

BANKA
SLOVENIJE

EVROSISTEM

**Pregled
makroekonomskih
gibanj**

September 2022

BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

Naslov: Pregled makroekonomskih gibanj

Številka: september 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.

Upoštevani so podatki, dostopni do 31. avgusta 2022.

Gradivo je bilo obravnavano na seji Sveta Banke Slovenije
1. septembra 2022.

© Banka Slovenije

ISSN 2820-3011

This publication is also available in English.

Kazalo

Povzetek	4
1 Gospodarske razmere v mednarodnem okolju	6
2 Denarna politika in finančni trgi	9
3 Kazalniki domače gospodarske aktivnosti	10
4 Razmere na trgu dela	15
5 Tekoči račun plačilne bilance	16
6 Inflacija	19
7 Fiskalni položaj države	21
8 Statistična priloga	23
9 Kazalo okvirjev, slik in tabel	25

Povzetek

Objave nacionalnih računov za drugo četrletje kažejo na ugodne gospodarske razmere v evrskem območju, visoka četrletna rast BDP v Sloveniji pa je bila skladna z našimi pričakovanji. Obeti za nadaljevanje leta so ob vztrajanju visoke inflacije šibkejši. Modelske ocene za tretje četrletje trenutno nakazujejo upočasnitev četrletne rasti domačega BDP na 0,3 %.

- **Gospodarska aktivnost evrskega območja je bila v drugem četrletju spodbudna, razpoložljivi podatki za tretje četrletje pa so manj ugodni.** Industrijska proizvodnja se je v drugem četrletju tekoče okrepila, po visoki rasti v prvem četrletju pa se je gradbena aktivnost zmanjšala. Za julij in avgust je podkazalnik PMI nakazal šibkejša gibanja v storitvenih dejavnostih, saj se je povpraševanje po (ne-nujnih) storitvah ohlajalo. Sestavljeni kazalnik PMI za tretje četrletje kaže na četrletni padec BDP. Zaradi nadaljevanja ruske vojaške agresije so precej negotovi obeti za preostanek leta. Za leto 2023 se povečuje tveganje recesije. Inflacija v evrskem območju je avgusta dosegla 9,1 %. Draži se hrana. Vlade držav članic s številnimi ukrepi blažijo visoke cene energentov, kar je v poletnih mesecih nekoliko omejilo inflacijo. Vrednost najožjega kazalnika osnovne inflacije je bila medletno višja za 4,3 %.
- **Ob nizki poletni likvidnosti vlagatelji na finančnih trgih največ pozornosti namenjajo pričakovanjem o prihodnjih centralnobančnih dvigih ključnih obrestnih mer ter skrbem glede visoke inflacije in upočasnjevanja gospodarske rasti.** To je vodilo v padce naklonov krivulj donosnosti v ZDA in evrskem območju, vendar pa zahtevane donosnosti na državne obveznice zaradi normalizacije denarnih politik centralnih bank ostajajo višje kot na začetku leta.
- **Domače gospodarske razmere so v drugem četrletju ostale ugodne.** Četrletna rast BDP je pospešila na 0,9 %, medletna pa je dosegla 8,3 %. Visoka inflacija, otežen dostop do energentov in surovin, ruska vojaška agresija ter zmanjševanje zaupanja med podjetji in potrošniki tako niso zavrlji agregatne gospodarske aktivnosti. Ta je bila v drugem četrletju opazneje podprta s tujim povpraševanjem, kar je povezano s pospeškom v izvozu storitev, med katerimi izpostavljamo potovanja. Hkrati so se poslabšale razmere za poslovanje v nekaterih panogah predelovalnih dejavnosti.
- **Pojavljajo se znaki upočasnitve gospodarske rasti v tretjem četrletju.** Vrednost kazalnika gospodarske klime je avgusta ostala negativna, pri čemer poudarjamo nižjo oceno naročil v predelovalnih dejavnostih in zadržanost potrošnikov pri večjih nakupih. Medletna rast realne vrednosti kartičnih plačil in dvigov na bankomatih ter števila prevoženih kilometrov tovornih vozil se je pomaknila v območje stagnacije. Povprečje kratkoročnih modelskih ocen za tretje četrletje nakazuje upočasnitev četrletne rasti BDP na še vedno solidnih 0,3 %.
- **Ob rekordno visoki zaposlenosti in nizki brezposelnosti ter še vedno močnem povpraševanju po delavcih ostajajo neskladja na trgu dela visoka.** Pomanjkanje delavcev je najvišje doslej. Stopnja registrirane brezposelnosti se je junija še znižala (na 5,5 %), število brezposelnih pa se je julija ohranilo blizu zgodovinskega dna. Letošnja medletna rast plač v zasebnem sektorju kljub nominalni

krepitevi zaostaja za inflacijo, kar kaže, da se ta podobno kot v povprečju evrskega območja za zdaj ni vgradila v plačna gibanja.

- **Poslabševanje salda tekočega računa plačilne bilance se je v zadnjih mesecih zaradi hitre rasti izvoza potovanj ustavilo.** Nadaljevala se je visoka rast nominalnega blagovnega izvoza s pozitivnimi gibanji v vseh glavnih skupinah proizvodov. Še močnejša so bila gibanja na uvozni strani. Primanjkljaj v blagovni menjavi je v prvem polletju znašal 1,1 mrd EUR. Polletni primanjkljaj na tekočem računu je dosegel 120 mio EUR. Padec je omejil večji storitveni presežek, pri čemer je medletna rast izvoza potovanj ob nizki osnovi preseгла 160 %.
- **Avgusta je bila inflacija v Sloveniji 11,5-odstotna.** Spet je bil največji prispevek cen energentov, ki bodo od septembra naprej zajezone z državnimi ukrepi za pomoč gospodinjstvom. Večajo se prispevki drugih cenovnih skupin, zlasti cen hrane. Narašča osnovna inflacija. Merjena brez cen energentov in hrane je dosegla 6,2 %. Inflacijska pričakovanja potrošnikov in podjetij so se avgusta nekoliko umirila. Tveganja za dodatne cenovne pritiske izvirajo tudi iz neskladja med ponudbo in povpraševanjem na trgu dela.
- **Javnofinančni položaj se je v letošnjih prvih sedmih mesecih nepretrgoma izboljševal.** Primanjkljaj konsolidirane bilance javnih financ je bil v prvih sedmih mesecih z 0,3 mrd EUR medletno občutno manjši, saj je bila rast prihodkov visoka, odhodki pa nižji zaradi manj plačil, povezanih z epidemijo. Vlada pripravlja rebalans letošnjega državnega proračuna in proračunske dokumente za prihodnji dve leti. Glavna tveganja za javnofinančni položaj države v prihodnjih mesecih in naslednjem letu so šibkejša gospodarska rast in potencialni novi ukrepi za blaženje posledic visokih cen energentov.

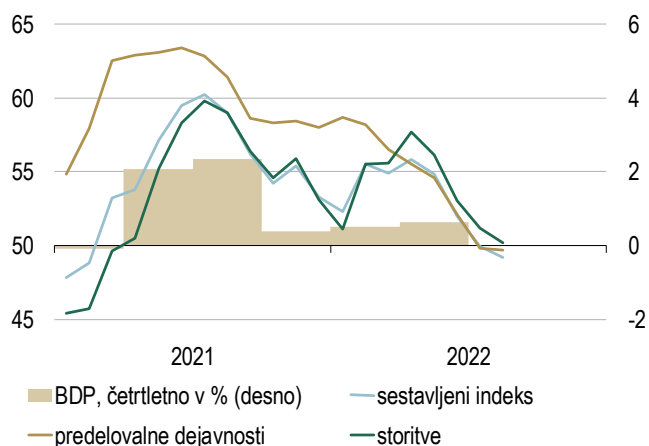
Gospodarska aktivnost evrskega območja je bila v drugem četrtletju ugodna, kar pripisujemo predvsem večjemu povpraševanju po nenujnih storitvah. Ob nadaljevanju ruske vojaške agresije so obeti za drugo polletje manj spodbudni.

Četrtna rast BDP evrskega območja je bila v drugem četrtletju v primerjavi s predhodnim višja za 0,1 odstotne točke (slika 1.1). Znašala je 0,6 % ter bila najverjetneje posledica povečanega povpraševanja po pristočasnih in s turizmom povezanih storitev po odpravi zdravstvenih ukrepov. Obenem je bila aktivnost v industriji četrtno večja za 1,1 %, za približno toliko pa se je po pospešku v prvem četrtletju zmanjšal obseg gradbenih del. Realni prihodki v trgovini so ostali medletno približno nespremenjeni (slika 1.1). Medletna gospodarska rast je ostala visoka pri 3,9 %.

Gospodarske razmere v evrskem območju so po do zdaj razpoložljivih podatkih v tretjem četrtletju šibkejše. Z zmanjšanjem novih naročil je vrednost agregatnega kazalnika PMI julija zdrsnila pod mejo 50, avgusta pa še za 0,7 točke na 49,2 indeksne točke (slika 1.1). Pri tem se je kazalnik za predelovalne dejavnosti avgusta znižal sedmi mesec zapored, saj po poročanju S&P Global vse več podjetij v razmerah šibkejšega povpraševanja zmanjšuje proizvodnjo. Zaradi višjih življenjskih stroškov in negotovosti glede prihodnjih gospodarskih gibanj se ohlaja tudi povpraševanje po storitvah, kjer je avgusta aktivnost mesečno stagnirala. Med državami evrskega območja po padcu kazalnika za storitvene dejavnosti izstopa Nemčija, ki je junija beležila veliko zmanjšanje realnih prihodkov v trgovini. Obenem se na ravni celotnega območja poslabšuje gospodarska klima s padcem zaupanja v predelovalnih in storitvenih dejavnostih.

Slika 1.1: Kazalniki gospodarskih gibanj v evrskem območju

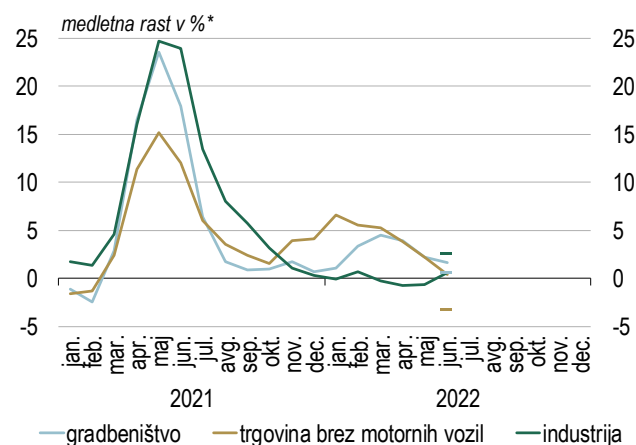
Kazalnik nabavnih menedžerjev (PMI) in rast BDP evrskega območja



Opomba: Vrednost kazalnika PMI nad 50 označuje povečevanje aktivnosti, pod 50 pa zmanjševanje aktivnosti.

Vir: S&P Global, Eurostat, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: kazalniki PMI – avgust 2022.

Mesečni kazalniki gospodarskih gibanj

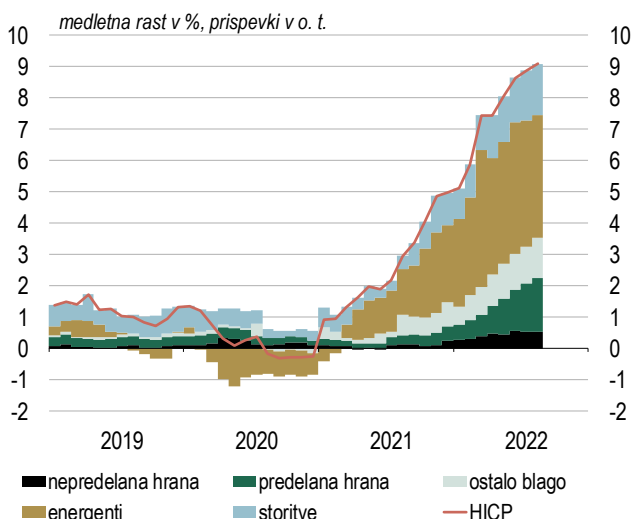


Opomba: Realni indeks obsega prihodkov v trgovini na drobno brez motornih vozil, realni indeks industrijske proizvodnje in realni indeks obsega izvedenih gradbenih del, desezonirani podatki. * 3-mesečne drseče sredine z izjemo črtek, ki predstavljajo zadnji podatek.

Vir: Eurostat, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: junij 2022.

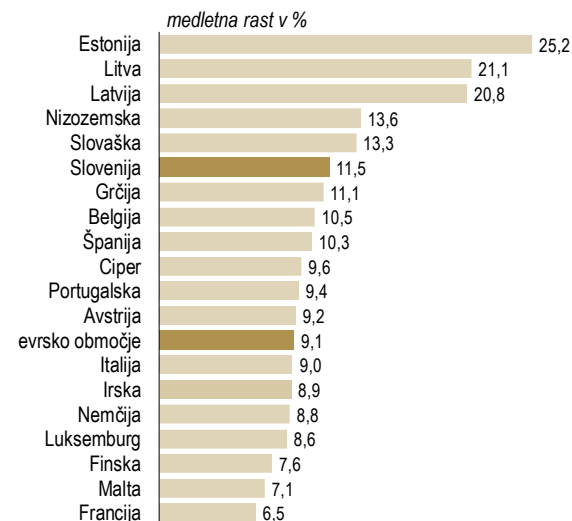
Slika 1.2: Inflacija v evrskem območju

Prispevki k inflaciji v evrskem območju



Vir: ECB, Eurostat, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: avgust 2022.

Inflacija v državah evrskega območja – avgust 2022



Vir: Eurostat.

Tveganja za gospodarsko rast evrskega območja so ob nadaljevanju ruske vojaške agresije velika. Po julijski napovedi Evropske komisije naj bi bila letošnja rast 2,6-odstotna, leta 2023 pa 1,4-odstotna, podprta z ugodnimi gibanji na trgu dela, presežnimi prihranki gospodinjstev ter sredstvi iz Načrta za okrevanje in odpornost. Pri tem naj bi se inflacija s popuščanjem cenovnih pritiskov na svetovnem trgu energentov in motenj v dobavnih verigah do konca prihodnjega leta znižala pod 3 %. Obeti se poslabšujejo, po napovedih mednarodnih institucij pa se za leto 2023 povečuje tveganje recesije.

Inflacija v evrskem območju je bila avgusta 9,1-odstotna.

Glavni dejavnik visoke inflacije ostajajo cene energentov, njihov prispevek pa je zaradi cenejših goriv in številnih državnih ukrepov, namenjenih pomoči gospodinjstvom, v poletnih mesecih stagniral (slika 1.2). Inflacijo so pospešile naraščajoče cene hrane. Avgusta je bila hrana medletno dražja za 9,8 %, s čimer je k skupni inflaciji prispevala 2,2 odstotne točke.

Ob sprostitvi skorajda vseh epidemioloških ukrepov so k pospešku medletne inflacije prispevale tudi cene storitev (1,6 odstotne točke). Njihovo rast poleg povpraševanja poganjajo stroški energentov in hrane. Rast cen neenergetskega industrijskega blaga ne usiha, avgusta je dosegla 5,0 %, kar presega dolgoletne vrednosti.¹ Pri tem poudarjamo, da omejitve v ponudbi ostajajo občutne, stroški proizvodnje pa višji kot pred letom. Osnovna inflacija, merjena kot gibanje cen storitev in neenergetskega industrijskega blaga, je bila avgusta 4,3-odstotna.

Razhajanje v rasti cen med članicami evrskega območja ostaja precejšnje. Pri višini inflacije še naprej izstopajo baltske države (slika 1.2), poleg njih pa slovensko inflacijo presegata le še Nizozemska in Slovaška. Razlika med domačo in evrsko inflacijo se je v primerjavi z julijem avgusta zmanjšala na 2,4 odstotne točke.

¹ Med letoma 2002 in 2019 je bilo povprečje medletnih stopenj rasti neenergetskega industrijskega blaga v evrskem območju 0,6 %.

Visokofrekvenčni kazalniki nakazujejo upočasnitev svetovne gospodarske rasti.

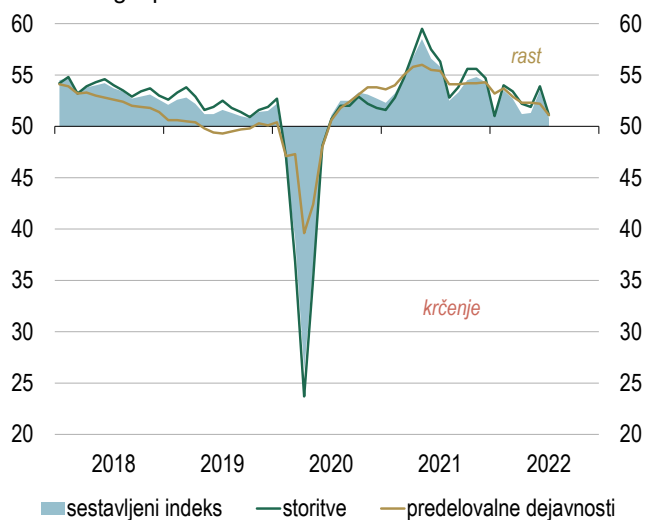
Julijski anketni podatki so nakazali stagnacijo obsega proizvodnje v predelovalnih dejavnostih in močno upočasnitev rasti storitvenega sektorja. Vrednost sestavljenega kazalnika JPMorgan PMI je padla na najnižjo raven po juniju 2020 (50,8 indeksne točke; slika 1.3), predvsem zaradi krčenja obsega proizvodnje predelovalnih dejavnosti v ZDA, evrskem območju, Združenem kraljestvu in na Japonskem. Sodeč po nacionalnih podatkih PMI so Kitajska, Indija in Brazilija ohranile spodbudne stopnje gospodarske rasti. Ob inflacijskih pritiskih in negotovih gospodarskih razmerah se rast povpraševanja na svetovni ravni še naprej ohlaja, kar se odraža v znižanju novih naročil v predelovalnih dejavnostih in nizki rasti teh v storitvenih dejavnostih. Razmere v svetovnih dobavnih verigah so se nekoliko izboljšale.

MDS je v julijskem poročilu o svetovnih gospodarskih obetih znižal napoved letošnje svetovne gospodarske rasti za 0,4 odstotne točke na 3,2 %, potem ko je v aprilskih napovedih že znižal rast za 0,8 odstotne točke. Za prihodnje leto napoveduje 2,9-odstotno gospodarsko rast, ki je popravljena navzdol za 0,7 odstotne točke. Rast naj bi bila tako letos in prihodnje leto približno polovico nižja kot lani, ko je svetovno gospodarstvo po pandemiji zabeležilo rekorden 6,1-odstotni odboj. Nižje napovedi za letos in povečano tveganje recesije v prihodnjem letu se odražajo v šibkejših obetih za slovenski izvozni sektor, saj je tehtana napoved za slovenske trgovinske partnerice za leto 2023 padla pod dolgoletno povprečje (slika 1.3).

Ob negativnih posledicah ruske vojaške agresije se gospodarska aktivnost v številnih gospodarstvih ohlaja. Ameriški BDP se je v letošnjem prvem četrtletju zmanjšal za 0,4 %, v drugem pa za 0,1 %. Predhodne ocene kažejo, da se je britansko gospodarstvo v drugem četrtletju tekoče zmanjšalo za 0,1 %, medtem ko je Japonska dosegla 0,5-odstotno rast BDP, potem ko je četrtletje prej beležila krčenje aktivnosti. Zaradi strogih omejitev gibanja v večjih gospodarskih središčih se je kitajsko gospodarstvo v letošnjem drugem četrtletju skrčilo za 2,6 %. Njegovo okrevanje, predvsem storitvenih dejavnosti, ostaja negotovo zaradi možnosti ponovnih izbruhov epidemije.

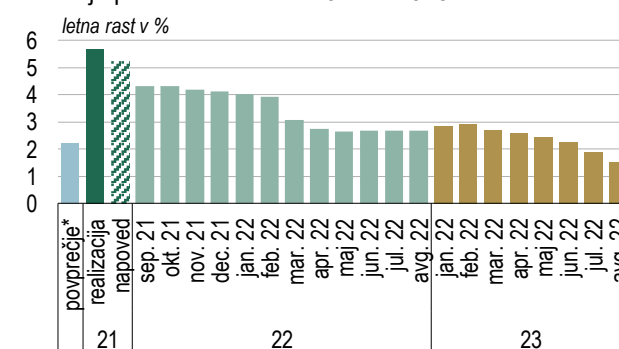
Slika 1.3: Razmere v svetovnem gospodarstvu in tehtane napovedi slovenskih trgovinskih partneric

Kazalnik nabavnih menedžerjev (JPMorgan PMI) – svetovno gospodarstvo



Vir: Bloomberg. Zadnji podatek: julij 2022.

Tehtane napovedi rasti BDP za glavne partnerice Slovenije po mesecih za leti 2022 in 2023



Opomba: Vključene so vse partnerice Slovenije: države z najmanj enoodstotnim deležem v skupnem izvozu blaga in storitev Slovenije v zadnjih dvanajstih mesecih (julij 2021–junij 2022; 21 trgovinskih partneric s skupnim deležem 85,6 %) ter vse druge države kot razlika do 100 %. Napovedi rasti za leti 2022 in 2023 so utežene z deležem vsake države v skupnem izvozu Slovenije, za druge države je uporabljena napoved svetovne gospodarske rasti. Za leto 2021 je prikazana tehtana realizacija in decembrska tehtana napoved. * Tehtano povprečje rasti BDP, odkar so na voljo podatki. Uporabljene so podatki MDS.

Vir: SURS, Consensus, MDS, preračuni Banke Slovenije.

Zaradi visoke inflacije številne pomembnejše centralne banke nadaljujejo z dvigi ključnih obrestnih mer.

Nadaljujejo se objave visokih stopenj inflacije v evrskem območju, ZDA in Združenem kraljestvu, prav tako ostajajo visoka kratkoročna inflacijska pričakovanja. Zaradi nadaljevanja ruske vojaške agresije, nizkih vodostajev v Evropi in še vedno prisotnih težav v dobavnih verigah ostajajo cene energentov, predvsem evropskega zemeljskega plina in elektrike, na razmeroma visokih ravneh.

Številne pomembnejše centralne banke se na trenutno inflacijo odzivajo z dvigi ključnih obrestnih mer. V juliju je Fed ključno obrestno mero ponovno dvignil za 0,75 odstotne točke, centralni banki Avstralije in Združenega kraljestva pa sta sledili z dvigoma za 0,50 odstotne točke. V Evrosistemu smo julija ključne obrestne mere dvignili za 0,50 odstotne točke in napovedali, da bo Svet ECB o nadaljnjih dvigih odločal na vsakem zasedanju posebej v odvisnosti od gospodarskih podatkov oziroma inflacijskih obetov.

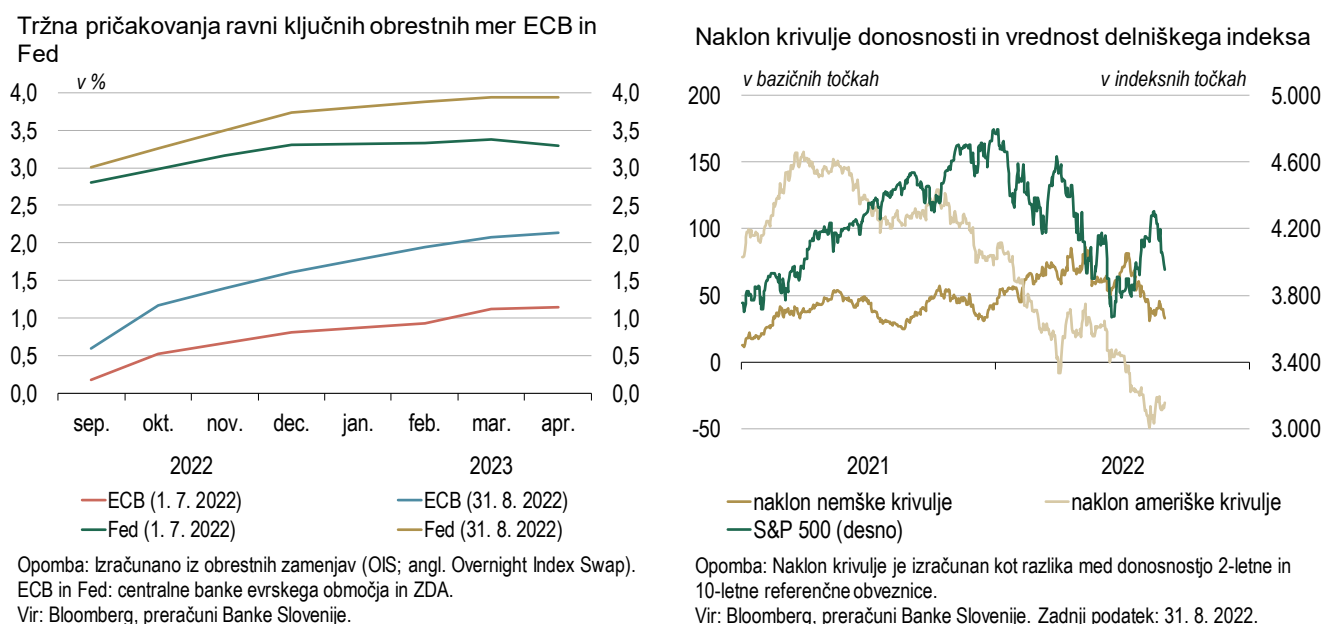
Iz trenutnih vrednosti obrestnih zamenjav (OIS; angl. Overnight Index Swap) je razvidno, da tržni udeleženci do konca leta 2022 z veliko verjetnostjo pričakujejo dvig obrestne mere mejnega depozita ECB na 1,75 % ter dvig ključne obrestne mere Fed na koridor med 3,75 % in 4,00 % (slika 2.1).

Dvigi ključnih obrestnih mer so vplivali na porast zahtevanih donosnosti na državne obveznice, izraziteje na krajših ročnostih, kar je vodilo v padec naklonov krivulj donosnosti.

Zaradi negotovosti glede prihodnje gospodarske rasti, kljub trenutno še vedno visoki inflaciji, investitorji pričakujejo, da bi lahko Fed v prihodnjem letu zaključil z dvigovanjem ključne obrestne mere. Razkorak med pričakovanji glede kratkoročne in dolgoročne denarne politike Fed se odraža v inverziji (negativnem naklonu) krivulje ameriških državnih obveznic. Na začetku avgusta je bila donosnost dveletne obveznice skoraj 0,50 odstotne točke višja od donosnosti desetletne obveznice. Tudi v evrskem območju so pričakovanja glede normalizacije denarne politike ECB in skrbi tržnih udeležencev glede upočasnjevanja gospodarske rasti vodila v relativno višjo rast donosnosti državnih obveznic na krajšem delu krivulje (slika 2.1). Pod vplivom normalizacije denarnih politik ECB in Fed so sicer tako kratko- kot dolgoročne donosnosti državnih obveznic bistveno višje kot na začetku leta.

Morebiten zaključek zaostrovanja denarne politike Fed v prihodnjem letu in večinoma spodbudne objave poslovnih rezultatov gospodarskih družb za drugo četrtletje so od sredine junija pozitivno vplivali na delniške trge in pribitke obveznic zasebnega sektorja nad nemškimi in ameriški državnimi obveznicami. V drugi polovici avgusta so vrednosti kreditno bolj tveganih naložbenih razredov ponovno upadle zaradi pričakovanih nadaljnjih dvigov ključnih obrestnih mer ECB in Fed. Pričakovanja so še okrepili govori predstavnikov centralnih bank na letnem simpoziju v Jackson Hole, ki so se zavzeli za

Slika 2.1: Pričakovanja ključnih obrestnih mer ter krivulje donosnosti obveznic in vrednosti delnic



odločen odziv denarnih politik na povišano inflacijo. Na zgodovinsko visokih ravneh ostaja vrednost ameriškega dolarja, kar negativno vpliva na ceno zlata.

Kljub politični negotovosti ob padcu italijanske vlade so se pribitki italijanskih državnih obveznic nad nemškimi gibali v relativno ozkem razponu. Dodatno sta na omejene spremembe pribitkov kreditno šibkejših držav evrskega območja vplivala začetek izvajanja fleksibilnega reinvestiranja zapadlih obveznic v sklopu programa PEPP in predstavitev novega instrumenta denarne politike za naslavljanje tveganja fragmentacije na julijemskem zasedanju Sveta ECB.

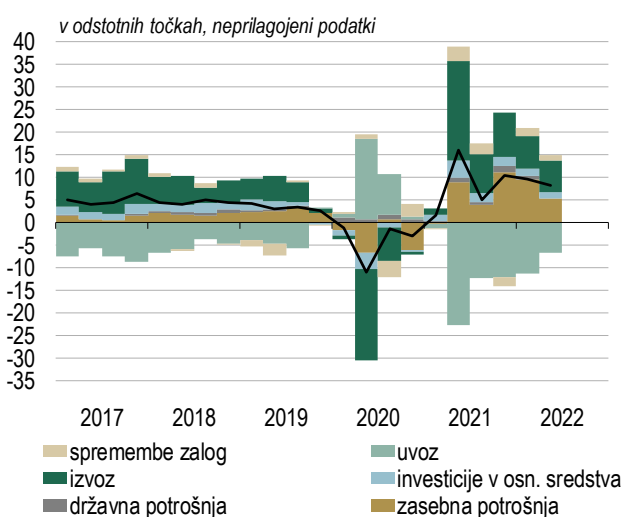
3 Kazalniki domače gospodarske aktivnosti

V drugem četrletju se je skladno z našimi pričakovanji nadaljevala visoka gospodarska rast.

Gospodarska rast je bila v drugem četrletju ponovno višja kot v povprečju evrskega območja. Po desezoniranih in delovnim dnevom prilagojenih podatkih je četrletno pospešila na 0,9 %, medletno pa je ostala visoka pri 8,3 %. Ob nadaljevanju medletne rasti domače porabe se je nekoliko povečal prispevek zunanjega povpraševanja (slika 3.1). S pospeškom v izvozu storitev in manj izrazitim medletnim povečanjem uvoza je bil prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP pozitiven v višini 0,6 odstotne točke.

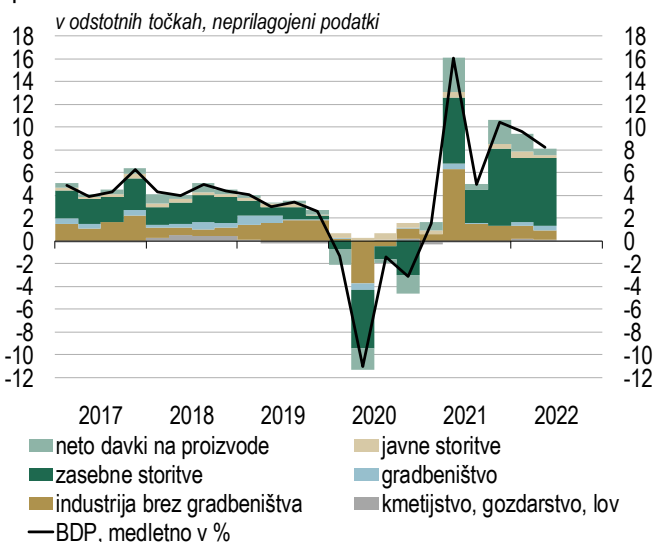
Slika 3.1: Prispeljki komponent k medletni rasti bruto domačega proizvoda

Prispeljki komponent k medletni rasti BDP, izdatkovna stran



Vir: SURS.

Prispeljki komponent k medletni rasti BDP, proizvodna stran

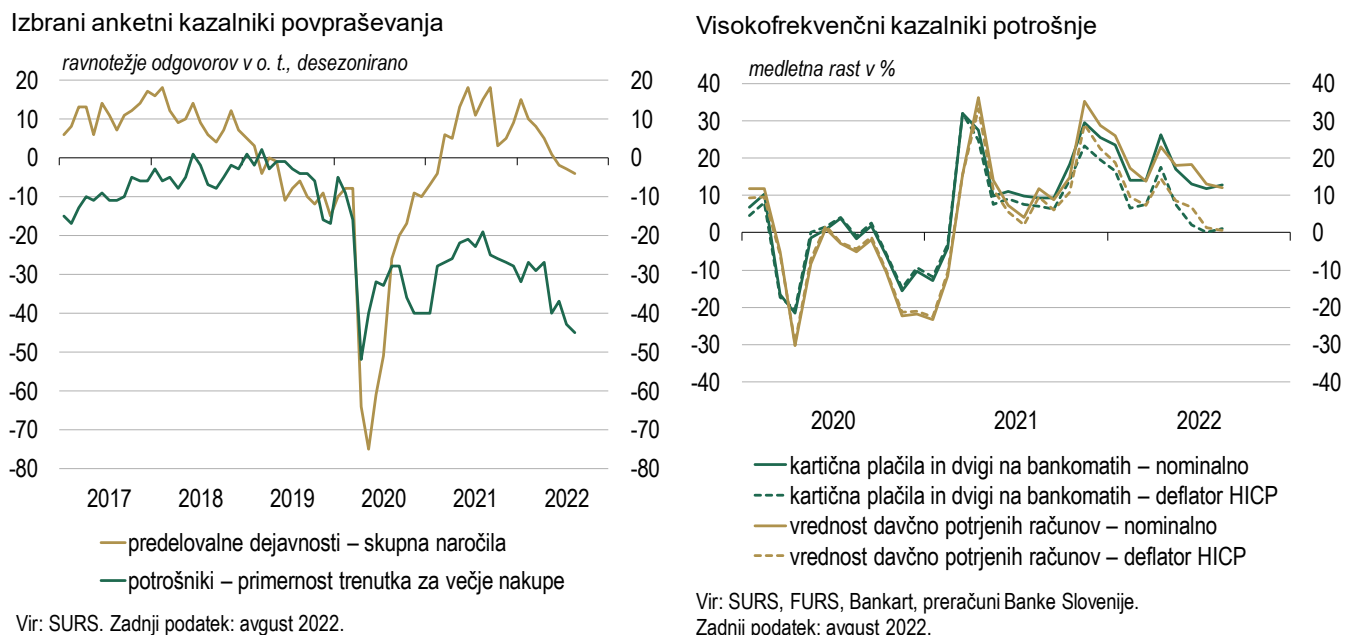


Vir: SURS.

Večina dejavnikov domače potrošnje je ostala spodbudna. Z nadaljnjim padanjem registrirane brezposelnosti ter rastjo plač v zasebnem sektorju in socialnovarstvenih prejemkov so se v drugem četrtletju ohranjali pogoji za medletno rast potrošnje gospodinjstev, ki je presegla 10 %. Visoko raven investicij so še naprej podpirali izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti, finančni presežki podjetij in močno negativne realne obrestne mere. Izdatna je bila investicijska vloga države, na kar vpliva tudi letošnji volilni cikel, ob pojemanju epidemije pa je pričakovano izostal njen prispevek k rasti skupne končne potrošnje.

Visoka raven domače potrošnje in začetek močne turistične sezone sta se odrazila v strukturi medletne rasti dodane vrednosti (slika 3.1). Ta je bila visoka v zasebnih storitvah, kjer poudarjamo prostočasne dejavnosti, precej nad ravno leta 2019 pa se je ohranila tudi dodana vrednost v gradbeništvu. Pri zadnjem poudarjamo pomanjkanje zmogljivosti, saj povpraševanje po gradbenih storitvah precej presega ponudbo. Ob zahtevnih razmerah v mednarodnem okolju pogoji poslovanja postajajo oteženi za nekatere panoge predelovalnih dejavnosti, kjer se medletna rast dodane vrednosti znižuje. To sovпада z usihanjem medletne realne rasti blagovnega izvoza, ki je bila v drugem četrtletju 2,4-odstotna.

Slika 3.2: Visokofrekvenčni kazalniki povpraševanja in potrošnje



Gospodarska klima se je v poletnih mesecih poslabšala, umirila se je tudi rast potrošnje.

Vrednost kazalnika gospodarske klime je zaradi šibkejšega zaupanja med podjetji v predelovalnih dejavnostih in potrošniki avgusta ostala negativna. Pri potrošnikih poudarjamo nenaklonjenost večjim nakupom, pri predelovalnih dejavnostih pa znižane ocene naročil (slika 3.2).² Po drugi strani je zaupanje še naprej visoko v gradbeništvu, trgovini in drugih storitvah. V zadnjih se je avgusta celo opazno povišalo skupaj z ocenami povpraševanja, kar deloma povezujemo z močno turistično sezono.

Šibkejše gospodarske razmere v tretjem četrtletju nakazujejo tudi alternativni visokofrekvenčni kazalniki. Število prevoženih kilometrov tovornih vozil na domačih avtocestah je avgusta medletno stagniralo. Hkrati je visoka inflacija začela zavirati rast potrošnje. Skupna vrednost kartičnih plačil in dvigov na bankomatih se je v poletnih mesecih nominalno še naprej medletno povečevala, realno (deflator HICP) pa se je pomikala v območje stagnacije. Podobno velja za skupno vrednost davčno potrjenih računov (slika 3.2).

² Na otežene razmere v predelovalnih dejavnostih kaže tudi kazalnik PMI Združenja nabavnikov Slovenije. Avgusta je bila njegova vrednost po nedesezoniranih podatkih tretji mesec zapored precej pod 40 indeksnimi točkami.

Prva letna ocena BDP za leto 2021 potrjuje lansko zelo visoko gospodarsko rast.

SURS je 31. avgusta objavil prvo letno oceno nacionalnih računov za leto 2021. V primerjavi s predhodno objavljenimi četrtletnimi podatki je bila lanska rast BDP povišana za 0,1 odstotne točke na 8,2 %, revidiran pa je bil tudi padec BDP v letu 2020, ki po novem namesto 4,2 % znaša 4,3 %.

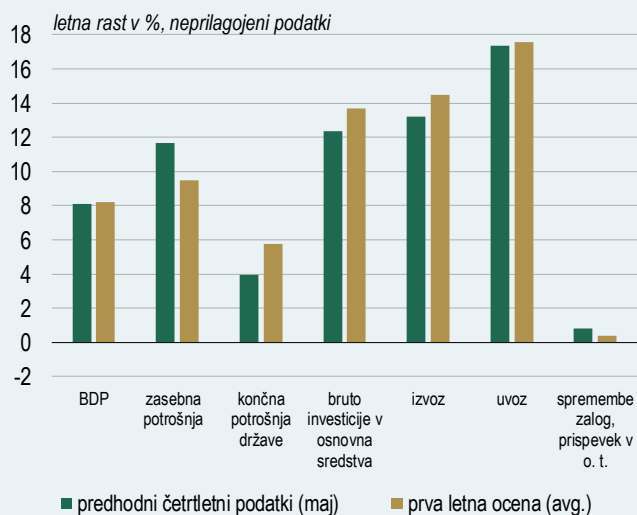
Na izdatkovni strani so bile pozitivne spremembe za lani največje pri neto menjavi s tujino zaradi povečane rasti izvoza. Izstopa tudi pozitivna revizija končne potrošnje države, manj intenzivna pa je bila rast zasebne potrošnje (slika 3.1.1). Letna rast dodane vrednosti se je z upoštevanjem zaključnih računov podjetij povečala s 7,4 % na 7,5 %. Močnejša je bila rast dodane vrednosti v gradbeništvu, ki se je povečala za več kot 7 odstotnih točk, pozitivno pa je k reviziji prispeval tudi popravek rasti dodane vrednosti v javnih storitvah. Popravka navzdol so bile deležne predvsem naslednje dejavnosti: trgovina, vzdrževanje in popravila vozil, promet in skladiščenje ter gostinstvo (slika 3.1.1).

Spremembe so tudi v zaposlenosti, katere lanska rast je bila po prvi letni oceni nižja za 0,1 odstotne točke in zdaj znaša 1,3 %. K padcu je največ prispevala manjša zaposlenost v dejavnostih trgovina, vzdrževanje in popravila vozil ter v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih, bolj ugodna od četrtletnih ocen pa je bila predvsem zaposlenost v drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih in gradbeništvu. Za 0,1 odstotne točke je bil povečan tudi padec zaposlenosti v letu 2020, ki je zdaj 0,7-odstoten.

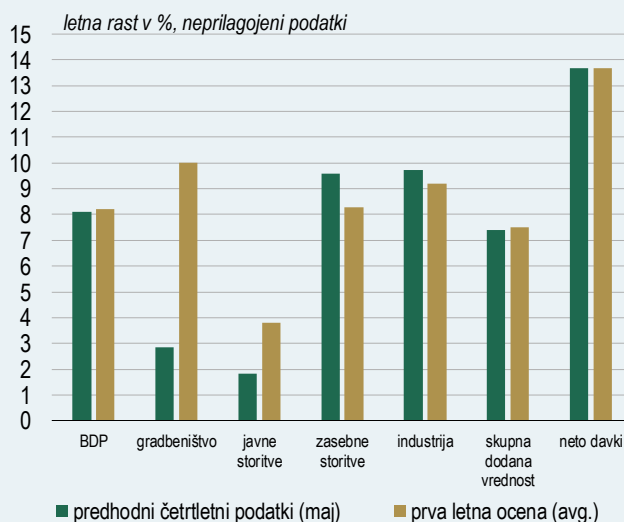
Četrtletne podatke, usklajene z letnim BDP, bo SURS objavil 30. septembra, zato izračun novega učinka prenosa lanske gospodarske rasti v letošnje leto še ni mogoč.

Slika 3.1.1: BDP v letu 2021 pred in po objavi prve letne ocene

Spremembe v rasti komponent realnega BDP v letu 2021, izdatkovna stran



Spremembe v rasti komponent realnega BDP v letu 2021, proizvodna stran



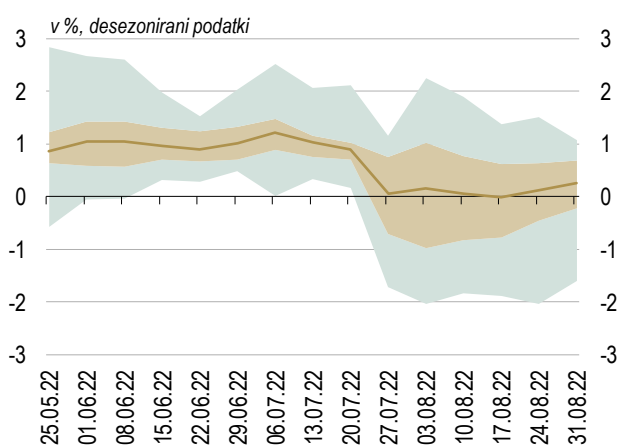
Kratkoročni napovedni modeli v povprečju nakazujejo 0,3-odstotno četrtno rast BDP v tretjem četrletju.

Napoved za obravnavano obdobje je v celoti modelska in ne vsebuje ekspertne ocene trenutnih makroekonomskih gibanj. Nabor 67 napovednih modelov sestavljajo različni dinamični faktorski modeli ter modeli PC, (U)MIDAS, (B)VAR, ARDL in bridge. Spremembe v napovedi četrtno rasti BDP v okviru napovedanega četrletja so v večji meri vezane na objave visokofrekvenčnih podatkov, ki so vključeni v modelsko infrastrukturo, v manjši meri pa so nihanja povzročena tudi s ponovnim ocenjevanjem modelskih parametrov.

Trenutna povprečna vrednost tehničnih napovedi rasti BDP za letošnje tretje četrletje znaša 0,3 % (slika 3.3). Kratkoročne napovedi odražajo signale, ki se pojavljajo v mesečnih anketnih kazalnikih, kar je razvidno iz histograma porazdelitve trenutnih napovedi. Julija je bil zaznan padec zaupanja v gradbeništvu ter predelovalnih in storitvenih dejavnostih, prav tako se je zaupanje znižalo pri potrošnikih, medtem ko se je v trgovini na drobno izboljšalo. Avgusta je bilo opaziti določeno izboljšanje zaupanja v gradbeništvu in storitvenih dejavnostih, nasprotno pa se je v trgovini na drobno poslabšalo, pri potrošnikih pa ostalo nespremenjeno.

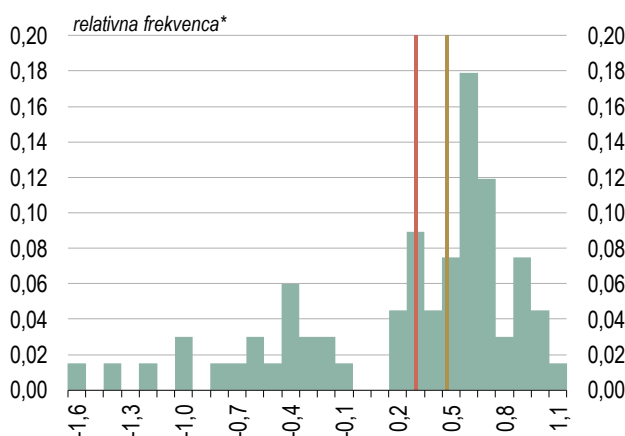
Slika 3.3: Tehnična napoved rasti BDP za tretje četrletje 2022

Modelske ocene četrtno rasti BDP – Q3 2022



Opomba: Graf prikazuje modelske ocene četrtno rasti BDP. Temnejši interval predstavlja vrednosti med 25-im in 75-im percentilom vseh ocen. Črta predstavlja povprečno modelsko oceno četrtno rasti BDP.
Datum ocene: 31. 8. 2022.
Vir: Preračuni Banke Slovenije.

Histogram ocen četrtno rasti BDP – Q3 2022



Opomba: Porazdelitev modelskih ocen četrtno rasti BDP v Q3 2022. Navpična zlata črta prikazuje mediano, rdeča pa povprečje vseh ocen.
Datum ocene: 31. 8. 2022. * Relativna frekvenca predstavlja delež modelov, ki ocenjujejo določeno rast v celotnem naboru modelov.
Vir: Preračuni Banke Slovenije.

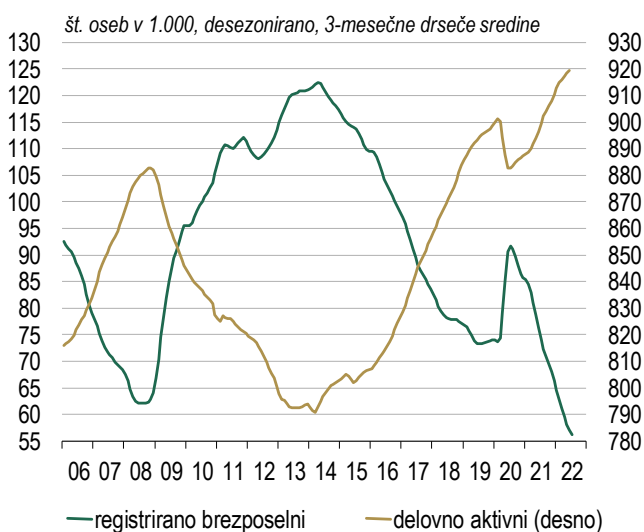
Zaposlenost ob nižanju števila brezposelnih še narašča, rast plač zasebnega sektorja pa zaostaja za inflacijo.

Zaposlenost, merjena s številom delovno aktivnih oseb,³ dosega rekordne vrednosti (slika 4.1). Junija je bila z 902.202 znova najvišja do zdaj, njena medletna rast pa se umirja (2,4 %), a ohranja precej nad dolgoletnim povprečjem. Ob ugodnih gospodarskih razmerah od konca lanskega leta izvira predvsem iz zasebnega sektorja, kjer z visokimi rastmi izstopata delovno intenzivna gostinstvo in gradbeništvo. Glede na anketne podatke SURS je najvišje do zdaj tudi pomanjkanje delavcev. Zaposlovanje naj bi se nadaljevalo tudi v naslednjih mesecih, zaradi povečane negotovosti le bolj umirjeno. Od začetka leta so se pričakovanja podjetij glede prihodnjega zaposlovanja najbolj umirila v predelovalnih dejavnostih, vendar so se, kot v drugih dejavnostih, ohranila na visokih ravneh.

Naglo upadanje števila brezposelnih se je zaradi sezonskega izteka pogodb za določen čas julija prekinilo, vendar je s 54.341 osebami ostalo blizu zgodovinskega dna, doseženega junija, glede na leto prej pa je bilo nižje za 23,1 % (slika 4.1). Nadalje se znižujeta tudi registrirana in anketna stopnja brezposelnosti; prva je bila junija 5,5-odstotna, tj. skoraj dve odstotni točki nižja kot pred letom, druga pa v drugem četrtletju 4,2-odstotna.

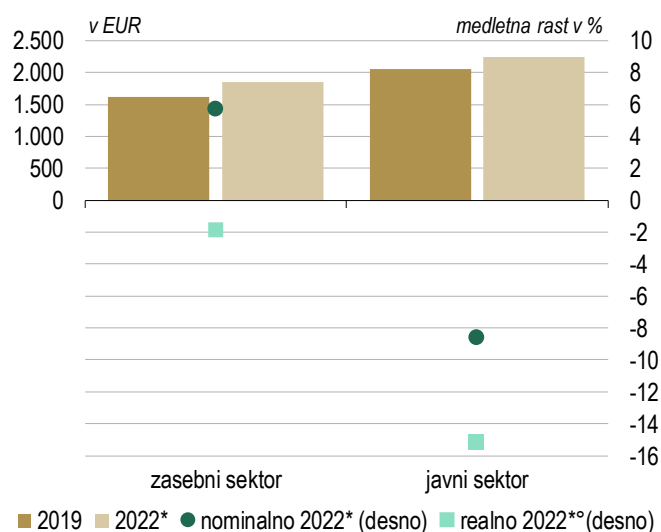
Slika 4.1: Gibanja na trgu dela

Delovno aktivni in brezposelni



Vir: SURS, preračuni in desezoniranje Banke Slovenije.
Zadnji podatek: registrirano brezposelni – julij 2022, delovno aktivni – junij 2022.

Bruto plača na zaposlenega



Opomba: * Povprečje prvega polletja. ° Deflator HICP.
Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije.

³ Brez samozaposlenih kmetov.

Povprečna bruto plača na zaposlenega je bila v prvem polletju medletno nižja za 0,2 %, zaradi nadaljnjega upadanja plač v javnem sektorju⁴ (slika 4.1). V tem je bil zaradi prenehanja izplačevanja epidemijskih dodatkov medletni padec 8,6-odstoten, padec mase bruto plač pa je bil ob zaposlovanju za poldrugo odstotno točko manjši. V zasebnem sektorju se je nasprotno medletna rast povprečne bruto plače od začetka leta okrepila in bila v prvi polovici leta 5,7-odstotna, kar je skupaj z naraščanjem zaposlenosti zvišalo maso plač za 13,3 %. Realno ostaja ta od začetka leta medletno višja (5,2 %⁵), kar je v prvem polletju zmanjševalo negativne učinke visoke inflacije na agregatno kupno moč gospodinjstev.

5

Tekoči račun plačilne bilance

Saldo tekočega računa plačilne bilance je bil v prvem polletju v primanjkljaju, njegovo rast pa je zavrla krepitev turističnih izvoznih prihodkov.

Vrednost blagovne menjave s tujino presega lansko raven. Medletna rast nominalnega blagovnega uvoza je v drugem četrtletju ostala podobna kot v predhodnem četrtletju, po plačilnobilančnih podatkih 35,6-odstotna (slika 5.1). Med posameznimi skupinami proizvodov je tokrat po podatkih SURS izstopal uvoz blaga za široko potrošnjo,⁶ ki je bil medletno višji za 22,0 %, med državami pa blagovni uvoz iz Rusije. Na izvozni strani se je medletna rast nominalnega blagovnega izvoza po plačilnobilančnih podatkih povišala na 23,6 %, kar je največ v zadnjem letu (slika 5.1). Višja rast je izhajala iz izvoza cestnih vozil, ki je junija dosegel novo najvišjo vrednost.⁷

S hitrim približevanjem obsega mednarodnega turizma ravnem pred pandemijo pospešeno raste tudi storitvena menjava. Izvoz storitev je bil v drugem četrtletju medletno večji za 42,5 %, kar je 9,7 odstotne točke več kot v prvem četrtletju. Glavni dejavnik rasti ostaja izvoz potovanj, ki je za vrednostjo drugega četrtletja 2019 zaostajal le še za 6,1 % (45 mio EUR), višji pa je bil tudi prispevek izvoza različnih poslovnih storitev. Medletna rast uvoza storitev se je v drugem četrtletju upočasnila na 30,4 %, saj je bil uvoz gradbenih storitev medletno manjši za približno 15 %.

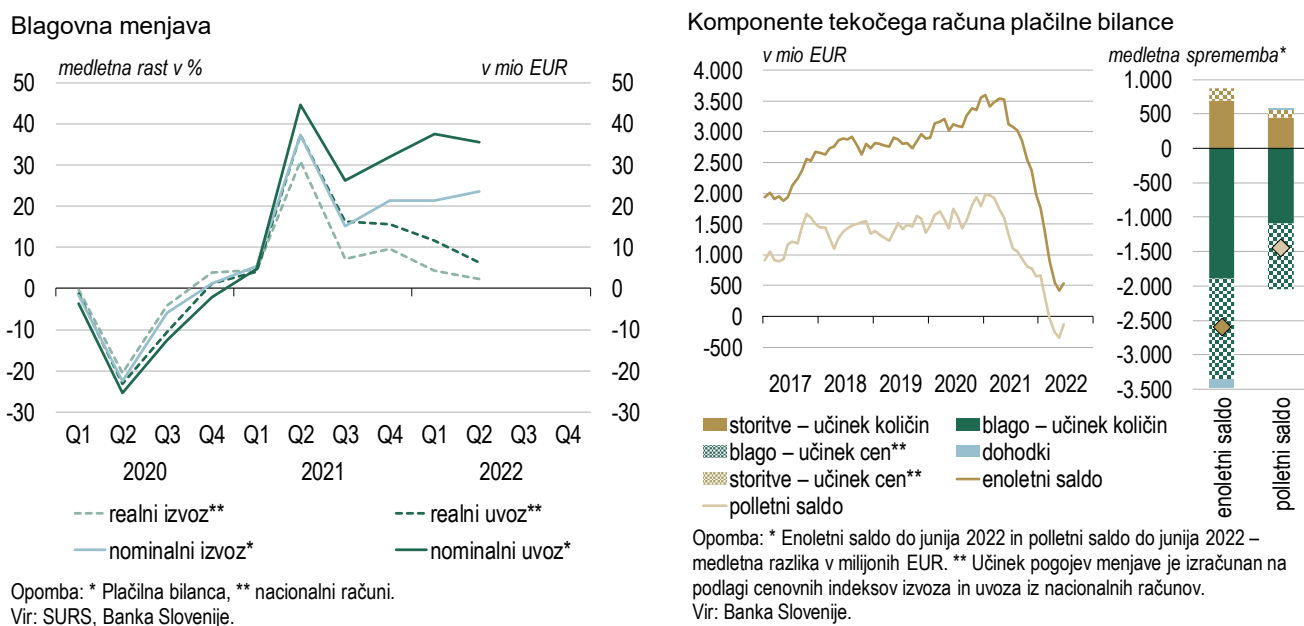
⁴ Analiza plačnih gibanj ostaja otežena zaradi statističnih učinkov ukrepov za zaščito delovnih mest v času epidemije. Podrobnejša razlaga je predstavljena v okvirju 3.2 publikacije [Gospodarska in finančna gibanja, julij 2020](#) in v podpoglavju »Gibanje plač« v publikacijah [Gospodarska in finančna gibanja, januar 2022](#) ter Polletni pregled gospodarskih in finančnih gibanj, april 2022.

⁵ Deflator HICP.

⁶ Brez upoštevanja uvoza medicinskih in farmacevtskih proizvodov iz Švice.

⁷ Z vidika domače proizvodnje lahko močan izvoz cestnih vozil izhaja zgolj iz visoke rasti proizvodnje drugih vozil in plovil (dejavnost C30). Ta medletno narašča že leto in pol, v letošnjem drugem četrtletju za 35,8 %. Po drugi strani proizvodnja motornih vozil, prikolic in polprikolic (dejavnost C29) že daljše obdobje pada. V drugem četrtletju je medletni padec znašal 17,1 %, zaostanek za drugim četrtletjem 2019 pa je bil 26,0-odstoten.

Slika 5.1: Blagovna menjava in saldo tekočega računa plačilne bilance



Po desetletju presežkov se je saldo tekočega računa v letošnjem prvem polletju obrnil v primanjkljaj, ki je znašal 120 mio EUR (slika 5.1). Primanjkljaj v blagovni menjavi je v letošnjem prvem polletju dosegel 1,1 mrd EUR, njegov vpliv na saldo tekočega računa pa blaži visoka rast izvoza storitev, predvsem potovanj. Enoletni saldo tekočega računa ostaja v presežku, ki je junija znašal 540 mio EUR, kar je medletno manj za 2,6 mrd EUR. Padeč je skoraj v celoti posledica spremembe salda blagovne menjave s presežka v višini 2,2 mrd EUR v primanjkljaj v višini 1,2 mrd EUR. Ob nevtralnih pogojih menjave bi enoletni blagovni presežek junija znašal 200 mio EUR.

Okvir 5.1: Blagovna menjava Slovenije s Kitajsko

Slovenski blagovni uvoz s Kitajske se je od začetka koronavirusne krize močno povečal, kar ob majhnem pomenu kitajskega trga za slovenske izvoznike povečuje primanjkljaj v blagovni menjavi.

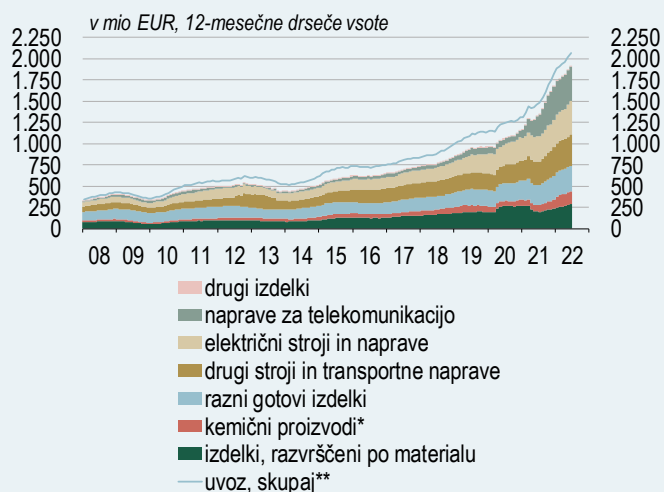
Delež uvoza blaga s Kitajske je po plačilnobilančnih podatkih v zadnjem letu presegal 5,2 %, kar je 1,5 odstotne točke več kot leta 2019, s čimer je Kitajska postala slovenska peta najpomembnejša uvozna partnerica. Blagovni uvoz iz te države, ki se vztrajno povečuje že od leta 2014, je bil v zadnjem letu do junija medletno večji za 610 mio EUR in je znašal 2,1 mrd EUR. Rast je v veliki meri izhajala iz pospešenega uvoza telekomunikacijskih naprav, ki poleg električnih strojev sestavljajo glavnino uvoza s Kitajske (skupaj približno 40 %; slika 5.1.1).^{8,9} Uvoz telekomunikacijskih naprav se je v zadnjih dvanajstih mesecih do junija v primerjavi z enakim obdobjem leta 2020 vrednostno povečal za šestkrat (na 410 mio EUR), kar povežujemo s povečanim povpraševanjem po

⁸ Iz blagovnega uvoza s Kitajske po podatkih SURS je izločen uvoz organskih kemičnih proizvodov iz te države, kar lajša primerjavo s podatki plačilne bilance. Metodološke razlike med statistiko zunanje trgovine SURS in plačilno bilanco Banke Slovenije prikazujemo v [Gospodarskih in finančnih gibanjih, oktober 2018](#), na str. 35–37.

⁹ Med uvoženim blagom so v letu 2020 izstopali še tekstilni izdelki, preja in tkanine (sem sodijo tudi zaščitne maske in drugi izdelki, povezani z epidemijo). Leta 2020 je Slovenija uvozila za 127 mio EUR teh proizvodov, kar je 86 mio EUR več kot pred letom, njihov prispevek k 20,2-odstotni rasti skupnega blagovnega uvoza s Kitajske pa je znašal skoraj 9 odstotnih točk. Za več informacij glej gradivo [SURS](#).

Slika 5.1.1: Blagovna menjava s Kitajsko

Struktura blagovnega uvoza s Kitajske

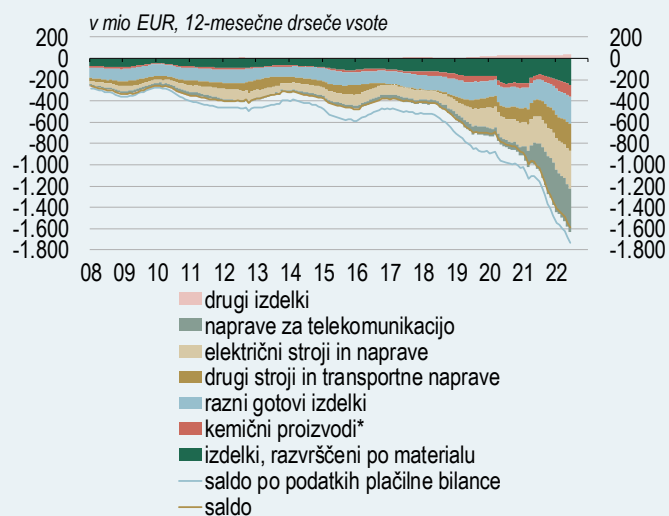


Opomba: * Brez uvoza organskih kemičnih proizvodov s Kitajske. ** Uvoz blaga s Kitajske po podatkih plačilne bilance.

Vir: SURS, Banka Slovenije, preračuni Banke Slovenije.

Zadnji podatek: junij 2022.

Struktura salda blagovne menjave Slovenije s Kitajsko



Opomba: * Brez uvoza organskih kemičnih proizvodov s Kitajske.

Vir: SURS, Banka Slovenije, preračuni Banke Slovenije.

Zadnji podatek: junij 2022.

teh izdelkih v času epidemioloških ukrepov in povišanjem njihovih cen. Uvoz blaga s Kitajske je v letošnjem prvem polletju k 36,6-odstotni medletni rasti nominalnega blagovnega uvoza prispeval 1,5 odstotne točke.

Neposredna izvozna izpostavljenost do Kitajske po plačilnobilančnih podatkih nasprotno ne presega 1,0 % blagovnega izvoza Slovenije. Med izvoženim blagom prevladujejo cestna vozila ter električni stroji in naprave, ki skupaj predstavljajo približno četrtno izvoza na Kitajsko, vendar njihov delež v celotnem slovenskem izvozu teh izdelkov v zadnjem letu znaša manj kot 1,5 %. Po približno dveh letih zmanjševanja blagovnega izvoza na Kitajsko – kot posledica manjšega izvoza cestnih vozil – se je ta začel znova krepiti v drugem polletju leta 2020 in je v enem letu do letošnjega junija dosegel 335 mio EUR, kar je enako vrhu izpred štirih let.

Slovenija s Kitajsko vseskozi ustvarja primanjkljaj v blagovni menjavi. Ta se je v zadnjem letu močno povečal in junija, merjen kot vsota dvanajstih mesecev, presegel 1,7 mrd EUR, kar je medletno več za približno 600 mio EUR. Glavnina primanjkljaja izvira iz menjave strojev in transportnih naprav (slika 5.1.1). Če menjave s Kitajsko ne upoštevamo, je Slovenija v enem letu do junija beležila blagovni presežek v višini 570 mio EUR.

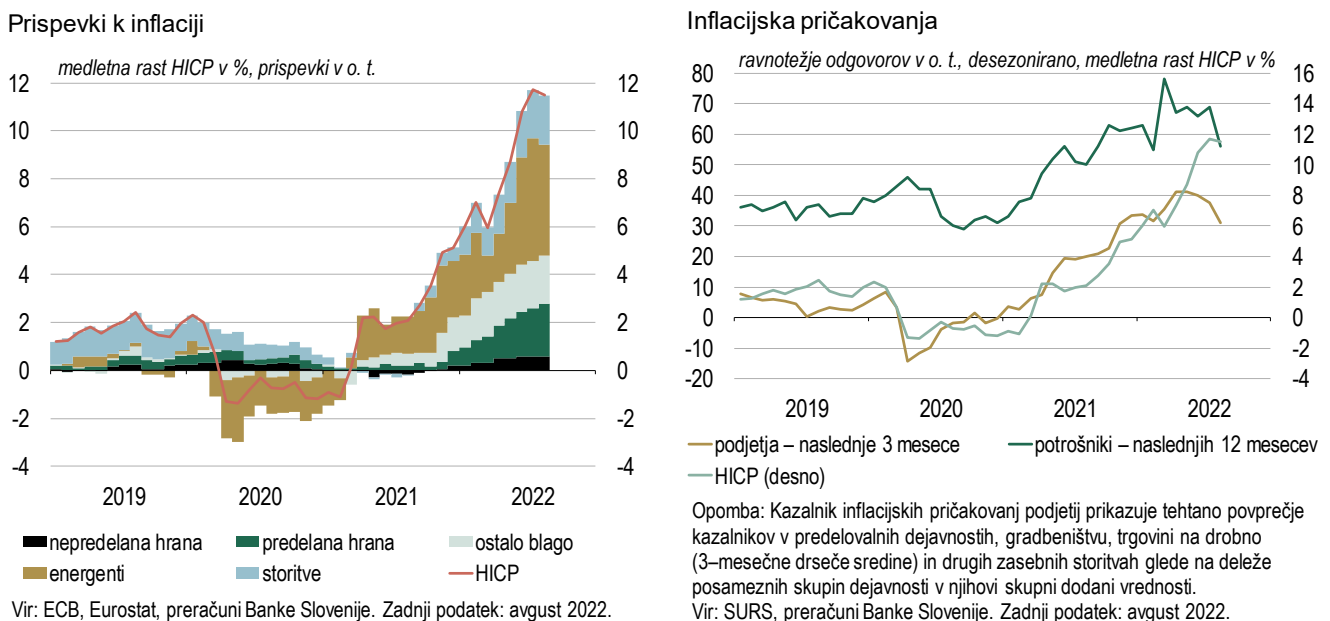
Inflacija je bila avgusta 11,5-odstotna, kar je nekoliko manj kot julija.

K rasti cen še naprej prispevajo zlasti visoke cene energentov (slika 6.1), ki v poletnih mesecih večinoma niso bile deležne državnih posegov. Njihova medletna rast se je po tem, ko je julija presegla 40 %, avgusta spustila na 36,7 %, pri čemer so se pogonska goriva glede na prejšnji mesec pocenila. Sočasno cene plina in elektrike na veleprodajnih trgih pred začetkom kurilne sezone dosegajo visoke vrednosti, vendar bodo njihove končne cene za gospodinjstva od septembra naprej blažili vladni ukrepi.¹⁰ Skupaj s cenami energentov in gnojil se draži tudi hrana, v dvanajstih mesecih za 12,2 %.

Osnovna inflacija, merjena s kazalnikom, ki ne upošteva gibanja cen energentov in hrane, je avgusta znašala 6,2 %. K njej sta v približno enaki meri prispevali rast cen storitev in neenergetskega industrijskega blaga. Zadnje je bilo ob vztrajanju težav v dobavnih verigah in dodatni podražitvi uvoza zaradi depreciacije evra glede na dolar avgusta medletno dražje za 6,4 %, pri čemer naraščanje stroškov vzdolž proizvodnih verig ne pojenja. Nadaljuje se tudi rast cen storitev, ki je drugi mesec zapored medletno presegla 6 %. Poganjale so jo zlasti višje cene storitev prevoza, restavracij in počitniških namestitev zaradi rastočih stroškov energentov in hrane ter močnega povpraševanja.

Kratkoročna inflacijska pričakovanja podjetij so se avgusta večinoma znižala, a ostajajo na visoki ravni (slika 6.1). Dvig je bil prisoten le v storitvah brez trgovine, padec pa najbolj opazen v predelovalnih dejavnostih in trgovini. Do znižanja je prišlo tudi med potrošniki, kar povezujemo predvsem s sprejetjem svežnja vladnih ukrepov za blažitev posledic visokih cen energentov in nižjimi cenami pogonskih goriv.

Slika 6.1: Domača cenovna gibanja in inflacijska pričakovanja



¹⁰ Glej okvir 6.1. Vpliv ukrepov za zaježitev visokih cen energentov na rast cen življenjskih potrebščin.

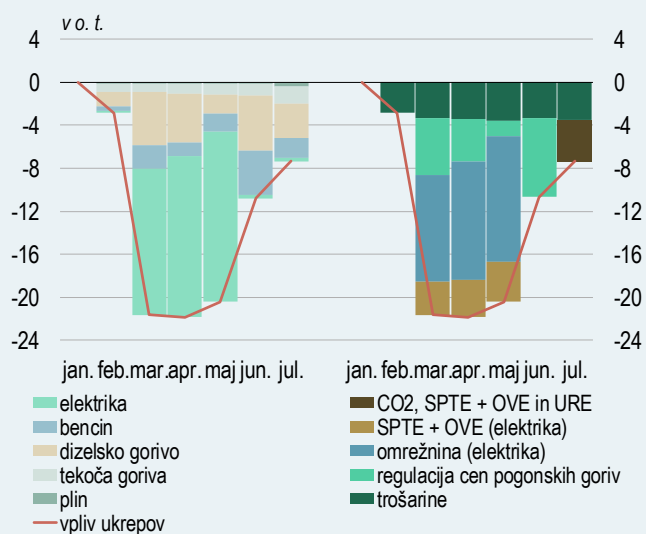
Ukrepi, ki jih je država letos sprejela, da bi omilila podražitve energentov za gospodinjstva, so skupno inflacijo v povprečju prvih sedmih mesecev znižali za 1,6 odstotne točke.

V odziv na izrazite podražitve energentov na svetovnih veleprodajnih trgih je Vlada RS že v prvem polletju sprejela številne ukrepe. Med tistimi, ki znižujejo cene za gospodinjstva, sta bili konec februarja v okviru Zakona o nujnih ukrepih za omilitev posledic zaradi vpliva visokih cen energentov sprejeti oprostitev plačila določenih prispevkov (SPTe in OVE) ter oprostitev plačila omrežnine za električno energijo.¹¹ Ukrepa, ki sta cene znižala za obdobje treh mesecev, sta se v statistiki cen odražala med marcem in majem 2022. Hkrati je vlada s februarjem znižala tudi trošarine na energente, med marcem in junijem pa so bile navzgor omejene maloprodajne cene bencina in dizelskega goriva.¹²

Ob nadaljevanju neugodnih razmer so bili sprejeti novi ukrepi. Medtem ko se cene pogonskih goriv od 21. junija ponovno oblikujejo po metodologiji, ki temelji na gibanju cen

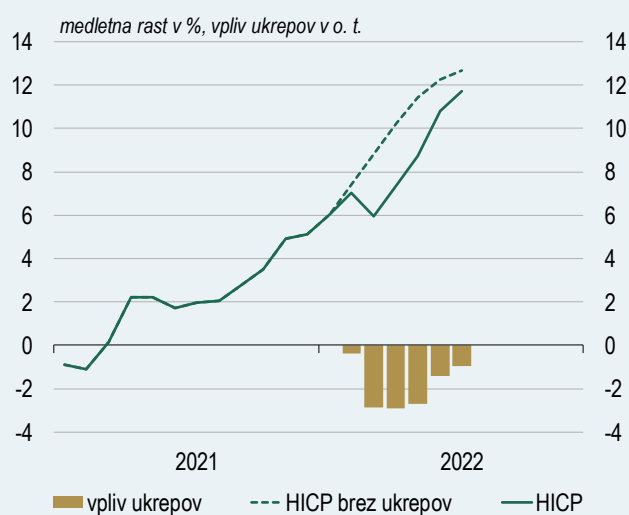
Slika 6.1.1: Vpliv ukrepov za zajezitev visokih cen energentov

Vpliv ukrepov na medletno energetska inflacijo



Vir: Eurostat, ocene in preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: julij 2022.

Vpliv ukrepov na skupno inflacijo



Vir: Eurostat, ocene in preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: julij 2022.

¹¹ Gre za oprostitev plačila prispevka za zagotavljanje podpor proizvodnji električne energije v sproizvodnji z visokim izkorskom in iz obnovljivih virov energije (OVE in SPTe) ter tarifne postavke za obračunsko moč in prevzeto delovno energijo. Zakon je med drugim določenim skupinam prebivalstva zagotovil enkratni solidarnostni dodatek za odpravo posledic povečanja cen energentov ter izenačil pravice med gospodinjstvi in etažnimi lastniki večstanovanjskih stavb, ki svoja stanovanja ogrevajo s toploto iz skupnih kurilnic na plin.

¹² Sprva je bilo znižanje trošarin na tekoča in pogonska goriva, elektriko in plin predvideno za obdobje med februarjem in aprilom 2022, nato pa je bil ukrep že dvakrat podaljšan, nazadnje avgusta. Cene pogonskih goriv so bile medtem omejene med 15. marcem in 30. aprilom ter nato med 11. majem in 21. junijem.

naftnih derivatov na svetovnem trgu, navzgor pa so omejene marže,¹³ je bilo z 21. junijem ukinjeno še plačilo pristojbine na CO₂ za določena fosilna goriva in plačilo nekaterih energetskih dajatev za pogonska goriva (SPT in OVE, URE).¹⁴

Sprejeti ukrepi so močno vplivali na cene energentov za gospodinjstva. V povprečju letošnjih prvih sedmih mesecev so energetska inflacija po naših ocenah znižali za več kot 12, skupno pa za 1,6 odstotne točke (slika 6.1.1). Največji vpliv je med marcem in majem izhajal iz ukrepov, vezanih na električno energijo. Ocenjujemo, da je k temu polovico prispevala oprostitev plačila omrežnine na električno energijo. Z iztekom teh ukrepov se je vpliv do julija zmanjšal, njegovo ponovno povečanje pa pričakujemo septembra, ko v veljavo stopijo novi ukrepi, med njimi znižanje DDV na določene energente ter omejitve cen elektrike in zemeljskega plina.

7

Fiskalni položaj države

Javnofinančni saldo se je letos do julija občutno izboljšal.

Javnofinančni primanjkljaj se je v letošnjih prvih sedmih mesecih medletno zmanjševal in dosegel 0,3 mrd EUR, medtem ko je v enakem obdobju lani znašal 1,9 mrd EUR. Dvanajstmesečni primanjkljaj je z junijem padel pod 3 % BDP (slika 7.1). Med prihodki se najbolj zvišujejo davki na dohodke pravnih oseb zaradi dobrih poslovnih rezultatov ter ob krepitvi potrošnje gospodinjstev davek na dodano vrednost, medtem ko dohodnina in trošarine zaradi nižje obdavčitve rastejo precej počasneje. K 0,6-odstotnemu znižanju odhodkov je največ prispeval manjši obseg plačil v zvezi z epidemijo, krepki pa se prispevek investicij (slika 7.1).

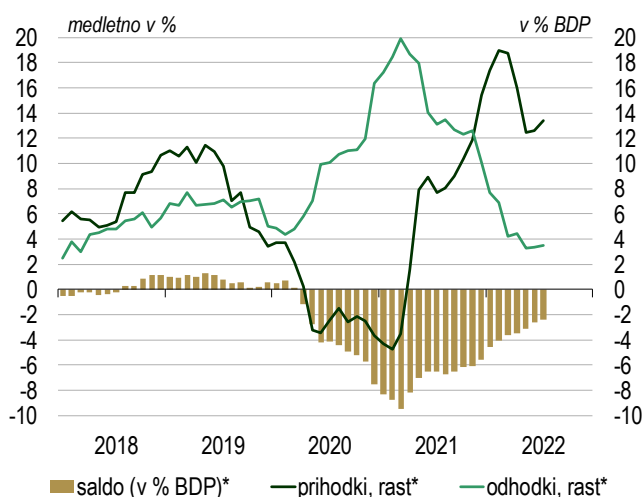
Vlada pripravlja rebalans letošnjega proračuna ter državna proračuna za leti 2023 in 2024. V drugi polovici letošnjega leta in prihodnje leto bodo imeli na javnofinančna gibanja precejšen vpliv ukrepi za blažitev visokih cen energentov (npr. znižanje DDV in trošarin na energente). Hkrati bi javnofinančni položaj Slovenije lahko otežile tudi šibkejše gospodarske razmere.

¹³ Vlada RS je sprejela Uredbo o oblikovanju cen določenih naftnih derivatov, ki od 21. junija 2022 za obdobje enega leta regulira cene pogonskih goriv (neosvinčen 95-oktanski motorni bencin in dizelsko gorivo) na bencinskih servisih zunaj avtocest in hitrih cest.

¹⁴ Z uredbo je bilo med 21. junijem in 2. avgustom ukinjeno plačilo pristojbine na CO₂ za plinsko olje, motorni bencin, kurilno olje in naravni zemeljski plin. Hkrati je bila za pogonska goriva z uredbami uveljavljena ukinitvev plačevanja prispevka za zagotavljanje podpor proizvodnji električne energije v sproizvodnji z visokim izkoristkom in iz obnovljivih virov energije (OVE in SPT) za obdobje veljavnosti Uredbe o oblikovanju cen določenih naftnih derivatov) in prispevka za energetska učinkovitost (URE za obdobje med 21. junijem in 17. avgustom).

Slika 7.1: Javnofinančni položaj

Javnofinančna gibanja po denarnem toku

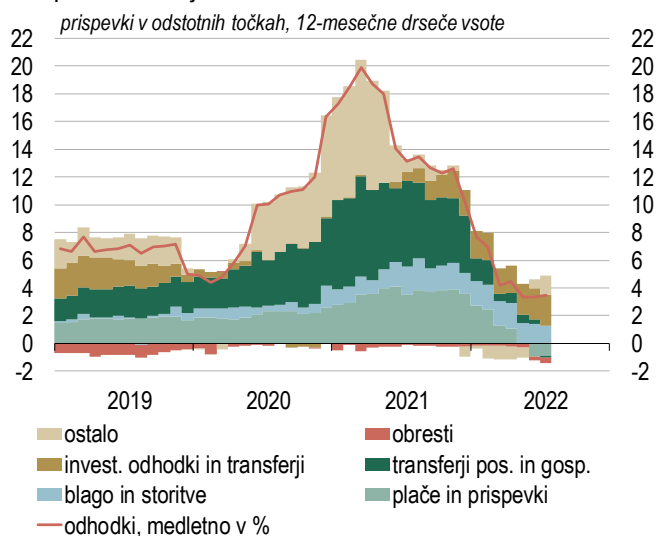


Opomba: * 12-mesečne drseče vsote.

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

Zadnji podatek: julij 2022.

Prispevki k rasti javnofinančnih odhodkov



Opomba: Po metodologiji denarnega toka.

Vir: Ministrstvo za finance, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: julij 2022.

Tabela 8.1: Ključni makroekonomski kazalniki na mesečni ravni, Slovenija

	2020	2021	12 mes. do jun. 22	3 mes. do jun. 21	3 mes. do jun. 22	2022 apr.	2022 maj.	2022 jun.	2022 jul.	2022 avg.
Gospodarska gibanja										
<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>										
Kazalnik gospodarske klime	-11,7	2,5	4,1	4,2	2,5	4,1	2,7	0,6	-1,1	-0,3
- predelovalne dejavnosti	-8,5	8,1	6,3	10,0	1,7	4,0	1,0	0,0	-1,0	-1,0
<i>medletne stopnje rasti v %</i>										
Industrijska proizvodnja: - skupaj	-6,4	9,9	4,9	24,2	1,8	1,8	2,9	0,7	...	...
- predelovalne dejavnosti	-6,2	11,5	6,4	27,3	4,7	5,0	5,6	3,4	...	...
Gradbeništvo: - skupaj	-0,7	-0,5	...	11,5	...	15,0	30,2	...	...	...
- stavbe	-7,8	-23,0	...	-7,5	...	42,3	79,7	...	...	...
Trgovina in druge zasebne storitve - skupaj	-9,7	12,2	14,8	19,3	15,1	19,3	16,4	10,2	...	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	-14,5	8,3	-1,3	21,0	-2,3	-1,6	-0,4	-4,8	...	...
Trgovina na drobno brez vozil	-5,9	16,2	16,6	16,6	11,4	16,5	11,6	6,6	...	...
Druge zasebne storitve	-11,6	12,4	17,5	21,3	19,4	24,0	21,8	13,5	...	...
Trg dela										
<i>medletne stopnje rasti v %</i>										
Povprečna bruto plača	6,0	6,0	1,8	5,5	0,7	0,4	-0,9	2,8	...	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja	4,5	5,9	6,1	3,9	7,0	6,4	7,6	6,9	...	...
- storitve pretežno javnega sektorja	7,9	6,4	-4,4	9,1	-8,1	-8,1	-12,6	-3,1	...	...
Povprečna realna neto plača ¹	7,1	3,0	-3,1	1,7	-6,1	-5,0	-7,2	-6,1	...	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	8,7	7,6	6,5	7,7	5,7	5,9	5,7	5,5	...	...
Registrirane brezposelne osebe	14,6	-12,6	-23,8	-16,0	-25,6	-26,7	-25,7	-24,2	-23,1	...
Delovno aktivno prebivalstvo	-0,6	1,3	2,6	1,4	2,6	2,8	2,6	2,3	...	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja	-0,9	1,3	3,2	1,5	3,2	3,5	3,3	2,9	...	...
- storitve pretežno javnega sektorja	0,1	1,1	1,1	1,4	0,7	0,8	0,7	0,6	...	...
Gibanje cen										
<i>medletne stopnje rasti v %</i>										
HICP	-0,3	2,0	5,5	2,1	9,0	7,4	8,7	10,8	11,7	11,5
- storitve	1,8	0,6	2,7	-0,1	5,3	5,0	5,1	5,8	6,0	6,0
- industrijsko blago brez energentov	-0,5	1,3	4,1	1,1	6,0	5,7	5,9	6,3	6,4	6,4
- hrana	2,8	0,7	4,2	0,1	9,4	8,2	9,4	10,6	11,3	12,2
- energenti	-10,8	11,3	20,4	16,1	25,8	16,5	24,3	36,5	40,6	36,7
Kazalnik osnovne inflacije ²	0,8	0,9	3,3	0,4	5,6	5,3	5,5	6,0	6,2	6,2
Tekoči račun plačilne bilance										
<i>v % BDP</i>										
Saldo tekočega računa	7,6	3,8	1,0	2,9	0,0	-0,7	0,4	0,4	...	...
1. Blago	5,0	1,7	-2,1	2,6	-4,0	-5,0	-4,8	-2,1	...	...
2. Storitve	4,4	4,7	5,4	4,4	6,5	6,6	6,3	6,6	...	...
3. Primarni dohodki	-0,8	-1,7	-1,5	-3,3	-1,5	-1,3	-0,4	-2,7	...	...
4. Sekundarni dohodki	-1,0	-0,9	-0,9	-0,7	-1,0	-0,9	-0,6	-1,4	...	...
<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>										
Izvoz blaga in storitev	-10,0	19,5	23,3	36,0	27,0	21,7	31,6	27,6	...	...
Uvoz blaga in storitev	-11,7	25,4	33,2	41,9	34,9	33,0	37,5	34,2	...	...
Javne finance										
<i>2020 2021 12 mes. do 2021 2022</i>										
<i>2020 2021 jul. 22 jul. 21 jan.-jul. jan.-jul.</i>										
Konsolidirana bilanca ³	<i>mio EUR</i>		<i>% BDP</i>		<i>medl. rast v %</i>		<i>mio EUR</i>		<i>medl. rast v %</i>	
Prihodki	18.529	21.383	40,8	13,4	12.025	15,6	13.498	12,2		
Davki	16.460	18.786	35,8	12,4	10.615	15,2	11.899	12,1		
Prejeta sredstva iz EU	730	950	1,9	37,6	435	16,0	571	31,4		
Ostali	1.338	1.646	3,0	13,3	976	19,8	1.028	5,3		
Odhodki	22.071	24.300	43,2	3,5	13.936	10,5	13.848	-0,6		
Tekoči odhodki	9.128	10.394	18,3	3,8	5.949	14,7	5.817	-2,2		
- plače in drugi izdatki zaposlenim	4.965	5.751	9,5	-3,7	3.547	19,4	3.133	-11,7		
- izdatki za blago in storitve	3.021	3.351	6,3	9,4	1.769	11,9	1.928	9,0		
- obresti	778	732	1,2	-11,8	496	-8,5	409	-17,5		
Tekoči transferji	10.868	11.319	19,7	-2,0	6.931	6,4	6.676	-3,7		
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	8.251	9.168	16,1	-0,5	5.648	17,1	5.514	-2,4		
Investicijski odhodki, transferji	1.549	1.959	3,9	31,5	710	20,3	946	33,3		
Saldo	-3.542	-2.917	-2,4		-1.910		-350			

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

	2019	2020	2021	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	2019	2020	2021	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2
	Slovenija							evrsko območje						
Gospodarska gibanja														
<i>četrtletne stopnje rasti v %</i>														
BDP				1,3	5,2	0,7	0,9				2,3	0,4	0,5	0,6
- industrija				0,6	0,9	0,6	0,9				0,6	0,3	0,3	...
- gradbeništvo				2,3	0,7	4,2	0,4				-0,4	0,5	2,6	...
- storitve pretežno javnega sektorja (OPQ)				0,5	0,7	0,7	0,2				1,5	-1,3	0,4	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja (brez OPQ)				2,5	3,7	1,4	2,0				2,8	0,4	0,7	...
Domača potrošnja				1,7	2,9	1,7	1,5				2,1	1,2	0,1	...
- država				0,5	1,8	-1,0	-1,6				0,2	0,3	-0,2	...
- gospodinjstva in NPISG*				5,0	1,9	2,8	0,5				4,6	-0,2	-0,4	...
- bruto investicije				-4,1	0,0	8,7	4,9				-1,7	5,5	1,6	...
- bruto investicije v osnovna sredstva				3,0	0,9	3,7	-1,2				-0,7	3,6	-0,5	...
<i>medletne stopnje rasti v %</i>														
BDP	3,5	-4,3	8,2	5,0	10,4	9,6	8,2	1,6	-6,3	5,3	3,9	4,6	5,5	...
- industrija	6,9	-3,4	9,2	6,3	4,9	4,7	3,1	0,2	-7,0	7,2	4,7	1,7	1,7	...
- gradbeništvo	8,0	-1,9	10,0	2,5	0,4	7,8	7,8	2,1	-4,9	5,3	2,1	0,5	4,9	...
- storitve pretežno javnega sektorja (OPQ)	1,7	2,4	3,8	0,2	2,7	3,7	1,2	1,1	-3,2	3,7	2,1	2,2	2,4	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja (brez OPQ)	2,3	-5,5	8,3	6,0	10,6	10,3	10,0	1,7	-7,0	5,6	4,4	5,0	5,9	...
Domača potrošnja	3,5	-4,7	9,9	9,7	13,9	14,8	8,0	2,5	-6,1	4,2	3,5	5,0	6,1	...
- država	1,8	4,1	5,8	3,2	7,0	3,2	-0,5	1,9	0,9	3,9	2,7	2,3	2,2	...
- gospodinjstva in NPISG	5,3	-6,9	9,5	7,2	22,8	19,2	10,4	1,3	-7,8	3,6	3,0	6,0	8,3	...
- bruto investicije	0,6	-7,1	15,1	24,5	0,8	16,2	10,0	5,8	-8,3	5,6	5,8	5,6	5,3	...
- bruto investicije v osnovna sredstva	5,1	-7,9	13,7	10,5	11,0	8,6	6,4	6,9	-6,4	3,9	2,2	2,1	4,2	...
- prispevek zaloga k rasti BDP, v o. t.	-0,8	0,1	0,4	2,4	-2,0	1,8	1,1	-0,2	-0,5	0,4	0,7	0,8	0,4	...
Trg dela														
<i>četrtletne stopnje rasti v %</i>														
Zaposlenost				0,9	0,7	0,8	0,9				1,0	0,4	0,6	0,3
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)				1,0	0,8	0,9	1,1				1,2	0,5	0,7	...
- pretežno javne storitve (OPQ)				0,5	0,5	0,5	0,3				0,3	0,4	0,5	...
<i>medletne stopnje rasti v %</i>														
Zaposlenost	2,5	-0,7	1,3	2,6	2,7	2,8	3,4	1,3	-1,6	1,2	2,2	2,1	2,9	2,4
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)	2,6	-1,3	1,0	2,5	2,7	2,9	3,8	1,3	-2,3	0,9	2,2	2,3	3,3	...
- pretežno javne storitve (OPQ)	1,8	2,2	2,7	2,7	2,4	2,5	1,9	1,4	0,8	2,1	2,3	1,7	1,8	...
Sredstva za zaposlene na zaposlenega	5,0	3,4	7,9	5,6	1,3	3,5	3,8	2,1	-0,6	4,1	3,4	3,6	4,5	...
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)	4,5	1,5	8,0	5,8	5,7	9,1	7,8	2,1	-1,8	5,0	3,9	4,6	5,2	...
- pretežno javne storitve (OPQ)	6,6	9,4	7,7	4,7	-11,2	-11,5	-7,4	2,3	2,5	1,9	2,1	1,3	2,8	...
Stroški dela na enoto proizvoda, nominalno**	4,0	7,3	1,1	3,2	-5,8	-2,9	-0,8	1,9	4,7	-0,2	1,7	1,2	2,0	...
Stroški dela na enoto proizvoda, realno***	1,7	6,0	-1,5	-0,3	-8,6	-6,6	-6,9	0,2	2,9	-2,2	-1,2	-1,7	-1,4	...
<i>v %</i>														
ILO stopnja brezposelnosti	4,5	5,0	4,7	4,5	4,5	4,3	4,2	7,6	7,9	7,7	7,4	7,1	7,0	...
Menjava s tujino														
<i>četrtletne stopnje rasti v %</i>														
Realni izvoz blaga in storitev				1,3	5,5	-0,3	2,0				2,1	2,7	0,4	...
Realni uvoz blaga in storitev				1,0	4,9	2,1	0,4				1,5	4,8	-0,5	...
<i>medletne stopnje rasti v %</i>														
Realni izvoz blaga in storitev	4,5	-8,6	14,5	11,6	12,1	8,4	8,7	2,8	-9,0	10,5	10,4	7,9	8,2	...
Realni uvoz blaga in storitev	4,7	-9,6	17,6	19,1	16,8	14,6	8,5	4,8	-8,6	8,2	10,1	9,2	9,9	...
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP****	5,9	7,6	3,8	5,7	3,8	1,7	1,0	2,3	1,9	2,5	3,0	2,5	1,7	...
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v o. t.	0,2	0,0	-0,8	-3,7	-2,3	-4,1	0,6	-0,8	-0,5	1,4	0,6	-0,2	-0,4	...
<i>v % BDP</i>														
Financiranje														
Bilančna v sota bank	87,8	98,0	94,5	97,0	94,9	93,0	88,8	260,1	296,0	287,0	295,4	287,0	294,8	...
Posojila podjetjem	19,9	20,2	19,3	19,2	19,3	19,4	19,4	36,0	40,1	38,0	38,3	38,0	37,8	...
Posojila gospodinjstvom	21,9	22,8	21,6	22,0	21,7	21,4	21,1	49,0	53,2	51,6	52,0	51,6	51,1	...
<i>v %</i>														
Inflacija														
HICP	1,7	-0,3	2,0	2,3	4,5	6,3	9,0	1,2	0,3	2,6	2,8	4,6	6,1	8,0
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	1,9	0,8	0,9	0,8	2,4	4,4	5,6	1,0	0,7	1,5	1,4	2,4	2,7	3,7
<i>v % BDP</i>														
Javne finance														
Dolg države	65,4	79,6	74,4	79,7	74,7	75,0	...	83,9	97,4	95,7	97,6	95,7	95,6	...
Saldo države****	0,4	-7,8	-5,2	-6,5	-5,2	-4,1	...	-0,7	-7,1	-5,1	-6,1	-5,1	-3,9	...
- plačilo obresti****	1,7	1,6	1,3	1,4	1,3	1,2	...	1,6	1,5	1,5	1,4	1,5	1,5	...
- primarni saldo****	2,1	-6,2	-3,9	-5,1	-3,9	-2,9	...	1,0	-5,6	-3,6	-4,7	-3,6	-2,4	...

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.

Kazalo okvirjev

Okvir 3.1: Prikaz prve letne ocene nacionalnih računov za leto 2021	13
Okvir 5.1: Blagovna menjava Slovenije s Kitajsko	17
Okvir 6.1: Vpliv ukrepov za zaježitev prenosa visokih cen energentov v inflacijo	20

Kazalo slik

Slika 1.1: Kazalniki gospodarskih gibanj v evrskem območju	6
Slika 1.2: Inflacija v evrskem območju	7
Slika 1.3: Razmere v svetovnem gospodarstvu in tehtane napovedi slovenskih trgovinskih partneric	8
Slika 2.1: Pričakovanja ključnih obrestnih mer ter krivulje donosnosti obveznic in vrednosti delnic	10
Slika 3.1: Prispevki komponent k medletni rasti bruto domačega proizvoda	11
Slika 3.1.1: BDP v letu 2021 pred in po objavi prve letne ocene	13
Slika 3.2: Visokofrekvenčni kazalniki povpraševanja in potrošnje	12
Slika 3.3: Tehnična napoved rasti BDP za tretje četrletje 2022	14
Slika 4.1: Gibanja na trgu dela	15
Slika 5.1: Blagovna menjava in saldo tekočega računa plačilne bilance	17
Slika 5.1.1: Blagovna menjava s Kitajsko	18
Slika 6.1: Domača cenovna gibanja in inflacijska pričakovanja	19
Slika 6.1.1: Vpliv ukrepov za zaježitev visokih cen energentov	20
Slika 7.1: Javnofinančni položaj	22

Kazalo tabel

Tabela 8.1: Ključni makroekonomski kazalniki na mesečni ravni, Slovenija	23
Tabela 8.2: Ključni makroekonomski kazalniki na četrletni ravni za Slovenijo in evrsko območje	24