



**POVZETEK
MAKROEKONOMSKIH
GIBANJ**

MAREC 2019

Povzetek makroekonomskih gibanj, marec 2019

Svetovna gospodarska rast naj bi se po zadnji oceni MDS letos nekoliko upočasnila predvsem zaradi naraščajoče negotovosti v mednarodni menjavi. Ta je bila že lani glavni razlog za znižanje rasti v evrskem območju, ki je v zadnjem četrtletju medletno znašala le še 1,2 %. Šibek je bil tudi začetek letošnjega leta, saj se je februarja nadaljevalo zniževanje vrednosti kazalnika gospodarske klime in kazalnika PMI za predelovalne dejavnosti. Zadnji je prvič po juniju 2013 padel pod vrednost 50, ki označuje mejo med povečevanjem in zmanjševanjem aktivnosti. Evropska komisija je tako februarja močno znižala napoved letošnje gospodarske rasti za evrsko območje, in sicer za 0,6 odstotne točke na le 1,3 %. Med drugim pričakuje šibkejšo rast v Nemčiji, Franciji in Italiji. V letu 2020 naj bi se rast okrepila na 1,6 % zaradi zmanjšanja negotovosti v mednarodnem okolju, medtem ko naj bi domači dejavniki rasti, povezani s trgom dela, pogoji financiranja in fiskalnimi politikami ostali spodbudni. Tečaj evra se je v zadnjih štirih mesecih z le manjšimi nihanji ohranjal na ravni nekoliko pod 1,15 USD za EUR. Cena nafte Brent je po velikem padcu ob koncu lanskega leta na začetku letošnjega spet rastla in je februarja, merjena v evrih, že preseгла lansko februarjsko.

Slovenska gospodarska rast se je v lanskem zadnjem četrtletju nekoliko umirila. Četrtletno je bil BDP večji za 0,8 %, medletno pa za 4,1 %. V obeh primerih je to še naprej bistveno močnejše kot v povprečju evrskega območja. K rasti so še naprej pomembno prispevale storitve zasebnega sektorja, delno zaradi nadaljnje hitre rasti njihovega izvoza, delno pa zaradi krepitve zasebne potrošnje, ki jo omogočajo razmere na trgu dela. Prispevek gradbeništva k rasti BDP se je po lokalnih volitvah nekoliko znižal, saj je postala rast gradbenih investicij manj izrazita. Zaradi slabšanja razmer v mednarodni menjavi se je nekoliko znižala rast dodane vrednosti v industriji, ponovno pa je bila nižja tudi rast investicij v opremo in stroje. Kljub povečani rasti uvoza blaga zaradi povečane zasebne potrošnje je zaradi skoraj ničelne rasti uvoza storitev rast skupnega izvoza preseгла rast uvoza, tako da je bil še naprej pozitiven prispevek neto menjave s tujino. Presežek na tekočem računu plačilne bilance je lani dosegel novo najvišjo vrednost kljub zmanjšanju blagovnega presežka. Znašal je 7,4 % BDP, kar je za 0,2 odstotne točke več kot leta 2017, saj je rast izvoza storitev ostala visoka, nadaljevalo pa se je tudi zmanjševanje izdatkov za obresti na javni dolg. V vsem lanskem letu se je BDP povečal za 4,5 %, vendar v veliki meri zaradi močnega učinka prenosa, saj je bila rast znotraj leta precej nižja kot v letu 2017. Zaupanje v gospodarstvu je kljub zmanjšanju februarja ostalo precej visoko, vendar se obeti vsaj za izvozni sektor poslabšujejo, saj so podjetja v predelovalnih dejavnostih precej znižala oceno kratkoročne rasti povpraševanja.

Kljub nekoliko nižji gospodarski rasti se je vse do konca lanskega leta ohranjala visoka rast zaposlovanja. Število delovno aktivnih oseb se je v lanskem zadnjem četrtletju medletno povečalo za 28 tisoč oseb ali 2,8 %. Stopnja anketne brezposelnosti se je zmanjšala že na 4,4 %. Rast produktivnosti dela se je tako lani v primerjavi z letom prej znižala za 0,4 odstotne točke na 1,5 %, kar nakazuje, da se je nadaljeval vzorec delovno ekstenzivne rasti, ki je značilen že od začetka sedanjega gospodarskega cikla. Struktura zaposlenih, h kateri je v vse večji meri prispevalo zaposlovanje nerezidentov in v dejavnostih s podpovprečnimi plačami, je blažila plačne pritiske. Rast povprečnih bruto plač je bila tako lani s 3,4 % za le 0,7 odstotne točke višja kot leto prej. Rast plač se je zviševala med letom 2017, lani pa se je že počasi zniževala. Plačna gibanja tako vsaj lani še niso slabila stroškovne učinkovitosti gospodarstva, saj so vsaj v agregatu ostala precej skladna z rastjo produktivnosti. Za ohranitev konkurenčnosti se mora tovrstna skladnost nadaljevati tudi v razmerah nižje gospodarske rasti.

Medletna inflacija, merjena s HICP, je februarja ostala nizka na ravni 1,3 %, s čimer je že tretji mesec zaostajala za evrskim povprečjem, ki je februarja znašalo 1,5 %. Znižanje z lani večinoma precej višjih ravni je povzročilo predvsem znižanje cen naftnih derivatov v decembru in januarju. Energenti so prispevali k povprečni lanski skupni inflaciji 0,7 odstot-

ne točke, v prvih dveh letošnjih mesecih pa že praktično nič. Občutno se je znižal tudi prispevek cen hrane v obeh glavnih podskupinah. Po drugi strani so po skoraj petih letih zniževanja na začetku letošnjega leta preskočile v območje pozitivne rasti, primerljive s povprečno evrsko, cene industrijskega blaga. Razmere v domačem okolju odseva še naprej predvsem že od sredine lanskega leta okrepljena rast cen storitev, ki se je dvignila februarja že na 2,9 % ali za 1,6 odstotne točke nad ustrezno evrsko stopnjo. Zato so na začetku leta vzporedno z znižanjem skupne inflacije poskočili vsi kazalniki osnovne inflacije, najožji na 1,6 %. V povprečju evrskega območja ostaja medtem osnovna inflacija stabilna na ravneh med 1,0 in 1,2 %.

Javne finance so bile lani pod vplivom visoke rasti davčnih prihodkov, enkratnih dejavnikov in nadaljnega zniževanja plačil obresti na javni dolg. Presežek konsolidirane bilance javnega financiranja je po metodologiji denarnega toka po predhodnih podatkih znašal 526 mio EUR oziroma 1,1 % BDP. Predvsem zaradi investicij, povezanih z lokalnimi volitvami, je bila rast izdatkov višja kot leta 2017, vendar je precej zaostala za rastjo prihodkov. Enkratni dejavniki se nanašajo predvsem na plačila začasno zadržanih sredstev iz evropskega proračuna iz prejšnje finančne perspektive ter na izplačila dobičkov NLB, ki je bila lani do decembra še v večinski državni lasti. K večjemu presežku je ponovno prispevalo zniževanje plačil obresti zaradi stimulatívne denarne politike ECB in stabilnega položaja Slovenije na finančnih trgih. Na začetku letošnjega leta se je nadaljevala visoka rast davčnih prihodkov, predvsem zaradi zgodnejših izplačil kmetijskih subvencij pa je bila višja tudi medletna rast izdatkov. Vlada lanskega presežka države po metodologiji ESA2010 ocenjuje na 0,8 % BDP. Letošnje leto bo z vidika javnih financ zahtevnejše. Fiskalni svet in Evropska komisija namreč opozarjata na možnost znatnega odstopanja proračunskih načrtov vlade od fiskalnih pravil kljub načrtovanemu javnofinančnemu presežku in nadaljnjemu zmanjševanju dolga države v deležu BDP.

Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

	12 mes. do dec.16	12 mes. do dec.17	12 mes. do dec.18	3 mes. do dec.17	3 mes. do dec.18	2018 okt.	2018 nov.	2018 dec.	2019 jan.
Gospodarska gibanja									* podatki za feb.19
	<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>								
Kazalnik gospodarske klime	5,5	12,5	11,9	15,8	10,8	11,5	10,0	11,0	12,3 (9,2*)
- predelovalne dejavnosti	5,5	9,9	8,2	13,0	7,7	10,0	7,0	6,0	7,0 (2,0*)
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Industrijska proizvodnja: - skupaj	7,8	8,3	4,6	10,9	0,8	3,3	1,8	-3,1	...
- predelovalne dejavnosti	8,9	8,9	5,0	11,9	1,1	3,7	2,0	-2,9	...
Gradbeništvo: - skupaj	-17,7	17,7	19,9	26,0	15,3	18,5	19,5	5,8	...
- stavbe	2,4	27,6	17,0	30,7	3,0	7,0	6,4	-5,5	...
Trgovina in druge zasebne storitve - skupaj	6,0	6,7	7,1	8,3	7,2	10,1	7,3	4,6	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	18,9	14,1	12,1	14,8	3,8	5,1	4,9	1,1	...
Trgovina na drobno brez vozil	3,2	5,6	3,1	4,1	7,6	8,8	6,0	7,8	...
Druge zasebne storitve	6,3	5,9	7,1	8,7	6,2	10,1	6,7	2,2	...
Trg dela	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Povprečna bruto plača	1,8	2,7	3,4	3,9	3,3	3,4	3,2	3,4	...
- zasebni sektor	1,7	2,8	4,0	4,3	4,1	4,7	4,2	3,4	...
- javni sektor	2,3	2,9	3,0	3,9	2,5	1,9	1,7	4,0	...
Povprečna realna neto plača ¹	1,8	1,5	1,0	3,3	1,0	0,6	0,9	1,5	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	11,2	9,5	8,3	8,9	8,0	7,9	7,9	8,1	...
Registrirane brezposelne osebe	-8,5	-14,1	-11,5	-14,7	-7,8	-8,1	-7,7	-7,7	-5,8
Delovno aktivno prebivalstvo	1,6	3,5	3,2	3,7	3,3	3,2	3,1	3,6	...
- zasebni	1,6	4,5	4,2	5,0	4,1	4,0	3,8	4,5	...
- javni	1,4	0,8	0,8	0,4	1,3	1,0	1,4	1,4	...
Gibanje cen	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
HICP	-0,2	1,6	1,9	1,5	2,0	2,3	2,1	1,4	1,2 (1,3*)
- storitve	1,6	1,8	2,4	1,7	2,6	2,5	2,6	2,7	2,6 (2,9*)
- industrijsko blago brez energentov	-0,5	-0,7	-0,8	-0,9	-0,6	-0,6	-0,7	-0,5	0,2 (-0,1*)
- hrana	0,5	2,2	2,4	2,8	1,6	2,3	1,8	0,6	0,9 (0,7*)
- energenti	-5,2	4,7	6,0	4,3	6,9	8,9	8,2	3,5	0,0 (0,6*)
Kazalnik osnovne inflacije ²	0,7	0,7	1,0	0,6	1,2	1,1	1,2	1,4	1,6 (1,6*)
Tekoči račun plačilne bilance	<i>v % BDP</i>								
Saldo tekočega računa	5,5	7,2	7,4	5,9	6,2	7,7	7,1	3,7	...
1. Blago	3,8	3,6	2,7	2,7	0,9	1,1	3,0	-1,6	...
2. Storitve	5,6	6,3	6,9	5,6	7,0	8,5	6,6	5,8	...
3. Primarni dohodki	-3,0	-2,2	-1,5	-2,0	-1,3	-1,3	-1,8	-0,7	...
4. Sekundarni dohodki	-0,9	-0,6	-0,7	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	0,1	...
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>								
Izvoz blaga in storitev	5,0	13,5	9,6	14,7	9,2	11,4	12,2	3,5	...
Uvoz blaga in storitev	4,2	13,6	10,6	14,1	10,3	18,4	6,8	5,6	...
Javne finance									
Konsolidirana bilanca ³	2016	2017	12 mes. do dec.18	2018		2019			
	<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	40,5	10,6	18.593	10,6	1.547	5,6	
Davki	14.240	15.162	35,3	7,0	16.225	7,0	1.474	7,1	
Prejeta sredstva iz EU	471	391	1,7	103,5	796	103,5	14	-48,5	
Ostali	1.131	1.250	3,4	25,8	1.572	25,8	60	-3,7	
Odhodki	16.497	17.102	39,4	5,6	18.067	5,6	1.573	11,4	
Tekoči odhodki	7.407	7.733	17,4	3,0	7.967	3,0	689	5,8	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3.785	3.938	9,0	5,5	4.153	5,5	342	6,4	
- izdatki za blago in storitve	2.371	2.627	5,8	0,8	2.649	0,8	195	10,6	
- obresti	1.074	985	1,9	-11,9	868	-11,9	145	-1,4	
Tekoči transferji	7.700	7.913	17,9	4,1	8.235	4,1	766	12,2	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.496	6.665	15,1	3,9	6.925	3,9	577	4,6	
Investicijski odhodki, transferji	962	1.078	3,1	32,8	1.431	32,8	52	33,2	
Saldo	-654	-299	1,1		526		-25		

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.

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