

BANKA
SLOVENIJE

EVROSISTEM

**Pregled
makroekonomskih
gibanj z
napovedmi**

December 2022

BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

Naslov: Pregled makroekonomskih gibanj z napovedmi

Številka: december 2022

Izdajatelj:

Banka Slovenije

Slovenska 35, 1505 Ljubljana, Slovenija

www.bsi.si

Uporaba in objava podatkov ter delov besedila
sta dovoljeni le z navedbo vira.

Publikacija skladno s postopkom priprave napovedi v okviru
ESCB temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do
30. novembra 2022.

Gradivo je bilo obravnavano na dopisni seji Sveta Banke
Slovenije 15. decembra 2022.

© Banka Slovenije

ISSN 2820-3011

This publication is also available in English.

Kazalo

Povzetek	4
<hr/>	
1 Trenutna gospodarska gibanja	6
1.1 Mednarodne razmere z zunanjimi predpostavkami	6
1.2 Domače gospodarsko okolje	8
<hr/>	
2 Napovedi	12
2.1 Gospodarska aktivnost	12
2.2 Trg dela	19
2.3 Inflacija	23
<hr/>	
3 Alternativni scenarij gospodarskih gibanj	30
<hr/>	
4 Primerjava med institucijami	33
<hr/>	
5 Statistična priloga	36

Kazalo analitičnih okvirjev

Okvir 2.1.1: Napovedi salda in dolga državnega sektorja	15
Okvir 2.1.2: Vpliv revizij v podatkih na napoved rasti BDP	18
Okvir 2.1.3: Analiza tesnosti in potencialnega dodatnega aktivnega prebivalstva na slovenskem trgu dela	21
Okvir 2.1.4: Razčlenitev inflacijske dinamike na dejavnike ponudbe in povpraševanja	28

Povzetek

Po močnem okrevanju in pospešeni rasti BDP v drugi polovici leta 2021 so ugodno gospodarsko aktivnost v prvi polovici leta 2022 ohranjali učinki popandemičnega odpiranja gospodarstva, akumulirano varčevanje in ugodni pogoji financiranja. S postopnim usihanjem teh učinkov ter ob vztrajanju inflacijskih pritiskov in negotovosti se gospodarska rast v drugi polovici leta 2022 umirja. Zanj se že kaže v podatkih za tretje četrtletje, kjer je bila med komponentami BDP najopaznejša upočasnitev v medletni rasti zasebne potrošnje. Ob visokih stroških proizvodnje in slabših obetih povpraševanja se je upočasnila tudi medletna rast investicij v opremo in stroje.

Na nadaljnje umirjanje kažejo tudi poslabšani makroekonomski izgledi v mednarodnem okolju, ki jih spremljajo postopno dvigovanje obrestnih mer centralnih bank in manj ugodni pogoji financiranja. Rast tujega povpraševanja je v letu 2022 ostala solidna, a je že v letu 2023 pričakovano njeno občutno znižanje zaradi izrazito poslabšanih obetov glede rasti BDP v glavnih trgovinskih partnericah Slovenije. Ob šibkejših gospodarskih gibanjih in umikanju spodbujevalnih ukrepov centralnih bank pričakujemo popuščanje inflacijskih pritiskov v mednarodnem okolju, kar se odraža v nižanju terminkih cen nafte in drugih primarnih surovin.

Opisana kratkoročna gibanja v domačem gospodarstvu in obeti v mednarodnem okolju zaznamujejo napoved makroekonomskih gibanj za Slovenijo. Ocenjujemo, da bo rast BDP leta 2022 ostala razmeroma visoka pri 5 % in bo izhajala zlasti iz učinka prenosa rasti iz leta 2021. Poslabšani makroekonomski obeti v domačem in tujem okolju se tako odražajo v rasti znotraj leta 2022, kjer bo trend šibkejše tekoče rasti vztrajal tudi v prvi polovici leta 2023. To se kaže v občutno nižji napovedani rasti BDP za leto 2023, pri 0,8 %. S predvideno stabilizacijo geopolitičnih razmer, usihanjem pritiskov v dobavnih verigah in umirjanjem uvoznih cen od druge polovice leta 2023 pričakujemo postopno okrevanje gospodarske aktivnosti in približevanje potencialni rasti proizvoda v letih 2024 in 2025, ko naj bi rast BDP znašala 2,4 % in 2,3 %.

Napovedana umiritev rasti v letu 2023 v prevladujoči meri izhaja iz občutno znižane rasti zasebne potrošnje v primerjavi z rastjo v letu 2022 in upada zasebnih investicij. Ob nizki rasti zasebnega trošenja in upadu investicij bosta k ohranjanju rasti v letu 2023 prispevala investiranje in potrošnja države. Šibkejše domače povpraševanje bo vplivalo tudi na rast uvoza, ki se bo upočasnila hitreje kot rast izvoza, kar bo po dveh letih ponovno vodilo k pozitivnemu prispevku neto menjave s tujino. Ta se bo leta 2024 še dodatno okrepil kot posledica okrevanja svetovnega povpraševanja in izboljšanih pogojev menjave. Skupaj s prispevkom neto menjave se bo v letu 2024 okrepil tudi prispevek zasebne potrošnje in leta 2025 še prispevek skupnih investicij na podlagi črpanja sredstev iz nove finančne perspektive in intenzivnejšega koriščenja sredstev NGEU.

Dinamiki gospodarske rasti sledi napoved rasti zaposlenosti. Potem ko bo ta v letu 2022 po naših ocenah znašala 2,4 %, se bo rast v letu 2023 opazno znižala. Na trgu dela sicer vztrajajo neskladja med ponudbo in povpraševanjem po delu, na podlagi katerih pričakujemo, da bodo kljub umirjanju gospodarske aktivnosti delodajalci nenaklonjeni odpuščanju delavcev, hkrati pa bo nadaljnje pomanjkanje delavcev omejevalo hitrejšo rast zaposlenosti v letih 2024 in 2025, ko bo ta znašala 0,8 % in 0,7 %. Neskladja na trgu dela se prav tako odražajo v napovedi rasti sredstev na zaposlenega, ki upošteva dogovorjene uskladitve plač v javnem sektorju in dvig minimalne plače, skladen z napovedjo inflacije. Napovedana nominalna rast sredstev na zaposlenega

bo v letu 2022 dosegla 4,3 %, 6,4 % v letu 2023 ter 4,9 % oziroma 4,0 % v letih 2024 in 2025.

Kljub pričakovanemu umirjanju gospodarske aktivnosti in ukrepom za zajezitev rasti cen energentov bo rast cen v letih 2022 in 2023 vztrajala krepko nad inflacijskim ciljem denarne politike, zlasti zaradi višjih prispevkov osnovne inflacije in rasti cen hrane. To je posledica vse bolj široke osnovanosti inflacije, ki izhaja iz okrepljenega prenosa visokih cen energentov v druge cenovne skupine, rasti plač, vztrajanja stroškovnih pritiskov v proizvodnih verigah in dejavnikov povpraševanja. Upoštevajoč te okoliščine, lahko občutnejše umirjanje inflacije pričakujemo od druge polovice leta 2023, skladno z umirjanjem uvoznih cen in učinkov ukrepov denarne politike. Glede na napovedi bo povprečna inflacija v letu 2022 znašala 9,3 %, 6,8 % v letu 2023 ter se v letih 2024 in 2025 znižala na 4,2 % oziroma 2,3 %.

Tabela 1: Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, 2022–2025

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Napovedi									
							Δ	2022 dec.	Δ	2023 dec.	Δ	2024 dec.	Δ	2025 dec.	Δ	
Cene	<i>povprečne medletne stopnje rasti v %</i>															
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	-0,2	1,6	1,9	1,7	-0,3	2,0	0,0	9,3	0,3	6,8	2,3	4,2	1,9	2,3	...	
HICP brez energentov in hrane	0,7	0,7	1,0	1,9	0,8	0,9	0,0	5,8	1,1	5,3	2,5	3,0	0,3	2,7	...	
HICP energenti	-5,2	4,7	6,0	0,8	-10,8	11,3	0,0	25,2	-5,0	8,5	-1,0	10,8	11,6	-1,0	...	
Gospodarska aktivnost	<i>stopnje rasti v %</i>															
BDP (realni)	3,2	4,8	4,5	3,5	-4,3	8,2	0,1	5,0	-0,8	0,8	-1,6	2,4	-0,1	2,3	...	
Zasebna potrošnja	4,4	1,9	3,5	5,3	-6,9	9,5	-2,1	8,3	-0,4	0,5	-0,4	1,7	-0,2	1,6	...	
Potrošnja države	2,4	0,4	2,9	1,8	4,1	5,8	1,9	0,7	0,5	1,2	-0,7	2,6	0,5	2,1	...	
Bruto investicije v osnovna sredstva	-3,6	10,2	10,2	5,1	-7,9	13,7	1,4	10,0	1,6	1,3	-2,6	0,0	-0,4	3,8	...	
Izvoz blaga in storitev (realno)	6,2	11,1	6,2	4,5	-8,6	14,5	1,3	8,2	3,9	3,2	-2,0	5,0	-0,4	4,6	...	
Uvoz blaga in storitev (realno)	6,3	10,7	7,1	4,7	-9,6	17,6	0,2	11,0	3,9	3,4	-1,2	4,1	-0,5	4,5	...	
<i>Prispevki k realni rasti BDP</i>	<i>o. t.</i>															
Domača potrošnja (brez zalog)	2,2	2,9	4,2	4,1	-4,5	8,6	-0,6	6,5	0,1	0,8	-0,8	1,4	-0,1	2,0	...	
Neto izvoz	0,4	1,2	-0,2	0,2	0,1	-1,0	0,9	-1,7	0,2	0,0	-0,8	1,0	0,0	0,4	...	
Spremembe zalog	0,6	0,7	0,4	-0,8	0,1	0,5	-0,3	0,2	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	...	
Trg dela	<i>stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)</i>															
Stopnja anketne brezposelnosti (v %)	8,0	6,6	5,1	4,5	5,0	4,7	0,0	4,3	0,1	4,3	0,4	4,1	0,4	3,9	...	
Zaposlenost	1,8	2,9	3,2	2,5	-0,7	1,3	-0,1	2,4	-0,4	0,4	-0,7	0,8	0,1	0,7	...	
Povprečna sredstva na zaposlenega	3,1	3,0	3,9	5,0	3,4	7,9	2,5	4,3	0,2	6,4	1,4	4,9	0,4	4,0	...	
...Produktivnost	1,3	1,9	1,2	1,0	-3,7	6,8	0,2	2,5	-0,4	0,4	-1,0	1,6	-0,2	1,7	...	
...Stroški dela na enoto proizvoda (nominalno)	1,8	1,2	2,7	3,9	7,3	1,1	2,2	1,7	0,5	6,0	2,4	3,2	0,6	2,3	...	
Plačilna bilanca	<i>stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)</i>															
Tekoči račun: v mrd EUR	1,9	2,7	2,7	2,9	3,6	2,0	0,2	0,2	0,2	0,5	0,2	1,0	0,3	1,2	...	
v % BDP	4,8	6,2	6,0	5,9	7,6	3,8	0,5	0,3	0,4	0,7	0,2	1,5	0,5	1,6	...	
Pogoji menjave*	0,8	-0,6	-0,1	0,5	0,7	-2,1	0,3	-2,3	-0,4	0,6	0,5	-0,1	0,0	0,0	...	

Opomba: * Na podlagi deflatorjev nacionalnih računov. Δ: razlika med tokratnimi napovedmi in napovedmi v gradivu Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2022. Vir: napovedi Banke Slovenije, Eurostat, SURS.

S šibkejšimi gospodarskimi gibanji v drugi polovici leta 2022 in zniževanjem napovedi rasti BDP v trgovinskih partnericah so se obeti za slovenski izvozni sektor poslabšali. Umirja se tudi domača gospodarska aktivnost, saj visoka inflacija znižuje kupno moč, večja negotovost in visoki stroški proizvodnje pa že zavirajo investicije. Nasprotno je vse do tretjega četrtrletja 2022 izvoz ostal robusten. Ob visoki ravni BDP trg dela dosega nove mejnike v zaposlenosti in padcu brezposelnosti, kar blaži negativne učinke inflacije na domače trošenje. Inflacija kljub umirjanju rasti uvoznih cen in vladnim ukrepom za blaženje posledic energetske krize še naprej presega 10 %.

1.1 Mednarodne razmere z zunanjimi predpostavkami

Po ugodnih gospodarskih gibanjih v prvem polletju 2022 se je rast BDP evrskega območja v tretjem četrtrletju upočasnila, v zadnjem pa se pričakuje padec aktivnosti.

Medletna rast evrskega gospodarstva je v tretjem četrtrletju ostala razmeroma visoka pri 2,1 %, četrtrletno pa se je pod vplivom visoke inflacije in negotovosti v zunanjem okolju znižala na 0,2 % (z 0,8 % v drugem četrtrletju) (slika 1.1.1). Pri tem ostajajo razmere na trgu dela evrskega območja ob rekordno nizki stopnji brezposelnosti še naprej robustne. Za zdaj so se nekoliko znižali le kazalniki pričakovanega zaposlovanja v podjetjih.

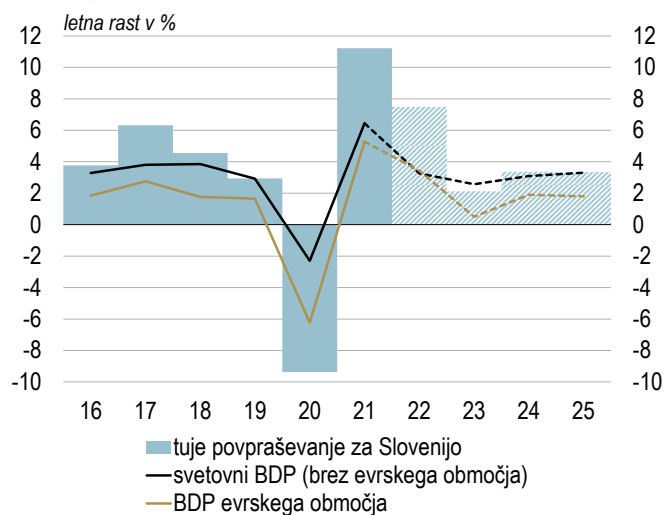
Po kazalnikih PMI se povpraševanje po blagu in storitvah še naprej ohlaja (slika 1.1.1), poslovanje številnih panog predelovalnih dejavnosti pa dodatno otežuje energetska kriza. Visoka ostaja tudi inflacija, ki je novembra znašala 10,0 %. Njeno razširjenost po košarici dobrin potrjuje osnovna inflacija brez cen energentov in hrane, ki je novembra ponovno dosegla 5,0 %.

Slika 1.1.1: Trenutne gospodarske razmere in makroekonomski obeti v mednarodnem okolju



Opomba: * Kazalnik ESI je standardiziran in prilagojen tako, da imata s kazalnikom PMI enako povprečje in standardni odklon.
Vir: Bloomberg, Eurostat, preračuni Banke Slovenije.
Zadnji podatek: november 2022.

Napovedi rasti svetovnega BDP (brez evrskega območja), BDP evrskega območja in tuje povpraševanja za Slovenijo



Vir: ECB.

Omenjeni izzivi slabijo kratkoročne obete, kar se odraža v pričakovanem krčenju gospodarske aktivnosti v evrskem območju v zadnjem četrtletju 2022 in na začetku leta 2023. Srednjeročno napovedi temeljijo tudi na predpostavki postopne umiritve geopolitičnih trenj, čemur sledi osrednja napoved ECB glede gospodarske rasti, ki znaša 3,4 % v letu 2022, 0,5 % v letu 2023, 1,9 % v letu 2024 in 1,8 % v letu 2025 (slika 1.1.1).

Osrednjo napoved spremlja alternativni scenarij gospodarskih gibanj v evrskem območju, ki temelji na predpostavki nadaljnjega stopnjevanja spopadov v Ukrajini in dodatnih sankcij proti Rusiji s strani EU, vključujoč popolno prepoved uvoza vseh ruskih energentov.¹ V primeru uresničitve tega scenarija bo gospodarska rast v letih 2023–2025 kumulativno 2,6 odstotne točke nižja kot v osrednji napovedi in bo znašala –0,6 %, 0,2 % in 2,0 %.

Ob šibkejšem povpraševanju in visoki inflaciji se svetovna gospodarska aktivnost ohlaja. Pričakuje se, da bo v letu 2023 rast svetovnega BDP razmeroma šibka.

Svetovna gospodarska rast bo v letu 2023 ostala šibka, v nadaljevanju napovednega obdobja pa se pričakuje njena postopna krepitev. Rast svetovnega BDP bo v letu 2023 omejevalo zlasti nadaljevanje vojne v Ukrajini, ki povzroča motnje v mednarodni trgovini, povečuje pritiske na rast cen, predvsem energentov in hrane, in posledično znižuje realno kupno moč. Dodatno se v razmerah visoke negotovosti in z umikanjem akomodativnosti centralnih bank zaostrejo pogoji financiranja. V nadaljevanju napovednega obdobja se pričakuje postopna stabilizacija razmer v zunanjem okolju, kar se kaže tudi v stopnjah rasti svetovnega gospodarstva (brez evrskega območja), ki bo v letu 2024 ponovno preseglo 3 %, vendar pa bo rast ostala pod dolgoročnim povprečjem, ki znaša 3,6 % (slika 1.1.1).

Po gospodarsko solidnem letu 2022 predpostavke mednarodnega okolja kažejo na šibkejše tuje povpraševanje in popuščanje uvoznih inflacijskih pritiskov.

Skladno s solidno gospodarsko aktivnostjo trgovinskih partneric v prvih treh četrtletjih bo rast tujega povpraševanja v letu 2022 močnejša od junijskih ocen, kar potrjuje tudi še vedno močan izvoz. Razmere za izvozni del gospodarstva se bodo v letu 2023 precej poslabšale, saj se obeti za svetovno gospodarsko rast nižajo ob nadaljevanju geopolitičnih trenj in visoki negotovosti, temu primerno nižja je zato tudi predpostavka rasti tujega povpraševanja. Opaznejšo stabilizacijo razmer pričakujemo z letom 2024 (tabela 1.1.1).

Predpostavke cen nafte in drugih primarnih surovin kažejo na umirjanje inflacijskih pritiskov po vrhu, doseženem leta 2022. Cene nafte in drugih primarnih surovin se bodo leta 2023 znižale močnejše od junijskih pričakovanj, v nadaljevanju napovednega obdobja pa bodo spremembe precej manjše. Tečaj evra naj bi se po opaznem padcu v letu 2022 ustalil približno na ravni enega evra za dolar (tabela 1.1.1).

¹ Podrobne predpostavke so predstavljene v publikaciji [Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, December 2022](#).

Tabela 1.1.1: Predpostavke mednarodnega okolja

	2017	2018	2019	2020	2021	Predpostavke			
						2022	2023	2024	2025
Svetovna rast gospodarske aktivnosti brez EA (v %)	3,8	3,9	2,9	-2,3	6,4	3,3	2,6	3,1	3,3
Rast gospodarske aktivnosti v EA (v %) – osrednja napoved	2,8	1,8	1,6	-6,2	5,3	3,4	0,5	1,9	1,8
Rast gospodarske aktivnosti v EA (v %) – alternativni scenarij						3,4	-0,6	0,2	2,0
Tuje povpraševanje za Slovenijo (rast v %)	6,3	4,6	2,9	-9,4	11,2	7,5	2,1	3,4	3,3
Nafta (USD/sod)	54,6	71,0	64,9	41,5	71,1	104,6	86,4	79,7	76,0
Nafta (EUR/sod)	48,4	60,1	57,9	36,4	60,1	99,5	83,9	77,4	73,8
Nafta (USD/sod, rast v %)	24,0	30,1	-8,7	-36,0	71,3	47,1	-17,4	-7,7	-4,7
Tečaj EUR/USD	1,1	1,2	1,1	1,1	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0
Primame surovine (rast v %)	9,4	5,1	-6,4	3,4	42,1	6,4	-10,8	0,7	1,4

Vir: ECB, preračuni Banke Slovenije.

1.2 Domače gospodarsko okolje

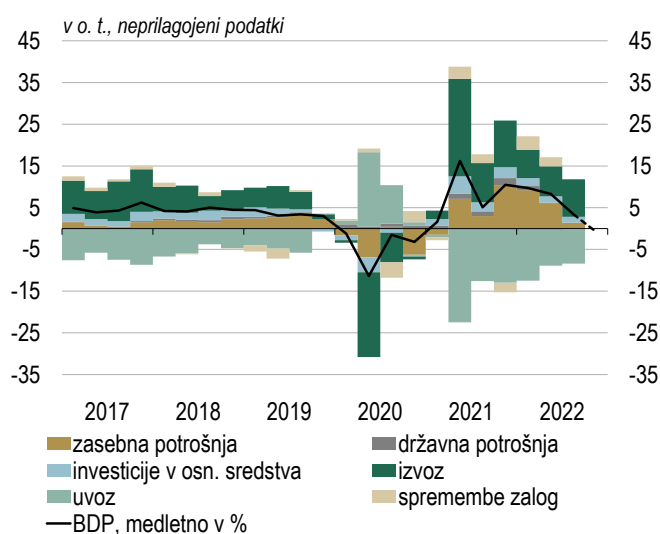
Domača gospodarska aktivnost se je leta 2022 umirjala pod vplivom naraščajoče negotovosti in visoke inflacije ter visoke izhodiščne gospodarske aktivnosti.

Medletna rast BDP se je z 9,0 % v prvem polletju upočasnila na še vedno solidnih 3,4 % v tretjem četrtletju. Ob visokih ravneh v letu 2021 se je znižala medletna rast zasebne potrošnje in investicij, pri čemer je na trošenje gospodinjstev zaviralno vplivala visoka inflacija, na investicije v opremo in stroje pa negotovost, šibkejši obeti povpraševanja in zvišani stroški proizvodnje. Po izteku glavnih podpornih ukrepov države v času epidemije se je končna potrošnja države v tretjem četrtletju medletno zmanjšala (slika 1.2.1).

Na proizvodni strani je bila v tretjem četrtletju upočasnitev skladno s trošenjem gospodinjstev najvidnejša v zasebnih storitvah, kjer je med pomembnejšimi dejavnostmi med drugim izstopala nižja rast obsega prodaje v trgovini brez motornih goriv. Precej manj

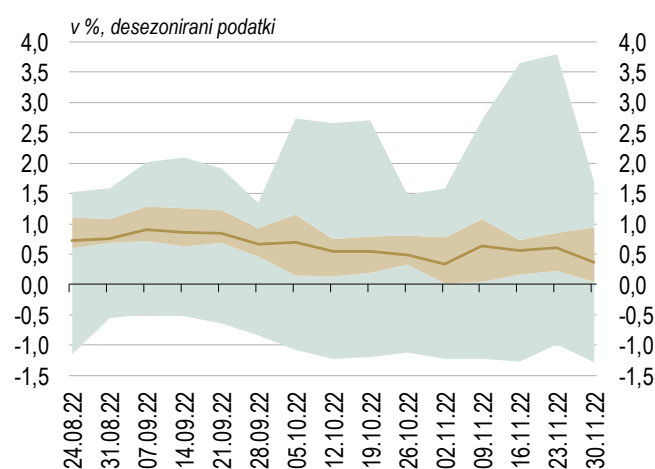
Slika 1.2.1: Struktura domače gospodarske rasti in modelske ocene za zadnje četrtletje

Prispevki komponent k medletni rasti BDP, izdatkovna stran



Vir: SURS; podatek za Q4 2022 je ocena Banke Slovenije.

Modelske ocene četrtletne rasti BDP – Q4 2022



Opomba: Graf prikazuje modelske ocene četrtletne rasti BDP. Temnejši interval predstavlja vrednosti med 25-im in 75-im percentilom vseh ocen. Črta predstavlja povprečno modelsko oceno četrtletne rasti BDP. Datum ocene: 30. 11. 2022.

Vir: Preračuni Banke Slovenije.

se je upočasnila rast dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih, saj je rast blagovnega izvoza ostala močna kljub zaostrenim mednarodnim razmeram. Ohlajanja še ni zaznati v gradbeništvu, kjer je medletna rast dodane vrednosti v tretjem četrtletju pospešila ob močnem investiranju države.

Gospodarska klima se je novembra izboljšala z dvigom kazalnikov zaupanja v vseh dejavnostih in tudi pri potrošnikih, vendar je ostala slabša v primerjavi s prvo polovico leta in medletno. Kljub temu vrednost kartičnih plačil in davčno potrjenih računov, deflacijirana s HICP, kaže na ohranjanje visoke ravni potrošnje proti koncu leta. Prav tako povprečje tehničnih modelskih ocen nakazuje pozitivno četrtletno rast BDP v zadnjem četrtletju 2022. Pri tem opozarjamo, da je za četrto četrtletje trenutno na voljo le majhen nabor podatkov (slika 1.2.1).

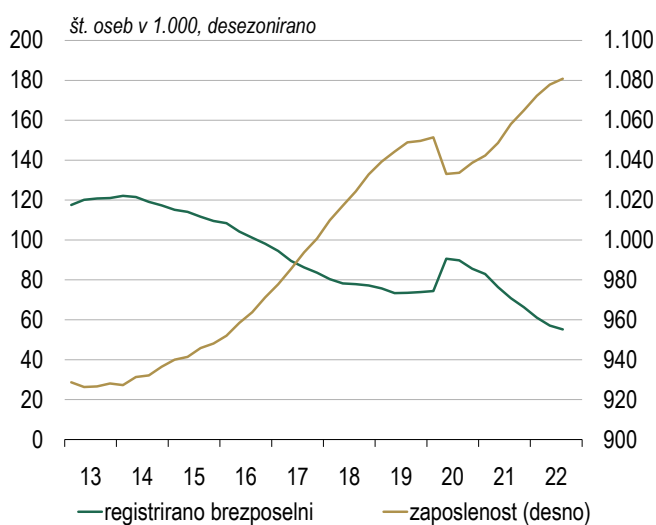
Trenutne razmere na trgu dela odsevajo visoko raven gospodarske aktivnosti, strukturna neskladja se krepijo, prav tako rast plač, ki pa ostaja nižja od rasti produktivnosti in inflacije.

V tretjem četrtletju 2022 je zaposlenost (1.082 tisoč oseb) dosegla novo najvišjo vrednost (slika 1.2.2), njena medletna rast pa se od začetka leta postopno upočasnjuje. Tudi pričakovano zaposlovanje je novembra ostalo visoko nad dolgoletnim povprečjem, vendar nižje kot na začetku leta. Stopnja registrirane brezposelnosti je najnižja do zdaj, septembra 5,3-odstotna, stopnja anketne brezposelnosti pa v tretjem četrtletju s 4,0 % prav tako. Neskladja med ponudbo in povpraševanjem na trgu dela so zato velika, kar odsevajo rekordno pomanjkanje delavcev, visoka stopnja prostih delovnih mest in močno prevladujoče zaposlovanje tujcev.

Medletna nominalna rast sredstev na zaposlenega se še naprej krepi, kar je povezano z iztekom medletnih učinkov ukinitve večine epidemijskih plačnih dodatkov v javnem sektorju julija 2021 in tudi višanjem plač v zasebnem sektorju. V tretjem četrtletju je bila rast 5,5-odstotna, pri čemer se je razkorak v rasteh med zasebnim (7,0 %) in javnim

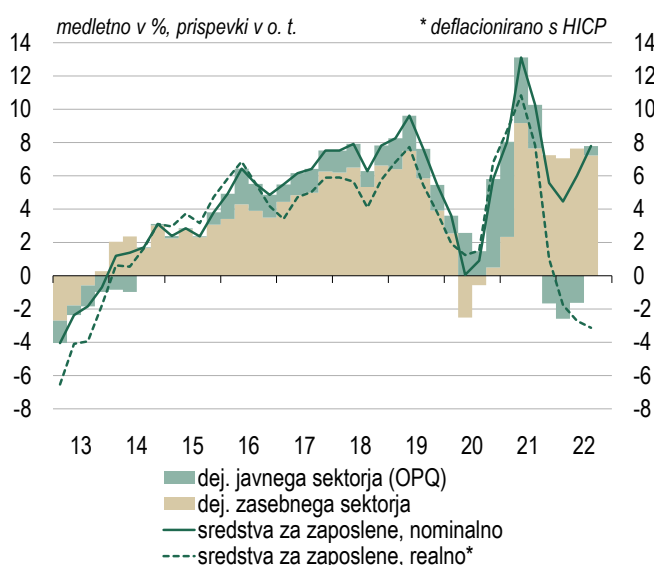
Slika 1.2.2: Izbrani kazalniki trga dela

Zaposlenost in brezposelni



Vir: SURS – nacionalni računi, ZRSZ, preračuni in desezoniranje (brezposelnih) Banke Slovenije.

Sredstva za zaposlene



Vir: SURS – nacionalni računi, Eurostat, preračuni Banke Slovenije.

sektorjem (1,0 %) zmanjšal. Obe rasti ostajata nižji od rasti produktivnosti in inflacije, za njima pa zaostaja tudi rast sredstev za zaposlene (slika 1.2.2).

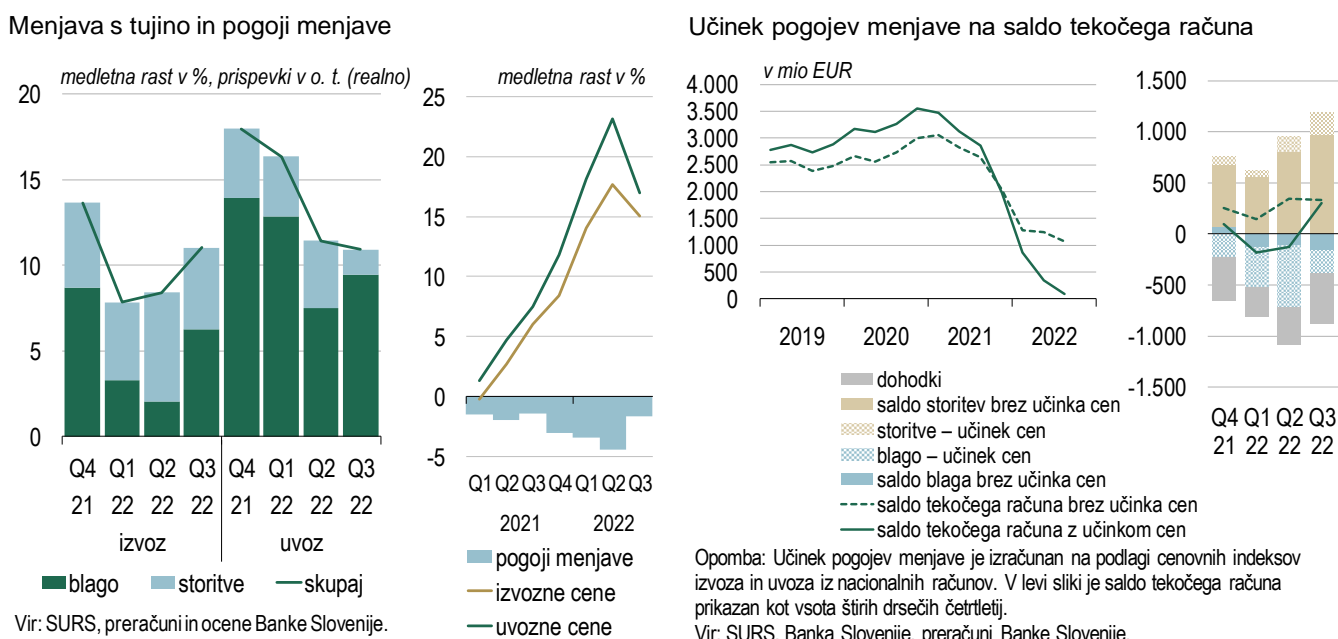
Umirjanje domačega trošenja, močan izvoz in upočasnitev rasti uvoznih cen so v tretjem četrletju zavrli poslabševanje salda tekočega računa plačilne bilance.

Enoletni presežek na tekočem računu je septembra padel pod 100 mio EUR, kar je medletno manj za skoraj 2,8 mrd EUR, vendar plačilnobilančna gibanja v tretjem četrletju nakazujejo njegovo stabilizacijo. Ta je posledica pojemanja medletnega poslabševanja pogojev menjave ob upočasnitvi rasti uvoznih cen, umirjanja realnega uvoza in ugodnih izvoznih gibanj, zaradi katerih je bil saldo tekočega računa v tretjem četrletju po polletnem primanjkljaju znova v presežku (slika 1.2.3). Z obnovitvijo gospodarske rasti v letu 2021 enoletni saldo poslabšuje povečevanje primanjkljaja v dohodkih, v veliki meri zaradi večjih izplačil dividend tujim lastnikom neposrednih naložb, krepi pa ga močan izvoz storitev, z normalizacijo razmer v mednarodnem turizmu, predvsem potovanj. Ta so nominalno že presegla ravni pred pandemijo.

Visoko inflacijo ohranja rast cen neenergetskega dela košarice dobrin, zlasti hrane, rast cen energentov pa se je ob vladnih ukrepih in nižjih cenah nafte umirila.

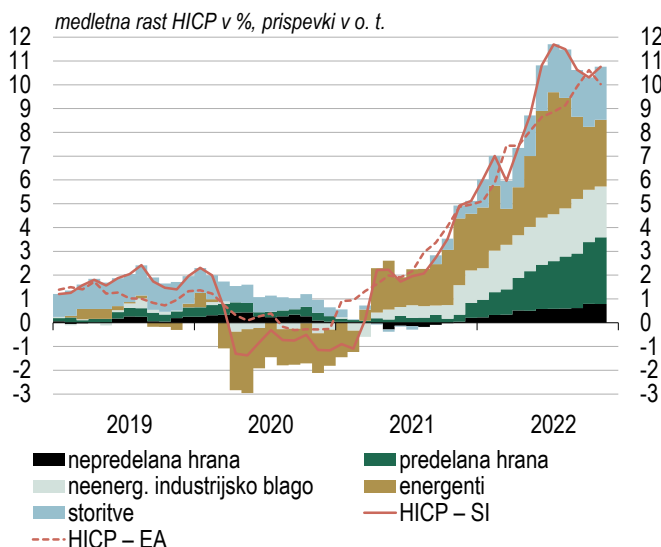
Medletna inflacija, merjena s HICP, je z 10,8 % ostala zelo visoka tudi novembra (slika 1.2.4). Ob zmanjšanem prispevku cen energentov visoko raven ohranjajo okrepljeni prispevki drugih komponent, še posebej cen hrane. Te vse od konca leta 2021 vztrajno rastejo in so bile novembra medletno višje že za 16,0 %. Stroški pridelave hrane še naprej naraščajo, vzdolž živilskopredelovalnih verig pa se postopoma prenašajo v končne cene izdelkov. Dodatno se hrana draži tudi zaradi posledic poletne suše. Energetska inflacija se je ob vladnih ukrepih, ki so zmanjšali prispevke cen določenih

Slika 1.2.3: Menjava s tujino in saldo tekočega računa plačilne bilance

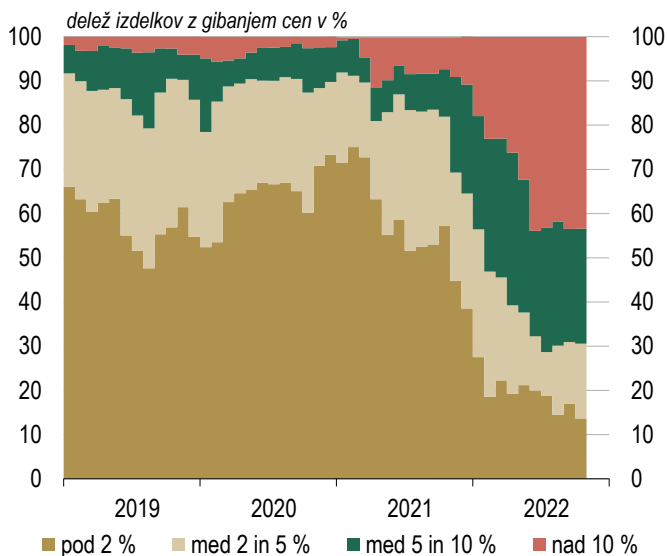


Slika 1.2.4: **Struktura in razširjenost visoke inflacije**

Prispevki k inflaciji



Široka osnovanost visoke inflacije v Sloveniji



podskupin agregata, trenutno ustalila na ravni nekoliko nad 20 %, ² čeprav so bili naftni derivati novembra tekoče dražji.

Višji stroški energentov in surovin se vse opazneje vgrajujejo v druge cene v potrošniški košarici, s čimer visoka inflacija postaja vse bolj široko osnovana. Medletna rast cen namreč presega 10 % pri skoraj polovici dobrin, vključenih v indeks HICP (slika 1.2.4). Novembra je bila osnovna inflacija, merjena brez cen energentov in hrane, 6,8-odstotna. Ob popuščanju ozkih grl v dobavnih verigah, tudi zaradi šibkejšega povpraševanja, so cene neenergetskega industrijskega blaga novembra drugi mesec zapored kazale znake umirjanja, vendar so bile medletno še vedno višje za 6,9 %. Rast cen storitev je znašala 6,8 % ob siceršnjem tekočem pospešku, kar gre poleg višanja vhodnih stroškov podjetij pripisati tudi vztrajanju visoke ravni domače potrošnje.

Javnofinančni saldo se je do oktobra medletno precej izboljšal zaradi umikanja ukrepov za blaženje epidemije in visokih davčnih prilivov.

Primanjkljaj konsolidirane bilance javnih financ je bil v prvih desetih mesecih z 0,4 mrd EUR medletno manjši za 1,6 mrd EUR. Glavni razlog so manjši izdatki za blaženje posledic epidemije. K 10,6-odstotni rasti prihodkov so prispevale ugodne razmere na trgu dela in visoka raven trošenja gospodinjstev. Rast prihodkov se sicer upočasnjuje skladno z umirjanjem gospodarske rasti. Nizka, a pozitivna rast izdatkov je v prvih desetih mesecih izhajala iz okrepljenega investiranja, višanja izdatkov za blago in storitve ter rasti nekaterih transferjev posameznikom (pokojnine, boleznine). Do konca leta se bo primanjkljaj predvidoma nekoliko povečal zaradi močnejšega investiranja države, hkrati pa bodo na saldo vplivali tudi ukrepi za blaženje posledic energetske krize.

² Pri razumevanju medletne rasti cen energentov je treba upoštevati dejstvo, da so njihove cene pospeševale že konec leta 2021. Povprečna rast cen energentov je v obdobju november 2020–november 2022 znašala 25,6 %, v obdobju november 2019–november 2022 pa 10,2 %. V primerjavi s februarjem 2020, torej tik pred pandemijo, so bile cene energentov novembra 2022 višje za 32,5 %.

Rast BDP bo v letu 2022 dosegla 5 %, a se bo zaradi poslabšanih makroekonomskih obetov v mednarodnem okolju, vztrajanja visoke rasti cen in povišane negotovosti v letu 2023 občutno znižala. Umiritvi gospodarske aktivnosti bo sledila nižja rast zaposlenosti, ki jo bosta dodatno omejevala vztrajanje strukturnih neskladij in pomanjkanje delavcev. Šibkejša gospodarska rast bo v naslednjih letih pospremljena z rastjo cen življenjskih potrebščin nad inflacijskim ciljem denarne politike. Ob znižanju prispevka rasti cen energentov bo skupno inflacijo v napovednem obdobju poganjala predvsem rast cen hrane in storitev.

2.1 Gospodarska aktivnost

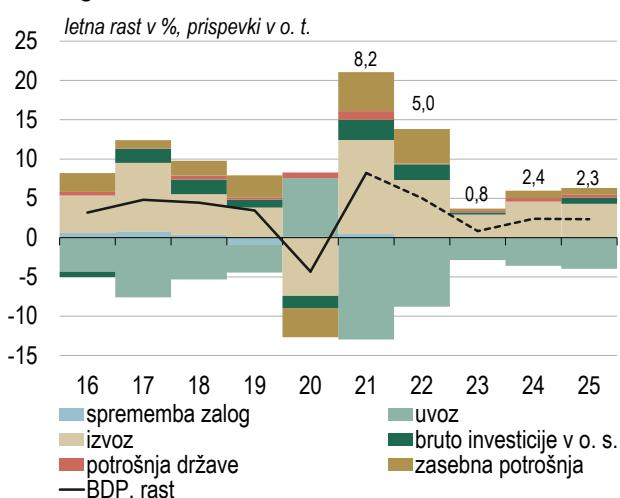
Napoved gospodarske aktivnosti zaznamujejo umiritev medletne rasti BDP in poslabšani srednjeročni makroekonomski obeti v zunanjem okolju.

Rast BDP bo leta 2022 po naših ocenah dosegla 5 %. Razmeroma visoka rast bo izvirala iz učinka prenosa rasti iz leta 2021, ki se nanaša na popandemično okrevanje gospodarstva in izrazit pospešek v rasti v drugi polovici leta 2021. Medletna gospodarska rast je ostala visoka tudi v prvi polovici leta 2022, v tretjem četrtletju pa se je ob povišani negotovosti v mednarodnem okolju ter vse višji inflaciji že opazno upočasnila.

Nizko zaupanje v posameznih poslovnih panogah in pri potrošnikih nakazuje nizko rast tudi v zadnjem četrtletju leta 2022, ki bo ob dodatno poslabšanih makroekonomskih obetih v mednarodnem okolju in manj ugodnih pogojih financiranja vztrajala tudi v prvi polovici leta 2023. Ob postopni stabilizaciji razmer v mednarodnem okolju in umiritvi rasti cen bo gospodarstvo postopno okrevalo od druge polovice leta 2023. Skladno z

Slika 2.1.1: Razčlenitev rasti BDP

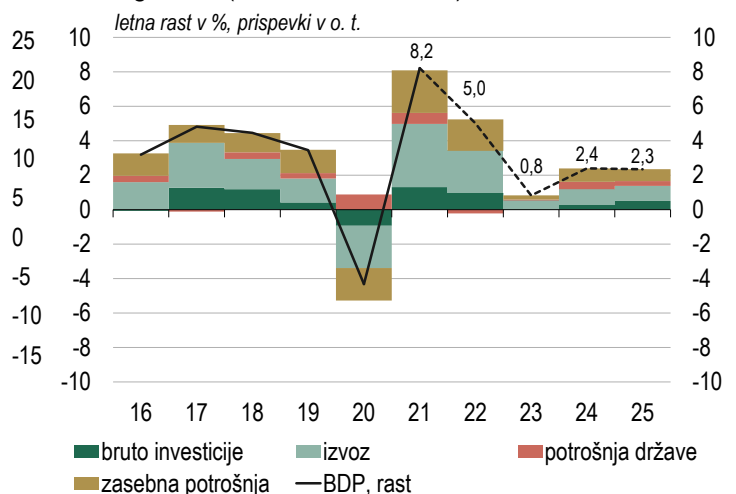
Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti realnega BDP



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

Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti realnega BDP (alternativna metoda)



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

Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

opisanimi kratkoročnimi in srednjeročnimi obeti se bo rast v letu 2023 umirila na 0,8 % ter nato v nadaljevanju obdobja napovedi okrevala in se v letih 2024 in 2025 z 2,4 % in 2,3 % približala potencialni rasti slovenskega gospodarstva (slika 2.1.1).

Umiritev gospodarske aktivnosti bo posledica nizke rasti zasebne potrošnje in upada zasebnih investicij.

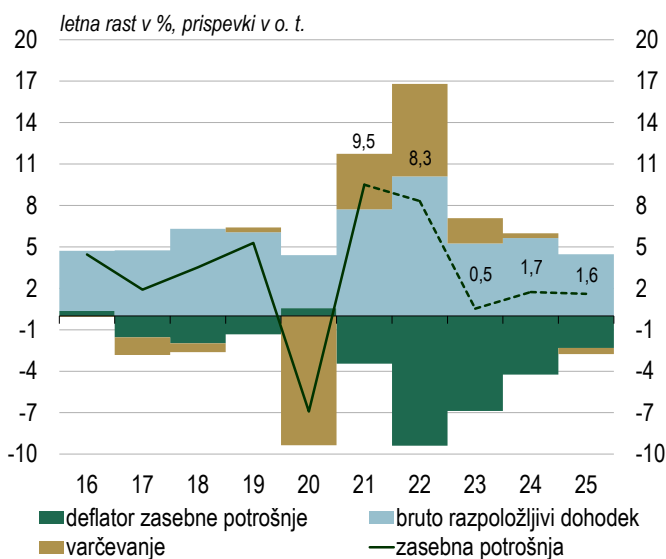
Po rekordni rasti v letu 2021 so zasebno potrošnjo leta 2022 na visokih ravneh ohranjali rast zaposlenosti, visok obseg privarčevanih sredstev in učinki ponovnega odpiranja storitvenih dejavnosti (slika 2.1.2). Visoko raven potrošnje sicer čez celotno leto spremlja upadanje zaupanja potrošnikov, katerega indeks je v tretjem četrtletju dosegel najnižjo raven po aprilu 2020, ki ga je zaznamoval začetek epidemije. Zato ob nadaljnjem vztrajanju pritiskov na realne dohodke gospodinjstev in usihanju učinkov ponovnega odpiranja gospodarstva pričakujemo vidnejše umirjanje tekoče rasti potrošnje ob koncu leta 2022 in na začetku leta 2023.

Umirjanje tekoče dinamike se že kaže v visokofrekvenčnih kazalnikih kartičnih plačil in podatkih Finančne uprave Republike Slovenije o izdanih računih. Kljub temu bodo v letu 2023 obstoječo raven potrošnje ohranjali visoka raven zaposlenosti, rast plač, vladni ukrepi za blažitev visokih cen energentov in nadaljnje nižanje stopnje varčevanja. Napoved zasebne potrošnje tako kaže na visoko rast v letu 2022 pri 8,3 %, ki izvira pretežno iz učinka prenosa rasti iz leta 2021, znižanje rasti na 0,5 % v letu 2023 ter njeno okrepitev nad 1,5 % v letih 2024 in 2025 (slika 2.1.2).

Pri zasebnih investicijah podobno kot pri zasebni potrošnji pričakujemo vidnejšo upočasnitev rasti v drugi polovici leta 2022 in njihov manjši padec v naslednjem letu (slika 2.1.3). Ta bo izviral iz nižjih podjetniških investicij, na katere bodo vplivali poslabšani makroekonomski obeti v mednarodnem okolju, manj ugodni pogoji financiranja, povečana negotovost, visoke cene investicijskega blaga ter upadanje realnih prihodkov in dobičkov.

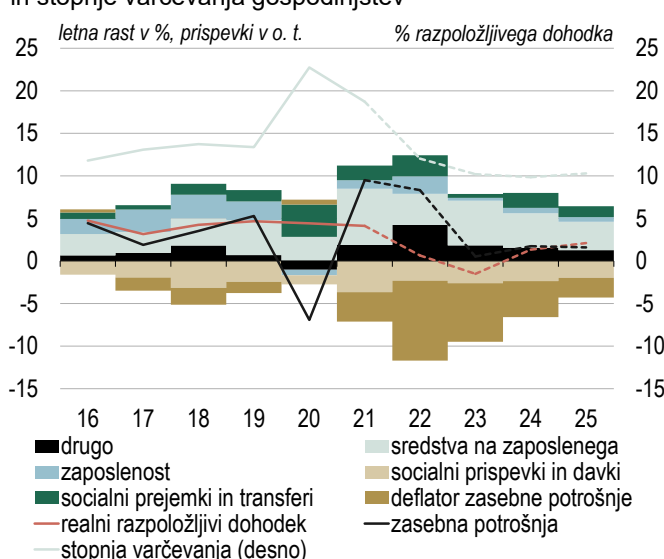
Slika 2.1.2: Razčlenitev rasti zasebne potrošnje in razpoložljivega dohodka

Napovedi prispevkov komponent k rasti zasebne potrošnje



Vir: SURS, preračuni in napovedi Banke Slovenije.

Napovedi rasti zasebne potrošnje, razpoložljivega dohodka in stopnje varčevanja gospodinjstev



Vir: SURS, preračuni in napovedi Banke Slovenije.

Pri stanovanjskih investicijah bo rast v letu 2023 ostala pozitivna, vendar bo bistveno šibkejša, kar bo poleg manj ugodnih pogojev financiranja posledica nižje stopnje privarčevanih sredstev in povečane negotovosti glede prihodnjega zaposlovanja.

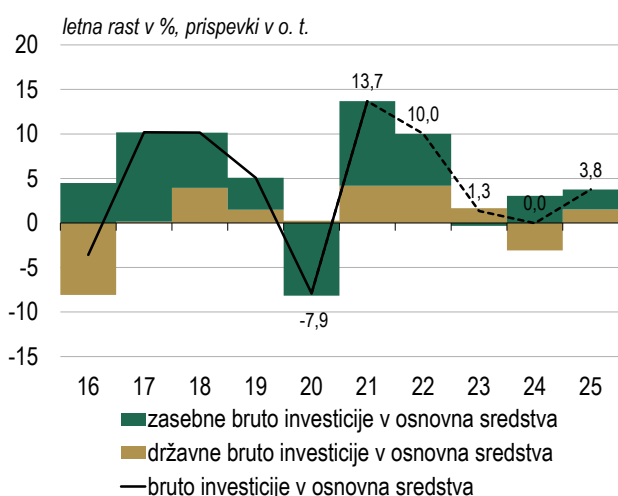
Ob postopni stabilizaciji razmer v mednarodnem okolju, nižanju rasti cen in popuščanju pritiskov v dobavnih verigah pričakujemo odboj v rasti investicij v letih 2024 in 2025, ki pa bo ostala pod zgodovinskim povprečjem zlasti zaradi manj ugodnih pogojev financiranja (slika 2.1.3).

Ob nizki rasti zasebne potrošnje in upadu zasebnih investicij bo k ohranjanju gospodarske aktivnosti v letih 2022 in 2023 pomembno prispevalo investiranje države, v naslednjih letih pa se bo zvišal tudi prispevek državne potrošnje. V letih 2022 in 2023 bodo investicije države ostale visoke ter povezane s koriščenjem domačih in evropskih sredstev (slika 2.1.3). K skupni rasti bruto investicij bodo v letu 2022 prispevale skoraj polovico, medtem ko bo v letu 2023 pozitivna rast skupnih investicij izvirala izključno iz državnih investicij. Po izteku prejšnje evropske finančne perspektive in črpanja sredstev iz sheme React EU v letu 2024 pričakujemo upad državnih investicij. Temu bo sledil odboj v letu 2025, ki bo spodbujen z okrepljenim koriščenjem sredstev iz sklada NGEU in postopnim večanjem črpanja sredstev iz nove finančne perspektive.³

Rast državne potrošnje se bo po umiritvi v letu 2022 ponovno postopno krepila. V letih 2020 in 2021 je bila visoka zaradi izdatkov za blaženje epidemije, ki se zdaj znižujejo. V letih 2024 in 2025 se bo rast državne potrošnje dodatno okrepila ob predvidenem začetku izvajanja zakona o dolgotrajni oskrbi, v celotnem obdobju pa bo k rasti prispevala tudi približno enoodstotna povprečna letna rast zaposlenosti. Nominalna rast državne potrošnje bo najvišja v letu 2023. K temu bo prispevala okoli 9-odstotna rast sredstev za zaposlene, ki odraža uskladitve plač, dogovorjene med vlado in sindikati, in bo sledila nominalnemu znižanju v letu 2022. Napoved realne rasti državne potrošnje za leto 2022 znaša 0,7 %, 1,2 % v letu 2023 in 2,6 % ter 2,1 % v letih 2024 in 2025.

Slika 2.1.3: Razčlenitev rasti bruto investicij v osnovna sredstva in ocena vpliva instrumenta NGEU

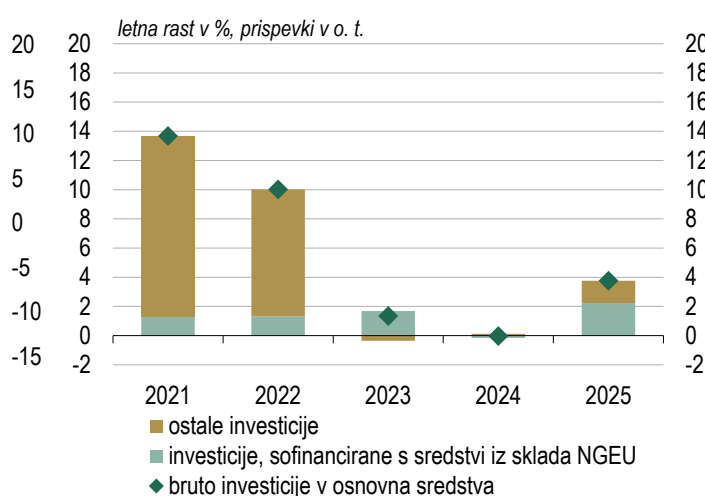
Napovedi prispevkov komponent k rasti bruto investicij v osnovna sredstva



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

Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

Razčlenitev rasti investicij na investicije, sofinancirane s sredstvi iz instrumenta NGEU, in ostale investicije



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

Vir: SURS, MF, SVRK, ocene in napovedi Banke Slovenije.

³ Prva sredstva iz programa za izvajanje evropske kohezijske politike 2021–2027 bodo na voljo v začetku leta 2023. V celoti je za Slovenijo na voljo 3,2 mrd EUR. Črpanje je možno do vključno leta 2029 in se običajno postopno povečuje.

Primanjkljaj države se v letu 2022 zmanjšuje, leta 2023 pa bo večji zaradi ukrepov za blaženje visokih cen energentov. Dolg v deležu BDP se bo postopno zmanjševal, vendar še ne bo dosegel ravni pred epidemijo.

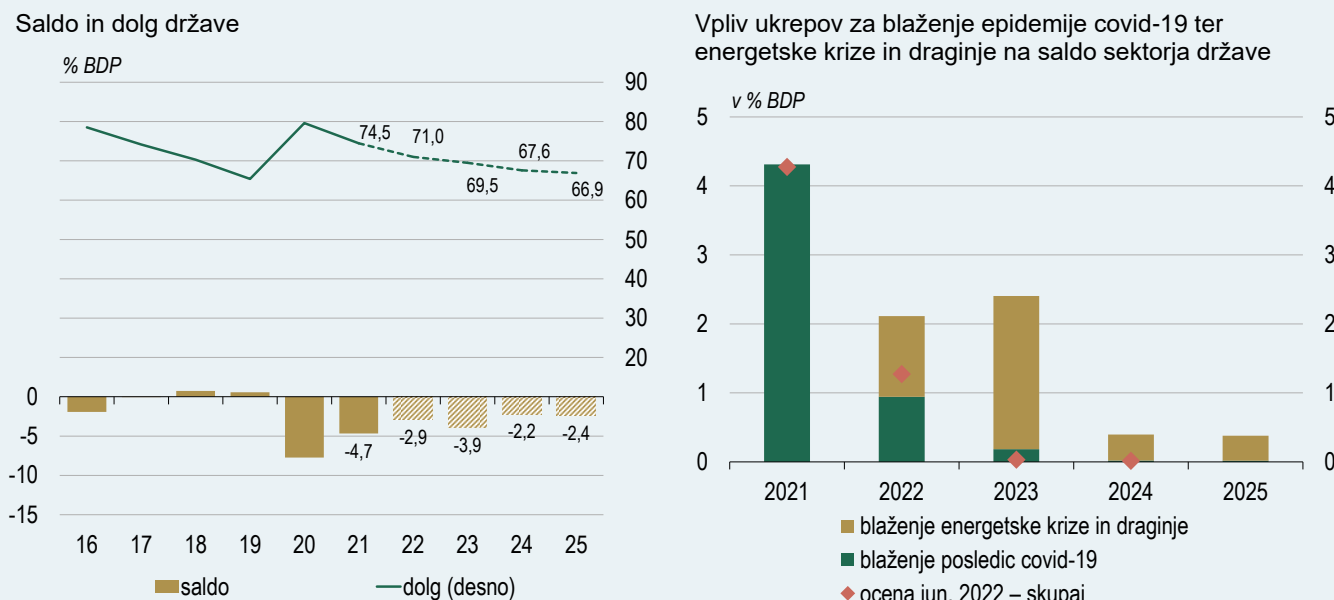
Primanjkljaj države bo v obdobju napovedi z izjemo leta 2023 manjši od 3 % BDP. Primanjkljaj v letu 2022 zmanjšujejo ugodne ciklične razmere in manjši vpliv diskrecijskih ukrepov za blaženje posledic epidemije, ki skupaj z ukrepi zaradi energetske krize in druginje ne dosegajo tistih iz leta 2021. Bodo pa zadnji ob znatni upočasnitvi gospodarske rasti razlog ponovnega povečanja primanjkljaja v letu 2023. Ob njihovem manjšem obsegu v letih 2024 in 2025 bo ponovno manjši tudi primanjkljaj države. Dolg se bo v deležu BDP nadalje zmanjševal zaradi rasti nominalnega BDP, medtem ko bo ugoden učinek obresti na dolg z normalizacijo denarne politike postopno prenehal (slika 2.1.1.1).

Na javnofinančna gibanja močno vplivajo diskrecijski ukrepi v odziv na epidemijo in na visoke cene energentov. Medtem ko je obseg ukrepov za blaženje epidemije vedno manjši, se krepijo diskrecijski ukrepi za blaženje visokih cen energentov.⁴ Ti bodo glede na trenutne ocene visoki zlasti leta 2023 (slika 2.1.1.1).

V skladu s tem je v primerjavi z napovedmi iz junija manj ugodna zlasti ocena salda za leto 2023, ko naj bi ga ukrepi za blaženje visokih cen energentov poslabšali za več kot 2 % BDP. Na izboljšanje salda med drugim vplivata revizija podatkov za leto 2021 in novela zakona o dohodnini, ki odpravlja nekatere prej uveljavljene razbremenitve.

Napovedi salda in dolga države so izpostavljene številnim tveganjem, ki se med drugim nanašajo zlasti na obseg ukrepov za blažitev visokih cen energentov, investicije in plačne pritiske. Dolg bi bil lahko manjši ob koriščenju sredstev iz predfinanciranja.

Slika 2.1.1.1: Saldo in dolg države ter ukrepi za blaženje posledic epidemije in visokih cen energentov



⁴ Zaradi (energetske) druginje so bili sprejeti številni ukrepi pomoči gospodinjstvom (npr. solidarnostni dodatek, predčasno zvišanje pokojnin) in podjetjem, ki naj bi bili obsežni zlasti v letu 2023 (npr. subvencije cen energije in plina). Na prihodkovni strani ukrepi zajemajo npr. znižanje trošarin na energente in električno energijo ter začasno znižanje DDV.

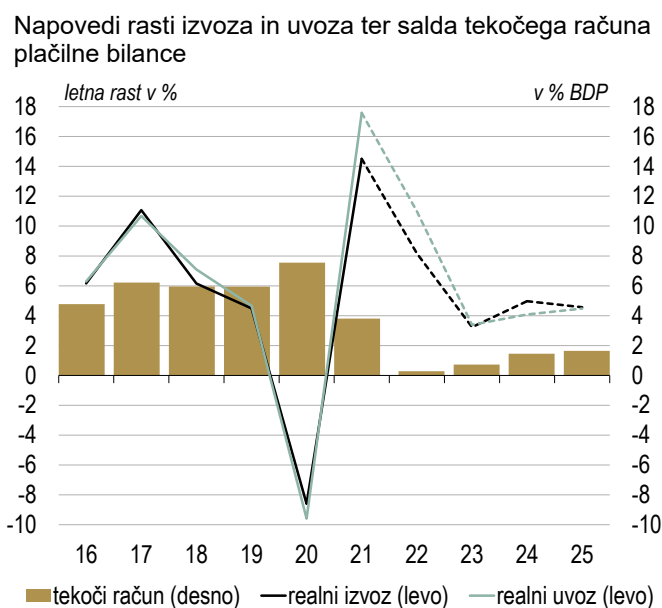
Povprečen prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP bo v nadaljevanju napovednega obdobja spet pozitiven.

Skladno s poslabšanimi makroekonomskimi obeti v zunanjem okolju se bo ob koncu leta 2022 in v letu 2023 upočasnila tudi mednarodna menjava blaga in storitev (slika 2.1.4). Pri tem na podlagi nižje rasti tujega povpraševanja in sočasno nižji rasti domačih komponent trošenja pričakujemo izdatnejše znižanje rasti uvoza v primerjavi z izvozom. Ob tovrstni dinamiki bo prispevek neto izvoza k rasti BDP leta 2023 nevtralen, v nadaljevanju napovednega obdobja pa se bo ob okrepanju rasti svetovnega povpraševanja okreplil in v letu 2024 presegel eno odstotno točko. Poleg pozitivnega prispevka neto menjave s tujino se bodo zaradi upočasnitve rasti uvoznih cen izboljšali tudi pogoji menjave, kar bo skupaj prispevalo h krepitvi presežka na tekočem računu plačilne bilance, ki bo v letu 2025 dosegel 1,6 % BDP.

V primerjavi z junijskimi napovedmi Banke Slovenije tokratna napoved predvideva nižjo gospodarsko rast v letih 2022 in 2023.

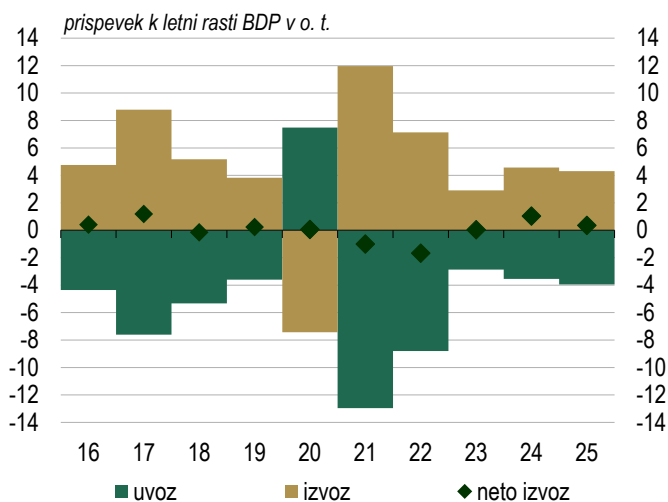
Tokratna napoved rasti BDP v letu 2022 je za 0,8 odstotne točke nižja od junijske (slika 2.1.5). Popravek napovedane rasti v letu 2022 je predvsem povezan z negativnimi revizijami podatkov četrtnih rasti BDP v prvem in drugem četrletju.⁵ Dodatno k popravku prispeva negativna četrtna rast BDP v tretjem četrletju. Napovedana rast BDP v letu 2023 je v primerjavi z junijskimi napovedmi nižja za 1,6 odstotne točke, pri čemer revizija izhaja tako iz ocene kratkoročnih konjunktornih gibanj kot predpostavk, opisanih v poglavju 1.1.

Slika 2.1.4: Izvoz in uvoz ter saldo tekočega računa plačilne bilance



Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

Napoved prispevka neto izvoza k rasti BDP

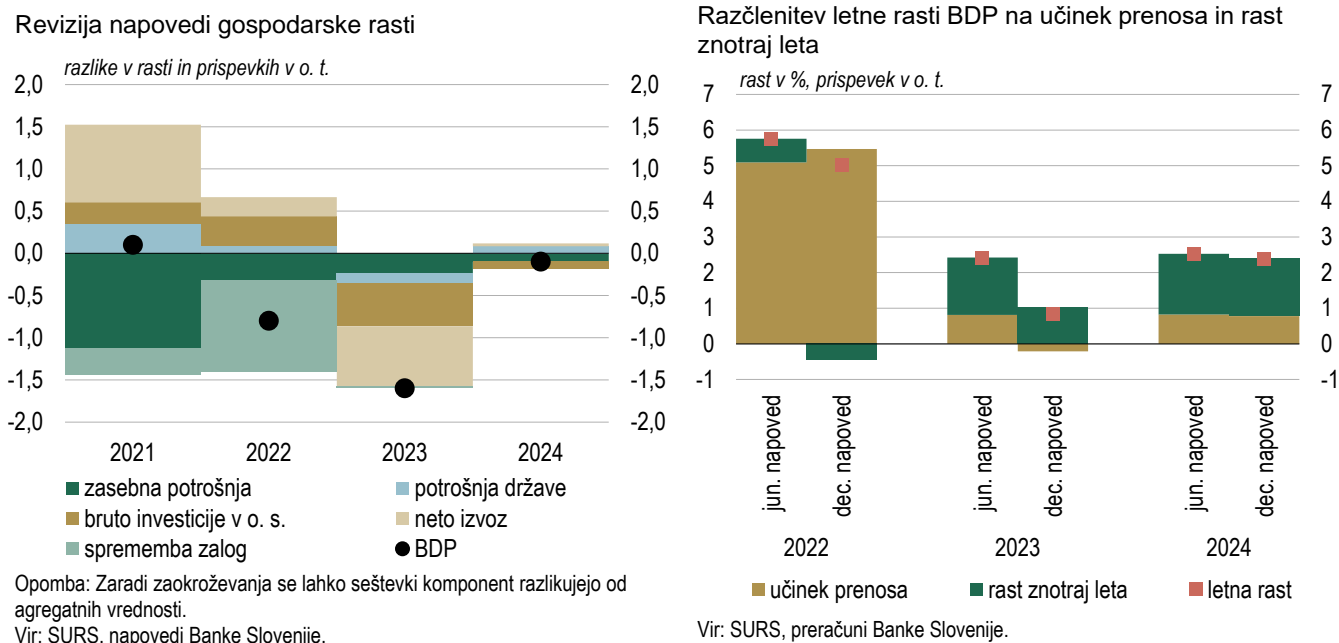


Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.

Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

⁵ Učinek revizij v podatkih na napoved rasti BDP je ovrednoten v okvirju 2.1.2.

Slika 2.1.5: Prikaz revizije napovedi rasti BDP



Kratkoročna ocena rasti BDP je razpoložljiva za zadnje četrtnje leta 2022 in prvo četrtnje leta 2023 in temelji na modelskem ovrednotenju visokofrekvenčnih kazalnikov gospodarske rasti ter na dodatni presoji, ki med drugim upošteva najave podjetij o delnih ustavitvah proizvodnje in zmanjšanju porabe energije v omenjenem obdobju. V preostanku letu 2023 revizija izvira iz učinka predpostavk, zlasti poslabšanih pričakovanj glede rasti svetovnega povpraševanja in hitrejšega dviga ključnih obrestnih mer centralnih bank.

Osrednjo napoved gospodarske rasti spremljajo različna tveganja, ki so z vidika njihovih potencialnih učinkov vse bolj uravnotežena.

Tveganja za nižjo rast od napovedane se nanašajo predvsem na nadaljnje zaostrovanje geopolitičnih razmer, ki bi dodatno povečalo negotovost in rast uvoznih cen ter privedlo do občutnejših izpadov proizvodnje, predvsem zaradi nezadostnih količin energentov in drugih surovin. Ob vztrajanju negotovih razmer v mednarodnem okolju in sočasnem slabšanju pogojev financiranja osrednjo napoved rasti BDP prav tako spremljajo negativna finančna tveganja, katerih uresničitve bi zvišala stroške servisiranja dolga, povečala število neplačil in otežila dostopnost do virov financiranja.

Ob razmeroma obsežnih negativnih popravkih napovedi gospodarske aktivnosti so za osrednjo napoved pomembni tudi dejavniki, ki bi lahko privedli do višje gospodarske rasti od predvidene. Med te uvrščamo nadaljnje upadanje cen energentov in hrane ter hitrejše razreševanje zastojev v proizvodnih verigah. Vsi omenjeni dejavniki bi vplivali na hitrejšo okrevanje zasebnih investicij prek ugodnejših pogojev menjave ter cenejših in dostopnejših investicijskih dobrin.

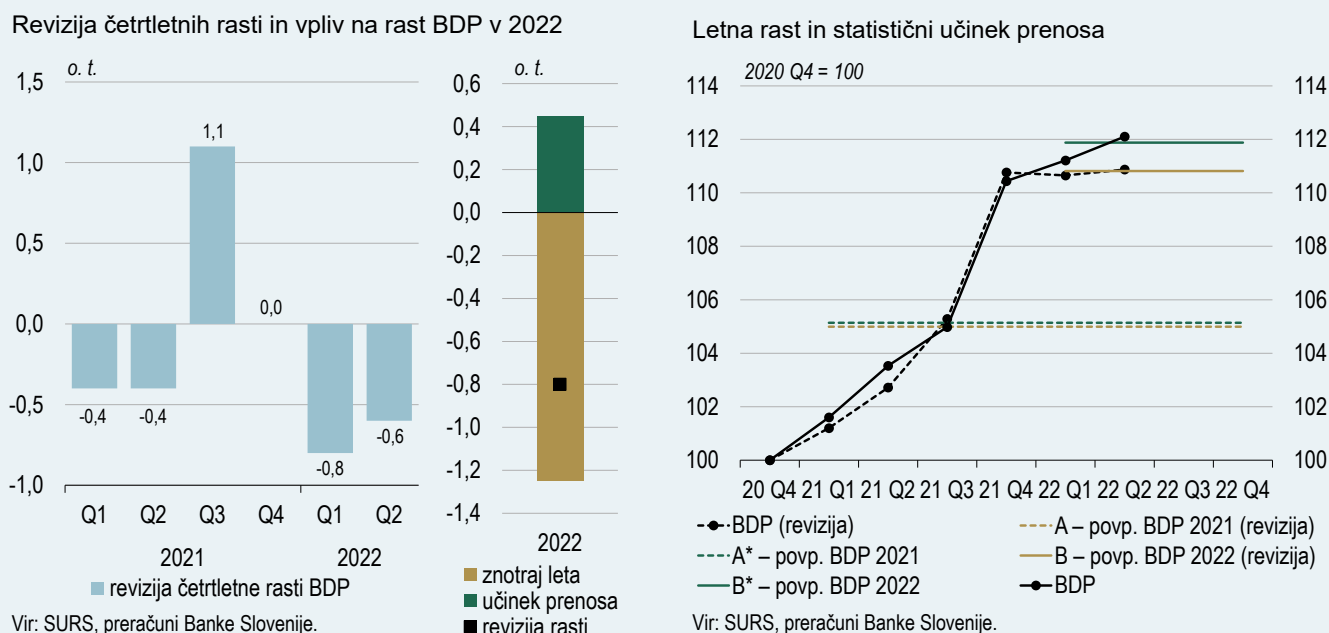
Okvir 2.1.2: Vpliv revizij v podatkih na napoved rasti BDP

Napoved rasti BDP je v posameznem letu mogoče razčleniti na prenos aktivnosti iz predhodnega leta in rast znotraj tekočega leta. Tovrstna razčlenitev omogoča poglobljeno in ažurno spremljanje gospodarskega cikla, obenem pa v tekočem letu temelji tudi na preteklem četrtnem gibanju BDP, ki je pogosto podvrženo revizijam ob vsakokratni objavi novega podatka. Poleg rednih usklajevanj v originalnih podatkih so revizije preteklih četrtnih rasti BDP namreč tudi posledica sezonskega prilagajanja, na katerega vpliva vsaka dodatna podatkovna točka.

Slika 2.1.2.1 prikazuje revizije v desezoniranih četrtnih rasteh BDP v obdobju med prvim četrtnjem 2021 in drugim četrtnjem 2022 ob objavi podatka za tretje četrtnje 2022. Ob odsotnosti rednih usklajevanj v originalnih podatkih so revizije v celoti posledica vpliva novega podatka na sezonsko prilagojeno serijo. Glede na izhodiščne podatke ima revizija četrtnih rasti BDP v tekočem letu za posledico popravek napovedi rasti BDP za leto 2022 v višini $-0,8$ odstotne točke. Pri tem so revizije podatkov za leto 2021 povišale učinek prenosa za $0,5$ odstotne točke, medtem ko so revizije podatkov za prvo polovico leta 2022 znižale rast znotraj leta za $1,3$ odstotne točke.

Izračun vpliva revizij podatkov na gospodarsko rast lahko intuitivno ponazorimo s pomočjo povprečnih ravni BDP, doseženih v letih 2021 in 2022, v primerih izhodiščne in revidirane serije četrtnih rasti BDP (slika 2.1.2.1). V primeru revidirane serije četrtnih rasti BDP opazimo nižjo povprečno raven BDP v letu 2022 glede na izhodiščne podatke pred objavo podatka za tretje četrtnje, medtem ko je povprečna raven v letu 2021 primerljiva v obeh primerih. Razlika v rasteh v povprečni ravni BDP med obema primeroma odraža skupni učinek revizije podatkov na napovedano rast BDP za leto 2022.

Slika 2.1.2.1: Vpliv revizij podatkov na napoved rasti BDP v letu 2022



2.2 Trg dela

Rast zaposlenosti bo v obdobju napovedi omejena zaradi nizke gospodarske rasti in pomanjkanja delavcev.

Ocenjujemo, da se bo skladno z gibanjem gospodarske aktivnosti do konca leta medletna rast zaposlenosti upočasnjevala. To podpirajo tudi anketni podatki pričakovane zaposlovanja, ki so se v preteklih mesecih zniževali, a ostali pozitivni (slika 2.2.1). Kljub manjšemu povpraševanju po delavcih podrobna analiza neskladij med ponudbo in povpraševanjem na trgu dela kaže, da tesnost na njem ostaja visoka. Na podlagi tega ocenjujemo, da se bodo podjetja v obdobju napovedi v prvi vrsti trudila za zadržanje kadrov. Analizi tesnosti trga dela v tokratni publikaciji namenjamo posebno pozornost v okvirju 2.1.3.

Rast zaposlenosti bo po naših ocenah v letu 2022 pri 2,4 % ostala nad dolgoletnim povprečjem in dobro odstotno točko višje kot leta 2021 (slika 2.2.1). Leta 2023 se bo ob znižanju gospodarske rasti zmanjšala na 0,4 % in bo izvirala zgolj iz učinka prenosa rasti. Proti koncu napovednega obdobja se bo rast zaposlenosti ob okrepanju gospodarske aktivnosti nekoliko okrepila, a ostala ob strukturnih neskladjih na trgu dela omejena in nižja od 1 %.

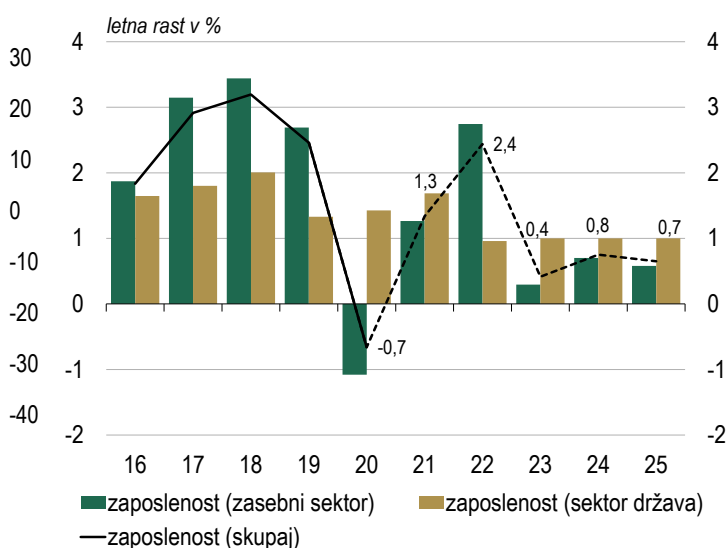
Skladno z negativnimi popravki v napovedi gospodarske rasti in realizacijo zaposlenosti v tretjem četrletju leta 2022, ki je bila nižja od predhodnih ocen, je bila rast zaposlenosti v primerjavi z junijskimi napovedmi za leto 2022 popravljena navzdol, posledično pa zaradi nižjega učinka prenosa in slabših obetov tudi v letu 2023.

Slika 2.2.1: **Napoved zaposlenosti**



Opomba: Agregatni kazalnik pričakovanega zaposlovanja je izračunan s pomočjo deležev v dodani vrednosti. Prikazani so desezonirani podatki.
Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: tretje četrletje 2022.

Napoved zaposlenosti



Vir: SURS, napovedi Banke Slovenije.

Stopnja brezposelnosti bo ob koncu napovednega obdobja upadla pod 4 %.

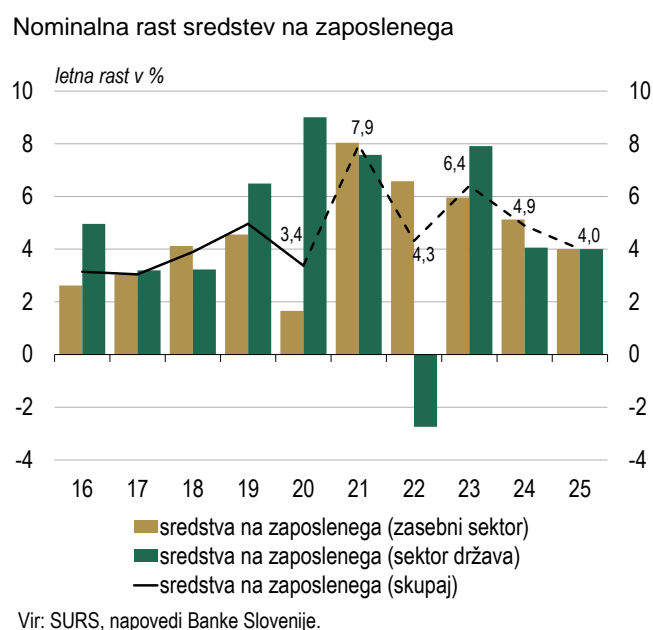
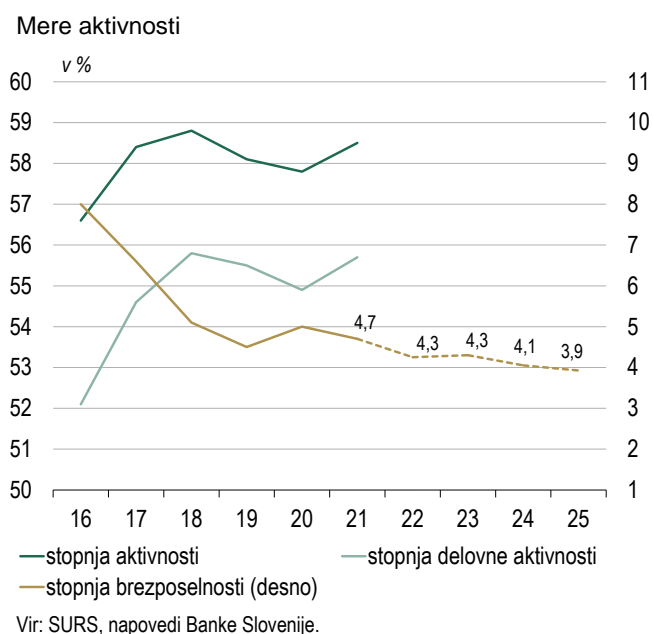
Brezposelnost bo v napovednem obdobju odražala gibanje zaposlenosti. Leta 2022 bo stopnja brezposelnosti po naših ocenah znašala 4,3 %, kar je skoraj pol odstotne točke manj kot leto prej. Leta 2023, ko bo rast zaposlenosti v veliki meri temeljila na učinku prenosa rasti iz leta 2022, bo stopnja brezposelnosti ostala nespremenjena, nato pa se bo skladno z rastjo zaposlenosti postopoma zniževala do 3,9 % v 2025 (slika 2.2.2).

V primerjavi z junijskimi napovedmi je bila napoved stopnje brezposelnosti za leto 2022 zaradi realizacije in slabših razmer v makroekonomskem okolju revidirana malenkost navzgor. Po drugi strani so popravki navzgor v naslednjih letih posledica tako spremenjenih gibanj gospodarske rasti kot dejstva, da je v strukturi brezposelnosti vse več težje zaposljivih oseb.

Rast plač se bo v povprečju napovednega obdobja približala 5 %.

Ocenjujemo, da bo medletna rast plač leta 2022 znašala 4,3 %, leta 2023 6,4 %, nato pa se bo do leta 2025 zmanjšala na 4,0 % (slika 2.2.2).⁶ Zaradi medletnih učinkov prenehanja izplačevanja z epidemijo povezanih dodatkov bo rast plač v sektorju država leta 2022 negativna, leta 2023 pa bo presejala rast v zasebnem sektorju. Ocena rasti plač v sektorju država upošteva sklenjen dogovor, s katerim so se oktobra 2022 plače zvišale za 4,5 %, za večino javnih uslužbencev pa je predviden še dvig za en plačni razred aprila 2023 (primerljivo s 4-odstotnim zvišanjem).

Slika 2.2.2: Napovedi stopnje brezposelnosti in rasti plač



⁶ Napoved rasti plač se nanaša na povprečna sredstva za zaposlene na zaposlenega po definiciji nacionalnih računov.

V analitičnem okvirju podrobneje analiziramo tesnost in potencialno dodatno aktivno prebivalstvo na slovenskem trgu dela, ki sta pomembna z vidika napovedi trga dela.⁷ Tesnost trga dela je definirana kot presežek povpraševanja po delavcih nad njihovo ponudbo, potencialno dodatno aktivno prebivalstvo⁸ pa sestavljajo brezposelnost, podzaposlenost in določen delež neaktivnih oseb.

Učinkovitost in tesnost trga dela sta razvidna iz premikov in gibanja vzdolž Beveridgeve krivulje (ECB, 2019).⁹ Ta kaže negativno razmerje med stopnjo brezposelnosti in pomanjkanjem delavcev (Evropska komisija, 2022)¹⁰ oziroma med stopnjo brezposelnosti in stopnjo prostih delovnih mest (IMF, 2022¹¹, in ECB, 2019). Za tesnost trga dela so značilni premiki po Beveridgevi krivulji, ki so posledica nihanja poslovnega cikla. V času recesije na primer podjetja objavljajo manj prostih delovnih mest in izkazujejo manjše težave pri zaposlovanju, kar je povezano z višjo stopnjo brezposelnosti. Tesnost trga dela se v primeru recesije tako zmanjša, to pa se odrazi v pomiku po krivulji navzdol. Obratno pa nizke stopnje brezposelnosti in visoko povpraševanje po delavcih povzročijo premik po krivulji navzgor in s tem visoko tesnost trga dela. Po drugi strani so premiki Beveridgeve krivulje povezani z učinkovitostjo trga dela, ki odraža učinkovitost procesa razporejanja brezposelnih delavcev na prosta delovna mesta. Učinkovitost trga dela se manjša, ko se Beveridgeva krivulja oddaljuje od izhodišča (ECB, 2019), kar kaže, da se prosta delovna mesta vse težje zapolnijo z razpoložljivimi delavci na trgu dela (OECD, 2022).¹²

V sliki 2.1.3.1 je prikazana Beveridgeva krivulja za Slovenijo z vidika pomanjkanja delavcev, pri čemer je njeno gibanje podobno tudi, ko na vertikalni osi uporabimo stopnjo prostih delovnih mest. Iz grafičnega prikaza je razvidno, da je v Sloveniji po koncu epidemije povpraševanje po delavcih okrevalo relativno hitro, podobno kot v drugih državah (Evropska komisija, 2022, in OECD, 2022). Ker ponudba delavcev ni mogla slediti naraščajočemu povpraševanju, je bila hitrost upadanja stopnje brezposelnosti manjša od hitrosti naraščanja povpraševanja po delavcih. Posledično je razviden izrazit pomik po krivulji navzgor, njen naklon pa je postal bolj strm. To je vodilo v večjo tesnost trga dela, ki je trenutno na zgodovinsko visokih ravneh. Eden od razlogov za omenjena gibanja bi bile lahko fiskalne spodbude, ki so v času epidemije pomagale ohraniti podjetja, delovna mesta¹³ in kupno moč ter po koncu epidemije omogočile lažji zagon gospodarstva (OECD, 2022).

Aktualne analize kažejo, da je lahko kljub visoki tesnosti trga dela sočasno prisoten tudi visok delež potencialnega dodatnega aktivnega prebivalstva na trgu dela (IMF, 2022, in Evropska komisija, 2022). Analiza zadnjega je pomembna, saj bi po eni strani lahko omilil strukturna neskladja na trgu dela in kljub trenutni tesnosti omogočil prostor za nadaljnjo rast zaposlenosti.

⁷ Empirična analiza je bila zaključena pred objavo podatkov Ankete o delovni sili za tretje četrletje 2022. Analiza bo v razširjeni obliki objavljena v eni od prihodnjih publikacij Banke Slovenije.

⁸ Pri prevodih sledimo besedišču, ki ga uporablja SURS (2019).

⁹ ECB (2019). The euro area labour market through the lens of the Beveridge curve. ECB Economic Bulletin, Paper No. 4/2019. Dostopno na spletni strani: [The euro area labour market through the lens of the Beveridge curve](#).

¹⁰ Evropska komisija (2022). Slack vs. tightness in euro area labour markets: growing mismatch after COVID-19? Objavljeno v: Quarterly Report on the Euro Area (QREA), Vol. 21, No. 2. Dostopno na spletni strani: [Quarterly Report on the Euro Area \(QREA\), Vol. 21, No. 2 \(2022\)](#).

¹¹ IMF (2022). Labor Market Tightness in Advanced Economies. IMF Staff Discussion Notes, Paper No. 2022/001. Dostopno na spletni strani: [IMF Labour market tightness](#).

¹² OECD (2022). OECD Employment Outlook 2022. Dostopno na spletni strani: [OECD Employment Outlook 2022](#).

¹³ Podrobnejša analiza je dostopna v Okvirju 6 v publikaciji [Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2020](#).

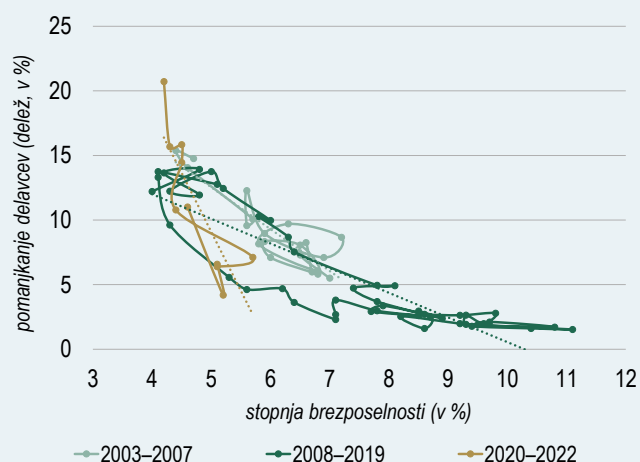
V drugem četrtletju leta 2022 je bilo med delovno aktivnimi osebami skoraj 90 % oseb zaposlenih za polni delovni čas. Z vidika potencialnega dodatnega aktivnega prebivalstva so med zaposlenimi osebami s krajšim delovnim časom od polnega pomembne predvsem osebe, ki bi želele delati več ur in bi bile pripravljene sprejeti več dela takoj. Te so označene kot podzaposlene osebe, ki bi ob pričakovanem umirjanju gospodarske aktivnosti in spremenjenem gibanju zaposlovanja lahko postale ranljive z vidika odpuščanja. Poleg njih med potencialno dodatno aktivno prebivalstvo na trgu dela spadata še dve skupini neaktivnih oseb; osebe, ki dela ne iščejo, a želijo delati, in osebe, ki iščejo delo, a dela ne bi sprejele takoj. Ti dve skupini sta v drugem četrtletju 2022 predstavljali približno 4 % vseh neaktivnih oseb.

Na slovenskem trgu dela je bilo v drugem četrtletju leta 2022 z vidika potencialnega dodatnega aktivnega prebivalstva na trgu dela prisotnih 75.400 oseb (slika 2.1.3.1), kar je le 4,8 % populacije v starostnem obdobju od 15 do 74 let. Poleg tega so dobro polovico tega deleža predstavljale brezposelne osebe, med katerimi pa je zaradi strukture brezposelnosti vse manj zaposljivih oseb. Zgodovinsko gledano je raven potencialnega dodatnega aktivnega prebivalstva trenutno podobna najnižjim ravnam iz predkriznih obdobj let 2008 in leta 2019, delež podzaposlenih pa je pod dolgoročnim povprečjem. Na podlagi zapsanega lahko zaključimo, da potencialno dodatno aktivno prebivalstvo na slovenskem trgu dela ni zadostno, da bi lahko ustrezno ublažilo presežno povpraševanje po delavcih.

Zaradi visoke tesnosti domačega trga dela ocenjujemo, da bodo podjetja v primeru izrazitega ohlajanja gospodarske aktivnosti prioriteto uporabila sheme za ohranjanje delovnih mest in posledično manj odpuščala. Glede na to, da bodo tudi v prihodnje povpraševala po poklicih z nižjimi zahtevanimi ravnmi znanj, za katere je že zdaj visoko povpraševanje in ki jih težje zapolnijo z razpoložljivim aktivnim prebivalstvom na domačem trgu dela, bo rast zaposlenosti omejena in v veliki meri odvisna od zmožnosti zapolnjevanja delovnih mest z zaposlovanjem tujih državljanov. Visoka tesnost trga dela bi bila lahko tudi eno od tveganj za rast plač, ki pa je trenutno še omejeno zaradi že omenjene strukture zaposlovanja.

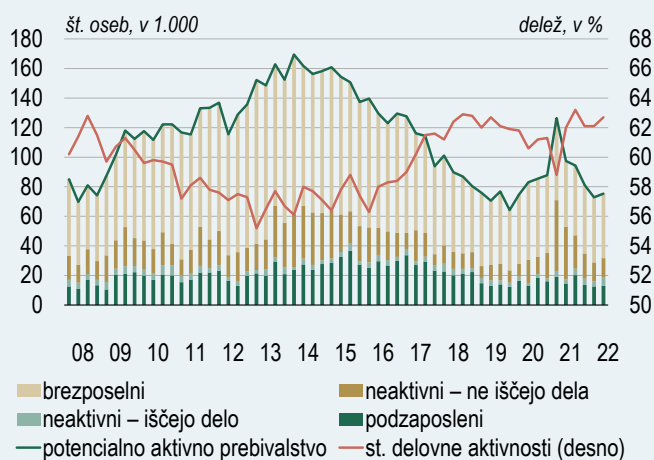
Slika 2.1.3.1: Tesnost in potencialno dodatno aktivno prebivalstvo na slovenskem trgu dela

Beveridgeva krivulja



Opomba: Pomanjkanje delavcev kaže seštevek deležev podjetij v storitvah, gradbeništvu in predelovalnih dejavnostih, ki poročajo pomanjkanje delavcev. Seštevek je utežen z deležem v dodani vrednosti. Črtkane črte prikazujejo linearne trendne črte krivulje v posameznem obdobju.
Vir: Eurostat, SURS, preračuni Banke Slovenije.

Potencialno dodatno aktivno prebivalstvo na trgu dela



Opombe: Serije zajemajo osebe v starostnem obdobju 15–74 let. Neaktivne osebe, ki iščejo delo, dela ne bi želele sprejeti takoj, neaktivne osebe, ki sicer ne iščejo dela, pa si želijo delati. Podzaposleni so delovno aktivni, ki delajo za krajši čas od polnega, a bi želeli delati več ur.
Vir: Eurostat, preračuni Banke Slovenije.

V zasebnem sektorju bo rast plač v obdobju napovedi odvisna od več dejavnikov. Pozitivno bo nanje vplivala visoka inflacija, saj ta neposredno vpliva na gibanje minimalne plače, ki se bo glede na napoved inflacije leta 2023 znatno povišala.¹⁴ Poleg tega bo na rast plač pozitivno vplivala tudi že omenjena visoka tesnost trga dela, ki se bo proti koncu napovednega obdobja ob zniževanju brezposelnosti še krepila.

Po drugi strani pa potencialna negativna tveganja za rast plač predstavljajo negotovo makroekonomsko okolje, upočasnitev gospodarske aktivnosti in struktura zaposlovanja. Ta od sredine 2018, z izjemo okrnjenega zaposlovanja in odpuščanja med pandemijo, namreč temelji na zaposlovanju tujih državljanov in poklicih z nižjimi zahtevanimi ravnmi znanj.

V primerjavi z junijskimi napovedmi je bila napoved rasti plač za vsa leta revidirana navzgor. Razlogi so sklenjen dogovor med vlado in sindikati javnega sektorja, višja inflacija, realizacija v preteklih četrletjih in krepitev strukturnih neskladij na trgu dela.

2.3 Inflacija

Ob razširjeni rasti cen bo inflacija v letu 2022 v povprečju 9,3-odstotna.

Okrepjeno rast cen življenjskih potrebščin spremljamo že vse od konca leta 2021. Sprva je bila posledica težav v dobavnih verigah in povečanega domačega trošenja ob postopnem sproščanju epidemioloških ukrepov. Po začetku vojne v Ukrajini in slabšanju razmer v mednarodnem okolju pa so se ponudbeni dejavniki še dodatno okrepili. Poleg visokih cen surovin in energentov ter nezanesljivosti njihove dobave dodatne stroškovne pritiske povzročajo še težave pri pridelavi hrane in v omejenem obsegu tudi pomanjkanje ustreznih kadrov na trgu dela.

Inflacija tako postaja vse širše osnovana. Medletna rast cen že vse od junija presega 10 %. Novembra je znašala 10,8 %, pri čemer rast cen energentov od septembra naprej blažijo vladni ukrepi. Skladno s trenutnimi ekonomskimi obeti ocenjujemo, da je inflacija vrh dosegla julija 2022, ko je bila 11,7-odstotna, in napovedujemo, da bo leta 2022 v povprečju 9,3-odstotna (slika 2.3.1).

Inflacija se bo ob predvidenem umirjanju gospodarske rasti in uvoznih cen do konca napovednega obdobja postopoma zniževala.

Rast cen bo ostala visoka tudi na začetku leta 2023, nato pa bo ob pričakovanem šibkejšem povpraševanju in stabilizaciji razmer v dobavnih verigah ter na svetovnih energetskih trgih začela postopoma popuščati, s čimer se bodo znižali predvsem prispevki neenergetskega industrijskega blaga in hrane. Na gibanje skupne inflacije bo pomembno vplival tudi prispevek energentov. Ta bo zaradi učinka visoke osnove in veljavnosti ukrepov za zajezitev cen energentov v posameznih mesecih leta 2022 v letu 2023 zelo spremenljiv.

¹⁴ Minimalna plača se skladno z Zakonom o minimalni plači uskladi enkrat letno ob upoštevanju rasti cen življenjskih potrebščin, gibanja plač, gospodarskih razmer in gibanja zaposlenosti, pri čemer se za uskladitev uporabi podatek o medletni rasti cen življenjskih potrebščin iz decembra predhodnega leta. Uskladitev temelji na indeksu CPI, ki se nekoliko razlikuje od indeksa HICP, ki ga napovedujemo v Banki Slovenije. Na dvig minimalne plače bi v letu 2023 lahko vplival tudi nov izračun minimalnih življenjskih stroškov. Raven minimalne plače za leto 2023 bo znana januarja 2023.

Napovedujemo, da bo skupna inflacija v povprečju leta 2023 dosegla 6,8 %, leta 2024 pa se bo upočasnila na 4,2 %, pri čemer bo izrazitejše umirjanje omejevalo vnovično povečanje prispevka energentov zaradi izteka kapice na cene elektrike in plina¹⁵ ter izteka oprostite plačevanja nekaterih dajatev. Ob stopnjevanju plačnih zahtev in vgrajevanju rasti plač v stroške podjetij bodo poleg energentov rast cen v letu 2024 pogajale zlasti storitve. Te bodo prevladovala tudi v letu 2025, ko bo medletna rast cen v povprečju 2,3-odstotna (slika 2.3.1).

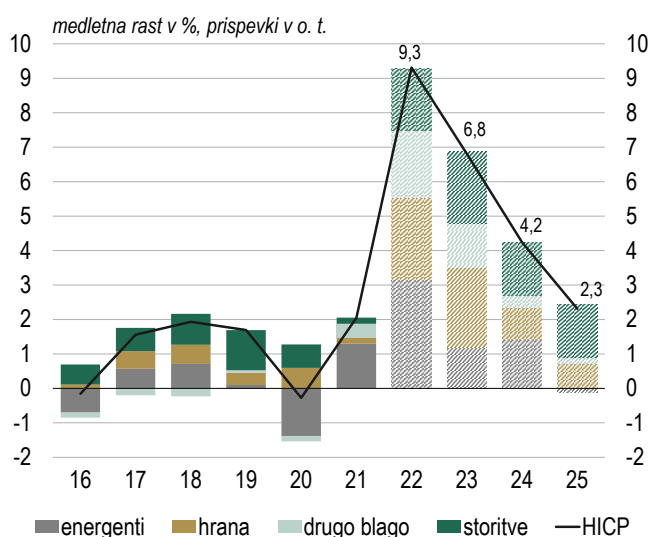
Leta 2022 bodo cene energentov višje za več kot 25 %, nato pa se bo v letu 2023 zaradi vladnih ukrepov njihova rast občutno znižala. Ob predvidenem prehodu na tržne cene se bo rast v letu 2024 ponovno nekoliko okrepila.

Medletna rast cen energentov se je po tem, ko je v poletnih mesecih presegala 35 %, v nadaljevanju leta postopoma zmanjševala in bila novembra 20,9-odstotna. K umirjanju so prispevali zlasti vladni ukrepi za nižanje stroškov ogrevanja za gospodinjstva in cenejša goriva zaradi padanja cen nafte na svetovnih trgih. Septembra 2022 je Vlada RS za obdobje 12 mesecev določila najvišjo dovoljeno prodajno ceno elektrike in plina,¹⁶ hkrati pa je za obdobje devetih mesecev znižala stopnjo davka na dodano vrednost pri energentih za ogrevanje z 22 % na 9,5 %. Do septembra 2023 bodo cene energentov nižje še zaradi oprostite plačila določenih prispevkov.

Predpostavljamo, da se bodo cene elektrike in plina zatem začele približevati tržnim, skladno s pričakovanimi gibanji veleprodajnih cen elektrike in plina na podlagi terminskih pogodb. Po naših ocenah bi bile ob odsotnosti sprejetih vladnih ukrepov leta 2023 končne cene elektrike za gospodinjstva v povprečju višje za 37 %, cene plina pa za 47 %.

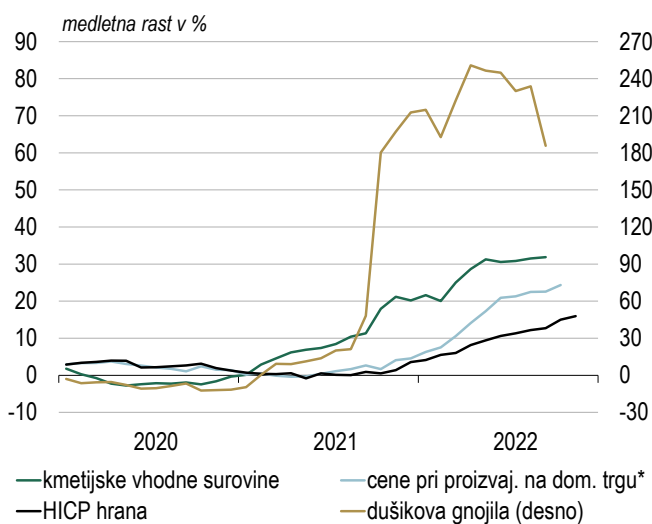
Slika 2.3.1: Napoved inflacije in pritiski na rast cen hrane

Napovedi prispevkov komponent k skupni inflaciji



Vir: SURS, Eurostat, napovedi Banke Slovenije.

Gibanje cen za proizvodnjo hrane



Opomba: * Cene živil, pijače in tobaka.

Vir: SURS. Zadnji podatek: september/oktober/november 2022.

¹⁵ Ocenjujemo, da bi bila brez ukrepov pri cenah elektrike in plina skupna inflacija v letu 2022 višja za 0,7 odstotne točke, v letu 2023 pa za 2 odstotni točki.

¹⁶ Glede na Uredbo o določitvi cen zemeljskega plina iz plinskega sistema najvišja dovoljena drobnoprodajna cena poleg gospodinjstkih in skupnih gospodinjstkih odjemalcev velja tudi za osnovne socialne službe, vrtce, osnovne šole in zdravstvene domove, ki so priključeni na distribucijski sistem, za male poslovne odjemalce ter za tiste proizvajalce toplote, za katere je plin primarni vhodni energent.

Medletna rast cen energentov bo sicer leta 2023 precej nihala zaradi vladnih ukrepov, ki so bili v veljavi v nekaterih delih leta 2022. Na začetku leta bo še vedno presegala 15 %, nato pa se bo v poletnih mesecih naglo spustila zaradi učinka visoke osnove kot posledica odsotnosti ukrepov junija, julija in avgusta 2022. Od septembra naprej bo spet višja zaradi učinka nizke osnove kot posledica izteka ukrepov, ki so v veljavi od septembra 2022. V povprečju bo leta 2023 medletna rast cen energentov 8,5-odstotna.

Predpostavljamo, da se bodo v obdobju 12 mesecev po izteku vladnih ukrepov cene elektrike in plina za končne uporabnike postopno bližale tržnim in da se bodo od septembra 2024 naprej gibale skladno s tržnimi cenami, energetska inflacija pa bo tako v povprečju leta 10,8-odstotna. Ob predvideni stabilizaciji razmer na energetskih trgih za leto 2025 napovedujemo enoodstotno znižanje cen energentov. Izrazitejši padec cen energentov bo omejen na podlagi povišanih dajatev, povezanih s prehodom v nizkoogljično družbo.

Pospeševanje rasti cen hrane odraža naraščajoče inflacijske pritiske v vseh fazah prehrabnih verig.

Visoki rasti cen energentov in prehrabnih surovin v zadnjih mesecih vse obsežneje sledijo cene hrane, ki so bile novembra medletno višje za rekordnih 16,0 %, brez upoštevanja alkoholnih in tobačnih izdelkov pa za 19,1 %. Po šoku na trgih primarnih kmetijskih surovin ob začetku vojne v Ukrajini so se veleprodajne cene nekoliko umirile, a še vedno ostajajo na visokih ravneh.

Dražje vhodne surovine skupaj s podražitvami energentov, gnojil in preostalega reprodukcijskega materiala (slika 2.3.1) se v določeni meri prenašajo na predelovalce in nato v končne cene izdelkov. Napoved rasti cen hrane poleg cen energentov, višjih stroškov dela in višje predpostavke glede cen vhodnih kmetijskih surovin vključuje še presojo zaradi posledic suše v letu 2022.

Napovedujemo, da bo v letu 2022 rast cen hrane 10,5-odstotna, leta 2023 pa v povprečju 10,0-odstotna. Januarja, aprila in novembra 2023 se bodo namreč zvišale trošarine na tobačne izdelke, ki bodo drobnoprodajne cene cigaret vsakič v povprečju zvišale za skoraj 4 %, k letni inflaciji hrane pa bodo prispevale nekaj več kot 1 odstotno točko. Ob popuščanju cenovnih pritiskov se bo do konca napovednega obdobja inflacija hrane spustila na 4,1 % v letu 2024 in 3,1 % v letu 2025.

Tabela 2.3.1: **Napovedi inflacije**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2023		2024		2025	
						dec.	Δ	dec.	Δ	dec.	Δ	dec.	Δ
<i>povprečne medletne stopnje rasti v %</i>													
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	1,6	1,9	1,7	-0,3	2,0	9,3	0,3	6,8	2,3	4,2	1,9	2,3	...
hrana	2,2	2,4	1,6	2,8	0,7	10,5	1,2	10,0	4,6	4,1	0,9	3,1	...
energenti	4,7	6,0	0,8	-10,8	11,3	25,2	-5,0	8,5	-1,0	10,8	11,6	-1,0	...
drugo blago	-0,7	-0,8	0,3	-0,5	1,3	6,2	1,2	4,2	2,6	1,1	0,4	0,6	...
storitve	1,8	2,4	3,1	1,8	0,6	5,4	1,0	6,4	2,4	4,7	0,2	4,7	...
Kazalniki osnovne inflacije (HICP)													
brez cen energentov	1,1	1,4	1,8	1,3	0,8	7,0	1,1	6,5	3,0	3,3	0,5	2,8	...
brez cen ener. in nepred. hrane	0,9	1,1	1,8	1,0	1,0	6,7	1,3	6,3	3,1	3,2	0,4	2,7	...
brez cen ener., hrane, alko. in tob.	0,7	1,0	1,9	0,8	0,9	5,8	1,1	5,3	2,5	3,0	0,3	2,7	...

Opomba: Δ: razlika med tokratnimi napovedmi in napovedmi v gradivu Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2022.
Vir: SURS, Eurostat, napovedi Banke Slovenije.

Napoved osnovne inflacije zrcali široko osnovanost rasti cen.

Ozka grla v dobavnih verigah, ki so se pojavila ob odpiranju gospodarstev po odpravi ukrepov za zaježitev epidemije in ob višjem povpraševanju po trajnih dobrinah, so privedla do podražitev cen neenergetskega industrijskega blaga. Te pospešujejo že od konca leta 2021, z nekajmesečnim zamikom pa jim sledijo tudi cene storitev. V skladu s tem bo osnovna inflacija, merjena s kazalnikom brez cen energentov in hrane, po naših napovedih leta 2022 5,8-odstotna (slika 2.3.2), k njej pa bodo v enaki meri prispevale cene neenergetskega industrijskega blaga in storitev.

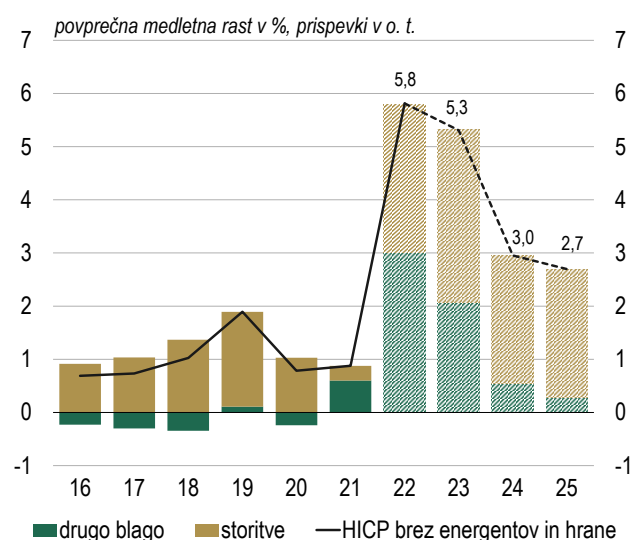
Ocenjujemo, da bo osnovna inflacija dosegla vrh pri 7 % v začetku leta 2023, nato pa bo ob razreševanju težav v dobavnih verigah, šibkejšem povpraševanju in stabilizaciji razmer na surovinskih trgih začela popuščati. Zmanjšal se bo predvsem prispevek neenergetskega industrijskega blaga, medtem ko bo rast cen storitev na podlagi okrepjene rasti plač ostala povišana in bo ohranjala osnovno inflacijo v drugem delu napovednega obdobja. Napovedujemo, da bo v letih 2023, 2024 in 2025 osnovna inflacija 5,3-, 3,0- oziroma 2,7-odstotna (slika 2.3.2).

Popravek skupne inflacije za leto 2023 odraža višje prispevke neenergetskih komponent, za leto 2024 pa predvsem energentov.

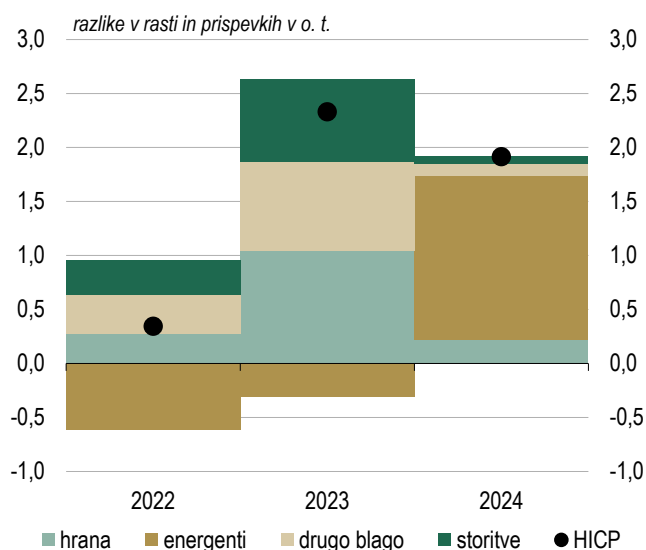
Tokratna napoved inflacije se od junijske razlikuje v več dejavnikih. Popravki napovedi energetske inflacije izhajajo iz širšega nabora vladnih ukrepov za pomoč gospodinjstvom pri visokih cenah energentov, ki so bili predstavljeni julija oziroma avgusta 2022 ter iz znižane predpostavke za gibanje cen surove nafte. Ta dejavnika skupno inflacijo v letih 2022 in 2023 znižujeta, za leto 2024, ko ob prenehanju učinkov vladnih ukrepov predpostavljamo prehod na tržne cene energentov, pa je bila napoved povišana za

Slika 2.3.2: Napovedi osnovne inflacije in revizija

Napovedi prispevkov komponent k osnovni inflaciji



Revizija napovedi inflacije



1,5 odstotne točke. Prispevek rasti cen hrane v letu 2023 je bil zaradi intenzivnosti prenašanja rasti cen energentov v stroške pridelave in ob upoštevanju ocene vpliva posledic suše v letu 2022 revidiran navzgor za 1 odstotno točko.

Ob šibkejšem tečaju evra glede na dolar in s tem višjimi uvoznimi cenami je v primerjavi z junijem višja tudi napoved rasti cen neenergetskega industrijskega blaga, medtem ko je višja napoved storitvene inflacije zlasti posledica močnejše rasti plač. Decembrska napoved skupne inflacije za leto 2022 je v primerjavi z junijsko višja za 0,3 odstotne točke, v letu 2023 in 2024 pa za 2,3 oziroma 1,9 odstotne točke (slika 2.3.2).

Napoved inflacije spremljajo številna tveganja, ki so po večini usmerjena navzgor.

Dolgotrajna vojna v Ukrajini povečuje geopolitične napetosti, s čimer vztrajajo pritiski na cene primarnih surovin. Stanje dodatno poslabšuje šibek tečaj evra glede na dolar, kar povečuje negotovost glede prihodnjih uvoznih cen in cen pri proizvajalcih. Dodatno tveganje predstavlja morebitno povišanje stroškov energentov za podjetja v letu 2023, saj so številna energente za leto 2022 kupila že pred povišanjem cen. Poleg tega bi bile lahko zaradi nestabilnih razmer v mednarodnem okolju cene elektrike in plina višje od pričakovanih gibanj cen v terminskih pogodbah, na katerih temeljijo predpostavke v osrednji napovedi.

Tveganje za daljše obdobje višje inflacije predstavlja tudi prenos trenutno zvišanih ravni cen v dolgoročnejša inflacijska pričakovanja, ki bi se lahko odražala v močnejših plačnih pritiskih. Pozitivna tveganja so sicer deloma uravnotežena z dejavniki, ki bi lahko nižali rast cen ter se nanašajo na šibkejšo gospodarske obete in popuščanje težav v dobavnih verigah.

S tehničnega stališča tveganje za napovedi predstavlja tudi sprememba uteži za izračun inflacije.¹⁷ Skladno z metodologijo vsakoletnega spreminjanja uteži glede na podatke nacionalnih računov o izdatkih gospodinjstev za končno potrošnjo uteži za leto 2022 temeljijo na končnih podatkih leta 2020 in ocenjenih podatkih za leto 2021, s čimer odražajo potrošniške vzorce, ki so bili pod vplivom epidemije in z njo povezanih ukrepov. V letu 2023 bodo uteži odražale potrošnjo v letih 2021 in 2022, zato bi lahko prišlo do nekoliko večjih sprememb glede na trenutne uteži.

¹⁷ Vpliv spremembe uteži na rast cen življenjskih potrebščin je bil podrobneje predstavljen v izbrani temi v publikaciji *Gospodarska in finančna gibanja, april 2021*, učinki na napovedi inflacije pa v okvirju 3 v publikaciji *Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2021*.

Analiza dejavnikov rasti cen igra ključno vlogo pri razumevanju pričakovanih inflacijskih trendov in snovanju ekonomskih politik. V splošnem med dejavnike povpraševanja razvrščamo tiste, ki vplivajo na rast cen in količin v isti smeri, medtem ko ponudbeni dejavniki sovpadajo z nasprotno dinamikami rasti cen in količin. V makroekonomski analizi identifikacija dejavnikov ponudbe in povpraševanja običajno temelji na ekonometričnih orodjih, denimo strukturnih vektorskih avtoregresijskih modelih, ki pa so podvrženi negotovosti tako glede ocene parametrov kot glede izbora identifikacijske metode.¹⁸ Možna alternativa tovrstnim orodjem je pristop, predlagan v Shapiro (2022),¹⁹ ki gibanje cen in količin opazuje neposredno na podlagi granularnih podatkov o inflaciji in aktivnosti v pripadajočih dejavnostih.

V skladu s tem pristopom v naši analizi uporabimo sezonsko prilagojene mesečne indekse cen podkomponent indeksa HICP na 3. ravni razvrstitve ECOICOP. Skupaj v analizi tako opazujemo 80 podkomponent indeksa HICP,²⁰ ki jih spojimo z desezoniranimi realnimi indeksi prihodka v storitvah in prodaji na drobno v posameznih dejavnostih NACE.²¹

V skladu s klasifikacijo šokov ponudbe in povpraševanja, navedeno zgoraj, bi lahko zgolj opazovali gibanje cen in obsega prodaje različnih podkategorij HICP in tako za vsak mesec ocenili, katere kategorije so primarno odvisne od povpraševanja in katere od ponudbe. Težava je, da je tovrstna preprosta analiza lahko zavajajoča, saj tako cene kot obseg prodaje sledijo trendom, ki so predvsem odvisni od dolgoročnih ekonomskih trendov. Rešitev je uporaba bivariatnega modela VAR, ki vsebuje podatke o cenah in obsegu prodaje. Na ta način lahko ločimo nepojasnjene spremembe cen in obsega prodaje od pojasnjenih sprememb.

V prikazanem primeru smo izvedli iterativno oceno modela z 10-letnimi ocenjevalnimi vzorci in 12 odlogi. Bivariatni model VAR opišemo z enačbo:

$$\begin{aligned} p_{i,t} &= X_{i,t-1}\beta_i + \varepsilon_{i,t}^p \\ q_{i,t} &= X_{i,t-1}\beta_i + \varepsilon_{i,t}^q \end{aligned} \quad (1)$$

kjer je $p_{i,t}$ logaritem indeksa cene podkategorije i v mesecu t , $q_{i,t}$ je logaritem indeksa obsega prodaje podkategorije i v mesecu t , $X_{i,t-1}$ je matrika spremenljivk, ki so na voljo v mesecu $t - 1$, $\varepsilon_{i,t}^p$ je napaka modelske ocene indeksa cen na kategorijo i v mesecu t , $\varepsilon_{i,t}^q$ napaka modelske ocene indeksa obsega prodaje na kategorijo i v mesecu t , kjer je mesec $t \in [T - 119, T]$. Prvi vzorec obsega podatke med januarjem 2004 in januarjem 2014. V primeru, da imata napaki modela za januar 2014 enak predznak, je kategorija i v tem mesecu označena kot primarno odvisna od povpraševanja, v nasprotnem primeru pa je označena kot primarno odvisna od ponudbe.²² Ko razvrstimo vsako komponento v posameznem mesecu z vidika ponudbe oziroma povpraševanja, lahko združimo vse podkategorije v indeks HICP, upoštevajoč razčlenitev na dejavnike ponudbe in povpraševanja.

¹⁸ Najpogosteje uporabljene metode za identifikacije šokov so variančno-kovariančna dekompozicija Cholesky, omejitve na podlagi predznakov in visokofrekvenčne identifikacijske tehnike.

¹⁹ Glej Shapiro, Adam Hale. 2022. "Decomposing Supply and Demand Driven Inflation," Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper 2022-18. Dostopno na <https://doi.org/10.24148/wp2022-18>.

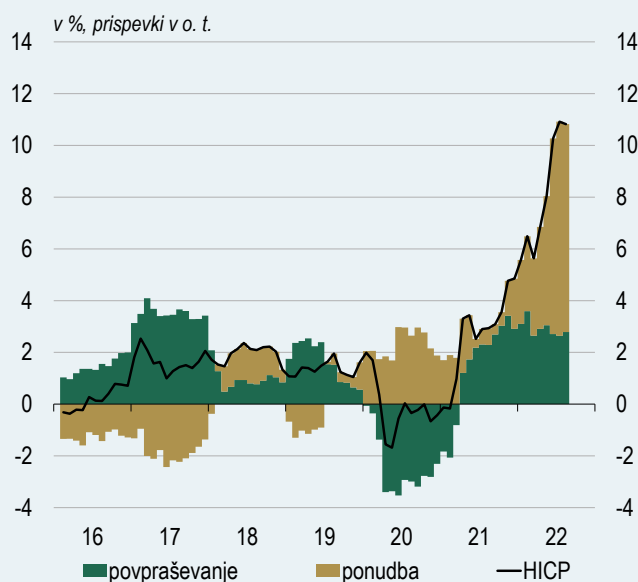
²⁰ Zaradi omejitev s podatki so nekatere komponente, ki so sicer del indeksa HICP, izločene iz analize.

²¹ Podatki za obseg prodaje storitev so na voljo na drugi ravni, medtem ko je za prodajo na drobno na voljo SURS-ova razdelitev trgovine na 10 podkategorij. Skupno je uporabljenih 18 različnih kategorij, ki predstavljajo obseg prodaje. V procesu ujemanja spremenljivk je torej treba nekatere podkategorije indeksa HICP priključiti istemu indeksu obsega prodaje.

²² V večini primerov delujejo dejavniki ponudbe in povpraševanja hkrati, četudi je neka podkategorija označena kot trenutno primarno odvisna od ponudbe oziroma povpraševanja.

Na sliki 2.1.4.1 so ločeno prikazani vplivi šokov povpraševanja in ponudbe na dinamiko gibanja cen v Sloveniji med letoma 2016 in 2022. V obdobju 2016–2019 je inflacija ostajala pod cenovnim ciljem zlasti zaradi ponudbenih dejavnikov, medtem ko so dejavniki povpraševanja v tem obdobju konsistentno pozitivno prispevali k inflacijski dinamiki, tudi kot posledica spodbujevalne naravnosti denarne politike. Z nastopom pandemične krize in posledičnim zapiranjem gospodarstva se je struktura dejavnikov v dinamiki inflacije obrnila. V letu 2020 so predvsem kot posledica racionalizacije agregatne potrošnje in delno zaradi upada dohodkov dejavniki povpraševanja negativno prispevali k inflacijski dinamiki. Ob tem je bil izrazitejši padec cen uravnotežen z motnjami v dobavnih verigah in posledično pozitivnimi cenovnimi pritiski s ponudbene strani. Ob postopnem okrevanju gospodarstva v drugi polovici 2021 so dejavniki povpraševanja postali ponovno pozitivni in so skupaj z vztrajanjem in poglobljanjem ponudbenih šokov v letu 2022 privedli do izrazitega pospeška v rasti cen.

Slika 2.1.4.1: Razčlenitev dejavnikov rasti cen v Sloveniji



Vir: preračuni Banke Slovenije.

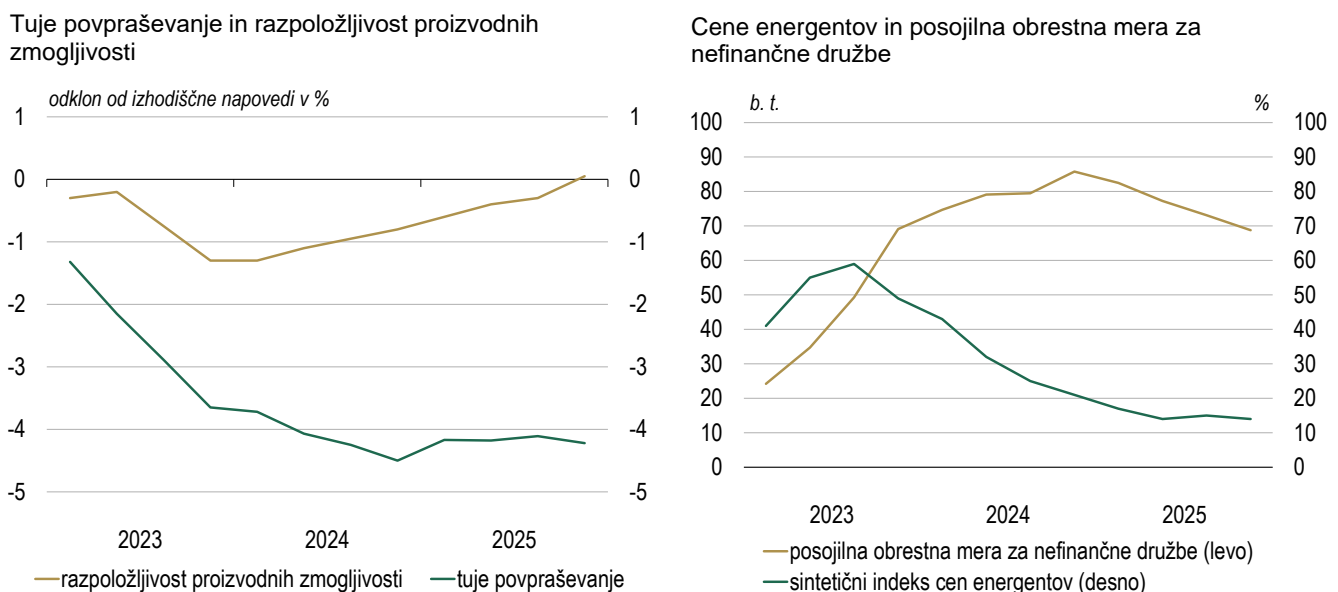
Negotovost preskrbe z energenti ostaja visoka, v napovednem obdobju pa bi lahko prišlo do izrazitejših motenj v proizvodnji, dodatnih povišanj cen energentov, zastojev v dobavnih verigah in povišanega finančnega stresa.

Osrednjo napoved spremlja alternativni scenarij, ki predpostavlja nadaljevanje intenzivnih spopadov v Ukrajini in stopnjevanje sankcij proti Rusiji s strani EU, vključujoč embargo na uvoz vseh ruskih energentov. Ob obstoječi strukturi dobave energentov in njihovi neuspešni diverzifikaciji bi to pomenilo, da zaloge plina, primerljive s preteklo porabo, v zimah 2023/24 in 2024/25 ne bi bile zagotovljene.

Izpad dobave plina bi privedel do motenj v proizvodnji zaradi omejenih količin energentov in tudi njihovih višjih cen. Zastoji v proizvodnji in višji stroškovni pritiski bi se odrazili v mednarodnih dobavnih verigah in nižjem tujem povpraševanju, kar bi zniževalo izvozno aktivnost slovenskega gospodarstva. Nižja gospodarska aktivnost in povišana negotovost bi se prav tako odrazili v povišanih finančnih tveganjih in posledično zaostrovanju pogojev financiranja.

Slika 3.1 predstavlja ključne predpostavke alternativnega scenarija. Motnje v proizvodnji so v makroekonomsko okolje preslikane prek zmanjšanja proizvodnih zmogljivosti gospodarstva.²³ Učinek na proizvodnjo zaradi manjše dobave plina je v tem scenariju najbolj izrazit v zadnjem četrtletju 2023 in prvem četrtletju 2024, ko manjša dobava plina sovpada z zimskim časom, ko je povpraševanje po tem energentu največje. V tem obdobju je predpostavljeno 1,3-odstotno zmanjšanje proizvodnih zmogljivosti glede na raven v osrednjem scenariju.

Slika 3.1: Predpostavke alternativnega scenarija napovedi



Vir: ECB, napovedi Banke Slovenije.

Vir: ECB, napovedi Banke Slovenije.

²³ Zmanjšanje proizvodnih zmogljivosti je v modelski izvedbi scenarija preslikano v odklon potencialnega proizvoda glede na osrednjo napoved na podlagi pristopa ovrednotenja vpliva zmanjšane dobave energentov na potencialni proizvod, ki je podrobneje opisan v *Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, junij 2022*, na strani 24.

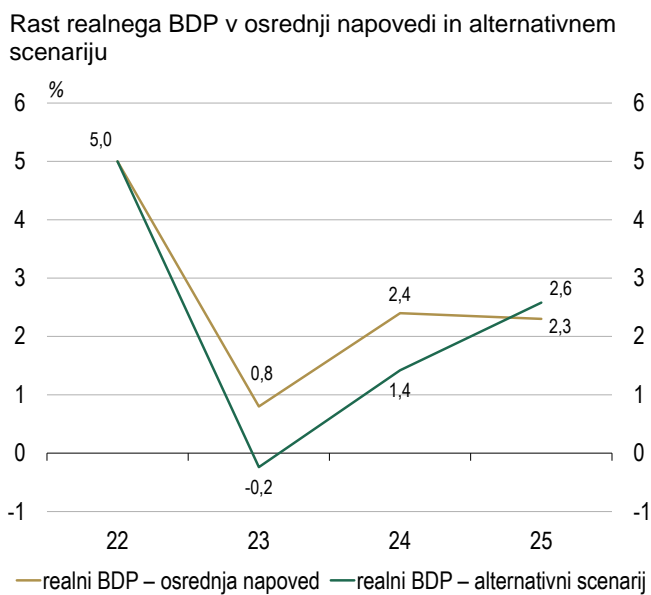
Sočasno je zmanjšanje proizvodnje pospremljeno s približno tretjino višjimi cenami energentov v povprečju napovednega obdobja. Gospodarsko aktivnost dodatno zmanjšuje še manjši izvoz ob nižjem tujem povpraševanju. Ta bi bil v primerjavi z osrednjo napovedjo v letih 2023, 2024 in 2025 v povprečju nižji za 3,6 %. Scenarij predvideva tudi manj ugodne pogoje financiranja, saj se predpostavlja, da bi bile v okolju povečane negotovosti obrestne mere za posojila nefinančnim družbam v povprečju za 65 bazičnih točk višje kot v osrednji napovedi.

V primeru uresničitve alternativnega scenarija bi bila rast BDP v letu 2023 za eno odstotno točko nižja, inflacija pa za 1,2 odstotne točke višja kot v osrednji napovedi.²⁴

V letu 2023 bi v primeru uresničitve alternativnega scenarija beležili 0,2-odstotni padec BDP, ki bi mu leto pozneje sledilo za eno odstotno točko počasnejše okrevanje gospodarstva v primerjavi z osrednjo napovedjo (slika 3.2). Gibanje rasti v primeru alternativnega scenarija je skladno z v povprečju napovednega obdobja 1,7 % nižjo ravno BDP glede na raven, pričakovano v osrednji napovedi. Nižja rast BDP glede na osnovno napoved v letih 2023 in 2024 je zlasti posledica nižjega tujega povpraševanja in omejitev v proizvodnji, medtem ko okrevanje rasti v letu 2025 zavirajo predvsem ostrejši pogoji financiranja, ki se v gospodarski aktivnosti odražajo z zamikom.

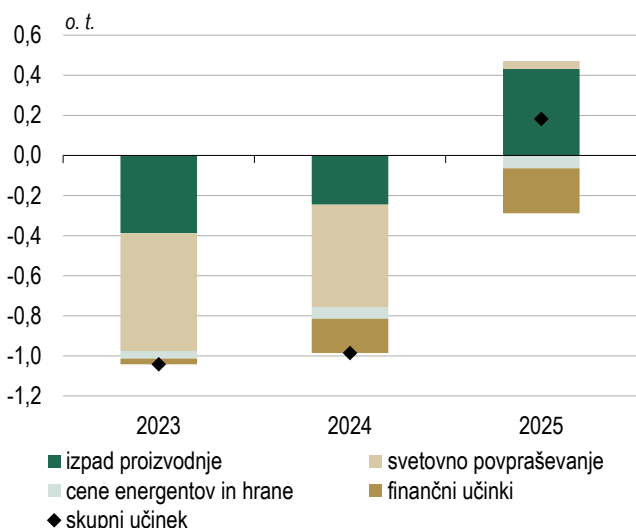
Na strani inflacije bi bil pospešek glede na osrednjo napoved zlasti posledica višjih cen energentov, katerih prispevek k rasti bi skladno s predpostavko o postopnem nadomeščanju ruskih energentov postopno izzvenel v letih 2024 in 2025 (slika 3.3). Kljub temu v omenjenih letih vidnejšo umiritev rasti cen preprečujejo učinki omejitev v proizvodnji. Ti ob zmanjšanju proizvodnih zmogljivosti in le delni prilagoditvi agregatnega povpraševanja učinkujejo na rast cen prek pozitivne proizvodne vrzeli. Hkrati proizvodne omejitve na rast cen vplivajo prek stroškovnih pritiskov kot posledica upada produktivnosti, kateremu zaradi nominalnih rigidnosti ne sledi znižanje plač.

Slika 3.2: Vpliv predpostavk alternativnega scenarija na gospodarsko rast



Vir: napovedi Banke Slovenije.

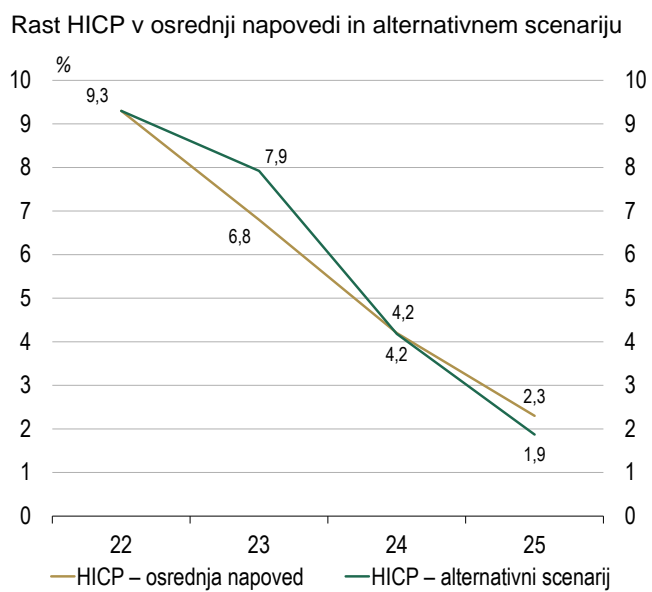
Razčlenitev vpliva predpostavk v alternativnem scenariju na revizijo rasti BDP



Vir: napovedi Banke Slovenije.

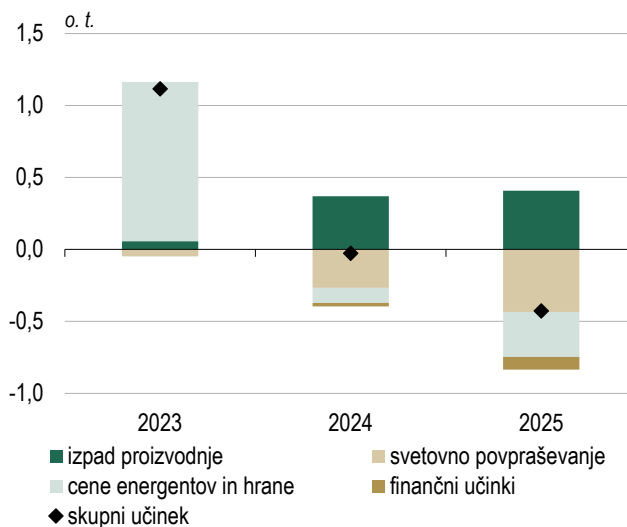
²⁴ Učinki so ocenjeni z makroekonomskim modelom Banke Slovenije, ki bo predstavljen v prihajajočih Delovnih zvezkih Banke Slovenije.

Slika 3.3: Vpliv predpostavk alternativnega scenarija na rast cen življenjskih potrebščin



Vir: napovedi Banke Slovenije.

Razčlenitev vpliva predpostavk v alternativnem scenariju na revizijo rasti HICP



Vir: napovedi Banke Slovenije.

V primerjavi z izbranimi institucijami v obdobju 2022–2025 pričakujemo nekoliko nižje rasti BDP in nekoliko višje rasti cen življenjskih potrebščin.

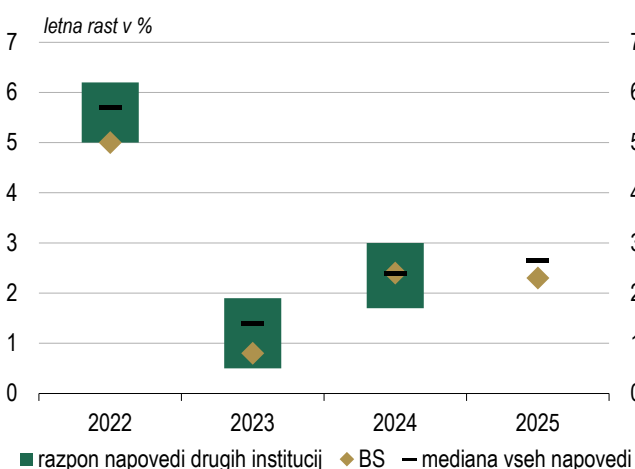
Zadnje razpoložljive napovedi gospodarske rasti kažejo na umirjanje ekonomske aktivnosti v Sloveniji v letih 2022 in 2023, kar je predvsem posledica nadaljevanja ruske vojaške agresije v Ukrajini, z njo povezane negotovosti ter vztrajanja visokih cen energentov in drugih proizvodnih surovin. V preostanku napovednega obdobja vse institucije pričakujejo postopno stabilizacijo razmer v mednarodnem poslovnem okolju. Najvišjo gospodarsko rast v letu 2022 predvideva EK, 6,2-odstotno, sledijo napovedi Consensus (5,8 %), MDS in WIIW (obe 5,7 %), najnižje pa so naše, OECD-jeve in UMAR-jeve napovedi (5,0 %). Naša napoved je s tem za 0,7 odstotne točke nižja od mediane vseh napovedi za tekoče leto (slika 4.1).

Za leto 2023 najvišjo rast gospodarske aktivnosti napoveduje WIIW z 1,9 %. Sledijo napovedi EBRD (1,8 %), Consensus in MDS (obe 1,7 %). Naša napoved je z 0,8 % skupaj z napovedjo EK na spodnji meji razpona napovedi preostalih institucij in je za 0,6 odstotne točke nižja od mediane vseh napovedi za opazovano leto. Za leto 2024 so na voljo napovedi gospodarske rasti šestih institucij, naša napoved pa je z 2,4 % na ravni mediane vseh napovedi. Za leto 2025 sta na voljo le dve napovedi, in sicer MDS-jeva (3,0 %) in naša (2,3 %).

Ruska vojaška agresija v Ukrajini se v letih 2022 in 2023 vidneje odraža tudi v višjih napovedih rasti cen življenjskih potrebščin. V preostanku napovednega obdobja vse institucije predvidevajo postopno popuščanje inflacijskih pritiskov, pri čemer ostaja mediana rasti cen življenjskih potrebščin v letu 2025 nekoliko višja od predvidene v srednjeročni strategiji denarne politike. V letu 2022 so WIIW-ove in naše napovedi inflacije

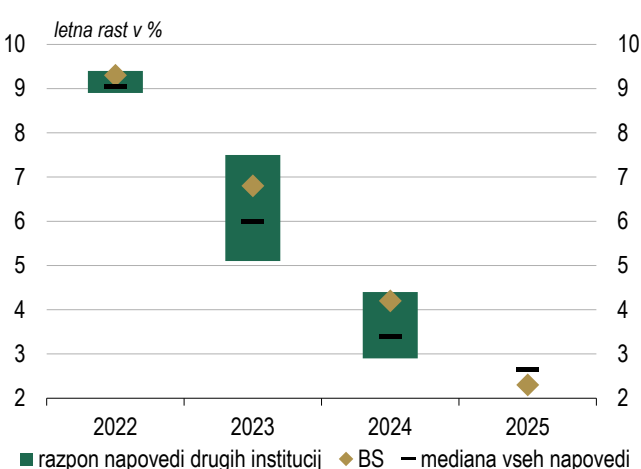
Slika 4.1: Primerjava napovedi BDP in inflacije med institucijami

Primerjava BDP napovedi



Vir: Consensus Economics (nov. napoved), EBRD (sep. napoved), Evropska komisija (nov. napoved), Mednarodni denarni sklad (okt. napoved), OECD (nov. napoved), GZS (sep. napoved), UMAR (sep. napoved), WIIW (okt. napoved), Banka Slovenije (dec. napoved).

Primerjava napovedi inflacije



Vir: Consensus Economics (nov. napoved), Evropska komisija (nov. napoved), Mednarodni denarni sklad (okt. napoved), OECD (nov. napoved), GZS (sep. napoved), UMAR (sep. napoved), WIIW (okt. napoved), Banka Slovenije (dec. napoved).

najvišje (9,4 % oziroma 9,3 %), najnižje pa so podane s strani Consensus, GZS, MDS in UMAR (8,9 %). Naša napoved je s tem za 0,2 odstotne točke višja od mediane vseh napovedi za tekoče leto (slika 4.1).

V letu 2023 najvišjo rast cen življenjskih potrebščin napoveduje OECD, in sicer 7,5-odstotno. Sledi naša napoved, ki je s 6,8 % za 0,8 odstotne točke višja od mediane vseh napovedi. Najnižjo inflacijo s 5,1 % napoveduje MDS. Za leto 2024 so tudi pri rasti cen življenjskih potrebščin na voljo napovedi šestih institucij, pri čemer najvišjo inflacijo ponovno napoveduje OECD (4,4 %), najnižjo pa Consensus in UMAR (2,9 %). Naša napoved je za 0,8 odstotne točke višja od mediane napovedi in znaša 4,2 %. Za leto 2025 sta ponovno na voljo le MDS-jeva in naša napoved, ki znašata 3,0 % in 2,3 %.

Primerjava natančnosti napovedi med institucijami kaže, da so bile pri napovedovanju rasti gospodarske aktivnosti in cen življenjskih potrebščin naše napovedi v vseh preučevanih obdobjih med bolj natančnimi.²⁵

Natančnost napovedi rasti realnega BDP in cen življenjskih potrebščin v obdobju 2001–2021 merimo s primerjavo statistične ocene oziroma realizirane vrednosti in napovedi spremenljivke.²⁶ Za ocenjevanje natančnosti napovedi izračunavamo naslednje kazalnike: povprečno napako ocene (ME), povprečno absolutno napako ocene (MAE), standardno napako napovedi (STDEV), koren povprečne kvadratne napake (RMSE) in standardizirani RMSE (SRMSE).²⁷

Med obravnavanimi institucijami so le štiri (Banka Slovenije, EK, MDS in UMAR) javno objavljale napovedi skozi celotno opazovano obdobje, večina institucij pa ima napovedi na voljo od leta 2004 (WIIW od leta 2008, OECD od leta 2009, EBRD pa od leta 2011). Zaradi večje negotovosti na začetku pretekle gospodarske krize sta v analizo vključeni tudi celotno opazovano obdobje brez let 2008 in 2009 ter obdobje 2009–2021. Dodatno je, zaradi posledic izbruha pandemije v letu 2020 in posledično močnejšega okrevanja gospodarstva v letu 2021, na koncu tekoče analize podana primerjava natančnosti napovedi med institucijami v vseh obravnavanih obdobjih do leta 2020 in vključno z letoma 2020 in 2021.

Ob upoštevanju kazalnikov MAE in RSME so v obdobju 2001–2021 najnatančnejše EK-jeve, UMAR-jeve in naše napovedi gospodarske rasti, pri inflaciji pa so bile najuspešnejše naše, UMAR-jeve in GZS-jeve napovedi. Vrednost kazalnika MAE pri napovedovanju gospodarske rasti se je v celotnem obdobju gibala v intervalu med 0,8 in 2,7, vrednost kazalnika RMSE pa med 1,0 in 4,0.²⁸ Pri napovedih inflacije so bile institucije nekoliko natančnejše, saj so se vrednosti preučevanih kazalnikov med institucijami gibale v ožjih razponih, in sicer med 0,2 in 1,1 za MAE ter med 0,3 in 1,5 za RMSE.

V celotnem obdobju brez let 2008 in 2009 so glede na kazalnika MAE in RMSE najpreciznejše EK-jeve, naše in UMAR-jeve napovedi gospodarske rasti, pri napovedih infla-

²⁵ V analizo primerjave tekočih napovedi rasti realnega BDP in cen življenjskih potrebščin je vključenih devet (oziroma v primeru rasti cen življenjskih potrebščin osem) organizacij, ki pripravljajo napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, in sicer Consensus Economics (Consensus), Evropska banka za obnovo in razvoj (EBRD), Evropska komisija (EK), Analitika Gospodarske zbornice Slovenije (GZS), Mednarodni denarni sklad (MDS), Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj (OECD), Urad za makroekonomske analize in razvoj (UMAR), Dunajski inštitut za mednarodne ekonomske študije (WIIW) in Banka Slovenije (BS). Napovedi rasti cen življenjskih potrebščin EK, OECD, WIIW in BS se nanašajo na inflacijo, merjeno s HICP, medtem ko Consensus, MDS, GZS in UMAR napovedujejo inflacijo, merjeno s CPI.

²⁶ Pri pregledu natančnosti napovedi med institucijami v obdobju 2001–2021 in v različnih podobdobjih primerjamo druge realizirane vrednosti in napovedi spremenljivk, objave napovedi ostalih institucij pa so izbrane tako, da so podatki časovno najbližje našim napovedim.

²⁷ Za podrobnejši opis različnih statističnih metod glej Cimperman in Savšek (2014): [Natančnost napovedi makroekonomskih agregatov Slovenije](#).

²⁸ Pri podanih vrednostih se upoštevajo spomladanske in jesenske napovedi institucij za leto 2022 in 2023.

cije pa so bile ponovno najnatančnejše naše, UMAR-jeve in GZS-jeve napovedi. V primerjavi s celotnim obdobjem so napovedi gospodarske rasti v izbranem obdobju nekoliko natančnejše, saj izključitev let 2008 in 2009 odstrani učinek večje volatilnosti v času pretekle gospodarske krize. Vrednost kazalnika MAE pri napovedovanju gospodarske rasti se je tako v preučevanem obdobju gibala na intervalu med 0,8 in 2,3, vrednost kazalnika RMSE pa med 1,0 in 2,8. Natančnost napovedi inflacije je ostala skoraj nespremenjena.

V obdobju 2009–2021 sta gospodarsko rast ob upoštevanju kazalnikov MAE in RMSE najnatančnejše napovedovali EK in GZS, sledijo OECD-jeve, naše in UMAR-jeve napovedi, medtem ko so pri napovedovanju inflacije najmanjše napake beležile naše, EK-jeve in UMAR-jeve napovedi. Natančnost napovedi gospodarske rasti se je v primerjavi s celotnim obdobjem (2001–2021) izboljšala, saj sta se intervala vrednosti kazalnikov MAE in RMSE zožila ter znašala med 0,8 in 2,8 za MAE ter med 1,1 in 3,5 za RMSE. Podobno velja za oceno natančnosti napovedi inflacije, saj so se vrednosti kazalnikov v primerjavi s celotnim obdobjem znižale in gibale med 0,1 in 0,9 za MAE oziroma med 0,1 in 1,2 v primeru RMSE.

Napake napovedi rasti realnega BDP so se z letoma 2020 in 2021 znatno povečale, medtem ko je natančnost napovedi inflacije ostala razmeroma nespremenjena.

Ob vključitvi let 2020 in 2021 so zaradi večje nestanovitnosti ob izbruhu pandemije in močnejšega okrevanja gospodarstva v letu 2021 napake napovedi gospodarske rasti izrazitejše. Medtem ko se spodnja meja intervala vrednosti kazalnikov MAE in RMSE v primeru rasti BDP ni dosti spremenila (med 0,2 in 0,5 vrednostne točke, upoštevajoč oba kazalnika in vsa zgoraj obravnavana obdobja primerjave napovedi med institucijami), je bila zgornja meja njunih vrednosti z vključenima letoma 2020 in 2021 opazno višja (med 0,2 in 0,8 vrednostne točke, upoštevajoč oba kazalnika in vsa zgoraj obravnavana obdobja primerjave napovedi med institucijami). Na drugi strani je natančnost napovedi rasti cen življenjskih potrebščin ostala podobna kot pred letom 2020, saj je razpon vrednosti kazalnikov MAE in RMSE ostal praktično nespremenjen.

Tabela 5.1: Ključni makroekonomski kazalniki na mesečni ravni, Slovenija

	2020	2021	12 mes. do sep. 22	3 mes. do sep. 21	3 mes. do sep. 22	2022 jul.	2022 avg.	2022 sep.	2022 okt.	2022 nov.
Gospodarska gibanja										
						<i>ravnotežje odgovorov v o. t.</i>				
Kazalnik gospodarske klime	-11,8	2,5	2,0	5,8	-2,3	-1,3	-0,5	-5,1	-5,3	-1,8
- predelovalne dejavnosti	-8,7	8,2	3,0	10,0	-3,3	-1,0	-1,0	-8,0	-9,0	-5,0
						<i>medletne stopnje rasti v %</i>				
Industrijska proizvodnja: - skupaj	-6,4	10,0	4,5	6,3	2,6	4,1	4,3	-0,1	...	...
- predelovalne dejavnosti	-6,2	11,5	6,3	8,2	5,6	6,8	8,1	2,5	...	...
Gradbeništvo: - skupaj	-0,7	-0,5	15,0	1,1	29,1	29,9	31,8	26,1	...	...
- stavbe	-7,8	-23,0	34,5	-26,8	92,1	103,0	84,0	90,7	...	...
Trgovina in druge zasebne storitve - skupaj	-9,7	12,2	13,7	10,5	6,4	6,2	7,1	5,9	...	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	-14,5	8,3	0,8	-6,5	1,8	-0,3	1,6	3,9	...	...
Trgovina na drobno brez vozil	-5,9	16,2	15,7	10,6	8,0	7,3	8,8	7,9	...	...
Druge zasebne storitve	-11,6	12,3	15,5	13,4	6,1	6,4	7,0	4,9	...	...
Trg dela						<i>medletne stopnje rasti v %</i>				
Povprečna bruto plača	6,0	6,0	1,8	5,4	5,0	3,2	5,7	6,1	...	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja	4,5	5,9	6,3	6,1	6,7	6,1	7,3	6,8	...	...
- storitve pretežno javnega sektorja	7,9	6,4	-4,8	4,6	2,1	-1,3	3,0	5,0	...	...
Povprečna realna neto plača ¹	7,1	3,0	-4,9	2,4	-4,7	-6,6	-4,2	-3,3	...	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	8,7	7,6	6,1	7,1	5,5	5,6	5,5	5,3	...	...
Registrirane brezposelne osebe	14,6	-12,6	-24,2	-21,1	-22,2	-23,1	-22,2	-21,3	-20,5	...
Delovno aktivno prebivalstvo	-0,6	1,3	2,6	2,2	2,2	2,3	2,2	2,1	...	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,9	1,3	3,2	2,5	2,8	2,9	2,8	2,7	...	...
- storitve pretežno javnega sektorja	0,1	1,1	0,9	1,3	0,5	0,6	0,5	0,4	...	...
Gibanje cen						<i>medletne stopnje rasti v %</i>				
HICP	-0,3	2,0	7,8	2,3	11,3	11,7	11,5	10,6	10,3	10,8
- storitve	1,8	0,6	4,1	0,4	6,0	6,0	6,1	5,9	6,3	6,8
- industrijsko blago brez energentov	-0,5	1,3	5,4	1,7	6,8	6,4	6,6	7,4	7,0	6,9
- hrana	2,8	0,7	7,2	0,4	12,1	11,3	12,2	12,7	15,0	16,0
- energenti	-10,8	11,3	25,7	14,2	34,8	40,6	36,6	27,2	20,1	20,9
Kazalnik osnovne inflacije ²	0,8	0,9	4,7	0,8	6,4	6,2	6,3	6,6	6,6	6,8
Tekoči račun plačilne bilance						<i>v % BDP</i>				
Saldo tekočega računa	7,6	3,8	0,2	4,1	2,0	-1,5	-0,6	8,1	...	...
1. Blago	5,0	1,7	-3,1	0,5	-2,5	-4,4	-4,8	1,9	...	...
2. Storitve	4,4	4,7	6,0	5,4	7,7	6,6	7,2	9,3	...	...
3. Primarni dohodki	-0,8	-1,7	-1,8	-1,1	-2,4	-2,3	-2,1	-2,8	...	...
4. Sekundarni dohodki	-1,0	-0,9	-0,9	-0,7	-0,9	-1,4	-0,9	-0,3	...	...
						<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>				
Izvoz blaga in storitev	-10,0	19,5	25,6	19,3	27,7	24,6	29,4	29,2	...	...
Uvoz blaga in storitev	-11,7	25,4	34,0	28,5	29,8	31,1	34,1	24,8	...	...
Javne finance										
Konsolidirana bilanca ³			12 mes. do okt. 22		2021 jan.–okt.		2022 jan.–okt.			
	<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	18.529	21.383	40,0	12,5	17.397	13,8	19.245	10,6		
Davki	16.460	18.786	35,2	11,6	15.409	13,4	17.018	10,4		
Prejeta sredstva iz EU	730	950	1,9	41,5	609	7,9	755	24,0		
Ostali	1.338	1.646	3,0	9,2	1.379	22,6	1.472	6,7		
Odhodki	22.071	24.300	42,4	3,3	19.351	9,7	19.621	1,4		
Tekoči odhodki	9.128	10.394	18,1	5,1	8.179	11,8	8.283	1,3		
- plače in drugi izdatki zaposlenim	4.965	5.751	9,3	-4,5	4.827	17,2	4.495	-6,9		
- izdatki za blago in storitve	3.021	3.351	6,2	10,5	2.533	9,4	2.758	8,9		
- obresti	778	732	1,1	-9,7	653	-6,5	583	-10,7		
Tekoči transferji	10.868	11.319	19,1	-2,6	9.437	5,3	9.173	-2,8		
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	8.251	9.168	15,7	-0,1	7.747	12,7	7.692	-0,7		
Investicijski odhodki, transferji	1.549	1.959	4,0	24,9	1.242	29,9	1.576	26,9		
Saldo	-3.542	-2.917	-2,3		-1.954		-376			

Opomba: Pri gospodarskih gibanjih so prikazani podatki z izločenimi vplivi koledarja (z izjemo kazalnikov klime, kjer so podatki desezonirani). Drugi podatki v tabeli so neprilagojeni. 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.

Vir: SURS, Banka Slovenije, Ministrstvo za finance, preračuni Banke Slovenije.

Tabela 5.2: Ključni makroekonomski kazalniki na četrtletni ravni za Slovenijo in evrsko območje

	2019	2020	2021	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	2019	2020	2021	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3
	Slovenija							evrsko območje						
Gospodarska gibanja								četrtletne stopnje rasti v %						
BDP				5,2	-0,1	0,2	-1,4				0,5	0,6	0,8	0,2
- industrija				1,2	0,3	1,1	0,3				0,2	0,4	0,5	...
- gradbeništvo				1,4	2,6	1,4	3,3				0,4	2,3	-0,7	...
- storitve pretežno javnega sektorja (OPQ)				0,6	0,2	-0,2	-0,1				-0,8	0,8	-0,5	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja (brez OPQ)				3,7	1,1	1,4	-0,7				0,4	0,8	1,0	...
Domača potrošnja				3,2	3,0	1,6	-4,8				1,4	-0,2	0,8	...
- država				1,3	0,7	-2,8	0,1				0,7	0,2	0,6	...
- gospodinjstva in NPISG*				0,5	1,3	0,4	0,4				-0,2	-0,1	1,0	...
- bruto investicije				-0,9	12,2	3,9	-6,8				5,9	-0,9	0,2	...
- bruto investicije v osnovna sredstva				1,8	3,3	-0,8	2,6				3,4	-0,8	0,7	...
								medletne stopnje rasti v %						
BDP	3,5	-4,3	8,2	10,5	9,7	8,3	3,4	1,6	-6,1	5,3	4,6	5,6	4,2	...
- industrija	6,9	-3,4	9,2	5,7	4,9	4,1	2,2	0,5	-6,4	7,0	1,8	2,2	2,0	...
- gradbeništvo	8,0	-1,9	10,0	7,2	7,8	7,7	10,4	0,8	-5,7	5,3	0,6	5,6	1,3	...
- storitve pretežno javnega sektorja (OPQ)	1,7	2,4	3,8	4,8	3,7	1,3	-0,1	1,1	-2,8	3,5	1,9	1,8	0,9	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja (brez OPQ)	2,3	-5,5	8,3	10,4	10,4	10,0	4,9	1,6	-6,7	5,6	5,0	6,2	5,1	...
Domača potrošnja	3,5	-4,7	9,9	13,5	16,9	10,7	2,7	2,4	-5,8	4,2	5,0	6,3	4,4	...
- država	1,8	4,1	5,8	8,3	4,5	0,7	-0,9	1,7	1,0	4,3	2,5	2,9	1,3	...
- gospodinjstva in NPISG	5,3	-6,9	9,5	21,2	19,3	12,3	2,5	1,4	-7,7	3,8	6,2	8,7	5,9	...
- bruto investicije	0,6	-7,1	15,1	1,1	23,8	15,9	6,7	5,7	-7,4	5,0	5,0	4,4	3,9	...
- bruto investicije v osnovna sredstva	5,1	-7,9	13,7	13,2	9,4	7,3	7,1	6,9	-6,2	3,6	1,6	4,3	2,6	...
- prispevek zalog k rasti BDP, v o. t.	-0,8	0,1	0,4	-2,3	3,2	2,2	0,0	-0,2	-0,3	0,3	0,8	0,1	0,3	...
Trg dela								četrtletne stopnje rasti v %						
Zaposlenost				0,7	0,7	0,5	0,3				0,6	0,6	0,4	0,2
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)				0,7	0,7	0,6	0,2				0,6	0,6	0,4	...
- pretežno javne storitve (OPQ)				0,5	0,4	0,3	0,4				0,4	0,5	0,4	...
								medletne stopnje rasti v %						
Zaposlenost	2,5	-0,7	1,3	2,5	3,2	3,1	2,0	1,3	-1,5	1,4	2,4	3,1	2,7	1,7
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)	2,6	-1,3	1,0	2,5	3,4	3,4	2,1	1,3	-2,3	1,2	2,6	3,5	3,0	...
- pretežno javne storitve (OPQ)	1,8	2,2	2,7	2,6	2,4	1,8	1,6	1,3	1,0	2,1	1,6	1,7	1,5	...
Sredstva za zaposlene na zaposlenega	5,0	3,4	7,9	3,2	1,3	3,0	5,5	2,2	-0,2	3,8	3,3	4,4	4,6	...
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)	4,5	1,5	8,0	7,3	6,1	6,7	7,0	2,1	-1,3	4,6	4,2	5,1	5,4	...
- pretežno javne storitve (OPQ)	6,6	9,4	7,7	-8,5	-11,7	-7,8	1,0	2,4	2,3	1,9	1,4	2,7	2,5	...
Stroški dela na enoto proizvoda, nominalno**	4,0	7,3	1,1	-4,3	-4,7	-2,0	4,1	2,0	4,7	-0,1	1,1	1,9	3,0	...
Stroški dela na enoto proizvoda, realno***	1,7	6,0	-1,5	-7,2	-8,7	-7,5	-5,9	0,2	2,9	-2,1	-1,7	-1,6	-1,2	...
								v %						
ILO stopnja brezposelnosti	4,5	5,0	4,7	4,5	4,3	4,2	4,0	7,6	7,9	7,7	7,1	7,0	6,6	...
Menjava s tujino								četrtletne stopnje rasti v %						
Realni izvoz blaga in storitev				6,4	-1,1	2,6	3,6				2,6	1,5	1,7	...
Realni uvoz blaga in storitev				5,5	2,6	1,4	1,8				4,7	-0,2	1,6	...
								medletne stopnje rasti v %						
Realni izvoz blaga in storitev	4,5	-8,6	14,5	13,8	8,1	8,6	11,0	2,8	-8,9	10,5	8,0	8,5	7,7	...
Realni uvoz blaga in storitev	4,7	-9,6	17,6	18,1	16,5	11,6	10,8	4,8	-8,5	8,3	9,4	10,3	8,3	...
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP****	5,9	7,6	3,8	3,8	1,6	0,6	0,2	2,3	1,6	2,3	2,3	1,6	0,6	...
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v o. t.	0,2	0,0	-0,8	-1,9	-5,7	-1,7	0,8	-0,7	-0,5	1,3	-0,3	-0,5	0,1	...
Financiranje								v % BDP						
Bilančna v sota bank	87,8	98,0	94,5	94,5	92,6	88,5	...	260,1	294,8	285,9	285,9	293,5	294,4	...
Posojila podjetjem	19,9	20,2	19,3	19,3	19,3	19,3	19,4	35,9	40,0	37,9	37,9	37,6	37,6	...
Posojila gospodinjstvom	21,9	22,8	21,6	21,6	21,3	21,1	20,9	49,0	53,0	51,4	51,4	50,8	50,4	...
Inflacija								v %						
HICP	1,7	-0,3	2,0	4,5	6,3	9,0	11,3	1,2	0,3	2,6	4,6	6,1	8,0	9,3
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	1,9	0,8	0,9	2,4	4,4	5,6	6,4	1,0	0,7	1,5	2,4	2,7	3,7	4,4
Javne finance								v % BDP						
Dolg države	65,4	79,6	74,5	74,5	74,7	73,5	...	83,9	97,0	95,4	95,4	95,2	94,2	...
Saldo države****	0,6	-7,7	-4,7	-4,7	-3,6	-3,0	...	-0,6	-7,0	-5,1	-5,1	-4,0	-2,9	...
- plačilo obresti****	1,7	1,6	1,2	1,2	1,2	1,1	...	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	...
- primarni saldo****	2,3	-6,1	-3,4	-3,4	-2,4	-1,9	...	1,0	-5,5	-3,7	-3,7	-2,5	-1,4	...

Opomba: Za izračun medletnih stopenj rasti so uporabljeni originalni podatki, za izračun tekočih stopenj rasti pa desezonirani. SURS četrtletnih podatkov nacionalnih računov še ni uskladal s prvo letno oceno.

* Podatki za Slovenijo so izračunani kot razlika desezoniranih podatkov za končno potrošnjo skupaj in končno potrošnjo države.

** Nominalni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in realno produktivnostjo dela.

*** Realni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in nominalno produktivnostjo dela.

**** 4-četrletne drseče vsote.

Vir: SURS, Eurostat, Banka Slovenije, ECB, Ministrstvo za finance RS, preračuni Banke Slovenije.

Tabela 5.3: Osnovne mere natančnosti za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

Realni BDP	2001–2021			2001–2008			2009–2021			2008 in 2009			Brez 2008–2009			2004–2021		
	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV
spomladanska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,3	1,3	1,9	0,6	0,9	1,1	0,2	1,6	2,3	-3,3	3,3	3,9	0,7	1,1	1,3	0,4	1,5	2,0
Consensus	0,4	1,5	2,1	0,6	1,1	1,3	0,3	1,8	2,5	-3,3	3,3	3,4	0,8	1,4	1,6	0,5	1,7	2,2
EBRD							1,0	1,4	1,5									
EK	0,4	1,4	1,8	0,4	1,1	1,3	0,4	1,5	2,1	-2,6	2,6	2,9	0,7	1,2	1,4	0,6	1,5	1,9
GZS	0,5	1,4	2,0	1,0	1,1	1,1	0,4	1,6	2,2	-2,9	2,9	3,7	1,0	1,3	1,3	0,5	1,4	2,0
MDS	0,5	1,6	2,1	0,4	1,1	1,3	0,6	1,9	2,6	-2,9	2,9	3,5	0,9	1,4	1,7	0,7	1,7	2,2
OECD							0,8	1,6	2,0									
UMAR	0,4	1,4	1,8	0,3	1,0	1,2	0,4	1,7	2,2	-2,4	2,4	2,3	0,6	1,3	1,6	0,5	1,5	1,9
WIIW							-0,4	2,3	3,6									
naslednje leto																		
BS	-0,7	2,4	3,7	-1,0	2,4	4,6	-0,4	2,3	3,1	-6,3	6,3	7,9	0,0	1,9	2,7	-0,7	2,7	4,0
Consensus	-0,6	2,6	3,9	-1,2	2,9	5,1	-0,3	2,5	3,2	-6,0	6,4	9,1	0,0	2,2	2,8	-0,7	2,8	4,1
EBRD							0,2	2,5	3,4									
EK	-0,7	2,3	3,6	-1,2	2,5	4,5	-0,4	2,2	3,0	-5,7	6,2	8,7	-0,2	1,8	2,6	-0,7	2,5	3,9
GZS	-0,5	2,7	4,1	-1,5	3,6	6,1	-0,1	2,4	3,1	-6,3	6,3	8,3	0,3	2,3	2,9	-0,5	2,7	4,1
MDS	-0,6	2,3	3,6	-1,0	2,3	4,4	-0,3	2,3	3,1	-5,9	5,9	8,0	0,0	1,9	2,7	-0,7	2,6	3,9
OECD							-0,2	2,4	3,2									
UMAR	-0,7	2,5	3,8	-1,2	2,6	4,6	-0,4	2,5	3,3	-6,0	6,2	8,7	-0,1	2,1	2,8	-0,7	2,8	4,1
WIIW							-0,2	2,7	3,5									
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,4	0,8	1,1	0,3	0,6	0,7	0,5	1,0	1,3	-1,1	1,1	0,4	0,6	0,8	1,0	0,5	0,9	1,1
Consensus	0,3	0,9	1,1	0,2	0,7	0,9	0,4	1,0	1,3	-1,4	1,4	0,6	0,5	0,9	1,0	0,5	1,0	1,2
EBRD							1,0	1,1	1,2									
EK	0,5	0,8	0,9	0,3	0,7	0,7	0,5	0,8	1,0	-0,7	0,7	0,1	0,6	0,8	0,9	0,5	0,8	0,9
GZS	0,5	0,8	1,0	0,2	0,7	0,9	0,6	0,8	1,0	-1,1	1,1	0,1	0,7	0,8	0,8	0,5	0,8	1,0
MDS	0,4	1,1	1,3	0,4	0,9	1,1	0,4	1,2	1,5	-2,0	2,0	1,9	0,6	1,0	1,1	0,4	1,1	1,4
OECD							0,6	0,8	1,1									
UMAR	0,3	0,8	1,0	0,2	0,6	0,8	0,5	0,9	1,0	-0,9	0,9	0,3	0,5	0,8	0,9	0,4	0,9	1,0
WIIW							0,3	1,4	1,9									
naslednje leto																		
BS	-0,3	2,3	3,7	-0,8	2,5	4,5	0,0	2,2	3,2	-6,0	6,0	7,8	0,3	1,9	2,7	-0,4	2,6	4,0
Consensus	-0,5	2,3	3,6	-1,2	2,5	4,4	0,0	2,2	3,0	-5,5	6,0	8,5	0,1	1,9	2,6	-0,5	2,6	3,9
EBRD							0,7	2,8	3,6									
EK	-0,3	2,1	3,4	-0,8	2,4	4,3	0,0	2,0	2,9	-5,5	5,5	7,6	0,3	1,8	2,5	-0,4	2,4	3,7
GZS	-0,3	2,4	3,8	-1,2	3,0	5,2	0,2	2,1	3,0	-5,5	6,0	8,5	0,4	2,0	2,7	-0,3	2,5	3,9
MDS	-0,3	2,4	3,7	-0,9	2,4	4,6	0,1	2,4	3,3	-5,6	6,2	8,7	0,3	2,0	2,8	-0,4	2,7	4,1
OECD							0,1	2,3	3,2									
UMAR	-0,5	2,2	3,6	-1,0	2,3	4,3	-0,2	2,2	3,2	-5,4	5,7	8,1	0,1	1,9	2,7	-0,5	2,5	3,9
WIIW							-0,3	2,2	3,2									

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EBRD, Evropska komisija, GZS, MDS, OECD, UMAR, WIIW.

Tabela 5.4: RMSE in SRMSE za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

Realni BDP	RMSE						SRMSE					
	2001–2021	2001–2008	2009–2021	2008–2009	brez 08–09	2004–2021	2001–2021	2001–2008	2009–2021	2008–2009	brez 08–09	2004–2021
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	1,9	1,1	2,2	4,3	1,4	2,0	0,5	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5
Consensus	2,1	1,3	2,4	4,1	1,8	2,2	0,6	0,9	0,6	0,5	0,6	0,6
EBRD			1,7						0,4			
EK	1,8	1,3	2,0	3,3	1,5	1,9	0,5	0,9	0,5	0,4	0,5	0,5
GZS	2,0	1,4	2,2	3,9	1,6	2,0	0,5	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5
MDS	2,1	1,3	2,5	3,8	1,9	2,3	0,6	0,9	0,6	0,5	0,6	0,6
OECD			2,1						0,5			
UMAR	1,8	1,2	2,1	2,9	1,7	1,9	0,5	0,8	0,5	0,3	0,5	0,5
WIIW			3,4						0,8			
naslednje leto												
BS	3,6	4,4	3,0	8,4	2,6	3,9	1,0	3,1	0,7	1,0	0,9	1,0
Consensus	3,9	4,9	3,1	8,8	2,8	4,1	1,0	3,4	0,7	1,1	0,9	1,0
EBRD			3,3						0,8			
EK	3,6	4,4	2,9	8,4	2,5	3,8	1,0	3,0	0,7	1,0	0,8	1,0
GZS	4,0	5,7	3,0	8,6	2,8	4,0	1,1	3,9	0,7	1,0	0,9	1,0
MDS	3,6	4,3	3,0	8,1	2,6	3,8	1,0	3,0	0,7	1,0	0,9	1,0
OECD			3,1						0,7			
UMAR	3,8	4,5	3,2	8,6	2,7	4,0	1,0	3,1	0,7	1,0	0,9	1,0
WIIW			3,4						0,8			
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	1,1	0,7	1,3	1,1	1,1	1,2	0,3	0,5	0,3	0,1	0,4	0,3
Consensus	1,2	0,9	1,3	1,5	1,1	1,2	0,3	0,6	0,3	0,2	0,4	0,3
EBRD			1,5						0,4			
EK	1,0	0,7	1,1	0,7	1,0	1,0	0,3	0,5	0,3	0,1	0,3	0,3
GZS	1,0	0,9	1,1	1,1	1,0	1,1	0,3	0,6	0,3	0,1	0,3	0,3
MDS	1,4	1,1	1,5	2,4	1,2	1,4	0,4	0,7	0,4	0,3	0,4	0,3
OECD			1,2						0,3			
UMAR	1,0	0,8	1,1	0,9	1,0	1,1	0,3	0,5	0,3	0,1	0,3	0,3
WIIW			1,8						0,4			
naslednje leto												
BS	3,6	4,3	3,1	8,1	2,6	3,9	1,0	3,0	0,7	1,0	0,9	1,0
Consensus	3,5	4,3	2,9	8,1	2,5	3,8	0,9	3,0	0,7	1,0	0,8	0,9
EBRD			3,5						0,8			
EK	3,4	4,1	2,8	7,7	2,5	3,6	0,9	2,8	0,7	0,9	0,8	0,9
GZS	3,7	4,9	2,9	8,1	2,6	3,8	1,0	3,4	0,7	1,0	0,9	0,9
MDS	3,7	4,3	3,1	8,3	2,7	4,0	1,0	3,0	0,7	1,0	0,9	1,0
OECD			3,1						0,7			
UMAR	3,5	4,1	3,0	7,9	2,6	3,8	0,9	2,9	0,7	0,9	0,9	0,9
WIIW			3,0						0,7			

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, EBRD, Evropska komisija, GZS, MDS, OECD, UMAR, WIIW.

Tabela 5.5: Osnovne mere natančnosti napovedi inflacije, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

HICP/CPI	2001–2021			2001–2008			2009–2021			2008 in 2009			Brez 2008–2009			2004–2021		
	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	0,5	0,3	0,5	0,6	0,0	0,3	0,4	0,2	0,3	0,4	0,1	0,4	0,6	0,1	0,3	0,5
Consensus	-0,1	0,6	0,7	0,1	0,7	0,8	-0,2	0,5	0,6	-0,1	0,7	1,0	-0,1	0,6	0,7	-0,1	0,6	0,7
EK	0,0	0,4	0,6	0,0	0,5	0,7	0,0	0,4	0,6	0,2	0,2	0,1	0,0	0,5	0,6	0,0	0,4	0,6
GZS	-0,1	0,5	0,6	0,2	0,5	0,7	-0,2	0,4	0,5	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,5	0,6	-0,1	0,5	0,6
MDS	0,2	0,6	0,7	0,5	0,7	0,9	0,1	0,4	0,6	1,0	1,0	0,8	0,2	0,5	0,7	0,3	0,5	0,7
OECD							-0,1	0,5	0,6									
UMAR	0,1	0,5	0,6	0,1	0,6	0,8	0,2	0,4	0,6	0,4	0,4	0,1	0,1	0,5	0,7	0,3	0,5	0,6
WW							-0,5	0,9	1,0									
naslednje leto																		
BS	0,0	1,1	1,3	0,5	1,4	1,8	-0,3	0,8	1,0	-1,2	1,5	2,1	0,1	1,0	1,4	-0,2	1,0	1,4
Consensus	-0,4	1,1	1,4	0,0	1,6	2,0	-0,7	0,9	1,1	-1,6	1,6	1,3	-0,3	1,0	1,4	-0,4	1,1	1,5
EK	-0,4	1,1	1,4	-0,4	1,6	1,9	-0,5	0,8	1,1	-1,2	1,3	1,8	-0,4	1,1	1,4	-0,3	1,0	1,4
GZS	-0,4	1,0	1,4	0,2	1,5	2,1	-0,7	0,8	1,0	-1,2	1,5	2,1	-0,3	1,0	1,4	-0,4	1,0	1,4
MDS	-0,2	1,1	1,3	0,3	1,5	1,8	-0,5	0,8	1,0	-0,5	1,1	1,5	-0,1	1,1	1,4	-0,2	1,0	1,3
OECD							-0,4	0,9	1,1									
UMAR	-0,2	0,9	1,3	0,2	1,2	1,6	-0,4	0,7	1,0	-0,9	1,4	2,0	-0,1	0,9	1,2	-0,2	1,0	1,4
WW							-0,5	0,8	1,1									
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	-0,1	0,2	0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,1	0,1	-0,4	0,4	0,3	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,2
Consensus	-0,1	0,3	0,3	-0,2	0,4	0,5	0,0	0,2	0,2	-0,4	0,4	0,2	0,0	0,2	0,3	0,0	0,2	0,3
EK	-0,2	0,3	0,3	-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	0,2
GZS	-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	0,3	0,3
MDS	0,0	0,4	0,5	-0,1	0,5	0,6	0,0	0,4	0,4	0,0	0,4	0,6	0,0	0,4	0,5	0,0	0,3	0,4
OECD							0,0	0,1	0,2									
UMAR	-0,1	0,3	0,4	-0,4	0,5	0,5	0,0	0,2	0,3	-0,4	0,4	0,4	-0,1	0,3	0,4	0,0	0,2	0,3
WW							-0,1	0,4	0,5									
naslednje leto																		
BS	-0,2	1,0	1,2	0,1	1,1	1,5	-0,3	0,9	1,1	-1,0	1,6	2,3	-0,1	0,9	1,2	-0,2	1,0	1,3
Consensus	-0,3	1,0	1,4	-0,2	1,5	2,0	-0,4	0,8	1,0	-1,6	1,6	2,2	-0,2	1,0	1,3	-0,3	1,0	1,4
EK	-0,3	1,1	1,3	-0,4	1,4	1,8	-0,3	0,9	1,1	-1,2	1,6	2,3	-0,2	1,0	1,2	-0,3	1,0	1,3
GZS	-0,4	1,1	1,3	-0,1	1,3	1,7	-0,6	0,9	1,1	-1,0	1,8	2,5	-0,4	1,0	1,2	-0,4	1,1	1,4
MDS	-0,2	1,0	1,2	0,0	1,3	1,6	-0,4	0,8	1,0	-0,9	1,5	2,1	-0,1	0,9	1,2	-0,2	1,0	1,3
OECD							-0,2	0,9	1,2									
UMAR	-0,3	1,0	1,3	-0,2	1,2	1,6	-0,3	0,9	1,1	-1,2	1,8	2,5	-0,2	0,9	1,1	-0,3	1,0	1,3
WW							-0,4	0,7	1,0									

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, Evropska komisija, GZS, MDS, OECD, UMAR, WIW.

Tabela 5.6: RMSE in SRMSE za napovedi inflacije, merjene na podlagi druge realizirane vrednosti

HICP/CPI	RMSE						SRMSE					
	2001–2021	2001–2008	2009–2021	2008–2009	brez 08–09	2004–2021	2001–2021	2001–2008	2009–2021	2008–2009	brez 08–09	2004–2021
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	0,5	0,7	0,4	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3	0,4	0,1	0,2	0,3
Consensus	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,3	0,4	0,6	0,2	0,3	0,4
EK	0,6	0,7	0,5	0,2	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,0	0,3	0,4
GZS	0,6	0,6	0,6	0,2	0,6	0,6	0,3	0,3	0,5	0,1	0,3	0,4
MDS	0,7	1,0	0,5	1,1	0,7	0,8	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5
OECD			0,6						0,6			
UMAR	0,7	0,8	0,6	0,4	0,7	0,6	0,3	0,4	0,5	0,1	0,3	0,4
WIIW			1,0						0,9			
naslednje leto												
BS	1,4	1,8	1,1	1,9	1,3	1,3	0,6	0,9	0,9	0,6	0,6	0,9
Consensus	1,5	1,8	1,2	1,8	1,4	1,5	0,7	1,0	1,1	0,6	0,6	1,0
EK	1,4	1,8	1,1	1,7	1,4	1,4	0,6	0,9	1,0	0,5	0,6	0,9
GZS	1,4	1,9	1,2	1,9	1,3	1,4	0,6	1,0	1,1	0,6	0,6	0,9
MDS	1,4	1,7	1,1	1,1	1,4	1,3	0,6	0,9	1,0	0,4	0,6	0,8
OECD			1,1						1,0			
UMAR	1,2	1,5	1,0	1,7	1,2	1,3	0,6	0,8	0,9	0,5	0,5	0,9
WIIW			1,1						1,0			
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	0,3	0,4	0,1	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Consensus	0,3	0,5	0,2	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2
EK	0,4	0,7	0,2	0,5	0,4	0,3	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
GZS	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2
MDS	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,4	0,1	0,2	0,3
OECD			0,2						0,2			
UMAR	0,5	0,6	0,3	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
WIIW			0,5						0,4			
naslednje leto												
BS	1,2	1,4	1,1	1,9	1,1	1,3	0,6	0,7	1,0	0,6	0,5	0,8
Consensus	1,4	1,9	1,1	2,2	1,2	1,4	0,6	1,0	0,9	0,7	0,6	0,9
EK	1,3	1,7	1,1	2,0	1,2	1,3	0,6	0,9	1,0	0,6	0,6	0,8
GZS	1,3	1,6	1,2	2,0	1,2	1,4	0,6	0,8	1,1	0,6	0,6	0,9
MDS	1,2	1,5	1,0	1,7	1,2	1,3	0,6	0,8	0,9	0,5	0,5	0,8
OECD			1,2						1,0			
UMAR	1,3	1,5	1,1	2,2	1,1	1,3	0,6	0,8	1,0	0,7	0,5	0,8
WIIW			1,0						0,9			

Vir: Banka Slovenije, Consensus Economics, Evropska komisija, GZS, MDS, OECD, UMAR, WIIW.