

BANKA

SLOVENIJE

EVROSISTEM

POVZETEK

MAKROEKONOMSKIH

GIBANJ

APRIL 2016

Povzetek makroekonomskih gibanj, april 2016

Po zadnjih ocenah mednarodnih institucij in Banke Slovenije bodo razmere v mednarodnem okolju letos le nekoliko boljše kot lani, ko je bila globalna gospodarska rast najnižja po letu 2009. Napovedi letošnje globalne rasti se znižujejo predvsem zaradi ohlajanja kitajskega gospodarstva in nizkih cen surovin. Zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo na razmeroma nizko rast tudi v agregatu trgovinskih partneric Slovenije. V obeh primerih pa naj bi bila rast kljub vsemu nekoliko višja kot lani. Vendar so tveganja v mednarodnem okolju številna, od dodatne upočasnitve rasti v hitrorastočih državah do povečevanja geopolitičnih napetosti.

Čeprav se je zaupanje v slovenskem gospodarstvu na začetku letošnjega leta nekoliko znižalo, razpoložljivi podatki za zdaj kažejo na nadaljevanje solidne gospodarske rasti s pozitivnim prispevkom industrije in številnih storitvenih dejavnosti. S tem se ohranja preseganje povprečne rasti evrskega območja, ki ga podpirajo tudi ugodne spremembe v virih rasti v letu 2015. V primerjavi z letom 2014 se je namreč okrepilo trošenje gospodinjstev zaradi rasti zaposlenosti in pozitivnega vpliva padca cen energentov na kupno moč. Rast investicij se je lani sicer znižala, vendar le zaradi šibkejših gradbenih investicij države ob zaključevanju evropske finančne perspektive. Hkrati je verjetno prišlo do obrata v podjetjih, ki so poleg transportne opreme okrepila tudi investiranje v proizvodne zmogljivosti. To naj bi med drugim omogočal boljši dostop do financiranja, ki po anketi Banke Slovenije ne sodi več med pomembnejše omejujoče dejavnike poslovanja.

Gibanja na trgu dela ostajajo pozitivna. Po 1,4-odstotnem povečanju v letu 2015 se je rast zaposlovanja januarja nadaljevala, ankete med podjetji pa kažejo na nadaljnjo rast tudi v letošnjem prvem polletju. Število registriranih brezposelnih še naprej pada, vendar ne dolgotrajno brezposelnih, kar postaja čedalje večji strukturni problem. Nominalna rast bruto plač se je lani znižala na 0,7 % zaradi večjega zaposlovanja slabše plačanih delavcev in prilagajanja plačne dinamike deflaciji. Decembra je po večletnem obdobju zaostajanja rasti plač v javnem za rastjo plač v zasebnem sektorju prišlo do preobrata, ki je bil posledica sprostitve napredovanj v javnem sektorju. Povprečna plača v zasebnem sektorju je januarja letos medletno stagnirala, v javnem sektorju pa je bila višja za 4 %. Višja skupna rast plač bi lahko pozitivno vplivala na letošnjo rast zasebnega trošenja.

Enoletni presežek na tekočem računu plačilne bilance je lani dosegel 7,3 % BDP, januarja letos pa se je približal 8 % BDP zaradi povečanega presežka v blagovni menjavi. Ta je bil v veliki meri posledica padca blagovnega uvoza, saj se je rast izvoza upočasnila, a zgolj prehodno, upoštevajoč hitro rast v februarju. Vrzal v nominalni rasti blagovnega izvoza in uvoza se je lani sicer zmanjšala in bi se še bolj, če ne bi bilo izrazito negativnega učinka padca cen nafte na vrednost uvoza. Lansko povečanje presežka v blagovni menjavi je bilo tako v veliki meri posledica izboljšanja pogojev menjave. Poleg tega se je lani precej okrepila rast izvoza storitev v številnih segmentih, kar je prispevalo k znatnemu povečanju presežka v menjavi storitev. Povečal pa se je primanjkljaj v dohodkih, k čemur sta največ prispevala ocena reinvestiranih dobičkov in manjši priliv nekaterih evropskih sredstev.

Novo znižanje cen nafte na začetku leta je bilo glavni razlog, da skupna rast cen ostaja negativna. V povprečju prvega četrletja je znašala -0,9 %, na nizki ravni pa se ohranjajo tudi kazalniki osnovne inflacije. Zunanji stroškovni pritiski so še naprej odsotni, na zviševanje cen pa doslej še niso bistveno vplivali niti ukrepi ECB niti dejavniki iz domačega okolja. Kupna moč in nakupi gospodinjstev se sicer počasi povečujejo, a trenutno še brez opaznejših učinkov na inflacijo.

Primanjkljaj države je po metodologiji ESR2010 lani znašal 2,2 % BDP, kar je precej manj od načrtovanega v Programu stabilnosti iz aprila 2015. Pravila EU določajo, da mora Slovenija letos izboljšati strukturni saldo za 0,6 % BDP, kar bo

Zaradi harmonizacije procesov v okviru ESCB bo Banka Slovenije projekcije gospodarskih gibanj po novem objavljala junija in decembra v obliki samostojne publikacije.

verjetno zahtevalo večji fiskalni napor od predvidenega v trenutno veljavnih proračunih javnih blagajn. To ima lahko negativne posledice na rast domačega povpraševanja, ki bo letos že sicer pod vplivom močno zmanjšanih investicij države zaradi prehoda na koriščenje sredstev iz nove evropske finančne perspektive. Primanjkljaj se je po podatkih denarnega toka v letošnjem prvem četrtletju zmanjšal, predvsem zaradi velikega zmanjšanja odhodkov.

Ključni makroekonomski kazalniki

	2013	2014	2015	15Q2	15Q3	15Q4	2013	2014	2015	15Q2	15Q3	15Q4
	Slovenija						evrsko območje					
Gospodarska gibanja	medletne stopnje rasti v %											
BDP	-1,1	3,0	2,9	2,7	2,6	3,3	-0,3	0,9	1,6	1,7	1,7	1,8
- industrija	-0,1	4,8	5,0	4,5	5,3	4,6	-0,6	0,6	1,8	1,9	2,1	1,8
- gradbeništvo	-8,7	9,5	-3,3	-5,3	-6,0	-0,4	-3,3	-0,9	0,3	0,1	0,3	1,7
- storitve pretežno javnega sektorja	-0,4	1,0	0,3	0,0	0,3	0,7	0,4	0,5	0,8	0,7	0,7	0,8
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,8	4,4	3,5	3,0	3,4	4,1	-0,3	1,0	1,7	1,7	1,6	2,0
Domača potrošnja	-2,2	1,6	2,1	0,9	1,4	3,7	-0,7	0,9	1,8	1,4	1,9	2,4
- država	-1,5	-0,1	0,7	0,2	0,8	3,0	0,2	0,8	1,3	1,2	1,1	1,8
- gospodinjstva in NPISG	-4,1	0,7	1,7	1,2	2,5	2,6	-0,6	0,8	1,7	1,6	1,9	1,5
- bruto investicije	2,7	5,7	4,4	0,8	-0,6	8,1	-1,8	1,4	2,7	1,2	2,9	5,5
- bruto investicije v osnovna sredstva	1,7	3,2	0,5	-0,6	-2,0	3,4	-2,6	1,3	2,7	2,7	2,6	3,5
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,2	0,5	0,8	0,3	0,3	0,8	0,2	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,3
Trg dela												
Zaposlenost	-1,4	0,6	1,4	1,6	1,3	1,3	-0,7	0,6	1,0	0,9	1,1	1,2
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-1,6	0,6	1,6	1,8	1,5	1,4	-1,0	0,5	1,1	1,0	1,1	1,2
- storitve pretežno javnega sektorja	-0,6	0,4	0,8	0,7	0,7	0,8	0,2	0,7	0,8	0,6	0,9	1,0
Stroški dela na zaposlenega	0,5	1,1	0,8	0,9	0,3	1,5	1,6	1,3	1,3	1,4	1,3	1,1
- storitve pretežno zasebnega sektorja	1,7	2,1	0,8	1,1	0,4	1,2	1,5	1,4	1,3	1,5	1,4	1,2
- storitve pretežno javnega sektorja	-3,2	-2,0	0,8	0,3	0,3	0,8	1,6	1,0	1,1	1,2	0,9	1,1
Stroški dela na enoto proizvoda	-0,1	-2,0	-0,6	0,1	-1,2	-0,7	1,1	1,0	0,7	0,8	0,9	0,6
- industrija	0,8	-1,0	-2,1	-0,8	-3,0	-0,7	2,0	1,4	0,1	0,2	-0,2	0,2
	v %											
ILO stopnja brezposelnosti	10,1	9,8	9,0	9,2	8,6	8,4	12,0	11,7	10,9	10,9	10,3	10,6
Menjava s tujino	medletne stopnje rasti v %											
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP	5,6	7,0	7,3	7,1	7,6	7,3	2,2	2,3	0,0	1,5	0,8	0,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	1,1	1,6	1,0	1,9	1,4	-0,1	0,4	0,0	-0,1	0,3	-0,2	-0,4
Realni izvoz blaga in storitev	3,1	5,8	5,2	6,2	5,0	3,3	2,1	4,1	5,0	6,1	4,7	3,9
Realni uvoz blaga in storitev	1,7	4,0	4,4	4,1	3,7	3,9	1,3	4,5	5,7	6,0	5,5	5,4
Financiranje	v % BDP											
Bilančna vsota bank	128,9	116,7	107,8	110,7	109,4	107,8	297,6	299,3	285,7	295,1	291,7	285,7
Posojila podjetjem	45,1	31,5	26,5	29,1	27,9	26,5	42,0	40,2	39,1	39,7	39,4	39,1
Posojila gospodinjstvom	22,6	21,5	21,2	21,3	21,3	21,2	51,8	50,7	50,3	50,4	50,3	50,3
Inflacija	v %											
HICP	1,9	0,4	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	1,3	0,4	0,0	0,2	0,1	0,2
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,9	0,6	0,3	-0,2	0,3	0,4	1,1	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0
Javne finance	v % BDP											
Dolg države	70,8	80,8	83,0	80,8	84,2	83,0	91,1	92,1	...	92,3	91,6	...
Primanjkljaj države	-15,0	-4,9	-2,2	-4,3	-3,8	-2,2	-3,0	-2,6	...	-2,4	-2,1	...
- plačilo obresti	2,6	3,2	3,0	3,1	3,1	3,0	2,8	2,7	...	2,5	2,5	...
- primami primanjkljaj	-12,5	-1,7	0,8	-1,2	-0,8	0,8	-0,2	0,1	...	0,1	0,3	...
- primanjkljaj brez rekapitalizacij bank	-4,9	-3,9	-2,2	-3,4	-2,9	-2,2						
- primarni primanjkljaj brez rekapitalizacij bank	-2,3	-0,7	0,8	-0,2	0,2	0,8						

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