

EVRSKO OBMOČJE V SPREMINJAJOČEM SE GLOBALNEM OKOLJU

Okrogla miza: Dolgoročna vzdržnost gospodarske rasti in njeni strukturni izzivi

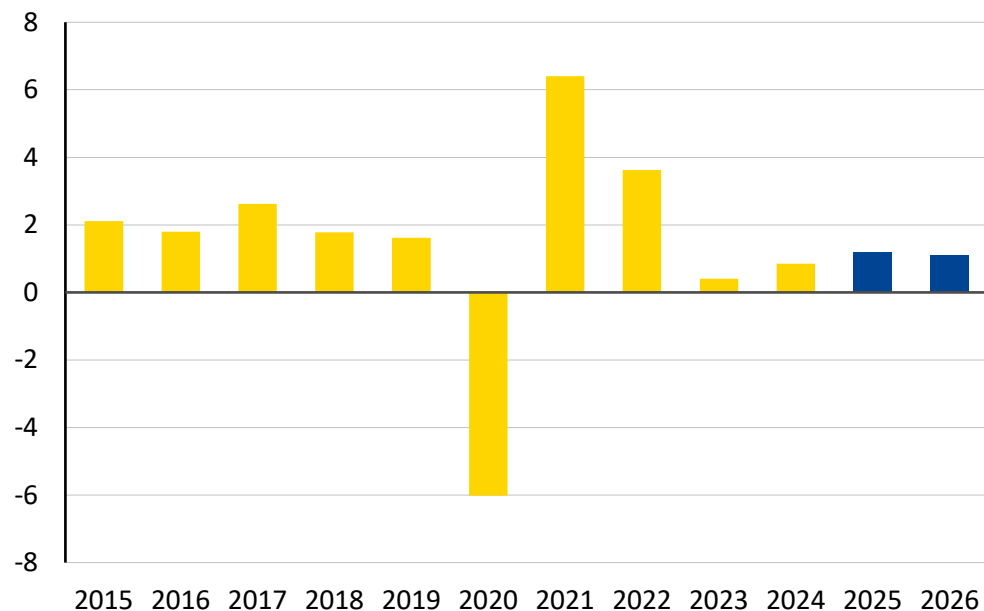
Matjaž Sušec, Vodja oddelka za strategijo in institucionalne odnose

Banka Slovenije, 10. oktober 2025



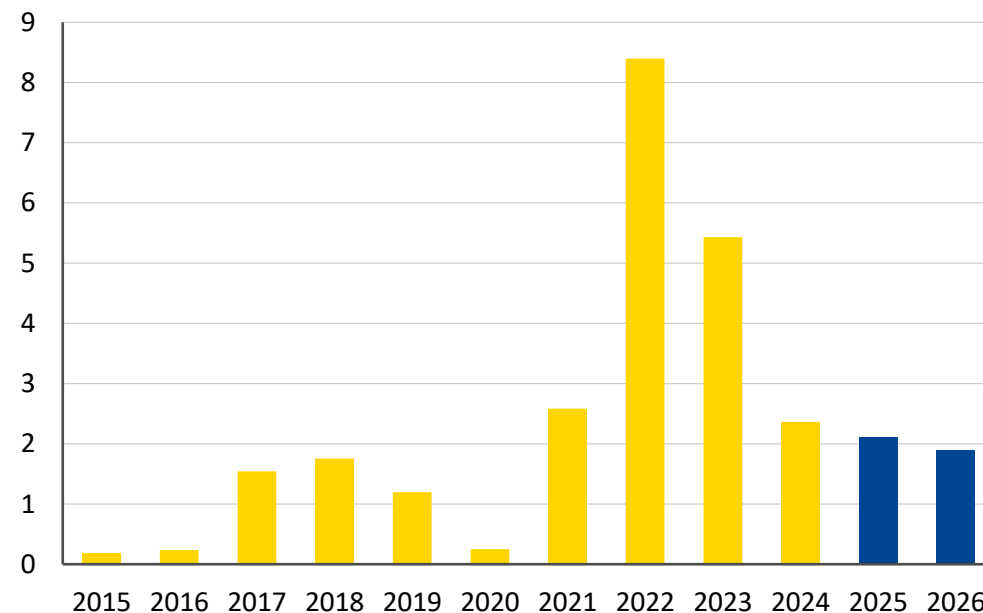
PRIČAKOVANI SCENARIJ ZA LETI 2025 IN 26

Letna rast BDP evrskem območju 2015–26
(letne stopnje rasti v %)



Opomba: Projekcije za 2025 in 2026 temeljita na napovedih Focus Economics (23. september 2025). Viri: Eurostat in Focus Economics

Inflacija v evrskem območju 2015–26
(letne stopnje rasti v %)



Opomba: Projekcije za 2025 in 2026 temeljita na napovedih Focus Economics (23. september 2025). Viri: Eurostat in Focus Economics

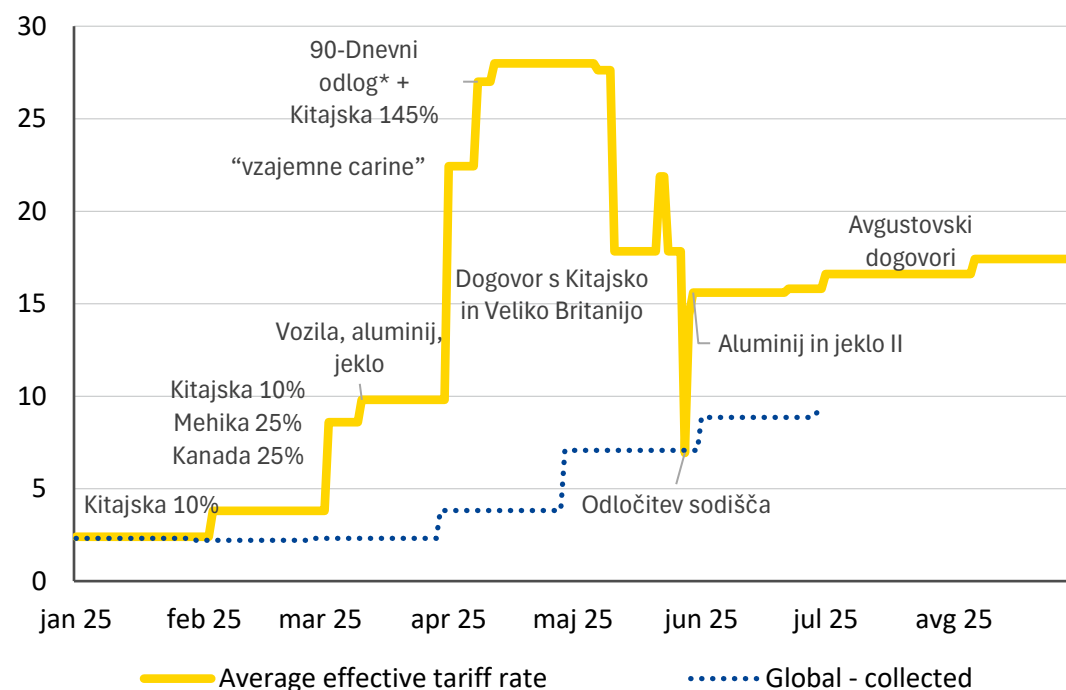
PREGLED TVEGANJ V OBMOČJU EVRA

Geopolitični dogodki in ranljivost javnih financ so ključna tveganja za rast in finančno stabilnost.

Tveganja	 Trgovinska politika, carine in geopolitična tveganja	 Staranje prebivalstva	 Fiskalna politika
Kratkoročni vplivi	Nižja gospodarska rast in inflacija	Pritiski na trgu dela in na produktivnost	Višje dolgoročne obrestne mere, obrambni izdatki
Dolgoročni izzivi	Konkurenčnost EU	Vzdržnost pokojninskih sistemov in zdravstva	Višja poraba in tveganja za vzdržnost javnega dolga

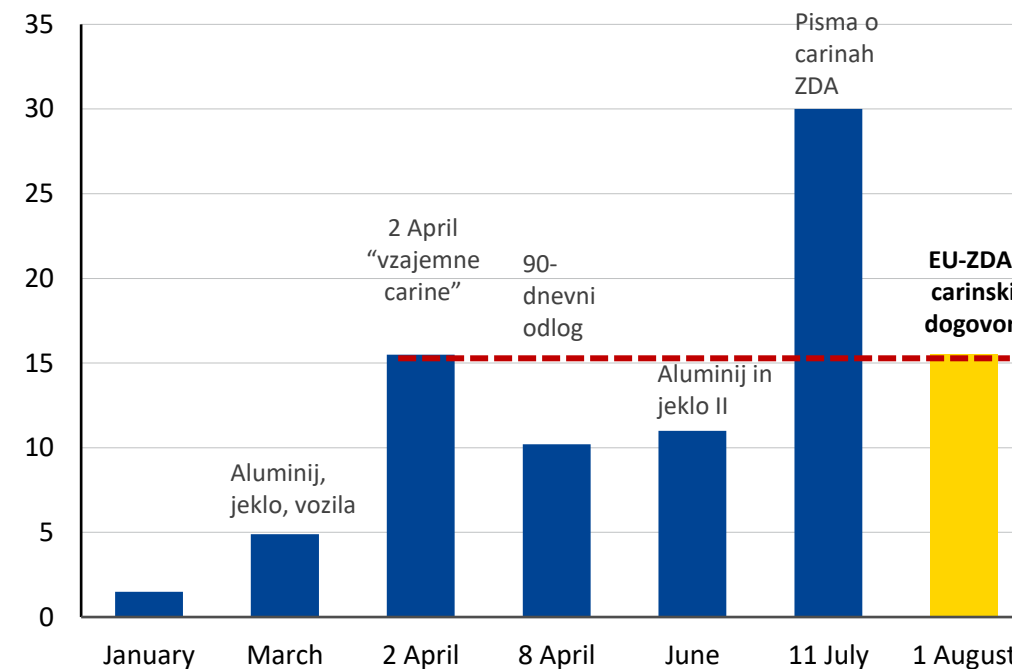
VIŠJE AMERIŠKE CARINE, NAJSLABŠI SCENARIJ PREPREČEN

Stopnja ameriških carin
(povprečna stopnja v %)



Opombe: Globalne carine (angl. "global") so izračunane kot dajatve/carinska vrednost. 90-dnevni odlog je spremenil carine določene 2. aprila.
Viri: Lastni izračuni ESM, Yale Budget Lab, Komisija za mednarodno trgovino ZDA in Bloomberg.

Stopnja ameriških carin na izvoz iz EU
(povprečna stopnja v %)

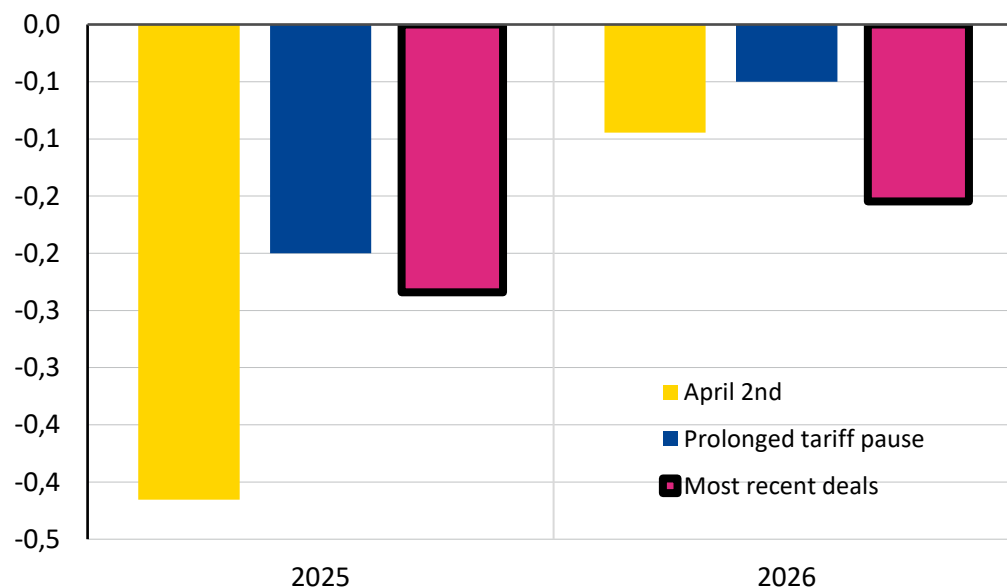


Vir: Lastni izračuni ESM.

GOSPODARSKI UČINEK JE KRATKOROČNO OBVLADLJIV, VENDAR NEENAKOMEREN MED PANOGRAMI IN DRŽAVAMI...

Učinek ameriških carin na gospodarsko aktivnost evrskega območja

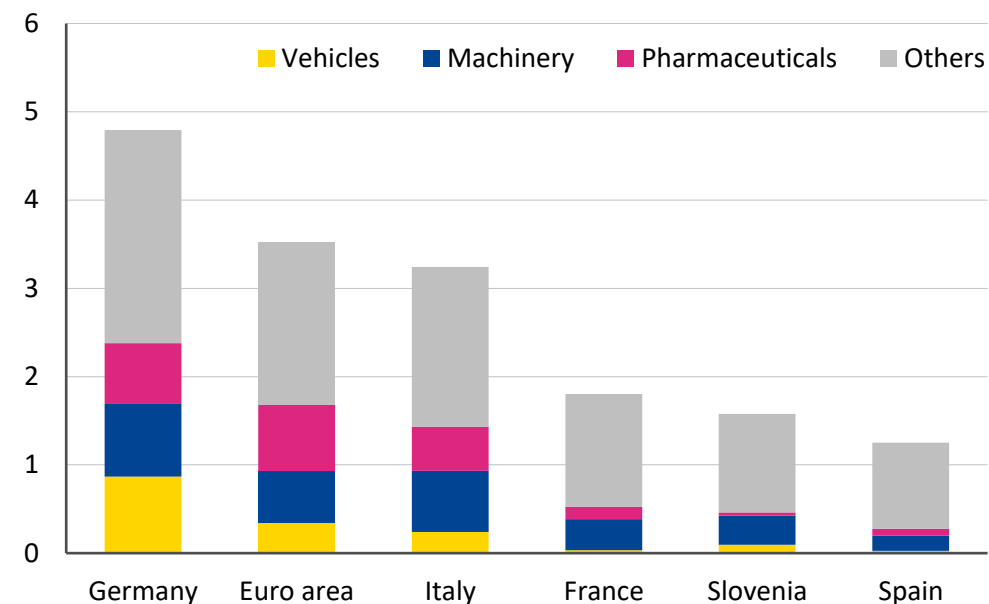
(odstopanje od prvotne napovedi v odst. točkah)



“2. April” (Angl. “April 2nd”) temelji na objavljeni stopnji t.i. “vzajemnih carin”, objavljenih 2. aprila. “Podaljšan odlog carin” (angl. “Prolonged tariff pause” predpostavlja, da bi bil odlog, objavljen 5. aprila, podaljšan. “Najnovejši dogovori” (angl. “Most recent deals” se nanašajo na nedavne sporazume, dosežene med ZDA, Kitajsko, Japonsko, EU, Indijo, Združenim kraljestvom in drugimi državami. Vir: Ocene ESM

Delež carinam izpostavljenih izdelkov

(izvoz v ZDA kot % bruto dodane vrednosti)



Opombe: Bruto dodana vrednost leta 2024.

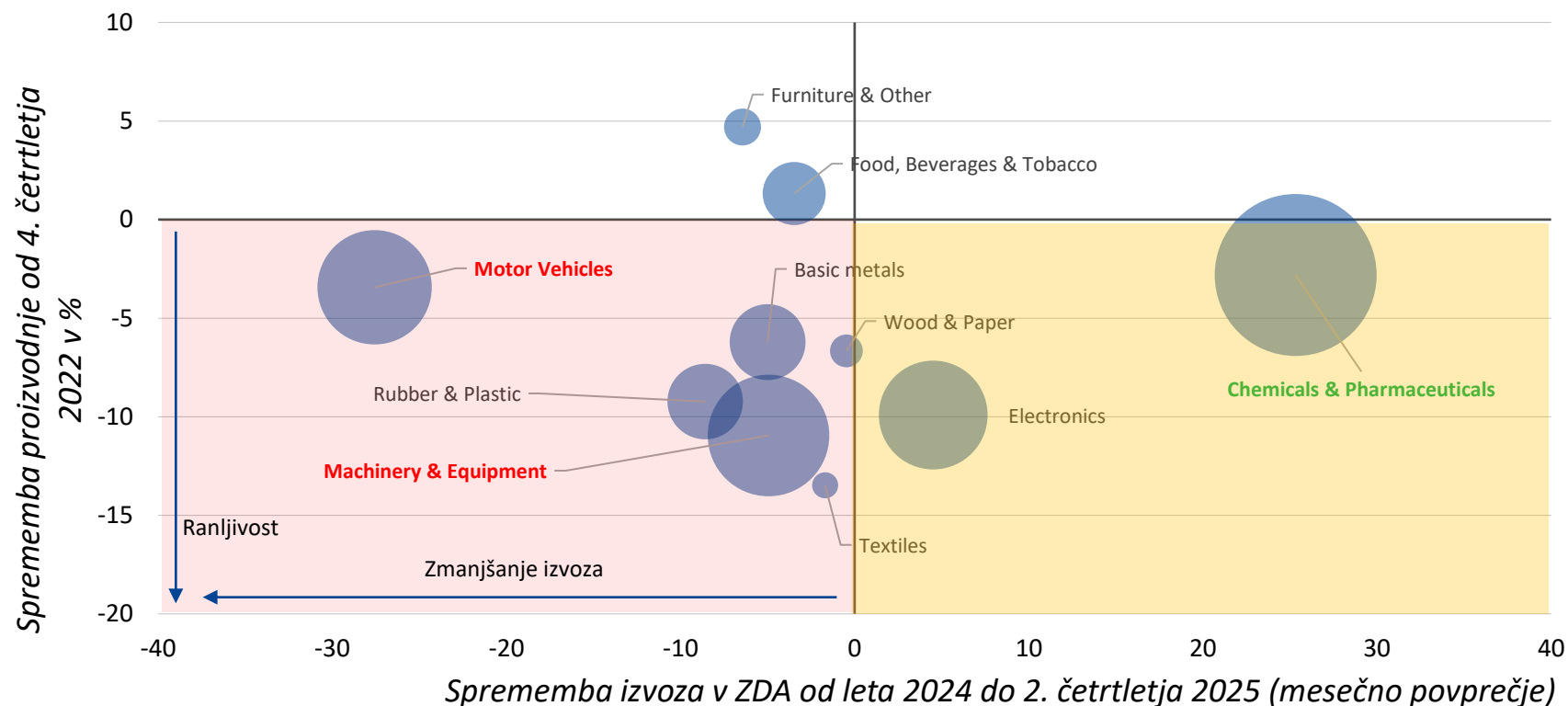
Grafikon prikazuje vsoto izvoza v ZDA kot delež bruto dodane vrednosti.

Vira: Eurostat in lastni izračuni ESM.

...IN ŠKODLJIV ZA DOLGOROČNO KONKURENČNOST

Evrsko območje: ranljive industrije in izvoz v ZDA

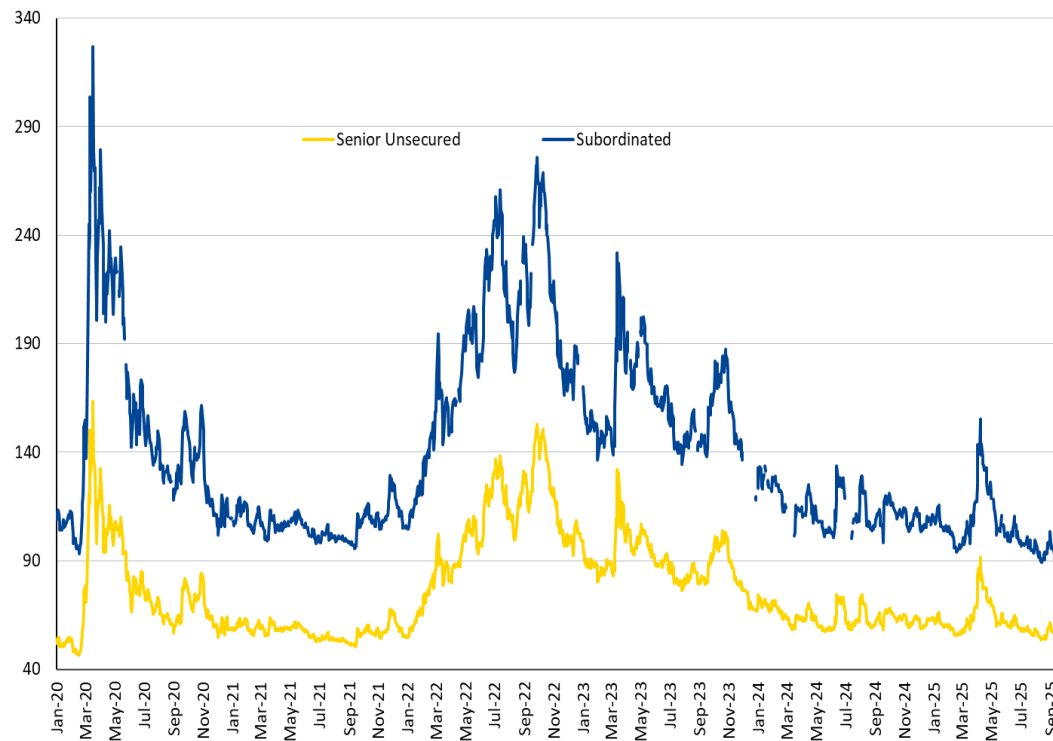
(os y: proizvodnja, os x: izvoz v ZDA)



Opombe: Navpična os prikazuje spremembo proizvodnje posameznih panog od 4. četrtnetja 2022 do drugega četrtnetja 2025 v %. Vodoravna os prikazuje povprečje mesečnega izvoza v drugem četrtnetju 2025 glede na povprečje mesečnega izvoza v letu 2024. Mehurčki predstavljajo razmerje med izvozom ZDA in bruto dodano vrednostjo. Viri: Eurostat in lastni izračuni ESM.

GEOPOLITIKA LAHKO POVEČA TRŽNA IN KREDITNA TVEGANJA V FINANČNEM SEKTORJU

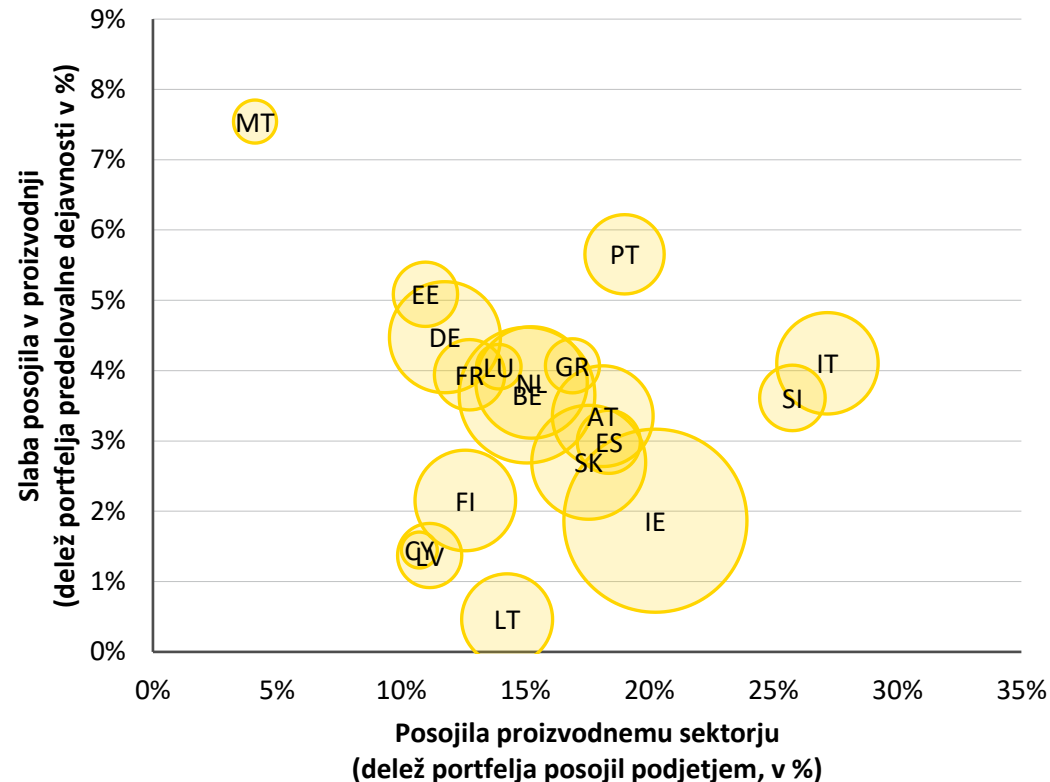
Danes je stanje mirno, toda negotovost lahko tveganja poveča



Opomba: Cene kreditnih zamenjav (angl. "CDS spreads") za navadne (angl. "senior unsecured" in podrejene (angl. subordinated) obveznice v bazičnih točkah.

Vir: Refinitiv

Izpostavljenost bank trgovinsko občutljivim panogam

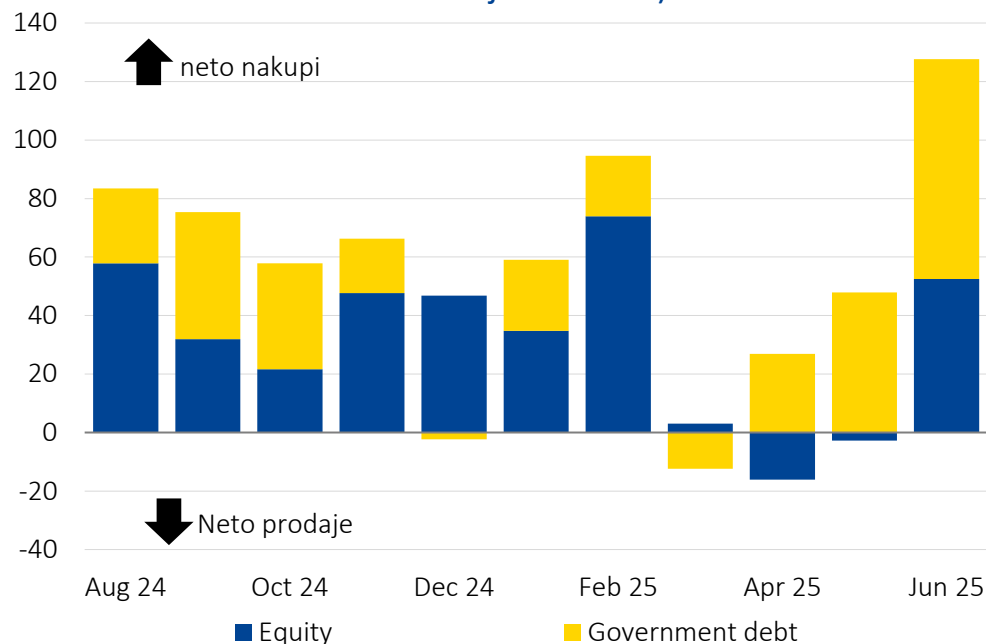


Opomba: velikost mehurčka odraža izvoz države v ZDA kot odstotek BDP.
Vir: EBA Risk Dashboard.

ZAUPANJE VLAGATELJEV V EVRSKO OBMOČJE OSTAJA MOČNO...

Visok obseg tujih nakupov državnih obveznic evrskega območja od aprila

(mesečni neto nakupi vrednostnih papirjev tujih vlagateljev, v milijardah EUR)



Opomba: Javni dolg obsega tako kratkoročne kot dolgoročne državne vrednostne papirje.
Vir: Izračuni ESM.

Delniški trg v evroobmočju si je kmalu opomogel (borzni indeks)

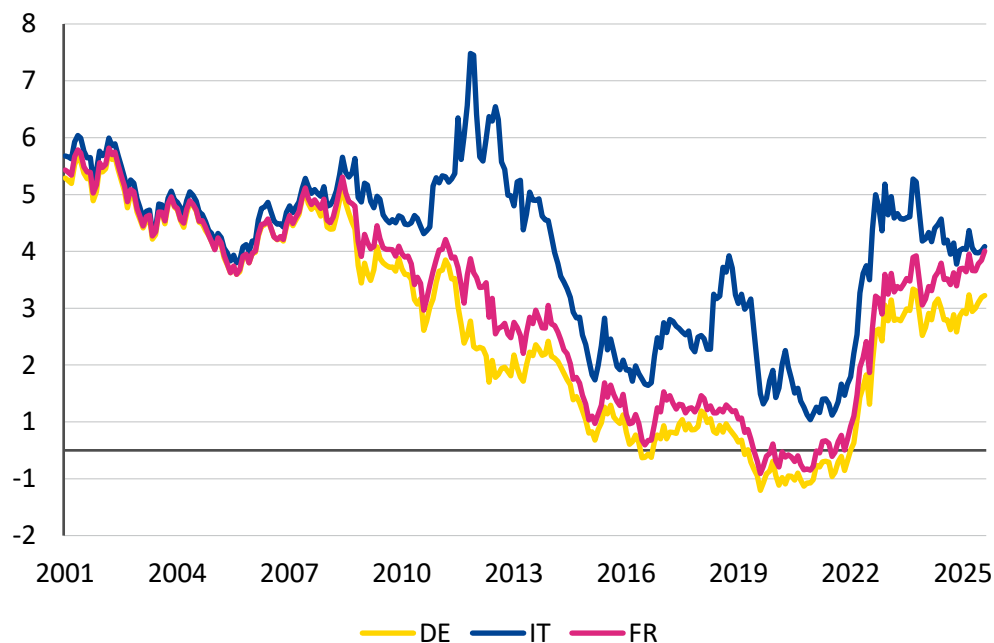


Vir: Bloomberg

... DRŽAVE KRMARIJO V OMEJENEM FISKALNEM PROSTORU.....

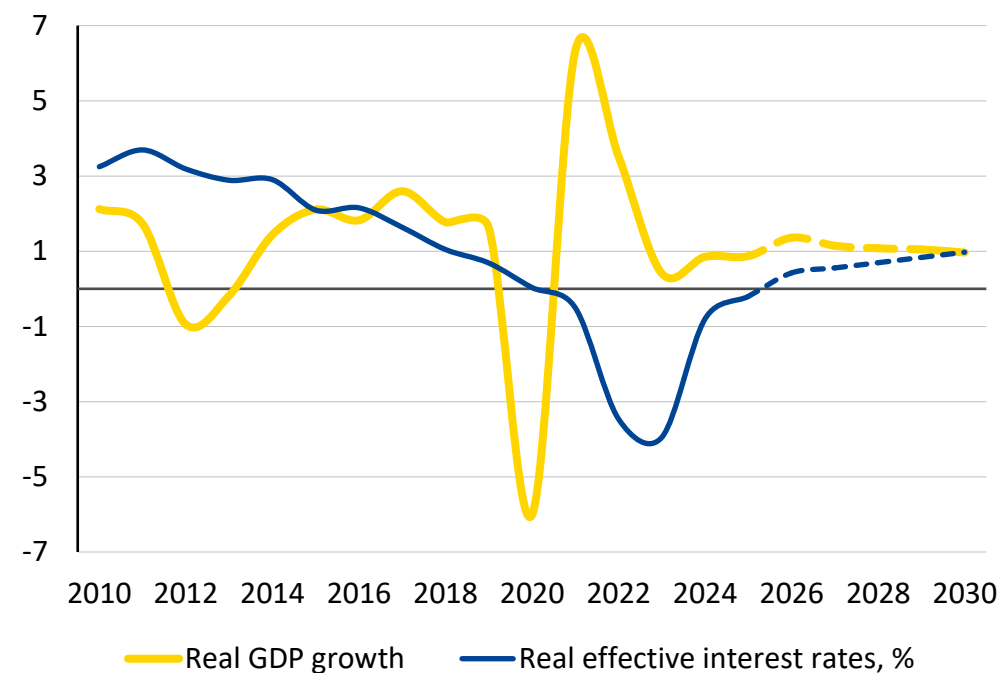
Zahtevane donosnosti državnih obveznic naraščajo

(zahtevana donosnost 10-letnih državnih obveznic, v



Vir: Bloomberg

Fiskalni prostor se zmanjšuje (odstotne točke)



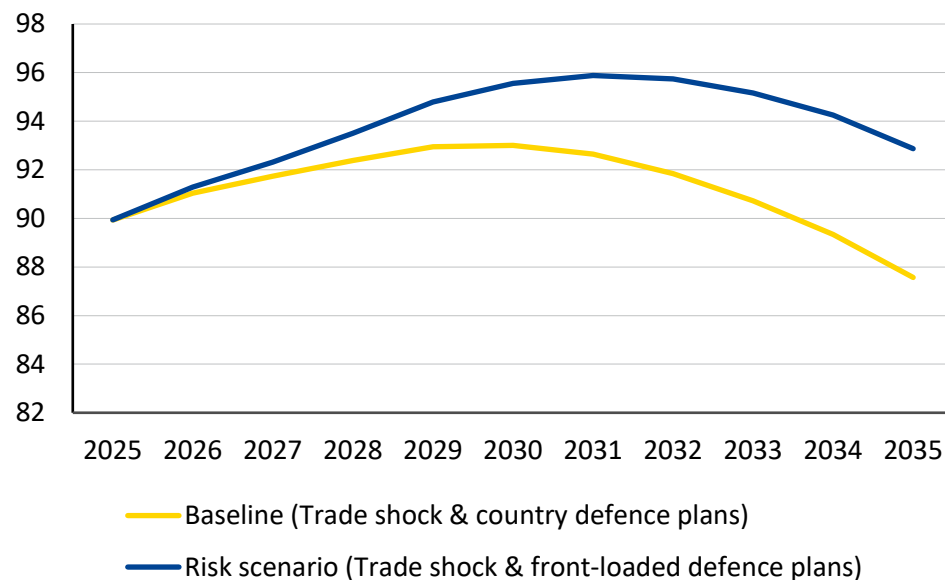
Opomba: Ocene realnih obrestnih mer (angl. "real effective interest rates" temeljijo na tržnih cenah obveznic in terminskih pogodb.

Viri: Izračuni ESM, Eurostat, Evropske komisija, Bloomberg.

... IN OBSTAJAJO TVEGANJA ZA VZDRŽNOST JAVNEGA DOLGA

Obrambni izdatki bodo povečevali javni dolg držav evrskega območja do leta 2030

(javni dolg, % BDP)

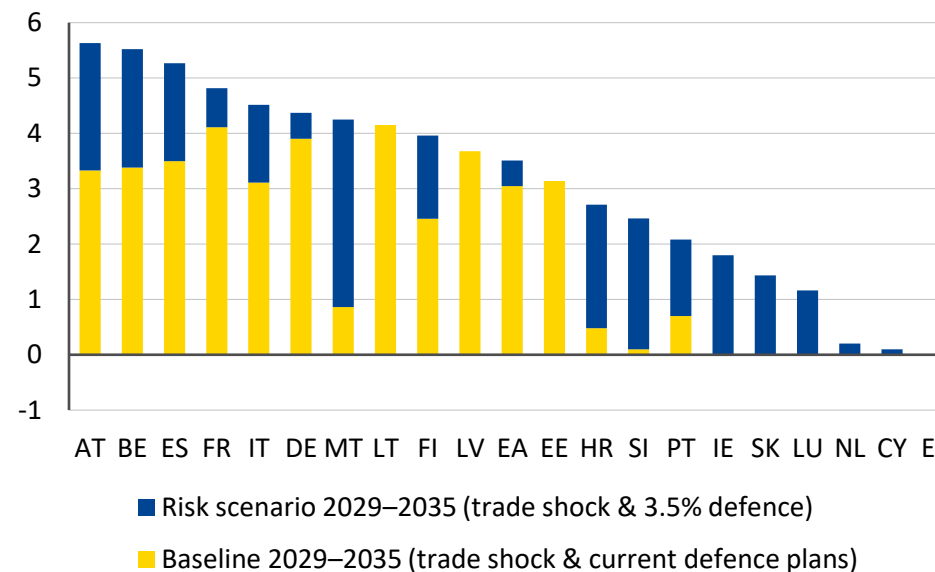


Opomba: Pričakovani scenarij (angl. "baseline") vključuje trenutne pogoje menjave z ZDA in do sedaj znane načrte obrambnih izdatkov. Manj ugoden scenarij (angl. "risk scenario") predvideva višje obrambne izdatke.

Vir: Izračuni ESM

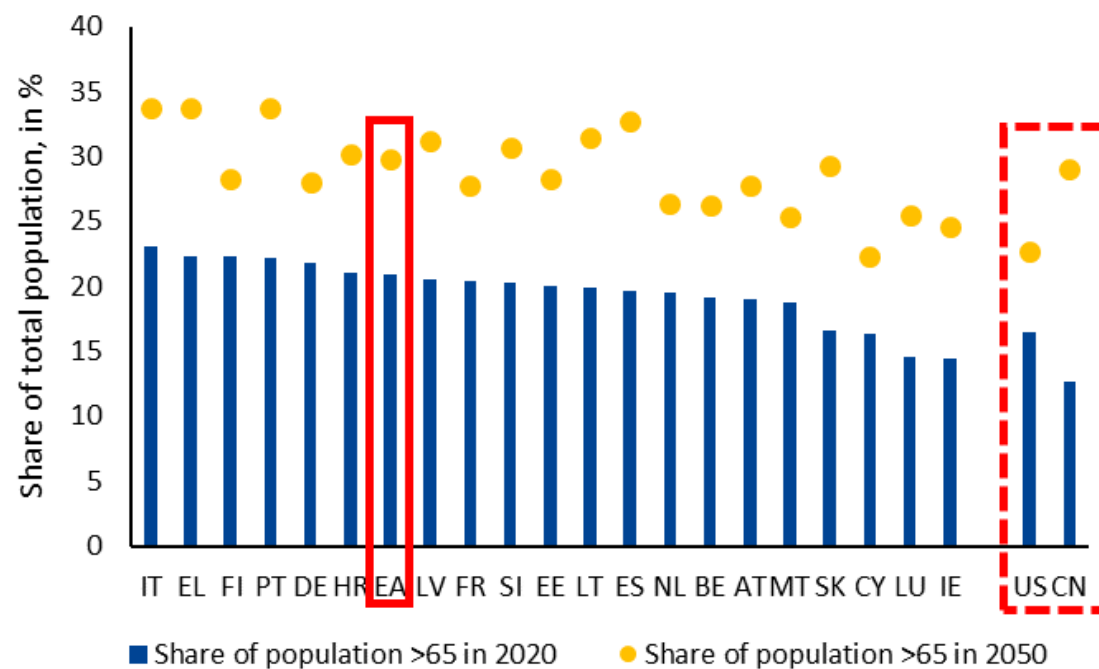
Zagotavljanje skladnosti s fiskalnimi pravili bo po letu 2028 zahtevalo obsežno zmanjšanje porabe

(kumulativne prilagoditve od leta 2029, % BDP)

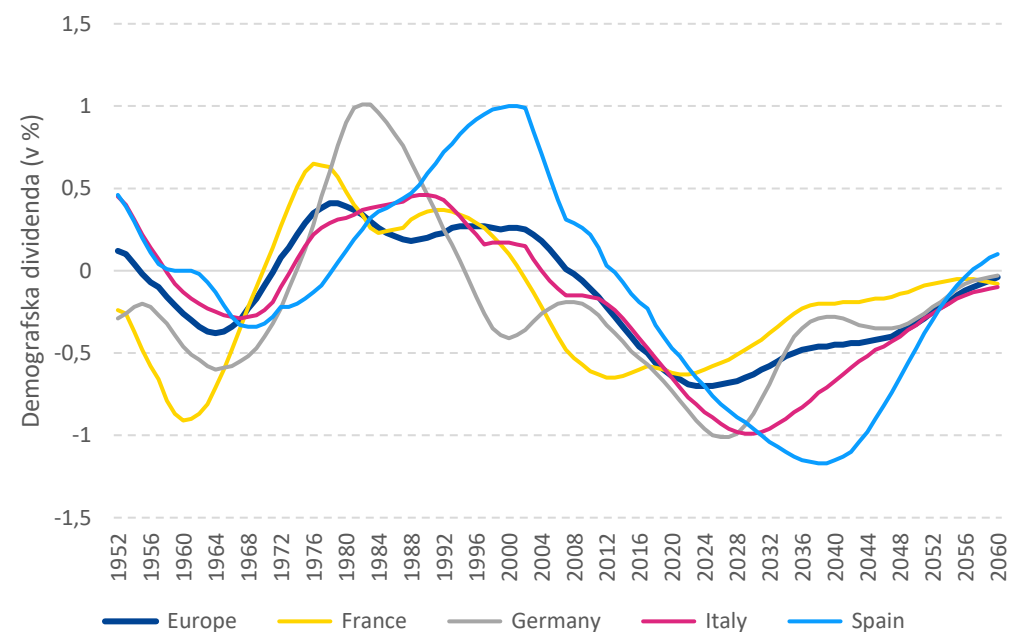


Vir: Izračuni ESM.

STARANJE PREBIVALSTVA ZAVIRA GOSPODARSKO RAST



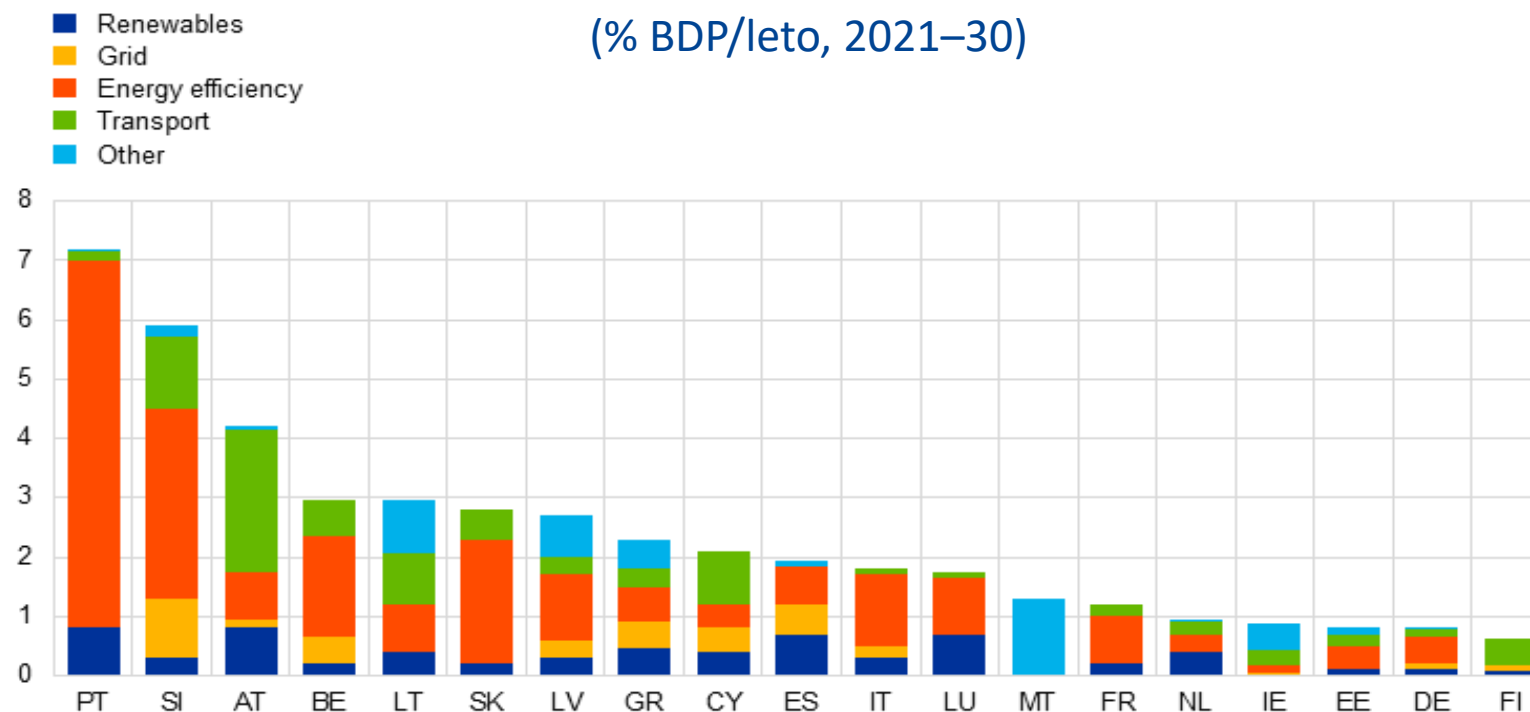
Viri: Eurostat, U.S. Census Bureau



Vir: www.ntaccounts.org.

ZA BLAŽENJE UCINKA PODNEBNIH SPREMEMB SO POTREBNE NALOŽBE

Potrebe po javnih in zasebnih naložbah za blaženje podnebnih sprememb v evroobmočju po dejavnostih (% BDP/leto, 2021–30)



Vir: European Investment Bank nacionalni energetske in podnebne načrte iz leta 2019.

PREDNOSTNE NALOGE V SPREMINJAJOČEM SE GLOBALNEM OKOLJU

Obvladovanje geopolitičnih tveganj

- ✓ Obrambna zmogljivost
- ✓ Strateška avtonomija
- ✓ Okrepitev mednarodne vloge evra

Spodbujanje konkurenčnosti in produktivnosti

- ✓ Poglobitev enotnega trga
- ✓ Unija prihrankov in naložb
- ✓ Strukturne reforme

Zagotavljanje vzdržnosti

- ✓ »Pametna« fiskalna konsolidacija
- ✓ Okrepitev evropskega financiranja
- ✓ Zeleni prehod

CONTACT

Matjaž Sušec

Head of Policy Strategy and Institutional Relations



European Stability Mechanism
6a Circuit de la Foire Internationale
L-1347
Luxembourg

Follow the ESM on Twitter:
[@ESM_Press](https://twitter.com/ESM_Press)