

**BANKA**  

---

**SLOVENIJE**

**EVROSISTEM**

**POVZETEK**

**MAKROEKONOMSKIH**

**GIBANJ**

**FEBRUAR 2015**



## Povzetek makroekonomskih gibanj, februar 2015

Gospodarska rast evrskega območja se je ob koncu leta 2014 nekoliko povišala, a ostala šibka, z zaupanjem v gospodarstvu pod ravnjo iz prvega polletja. Poleg tega je ob izrazitem padcu cen nafte evrsko območje zašlo tudi v območje zmerne deflacije. ECB se je januarja odzvala z najavo obsežnega kvantitativnega sproščanja, kar je povzročilo dodaten padec vrednosti evra in znižanje zahtevanih donosnosti obveznic držav evrskega območja. Pričakovana gospodarska rast na večini glavnih trgov za slovenske izvoznike ostaja nizka, vendar so obeti zaenkrat še ugodnejši od razmer v letu 2014, pozitivna pa ostajajo tudi izvozna pričakovanja podjetij.

Domača gospodarska gibanja so bila v lanskem zadnjem četrtletju pod vplivom hitre rasti izvoza in šibkejše domače potrošnje. Rast proizvodnje predelovalnih dejavnosti, podprta z izboljšano stroškovno in tehnološko konkurenčnostjo, je ostala solidna, izvozno povpraševanje pa se je krepilo v in zunaj EU. Rast javnih investicij se je dodatno upočasnila, kar se je odrazilo v padcu gradbene aktivnosti, ki je ob pomanjkanju zasebnih investicij skoraj v celoti odvisna od javnih projektov. Zmanjšala se je tudi tekoča aktivnost v številnih zasebnih storitvah, kar kaže na šibkejše domače trošenje v lanskem zadnjem četrtletju. Posledično se je enoletni presežek na tekočem računu plačilne bilance povečal na 5,8 % BDP. To je predvsem rezultat naraščajočega presežka v blagovni menjavi, še naprej pa se povečuje primanjkljaj primarnih dohodkov zaradi velikega bremena plačevanja obresti na javni dolg.

Kljub izboljševanju razmer na trgu dela visoka brezposelnost ostaja ena izmed osrednjih makroekonomskih težav, še naprej pa se zmanjšuje tudi varnost novih zaposlitev. Število registriranih brezposelnih se je januarja v primerjavi z decembrom povečalo za skoraj 5.000 in preseгло 124.000. To je sicer v okviru sezonskih gibanj in za dobre 4 % manj kot pred letom. Vendar brezposelnost ostaja izrazito strukturna, njena visoka raven pa zavira okrevanje zasebne potrošnje in otežuje javnofinančno konsolidacijo. Decembra se je sicer nadaljevala medletna rast števila delovno aktivnih, ki pa še naprej izvira predvsem iz zaposlovanja agencijskih delavcev in – ob pojemanju učinkov reforme trga dela – začasnih zaposlitev. Ob ničelni inflaciji se je realna masa plač povišala tudi decembra, vendar se okrevanje tako merjene kupne moči predvsem zaradi negotovosti na trgu dela še ni odrazilo v ustrezni rasti potrošnje.

Zmerna deflacija v januarju je bila v celoti posledica padca cen nafte. Cene, merjene s HICP, so bile v povprečju medletno nižje za 0,7 %, nižje cene energentov pa so k temu prispevale kar 1,2 odstotne točke. Hkrati je rast najožjega kazalnika osnovne inflacije ostala nespremenjena pri 0,8 %, kar kaže na nadaljevanje šibke, a pozitivne rasti cen, ki niso neposredno odvisne od dogajanj na svetovnih surovinskih trgih. To, poleg deprecijacije evra, zmanjšuje tveganje deflacijskih gibanj v širšem segmentu cen.

Fiskalni položaj države se izboljšuje. Kljub močnemu povečanju investicij je bila lani do novembra rast prihodkov konsolidirane bilance javnih financ v primerjavi z rastjo odhodkov po metodologiji denarnega toka višja za 3 odstotne točke. Leta 2014 je po ocenah Evropske komisije primanjkljaj po metodologiji ESR 2010 sicer ostal visok pri 5,4 % BDP, a predvsem zaradi številnih enkratnih izdatkov in naraščajočih plačil obresti. Brez teh izdatkov je t. i. primarni primanjkljaj znašal le še 0,5 % BDP. Letošnji primanjkljaj je predviden na ravni 2,9 % BDP in naj bi bil v celoti posledica plačil obresti, primarni saldo pa naj bi bil celo v manjšem presežku. Še naprej se izboljšujejo tudi pogoji financiranja države na finančnih trgih.

Tabela: Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

	12 mes. do dec.12	12 mes. do dec.13	12 mes. do dec.14	3 mes. do dec.13	3 mes. do dec.14	2014 okt.	2014 nov.	2014 dec.	2015 jan.
<b>Gospodarska gibanja</b>									
<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>									
<b>Kazalnik gospodarske klime</b>	-16.9	-13.2	-2.2	-11.3	1.6	2.2	1.0	1.5	2.9 (4.1*)
- predelovalne dejavnosti	-11.2	-5.3	2.3	-2.3	3.0	3.0	2.0	4.0	4.0 (5.0*)
<i>medletne stopnje rasti v %</i>									
<b>Industrijska proizvodnja: - skupaj<sup>1</sup></b>	-0.5	-1.3	1.6	1.4	2.3	3.8	2.7	0.1	...
- predelovalne dejavnosti	-1.7	-2.0	3.5	1.1	5.1	6.1	4.8	4.4	...
<b>Gradbeništvo: - skupaj<sup>2</sup></b>	-16.8	-2.5	19.4	22.8	-3.3	-1.8	-10.5	4.6	...
- gradbeni inženirski objekti	-17.3	-20.4	3.8	5.1	-4.5	-5.2	-12.4	7.0	...
<b>Trgovina (realni prihodek)</b>									
Trgovina na drobno, skupaj	-2.2	-3.3	-0.1	-0.8	-1.2	-0.5	-0.4	-2.5	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	-5.4	4.5	5.6	11.0	6.9	9.6	4.1	7.1	...
<b>Storitve zasebnega sektorja<sup>3</sup></b>	-2.3	-0.3	...	1.2	...	2.3	-0.5	...	...
<b>Trg dela</b>									
<i>medletne stopnje rasti v %</i>									
<b>Povprečna bruto plača</b>	0.1	-0.1	1.1	0.6	1.2	1.1	1.0	1.4	...
- zasebni sektor	0.5	0.6	1.4	1.4	1.1	1.0	0.5	2.0	...
- javni sektor	-0.9	-1.3	1.0	-0.6	1.7	1.7	2.1	1.3	...
<b>Povprečna realna neto plača<sup>4</sup></b>	-2.2	-1.1	0.6	0.0	1.0	0.8	1.1	1.2	...
<b>Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)</b>	12.0	13.1	13.1	13.2	12.7	12.6	12.5	13.0	...
<b>Registrirane brezposelne osebe</b>	-0.5	8.8	0.2	6.4	-3.1	-2.4	-3.3	-3.7	-4.3
<b>Delovno aktivno prebivalstvo</b>	-1.7	-2.0	0.5	-0.7	1.1	1.1	1.1	1.1	...
- zasebni	-2.4	-2.2	0.8	-0.7	1.5	1.6	1.4	1.4	...
- javni	0.2	-1.6	-0.1	-0.8	0.1	-0.2	0.2	0.3	...
<b>Gibanje cen</b>									
<i>medletne stopnje rasti v %</i>									
<b>HICP</b>	2.8	1.9	0.4	1.1	0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.7
- storitve	1.5	2.2	1.8	2.0	1.5	1.3	1.1	2.2	1.7
- industrijsko blago brez energentov	-0.2	-0.9	-1.0	-0.5	-1.4	-1.7	-1.4	-1.0	-0.3
- hrana	4.7	4.9	0.8	2.4	0.6	0.7	0.8	0.2	0.1
- energenti	9.0	1.8	-1.4	-0.1	-2.0	-0.9	-0.7	-4.3	-8.3
<b>Kazalnik osnovne inflacije<sup>5</sup></b>	0.7	0.9	0.6	0.8	0.3	0.0	0.0	0.8	0.8
<b>Tekoči račun plačilne bilance</b>									
<i>v % BDP</i>									
<b>Saldo tekočega računa</b>	2.7	5.6	5.8	5.2	6.8	9.0	3.1	8.1	...
1. Blago	-0.1	2.1	3.6	0.5	4.0	5.9	1.9	4.3	...
2. Storitve	4.2	4.9	4.6	3.7	4.0	4.0	4.0	4.0	...
3. Primarni dohodki	-0.8	-0.7	-1.6	0.0	-1.8	-1.9	-2.6	-1.0	...
4. Sekundarni dohodki	-0.6	-0.7	-0.7	1.0	0.5	1.0	-0.2	0.9	...
<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>									
<b>Izvoz blaga in storitev</b>	1.6	2.4	6.0	2.7	8.8	8.7	6.4	11.5	...
<b>Uvoz blaga in storitev</b>	-2.3	-1.6	4.5	3.3	3.3	4.1	3.1	2.6	...
<b>Javne finance</b>									
<b>Konsolidirana bilanca<sup>6</sup></b>	2012	2013	12 mes. do nov.14	2013 jan.-nov.	2014 jan.-nov.	2014 jan.-nov.	2014 jan.-nov.	2014 jan.-nov.	2014 jan.-nov.
	<i>mio EUR</i>		<i>% BDP</i>		<i>mio EUR</i>		<i>mio EUR</i>		
			<i>medl. rast v %</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>medl. rast v %</i>	
<b>Prihodki</b>	14,999	14,728	41.7	6.3	1,201	-7.9	1,316	9.6	
Davki	13,118	12,648	35.3	4.9	1,067	-8.1	1,117	4.7	
Prejeta sredstva iz EU	845	938	2.9	31.8	50	-27.1	126	151.5	
Ostali	1,036	1,141	3.4	3.3	84	13.6	73	-13.1	
<b>Odhodki</b>	16,126	16,286	44.9	3.8	1,368	1.1	1,389	1.6	
Tekoči odhodki	6,814	6,838	18.9	4.0	565	6.5	568	0.5	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3,728	3,617	9.7	1.3	295	-6.1	293	-0.9	
- izdatki za blago in storitve	2,373	2,239	5.9	-0.4	183	-12.6	182	-0.6	
- obresti	648	840	2.9	30.1	79	3282.1	84	7.2	
Tekoči transferji	7,687	7,671	20.4	-1.2	629	-5.1	619	-1.6	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6,384	6,343	17.0	0.1	514	0.4	518	0.7	
Investicijski odhodki, transferji	1,235	1,351	4.6	35.4	155	12.7	173	11.6	
<b>Saldo</b>	-1,127	-1,558	-3.2	-19.7	-167	244.3	-73	-56.2	

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.

<sup>1</sup> Realna vrednost industrijske proizvodnje. <sup>2</sup> Realna vrednost opravljenih del v gradbeništvu. <sup>3</sup> Nominalni prihodki s storitvah zasebnega sektorja brez trgovine in finančnih storitev. <sup>4</sup> CPI deflator. <sup>5</sup> Inflacija brez energentov, hrane, alkohola in tobaka. <sup>6</sup> Konsolidirane bilance državnega proračuna, proračuna občin, pokojninsko-invalidskega in obveznega zdravstvenega zavarovanja po načelu plačane realizacije.