



**POVZETEK
MAKROEKONOMSKIH
GIBANJ**

Povzetek makroekonomskih gibanj, november 2017

Svetovna gospodarska rast se postopoma krepi. V oktobrskih napovedih MDS naj bi letos znašala 3,6 % in v letu 2018 3,7 %. MDS višjo rast med drugim pričakuje v evrskem območju, Rusiji, na Japonskem in Kitajskem, v ZDA in Združenem kraljestvu pa hitrejša gospodarska rast ni pričakovana. Evropska komisija v novembrskih napovedih ugotavlja, da lahko evrsko območje letos z 2,2 % doseže najvišjo rast v tem desetletju. Vendar bi bila lahko celo višja, saj se je rast BDP v tretjem četrtletju okrepila na 2,5 %, zaupanje v gospodarstvu pa ostaja visoko tudi ob koncu leta. Dolarska cena nafte se je v zadnjih mesecih opazno povišala, kar je povišalo prispevek cen energentov k inflaciji v evrskem območju kljub letošnji apreciaciji evra. Tečaj evra se je v jesenskih mesecih ustalil na ravni okoli 1,18 dolarja, kar je za dobrih 10 % več kot na začetku leta. Letošnja apreciacija med drugim odraža večje zaupanje v rast evrskega območja.

V Sloveniji se nadaljuje visoka gospodarska rast s pospešeno rastjo izvoza v tretjem četrtletju. Medletna nominalna rast izvoza blaga se je okrepila na več kot 15 %, prek 10-odstotna je ostala tudi rast izvoza storitev. Gospodarska aktivnost je močna v številnih panogah predelovalnih dejavnosti, kar je razvidno tudi iz diverzificirane rasti prihodkov od prodaje na tujih trgih. Medletna rast zasebne potrošnje – vsaj na podlagi prihodkov v trgovini na drobno – ostaja visoka, upočasnila pa se je rast uvoza proizvodov za investicije, tako da je dinamika uvoznega povpraševanja v tretjem četrtletju zaozerala za rastjo izvoza. To se zrcali v novem povečanju enoletnega presežka na tekočem računu plačilne bilance, ki je septembra dosegel 6,3 % BDP, kar je slabo odstotno točko več kot pred letom. Slovensko gospodarstvo tako kljub rasti domače potrošnje ustvarja visok tekoči presežek, s katerim neto financira tujino v obliki odplačevanja vrednostnih papirjev in posojil ter naložb v tuje vrednostne papirje.

Ob naraščajočih strukturnih neskladjih na trgu dela se kažejo prvi znaki hitrejše rasti plač. Število delovno aktivnih brez samozaposlenih kmetov je bilo septembra medletno višje za 3,2 %. Rast števila delovno aktivnih temelji na zniževanju števila brezposelnih, saj se je več kot 70 % oseb, ki so se v letošnjih prvih desetih mesecih odjavile iz registra, zaposlilo oziroma samozaposlilo. Hitro se še naprej povečuje zaposlovanje tujcev. Povpraševanje po delavcih se še krepi, saj se je v tretjem četrtletju število prostih delovnih mest medletno povečalo kar za 40 %, po oktobrski anketi SURS pa podjetja pričakujejo nadaljnjo visoko rast zaposlovanja. Ker se presežna ponudba dela hitro zmanjšuje, se podjetja v čedalje večjem deležu srečujejo s pomanjkanjem delavcev. Rast plač se tako počasi zvišuje tudi v zasebnem sektorju, vendar rast stroškov dela v gospodarstvu za zdaj ostaja pod ocenjeno rastjo produktivnosti.

Javnofinančna gibanja ostajajo ugodna. Primanjkljaj sektorja država naj bi se po napovedih vlade z lanskih 1,9 % BDP letos znižal na 0,8 % BDP in naslednje leto prešel v presežek. Izboljšanje je predvsem posledica ugodnih cikličnih gibanj in zmanjševanja stroškov obresti zaradi nizkih obrestnih mer in prestrukturiranja dolga. Postopno, a nekoliko počasnejše izboljševanje salda države napoveduje tudi Evropska komisija, ki pa hkrati ugotavlja, da obstaja tveganje neskladnosti vladnih proračunskih načrtov za leto 2018 s pravili Pakta stabilnosti in rasti. Glavni izzivi javnih financ v naslednjem letu ostajajo obvladovanje pritiskov po zviševanju izdatkov, hitrejša črpanja evropskih sredstev in izpeljava strukturnih reform, ki bi zagotavljale vzdržnost javnih financ na dolgi rok, kot so pokojninska in zdravstvena reforma ter reforma dolgotrajne oskrbe.

Medletna inflacija ostaja nizka kljub močni domači konjunkturi in višjim inflacijskim pričakovanjem. Oktobra se je znižala za 0,1 odstotne točke na 1,3 %. Poglobil se je padec cen industrijskih proizvodov brez energentov, kar je v večji meri posledica neregularne sezonske dinamike cen obleke in obutve, še dodatno pa se je znižala tudi medletna rast cen storitev. To se kaže v osnovni inflaciji, ki že tretje leto zapored vztraja na ravni okrog enega odstotka. Inflacijo tako še naprej dviguje predvsem prenos rasti uvoznih cen v končne potrošniške cene, predvsem energentov in nepredelane hrane, kar zvišuje tudi inflacijska pričakovanja potrošnikov.

Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

	12 mes. do sep. 15	12 mes. do sep. 16	12 mes. do sep. 17	3 mes. do sep. 16	3 mes. do sep. 17	2017 jul.	2017 avg.	2017 sep.	2017 okt.
Gospodarska gibanja	* podatki za nov. 17								
	<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>								
Kazalnik gospodarske klime	4,0	5,0	10,4	6,1	11,8	11,5	11,5	12,4	15,5 (*16,1)
- predelovalne dejavnosti	5,1	5,3	8,4	5,0	8,7	8,0	8,0	10,0	12,0 (*14,0)
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Industrijska proizvodnja: - skupaj ¹	4,8	6,4	7,5	7,9	7,5	5,9	8,2	8,6	...
- predelovalne dejavnosti	5,9	7,3	8,2	9,0	8,3	6,3	8,6	10,0	...
Gradbeništvo: - skupaj ²	-6,8	-17,2	6,8	-12,7	8,3	10,5	7,6	7,0	...
- gradbeni inženirski objekti	-4,1	-3,7	24,3	5,7	9,4	13,6	3,4	11,0	...
Trgovina (realni prihodek)									
Trgovina na drobno, skupaj	0,3	1,5	10,1	3,2	8,0	9,6	7,4	7,0	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	12,3	19,2	17,1	20,5	13,0	10,1	18,2	11,6	...
Storitve zasebnega sektorja ³	3,5	4,7	7,2	3,7	7,9	9,7	6,8	7,3	...
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Trg dela									
Povprečna bruto plača	0,7	1,7	2,1	1,7	2,8	2,8	2,7	3,0	...
- zasebni sektor	0,5	1,5	2,2	1,5	2,8	3,2	2,7	2,6	...
- javni sektor	1,4	2,2	2,5	2,3	3,3	2,8	3,1	4,1	...
Povprečna realna neto plača ⁴	0,9	2,0	0,9	1,5	1,5	1,9	1,6	1,7	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	12,5	11,5	9,9	10,6	8,9	9,1	9,0	8,7	...
Registrirane brezposelne osebe	-5,3	-7,5	-13,0	-9,3	-14,6	-14,6	-14,4	-14,9	-14,7
Delovno aktivno prebivalstvo	1,0	1,1	3,2	1,6	3,5	3,6	3,6	3,5	...
- zasebni	1,2	1,0	4,0	1,6	4,5	4,6	4,6	4,4	...
- javni	0,4	1,4	1,0	1,7	1,1	1,0	1,0	1,2	...
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Gibanje cen									
HICP	-0,5	-0,5	1,3	0,0	1,3	1,2	1,4	1,4	1,3
- storitve	1,0	1,4	1,8	2,1	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6
- industrijsko blago brez energentov	-0,8	-0,5	-0,6	-0,9	-0,5	-0,3	-0,9	-0,4	-1,2
- hrana	0,8	0,5	1,8	0,7	2,1	2,0	1,9	2,2	2,2
- energenti	-6,0	-7,3	3,4	-4,9	2,6	0,8	3,8	3,2	3,8
Kazalnik osnovne inflacije ⁵	0,2	0,6	0,8	0,8	0,8	0,9	0,7	0,8	0,4
	<i>v % BDP</i>								
Tekoči račun plačilne bilance									
Saldo tekočega računa	4,8	5,5	6,3	5,4	8,3	7,1	5,4	12,4	...
1. Blago	3,8	4,1	3,8	3,6	4,8	4,8	1,3	8,4	...
2. Storitve	4,6	5,3	5,9	6,3	6,9	6,2	7,5	7,1	...
3. Primarni dohodki	-2,8	-3,2	-2,7	-3,6	-2,9	-3,0	-2,9	-2,8	...
4. Sekundarni dohodki	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9	-0,5	-0,9	-0,4	-0,2	...
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>								
Izvoz blaga in storitev	6,0	4,6	11,3	4,2	14,4	13,6	16,9	13,0	...
Uvoz blaga in storitev	3,9	3,0	11,7	3,9	12,6	11,8	15,1	11,2	...
Javne finance									
	2015	2016	12 mes. do avg.17	2016		2017			
Konsolidirana bilanca ⁶				jan.-avg.	jan.-avg.	jan.-avg.			
	<i>mio EUR</i>		<i>% BDP</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>mio EUR</i>	<i>medl. rast v %</i>	<i>mio EUR</i>	<i>medl. rast v %</i>	
Prihodki	15.714	15.842	39,2	4,5	10.347	1,0	11.032	6,6	
Davki	13.746	14.240	35,2	5,5	9.333	3,5	9.931	6,4	
Prejeta sredstva iz EU	882	481	1,0	-31,6	301	-44,6	259	-14,1	
Ostali	1.085	1.121	3,0	12,2	712	4,2	842	18,2	
Odhodki	16.956	16.497	39,7	-0,3	10.793	-1,4	11.057	2,4	
Tekoči odhodki	7.168	7.407	17,9	2,4	4.898	4,1	5.032	2,7	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3.610	3.785	9,2	4,6	2.519	4,5	2.624	4,1	
- izdatki za blago in storitve	2.311	2.371	5,8	4,1	1.476	3,0	1.556	5,4	
- obresti	1.043	1.074	2,5	-1,4	786	4,6	774	-1,5	
Tekoči transferji	7.540	7.700	18,5	2,7	5.189	1,5	5.309	2,3	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.371	6.496	15,6	2,2	4.387	1,9	4.485	2,2	
Investicijski odhodki, transferji	1.815	962	2,4	-30,7	434	-46,9	464	7,0	
Saldo	-1.242	-654	-0,6	-76,4	-446	-36,0	-25	-94,3	

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.

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