4 | 3,3 | 2.410 | -0,4 | 2.517 | 4,4 |
| *- izdatki za blago in storitve* | 2.233 | 2.311 | 6,0 | 6,2 | 1.434 | -1,0 | 1.479 | 3,1 |
| *- obresti* | 1.097 | 1.043 | 2,7 | -3,6 | 751 | 2,8 | 786 | 4,6 |
| Tekoči transferji | 7.592 | 7.540 | 19,3 | 0,6 | 5.113 | -0,3 | 5.190 | 1,5 |
| *- transferji posameznikom in gospodinjstvom* | 6.335 | 6.371 | 16,4 | 1,4 | 4.304 | 0,6 | 4.387 | 1,9 |
| Investicijski odhodki, transferji | 1.717 | 1.815 | 3,6 | -15,2 | 817 | -3,5 | 434 | -46,9 |
| Saldo | -1.261 | -1.242 | -2,5 | 10,2 | -697 | -34,0 | -448 | -35,7 |

*Vir:* SURS, Banka Slovenije, Ministrstvo za finance, preračuni Banka Slovenije.
*Opombe:* Pri gospodarskih gibanjih so prikazani podatki z izločenimi vplivi koledarja (z izjemo kazalnikov klime, kjer so podatki desezonirani). Drugi podatki v tabeli so originalni.
[1] Realna vrednost industrijske proizvodnje. [2] Realna vrednost opravljenih del v gradbeništvu. [3] Nominalni prihodki s storitvah zasebnega sektorja brez trgovine in finančnih storitev. [4] CPI deflator. [5] Inflacija brez energentov, hrane, alkohola in tobaka. [6] Konsolidirane bilance državnega proračuna, proračuna občin, pokojninsko-invalidskega in obveznega zdravstvenega zavarovanja po načelu plačane realizacije.