

**NAPOVEDI
MAKROEKONOMSKIH
GIBANJ V SLOVENIJI**



Naslov: Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji
Številka: december 2017

Izdajatelj: BANKA SLOVENIJE
Slovenska 35
1505 Ljubljana
tel.: 01 47 19 000
fax: 01 25 15 516
e-mail: bsi@bsi.si
<http://www.bsi.si/>

Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji temeljijo na podatkih in informacijah, dostopnih do 30. novembra 2017.

Uporaba in objava podatkov in delov besedila je dovoljena z navedbo vira.

This publication is also available in English.

ISSN 2463-9982

Pregled vsebine

Povzetek	5
1 Mednarodno okolje in zunanje predpostavke	7
2 Napovedi	8
2.1 Gospodarska aktivnost	8
2.2 Trg dela	11
2.3 Inflacija	13
3 Tveganja in negotovosti	15
4 Primerjava med institucijami	16
4.1 Primerjava napovedi med institucijami	16
4.2 Primerjava natančnosti napovedi med institucijami	17

Pregled slik in tabel:

Slike:

Slika 1	Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti BDP	9
Slika 2	Napovedi rasti zasebne potrošnje, razpoložljivega dohodka in dinamike varčevanja	9
Slika 3	Napovedi prispevkov komponent k rasti bruto investicij v osnovna sredstva	9
Slika 4	Investicije države	10
Slika 5	Napovedi rasti izvoza in uvoza ter salda tekočega računa plačilne bilance	10
Slika 6	Revizija napovedi gospodarske rasti	11
Slika 7	Zaposlenost in brezposelnost	11
Slika 8	Nominalna rast sredstev na zaposlenega	12
Slika 9	Dekompozicija rasti sredstev na zaposlenega	12
Slika 10	Napovedi prispevkov komponent k inflaciji	13
Slika 11	Revizija napovedi inflacije	14
Slika 12	Tveganja napovedi	15
Slika 13	Primerjava napovedi BDP z napovedmi drugih institucij	16
Slika 14	Primerjava napovedi inflacije z napovedmi drugih institucij	16

Tabele:

Tabela 1	Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji 2017–2020	6
Tabela 2	Predpostavke o dejavnikih iz mednarodnega okolja	7
Tabela 3	Napoved inflacije	13
Tabela 4	Osnovne mere natančnosti za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti	18
Tabela 5	RMSE in SRMSE za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti	19
Tabela 6	Osnovne mere natančnosti napovedi inflacije, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti	20
Tabela 7	RMSE in SRMSE za napovedi inflacije, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti	21

Povzetek

Makroekonomske razmere v Sloveniji so ugodne. Gospodarska aktivnost se krepi že zadnja štiri leta, z njo pa se izboljšujejo tudi razmere na trgu dela. Pozitivna ciklična gibanja in nizka raven obrestnih mer ugodno vplivata tudi na stanje javnih financ, medtem ko ostaja rast cen zmerna. Napovedi makroekonomskih gibanj so zato tokrat še bolj optimistične, a kljub temu podvržene določenim tveganjem.

V obdobju napovedi pričakujemo visoko gospodarsko rast, ki naj bi v povprečju znašala 4 %. Rast naj bi bila najvišja letos, 4,7-odstotna, do leta 2020 pa naj bi se postopoma znižala na 3,4 %. Vzdržnost visoke gospodarske rasti naj bi omogočala njena široka zasnova, podprta z domačim povpraševanjem in močnim izvoznim sektorjem. Rast zasebne potrošnje naj bi ostala robustna, okrog 3-odstotna, in spodbujena z večanjem razpoložljivega dohodka in zmanjševanjem negotovosti. Poleg zasebne potrošnje naj bi se krepile tudi zasebne in javne investicije. Številni investicijski projekti domačih in tujih investorjev so pred zagonom, vzpodbujeni z zmanjšanjem negotovosti v poslovnem okolju, povečanim optimizmom v izvoznem sektorju, krepitvijo zasebne potrošnje in ugodnimi pogoji financiranja. Rast investicij naj bi zato v naslednjih letih presegala 8 %, njihovo financiranje pa naj bi poleg notranjih rezerv podjetij deloma zagotavljala tudi bančna posojila.

Konkurenčen izvozni sektor in ugodne gospodarske razmere v mednarodnem okolju naj bi omogočale visoko rast izvoza v srednjeročnem obdobju. Rast izvoza naj bi podpirale tudi nove investicije v opremo in stroje ter nove proizvodne linije z višjo dodano vrednostjo. Te bodo dvigovale produktivnost izvoznega sektorja, kar bo ohranjalo konkurenčnost na rastočih globalnih trgih in omogočalo izkoriščanje rasti tujega povpraševanja. V obdobju napovedi zato pričakujemo, da bo rast izvoza v povprečju presegala 6 %. Kljub temu bo neto prispevek menjave s tujino k rasti BDP manjši kot v preteklih letih, saj bo povečano domače povpraševanje krepilo rast uvoza. Presežek blagovne menjave bo tako manjši, posledično bo nekoliko manjši tudi presežek na tekočem računu plačilne bilance, vendar bo ostal na zadostni ravni za blaženje morebitnega močnejšega poslabšanja pogojev menjave kot posledice cenovnih šokov na globalnem surovinskem trgu.

Z okrevanjem gospodarstva se izboljšujejo tudi razmere na trgu dela. Rast zaposlenosti naj bi se po letošnji pospešitvi v prihodnje postopoma umirila, a naj bi še naprej znašala v povprečju več kot 1 %. Staranje prebivalstva ter pomanjkanje usposobljenih delavcev se kaže kot največja omejitvena dejavnika hitrejši rasti zaposlovanja v prihodnje. Sočasno naj bi se nadaljevalo tudi zniževanje stopnje anketne brezposelnosti, ki naj bi se do konca obdobja napovedi znižala že na okrog 5 % ter dodatno omejevala rast zaposlovanja v kasnejših letih. Zaposlovanje bo hitrejši v izvozno usmerjenih dejavnostih, gradbeništvu in storitvenih dejavnostih. Postopno zniževanje stopnje brezposelnosti pod mejo naravne stopnje brezposelnosti in strukturna neskladja na trgu dela bodo v obdobju napovedi že začela pritiskati na rast plač, ki se bo krepila skozi celotno obdobje napovedi. Ker bo ta presegala rast produktivnosti, se bo začela zviševati tudi rast stroškov dela na enoto proizvoda.

Rast agregatov domače potrošnje in stroškovni pritiski naj bi do konca obdobja napovedi zvišali inflacijo nad 2 %. Z nadaljevanjem gospodarske rasti nad potencialno naj bi se pozitivna proizvodna vrzel večala, dodatne pritiske na rast cen pa bo povzročala tudi višja rast plač od produktivnosti. Osnovna inflacija se bo tako do konca obdobja napovedi postopoma zvišala na okrog 2,5 %. Višja rast cen bo vidna predvsem pri storitvah, medtem ko bo rast cen drugih menjalnih dobrin nižja in bolj omejena. Po letošnji močnejši rasti cen energentov in hrane naj bi bila njihova rast v prihodnjih letih manj opazna v skupni inflaciji.

Večina tveganj pri napovedi rasti BDP in inflacije je tudi tokrat usmerjena navzgor. Največja tveganja za gospodarsko rast izhajajo še naprej iz domačega okolja in so povezana z rastjo zasebnih in državnih investicij. Še posebej pri državnih investicijah, ko gre za velike investicijske projekte, so lahko učinki na rast precejšnji. Rast zaposlovanja in zmanjšanje splošne negotovosti krepita zasebno potrošnjo, ki je ob ugodnih pogojih financiranja lahko tudi precej višja, še posebej v luči morebitne hitrejše rasti plač. Hitrejša rast plač in morebitni šoki v globalnih cenah surovin bi lahko povzročili višjo rast cen od predvidene v trenutnih napovedih.

Tabela 1: Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji 2017–2020

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Napovedi									
							2017		2018		2019		2020			
							Δ	dec.	Δ	dec.	Δ	dec.	Δ	dec.	Δ	
Cene	pov. prečne letne stopnje rasti v %															
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,2	0,0	1,5	-0,2	1,4	-0,2	2,0	-0,1	2,2	...	
HICP brez energentov	1,0	1,8	2,0	0,7	0,4	0,6	0,0	1,1	-0,3	1,4	-0,4	2,3	-0,1	2,5	...	
HICP energenti	8,8	9,0	1,8	-1,4	-7,8	-5,2	0,0	4,6	0,3	1,6	1,5	-0,3	-0,3	-0,3	...	
Gospodarska aktivnost	stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)															
BDP (realni)	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,3	3,1	0,6	4,7	1,2	4,2	1,1	3,6	0,6	3,4	...	
Zasebna potrošnja	0,0	-2,4	-4,1	1,9	2,1	4,2	1,4	3,2	0,2	3,2	0,4	2,9	0,3	2,8	...	
Potrošnja države	-0,7	-2,2	-2,1	-1,2	2,7	2,5	-0,1	1,5	0,0	1,6	0,2	1,6	0,1	1,6	...	
Bruto investicije v osnovna sredstva	-4,9	-8,8	3,2	1,1	-1,6	-3,6	-0,5	9,0	2,5	10,2	3,1	8,2	2,7	7,3	...	
Privatne bruto investicije v osnovna sredstva	-1,0	-9,9	2,2	-4,2	0,0	5,0	-1,6	10,1	3,1	9,2	2,5	8,8	2,5	8,1	...	
Državne bruto investicije v osnovna sredstva	-17,8	-4,7	6,7	20,1	-6,3	-29,9	4,0	2,4	-3,8	13,4	4,1	5,5	3,9	3,9	...	
Izvoz blaga in storitev (realno)	6,9	0,6	3,1	5,7	5,0	6,4	0,5	9,7	3,6	6,2	0,8	6,1	0,7	5,9	...	
Uvoz blaga in storitev (realno)	5,0	-3,7	2,1	4,1	4,7	6,6	0,4	9,4	3,0	6,4	0,4	6,5	0,8	6,2	...	
Prispevki k realni rasti BDP	odstotne točke															
Domača potrošnja (brez zalog)	-1,2	-3,6	-2,1	1,0	1,3	2,1	0,7	3,6	0,6	3,8	0,7	3,4	0,7	3,2	...	
Neto izvoz	1,3	2,8	0,8	1,4	0,6	0,4	0,1	1,1	0,8	0,4	0,4	0,3	0,1	0,3	...	
Spremembe zalog	0,6	-2,0	0,2	0,5	0,3	0,7	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	...	
Trg dela	stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)															
Stopnja anketne brezposelnosti (v %)	8,2	8,9	10,1	9,8	9,0	8,0	0,0	6,7	-0,6	6,0	-0,4	5,5	-0,5	5,2	...	
Zaposlenost	-1,7	-0,9	-1,1	0,4	1,2	1,9	-0,1	2,8	0,7	1,9	0,6	1,0	0,1	0,6	...	
Povprečna sredstva na zaposlenega	1,5	-1,0	0,5	1,3	1,4	2,8	0,6	2,6	-0,2	3,5	0,4	4,0	0,4	4,4	...	
...Produktivnost	2,4	-1,8	0,0	2,6	1,0	1,2	0,7	1,8	0,5	2,3	0,5	2,6	0,5	2,8	...	
...Stroški dela na enoto proizvoda (nominalno)	-0,8	0,8	0,5	-1,2	0,4	1,6	-0,1	0,8	-0,7	1,2	-0,1	1,4	-0,1	1,5	...	
Plačilna bilanca	stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)															
Tekoči račun: v mrd EUR	0,1	0,8	1,6	2,2	1,7	2,1	-0,6	2,7	0,2	2,8	0,4	2,8	0,5	2,9	...	
v % BDP	0,2	2,1	4,4	5,8	4,4	5,2	-1,6	6,2	0,2	6,1	0,8	5,9	0,9	5,8	...	
Pogoji menjave*	-1,4	-1,1	0,8	1,0	1,3	0,9	0,1	-0,6	0,7	-0,3	0,4	-0,3	0,0	-0,2	...	

* Na podlagi deflatorjev nacionalnih računov.

** Količinski uvoz košarice tujih partnerjev.

Δ: razlika med tokratnimi napovedmi in napovedmi v gradivu Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2017.

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, Eurostat, JP Morgan, OECD Economic Outlook, SURS, ECB.

1 | Mednarodno okolje in zunanje predpostavke

Globalno gospodarstvo naj bi v celotnem obdobju napovedi ohranjalo solidno konjunkturo. Ravno tako se predvideva nadaljevanje spodbudne rasti BDP v evrskem območju, ki naj bi bila podprta z ugodnimi obeti v domačem povpraševanju. Tehnične predpostavke odražajo dolarske cene surove nafte Brent okoli 60 USD/sod in tečaj na ravni 1,17 EUR/USD v obdobju napovedi.

Globalno gospodarstvo naj bi v celotnem obdobju napovedi ohranjalo solidno konjunkturo. Ravno tako se po zadnjih napovedih ECB predvideva ohranjanje spodbudne gospodarske aktivnosti evrskega območja, ki naj bi bila podprta z ugodnimi obeti v domačem povpraševanju in se v povprečju gibala blizu 2,0 %. Predpostavka rasti tujega povpraševanja za Slovenijo je posledično precej višja kot v preteklih letih, kar daje dobro osnovo za hitro rast slovenskega izvoza.

Tehnične predpostavke odražajo dolarske cene surove nafte Brent okoli 60 USD/sod in tečaj na ravni 1,17 EUR/USD v obdobju napovedi. Zunanje tehnične predpostavke¹ glede cen primarnih surovin so določene na podlagi tržnih pričakovanj (povprečnih gibanj) na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju do presečnega datu-

ma. Predpostavlja se, da se bo cena za sod surove nafte Brent, ki je leta 2016 znašala 44,0 USD, v letih 2017 in 2018 zvišala na dobrih 54 USD oziroma 61 USD, nato pa se v letih 2019 in 2020 znižala ter ohranjala na ravni okrog 58 USD. Za cene drugih primarnih surovin razen energentov se po metodologiji ECB predpostavlja, da bodo sledile cenam terminskih pogodb do četrtega četrtletja 2018, nato pa se gibale skladno z globalno gospodarsko aktivnostjo. Tehnična predpostavka za devizni tečaj EUR/USD predvideva, da bo ta v obdobju napovedi ostal nespremenjen na povprečni ravni, ki je bila zabeležena v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma. To pomeni, da je povprečni devizni tečaj v letu 2017 predpostavljen na ravni 1,13 EUR/USD, v letih 2018, 2019 in 2020 pa 1,17 EUR/USD.

Tabela 2: Predpostavke o dejavnih iz mednarodnega okolja

	2012	2013	2014	2015	2016	Predpostavke				
						2017	2018	2019	2020	
<i>stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)</i>										
Globalna rast gospodarske aktivnosti brez EA*	4,2	4,0	3,8	3,5	3,4	3,7	3,9	3,8	3,7	
Rast gospodarske aktivnosti v EA*	-0,9	-0,3	1,4	2,1	1,8	2,4	2,3	1,9	1,7	
Tuje povpraševanje za Slovenijo	0,7	1,8	2,8	2,2	3,3	5,8	4,7	4,2	4,0	
Nafta (USD/sod)	112,0	108,8	98,9	52,4	44,0	54,3	61,6	58,9	57,3	
Nafta (EUR/sod)	87,1	82,0	74,5	47,2	39,8	48,2	52,5	50,2	48,9	
Nafta (v USD/sod, medletna rast)	0,9	-2,8	-9,1	-47,0	-15,9	23,3	13,4	-4,3	-2,7	
Tečaj EUR/USD	1,29	1,33	1,33	1,11	1,11	1,13	1,17	1,17	1,17	
Primarne surovine	-11,9	-6,9	-3,3	-16,5	-3,9	7,9	3,3	3,4	4,3	

Opomba: * Za obdobje 2012–2016 je vir Evropska komisija, za obdobje 2017–2020 pa napovedi ECB.
Vir: ECB, Evropska komisija, Banka Slovenije.

¹ Tehnične predpostavke temeljijo na informacijah s presečnim datumom na dan 22. november 2017. Predpostavke tujega povpraševanja za Slovenijo in zunanje tehnične predpostavke srednjeročnih napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, ki jih pripravlja Banka Slovenije v okviru ESCB, temeljijo na harmoniziranih predpostavkah napovedi v okviru ESCB. Več informacij o metodologiji je na voljo v zadnji izdaji napovedi ESCB, razpoložljivi tudi v slovenščini, na spletnem mestu <https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

2 | Napovedi

V obdobju napovedi pričakujemo visoko gospodarsko rast, ki naj bi v povprečju znašala okoli 4 % ter ostala široko osnovana. Ob spodbudnih razmerah na trgu dela in visoki ravni zaupanja med potrošniki v primerjavi s preteklimi leti se pričakuje krepitev zasebne potrošnje. Rast zasebnih investicij naj bi se v prihodnjih dveh letih močnejše okrepila, nato pa se ustalila na ravneh okrog 8,0 %. Nadaljevanje investicijskega cikla se kaže v številnih novih investicijskih projektih, spodbujenih z visokimi ravnmi zadržanih podjetniških dobičkov iz preteklih let, nizkimi obrestnimi merami, nižjo zadolženostjo podjetij in močno zmanjšano negotovostjo v poslovnem okolju. Državne investicije se bodo po padcu v letu 2016 ponovno okrepile, predvsem zaradi pospešitve črpanja evropskih sredstev in pozitivnega učinka parlamentarnih ter lokalnih volitev v letu 2018. Prispevek neto izvoza v strukturi gospodarske rasti naj bi se letos povečal. Vzrok je opaznejša krepitev rasti tujega povpraševanja in ohranjanje ugodnega konkurenčnega položaja izvoznikov na mednarodnih trgih. Ob krepitvi domačega povpraševanja naj bi bila visoka tudi pričakovana rast uvoza. Močnejša domača aktivnost naj bi tako na srednji rok posledično vodila v zmanjševanje prispevka neto izvoza in postopno zniževanje presežka tekočega računa plačilne bilance.

Po visoki rasti v letu 2017 pričakujemo upočasnjevanje rasti zaposlenosti, predvsem zaradi demografskih učinkov staranja prebivalstva in izrazitejših vplivov strukturnih neskladij na trgu dela, ki se že kažejo v pomanjkanju (usposobljene) delovne sile. Slednje naj bi ob naraščajoči inflaciji in rasti produktivnosti predstavljalo enega izmed glavnih dejavnikov postopne krepitve rasti plač v obdobju napovedi.

Gospodarska rast in krepitev stroškovnih pritiskov naj bi postopoma zviševali tudi osnovno inflacijo. Slednja naj bi se krepila v celotnem obdobju napovedi in postala najpomembnejši dejavnik skupne rasti cen življenjskih potrebščin, merjene s HICP. Prispevek rasti cen energentov k skupni rasti cen naj bi bil po letu 2017 zanemarljiv. Skupna inflacija naj bi se posledično proti koncu obdobja napovedi gibala okoli 2 %.

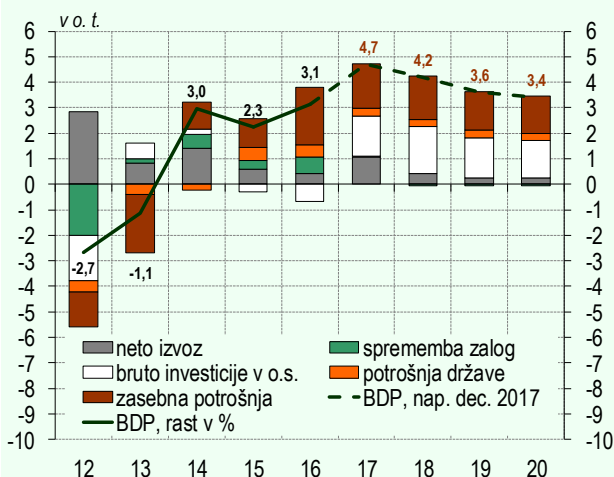
2.1 Gospodarska aktivnost

V obdobju napovedi pričakujemo visoko gospodarsko rast. Na višjo rast BDP v letu 2017 naj bi vplivalo tako močnejše domače povpraševanje kot tudi ugodne razmere v mednarodnem okolju. Pričakujemo, da bo v domačem okolju še naprej pomembno vlogo igrala spodbudna rast končne potrošnje gospodinjstev in nadaljnja krepitev rasti zasebnih investicij, ki se je začela v drugi polovici leta 2015. Pozitivni obeti iz mednarodnega okolja se odražajo v ugodni predpostavki rasti tujega povpraševanja, izboljšana izvozna učinkovitosti pa naj bi nadalje podpirala uravnoteženo in široko osnovano gospodarsko

rast skozi celotno obdobje napovedi. Letos se tako pričakuje 4,7-odstotna rast, v letih 2018, 2019 in 2020 pa naj bi se nekoliko umirila, vendar ostala nad 3,4 %.

Ob nadaljnjih spodbudnih razmerah na trgu dela naj bi se rast zasebne potrošnje v obdobju napovedi ohranjala na ravneh okoli 3,0 % in tako ostala pomemben dejavnik rasti BDP. Ugodni pogoji na trgu dela naj bi se odražali predvsem v rasti razpoložljivega dohodka gospodinjstev, ki bo izhajala iz predvidene dinamike rasti plač in zaposlenosti tako v zasebnem kot tudi v javnem sektorju. Rast realnega razpoložljivega dohodka naj bi v povprečju napovednega obdobja znašala 3,3 %. Do-

Slika 1: Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti BDP



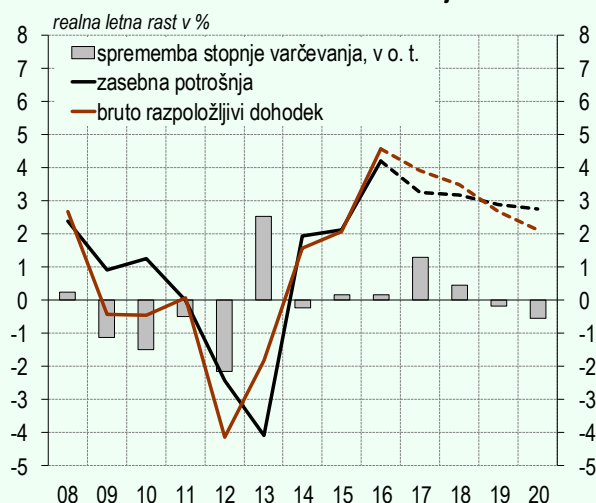
Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.

Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.

datno se pozitivni znaki kažejo tudi v anketnih kazalnikih (npr. kazalnik zaupanja potrošnikov), ki izkazujejo zgodovinsko nizko raven negotovosti med potrošniki, predvidevana pa je tudi rast potrošniških posojil.

Končna potrošnja države bo v obdobju napovedi rasla zmerno. Za leto 2017 ocenjujemo realno rast potrošnje države na 1,5 %. Na podobni ravni se bo njena rast ohranjala tudi v obdobju 2018–2020. Letos drugo

Slika 2: Napovedi rasti zasebne potrošnje, razpoložljivega dohodka in dinamike varčevanja



Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.

leto zapored precej rastejo plače in število zaposlenih v sektorju država. Slednje je leta 2015 še stagniralo, lani je poraslo za 1,6 % in v prvih devetih mesecih leta 2017 za 1,8 %. V obdobju napovedi predpostavljamo nadaljnjo rast števila zaposlenih, pri čemer ocenjujemo, da bo rast v letih 2018–2020 nižja kot v predhodnih dveh letih in bo znašala med 0,5 % in 1 % letno. Povprečna plača,¹ ki je zaradi postopnega sproščanja varčevalnih ukrepov precej porasla že v letih 2016–2017, bo v preostalih letih napovedi rasla povprečno po okoli 4 % letno,² kar je primerljivo z ocenjeno rastjo plač v zasebnem sektorju. K rasti potrošnje države prispevajo še izdatki za vmesno potrošnjo in izdatki za socialne transferje v naravi.

Rast zasebnih investicij naj bi se v tekočem in naslednjem letu močneje okrepila in bila pod vplivom pospešitve investicijskega cikla, v letih 2019 in 2020 pa se nato pričakuje njena postopna ustalitev na ravni okrog 8,0 %. Rast zasebnih investicij (v prvem obdobju napovedi predvsem v opremo in stroje) bo spodbujena z visoko ravno zadržanih podjetniških dobičkov iz preteklih let, nizkimi obrestnimi merami in s tem dostopnejšim bančnim financiranjem, nižjo zadolženostjo podjetij ter pričakovano krepitvijo domačega in tujega povpraševa-

Slika 3: Napovedi prispevkov komponent k rasti bruto investicij v osnovna sredstva



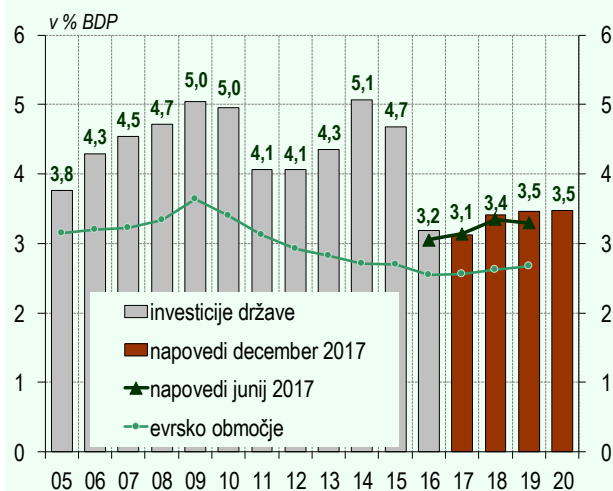
Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.

Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.

¹ V analizi so uporabljeni podatki nacionalnih računov, kjer je povprečna plača izračunana kot vrednost sredstev na zaposlenega.

² Leta 2017 je povprečna plača v sektorju država rasla počasneje od predhodnih ocen, zato je bila rast revidirana navzdol. Ocenjo rasti plač v sektorju država za leto 2018 smo popravili navzgor zaradi sprejetih dogovorov in višjih pritiskov na povišanje plač. Tako je bilo z dogovorom julija 2017 za odpravo plačnih anomalij do vključno 26. plačnega razreda namenjeno nekoliko več sredstev, kot je bilo sprva dogovorjeno za odpravo vseh plačnih anomalij. Pogajanja o plačah v javnem sektorju še potekajo. V pogajanjih so odprte naslednje točke: a) odprava anomalij pri vrednotenju delovnih mest nad 26. plačnim razredom, b) odprava anomalij pri vrednotenju delovnih mest, ki naj bi bila po vsebini, zahtevnosti ali kakšni drugi okoliščini primerljiva z zdravniškimi, c) odprava preostalih varčevalnih ukrepov (zamrznitev izplačevanja redne delovne uspešnosti, znižano plačilo delovne uspešnosti iz naslova povečanega obsega dela, nižje premije za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje).

Slika 4: Investicije države

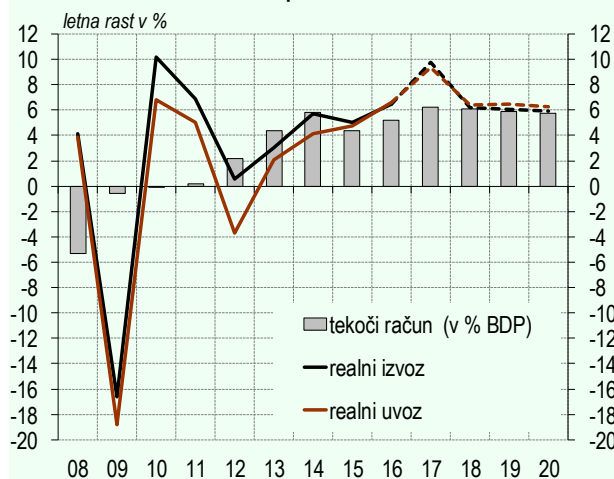


Vir: SURS, Evropska komisija – baza Ameco, napovedi Banka Slovenije.

nja. Optimizem glede prihodnje investicijske aktivnosti dodatno podpirajo tudi rezultati anket, ki kažejo na nizko negotovost, visoko raven novih naročil in zadostno razpoložljivost finančnih sredstev. Ob povečanem povpraševanju po nepremičninah, nadaljnji rasti razpoložljivega dohodka gospodinjstev in ugodnih pogojev financiranja se pričakuje tudi zagon novega cikla zasebnih investicij v stanovanjske nepremičnine, predvsem v drugi polovici napovednega obdobja.

Investicije države se bodo v obdobju napovedi, zlasti leta 2018, znatneje okrepile zaradi pospešitve črpanja evropskih sredstev in učinka volilnega cikla. Investicije države se letos počasi krepijo po močnem znižanju leta 2016, ko so dosegle najnižji delež v BDP glede na dosegljive podatke. Kljub temu je bila njihova rast v letu 2017 zaradi počasnejšega črpanja evropskih sredstev v primerjavi s predhodnimi ocenami revidirana nekoliko navzdol, v preostalih letih napovedi pa navzgor. Črpanje evropskih sredstev narašča počasi, čeprav je bilo do konca septembra 2017 dodeljenih že 45 % vseh razpoložljivih sredstev iz nove finančne perspektive 2014–2020.³ Pričakujemo, da se bodo leta 2018, kot običajno v volilnem obdobju, okrepile investicije na lokalni ravni. Investicije države naj bi se okrepile s 3,2 % BDP leta 2016 na 3,5 % BDP leta 2020.

Slika 5: Napovedi rasti izvoza in uvoza ter salda tekočega računa plačilne bilance



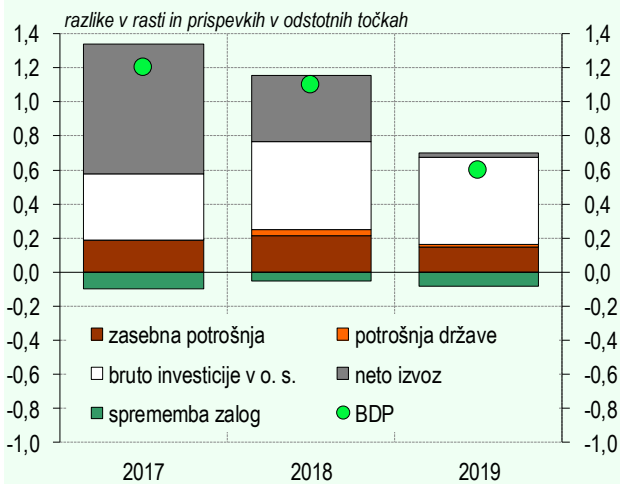
Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.

Prispevek neto izvoza v strukturi gospodarske rasti naj bi se letos ob ugodnih razmerah v mednarodnem okolju nekoliko povečal, v prihodnjih letih pa se zaradi močnejšega domačega povpraševanja pričakuje njegovo zmanjšanje. Pričakovana rast izvoza naj bi bila ob ugodni predpostavki rasti tujega povpraševanja v obdobju napovedi visoka in se v letih 2018–2020 ohranjala na ravni okrog 6,0 %. Ob nadaljnji krepitvi komponent domačega povpraševanja se v primerjavi z izvozom pričakuje nekoliko višja rast uvoza, kar bo postopoma zmanjševalo presežek na tekočem računu plačilne bilance. Ta naj bi se s letos predvidenih 6,2 % BDP do leta 2020 znižal na 5,8 % BDP. Zmanjševanje presežka tekočega računa plačilne bilance bo upočasnjevalo postopno nižanje primanjkljaja primarnih dohodkov zaradi prestrukturiranja zunanjega dolga v okolju nizkih obrestnih mer.

V primerjavi z junijskimi napovedmi so napovedi gospodarske rasti za vsa tri leta revidirane navzgor, najbolj v letih 2017 in 2018. Ugodnejša napoved gospodarske rasti v letu 2017 tako izhaja predvsem iz močnejše krepitve zasebnih investicij in večjega prispevka neto izvoza v letošnjih prvih treh četrtletjih od predhodnih pričakovanj. V nadaljevanju napovedi se v luči ugodnih razmer v domačem poslovnem okolju pričakuje nekoliko močnejši prispevek bruto investicij v osnovna sredstva k skupni rasti BDP, tako zasebnih investicij kot tudi okre-

³ Vir: Poročilo o izvajanju evropske kohezijske politike 2014–2020, Cilj naložbe za rast in delovna mesta, za obdobje januar 2014–september 2017, Služba Vlade RS za razvoj in evropsko kohezijsko politiko (http://www.svrk.gov.si/fileadmin/svrk.gov.si/pageuploads/Dokumenti_za_objavo_na_vstopni_strani/Porocilo_o_izvajanju_EKP_2014-2020_januar_2014_september_2017.pdf).

Slika 6: Revizija napovedi gospodarske rasti



Opomba: Zaradi zaokroževanja se prispevki ne seštevajo v agregatne vrednosti. Viri: SURS, napovedi Banka Slovenije.

pljenih investicij države ob pospešitvi črpanja sredstev iz trenutne evropske finančne perspektive 2014–2020. Ob tem se v primerjavi s preteklimi napovedmi pričakuje tudi nekoliko močnejša rast zasebne potrošnje. Tako rast bruto investicij v osnovna sredstva kot tudi rast zasebne potrošnje bosta podprti s krepitvijo bančnega kreditiranja.

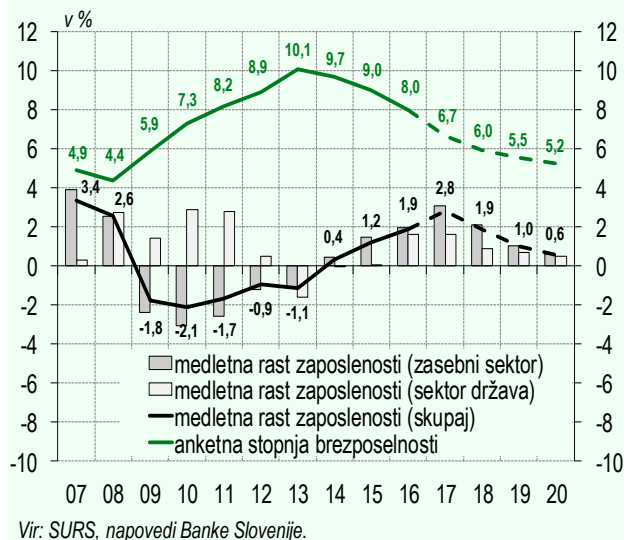
2.2 Trg dela

Čprav so učinki strukturnih neskladij na trgu dela v prvih treh četrletjih letos postajali izrazitejši, še niso opazneje vplivali na dinamiko zaposlovanja in plač. Zaposlenost po nacionalnih računih od leta 2014 medletno raste po naraščajoči stopnji. V povprečju letošnjih prvih treh četrletjih je medletna rast dosegla že 2,8 %. Pri tem je zaposlenost v zasebnem sektorju rasla hitreje kot v sektorju država. Po anketnih podatkih SURS je rast zaposlovanja mogoče pričakovati tudi v zadnjem četrletju, k čemur naj bi med drugim pripomogla izvajanje ukrepov na trgu dela in letošnja reforma delovne zakonodaje.⁴ Hkrati se je letos nadaljevalo zniževanje brezposelnosti. Anketna stopnja brezposelnosti se je v tretjem četrletju

znižala na 6,3 %, do najnižje predkrizne ravni pa jo ločita le še dve odstotni točki. Ob hitrem zniževanju brezposelnosti se je poostil problem pomanjkanja (usposobljene) delovne sile,⁵ ki jo podjetja vse pogosteje nadomeščajo z zaposlovanjem tujih delavcev. Na povečano povpraševanje po delovni sili se je odzvalo tudi domače prebivalstvo, ki povečuje participacijo na trgu dela. Dinamiki zaposlovanja je le deloma sledila rast plač, ki je v povprečju prvih treh četrletjih medletno znašala 2,3 %. Relativno nizka rast je tudi posledica dejstva, da so zaposlovale predvsem dejavnosti s podpovprečno plačo. Plače v sektorju država zaradi odpravljanja varčevalnih ukrepov in plačnih anomalij tudi letos rastejo hitreje kot v zasebnem sektorju.⁶

Po visoki rasti v letu 2017 pričakujemo upočasnjevanje rasti zaposlenosti. Ob zmanjševanju števila brezposelnih in naraščajoči stopnji participacije na trgu dela naj bi bila rast zaposlenosti v letu 2017 z 2,8 % najvišja po letu 2007.⁷ Pričakovana visoka rast zaposlenosti je predvsem odraz visoke konjunktore. Kljub sprostitvi omejitev pri novem zaposlovanju v sektorju država naj bi bila rast zaposlenosti v zasebnem sektorju letos precej višja, pred-

Slika 7: Zaposlenost in brezposelnost



Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

⁴ V okviru aktivne politike zaposlovanja se bodo izvajali predvsem ukrepi, osredotočeni na mlade, starejše, nizko izobražene in dolgotrajno brezposelne, znatno pa so se povišala tudi sredstva, namenjena za programe aktivne politike zaposlovanja v letih 2017 in 2018. Hkrati je bila v okviru mini reforme trga dela septembra letos sprejeta novela zakona o urejanju trga dela, ki uvaja obveznost prijave delavca v evidenco iskalcev zaposlitve že v odpovednem roku in spodbudo za zaposlovanje nižje in srednje izobraženih prejemnikov denarnega nadomestila.

⁵ Glede na anketne podatke o poslovnih tendencah SURS so se učinki strukturnih neskladij v letošnjih prvih treh četrletjih opazno povečali v vseh v anketno zajetih dejavnostih.

⁶ Gre za odpravo plačnih anomalij za zaposlene do 26. plačnega razreda in pooblaščenice uradne osebe, ki so pravico do izplačila višje plače pridobili s 1. julijem 2017. Višja izplačila so skupaj s poračunom za julij in avgust zaposleni prejeli s septembrsko plačo.

⁷ K porastu stopnje participacije na trgu dela naj bi v obdobju napovedi pomembno prispevala reaktivacija neaktivnega dela prebivalstva, ki je bilo v krizi odvrnjeno od iskanja zaposlitve. Poleg reaktivacije naj bi stopnjo participacije zviševali še učinki pokojninske reforme iz leta 2012.

Slika 8: Nominalna rast sredstev na zaposlenega



Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.

vsem zaradi nadomeščanja izgubljenih delovnih mest v času krize, razlika pa naj bi se nato začela zmanjševati. V obdobju 2018–2020 pričakujemo postopno umirjanje rasti zaposlovanja zaradi upočasnitve gospodarske rasti, demografskih učinkov staranja prebivalstva in izrazitejših učinkov strukturnih neskladij na trgu dela. Zaradi ugodne realizacije gospodarske rasti in zaposlenosti v letošnjih prvih treh četrtletjih, ugodnih zaposlitvenih pričakovanj, močnega zaposlovanja tujcev in pričakovane vztrajne rasti participacije na trgu dela je bila napoved zaposlenosti za obdobje 2017–2019 popravljena navzgor.

Kljub pričakovanim izrednim izplačilom konec leta naj bi rast plač letos ostala na ravni lanske, nato pa pričakujemo njeno postopno okrepitev. V obdobju

Slika 9: Dekompozicija rasti sredstev na zaposlenega



* Rezidual zajema dejavnike rasti sredstev na zaposlenega, ki niso zajeti v ocenjeno enačbo. V letu 2017 so pozitivni pritiski povezani s pričakovanim izplačilom izrednih plačil konec leta, pri čemer se rezidual glede na leto 2016 znižuje zaradi zaposlovanja tujcev in porasta participacije, ki na rast plač vplivata negativno.

Vir: Eurostat, preračuni Banka Slovenije.

napovedi naj bi rast plač poganjali naraščajoča inflacija, rast produktivnosti in vztrajno zmanjševanje razpoložljive delovne sile. V letu 2017 bo rast plač podobna lanski (2,6 %), pri čemer bo sektorska dinamika nekoliko drugačna. Rast plač v sektorju država je bila v prvi polovici leta, kljub nadaljnjemu sproščanju varčevalnih ukrepov in odpravi plačnih anomalij, precej nižja od lanske. Na drugi strani zaradi še zadostne ponudbe delovne sile za zdaj še ni večjih pritiskov na rast plač v zasebnem sektorju. Prve opaznejše pospeške v rasti plač pričakujemo že v zadnjem letošnjem četrtletju, predvsem zaradi pričakovane visoke rasti izrednih izplačil, h kateri bo poleg dobrih poslovnih rezultatov prispevala tudi uvedba davčne razbremenitve izplačil poslovne uspešnosti. V letu 2018, pred nastopom novega političnega cikla, naj bi se ob ugo-

Metodološko pojasnilo: Dekompozicija rasti sredstev na zaposlenega

Dekompozicija nominalne rasti sredstev na zaposlenega temelji na oceni plačne Phillipsove krivulje in izračunu prispevkov k rasti po metodologiji, kot je predstavljena v Yellen (2015).¹ Z metodo najmanjših kvadratov je ocenjena enačba, v kateri je analizirana četrtletna rast sredstev na zaposlenega (W_t) pojasnjena s (i) svojo prvo odloženo vrednostjo (W_{t-1}); (ii) prvim odlogom anketne stopnje brezposelnosti (γ_{t-1}); (iii) analizirano četrtletno realno rastjo produktivnosti ($Prod_t$); in (iv) letno drsečo sredino medletne rasti harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (π_t). Na podlagi četrtletnih podatkov za obdobje 2001Q1–2017Q3 je ocenjena naslednja enačba:

$$W_t = b_1 + b_2 W_{t-1} - b_3 \gamma_{t-1} + b_4 Prod_t + b_5 \pi_t + \epsilon_t$$

Prispevki dejavnikov k rasti sredstev na zaposlenega so izračunani s pomočjo dinamičnih simulacij za vsako pojasnjevalno spremenljivko posebej. Posamezni pojasnjevalni spremenljivki se pripiše vrednost 0 ter se nato izračuna razlika med dejansko in simulirano rastjo sredstev na zaposlenega, ki je izračunana brez določene pojasnjevalne spremenljivke. Razlika pomeni prispevek pojasnjevalne spremenljivke, ki je v simulaciji zavzemala vrednost 0. Grafično je na letni ravni rast sredstev na zaposlenega predstavljena v obliki odklonov povprečne medletne rasti od pripadajočega dolgoročnega povprečja. Podobno velja za prikaz prispevkov.

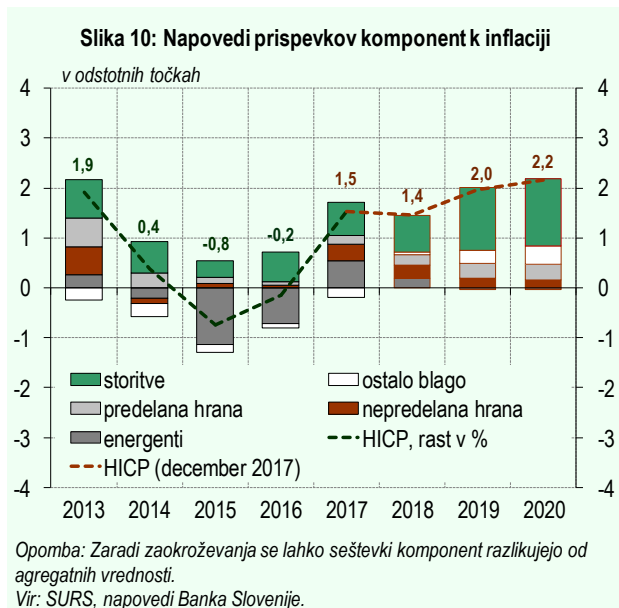
¹ Yellen, J.L. (2015). Inflation Dynamics and Monetary Policy. Govor v okviru Philip Gamble Memorial Lecture. Amherst: University of Massachusetts.

dni gospodarski rasti povečali pritiski na rast plač, ki naj bi dosegla 3,5 %, v letih 2019 in 2020 pa naj bi se ta še dodatno okrepila, zlasti v zasebnem sektorju. Napoved rasti plač za obdobje 2018–2019 je v primerjavi s predhodnimi napovedmi revidirana navzgor zaradi ugodnejših gospodarskih razmer in večjega pomanjkanja razpoložljive delovne sile ter s tem večje pogajalske moči delavcev.

2.3 Inflacija

Medletna rast cen, merjena s HICP, naj bi bila letos zaradi enkratnih vplivov zunanjih dejavnikov nekoliko višja kot v naslednjem letu, v letu 2020 pa naj bi presegla 2 %. Po visoki rasti v letošnjem prvem četrtletju se je inflacija umirila na okrog 1,4 %. Rast cen je letos močno pod vplivom zunanjih dejavnikov, predvsem višjih cen nafte na svetovnih trgih in skokov v cenah nepredelane hrane. Na drugi strani razmeroma nizka rast plač, relativno nizki vhodni stroški in visoki prihodki podjetij za zdaj ne zvišujejo domače inflacije. Tako naj bi inflacija letos dosegla 1,5 %, nakar naj bi se zaradi učinkov osnove predvsem uvoznih cen naslednje leto nekoliko znižala. Proti koncu obdobja napovedi pričakujemo, da naj bi inflacija ob solidni gospodarski rasti in nekoliko višji rasti plač vsaj začasno presegla cilj denarne politike.

Medletna rast cen energentov bo letos pomembno prispevala k skupni rasti cen življenjskih potrebščin,



nato naj bi se njen prispevek znižal. Na medletno rast cen energentov letos vplivata tako učinek osnove, predvsem na začetku leta, kot tudi porast cen nafte v jesenskih mesecih. Tako bo rast cen energentov v povprečju leta bistveno višja kot lani in naj bi dosegla 4,6 %. Porast v zadnjih mesecih bo vplival na rast cen energentov tudi v letu 2018, nato pa se skladno s predpostavkami pričakuje stagnacija teh cen v letih 2019 in 2020.

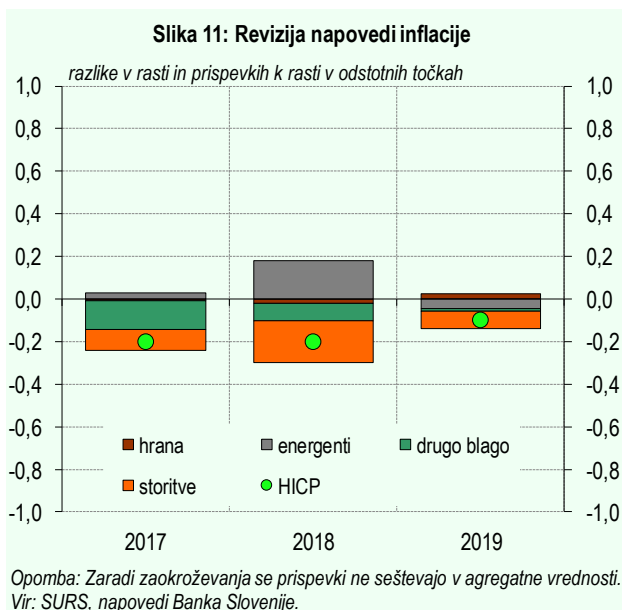
Gospodarska rast in krepitev stroškovnih pritiskov naj bi v obdobju napovedi zviševali osnovno inflacijo.

V povprečju letošnjega leta naj bi rast kazalnikov osnovne inflacije ostala pod 1 %, v prihodnjih treh letih pa naj bi

Tabela 3: Napoved inflacije

	2012	2013	2014	2015	2016	2017		2018		2019		2020	
						dec.	Δ	dec.	Δ	dec.	Δ	dec.	Δ
<i>povprečne letne stopnje rasti v %</i>													
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,2	1,5	-0,2	1,4	-0,1	2,0	-0,1	2,2	...
hrana	4,7	4,9	0,8	0,9	0,5	2,2	0,0	2,0	-0,1	2,2	0,1	2,1	...
energenti	9,0	1,8	-1,4	-7,8	-5,2	4,6	0,3	1,6	1,5	-0,3	-0,4	-0,3	...
drugo blago	-0,2	-0,8	-1,0	-0,6	-0,5	-0,7	-0,5	0,2	-0,3	0,9	0,0	1,3	...
storitve	1,5	2,3	1,8	0,9	1,6	1,8	-0,3	2,0	-0,5	3,4	-0,2	3,6	...
Kazalniki osnovne inflacije (HICP)													
brez cen energentov	1,8	2,0	0,7	0,4	0,6	1,1	-0,3	1,4	-0,3	2,3	-0,1	2,5	...
brez cen ener. in nepred. hrane	1,5	1,4	0,9	0,4	0,6	0,8	-0,4	1,2	-0,5	2,3	-0,1	2,5	...
brez cen ener., hrane, alko. in tob.	0,7	0,9	0,6	0,3	0,7	0,7	-0,4	1,2	-0,4	2,3	-0,1	2,6	...

Δ: razlika med tokratnimi napovedmi in napovedmi v gradivu Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2017.
Vir: SURS, Banka Slovenije.



se postopoma zviševala in v letu 2020 dosegla 2,6 %. Iz domačega okolja naj bi k temu prispevala predvsem višja rast plač, kar naj bi posledično ohranjalo razmeroma visoko rast zasebne potrošnje. Predvidena dinamika na trgu dela bo zviševala stroškovne pritiske v podjetjih, saj se bodo stroški dela na enoto proizvoda v obdobju napovedi povečevali. Taka gibanja naj bi vplivala na hitrejšo rast cen storitev, katerih rast se kljub ugodnim gospodarskim razmeram še vedno zadržuje pod dolgoročnim povprečjem. Prav tako večina te rasti izhaja iz cen javnih storitev in ne tržnih, katerih preboj pričakujemo v naslednjih letih.

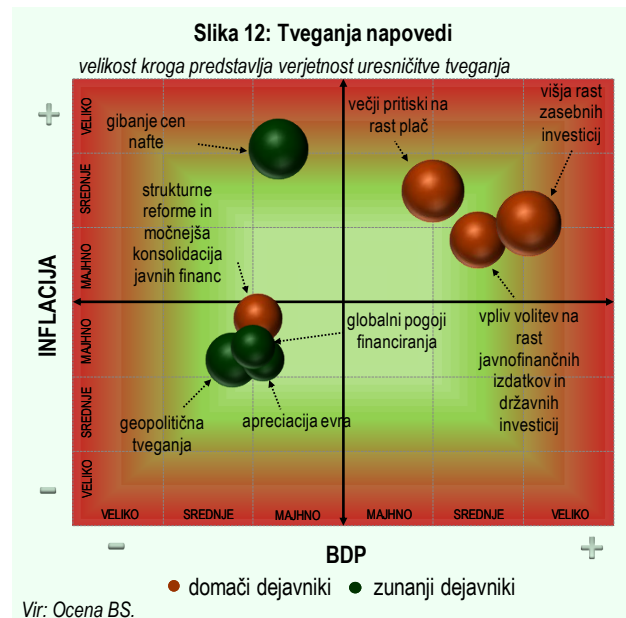
Tako naj bi se rast cen storitev v obdobju napovedi povišala z 1,8 % letos na 3,6 % v letu 2020. Po večletnem padanju se bodo postopoma zviševale tudi cene industrijskih proizvodov brez energentov, saj bodo podjetja del naraščanja stroškov dela in surovin prevalila v končne cene. Ta prenos bo sicer omejen, saj konkurenca narašča tudi zaradi vedno večje spletne prodaje. Rast cen industrijskih proizvodov brez energentov naj bi se ob koncu obdobja napovedi dvignila na okrog 1,3 %.

V primerjavi z junijskimi napovedmi se napoved inflacije ni bistveno spremenila. Popravki izhajajo predvsem iz precej nižje realizacije rasti cen predelane hrane, industrijskih proizvodov brez energentov in storitev. Predvsem je presenetila nizka rast cen storitev (kot posledica razmeroma nizke realne rasti povprečnih plač) in nekoliko višja rast cen energentov, ki pa se v večji meri še ni prenesla v končne cene za potrošnika. Popravek napovedi inflacije v letih 2018 in 2019 poleg učinkov prenosa iz leta 2017 odraža oceno o bolj postopnem vplivu zasebne potrošnje na rast osnovne inflacije, predvsem na rast cen storitev in drugega blaga, na kar vpliva tudi vedno večja konkurenca v trgovini na drobno, predvsem zaradi že omenjenega povečevanja obsega nakupov v spletnih trgovinah.

3 | Tveganja in negotovosti

Tveganja, ki spremljajo tokratne napovedi gospodarske rasti in inflacije, so usmerjena rahlo navzgor. Domača tveganja glede gospodarske rasti so vezana predvsem na investicijsko aktivnost zasebnega sektorja in države, pri tveganjih iz zunanjega okolja pa prevladujejo negotove geopolitične razmere v Evropi in Aziji. Tveganja glede inflacije so usmerjena navzgor in povezana predvsem z negotovostmi glede cen energentov in morebitno hitrejšo gospodarsko rastjo. Strukturna neskladja na trgu dela bi se lahko odrazila v večjih pritiskih na rast plač, kar bi prav tako dodatno spodbudilo hitrejšo rast cen v obdobju napovedi.

Tveganja, povezana z napovedmi rasti BDP, so usmerjena rahlo navzgor. Tveganja, ki kažejo na morebitno hitrejšo gospodarsko rast, prihajajo iz domačega okolja in so povezana predvsem z investicijsko aktivnostjo zasebnega sektorja in države. Glede na trenutne ugodne razmere v domačem gospodarstvu in mednarodnem okolju, pozitivne obete glede novih naročil podjetij in visoko izkoriščenost proizvodnih kapacitet je ob ponovni oživitvi kreditne rasti namreč možno pričakovati še nekoliko močnejšo investicijsko aktivnost zasebnega sektorja. Na morebitno močnejše povečanje investicij države bi lahko vplivalo predvsem hitrejšo črpanje evropskih sredstev in večji obseg investicij v lokalno infrastrukturo, ki je značilen za volilni cikel. Poleg tega pomembno tveganje prihaja s trga dela, kjer bi lahko zaradi hitrejšega padanja brezposelnosti od predvidenega in dolgoročnejših strukturnih neskladij na trgu dela prišlo do večjega pritiska na rast plač. Na nekoliko nižjo rast gospodarske aktivnosti v drugi polovici obdobja napovedi bi lahko vsaj na kratek rok vplivala uvedba strukturnih reform. Potrebe po nadaljnjem strukturnem prilagajanju javnih financ, povezane z doseganjem fiskalnega cilja, bi lahko nekoliko upočasnile rast potrošnje države. Glavna negativna tveganja izhajajo iz zunanjega okolja in so povezana s spremembami v političnem okolju v nekaterih razvitih gospodarstvih (Španija, brexit) in geopolitičnimi razmerami na Bližnjem vzhodu, v Ukrajini in na Korejskem polotoku. Ob tem je treba izpostaviti še tveganje nenadnega poslabšanja globalnih pogojev financiranja.



Tveganja glede napovedi inflacije so prav tako usmerjena rahlo navzgor. Iz zunanjega okolja prihaja predvsem tveganje nekoliko višje rasti cen nafte in drugih primarnih surovin, kar bi se odrazilo v višji ceni energentov v Sloveniji. Največja domača tveganja so vezana na rast domačega povpraševanja, predvsem investicij, ki bi lahko preseгла trenutna pričakovanja. Ob tem bi bili lahko močnejši tudi pritiski na rast plač, kar bi se odrazilo v dodatni rasti cen življenjskih potrebščin.

4 | Primerjava med institucijami

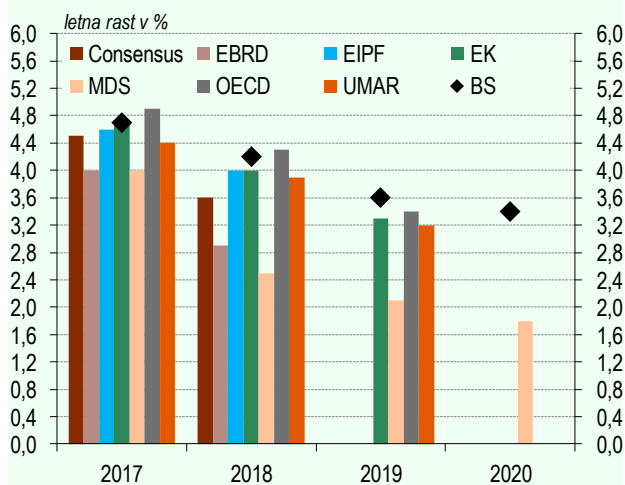
V zadnjih napovedih gospodarske rasti za obdobje 2017–2020 so pričakovanja glede gospodarske aktivnosti popravljena navzgor, domače institucije pa v povprečju izkazujejo večji optimizem od tujih. Napovedi Banke Slovenije se v preučevanem obdobju v povprečju gibljejo 0,5 odstotne točke nad povprečjem razpona vseh napovedi za posamezno leto. Pri napovedih inflacije za obdobje 2017–2020 prav vse institucije predvidevajo postopno okrevanje rasti cen proti srednjeročnemu inflacijskemu cilju, določenem s strani Evropske centralne banke (izjema je le OECD-jev profil napovedi v letu 2019). Primerjava natančnosti napovedi med institucijami¹ kaže, da je bila Banka Slovenije v vseh preučevanih obdobjih (2001–2016, brez 2008 in 2009 ter 2009–2016) med najnatančnejšimi pri napovedovanju rasti realnega BDP in rasti cen življenjskih potrebščin.

4.1 Primerjava napovedi med institucijami

Institucije so pričakovano gospodarsko rast popravile navzgor v celotnem obdobju napovedi, pri čemer so napovedi domačih institucij v povprečju nekoliko bolj optimistične od tujih. Najvišjo gospodarsko rast v letu 2017 po zadnjih dosegljivih napovedih sicer predvideva OECD, 4,9 %, kar za 0,4 odstotne točke presega sredino razpona vseh napovedi za tekoče leto. Najnižjo napoved za leto 2017 podajata EBRD in MDS, in sicer

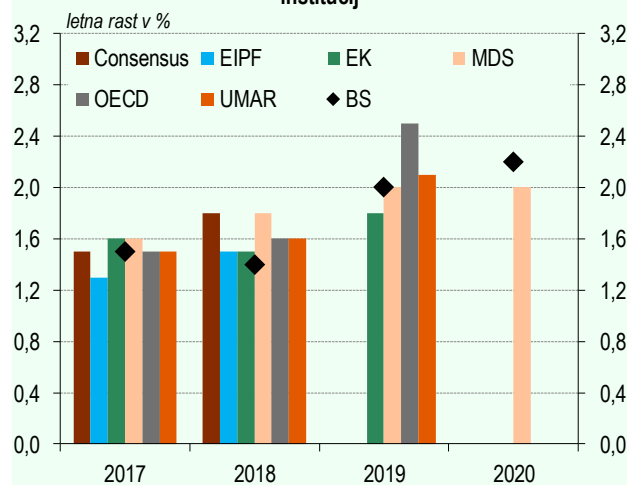
4,0 %. Napoved Banke Slovenije za 0,2 odstotni točki presega povprečje napovedi za tekoče leto in znaša 4,7 %. Za prihodnje leto najvišjo gospodarsko rast ravno tako napoveduje OECD s 4,3 %, sledi napoved Banke Slovenije, 4,2 %, ki za 0,5 odstotne točke presega sredino razpona vseh napovedi za opazovano leto. Najnižjo rast gospodarske aktivnosti pričakuje MDS, le 2,5 %. Za leto 2019 so na voljo napovedi štirih institucij. Najvišjo gospodarsko rast s 3,6 % pričakuje Banka Slovenije, najnižjo pa MDS, le 2,1 %. Za leto 2020 sta na voljo le napovedi gospodarske rasti dveh institucij, in sicer 3,4 % s strani Banke Slovenije in 1,8 % s strani MDS.

Slika 13: Primerjava napovedi BDP z napovedmi drugih institucij



Vir: Consensus Economics, Evropska banka za obnovo in razvoj, EIPF, Evropska komisija, Mednarodni denarni sklad, OECD, UMAR, Banka Slovenije.

Slika 14: Primerjava napovedi inflacije z napovedmi drugih institucij



Vir: Consensus Economics, EIPF, Evropska komisija, Mednarodni denarni sklad, OECD, UMAR, Banka Slovenije.

¹ V analizo primerjave tekočih napovedi rasti realnega BDP in rasti cen življenjskih potrebščin je vključenih osem (oziroma v primeru rasti cen življenjskih potrebščin sedem) organizacij, ki pripravljajo napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, in sicer: Consensus Economics, Evropska banka za obnovo in razvoj (EBRD), Ekonomski inštitut pravne fakultete (EIPF), Evropska komisija (EK), Mednarodni denarni sklad (MDS), Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj (OECD), Urad za makroekonomske analize in razvoj (UMAR) in Banka Slovenije (BS).

Pri napovedih inflacije za obdobje 2017–2020 prav vse institucije (z izjemo OECD-jevega profila napovedi za leto 2019) predvidevajo postopno okrevanje medletne rasti cen proti srednjeročnemu inflacijskemu cilju. Najvišjo inflacijo v letu 2017 tako predvidevata EK in MDS, 1,6 %, najnižjo rast cen življenjskih potrebščin pa napoveduje EIPF z 1,3 %. Napoved Banke Slovenije je enaka povprečju napovedi za tekoče leto in znaša 1,5 %. V prihodnjem letu najvišjo inflacijo z 1,8 % napovedujeta Consensus in MDS, sledita napovedi OECD in UMAR z 1,6 %. Najnižjo napoved inflacije podaja Banka Slovenije, 1,4 %, kar je za 0,2 odstotne točke nižje od povprečja napovedi za preučevano leto. Za leto 2019 so tudi pri inflaciji na voljo napovedi štirih institucij, pri čemer izstopa napoved OECD, ki predvideva pospešitev rasti cen življenjskih potrebščin na 2,5 %. Napovedi ostalih institucij prikazujejo podobna dolgoročna pričakovanja glede gibanja medletne rasti cen. Najvišjo inflacijo z 2,1 % tako pričakuje UMAR, sledita ji napovedi Banke Slovenije in MDS z 2,0 %. Najnižjo napoved z 1,8 % podaja EK. Za leto 2020 sta tudi v tem primeru na voljo le napovedi dveh institucij, katerih vrednosti se gibljeta okrog srednjeročnega cilja, določenega s strani Evropske centralne banke, in sicer 2,2 % s strani Banke Slovenije in 2,0 % s strani MDS.

4.2 Primerjava natančnosti napovedi med institucijami

Natančnost napovedi rasti realnega BDP in rasti cen življenjskih potrebščin v obdobju 2001–2016 se meri s primerjavo statistične ocene oziroma realizirane vrednosti in napovedi spremenljivke, pridobljene v preteklem obdobju.² Izračuni zajemajo povprečno napako ocene (ME), povprečno absolutno napako ocene (MAE), standardno napako napovedi (STDEV), koren povprečne kvadratne napake (RMSE) in standardizirani RMSE (SRMSE).³ Med obravnavanimi institucijami so le tri (Banka Slovenije, EK in MDS) javno objavljale napovedi skozi celotno opazovano obdobje. Za večino drugih

institucij so napovedi na voljo od leta 2004 (pri OECD od leta 2009, pri EBRD pa od leta 2011). Zaradi učinka krize (velike volatilnosti v kriznih letih) sta v analizo dodatno vključeni tudi celotno opazovano obdobje brez let 2008 in 2009 ter obdobje 2009–2016.

Glede na kazalnika MAE in RMSE so v obdobju 2001–2016 najnatančnejše napovedi gospodarske rasti izdelovali na EK, UMAR in v Banki Slovenije, pri napovedih inflacije pa so bile najpreciznejše napovedi Banke Slovenije, UMAR in SKEP. Vrednost kazalnika MAE pri napovedovanju gospodarske rasti se je v preučevanem obdobju gibala na intervalu med 0,7 in 3,1, vrednost kazalnika RMSE pa med 0,8 in 4,6.⁴ Napovedi inflacije so bile nekoliko bolj natančne, saj so se vrednosti preučevanih kazalnikov gibale v ožjih intervalih, in sicer med 0,3 in 1,7 za MAE in med 0,3 in 2,1 za RMSE.

V celotnem obdobju brez let 2008 in 2009 so najnatančnejše napovedi gospodarske rasti pripravljali v Banki Slovenije, na EK in UMAR, pri napovedih inflacije pa so bili najpreciznejši Banka Slovenije, UMAR in SKEP. V primerjavi s celotnim obdobjem so tako napovedi gospodarske rasti kot napovedi inflacije v preučevanem obdobju nekoliko bolj natančne, saj izključitev let 2008 in 2009 odstrani večji del krizne volatilnosti. Vrednost kazalnika MAE pri napovedovanju gospodarske rasti se je tako v preučevanem obdobju gibala na intervalu med 0,7 in 2,5, vrednost kazalnika RMSE pa med 0,8 in 3,2. Pri napovedih inflacije so se vrednosti obeh kazalnikov ponovno gibale v ožjih intervalih, in sicer med 0,2 in 1,7 za MAE in med 0,3 in 2,1 za RMSE.

V obdobju 2009–2016 je gospodarsko rast najnatančnejše napovedoval OECD, inflacijo pa OECD, Banka Slovenije in UMAR. Intervala vrednosti kazalnikov MAE in RMSE sta se pri napovedih gospodarske rasti v primerjavi s celotnim obdobjem opazno zožila in znašala med 0,5 in 2,4 za MAE in med 0,7 in 2,9 za RMSE. Podobno velja za oceno natančnosti napovedi inflacije, saj sta se vrednosti kazalnikov v primerjavi s celotnim obdobjem znižali in gibali med 0,1 in 1,4 za MAE, oziroma med 0,2 in 1,6 v primeru RMSE.

² Pri pregledu natančnosti napovedi med institucijami v obdobju 2001–2016 ter v različnih podobdobjih primerjamo druge realizirane vrednosti in napovedi spremenljivk, objave pa so izbrane tako, da so podatki najbližje spomladanskim in jesenskim napovedim Banke Slovenije.

³ Za podrobnejši opis različnih statističnih metod glej Cimperman in Savšek (2014): <http://www.bsi.si/iskalniki/raziskave.asp?Mapald=339>.

⁴ Pri podanih vrednostih se upošteva tako spomladanske kot jesenske napovedi vseh institucij za tekoče in naslednje leto.

Tabela 4: Osnovne mere natančnosti za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

<i>Realni BDP</i>	2001–2016			2001–2008			2009–2016			2008 in 2009			Brez 2008–2009			2004–2016		
	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV
spomladanska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,0	1,3	2,0	0,6	0,9	1,1	-0,5	1,7	2,5	-3,3	3,3	3,9	0,5	1,0	1,2	0,1	1,5	2,2
Consensus	0,0	1,5	2,1	0,6	1,1	1,3	-0,5	1,8	2,6	-3,3	3,3	3,4	0,5	1,2	1,5	0,1	1,6	2,3
EBRD							0,7	1,3	1,6									
EIPF	-0,3	1,6	2,5	0,9	1,2	1,2	-1,0	1,9	2,8	-4,0	4,0	4,5	0,4	1,2	1,5	-0,3	1,6	2,5
EK	0,1	1,3	1,7	0,4	1,1	1,3	-0,3	1,5	2,1	-2,6	2,6	2,9	0,4	1,1	1,3	0,2	1,4	1,9
MDS	0,0	1,4	1,9	0,4	1,1	1,3	-0,4	1,7	2,4	-2,9	2,9	3,5	0,4	1,2	1,4	0,1	1,5	2,1
OECD							0,2	1,2	1,6									
SKEP	0,2	1,5	2,1	1,0	1,1	1,1	-0,2	1,8	2,5	-2,9	2,9	3,7	0,8	1,2	1,3	0,2	1,5	2,1
UMAR	0,0	1,3	1,7	0,3	1,0	1,2	-0,2	1,6	2,1	-2,4	2,4	2,3	0,4	1,1	1,3	0,2	1,4	1,8
naslednje leto																		
BS	-0,8	2,2	3,6	-1,0	2,4	4,6	-0,6	1,9	2,5	-6,3	6,3	7,9	0,0	1,6	2,1	-1,0	2,6	4,1
Consensus	-0,9	2,5	3,9	-1,2	2,9	5,1	-0,6	2,1	2,6	-6,0	6,4	9,1	0,0	1,8	2,3	-1,0	2,8	4,3
EBRD							0,3	2,1	3,1									
EIPF	-1,1	3,1	4,7	-1,0	4,4	7,0	-1,1	2,2	2,7	-6,5	6,5	8,3	0,0	2,5	3,4	-1,1	3,1	4,7
EK	-0,8	2,2	3,6	-1,2	2,5	4,5	-0,3	1,9	2,6	-5,7	6,2	8,7	0,0	1,6	2,1	-0,8	2,6	4,1
MDS	-0,9	2,1	3,5	-1,0	2,3	4,4	-0,7	1,9	2,4	-5,9	5,9	8,0	-0,1	1,5	2,0	-1,0	2,5	3,9
OECD							-0,3	1,9	2,6									
SKEP	-0,9	2,6	4,2	-1,5	3,6	6,1	-0,4	2,0	2,5	-6,3	6,3	8,3	0,2	1,9	2,4	-0,9	2,6	4,2
UMAR	-0,9	2,4	3,7	-1,2	2,6	4,6	-0,5	2,1	2,7	-6,0	6,2	8,7	-0,1	1,8	2,3	-0,9	2,7	4,2
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,2	0,7	0,9	0,3	0,6	0,7	0,1	0,9	1,1	-1,1	1,1	0,4	0,4	0,7	0,8	0,3	0,8	1,0
Consensus	0,1	0,8	1,0	0,2	0,7	0,9	0,1	1,0	1,2	-1,4	1,4	0,6	0,3	0,7	0,9	0,2	0,9	1,1
EBRD							0,7	0,8	1,0									
EIPF	0,0	1,0	1,2	0,4	0,9	1,1	-0,2	1,0	1,3	-2,0	2,0	0,9	0,4	0,8	0,9	0,0	1,0	1,2
EK	0,3	0,7	0,7	0,3	0,7	0,7	0,2	0,6	0,8	-0,7	0,7	0,1	0,4	0,7	0,7	0,3	0,6	0,7
MDS	0,2	1,0	1,3	0,4	0,9	1,1	-0,1	1,2	1,6	-2,0	2,0	1,9	0,5	0,9	1,0	0,2	1,1	1,4
OECD							0,3	0,5	0,7									
SKEP	0,3	0,7	0,9	0,2	0,7	0,9	0,3	0,7	0,9	-1,1	1,1	0,1	0,5	0,7	0,7	0,3	0,8	0,9
UMAR	0,1	0,7	0,8	0,2	0,6	0,8	0,1	0,8	0,9	-0,9	0,9	0,3	0,3	0,7	0,7	0,2	0,8	0,9
naslednje leto																		
BS	-0,4	2,1	3,6	-0,8	2,5	4,5	0,0	1,7	2,4	-6,0	6,0	7,8	0,4	1,5	2,0	-0,6	2,4	4,0
Consensus	-0,6	2,2	3,5	-1,2	2,5	4,4	0,0	1,8	2,3	-5,5	6,0	8,5	0,1	1,6	2,0	-0,7	2,5	4,0
EBRD							1,2	2,4	3,0									
EIPF	-1,0	2,6	4,1	-1,8	3,5	5,9	-0,3	1,9	2,6	-5,9	6,1	8,6	0,0	1,9	2,4	-1,0	2,6	4,1
EK	-0,3	2,0	3,4	-0,8	2,4	4,3	0,2	1,6	2,3	-5,5	5,5	7,6	0,5	1,5	1,9	-0,4	2,3	3,8
MDS	-0,4	2,2	3,7	-0,9	2,4	4,6	0,0	2,0	2,8	-5,6	6,2	8,7	0,4	1,6	2,2	-0,6	2,6	4,2
OECD							0,2	1,8	2,3									
SKEP	-0,3	2,3	3,8	-1,1	3,0	5,2	0,5	1,8	2,4	-5,5	6,0	8,4	0,7	1,7	2,0	-0,4	2,5	4,0
UMAR	-0,5	2,1	3,5	-1,0	2,3	4,3	-0,1	1,8	2,6	-5,4	5,7	8,1	0,2	1,5	2,1	-0,6	2,4	3,9

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EIPF, EBRD, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.

Tabela 5: RMSE in SRMSE za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

Realni BDP	RMSE						SRMSE					
	2001–2016	2001–2008	2009–2016	2008–2009	brez 08–09	2004–2016	2001–2016	2001–2008	2009–2016	2008–2009	brez 08–09	2004–2016
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	1,9	1,1	2,4	4,3	1,2	2,1	0,5	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5
Consensus	2,1	1,3	2,5	4,1	1,5	2,2	0,6	0,9	0,7	0,5	0,6	0,6
EBRD			1,6						0,4			
EIPF	2,4	1,4	2,8	5,1	1,4	2,4	0,7	1,0	0,8	0,6	0,6	0,6
EK	1,7	1,3	2,0	3,3	1,3	1,8	0,5	0,9	0,5	0,4	0,5	0,5
MDS	1,9	1,3	2,3	3,8	1,4	2,0	0,5	0,9	0,6	0,5	0,6	0,5
OECD			1,5						0,4			
SKEP	2,0	1,4	2,4	3,9	1,5	2,0	0,6	1,0	0,6	0,5	0,6	0,5
UMAR	1,6	1,2	2,0	2,9	1,3	1,7	0,5	0,8	0,5	0,3	0,5	0,4
naslednje leto												
BS	3,6	4,4	2,4	8,4	2,0	4,0	1,0	3,1	0,6	1,0	0,8	1,0
Consensus	3,9	4,9	2,5	8,8	2,2	4,2	1,1	3,4	0,7	1,1	0,9	1,1
EBRD			2,7						0,7			
EIPF	4,6	6,4	2,7	8,8	3,2	4,6	1,3	4,4	0,7	1,1	1,3	1,2
EK	3,6	4,4	2,4	8,4	2,0	4,0	1,0	3,0	0,7	1,0	0,8	1,0
MDS	3,5	4,3	2,3	8,1	2,0	3,9	1,0	3,0	0,6	1,0	0,8	1,0
OECD			2,4						0,7			
SKEP	4,1	5,7	2,4	8,6	2,3	4,1	1,2	3,9	0,6	1,0	0,9	1,0
UMAR	3,7	4,5	2,6	8,6	2,2	4,1	1,0	3,1	0,7	1,0	0,9	1,0
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	0,9	0,7	1,0	1,1	0,9	1,0	0,2	0,5	0,3	0,1	0,3	0,2
Consensus	1,0	0,9	1,1	1,5	0,9	1,1	0,3	0,6	0,3	0,2	0,4	0,3
EBRD			1,2						0,3			
EIPF	1,2	1,1	1,2	2,1	0,9	1,2	0,3	0,8	0,3	0,2	0,4	0,3
EK	0,8	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,2	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2
MDS	1,3	1,1	1,5	2,4	1,1	1,4	0,4	0,7	0,4	0,3	0,4	0,3
OECD			0,7						0,2			
SKEP	0,9	0,9	0,9	1,1	0,8	0,9	0,2	0,6	0,2	0,1	0,3	0,2
UMAR	0,8	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,2	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2
naslednje leto												
BS	3,5	4,3	2,3	8,1	2,0	3,9	1,0	3,0	0,6	1,0	0,8	1,0
Consensus	3,5	4,3	2,2	8,1	1,9	3,8	1,0	3,0	0,6	1,0	0,8	1,0
EBRD			2,9						0,8			
EIPF	4,0	5,6	2,4	8,5	2,3	4,0	1,1	3,9	0,7	1,0	0,9	1,0
EK	3,3	4,1	2,1	7,7	1,9	3,7	0,9	2,8	0,6	0,9	0,8	0,9
MDS	3,6	4,3	2,6	8,3	2,1	4,0	1,0	3,0	0,7	1,0	0,9	1,0
OECD			2,1						0,6			
SKEP	3,7	4,9	2,2	8,1	2,0	3,8	1,0	3,4	0,6	1,0	0,8	1,0
UMAR	3,4	4,1	2,4	7,9	2,0	3,8	1,0	2,9	0,6	0,9	0,8	1,0

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics EIPF, EBRD, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.

Tabela 6: Osnovne mere natančnosti napovedi inflacije, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

HICP/CPI	2001–2016			2001–2008			2009–2016			2008 in 2009			Brez 2008–2009			2004–2016		
	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV
spomladanska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,1	0,4	0,6	0,3	0,5	0,6	0,0	0,4	0,5	0,2	0,3	0,4	0,1	0,5	0,6	0,1	0,4	0,5
Consensus	-0,2	0,7	0,8	0,1	0,7	0,8	-0,4	0,7	0,7	-0,1	0,7	1,0	-0,2	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,8
EIPF	0,1	0,7	0,9	0,4	0,5	0,7	-0,1	0,9	1,0	0,7	0,7	0,4	0,0	0,7	0,9	0,1	0,7	0,9
EK	-0,1	0,4	0,6	0,0	0,5	0,7	-0,1	0,4	0,5	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,5	0,6	0,0	0,4	0,5
MDS	0,2	0,6	0,8	0,5	0,7	0,9	0,0	0,4	0,5	1,0	1,0	0,8	0,1	0,5	0,7	0,3	0,6	0,8
OECD							0,0	0,3	0,3									
SKEP	0,0	0,5	0,6	0,2	0,5	0,7	-0,2	0,5	0,5	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,5	0,6	0,0	0,5	0,6
UMAR	0,1	0,5	0,7	0,1	0,6	0,8	0,2	0,4	0,5	0,4	0,4	0,1	0,1	0,5	0,7	0,3	0,4	0,6
naslednje leto																		
BS	0,1	1,2	1,5	0,5	1,4	1,8	-0,4	0,8	1,0	-1,2	1,5	2,1	0,3	1,1	1,4	-0,1	1,1	1,5
Consensus	-0,5	1,3	1,6	0,0	1,6	2,0	-0,9	1,0	1,1	-1,6	1,6	1,3	-0,3	1,2	1,6	-0,5	1,3	1,7
EIPF	-0,1	1,7	2,2	0,9	2,3	2,8	-0,8	1,4	1,4	-2,1	2,1	0,0	0,3	1,7	2,2	-0,1	1,7	2,2
EK	-0,5	1,2	1,5	-0,4	1,6	1,9	-0,5	0,9	1,1	-1,2	1,3	1,8	-0,4	1,2	1,5	-0,2	1,1	1,5
MDS	-0,1	1,2	1,5	0,3	1,5	1,8	-0,7	0,9	1,0	-0,5	1,1	1,5	-0,1	1,2	1,6	-0,2	1,1	1,5
OECD							-0,1	0,8	1,0									
SKEP	-0,3	1,1	1,6	0,2	1,5	2,1	-0,6	0,9	1,1	-1,2	1,5	2,1	-0,1	1,1	1,5	-0,3	1,1	1,6
UMAR	-0,1	1,0	1,4	0,2	1,2	1,6	-0,5	0,8	0,9	-0,9	1,4	2,0	0,0	1,0	1,3	-0,1	1,1	1,5
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	-0,2	0,3	0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,2	0,1	-0,4	0,4	0,3	-0,1	0,2	0,3	-0,1	0,2	0,2
Consensus	-0,1	0,3	0,4	-0,2	0,4	0,5	0,0	0,2	0,3	-0,4	0,4	0,2	-0,1	0,3	0,4	0,0	0,3	0,3
EIPF	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,4	0,5	-0,1	0,3	0,3	-0,3	0,4	0,5	0,0	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,4
EK	-0,2	0,3	0,4	-0,5	0,5	0,6	-0,1	0,1	0,2	-0,4	0,4	0,5	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,2	0,3
MDS	0,0	0,4	0,5	-0,1	0,5	0,6	0,1	0,4	0,4	0,0	0,4	0,6	0,0	0,4	0,5	0,1	0,3	0,4
OECD							0,0	0,1	0,2									
SKEP	-0,1	0,3	0,4	-0,2	0,3	0,4	0,0	0,3	0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,4	0,0	0,2	0,3
UMAR	-0,2	0,3	0,5	-0,4	0,5	0,5	0,0	0,2	0,3	-0,4	0,4	0,4	-0,2	0,3	0,5	-0,1	0,2	0,3
naslednje leto																		
BS	-0,1	1,0	1,3	0,1	1,1	1,5	-0,4	0,9	1,0	-1,0	1,6	2,3	0,0	0,9	1,1	-0,2	1,1	1,3
Consensus	-0,4	1,1	1,5	-0,2	1,5	2,0	-0,6	0,8	1,0	-1,6	1,6	2,2	-0,2	1,1	1,4	-0,3	1,2	1,6
EIPF	0,1	1,4	1,8	0,3	1,8	2,4	-0,1	1,1	1,3	-1,2	2,0	2,8	0,4	1,3	1,6	0,1	1,4	1,8
EK	-0,4	1,2	1,4	-0,4	1,4	1,8	-0,4	0,9	1,2	-1,2	1,6	2,3	-0,2	1,1	1,3	-0,3	1,1	1,4
MDS	-0,2	1,1	1,3	0,0	1,3	1,6	-0,4	0,9	1,0	-0,9	1,5	2,1	-0,1	1,0	1,3	-0,2	1,1	1,4
OECD							-0,2	0,9	1,1									
SKEP	-0,4	1,2	1,5	-0,1	1,3	1,7	-0,6	1,2	1,3	-1,0	1,8	2,5	-0,3	1,1	1,4	-0,3	1,3	1,5
UMAR	-0,3	1,1	1,3	-0,2	1,2	1,6	-0,5	0,9	1,0	-1,2	1,8	2,5	-0,2	0,9	1,1	-0,3	1,1	1,4

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.

Tabela 7: RMSE in SRMSE za napovedi inflacije, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

HICP/CPI	RMSE						SRMSE					
	2001–2016	2001–2008	2009–2016	2008–2009	brez 08–09	2004–2016	2001–2016	2001–2008	2009–2016	2008–2009	brez 08–09	2004–2016
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	0,6	0,7	0,5	0,4	0,6	0,5	0,2	0,3	0,4	0,1	0,3	0,3
Consensus	0,8	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,3	0,4	0,6	0,2	0,3	0,4
EIPF	0,9	0,7	1,0	0,8	0,9	0,9	0,4	0,4	0,8	0,2	0,4	0,5
EK	0,6	0,7	0,5	0,2	0,6	0,5	0,2	0,4	0,4	0,0	0,3	0,3
MDS	0,8	1,0	0,5	1,1	0,7	0,8	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,5
OECD			0,3						0,2			
SKEP	0,6	0,6	0,5	0,2	0,6	0,6	0,2	0,3	0,4	0,1	0,3	0,3
UMAR	0,7	0,8	0,5	0,4	0,7	0,6	0,3	0,4	0,4	0,1	0,3	0,4
naslednje leto												
BS	1,5	1,8	1,0	1,9	1,4	1,4	0,6	0,9	0,8	0,6	0,6	0,8
Consensus	1,6	1,8	1,4	1,8	1,6	1,7	0,7	1,0	1,1	0,6	0,7	1,0
EIPF	2,1	2,7	1,6	2,1	2,1	2,1	0,9	1,4	1,2	0,6	0,9	1,2
EK	1,5	1,8	1,1	1,7	1,5	1,4	0,6	0,9	0,9	0,5	0,6	0,8
MDS	1,5	1,7	1,2	1,1	1,5	1,4	0,6	0,9	0,9	0,4	0,6	0,8
OECD			0,9						0,7			
SKEP	1,5	1,9	1,2	1,9	1,4	1,5	0,6	1,0	0,9	0,6	0,6	0,9
UMAR	1,3	1,5	1,0	1,7	1,3	1,4	0,6	0,8	0,8	0,5	0,5	0,8
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	0,3	0,4	0,2	0,4	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
Consensus	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2
EIPF	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2
EK	0,5	0,7	0,2	0,5	0,5	0,3	0,2	0,4	0,1	0,2	0,2	0,2
MDS	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2
OECD			0,2						0,1			
SKEP	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2
UMAR	0,5	0,6	0,3	0,5	0,5	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
naslednje leto												
BS	1,2	1,4	1,0	1,9	1,1	1,3	0,5	0,7	0,8	0,6	0,5	0,8
Consensus	1,5	1,9	1,1	2,2	1,3	1,5	0,6	1,0	0,9	0,7	0,6	0,9
EIPF	1,7	2,2	1,2	2,3	1,5	1,7	0,7	1,1	1,0	0,7	0,6	1,0
EK	1,4	1,7	1,1	2,0	1,3	1,4	0,6	0,9	0,9	0,6	0,5	0,8
MDS	1,3	1,5	1,0	1,7	1,2	1,3	0,5	0,8	0,8	0,5	0,5	0,8
OECD			1,0						0,8			
SKEP	1,5	1,6	1,3	2,0	1,3	1,5	0,6	0,8	1,1	0,6	0,6	0,9
UMAR	1,3	1,5	1,0	2,2	1,1	1,3	0,5	0,8	0,8	0,7	0,5	0,8

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.