

**BANKA**  

---

**SLOVENIJE**

**EVROSISTEM**

**POVZETEK**

**MAKROEKONOMSKIH**

**GIBANJ**

**JANUAR 2017**



## Povzetek makroekonomskih gibanj, januar 2017

Obeti za rast slovenskega izvoza v letu 2017 so ugodni. Napovedi globalne gospodarske rasti ostajajo solidne s pospeševanjem rasti v posameznih razvitih državah in stabilizacijo v nekaterih večjih državah v razvoju. Zmerna gospodarska rast na ravni okrog 1,5 % v letu 2017 je pričakovana tudi v evrskem območju. Zadnje tehtane ocene na podlagi napovedi Consensusa kažejo celo na nekoliko višjo rast od predhodno predvidene v agregatu glavnih trgovinskih partneric Slovenije. Tudi ocena rasti tujega povpraševanja po metodologiji Banke Slovenije je ugodna in nudi dobro osnovo za pričakovano stabilno rast prihodkov slovenskega izvoznega sektorja. Kljub pozitivnim obetom pa ostajajo v mednarodnem okolju negativna tveganja številna, od sprememb v političnem okolju nekaterih razvitih držav, povečane družbene neenakosti in medsebojnih sankcij med EU in Rusijo, do geopolitičnih napetosti na Bližnjem vzhodu.

Gospodarska rast v Sloveniji ostaja med višjimi v evrskem območju predvsem zaradi konkurenčnosti izvoznega sektorja. Ta je v zadnjem desetletju pokazal, da je zmožen povečevanja tržnih deležev tudi na trgih, kjer je povpraševanje šibko, k 2,7-odstotni rasti BDP v tretjem četrtletju 2016 pa je prispeval več kot 40 %. V evrskem območju je bil njegov prispevek k rasti neznaten. Krepi se tudi domača končna poraba s pozitivnim vplivom na rast dodane vrednosti v zasebnih storitvah. K rasti končne porabe izdatno prispevajo gospodinjstva, katerih potrošnja ob rasti zaposlenosti in plač ter potrošniških posojil postaja vse bolj uravnotežena, saj je začela rasti tudi poraba netrajnih proizvodov. V primerjavi z evrskim območjem ostajajo šibke predvsem investicije, kjer pa se obeti izboljšujejo, saj se krepi investicijska aktivnost podjetij, ki se že kaže v zmanjševanju njihovih finančnih presežkov. V letu 2017 naj bi z učinkovitejšim črpanjem evropskih sredstev investicije povečala tudi država. Anketno izkazani optimizem v gospodarstvu je bil ob koncu leta 2016 že primerljiv z ravniyo pred izbruhom krize konec leta 2008.

Razmere na trgu dela so se v jesenskih mesecih leta 2016 še izboljšale, vendar postajajo čedalje vidnejša tudi strukturna neskladja. Rast zaposlenosti je v tretjem četrtletju preseгла 2 % predvsem zaradi hitrejše rasti zaposlovanja v zasebnih storitvah. Hkrati je bilo konec novembra 2016 brezposelnih 9,8 % oseb manj kot leto prej. Rast zaposlovanja naj bi se po številnih anketah nadaljevala tudi prvi polovici leta 2017, pri čemer pa se povečujejo strukturna neskladja na trgu dela, saj se je približno tretjina delodajalcev že srečala s pomanjkanjem ustreznih kadrov. Na strukturna neskladja opozarja tudi naraščajoče število brezposelnih oseb, starejših od 60 let. Medletna rast mase plač se je od avgusta nekoliko okrepila, zaradi ukinjanja varčevalnih ukrepov pa še naprej prevladuje povišanje rasti v državnem sektorju.

Presežek na tekočem računu plačilne bilance se je oktobra približal 7 % BDP kljub rasti domačega povpraševanja. K temu so prispevali hitra rast izvoza različnih vrst storitev, šibkejša rast izdatkov rezidentov na potovanjih v tujino ter zniževanje primanjkljaja v dohodkih od lastniškega kapitala in od naložb v vrednostne papirje. Presežek v menjavi blaga se je po maju začel počasi zmanjševati, saj je nominalna rast uvoza - predvsem zaradi hitre rasti uvoza proizvodov za široko porabo, ki spremlja povečevanje zasebne potrošnje - začela prehitovati rast izvoza.

Čeprav se javnofinančni položaj države izboljšuje, je potrebna skrbnost pri obvladovanju rasti javnofinančnih izdatkov. Primanjkljaj države je bil za prva tri četrtletja 2016 ocenjen na 1,4 % BDP, cilj za celotno leto pa je 2,2 % BDP. Prihodki so se kljub zastoju pri črpanju sredstev iz skladov EU zmerno povečali, saj rastejo davčni prihodki zaradi višjega trošenja gospodinjstev in rasti zaposlovanja ter podjetniških dohodkov. Pozitiven je tudi učinek davčnih blagajn. Znižanje izdatkov države na račun močnega zmanjšanja investicij je bilo prav tako povezano z zmanjšanim črpanjem sredstev EU. Javnofinančna gibanja zaznamuje po drugi strani dokaj visoka rast sredstev za zaposlene zaradi postopnega sproščanja varče-

valnih ukrepov, ki se bo nadaljevalo v letih 2017-2018. Ob tem so se v zadnjih mesecih močno povečali pritiski različnih interesnih skupin na povečevanje javnofinančnih izdatkov, kar lahko ob gospodarskih razmerah, ki bi bile slabše od trenutnih pričakovanj, oteži doseganje fiskalnih ciljev.

Deflacija je v letu 2016 popustila. Cene, merjene s HICP, so se v povprečju znižale za 0,2 %, leto prej pa za 0,8 %. V prvem delu leta je bila dinamika cen predvsem pod vplivom januarskega naftnega šoka, hkrati pa so se kljub rasti mase plač in zasebne potrošnje na nizkih ravneh ohranjali tudi kazalniki osnovne inflacije. Sredi leta je nato ugodna turistična sezona spodbudila rast cen storitev, kar je precej zvišalo tako skupno rast cen kot osnovno inflacijo. Proti koncu leta pa se je rast cen storitev nekoliko zaustavila, zaradi učinka osnove in rasti cen nafte pa so se stabilizirale cene energentov. Decembra je skupna inflacija tako znašala 0,6 %.

## Ključni makroekonomski kazalniki

	2013	2014	2015	16Q1	16Q2	16Q3	2013	2014	2015	16Q1	16Q2	16Q3
	<b>Slovenija</b>						<b>EA</b>					
<b>Gospodarska gibanja</b>	<b>medletne stopnje rasti v %</b>											
BDP	-1,1	3,1	2,3	2,3	2,8	2,7	-0,3	1,2	2,0	1,7	2,3	1,5
- industrija	-0,1	4,5	1,5	4,7	6,8	5,7	-0,7	2,3	4,1	1,2	2,9	0,8
- gradbeništvo	-8,7	9,2	-1,3	-18,2	-13,2	-9,6	-3,6	-1,1	-0,2	1,2	2,4	2,0
- storitve pretežno javnega sektorja	-1,1	0,1	1,0	1,6	1,8	2,1	0,2	0,5	1,0	1,1	1,3	1,2
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,7	4,7	2,5	2,4	3,3	2,5	-0,2	1,3	2,1	1,5	2,4	1,5
Domača potrošnja	-2,0	1,8	1,4	1,4	2,7	1,8	-0,6	1,2	1,8	2,1	2,6	1,6
- država	-2,1	-1,2	2,4	3,3	2,0	1,6	0,3	0,6	1,4	2,1	2,0	2,1
- gospodinjstva in NPISG	-4,0	2,0	0,5	1,6	3,4	2,8	-0,6	0,8	1,8	2,1	2,1	1,6
- bruto investicije	4,3	4,3	2,8	-1,0	1,7	-0,4	-1,7	3,1	2,4	2,3	4,8	1,2
- bruto investicije v osnovna sredstva	3,2	1,4	1,0	-7,7	-3,4	-3,6	-2,5	1,4	3,2	2,2	4,8	2,1
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,2	0,6	0,4	1,3	1,0	0,6	0,2	0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2
<b>Trg dela</b>												
Zaposlenost	-1,1	0,4	1,1	1,6	2,0	2,1	-0,6	0,6	1,0	1,4	1,3	1,2
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-1,2	0,5	1,2	1,6	2,0	2,1	-0,9	0,4	1,0	1,5	1,4	1,2
- storitve pretežno javnega sektorja	-0,6	0,4	0,8	1,5	2,1	2,4	0,3	1,0	0,9	1,0	1,1	1,0
Stroški dela na zaposlenega	0,5	1,3	1,4	2,6	3,2	1,6	1,5	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2
- storitve pretežno zasebnega sektorja	1,6	2,3	1,5	1,8	2,0	0,7	1,5	1,4	1,3	1,3	1,1	1,1
- storitve pretežno javnega sektorja	-3,2	-2,0	1,2	2,3	4,0	5,0	1,5	1,1	1,1	1,3	1,3	1,6
Stroški dela na enoto proizvoda	0,1	-2,0	0,3	1,9	2,1	1,2	1,0	0,7	0,4	1,2	0,3	1,0
- industrija	0,8	-0,8	1,1	0,2	-1,6	-1,3	2,0	-0,7	-2,2	1,0	-1,1	1,0
	<b>v %</b>											
ILO stopnja brezposelnosti	10,1	9,8	9,0	8,9	7,8	7,3	12,0	11,7	10,9	10,7	10,0	...
<b>Menjava s tujino</b>	<b>medletne stopnje rasti v %</b>											
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP	4,8	6,2	5,2	6,2	6,6	7,4	2,2	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	0,8	1,4	1,1	1,1	0,4	1,1	0,4	0,0	0,3	-0,4	-0,2	0,0
Realni izvoz blaga in storitev	3,1	5,7	5,6	6,0	7,7	5,4	2,1	4,5	6,5	2,3	3,7	2,0
Realni uvoz blaga in storitev	2,1	4,2	4,6	5,2	8,2	4,5	1,4	4,9	6,4	3,4	4,6	2,2
<b>Financiranje</b>	<b>v % BDP</b>											
Bilančna vsota bank	128,8	116,6	107,7	104,5	101,9	100,0	297,6	298,1	283,4	286,1	288,3	283,2
Posojila podjetjem	45,1	31,5	26,5	25,1	24,1	23,1	42,0	40,2	38,9	38,8	38,6	38,2
Posojila gospodinjstvom	22,6	21,4	21,2	21,0	21,1	21,1	51,8	50,6	50,1	49,8	49,7	49,6
<b>Inflacija</b>	<b>v %</b>											
HICP	1,9	0,4	-0,8	-0,9	-0,4	0,0	1,3	0,4	0,0	0,0	-0,1	0,3
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,9	0,6	0,3	0,3	0,9	0,8	1,1	0,8	0,8	1,0	0,8	0,8
<b>Javne finance</b>	<b>v % BDP</b>											
Dolg države	71,0	80,9	83,1	83,6	82,4	82,6	91,3	92,0	90,4	91,3	91,2	...
Saldo države	-15,0	-5,0	-2,7	-2,5	-1,7	-1,5	-3,0	-2,6	-2,1	-1,9	-1,8	...
- plačilo obresti	2,6	3,2	2,9	2,9	3,0	3,0	2,8	2,7	2,4	2,3	2,3	...
- primarni saldo	-12,5	-1,9	0,3	0,4	1,3	1,5	-0,2	0,1	0,3	0,4	0,5	...
- saldo brez rekapitalizacij bank	-4,9	-4,1	-2,7	-2,5	-1,7	-1,5						
- primarni saldo brez rekapitalizacij bank	-2,3	-0,9	0,3	0,4	1,3	1,5						

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