



**POVZETEK
MAKROEKONOMSKIH
GIBANJ**

FEBRUAR 2018

Povzetek makroekonomskih gibanj, februar 2018

Ocene srednjeročnih globalnih gospodarskih razmer so optimistične. MDS v januarških napovedih za leti 2018 in 2019 pričakuje globalno rast BDP na ravni blizu 4 %, ohranjanje solidne rasti mednarodne trgovine ter okrepitev inflacije v razvitih gospodarstvih na okrog 2 %. Januarja se je spet povišala tudi tehtana napoved letošnje gospodarske rasti za glavne trgovinske partnerice Slovenije. Kazalniki zaupanja v evrskem območju ostajajo opazno nad dolgoletnim povprečjem, solidno rast gospodarske aktivnosti na začetku letošnjega leta pa nakazuje tudi vrednost kazalnika PMI. Cenovni pritiski na mednarodnem trgu surovin so na začetku februarja popustili z obratom navzdol v ceni nafte, kar bo znižalo prispevek cen energentov k domači inflaciji.

Gospodarska rast v Sloveniji ostaja visoka. Rast aktivnosti v industriji, trgovini na drobno in gradbeništvu je bila novembra lani med najvišjimi v evrskem območju. Izstopala je tudi rast blagovnega izvoza. Upočasnitev rasti investicij v lanskem tretjem četrtletju je bila zgolj začasna, saj struktura rasti uvoza in večja investicijska aktivnost države nakazujeta višjo rast investicij v zadnjem četrtletju. Da so pogoji za investiranje zelo ugodni, kažejo rezultati ankete SURS med podjetji v predelovalnih dejavnostih, ki zelo pozitivno ocenjujejo tako dejavnike financiranja kot dejavnike povpraševanja. Zaupanje v gospodarstvu je ostalo januarja izrazito visoko, nadaljevanje visoke rasti BDP v prvem letošnjem četrtletju pa nakazujejo tudi rezultati modela Banke Slovenije za kratkoročno napovedovanje gospodarskih gibanj.

Rast zaposlovanja je bila novembra spet visoka, zaradi višjih izrednih izplačil pa se je precej povišala tudi medletna rast plač. Število zaposlenih v zasebnem sektorju je bilo novembra medletno višje za 4 %, kar je blizu stopnjam rasti iz zadnjega obdobja pred krizo. Še naprej se je medletno zmanjševalo število brezposelnih, znižala se je tudi dolgotrajna brezposelnost. V razmerah močnega povpraševanja po delu že prihaja do strukturnih sprememb na trgu dela, saj je lani število novih zaposlitev za nedoločen čas naraščalo opazno hitreje od zaposlitev za določen čas. Delodajalci očitno že tekmujejo med seboj s povečevanjem ponudbe varnejših oblik zaposlitev, ni pa še zaznati večjega pritiska na rast plač. Medletna rast povprečne bruto plače je novembra sicer dosegla 4,1 %, vendar predvsem zaradi visokih izrednih izplačil kot posledice davčne razbremenitve in dobrih poslovnih rezultatov. Hkrati je rast osnovnih plač – vsaj v razmerju do obrata v inflaciji – ostala razmeroma nizka pri 2,4 %. Močan gospodarski cikel pa tudi še ni ustavil izseljevanja iz države. V lanskih prvih treh četrtletjih se je iz Slovenije odselilo 13.587 oseb oziroma le 72 manj, kot se jih je v Slovenijo priselilo. Zmanjševanje razpoložljivosti delovne sile tako zadržuje predvsem naraščanje stopnje participacije, ki je v lanskem tretjem četrtletju znašala že 74,5 %, kar je dve odstotni točki nad najvišjo ravno pred krizo.

Fiskalni položaj države se je lani precej izboljšal. Primanjkljaj konsolidirane bilance javnega financiranja je do novembra padel na 0,5 % BDP, kar je medletno manj za 1,9 odstotne točke BDP. Visoka rast prihodkov je bila posledica hitre rasti zaposlovanja, višje zasebne potrošnje in visokih dobičkov podjetij. Rast odhodkov je bila novembra visoka zaradi enkratnega transferja sredstev iz državnega proračuna v javne zdravstvene zavode, vendar je v prvih enajstih mesecih za rastjo prihodkov zaostajala za več kot tri odstotne točke. Izboljšanje fiskalnega položaja izvira predvsem iz gibanj v državnem proračunu, kjer je bil lani realizirani primanjkljaj v višini 332 mio EUR za 120 mio EUR manjši od predvidenega v oktobrskem Poročilu o primanjkljaju in dolgu. Lanski primanjkljaj sektorja država bi bil tako lahko celo manjši od vladnih načrtov, po katerih naj bi znašal 0,8 % BDP. Kljub izboljšanemu fiskalnemu položaju države in ugodnim makroekonomskim napovedim je treba ohraniti zmerno rast odhodkov za doseg načrtovanega javnofinančnega presežka v srednjeročnem obdobju.

Medletna rast cen, merjena s HICP, se je januarja znižala za 0,2 odstotne točke na 1,7 %, predvsem zaradi učinkov osnove v cenah naftnih derivatov, ki so nekoliko znižali evrsko inflacijo že decembra. Nekoliko se je znižala tudi rast cen hrane, kjer so prav tako že prisotni učinki osnove. Po drugi strani je morda že opazna nekoliko močnejša krepitev doma-

čih cenovnih dejavnikov, saj se je povišala rast cen storitev, negativni prispevek industrijskih proizvodov brez energentov pa je bil izrazito majhen že drugi mesec zapored. Na tej podlagi je najožji kazalnik osnovne inflacije z izločenimi učinki cen energentov in hrane januarja z 1,2 % presegel povprečje prejšnjega leta. S tem je slovenska osnovna inflacija prvič v zadnjih šestih mesecih prehitela evrsko, ki se v zadnjem polletju ohranja na ravni okrog 1,0 %.

Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

	12 mes. do dec.15	12 mes. do dec.16	12 mes. do dec.17	3 mes. do dec.16	3 mes. do dec.17	2017 okt.	2017 nov.	2017 dec.	2018 jan.
Gospodarska gibanja									
	<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>								
Kazalnik gospodarske klime	5,2	5,5	12,5	7,8	15,9	15,5	16,1	16,0	16,3
- predelovalne dejavnosti	5,9	5,4	10,0	6,7	13,0	12,0	14,0	13,0	14,0
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Industrijska proizvodnja: - skupaj ¹	5,1	7,8	...	9,3	...	10,2	9,9	...	...
- predelovalne dejavnosti	5,5	9,0	...	10,4	...	10,9	10,8	...	...
Gradbeništvo: - skupaj ²	-8,1	-17,7	...	-9,2	...	30,8	21,2	...	...
- gradbeni inženirski objekti	-4,0	2,4	...	19,1	...	44,7	28,2	...	...
Trgovina (realni prihodek)									
Trgovina na drobno, skupaj	0,8	4,0	8,2	10,7	3,3	2,5	5,9	1,7	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	13,5	22,3	15,9	24,8	18,2	18,9	14,3	21,7	...
Storitve zasebnega sektorja ³	4,9	4,1	...	4,8	...	10,0	8,3	...	...
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Povprečna bruto plača	0,7	1,8	...	1,9	...	3,4	4,1	...	...
- zasebni sektor	0,5	1,7	...	1,8	...	3,9	4,1	...	...
- javni sektor	1,2	2,3	...	2,3	...	3,1	4,6	...	...
Povprečna realna neto plača ⁴	1,0	1,9	...	1,3	...	2,5	4,7	...	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	12,3	11,2	...	10,6	...	8,8	8,7	...	...
Registrirane brezposelne osebe	-6,1	-8,5	-14,1	-10,4	-14,7	-14,7	-14,9	-14,6	-15,2
Delovno aktivno prebivalstvo	0,9	1,6	...	2,5	...	3,5	3,6	...	...
- zasebni	0,9	1,6	...	2,9	...	4,6	5,0	...	...
- javni	0,7	1,4	...	1,3	...	0,7	0,2	...	...
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Gibanje cen									
HICP	-0,8	-0,2	1,6	0,7	1,5	1,3	1,4	1,9	1,7
- storitve	0,9	1,6	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,7	2,3
- industrijsko blago brez energentov	-0,6	-0,5	-0,7	-0,6	-0,8	-1,2	-0,9	-0,3	-0,3
- hrana	0,9	0,5	2,2	1,0	2,8	2,2	3,0	3,2	2,6
- energenti	-7,8	-5,2	4,7	-0,5	4,3	3,8	3,5	5,6	3,2
Kazalnik osnovne inflacije ⁵	0,3	0,7	0,7	0,8	0,6	0,4	0,5	0,8	...
	<i>v % BDP</i>								
Tekoči račun plačilne bilance									
Saldo tekočega računa	4,4	5,2	6,5	3,3	5,1	10,4	0,8	4,2	...
1. Blago	3,8	3,8	3,8	2,2	3,1	6,4	1,5	1,2	...
2. Storitve	4,8	5,4	5,9	5,1	5,4	7,2	3,6	5,3	...
3. Primarni dohodki	-3,3	-3,2	-2,6	-3,4	-3,1	-3,0	-3,9	-2,3	...
4. Sekundarni dohodki	-1,0	-0,8	-0,6	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,1	...
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>								
Izvoz blaga in storitev	4,9	5,0	13,4	5,6	14,4	19,8	13,2	10,0	...
Uvoz blaga in storitev	3,6	4,2	13,4	7,3	13,3	16,7	14,5	8,8	...
	Javne finance								
	2015	2016	12 mes. do nov.17	2016 jan.-nov.	2017 jan.-nov.				
Konsolidirana bilanca ⁶	<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	39,1	6,4	14.341	0,4	15.277	6,5	
Davki	13.746	14.240	35,1	6,1	12.980	3,7	13.810	6,4	
Prejeta sredstva iz EU	882	481	1,1	4,6	347	-56,5	318	-8,4	
Ostali	1.085	1.121	2,9	11,6	1.013	4,2	1.149	13,4	
Odhodki	16.956	16.497	39,6	1,6	14.849	-1,6	15.329	3,2	
Tekoči odhodki	7.168	7.407	17,9	3,0	6.734	4,2	6.988	3,8	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3.610	3.785	9,1	3,9	3.462	5,1	3.601	4,0	
- izdatki za blago in storitve	2.311	2.371	6,1	9,8	2.047	3,4	2.289	11,8	
- obresti	1.043	1.074	2,3	-8,4	1.070	3,1	980	-8,3	
Tekoči transferji	7.540	7.700	18,4	2,6	7.024	2,0	7.208	2,6	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.371	6.496	15,5	2,3	5.955	2,0	6.093	2,3	
Investicijski odhodki, transferji	1.815	962	2,4	-12,1	717	-47,2	786	9,6	
Saldo	-1.242	-654	-0,5	-79,1	-509	-36,9	-52	-89,8	

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.