



**POVZETEK  
MAKROEKONOMSKIH  
GIBANJ**

AVGUST 2018



## Povzetek makroekonomskih gibanj, avgust 2018

Svetovno gospodarstvo je v precejšnji negotovosti zaradi stopnjevanja trgovinskih sporov. Kazalniki globalne aktivnosti nakazujejo umirjanje rasti, a ta še vedno ostaja nad povprečjem zadnjih nekaj let. Nadaljuje se tudi postopno umirjanje ekspanzije evrskega območja, saj se je rast BDP v drugem četrtletju ponovno znižala, na nižani ravni v primerjavi z lani pa se ohranja tudi vrednost kompozitnega kazalnika PMI. Kazalnik gospodarske klime v Nemčiji, ki ga meri inštitut IFO, se je julija ponovno znižal in dosegel najnižje vrednosti po marcu 2017. Tehtana napoved letošnje gospodarske rasti za slovenske trgovinske partnerice je nižja, kot je bila v letošnjem prvem četrtletju, kar kaže na manj izrazito podporo tujega povpraševanja domači gospodarski rasti. Zaradi težav turškega gospodarstva so se povišala tveganja za stabilnost nekaterih evropskih bank, ki so izpostavljene do Turčije. To se je sredi avgusta odrazilo v nekoliko šibkejšem evru, vendar se je kasneje njegova vrednost proti dolarju vrnila proti povprečju zadnjih treh mesecev, ki znaša 1,16 USD. Cena soda nafte Brent od maja naprej niha okoli 64 EUR, kar je 44 % več kot pred letom.

Mesečni podatki gospodarske klime in aktivnosti nakazujejo nadaljevanje zmernejše rasti slovenskega gospodarstva v letošnjem drugem in tretjem četrtletju. Kompozitni kazalnik gospodarske rasti in modelska ocena trenutno kažeta na gibanje medletnih stopenj rasti BDP na ravneh med 4,0 % in 4,5 %. Ker se je rast uvoznega povpraševanja na trgih evrskega območja umirila, se je letos v primerjavi z lanskim drugim polletjem nekoliko znižala tudi medletna rast slovenske industrijske proizvodnje in blagovnega izvoza ter prihodkov v storitvah, vezanih na blagovno menjavo. Hkrati po razpoložljivih podatkih ne prihaja do opaznejšega pospeška v rasti domače potrošnje. Sicer sta nakazana močnejša rast investicij, predvsem države, in ohranjanje robustne rasti zasebne potrošnje, vendar ne v meri, ki bi že vplivala na poslabšanje zunanjega salda gospodarstva. Izvoz in uvoz se tako za zdaj povečujeta precej skladno, kar z nadaljnjim padanjem neto plačil obrestni na dolgoročni dolg tujini omogoča rekordni presežek na tekočem računu plačilne bilance. Vrednost kazalnika gospodarske klime je bila julija in avgusta nižja kot v drugem četrtletju, a je ostala spodbudna. Nižje, a še vedno ugodne so tudi ocene podjetij o rasti povpraševanja.

Rast zaposlenosti se že od začetka leta postopoma umirja, podobno pa se znižujejo tudi zaposlitvena pričakovanja podjetij. Junija je bilo število delovno aktivnih brez samozaposlenih kmetov medletno višje za 3,0 %, kar je za 0,7 odstotne točke manj kot januarja. Hkrati se je upočasnilo tudi medletno zniževanje števila brezposelnih. Julija je bilo na Zavodu RS za zaposlovanje registriranih 76.051 brezposelnih, kar je medletno manj za 10,2 %. Stopnja registrirane brezposelnosti je junija znašala le še 7,9 %. Število razpoložljivih delavcev se tako hitro zmanjšuje, kar se odraža v izredno visokih vrednostih različnih kazalnikov pomanjkanja delovne sile. Vendar se realna rast plač ne povišuje, saj je zvišana nominalna rast plač v zadnjem obdobju zgolj kompenzirala višjo inflacijo. Realno kupno moč gospodinjstev tako še naprej krepi predvsem rast zaposlenosti. Medletna rast nominalne mase plač je letos do junija znašala 7,5 %, k njej pa je višja zaposlenost prispevala 3,8, inflacija 1,9, realna rast povprečnih plač pa 1,8 odstotne točke.

Medletna inflacija se je julija v primerjavi z junijem upočasnila za 0,2 odstotne točke na 2,1 %, s čimer se je izenačila s povprečjem evrskega območja. K upočasnitvi je največ prispevalo umirjanje preteklega vala dražitev hrane. Zmanjšal se je tudi prispevek cen tobaka, saj je iz izračuna izpadel lanski dvig trošarin. Inflacijo tako še naprej poganjajo predvsem cene storitev in energentov, ki so k julijski inflaciji prispevale po eno odstotno točko. Osnovna inflacija se je prav tako nekoliko znižala in je julija zaostala za evrskim območjem. Pri tem rast cen storitev skladno z dinamiko zasebne potrošnje ostaja višja kot v evrskem območju, v nasprotju z močnim domačim povpraševanjem in višjimi stroški surovin pa se še naprej znižujejo cene industrijskih proizvodov brez energentov.

*Presežek konsolidirane bilance javnega financiranja se je v prvi polovici letošnjega leta medletno zvišal za 122 mio EUR na 261 mio EUR. Rast prihodkov je ostala relativno visoka. Zvišali so se predvsem davčni prihodki in prihodki iz proračuna EU, medtem ko je bilo zaradi nižjih vplačil dividend manj nedavčnih prihodkov. K rasti odhodkov so zlasti v drugem četrtletju prispevali tudi investicijski odhodki in transferji. Pričakovati je njihovo nadaljnjo krepitev, saj se izboljšuje koriščenje evropskih sredstev, bližajo pa se tudi lokalne volitve. Sproščanje varčevalnih ukrepov in rast zaposlenosti sta razloga za rast stroškov dela, manj sredstev pa se namenja za plačila obresti. Presežek proračuna RS naj bi letos po julijski oceni Ministrstva za finance znašal 227 mio EUR, kar bi prispevalo k doseganju ciljnega presežka sektorja država v višini 0,4 % BDP. Letos novo zadolževanje ni več predvideno, do konca leta pa naj bi dolg po ocenah iz Programa stabilnosti padel pod 70 % BDP.*

## Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

	12 mes. do jun. 16	12 mes. do jun. 17	12 mes. do jun. 18	3 mes. do jun. 17	3 mes. do jun. 18	2018 apr.	2018 maj	2018 jun.	2018 jul.
<b>Gospodarska gibanja</b> <span style="float: right;">* podatki za avg. 18</span>									
<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>									
Kazalnik gospodarske klime	4,9	9,0	13,7	11,1	12,7	13,0	12,0	13,0	10,5 (10,5*)
- predelovalne dejavnosti	5,8	7,6	10,4	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	5,0 (6,0*)
<i>medletne stopnje rasti v %</i>									
Industrijska proizvodnja - skupaj	5,7	7,7	8,4	7,5	6,2	6,8	6,2	5,8	...
- predelovalne dejavnosti	6,6	8,4	9,1	8,3	6,7	7,3	6,7	6,2	...
Gradbeništvo - skupaj	-17,0	0,4	17,2	17,3	16,4	12,7	30,7	7,9	...
- stavbe	-6,9	23,4	20,1	40,0	15,6	13,1	29,3	6,0	...
Trgovina in druge zasebne storitve - skupaj	5,6	5,9	...	6,8	...	5,7	6,5	...	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	15,8	16,3	...	14,3	...	16,3	16,6	...	...
Trgovina na drobno brez vozil	1,6	5,3	...	6,2	...	-0,1	3,4	...	...
Druge zasebne storitve	6,6	5,2	...	5,8	...	7,2	5,7	...	...
<i>medletne stopnje rasti v %</i>									
<b>Trg dela</b>									
Povprečna bruto plača	1,4	1,8	3,5	2,3	3,6	4,6	3,1	3,2	...
- zasebni sektor	1,2	1,9	3,9	2,5	4,2	5,8	3,7	3,1	...
- javni sektor	1,8	2,2	3,6	2,7	3,5	3,6	2,7	4,2	...
Povprečna realna neto plača <sup>1</sup>	1,8	0,9	2,0	1,0	1,1	2,4	0,6	0,6	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	11,8	10,3	8,7	9,4	8,1	8,3	8,1	7,9	...
Registrirane brezposelne osebe	-6,8	-11,7	-14,3	-14,3	-12,6	-13,8	-12,5	-11,6	-10,2
Delovno aktivno prebivalstvo	0,8	2,7	3,5	3,6	3,0	3,2	3,0	2,9	...
- zasebni	0,7	3,3	4,6	4,7	3,9	4,2	3,9	3,7	...
- javni	1,0	1,2	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7	0,8	...
<i>medletne stopnje rasti v %</i>									
<b>Gibanje cen</b>									
HICP	-0,7	1,0	1,6	1,4	2,1	1,9	2,2	2,3	2,1
- storitve	1,0	1,9	2,0	2,1	2,3	1,8	2,6	2,5	2,6
- industrijsko blago brez energentov	-0,2	-0,7	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,7
- hrana	0,6	1,5	2,7	1,6	3,4	3,6	3,4	3,2	1,8
- energenti	-8,0	1,5	4,0	3,7	6,2	4,7	5,7	8,0	8,4
Kazalnik osnovne inflacije <sup>2</sup>	0,5	0,8	0,8	0,8	1,0	0,7	1,2	1,0	1,1
<i>v % BDP</i>									
<b>Tekoči račun plačilne bilance</b>									
Saldo tekočega računa	5,7	5,7	7,7	5,9	9,0	9,4	6,4	11,2	...
1. Blago	4,3	3,3	3,7	3,8	4,3	4,8	2,1	5,9	...
2. Storitve	5,3	6,0	6,4	6,2	6,8	7,2	6,2	7,1	...
3. Primarni dohodki	-3,1	-2,8	-1,8	-3,3	-1,8	-2,0	-1,4	-1,9	...
4. Sekundarni dohodki	-0,8	-0,8	-0,6	-0,8	-0,3	-0,5	-0,4	0,0	...
<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>									
Izvoz blaga in storitev	4,7	8,7	12,5	11,9	11,5	14,6	11,0	9,1	...
Uvoz blaga in storitev	2,8	9,6	12,1	12,0	10,7	14,9	10,2	7,5	...
<b>Javne finance</b>									
<i>2016      2017      12 mes. do      2017      2018</i>									
Konsolidirana bilanca <sup>3</sup>			jun. 18	jan.-jun.	jan.-jun.				
	<i>mio EUR</i>		<i>% BDP</i>	<i>medl. rast v %</i>		<i>mio EUR</i>		<i>medl. rast v %</i>	
Prihodki	15.842	16.803	38,7	5,0	6.959	7,6	7.413	6,5	
Davki	14.240	15.162	35,1	6,5	6.162	5,7	6.635	7,7	
Prejeta sredstva iz EU	471	391	1,0	5,1	234	13,2	266	13,8	
Ostali	1.131	1.250	2,6	-11,3	563	30,5	512	-9,1	
Odhodki	16.497	17.102	39,1	4,8	6.814	0,2	7.205	5,7	
Tekoči odhodki	7.407	7.733	17,5	4,4	3.199	2,0	3.293	3,0	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3.785	3.938	9,0	4,4	1.657	4,2	1.746	5,4	
- izdatki za blago in storitve	2.371	2.627	6,0	9,5	976	4,9	1.021	4,6	
- obresti	1.074	985	2,1	-12,7	513	-2,7	461	-10,2	
Tekoči transferji	7.700	7.913	18,0	3,9	3.197	-1,8	3.378	5,7	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.496	6.665	15,1	2,9	2.755	2,2	2.841	3,1	
Investicijski odhodki, transferji	962	1.078	2,6	18,4	255	6,8	354	39,2	
Saldo	-654	-299	-0,4	-14,3	145	-143,1	208	43,2	

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. Mesečni kazalniki aktivnosti v industriji, gradbeništvu in storitvah so realni.

<sup>1</sup> CPI deflator. <sup>2</sup> Inflacija brez energentov, hrane, alkohola in tobaka. <sup>3</sup> Konsolidirane bilance državnega proračuna, proračuna občin, pokojninsko-invalidskega in obveznega zdravstvenega zavarovanja po načelu plačane realizacije.