

BANKA

SLOVENIJE

EVROSISTEM

POVZETEK

MAKROEKONOMSKIH

GIBANJ

JULIJ 2015

Povzetek makroekonomskih gibanj, julij 2015

Gospodarska rast v evrskem območju se je v prvem četrletju nekoliko okrepila, izboljšale so se tudi razmere na trgu dela. Podatki, dosegljivi za drugo četrletje, zaenkrat kažejo nadaljevanje zgolj zmerne rasti. Zaupanje potrošnikov se je v drugem četrletju znižalo, kazalniki gospodarske klime so bili v mirovanju, aprila pa je bila šibkejša tudi rast industrijske proizvodnje. Najnovejše napovedi za evrsko območje nakazujejo nadaljevanje zmerne rasti, pričakovanja za nekatera druga večja svetovna gospodarstva pa so se celo nekoliko znižala.

V Sloveniji se je gospodarska rast v prvem četrletju spet okrepila in precej preseгла rast evrskega območja. Ugodnejše razmere so skladno s povečanim zaupanjem prisotne v čedalje večjem številu zasebnih dejavnosti, ki prihodke postopoma povečujejo tudi na domačem trgu. Slednje se nanaša predvsem na medpodjetniško poslovanje, saj je domača končna potrošnja še naprej razmeroma šibka, njena rast pa je omejena na potrošnjo trajnih dobrin, večinoma iz uvoza. Okrevanje domače potrošnje, ki ga omejujejo razmere na trgu dela in restriktivna fiskalna politika, tako še naprej močno zaostaja za evrskim območjem. Nadpovprečno slovensko rast določa predvsem hitrejša rast izvozno usmerjene industrijske proizvodnje, ki pa temelji na dokaj majhnem številu panog. Po razpoložljivih podatkih aktivnosti in zaupanja naj bi se gospodarska dinamika v drugem četrletju nekoliko umirila.

Na trgu dela so se v prvem četrletju in še naprej do aprila nadaljevala pozitivna gibanja, saj je zaposlenost naraščala, registrirana brezposelnost pa se je zmanjševala. Skupno število zaposlenih se je še povečalo, k čemur je tokrat največ prispevalo povečanje v trgovini in v predelovalnih dejavnostih, medtem ko je po več kot petletnem upadanju zaposlenost v gradbeništvu stagnirala. Še vedno prevladujejo negotove oblike zaposlovanja oziroma se njihov delež celo povečuje; tudi v prihodnje naj bi se zaposlenost povečevala predvsem prek agencij. Podjetja napovedujejo predvsem zaposlovanje fizičnih delavcev, kar bo verjetno še naprej povzročalo zgolj minimalno pozitivno rast plač, ki že zdaj precej zaostaja za rastjo gospodarske aktivnosti.

Presežek na tekočem računu plačilne bilance je ostal visok tudi v letošnjih prvih štirih mesecih, nekoliko pa se je spremenila njegova struktura. Zelo velik lanski presežek blagovne menjave se je nekoliko zmanjšal zaradi nižje rasti izvoza, k čemur je poleg upočasnitve rasti izvoza avtomobilov prispevalo tudi krčenje ukrajinskega in ruskega trga. Na drugi strani pa se je letos močno okreplil izvoz storitev. Višji so bili predvsem prihodki od turizma zaradi izboljšane razmerja med številom prihodov in številom nočitev tujih gostov. Primanjkljaj v primarnih dohodkih se je po lanskem povečanju nekoliko zmanjšal zaradi manjšega odliva dividend in boljših pogojev refinanciranja države. Primanjkljaj v sekundarnih dohodkih je ostal stabilen.

S postopnim izboljševanjem makroekonomskih razmer se izboljšujejo tudi pogoji financiranja. V vseh nedržavnih sektorjih je bilo lani varčevanje večje od investicij, ki je znatno presegllo primanjkljaj države, presežek s tujino pa je znašal kar 10 % BDP. Podjetja so usmerjala svoj presežek pretežno v razdolževanje, gospodinjstva pa v varčevanje in povečevanje bančnih vlog. To kaže na vračanje zaupanja v banke, ki so tako lani izboljšale strukturo virov financiranja in s čimer se zmanjšujejo tudi sistemska tveganja. Banke ohranjajo visoke kreditne standarde pri posojilih podjetjem, vendar se je dostopnost posojil izboljšala z letošnjimi močnimi znižanji posojilnih obrestnih mer.

Glavni letošnji cilj vlade na fiskalnem področju je trajna odprava čezmernega primanjkljaja države, s čimer bi Slovenija prešla v preventivni del Pakta stabilnosti in rasti. Primanjkljaj države naj bi se letos znižal na 2,9 % BDP. Razpoložljivi podatki o gibanjih v prvi polovici leta zaenkrat kažejo, da so načrti uresničljivi, potrebno pa bo natančno spremljanje in pravočasno ukrepanje v primeru odklonov. Prihodki države po ESR 2010 so v prvem četrletju medletno rasli hitreje kot

izdatki. Izdatki za obresti so še rasli, a bistveno manj kot v predhodnih četrletjih, medtem ko je bilo investicij približno enako kot pred letom. Po podatkih na podlagi denarnega toka so bili v prvih petih mesecih prihodki iz davkov in prispevkov medletno višji za približno 4 %. Dolg države se je v prvem četrletju povečal le zaradi zavarovanja tečajnega tveganja in je znašal 81,9 % BDP. V naslednjih mesecih bo pozornost namenjena ukrepom za znižanje primanjkljaja države v letu 2016. V letošnji dopolnitvi Programa stabilnosti je vlada napovedala nadomestitev kratkoročnih ukrepov z bolj dolgoročnimi oziroma strukturnimi ukrepi.

Gibanje cen je še naprej tako pod vplivom nizkih svetovnih cen surovin kot tudi pod vplivom utesnjenih domačih tržnih razmer. Deflacija se je v drugem četrletju glede na prvo še poglobila in dosegla novo dno, saj se je medletna rast harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin znižala za 0,3 odstotne točke na -0,8 %. V nasprotju s tem je povprečna rast cen v evrskem območju že prešla v nizko pozitivno rast. Razlika izhaja predvsem iz domačega povpraševanja, ki pri nas okreva počasneje, podjetja pa tudi niso pod stroškovnimi pritiski. Ob močno negativnem prispevanju cen energentov je prešla zato v negativno območje v drugem četrletju tudi večina kazalnikov osnovne inflacije.

Ključni makroekonomski kazalniki

	2012	2013	2014	14Q3	14Q4	15Q1	2012	2013	2014	14Q3	14Q4	15Q1
	Slovenija						EA					
Gospodarska gibanja	medletne stopnje rasti v %											
BDP	-2,6	-1,0	2,6	3,2	2,4	2,9	-0,8	-0,4	0,8	0,8	0,9	1,1
- industrija	-2,3	-0,1	4,3	4,8	5,1	5,9	-0,5	-0,5	0,4	0,5	0,2	0,8
- gradbeništvo	-7,5	-8,8	10,9	10,3	-0,7	-1,7	-5,9	-2,9	-0,7	-1,8	-1,2	-1,3
- storitve pretežno javnega sektorja	1,3	-0,5	0,8	0,6	1,2	0,4	0,2	0,0	0,7	0,7	0,5	0,6
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-2,9	-0,6	3,6	4,2	3,6	3,3	-0,8	-0,3	0,9	0,9	0,9	1,2
Domača potrošnja	-5,7	-2,1	0,8	1,8	-1,6	2,6	-2,3	-0,7	0,9	0,6	0,8	1,4
- država	-1,5	-1,1	-0,5	-0,4	1,2	-0,5	-0,1	0,2	0,6	0,7	0,7	1,4
- gospodinjstva in NPISG	-3,0	-3,9	0,3	0,3	-0,8	0,4	-1,3	-0,6	1,0	1,0	1,4	1,8
- bruto investicije	-16,5	2,2	3,6	7,8	-7,0	11,8	-7,1	-2,0	0,8	-0,8	-0,6	0,2
- bruto investicije v osnovna sredstva	-8,9	1,9	4,8	8,1	-0,9	-0,8	-3,7	-2,4	1,2	0,6	0,7	1,0
- prispevek zalog k rasti BDP, v odstotnih točkah	-1,8	0,1	-0,3	0,0	-1,2	2,5	-0,8	0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1
Trg dela												
Zaposlenost	-0,8	-1,5	0,7	0,9	0,8	1,0	-0,5	-0,7	0,6	0,7	0,9	0,8
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-1,3	-1,7	0,7	1,0	0,9	1,1	-0,6	-0,9	0,5	0,7	0,9	0,9
- storitve pretežno javnega sektorja	1,1	-0,6	0,3	0,4	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,7	0,7	0,7	0,5
Stroški dela na zaposlenega	-1,2	1,9	-0,2	1,1	-2,6	0,4	1,6	1,6	1,4	1,4	1,2	1,4
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,6	2,1	1,2	1,2	0,8	0,3	1,8	1,6	1,5	1,4	1,2	1,4
- storitve pretežno javnega sektorja	-3,4	0,9	-4,4	1,9	-4,4	-3,8	0,9	1,7	1,3	1,3	1,1	1,5
Stroški dela na enoto proizvoda	0,3	0,9	-2,6	-1,6	-4,9	-1,5	1,7	1,2	1,1	1,2	1,3	1,2
- industrija	3,3	0,8	-1,1	-1,6	-1,8	-3,7	1,8	1,7	1,8	1,7	2,0	1,4
	v %											
ILO stopnja brezposelnosti	8,9	10,1	9,8	9,3	9,6	9,8	11,4	11,9	11,6	11,0	11,5	...
Menjava s tujino	medletne stopnje rasti v %											
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP	2,7	5,6	5,8	6,4	6,7	5,0	1,5	2,2	2,3	2,9	3,3	0,0
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v odstotnih točkah	2,9	1,0	1,9	1,5	4,0	0,5	1,4	0,4	0,0	0,2	0,1	-0,2
Realni izvoz blaga in storitev	0,3	2,6	6,3	6,8	8,4	5,4	2,7	2,0	3,8	4,3	4,4	3,7
Realni uvoz blaga in storitev	-3,9	1,4	4,1	5,3	3,3	5,4	-0,7	1,3	4,1	4,0	4,6	4,6
Financiranje	v % BDP											
Bilančna vsota bank	141,0	128,0	116,8	120,9	116,8	114,7	322,9	298,2	299,5	300,8	299,5	309,8
Posojila podjetjem	52,9	44,8	31,5	35,3	31,5	30,0	44,6	42,0	40,2	40,7	40,2	40,1
Posojila gospodinjstvom	23,0	22,4	21,5	21,6	21,5	21,3	52,4	51,9	50,7	50,8	50,7	50,6
Inflacija	v %											
HICP	2,8	1,9	0,4	0,1	0,0	-0,5	2,5	1,3	0,4	0,4	0,2	-0,3
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,7	0,9	0,6	0,4	0,3	0,7	1,5	1,1	0,8	0,8	0,7	0,7
Javne finance	v % BDP											
Dolg države	53,7	70,3	80,9	77,7	80,9	81,9	89,1	90,9	92,0	92,1	92,0	...
Primanjkljaj države	-4,0	-14,9	-4,9	-12,8	-4,9	-4,6	-3,6	-2,9	-2,4	-2,4	-2,4	...
- plačilo obresti	2,0	2,5	3,3	3,1	3,3	3,3	3,0	2,8	2,6	2,7	2,6	...
- primami primanjkljaj	-2,0	-12,4	-1,6	-9,7	-1,6	-1,3	-0,6	-0,1	0,2	0,3	0,2	...
- primanjkljaj brez rekapitalizacij bank	-3,8	-4,8	-3,9	-4,3	-3,9	-3,7						
- primami primanjkljaj brez rekapitalizacij bank	-1,8	-2,3	-0,7	-1,2	-0,7	-0,4						

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