



POVZETEK MAKROEKONOMSKIH GIBANJ



Naslov: Povzetek makroekonomskih gibanj
Številka: avgust 2021

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

Urednika: Luka Žakelj; mag. Ana Selan

Pri pripravi Povzetka makroekonomskih gibanj so sodelovali:

Luka Žakelj; Noemi Matavulj; dr. Gašper Ploj; Nika Sosič; mag. Andreja Strojan Kastelec;
Nika Kočevar; Špela Mraz

Priprava podatkov, oblikovanje grafikonov in računalniška postavitve:

Nataša Kunc; Nika Kočevar

Uporaba in objava podatkov in delov besedila je dovoljena z navedbo vira. Upoštevani so podatki, dostopni do 31. avgusta 2021.

This publication is also available in English.

Povzetek makroekonomskih gibanj, avgust 2021

Kljub velikim oviram v mednarodni trgovini in širitvi novih različic covid-19 se svetovna gospodarska aktivnost še naprej hitro povečuje. To nakazuje vrednost sestavljenega kazalnika PMI, ki se je julija kljub manjšemu zdrs u ohranila nad dolgoletnim povprečjem. Po intenzivnosti gospodarskega okrevanja tokrat izstopa evrsko območje, kjer se je BDP po padcu v prvem četrletju v drugem povečal za 2,0 %, kar je zaostanek za ravno iz zadnjega četrletja 2019 zmanjšalo za 1,9 odstotne točke na 3,0 %. Četrletno gospodarsko rast je poganjala predvsem višja potrošnja gospodinjstev. To potrjujejo tudi prihodki v trgovini, ki so se precej povečali takoj po rahljanju omejitvenih ukrepov v maju in juniju. Glede na visokofrekvenčne kazalnike bo četrletna rast BDP visoka tudi v tretjem četrletju, saj se je povpraševanje po storitvah, zlasti vezanih na turizem in socialne stike, ob precejšnji normalizaciji razmer še okrepilo. V poletnih mesecih je bila v evrskem območju še vedno prisotna tudi rast obsega proizvodnje predelovalnih dejavnosti, ki pa jo še naprej zavirajo motnje v dobavnih verigah in pomanjkanje surovin. V okolju rastoče aktivnosti se krepí trg dela, kjer se že kažejo znaki pomanjkanja delavcev. Ob naraščajočih proizvodnih stroških in posledični rasti prodajnih cen je trenutna inflacija v evrskem območju nekoliko višja od predhodnih pričakovanj. MDS je julija v primerjavi z aprilom napoved letošnje gospodarske rasti evrskega območja dvignil za 0,2 odstotne točke na 4,6 %, za leto 2022 pa za 0,5 odstotne točke na 4,3 %, vendar je ta napoved negotova zaradi ponovnega širjenja pandemije.

Ob nadaljnji prisotnosti podpornih ukrepov ekonomskih politik ostajajo razmere na finančnih trgih zelo ugodne. Pričakovanja glede daljšega obdobja nizkih obrestnih mer so skupaj z znatnimi nakupi Evrosistema ob sezonskem zmanjšanju ponudbe obveznic v poletnih mesecih vplivala na močan padec tržnih donosnosti evrskih državnih obveznic. Kljub manjšemu povišanju proti koncu avgusta so še naprej na nizkih ravneh. Ugodni ostajajo tudi stroški zadolževanja zasebnih izdajateljcev. Številni evropski in ameriški delniški indeksi so dosegli nove rekordne vrednosti. Pod vplivom spodbujevalno naravnane denarne politike ECB je nominalni efektivni tečaj evra blizu najnižje ravni v zadnjem letu. Cena nafte se je po močnem porastu v prvem polletju, ko je pridobila skoraj polovico svoje vrednosti, znižala zaradi skrbi glede prihodnjega povpraševanja ob negotovih epidemioloških razmerah, vendar ostaja na bistveno višji ravni kot pred letom.

Domača gospodarska aktivnost se je v drugem četrletju močno približala predkrizni ravni. Ob sproščanju ukrepov proti širjenju epidemije je bil BDP v primerjavi s prvim četrletjem večji za 1,9 %, medletno pa ob izrazitem učinku nizke osnove za 16,3 %. Za ravno iz zadnjega četrletja 2019, torej vrhom pred epidemijo, je zaostajal za 0,2 %. Ob krepitvi zasebne potrošnje je bila rast dodane vrednosti pričakovano najmočnejša v segmentu zasebnih storitev, ki so bile predhodno najbolj prizadete z omejitvenimi ukrepi, med katerimi je po rasti prihodkov izstopalo gostinstvo. Gospodinjstva so ponovno povečala tudi izdatke za trajnejše dobrine, vendar nekoliko manj izrazito kot ob prvi opaznejši sprostitvi omejevalnih ukrepov sredi februarja. Razmere v industriji so se še izboljšale, raven aktivnosti pa je že presegla tisto pred epidemijo, vendar se čedalje očitneje pojavljajo omejitve na proizvodni strani, povezane s težavami v delovanju dobavnih verig in rastočimi vhodnimi stroški proizvodnje. Ob močnem povpraševanju in pomanjkanju usposobljenih delavcev podjetja v vse večjem obsegu posegajo po investicijah. Financiranju investicij se pridružuje tudi država, kar se je junija odrazilo v večji aktivnosti v segmentu infrastrukturne gradnje.

Krepitev zaupanja se je čez poletje ustavila, vendar ostaja vrednost kazalnika gospodarske klime na visoki ravni. Število okužb se znova povečuje, s tem pa možnost zaostrovanja zdravstvenih ukrepov z negativnimi posledicami na odprtost javnega življenja in delovanje predvsem dela zasebnih storitev. To verjetno že vpliva na zaupanje potrošnikov, ki zdaj nekoliko previdneje ocenjujejo svoje prihodnje finančno stanje in nagnjenost k večjim nakupom. Previdnejša v ocenah prihodnjega povpraševanja so postala tudi podjetja v zasebnih storitvah. Rast kazalnika gospodarske klime se je tako ustavila, vendar je njegova vrednost ostala primerljiva z letom 2019 in močno nad ocenami iz lanskega poletja. Visoko gospodarsko rast tako pričakujemo tudi v tretjem četrtletju. Kljub popuščanju učinka osnove se je medletna rast skupne vrednosti kartičnih plačil in dvigov na bankomatih ter vrednosti davčno potrjenih računov julija in avgusta ohranila na visoki ravni okoli 10 % in 6 %, rast števila prevoženih kilometrov tovornih vozil po avtocestah pa je bila v povprečju 8-odstotna. Ugodna gospodarska gibanja v tretjem četrtletju potrjujejo tudi naše kratkoročne tehnične modelske ocene, kljub temu pa so za preostanek leta še vedno prisotna tveganja ponovnega omejevanja dela gospodarstva zaradi poslabševanja epidemije, kar bi lahko znova zavrlo gospodarsko aktivnost.

Razmere na trgu dela se ob okrevanju storitvenih dejavnosti še naprej izboljšujejo in so po nekaterih kazalnikih trenutno že boljše kot pred krizo. Registrirana brezposelnost se je do konca julija kljub izteku ukrepa subvencioniranja začasnega čakanja na delo še dodatno zmanjšala in je bila s 70.655 osebami že za približno tisoč oseb manjša kot konec julija 2019. Ob visoki gospodarski rasti so podjetja v drugem četrtletju razpisala rekordno visoko število prostih delovnih mest, ki pa jih vedno težje zapolnijo zaradi pomanjkanja primerne delovne sile. Glede na izrazito optimistična pričakovanja podjetij glede prihodnjega zaposlovanja se bodo ugodne razmere v odsotnosti ponovne uvedbe obsežnejših omejitvenih ukrepov najverjetneje nadaljevale tudi v prihodnje, kar pa bi lahko ob naraščajočem pomanjkanju delavcev vodilo do močnejših plačnih pritiskov. Medletna rast povprečne bruto plače se je junija okrepila na 7,7 %. Medtem ko se je rast plač v pretežno javnih storitvah zaradi nižjih izplačil v povezavi z epidemijo upočasnila na še vedno visokih 9,1 %, je rast v dejavnostih zasebnega sektorja ob močnem pospešku v nekaterih najbolj prizadetih storitvenih dejavnostih (gostinstvo, kulturne, razvedrilne in rekreacijske dejavnosti) narasla na 7,1 %.

Plačilnobilanca gibanja odražajo normalnejše pogoje poslovanja in naraščajoče cenovne pritiske v mednarodni menjavi. Enoletni presežek tekočega računa je junija s 3,1 mrd EUR ostal nekoliko višji kot pred letom, v primerjavi z lanskim decembrom, ko je dosegel vrh, pa je bil nižji za 326 mio EUR. Presežek v blagovni menjavi se zmanjšuje, v storitveni pa ob naraščanju izvoza različnih poslovnih storitev kaže prve znake povečevanja. Moč tujega povpraševanja odraža visoka raven blagovnega izvoza, ki je bila v letošnjem prvem polletju nominalno že za 4,3 % višja v primerjavi s prvim polletjem leta 2019, torej pred pandemijo. K preseganju je med skupinami držav največ prispevalo povečanje izvoza na trge evrskega območja, še posebej v Nemčijo, med vrstami blaga pa različna strojna oprema. Rast uvoza je bila v isti časovni primerjavi še nekoliko višja, 4,8-odstotna, in je predvsem odraz krepitve domače industrijske proizvodnje, pa tudi zasebne potrošnje in investicij. K njej izdatno prispevajo tudi uvozne cene, ki so bile julija medletno višje že za 12,8 %, v primerjavi z julijem 2019 pa za 9,0 %. Pogoji blagovne menjave se tako še naprej slabšajo, čeprav izvozniki del povišanih stroškov uspejo prenesti v končne cene proizvodov. Te so bile julija medletno višje za 5,4 %, v primerjavi z julijem 2019 pa za 4,6 %. Po drugi strani zaostanek v menjavi storitev za predkrizno ravno ostaja izdaten, vendar je v celoti posledica omejitev v mednarodnem turizmu. Junija je bilo na primer število nočitev tujih gostov medletno sicer višje za 58 %, a kar 74 % nižje kot junija 2019.

Ob krepitvi tujih in domačih cenovnih pritiskov je bila inflacija avgusta 2,1-odstotna. K rasti cen, merjeni s HICP, so ob višjih svetovnih cenah nafte še naprej največ prispevali energenti. Ti so bili glede na lanski avgust, ko so cene motornih goriv zaradi nizkih cen nafte in trošarinske politike vztrajale pri evru za liter, dražji za 13,8 %. Vse od sproščanja omejitvenih ukrepov pospešujejo tudi komponente osnovne inflacije. S težavami v dobavnih verigah in naraščanjem stroškovnih pritiskov, povezanih s podražitvijo surovin, uvoza in industrijskih proizvodov pri proizvajalcih, se je v zadnjih mesecih podražilo neenergetsko industrijsko blago. Široko osnovana rast cen v tej skupini je avgusta dosegla 1,8 %, kar je ena najvišjih stopenj po začetku leta 2009. Podobno so se ob odpiranju gospodarstva in oživljanju zasebne potrošnje zvišale tudi cene storitev, predvsem gostinskih in nastanitvenih. To povezujemo z višjimi cenami surovin in stroški dela ob naraščajočem pomanjkanju delavcev ter z nadomeščanjem izgub po dolgotrajnem zaprtju dejavnosti in povečanem povpraševanju po storitvah, ki so bile v času omejitvenih ukrepov za zaježitev epidemije nedostopne oziroma omejene. Kljub temu storitvena inflacija v agregatu ostaja nizka (avgusta 0,2 %), kar je zaradi lanske spremembe potrošniških vzorcev posledica večje spremembe uteži v indeksu za izračun inflacije. Ob nespremenjeni strukturi košarice življenjskih potrebščin bi namreč storitvena inflacija že julija dosegla 1,9 %, osnovna 1,8 % in skupna 3,1 %. V Banki Slovenije ocenjujemo, da bo začel negativni vpliv spremembe uteži s septembrom popuščati, s čimer bo višja tudi statistično izmerjena inflacija. Tveganje za prihodnja inflacijska in gospodarska gibanja sicer ostaja možnost ponovnega omejevanja delov gospodarstva zaradi poslabševanja epidemije.

Primanjkljaj konsolidirane bilance javnega financiranja je bil v letošnjih prvih sedmih mesecih z 1,9 mrd EUR medletno manjši za 294 mio EUR. Prihodki so bili zaradi učinka osnove in ob krepitvi gospodarstva višji kot v istem obdobju lani in tudi predlani. Zvišali so se zlasti prihodki iz davkov in socialnih prispevkov, nedavčni pa so bili višji zaradi vplačila iz naslova podeljene koncesije za mobilno telefonijo. Odhodki so se medletno prav tako povišali, k čemur so prispevali odhodki za ukrepe, vezane na epidemijo. Ti vplivajo predvsem na obseg transferjev posameznikom in gospodinjstvom (med drugim za delno povračilo nekritih fiksnih stroškov in mesečni temeljni dohodek), plače (dodatki za delo v nevarnih razmerah in delo s pacienti, obolelimi s covidom-19) in subvencije (največ za čakanje na delo). V poletnih mesecih so bili po izteku nekaterih protikriznih ukrepov (npr. subvencioniranja začasnega čakanja na delo, delnega povračila nekritih fiksnih stroškov, mesečnega temeljnega dohodka) med drugim na voljo turistični boni, ključna ukrepa na trgu dela pa sta subvencioniranje skrajšanega delovnega časa in od julija znižana najnižja osnova za plačilo prispevkov za socialno varnost. Slovenija v odnosu do proračuna EU ohranja presežek, ki je v prvih sedmih mesecih znašal 86 mio EUR. Potem ko je Svet EU julija potrdil slovenski načrt za okrevanje in odpornost v vrednosti 1,8 mrd EUR nepovratnih sredstev in 0,7 mrd EUR posojil, so Sloveniji poleg sredstev večletne finančne perspektive 2021–2027 na voljo tudi ta sredstva. Prvi razpisi naj bi bili objavljeni že letos.

Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni, Slovenija

	12 mes. do jun. 19	12 mes. do jun. 20	12 mes. do jun. 21	3 mes. do jun. 20	3 mes. do jun. 21	2021 apr.	2021 maj	2021 jun.	2021 jul.
Gospodarska gibanja	* podatki za avg. 21								
	<i>ravnatežje odgovorov v odstotnih točkah</i>								
Kazalnik gospodarske klime	8,7	-5,0	-4,4	-30,5	4,4	-0,5	5,9	7,9	5,6 (6,4*)
- predelovalne dejavnosti	3,9	-8,4	3,5	-28,0	10,7	9,0	12,0	11,0	10,0 (11,0*)
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Industrijska proizvodnja: - skupaj	3,0	-4,2	5,4	-17,4	24,9	35,4	22,1	18,9	...
- predelovalne dejavnosti	3,4	-3,7	6,1	-17,8	27,4	39,3	24,3	20,5	...
Gradbeništvo: - skupaj	17,2	-5,3	1,2	-13,4	2,0	1,9	-3,9	8,3	...
- stavbe	13,9	-11,7	-6,1	-22,8	-8,1	5,1	-14,2	-13,8	...
Trgovina in druge zasebne storitve - skupaj	6,2	-5,3	0,4	-18,2	19,4	29,0	17,1	13,9	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	6,6	-9,8	2,1	-23,9	20,7	95,4	10,3	-3,9	...
Trgovina na drobno brez vozil	6,1	-2,7	2,6	-8,1	16,4	24,4	12,7	13,5	...
Druge zasebne storitve	5,7	-6,5	-1,3	-22,3	21,0	27,0	19,5	17,6	...
Trg dela	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Povprečna bruto plača	3,7	5,2	...	9,0	...	3,0	6,1	...	...
- zasebni sektor	3,9	4,3	4,8	6,4	3,9	2,0	2,4	7,5	...
- javni sektor	3,9	6,6	10,4	12,0	9,1	5,6	13,4	8,3	...
Povprečna realna neto plača ¹	1,3	4,5	6,5	11,8	1,7	-1,2	1,1	5,1	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	7,9	8,0	8,6	9,2	7,7	8,2	7,7	7,3	...
Registrirane brezposelne osebe	-7,3	2,6	7,2	23,9	-16,0	-10,6	-16,9	-20,5	-21,0
Delovno aktivno prebivalstvo	3,0	1,0	-0,5	-1,2	1,4	0,9	1,5	2,0	...
- zasebni sektor	3,8	1,2	-1,0	-1,6	1,5	0,7	1,5	2,2	...
- javni sektor	1,0	0,4	0,6	-0,3	1,4	1,3	1,5	1,5	...
Gibanje cen	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
HICP	1,8	1,0	0,0	-1,2	2,1	2,2	2,2	1,7	2,0 (2,1*)
- storitve	2,8	2,7	0,8	1,9	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,2 (0,2*)
- industrijsko blago brez energentov	-0,3	0,1	-0,3	-1,0	1,1	0,8	1,3	1,2	1,9 (1,8*)
- hrana	1,3	2,8	1,3	3,3	0,1	0,6	-0,8	0,5	0,1 (0,0*)
- energenti	4,7	-4,9	-4,2	-17,8	16,1	17,7	19,7	11,2	13,4 (13,8*)
Kazalnik osnovne inflacije ²	1,4	1,6	0,3	0,6	0,4	0,3	0,5	0,5	0,6 (0,8*)
Tekoči račun plačilne bilance	<i>v % BDP</i>								
Saldo tekočega računa	6,1	6,5	6,4	6,5	4,4	7,0	2,7	3,6	...
1. Blago	2,9	3,4	4,1	5,2	1,8	3,4	0,0	2,2	...
2. Storitve	5,9	5,3	4,2	3,6	3,8	3,9	3,1	4,2	...
3. Primarni dohodki	-1,6	-1,2	-1,3	-1,1	-1,1	-0,9	-1,0	-1,5	...
4. Sekundarni dohodki	-1,1	-1,0	-0,6	-1,2	0,0	0,6	0,7	-1,4	...
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>								
Izvoz blaga in storitev	7,4	-5,7	4,0	-24,8	34,5	51,0	34,9	21,6	...
Uvoz blaga in storitev	7,7	-6,3	4,6	-25,5	42,7	58,3	41,7	31,5	...
Javne finance	2019	2020	12 mes. do jul. 21	2020 jan.-jul.	2021 jan.-jul.				
Konsolidirana bilanca ³	mio EUR	% BDP	medl. rast v %	mio EUR	medl. rast v %	mio EUR	medl. rast v %		
Prihodki	19.232	18.529	40,6	7,7	10.404	-4,8	12.026	15,6	
Davki	17.179	16.460	36,0	7,4	9.214	-5,6	10.615	15,2	
Prejeta sredstva iz EU	731	730	1,6	11,8	375	-5,9	435	16,0	
Ostali	1.323	1.338	3,0	9,1	815	6,7	976	19,8	
Odhodki	18.969	22.071	47,1	13,1	12.608	15,7	13.937	10,5	
Tekoči odhodki	8.228	9.128	19,9	15,0	5.188	7,7	5.948	14,7	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	4.470	4.965	11,2	15,2	2.971	13,3	3.556	19,7	
- izdatki za blago in storitve	2.728	3.021	6,4	14,7	1.580	4,0	1.758	11,3	
- obresti	791	778	1,5	-3,6	542	-5,6	496	-8,5	
Tekoči transferji	8.704	10.868	22,7	12,0	6.514	26,6	6.933	6,4	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	7.324	8.251	18,3	16,4	4.823	10,9	5.649	17,1	
Investicijski odhodki, transferji	1.527	1.549	3,4	9,4	590	0,0	710	20,4	
Saldo	263	-3.542	-6,5		-2.205		-1.911		

Opomba: Pri gospodarskih gibanjih so prikazani podatki z izločenimi vplivi koledarja (z izjemo kazalnikov klime, kjer so podatki desezonirani). Drugi podatki v tabeli so originalni. Mesečni kazalniki aktivnosti v industriji, gradbeništvu in storitvah so realni.

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

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

Slikovna priloga: Izbrani kazalniki za mednarodno okolje in Slovenijo







