

BANKA
SLOVENIJE

EVROSISTEM

**Pregled
makroekonomskih
gibanj**

September 2024

BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

Naslov: Pregled makroekonomskih gibanj

Številka: september 2024

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 30. avgusta 2024.

Gradivo je bilo obravnavano na seji Sveta Banke Slovenije
3. septembra 2024.

© Banka Slovenije

ISSN 2820-3011

This publication is also available in English.

Kazalo

Povzetek	4
1 Mednarodno okolje	6
2 Denarna politika in finančni trgi	11
3 Domača gospodarska aktivnost	13
4 Trg dela	17
5 Tekoči račun plačilne bilance	21
6 Inflacija	23
7 Fiskalni položaj države	24
8 Izbrane teme	26
8.1 Vpliv gospodarskih gibanj v Nemčiji na slovensko izvozno aktivnost	26
8.2 Razmere v slovenskem gradbeništvu	30
8.3 Končna poraba energije in energetska intenzivnost v Sloveniji	35
9 Statistična priloga	40
10 Kazalo slik in tabel	42
11 Seznam kratic	42

Okvirji

Okvir 1.1: Izzvenevanje razlik v inflaciji med državami evrskega območja	10
Okvir 3.1: Prva letna ocena nacionalnih računov za leto 2023	15
Okvir 3.2: Modelska ocena rasti BDP za tretje četrtletje 2024	16
Okvir 4.1: Delovno aktivni tujci v Sloveniji	19

Povzetek

Gospodarska rast v Sloveniji se je v drugem četrtnetju umirila in bila primerljiva z evrskim povprečjem. Avgusta je bilo razpoloženje v gospodarstvu podobno kot konec drugega četrtnetja, skupna in osnovna inflacija pa sta se nadalje znižali.

- **Tekoča rast gospodarske aktivnosti evrskega območja je bila v drugem četrtnetju z 0,3 % enaka kot četrtnetje prej.** Med članicami je bila raznolika, v povprečju območja pa so jo znova podpirale predvsem storitve, medtem ko se predelovalnim dejavnostim, glede na anketne kazalnike, tudi vnaprej obeta krčenje. Negotovost še naprej slabi razpoloženje v gospodarstvu, šibka aktivnost pa se odraža v nadaljnjem umirjanju skupne inflacije, ki se je v povprečju evrskega območja avgusta spustila na 2,2 %. Osnovna inflacija se je znižala na 2,8 % in je še naprej odražala razmeroma robustno rast cen storitev. Razpršenost inflacije med članicami se je zadnje leto zmanjšala, vendar še ostaja nekoliko večja kot pred pandemijo. Evrsko gospodarstvo naj bi se po julijskih napovedih MDS letos okrepilo za 0,9 %, drugo leto pa za 1,5 %, podobno kot je junija napovedala ECB (2024: 0,9 %, 2025: 1,4 %).
- **Ob znakih upočasnjevanja svetovne gospodarske aktivnosti tržni udeleženci pričakujejo hitrejše zniževanje ključnih obrestnih mer.** Iz trenutnih vrednosti obrestnih zamenjav je razvidno, da vlagatelji v septembru pričakujejo dodatno znižanje ključnih obrestnih mer ECB in prvo znižanje ključne obrestne mere Fed. Na zadnjih zasedanjih sta obe centralni banki ohranili ključne obrestne mere nespremenjene.
- **Po izraziti selitvi vlagateljev v varnejše naložbe v začetku avgusta zaradi skrbi glede upočasnjevanja ameriške gospodarske aktivnosti so se razmere na finančnih trgih umirile.** Donosnosti nemških in ameriških državnih obveznic so sicer upadle, na rekordno raven pa je porasla cena zlata. Evropski in ameriški delniški indeksi so se, z izjemo delnic največjih ameriških tehnoloških družb, v nadaljevanju avgusta ponovno zvišali proti rekordnim ravnam iz začetka julija.
- **Gospodarska rast v Sloveniji je bila v drugem četrtnetju primerljiva z evrskim povprečjem.** Medletno se je umirila na 0,7 % (z 2,1 % v prvem četrtnetju) ter temeljila predvsem na potrošnji države in gospodinjstev. Potrošnja gospodinjstev so krepili umirjanje inflacije in še vedno robustne razmere na trgu dela, medtem ko je visoka rast državne potrošnje odražala večje izdatke za zdravstvo in obnovo po poplavih. Gospodarsko rast so nasprotno zavirali nižji izvoz, kot posledica šibke aktivnosti ključnih trgovinskih partneric, in nižje gradbene investicije. Med dejavnostmi gradbeništvo tako ne prispeva več h gospodarski rasti, vendar aktivnost ostaja visoka. Okrepila se je rast zasebnih storitev, po lanskih izzivih pa je letos večja tudi dodana vrednost predelovalnih dejavnosti. Razpoloženje v gospodarstvu je ostalo v poletnih mesecih podobno kot ob polletju, kratkoročni napovedni modeli pa na podlagi precej omejenega nabora podatkov za tretje četrtnetje nakazujejo 0,4-odstotno četrtnetno rast BDP.
- **Visoka rast menjave s tujino z začetka drugega četrtnetja se je do konca četrtnetja umirila.** Junija sta se celotni izvoz in uvoz medletno zmanjšala, in sicer za 6,7 % oziroma 2,6 %. Povečal se je le uvoz storitev, predvsem zaradi večjega obsega transportnih storitev in potovanj. Izvozna aktivnost Slovenije sicer zadnje leto

upada, pri čemer se kaže krčenje izvoza na nemški trg kot eno izrazitejših. Naša glavna trgovinska partnerica se sooča z izzivi, ki, kot za zdaj kaže, postajajo vse bolj strukturni, vidnejšega prilagajanja domačega izvoznega sektorja in preusmeritve na druge trge pa trenutno še ni zaznati.

- **Trg dela tudi ob polletju ostaja tesen, rast plač pa še vedno razmeroma visoka.** Število delovno aktivnih se je junija nekoliko zmanjšalo, vendar ostaja blizu rekordnih ravni. Ob tem anketni podatki kažejo, da se bo zaposlovanje nadaljevalo tudi v drugi polovici leta. Skladno s sezonskimi gibanji se je registrirana brezposelnost v juliju nekoliko povečala, vendar ostaja zgodovinsko nizka. Velika tesnost trga dela se kaže tudi v pomanjkanju delavcev. Gonilo rasti zaposlovanja še naprej ostajajo le tuji državljani, ki zasedajo pretežno nižje plačana delovna mesta in predstavljajo 15,7 % delovno aktivnega prebivalstva, kar je skoraj 9 odstotnih točk več kot pred desetletjem. Medletna rast povprečne bruto plače ostaja s 5,2 % razmeroma visoka, čeprav je skoraj polovico nižja kot pred letom.
- **Inflacija se je avgusta nadalje znižala predvsem zaradi nižjih prispevkov cen drugega blaga in energentov.** Medletna rast cen, merjena s HICP, je avgusta upadla na 1,1 % in s tem še naprej ostaja nižja od skupne inflacije evrskega območja. Znižanje je predvsem posledica nadaljnje poglobitve padca cen drugega blaga in energentov, nekoliko pa se je v primerjavi z julijem znižala tudi rast cen storitev. Poglobitev upadanja cen drugega blaga se odraža tudi v gibanju osnovne inflacije. Ta se je avgusta znižala šesti mesec zapored in dosegla 2,1 %. Nasprotno se je rast cen hrane zopet okrepila.
- **Ob ugodni dinamiki prihodkov se javnofinančni primanjkljaj letos znižuje, vlada pa pripravlja dokumente, v katerih bo začrtala ključne fiskalne usmeritve.** Primanjkljaj konsolidirane bilance javnih financ je v prvih sedmih mesecih letos znašal 480 mio EUR, s čimer je bil za 125 mio EUR manjši kot lani. Izboljšanje odraža visoko rast prihodkov kot posledica za javne finance še naprej ugodnih razmer na trgu dela, visokih poračunov davka od dohodkov pravnih oseb ter manjšega vpliva izrednih ukrepov. Pripravljajo se proračunski dokumenti za prihodnji dve leti. Hkrati se v skladu z novimi fiskalnimi pravili EU pripravlja srednjeročni fiskalni strukturni načrt. Ključno bo zasledovanje srednjeročne vzdržnosti dolga ter ohranjanje primanjkljaja sektorja država pod 3 % BDP.

Gospodarska rast pomembnejših gospodarstev zunaj evrskega območja je bila v drugem četrtletju ugodnejša kot v prvem. Za tretje četrtletje anketni kazalniki nakazujejo blago rast, temelječo na storitvah.

Četrtna rast BDP Združenih držav je v drugem četrtletju znašala 0,7 % (0,3 % v prvem) in je temeljila na okrepljeni zasebni potrošnji. Na drugi strani so julijski podatki nakazali ohlajanje trga dela, kar je vneslo negotovost, saj je nekaj dni pred tem FED najavil, da bodo ključne obrestne mere ostale nespremenjene. Ob ugodnem podatku o julijski inflaciji, ki je bila 2,9-odstotna – prvič po letu 2021 se je spustila pod 3 % –, so se razmere umirile s krepitvijo pričakovanj o septembrskem spustu obrestnih mer. Okreval je tudi japonski delniški trg, ki je bil v korekciji med najbolj prizadetimi, saj je restriktivna denarna politika japonske centralne banke, zlasti v primerjavi z ameriško, povzročila apreciacijo jena. Zaradi pozitivnega učinka plačnih pogajanj¹ na rast zasebne potrošnje je japonski BDP v drugem četrtletju okreval za 0,8 %. Tudi v Združenem kraljestvu je bila četrtna rast gospodarske aktivnosti ob znižanju obrestnih mer in močnem storitvenem sektorju z 0,6 % ugodna drugič zapored. Nasprotno je kitajsko gospodarstvo z 0,7 % zraslo najmanj v zadnjem letu, še naprej se namreč sooča z domačimi zaviralnimi dejavniki aktivnosti, povezanimi s šibko zasebno potrošnjo, relativno visokim državnim dolgom in težavami v nepremičninskem sektorju.

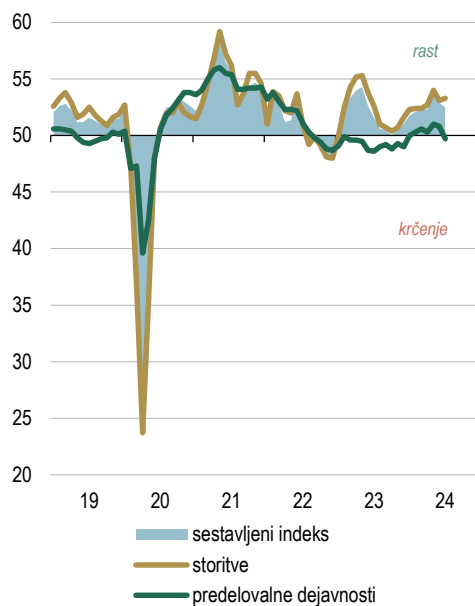
Anketni kazalniki PMI za tretje četrtletje nakazujejo šibkejšo rast svetovnega gospodarstva kot v predhodnem četrtletju (slika 1.1, levo). Medtem ko se je storitveni kazalnik nekoliko okrepil, na 53,3 indeksne točke, se je kazalnik za predelovalne dejavnosti prvič po sedmih mesecih spustil v območje blagega krčenja. Zaznamovala ga je zmanjšana rast novih naročil in proizvodnje, posledično pa se je nekoliko znižal tudi sestavljeni kazalnik, na 52,5 indeksne točke.

Julijske napovedi MDS predvidevajo stabilno 3,2-odstotno svetovno gospodarsko rast v letošnjem in 3,3-odstotno rast v naslednjem letu (slika 1.1, desno). Rast BDP v evrskem območju naj bi se leta 2025 približala dolgoletnemu povprečju (1,5 %), prav tako naj bi se še okrepila rast BDP Združenega kraljestva, medtem ko naj bi se v ZDA, Indiji, Rusiji in Kitajski umirjala.

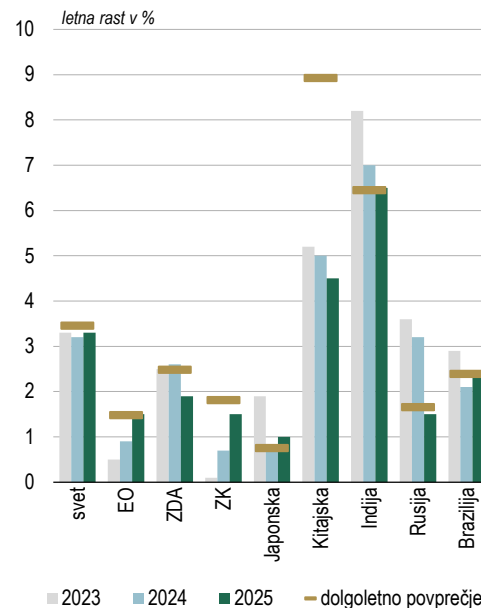
¹ Pogajanje je imelo 5,2-odstotni učinek na rast plač, največji v več kot 30 letih.

Slika 1.1: **Razmere v svetovnem gospodarstvu**

Kazalnik nabavnih menedžerjev (JPMorgan PMI) – svetovno gospodarstvo



Napovedi gospodarske rasti v pomembnejših gospodarstvih



Vir: Bloomberg, MDS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek levo: julij 2024.

Opomba: Na sliki desno so prikazane napovedi MDS iz julija 2024. Dolgoletno povprečje je izračunano za obdobje 1992–2023.

Gospodarsko aktivnost evrskega območja bodo tudi v tretjem četrtletju krepile predvsem storitve, saj anketni kazalniki nakazujejo nadaljnje krčenje predelovalnih dejavnosti.

BDP evrskega območja se je v drugem četrtletju tekoče povečal za 0,3 %, enako kot četrtletje prej (slika 1.2, desno). Tri večja gospodarstva, Španija, Francija in Italija, so povečala aktivnost (za 0,8 %, 0,3 % in 0,2 %), v Nemčiji pa se je ta skrčila za 0,1 % (več o nemškem gospodarstvu v poglavju 8.1). Glede na mesečne kazalnike za drugo četrtletje evrsko gospodarsko rast še naprej zaznamuje razmeroma šibka industrijska proizvodnja, ki je bila junija že tretji mesec v območju krčenja. Prav tako so se junija zmanjšali prihodki v trgovini na drobno, maja tudi v storitvah. Bolj spodbudne novice prihajajo iz gradbeništva, kjer se je obseg gradbenih del po treh mesecih krčenja junija tekoče povečal za 1,7 %.

Glede na kazalnike PMI predelovalne dejavnosti tudi v tretjem četrtletju še ne bodo okrevale (slika 1.2, levo). Kazalnik je avgusta zdrsnil na 45,6 indeksne točke in dosegel osem mesečno dno. Nasprotno sta se storitveni in posledično tudi sestavljeni kazalnik PMI izboljšala (storitveni na 53,3 indeksne točke, sestavljeni na 51,2 indeksne točke), vendar najverjetneje le začasno, zaradi olimpijskih iger, saj je pred tem momentum v storitvah od maja do junija pojenjal, sestavljeni kazalnik pa je bil na robu območja rasti.²

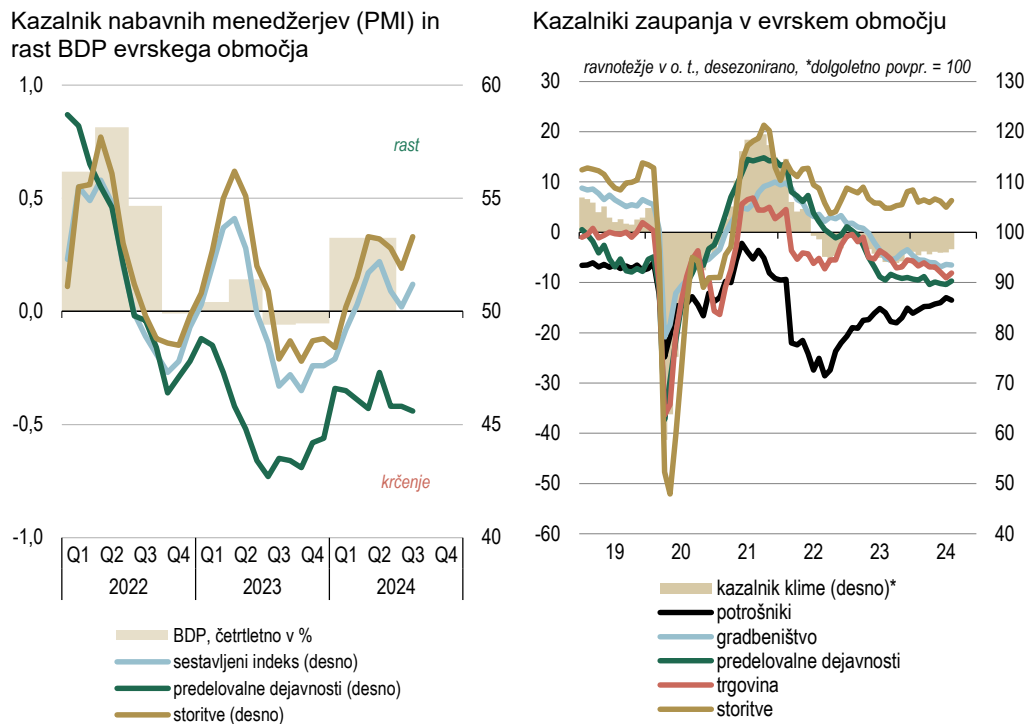
Gospodarska klima se je avgusta nekoliko zvišala, na 96,6 odstotne točke, in bila s tem v povprečju tretjega četrtletja rahlo boljša kot v drugem, predvsem zaradi opazno boljšega julijskega razpoloženja potrošnikov (slika 1.2, desno). Zaupanje v storitvah ostaja najvišje med dejavnostmi, v primerjavi s četrtletjem prej pa se je najbolj poslabšalo v trgovini na drobno. Kazalnik gospodarskega razpoloženja ZEW je padel za 25,8 točke

² Za več glej [komentar avgustovske hitre objave kazalnikov PMI za evrsko območje](#).

na 17,9 indeksne točke, pri čemer vrednost 0 točk pomeni nevtralnost, zato kljub znižanju obeti glede gospodarske aktivnosti evrskega območja ostajajo pretežno pozitivno naravnani.

Po julijskih napovedih MDS naj bi rast evrskega BDP na podlagi storitvenih dejavnosti letos dosegla 0,9 %, enako kot po junijskih napovedih ECB. Naslednje leto naj bi se BDP okrepil za 1,5 %, kar je 0,1 odstotne točke več, kot napoveduje ECB. Poganjala naj bi ga rast zasebne potrošnje, spodbujena z rastjo plač in ugodnejšimi finančnimi pogoji za investicije ob pričakovanem spustu ključnih obrestnih mer do konca leta.

Slika 1.2: **Gospodarska gibanja v evrskem območju**



Vir: Eurostat, Bloomberg, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek levo: BDP – drugo četrtnje 2024, kazalniki PMI – avgust 2024 (hitra objava), desno: avgust 2024.

Medletna rast cen v evrskem območju se še naprej umirja, k čemur je avgusta prispeval zlasti znatno nižji prispevek cen energentov.

Avgusta se je inflacija, merjena s HICP, v povprečju evrskega območja znižala na 2,2 % (julija 2,6 %), kar je najmanj v zadnjih treh letih. K tokratnemu znižanju so prispevale predvsem cene energentov (slika 1.3, levo). Te so bile medletno nižje za 3,0 %, še julija pa za 1,2 % višje, sprememba medletne rasti pa je zlasti posledica gibanja cen julija in avgusta lani. Med državami izstopata Francija in Belgija, kjer se je medletna rast znižala za 7,7 oziroma 11,3 odstotne točke ter je večinoma posledica gibanja cen pri elektriki in gorivih lani poleti. Tako ti dve državi pojasnjujeta precejšen del evrskega znižanja pri energentih.³

Medletne rasti cen hrane, storitev in neenergetskega industrijskega (v nadaljevanju: drugega) blaga že od pomladi letos ostajajo razmeroma nespremenjene. Pri hrani in drugem blagu večinoma odražajo razmeroma stabilne razmere v proizvodnih verigah,

³ Francija predstavlja 20 %, Belgija pa 4 % evrskega agregata.

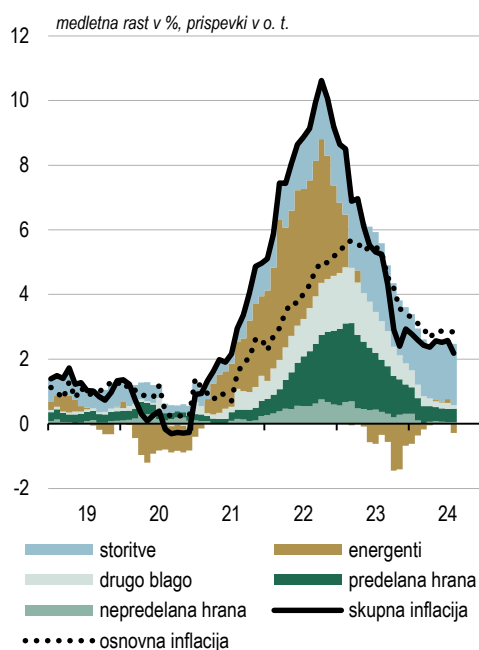
saj se cene pri proizvajalcih že od začetka 2023 niso bistveno spremenile.⁴ Tako je bila avgusta medletna rast cen hrane 2,4-odstotna (julija 2,3 %), s pospeškoma pri nepredelani in predelani hrani. Pri tem so nihanja v zadnjih mesecih še nekoliko posledica učinkov osnove. Nasprotno je rast cen drugega blaga že od aprila letos nižja od enega odstotka, s čimer se približuje ristem pred pandemijo oziroma nakazuje, da so učinki preteklih šokov do zdaj večinoma izzveneli. Avgusta se je dodatno znižala na 0,4 % (julija 0,7 %), kar bi že lahko bilo povezano z manjšo aktivnostjo zlasti v predelovalnih dejavnostih.

Domači cenovni dejavniki, predvsem rast stroškov dela, ostajajo povišani, ob čemer se rast cen storitev že od novembra lani ohranja okoli štirih odstotkov in s tem presega skupno inflacijo za skoraj poldrugo odstotno točko. Avgusta se je razkorak še povečal, saj so bile storitve medletno dražje za 4,2 % oziroma za 0,2 odstotne točke več kot julija. S tem se je tudi osnovna inflacija, tj. inflacija, merjena brez cen energentov in hrane, z 2,8 % v primerjavi z julijem le malenkostno znižala. Že od pomladi naprej je več kot 90 % osnovne inflacije posledica rasti cen storitev.

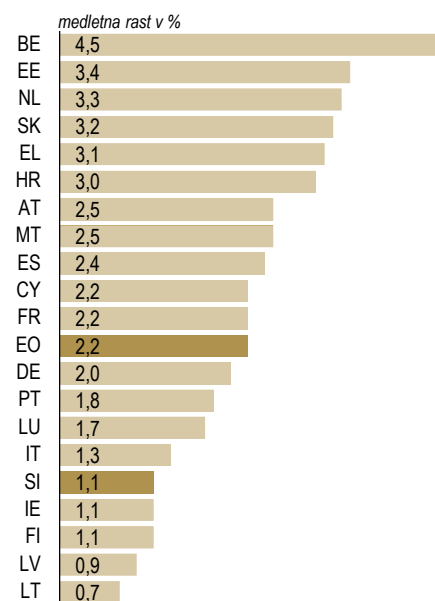
Inflacija v Sloveniji je bila od evrske nižja tretji mesec zapored, tokrat za 1,1 odstotne točke. Ob čedalje manjši vlogi učinkov osnove pri zniževanju inflacije in izteku nekaterih ukrepov pri cenah energentov pričakujemo, da se bo ta razlika do konca leta postopoma manjšala. Že dlje časa pa se manjša razkorak v rasti cen med državami članicami evrskega območja (glej okvir 1.1). Avgusta je bila z 0,7 % najnižja inflacija v Litvi, najvišja pa pri 4,5 % v Belgiji (slika 1.3, desno).

Slika 1.3: Inflacija v evrskem območju

Prispevki k inflaciji



Inflacija v državah evrskega območja



Vir: Eurostat, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: avgust 2024.

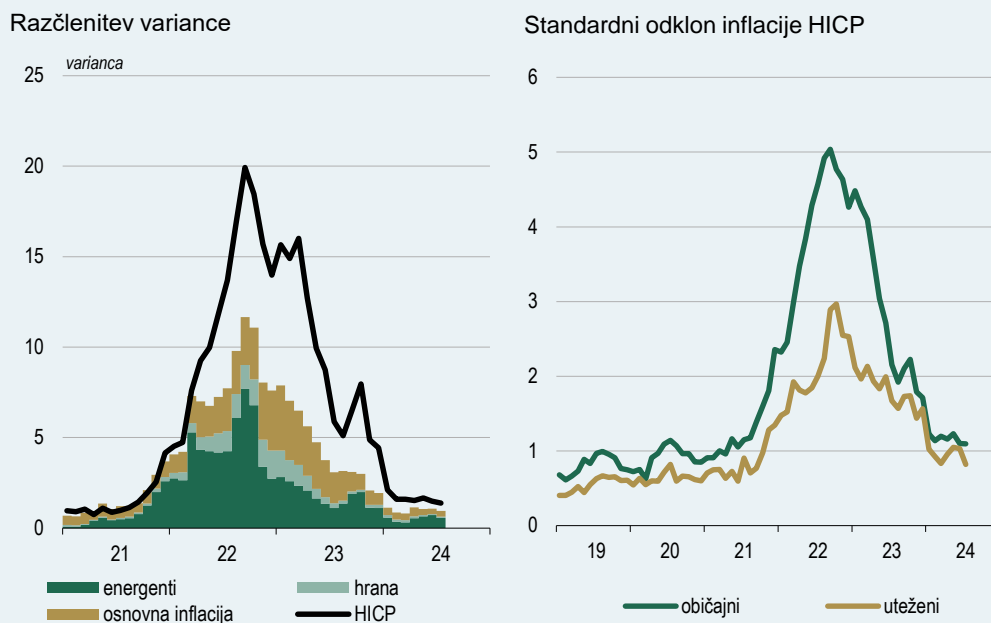
⁴ Med januarjem 2023 in junijem 2024 so se cene prehranskih izdelkov pri proizvajalcih okrepile za 0,4 odstotne točke, cene izdelkov za široko porabo (brez hrane) pa za 1,7 odstotne točke.

Skupni zunanji cenovni šoki niso povzročili trajnejših sprememb v razlikah med inflacijami držav evrskega območja.

Čeprav so bile v letih 2021 in 2022 vse države izpostavljene skupnim šokom, povezanim s težavami v dobavnih verigah, odpiranjem gospodarstev po pandemiji ter visokim podražitvam cen energentov in hrane, so se ti zaradi razlik v strukturi gospodarstev in odzivih politik v nacionalnih inflacijah odrazili različno. Sprva so bile bolj izpostavljene tiste članice, ki imajo v svojih košaricah primerjalno večji delež energentov in hrane. Analiza variance kaže, da so razlike med državami najprej izhajale predvsem iz energetske inflacije, nato pa se prenesle še v razlike pri rasti cen hrane in osnovni inflaciji (slika 1.1.1, levo).⁵ Hitrost prehajanja inflacije med komponentami je razvidna tudi v sprva naraščajočem nepojasnjem delu, ki predstavlja povezanost gibanj teh treh podskupin. Ta je do letos praktično izzvenel, skladno z zmanjšanjem skupne razpršenosti blizu vrednostim iz začetka leta 2021, kar kaže, da se je heterogenost med državami občutno zmanjšala.

Podobno sliko kaže izračun standardnih odklonov, ki nakazuje, da se je od konca 2022 do sredine 2024 razpršenost inflacije zmanjšala skoraj enako hitro, kot se je pred tem povečala (slika 1.1.1, desno). Opazimo tudi, da je bila inflacija bolj izrazita v manjših članicah,⁶ saj je ob upoštevanju velikosti držav pospešek v razlikah precej manjši kot brez njega. Čeprav se je heterogenost med državami bistveno zmanjšala, je razpršenost inflacije trenutno še nekoliko večja, kot je bila pred pandemijo. Rasti cen (HICP), ki jih dosegajo evrske države, se letos v povprečju razlikujejo za približno eno odstotno točko oziroma trikrat manj kot ob koncu leta 2022. Rezultat nakazuje, da ti šoki za zdaj niso povzročili večjih in trajnejših sprememb v razpršenosti inflacijskih gibanj.

Slika 1.1.1: Razlike v inflaciji med državami evrskega območja



Vir: Eurostat, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: julij 2024.

Opomba: Na sliki levo je varianca medletnih rasti HICP (črta) pojasnjena z variancami posameznih podkomponent (stolpci), preostanek pa predstavljajo njihove kovariance. Na sliki desno je običajni standardni odklon izračunan neposredno na podatkih za HICP 20 članic, uteženi pa v izračunu upošteva uteži držav v evrskem agregatu.

⁵ Razčlemba razlik v inflaciji med državami evrskega območja je bila podrobneje predstavljena v okvirju 1.1 v publikaciji Pregled makroekonomskih gibanj, april 2023.

⁶ V vseh treh baltskih državah je med julijem in novembrom 2022 inflacija presežala 20 %.

Ob znakih upočasnjevanja svetovne gospodarske aktivnosti tržni udeleženci pričakujejo hitrejše zniževanje ključnih obrestnih mer.

V Evrosistemu smo julija vse tri ključne obrestne mere ohranili nespremenjene. Predsednica Sveta ECB Lagarde poudarja, da jih nameravamo ohraniti na dovolj restriktivni ravni, dokler ne bo dosežen inflacijski cilj. Tudi Fed ni spremenil ključne obrestne mere, je pa predsednik ameriške centralne banke Powell nakazal možnost znižanja v septembru, če bi se nadaljevalo spodbudno gibanje cen.

Nekatere druge pomembnejše centralne banke so ob ugodnih inflacijskih trendih ključno obrestno mero znižale za 0,25 odstotne točke. Centralni banki Združenega kraljestva in Nove Zelandije sta jo avgusta znižali prvič po marcu 2020 (na 5,00 % oziroma 5,25 %). Kanadska centralna banka jo je julija znižala drugič zapored (na 4,50 %), še drugič letos jo je v avgustu znižala tudi švedska centralna banka (na 3,50 %). Nasprotno japonska centralna banka ob pozitivnih domačih plačnih in cenovnih trendih nadaljuje s postopnim izhodom iz dolgoletne spodbujevalne denarne politike (v obdobju med januarjem 2016 in marcem 2024 je bila njena ključna obrestna mera negativna). V juliju je drugič letos zvišala ključno obrestno mero, in sicer za 0,15 odstotne točke na 0,25 %, kar je največ po oktobru 2008. Najavila je tudi zmanjševanje obsega nakupov državnih vrednostnih papirjev za okoli 400 mrd japonskih jenov na četrtoletje in ob tem nakazala, da bi lahko kmalu sledili dodatni dvigi ključne obrestne mere.

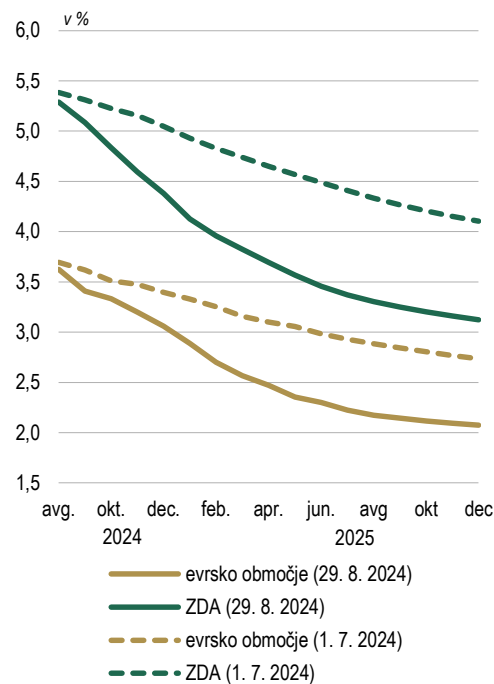
Pričakovanja tržnih udeležencev glede hitrosti zniževanja ključnih obrestnih mer ECB in Fed so se od konca junija okrepila. K temu so v največji meri prispevale objave nekaterih šibkejših gospodarskih podatkov v ZDA, ki so nakazale upočasnjevanje domače gospodarske aktivnosti. Vlagatelji so se močno odzvali predvsem na slabše julijske podatke s trga dela. Iz trenutnih vrednosti obrestnih zamenjav (OIS) je razvidno, da tržni udeleženci pričakujejo naslednje znižanje obrestnih mer ECB (za 0,25 odstotne točke) septembra (prej oktobra), do konca leta 2025 pa je pričakovanih skupno šest znižanj, s čimer bi se obrestna mera mejnega depozita znižala na 2,25 %. Fed naj bi po pričakovanjih tržnih udeležencev začel zniževati ključne obrestne mere septembra (prej novembra), do konca leta 2025 pa se pričakuje skupno skoraj devet znižanj na koridor med 3,0 % in 3,25 % (slika 2.1, levo).

Po izraziti selitvi vlagateljev v varnejše naložbe v začetku avgusta so se razmere na finančnih trgih umirile. Donosnosti nemških in ameriških državnih obveznic so od konca junija sicer upadle, na rekordno raven pa je porasla cena zlata.

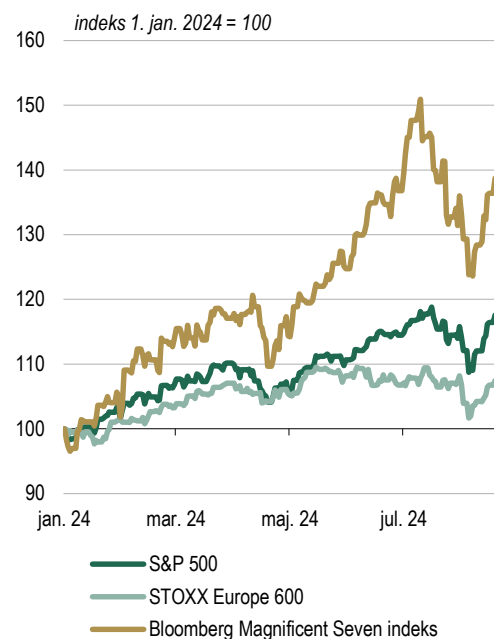
V začetku avgusta je dogajanje na finančnih trgih zaznamovala izrazita selitev vlagateljev v varnejše naložbe zaradi skrbi glede svetovne gospodarske aktivnosti. Posledično so se zvišale vrednosti varnejših naložbenih razredov, kot so nemške in ameriške državne obveznice, znižale pa vrednosti globalnih delniških indeksov in kreditno bolj tveganih obveznic. K povečani nihajnosti na trgih je prispevala tudi tradicionalno nizka likvidnost v času poletnih dopustov. V nadaljevanju avgusta so se razmere na trgih sicer pomirile, kar je omejilo učinek selitve vlagateljev v varnejše naložbe.

Slika 2.1: Terminalske krivulje obrestnih zamenjav (OIS) za evrsko območje in ZDA in gibanje delniških indeksov

Terminalske krivulje obrestnih zamenjav (OIS) za evrsko območje in ZDA



Gibanje delniških indeksov



Vir: Bloomberg, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek desno: 29. 8. 2024.

Opomba: Na sliki desno Magnificent Seven sestavljajo družbe Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia in Tesla.

Kljub temu so se zahtevane donosnosti ameriških državnih obveznic od konca junija znižale za 0,55 do 0,85 odstotne točke, nemških pa za 0,25 do 0,45 odstotne točke, pri čemer je bil upad predvsem posledica okrepitve pričakovanj glede hitrejšega nižanja ključnih obrestnih mer ECB in Fed.

Potem ko so sredi julija dosegli rekordno visoke ravni, so ameriški delniški indeksi močnejše upadli. Osrednji indeks (S&P 500) je od najvišje vrednosti v juliju do najnižje v začetku avgusta izgubil 8,5 %, indeks največjih sedmih ameriških tehnoloških družb (t. i. *magnificent seven*) pa 18,1 % (slika 2.1, desno). Ob tem je indeks nihajnosti na ameriških delniških trgih (VIX) dosegel najvišjo vrednost po letu 2020. K padcu ameriških in ostalih globalnih delniških indeksov je dodatno prispevalo množično zapiranje poslov (t. i. angl. *carry trade* posli), pri katerih so si vlagatelji sposojali likvidnost po nizkih obrestnih merah v japonskih jeni ter jo nalagali v predvideno bolj donosne delnice ameriških podjetij. Ob dodatnem dvigu ključne obrestne mere japonske centralne banke konec julija in pričakovanjih nadaljnjih zvišanj so namreč postali tovrstni posli nedonosni. Z normalizacijo razmer v nadaljevanju meseca so evropski in ameriški delniški indeksi ponovno porasli proti ravnem z začetka julija, z izjemo delnic največjih ameriških tehnoloških družb, ki so še vedno 11,7 % nižje od rekordnih julijskih vrednosti.

Skrbi glede nadaljnje rasti ameriškega gospodarstva so skupaj s pričakovanji hitrejšega zniževanja obrestnih mer Fed prispevale k znižanju vrednosti ameriškega dolarja proti večini svetovnih valut. Proti evru je od konca junija izgubil 3,4 %, proti košarici najpomembnejših svetovnih valut pa 4,3 % vrednosti. Slednje je skupaj z avgustovsko selitvijo vlagateljev v varnejše naložbe in krepitvijo pričakovanj hitrejšega nižanja obrestnih mer prispevalo k porastu cene zlata na rekordno vrednost (nad 2.500 USD za unčo).

Cena nafte Brent je od konca junija upadla in se vrnila na ravni okoli 80 USD za sod. K nižji ceni je prispeval predvsem pesimizem glede globalnega povpraševanja po nafti

ob znakih upočasnjevanja ameriškega in nadaljnem ohlajanju kitajskega gospodarstva. Padec cene nafte je bil sicer omejen s strani zaostrovanja geopolitičnih razmer na Bližnjem vzhodu.

3

Domača gospodarska aktivnost

Medletna rast gospodarske aktivnosti v Sloveniji se je v drugem četrtletju umirila na zmernih 0,7 %. Še naprej jo je podpirala potrošnja države in gospodinjstev, gradbene investicije in izvozna aktivnost pa ostajajo šibke.

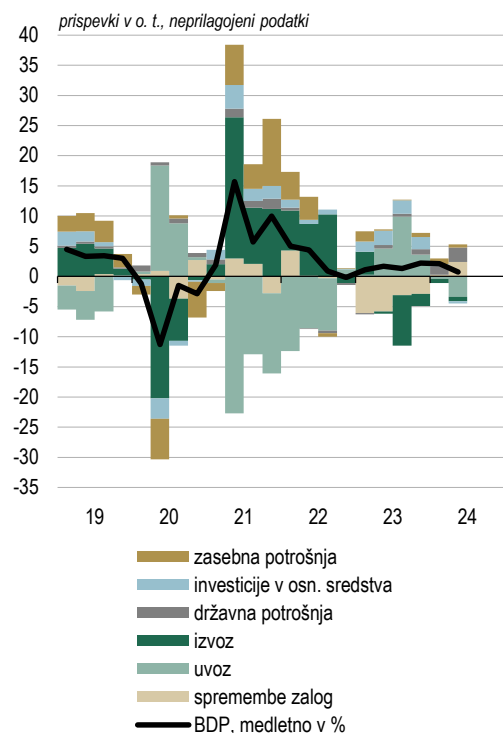
Gospodarska aktivnost v Sloveniji se je v drugem četrtletju tekoče zvečala za 0,2 %, medletno pa le še za zmernih 0,7 % (slika 3.1, levo). V primerjavi s prvim četrtletjem, ko je presegla 2 %, se je medletna rast BDP tako izraziteje umirila in bila primerljiva s povprečjem evrskega območja. K umirjanju je prispeval 1,6-odstotni padec bruto investicij v osnovna sredstva, ki so se medletno zmanjšale prvič po koncu leta 2020. To je posledica padca gradbenih investicij, povezanega z manjšo stanovanjsko gradnjo in zaključkom nekaterih državnih projektov ob izteku pretekle večletne evropske finančne perspektive (več o gradbeništvu v poglavju 8.2). K medletni rasti BDP je manj prispevalo tudi skromnejše, a še vedno robustno trošenje gospodinjstev (1,1 %), podprto z zniževanjem inflacije in ugodnimi razmerami na trgu dela. Te se odražajo v rekordno nizki stopnji brezposelnosti in enoodstotni realni rasti mase neto plač. K razmeroma močnemu domačemu povpraševanju v drugem četrtletju je prispevala predvsem visoka rast državne potrošnje (12,3 %), ki je med drugim odražala večje izdatke za zdravstvo – povezane z letošnjim preoblikovanjem dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja v obvezni zdravstveni prispevek – in obnovo po poplavih. Nasprotno je gospodarsko rast za 4,1 odstotne točke znižal saldo menjave s tujino, saj je rast uvoza močno presegla rast izvoza. Zaradi obnove zaloga, ki so jih podjetja pospešeno koristila v predhodnih četrtletjih, se je uvoz medletno povečal za 4,4 %, medtem ko se je izvoz ob šibki aktivnosti v ključnih trgovinskih partnericah ter še vedno poslabšani cenovni in stroškovni konkurenčnosti slovenskih izvoznikov še naprej medletno zniževal (–0,8 %).

Robustno domače trošenje se odraža v solidni rasti zasebnih storitev. Njihova dodana vrednost se je kljub naraščajočim težavam s pomanjkanjem delovne sile in finančnim oviram v drugem četrtletju medletno okrepila za 1,6 % (slika 3.1, desno). Večjo rast prihodkov so dosegla podjetja v dejavnostih, usmerjenih pretežno na domači trg, upad prihodkov v prometu in skladiščenju pa se je ob krepitvi mednarodne blagovne menjave in povpraševanja po transportnih storitvah nekoliko zmanjšal. Po težavnem preteklem letu je letos višja dodana vrednost v predelovalnih dejavnostih, medletno za 1,1 %, ob povečanju obsega novih naročil pa se je v povprečju drugega četrtletja zmanjšal tudi medletni padec industrijske proizvodnje.⁷ Podjetja sicer še naprej poročajo o težavah z nizkim povpraševanjem, predvsem tujim, negotovimi gospodarskimi razmerami in pomanjkanjem delavcev. Dodana vrednost v gradbeništvu se je po rasti v zadnjih treh letih v drugem letošnjem četrtletju znižala za 3,7 %. Obseg opravljenih gradbenih del, ki se je medtem skrčil za dobro desetino, kljub upadanju ostaja visok in še vedno za skoraj tretjino presega raven pred pandemijo. Krčenje gradbene aktivnosti je predvsem posledica manjše stanovanjske gradnje, precej manjša pa je ob šibkejših državnih investicijah tudi gradnja inženirskih objektov.

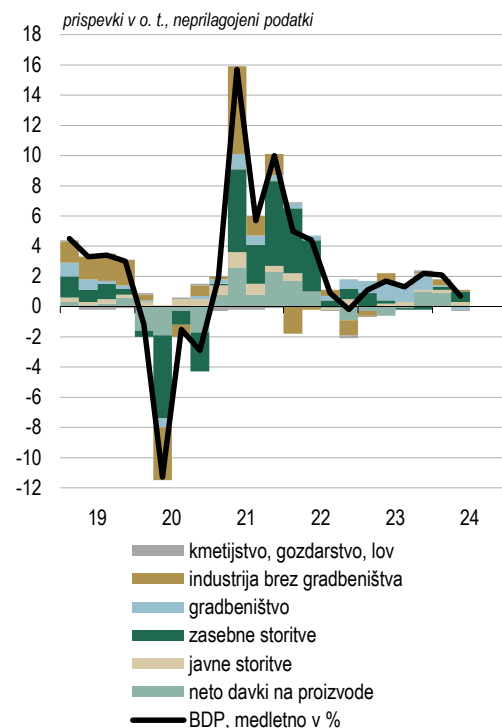
⁷ Obseg novih naročil v predelovalnih dejavnostih se je v drugem četrtletju povečal tako glede na anketne podatke o poslovnih tendencah kot glede na podatke Združenja nabavnikov Slovenije.

Slika 3.1: Razčlenitev medletne rasti BDP

Izdatkovna stran



Proizvodna stran



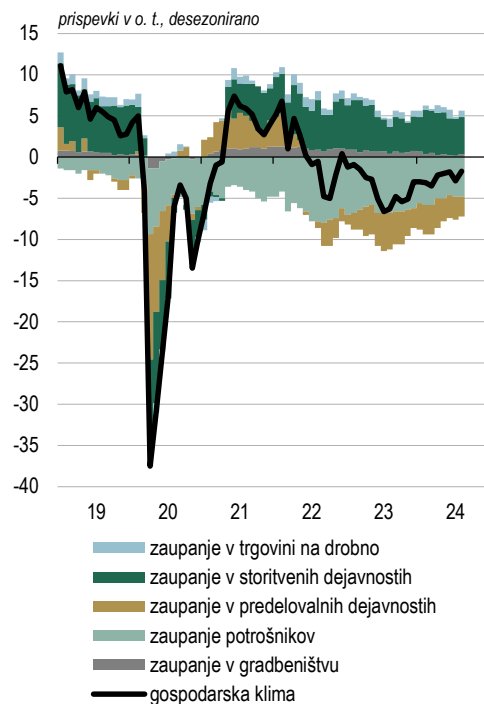
Vir: SURS. Zadnji podatek: drugo četrtletje 2024.

Na začetku tretjega četrtletja je razpoloženje v gospodarstvu nekoliko boljše kot v prvem polletju.

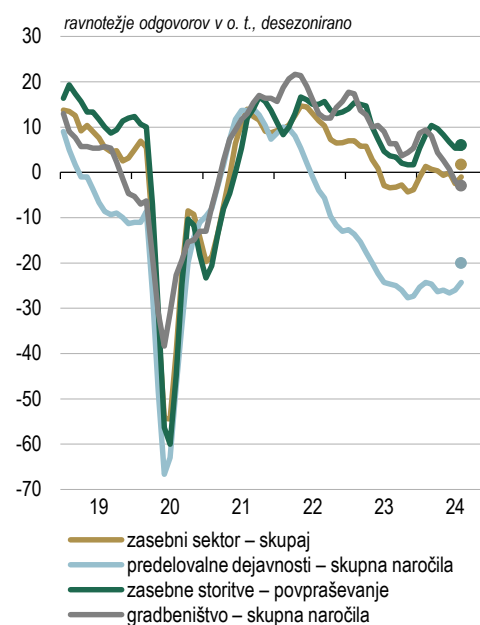
Zaupanje v gospodarstvu se v poletnih mesecih ohranja na podobnih ravneh kot v drugem četrtletju (slika 3.2, levo). Pri tem se je zlasti zaradi ugodnejše ocene skupnih naročil nekoliko izboljšal kazalnik zaupanja v predelovalnih dejavnostih, ki sicer ostaja negativen (slika 3.2, desno). Višja so pričakovanja predelovalnih podjetij glede izvoza in zaposlovanja, nekoliko bolj optimistična glede prihodnjega povpraševanja pa so tudi podjetja v storitvah brez trgovine. Bolje razpoloženi so zadnje mesece tudi potrošniki. Kazalnik njihovega zaupanja postopno narašča že dve leti – avgusta je bil medletno višji za desetino, pri čemer gospodinjstva ugodneje ocenjujejo zlasti svoje pričakovano finančno stanje in primernost trenutka za večje nakupe. Po prvih podatkih bo potrošnja gospodinjstev tudi v tretjem četrtletju spodbujala gospodarsko aktivnost, saj je bila skupna realna vrednost kartičnih plačil in dvigov na bankomatih v povprečju prvih dveh mesecev četrtletja medletno višja za skoraj 6 %, kar je podobno kot četrtletje prej. Skladno z upadom aktivnosti in padcem skupnih naročil se še naprej postopoma znižuje razpoloženje v gradbeništvu, ki je bilo v povprečju poletnih mesecev še nekoliko nižje kot v drugem četrtletju.

Slika 3.2: **Gospodarska klima in povpraševanje**

Gospodarska klima



Trenutno povpraševanje – anketna ocena podjetij



Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: avgust 2024.

Opomba: Na sliki desno je agregatni kazalnik, izračunan s pomočjo deležev v dodani vrednosti. Prikazane so 3-mesečne drseče sredine z izjemo pik, ki so zadnji podatek.

Okvir 3.1: **Prva letna ocena nacionalnih računov za leto 2023**

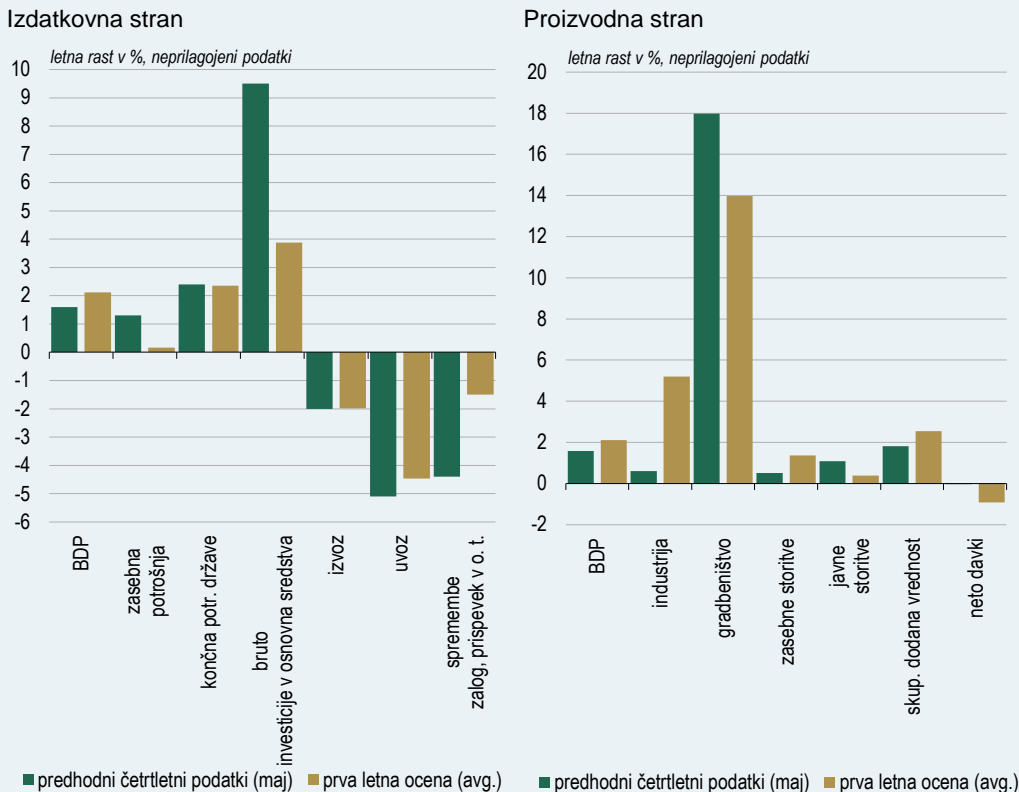
Prva letna ocena rasti BDP za leto 2023 je v primerjavi z ocenami iz četrtnih podatkovnih virov višja za 0,5 odstotne točke.

SURS je 30. avgusta 2024 objavil prvo letno oceno nacionalnih računov za leto 2023. V primerjavi s predhodno oceno po četrtnih podatkovnih virih je lansko rast BDP zvišal za 0,5 odstotne točke, na 2,1 %. Z revizijo je SURS rast BDP za leto 2022 zvišal za 0,2 odstotne točke na 2,7 %.

Na izdatkovni strani so spremembe izrazite v prispevku zalog k rasti BDP, kjer je bil negativen prispevek zmanjšan s 4,4 odstotne točke na 1,5 odstotne točke. Skladno s to spremembo je manjši tudi zdaj ocenjeni padec uvoza, medtem ko se stopnja lanskega zmanjšanja izvoza ni spremenila. Po prvi letni oceni je za več kot polovico manjša lanska rast bruto investicij v osnovna sredstva, ki zdaj znaša 3,9 %, precej manj ugodna pa je tudi rast zasebne potrošnje, ki je bila lani zgolj 0,2-odstotna (slika 3.1.1, levo).

Na proizvodni strani se je letna rast dodane vrednosti z upoštevanjem zaključnih računov podjetij zvišala z 1,8 % na 2,5 %. Najbolj so se zvišali prispevki industrije in zasebnih storitev. Pri zadnjih najbolj izstopa skupina dejavnosti trgovine in popravila vozil, prometa in skladiščenja, ter gostinstva. Negativnih popravkov so bili na drugi strani deležni prispevki gradbeništva in javnih storitev (slika 3.1.1, desno).

Slika 3.1.1: Spremembe v rasti Izdatkovna stran
komponent realnega BDP v
letu 2023



Vir: SURS.

Četrtletne podatke, usklajene z objavljeno prvo letno oceno nacionalnih računov za leto 2023, bo SURS objavil 30. septembra, zato izračun novega učinka prenosa lanske gospodarske rasti v letošnje leto še ni mogoč. Predstavili ga bomo v oktobrski izdaji publikacije.

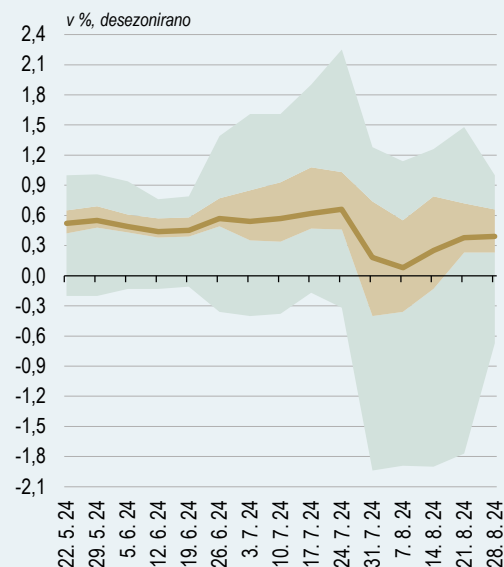
Okvir 3.2: Modelska ocena rasti BDP za tretje četrletje 2024

Kratkoročni napovedni modeli na podlagi razmeroma skromnega nabora podatkov za tretje četrletje nakazujejo četrletno rast, nižjo od dolgoročnega povprečja.

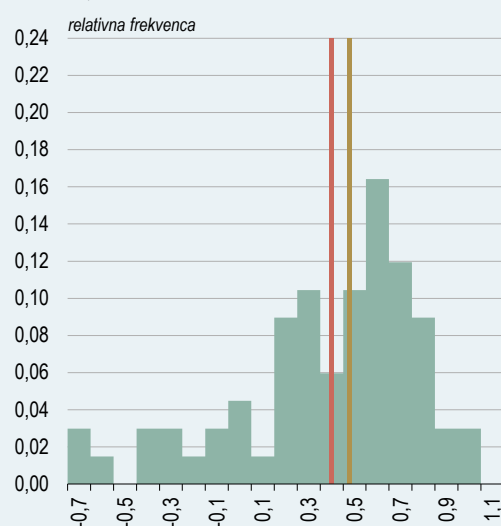
Trenutna povprečna vrednost kratkoročnih ocen četrletne rasti BDP za tretje četrletje znaša 0,4 % (slika 3.2.1, levo). Poleg avtonomne modelske dinamike ocena odraža tudi gibanje gospodarske klime v prvih dveh mesecih tretjega četrletja. Po upadu julija se je kazalnik gospodarskega zaupanja avgusta ponovno povišal, za 1,2 odstotne točke, s čimer ostaja na primerljivih ravneh kot v drugem četrletju. K tekočemu povišanju je avgusta polovico prispevalo boljše zaupanje v trgovini na drobno, k preostanku pa so približno enako prispevali gradbeništvo, predelovalne dejavnosti, storitve in potrošniki. Ob razmeroma skromnem naboru razpoložljivih podatkov za tretje četrletje je trenutna ocena tekoče rasti BDP negotova, kar se odraža v histogramu porazdelitve napovedi (slika 3.2.1, desno). Razpon kratkoročnih ocen na podlagi 25. in 75. percentila porazdelitve se giblje med 0,2 % in 0,7 %.

Slika 3.2.1: **Modelska ocena kratkoročne rasti BDP**

Modelske ocene četrtnete rasti BDP – 2024 Q3



Histogram ocen četrtnete rasti BDP – 2024 Q3



Vir: Preračuni Banke Slovenije.

Opomba: Na sliki levo so prikazane modelske ocene četrtnete rasti BDP. Zlati interval predstavljajo vrednosti med 25. in 75. percentilom vseh ocen, zeleni pa interval med najnižjo in najvišjo oceno. Črta predstavlja povprečno modelsko oceno četrtnete rasti BDP za 2024 Q3. Na sliki desno je prikazana porazdelitev modelskih ocen četrtnete rasti BDP v 2024 Q3. Navpična zlata črta prikazuje mediano, rdeča pa povprečje vseh ocen. Relativna frekvenca predstavlja delež modelov, ki ocenjujejo določeno rast v celotnem naboru modelov. Datum ocene: 28. 8. 2024.

4

Trg dela

Ob visoki zaposlenosti, nizki brezposelnosti in velikem pomanjkanju delavcev ostaja trg dela še naprej tesen.

Število delovno aktivnih oseb se je junija v primerjavi z majem nekoliko zmanjšalo, na 946.300 (slika 4.1, levo) zaradi padca v gradbeništvu in predelovalnih dejavnostih, medtem ko razmere v storitvah ostajajo razmeroma robustne. Ugodna, več kot enoodstotna ostaja tudi medletna rast števila delovno aktivnih, vendar je v veliki meri zgolj posledica metodoloških sprememb.⁸ To potrjujejo tudi podatki nacionalnih računov, po katerih je bila zaposlenost v drugem četrtnetu medletno višja za 0,3 %.⁹ Glede na anketne podatke pričakujemo, da bo rast zaposlovanja v naslednjih treh mesecih pozitivna, vendar po dejavnostih precej raznolika. Največja naj bi bila še naprej v storitvah, medtem ko so v predelovalnih dejavnostih pričakovanja v območju stagnacije (slika 4.1, desno). Ob tem podjetja kot omejitveni dejavnik poslovanja še naprej izpostavljajo pomanjkanje delovne sile. V storitvah in predelovalnih dejavnostih je delež teh podjetij celo najvišji do zdaj.

Število registrirano brezposelnih se je julija nekoliko povečalo in doseglo 44.384 oseb (slika 4.1, levo). Dvig je posledica sezonskih gibanj, saj je njihovo število glede na sezonsko prilagojene podatke najmanjše do zdaj. Na rekordno nizkih ravneh se ohranja tudi stopnja registrirane brezposelnosti, ki je julija znašala 4,4 %, kar je 0,3 odstotne

⁸ Za podrobnejše informacije o spremembi metodologije glej [Delovno aktivno prebivalstvo, januar 2024](#).

⁹ Podatki o zaposlenosti po nacionalnih računih niso podvrženi spremembam v metodologiji delovno aktivnega prebivalstva.

Slika 4.1: Aktivnost na trgu dela in pričakovanja



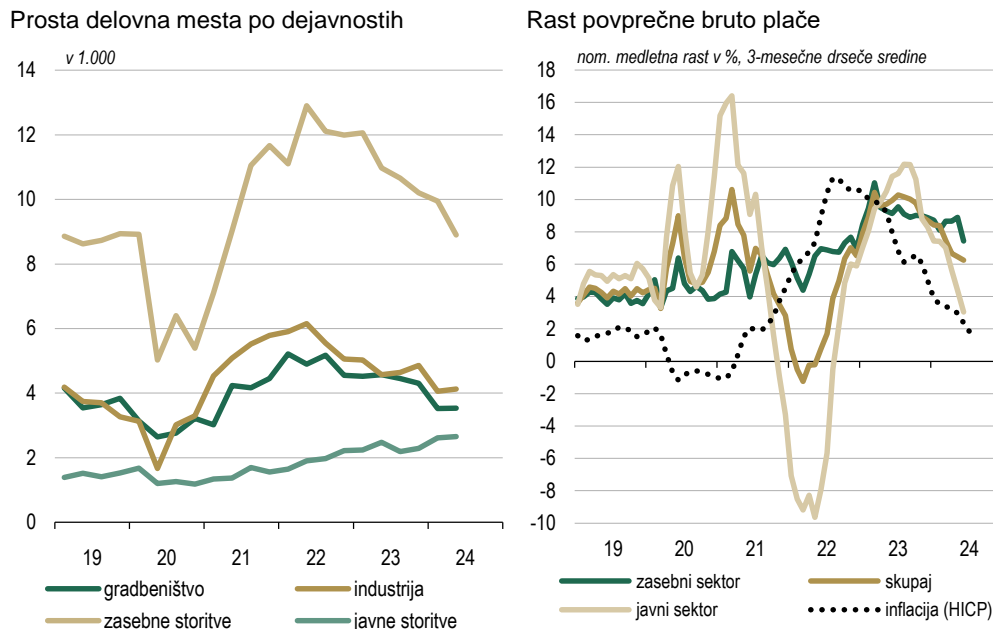
Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek levo: registrirano brezposelni – julij 2024, delovno aktivni – junij 2024, desno: avgust 2024.

točke nižje kot pred letom. Nizka ostaja tudi anketno merjena stopnja brezposelnosti, ki je bila v drugem četrtletju 3,4-odstotna. Tesnost trga dela poleg tega odraža tudi še vedno veliko število prostih delovnih mest. Po dejavnostih je njihovo trenutno število na ravni pred pandemijo, z izjemo javnih storitev, kjer je večje in se bo glede na potrebe v zdravstvu in socialni varnosti verjetno še povečevalo (slika 4.2, levo).

Rast plač se nekoliko umirja, vendar še vedno presega dolgoročno povprečje.

Junija je bila medletna rast povprečne bruto plače s 5,2 % za 0,8 odstotne točke nižja kot mesec prej in skoraj za polovico nižja kot v istem obdobju lani. V zasebnem sektorju se je rast nekoliko močneje umirila in znašala 5,3 %, kar je 2,8 odstotne točke manj kot maja. K nižji rasti je najbolj prispeval padec v predelovalnih dejavnostih, kjer se je rast znižala za 4,5 odstotne točke, na 3,7 %. Nasprotno se je rast plač v javnem sektorju okrepila in se s 4,8 % približala tisti v zasebnem sektorju, predvsem zaradi junijske uskladitve v višini 80 % lanske inflacije. Ob vse nižji inflaciji ostaja realna rast plač tudi ob nižji nominalni rasti plač robustna pri 3,5 %.

Slika 4.2: Prosta delovna mesta in plače



Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek levo: drugo četrtletje 2024, desno: junij 2024, inflacija – julij 2024.

Okvir 4.1: Delovno aktivni tujci v Sloveniji

Državljeni tujih držav predstavljajo vse večji delež delovno aktivnega prebivalstva Slovenije.

Slovenski trg dela se že vrsto let srečuje z visoko tesnostjo in pomanjkanjem delovne sile. K temu prispevajo tudi negativni demografski trendi in vztrajno upadanje števila delovno sposobnih prebivalcev.¹⁰ Poleg rodnosti je eden ključnih dejavnikov zagotavljanja zadostnega števila delovne sile zaposlovanje tujih delavcev. Medletni prirast teh se je močno zvišal leta 2017 in dosegel vrh pred pandemijo (slika 4.1.1, levo). Takrat se je v Sloveniji na leto zaposlilo skoraj 20 tisoč tujih državljanov, ki so predstavljali okoli 11 % delovno aktivnih. S tem so tuji delavci že pred pandemijo postali najpomembnejši vir nove delovne sile za podjetja, po njej pa se je trend nadaljeval, saj ostajajo gonilo zaposlovanja še danes. Po zadnjih podatkih je v Sloveniji zaposlenih 146.263 tujih državljanov, kar predstavlja 15,7-odstotni delež delovno aktivnih oseb. Ta delež se je v zadnjem desetletju povečal za skoraj 9 odstotnih točk (slika 4.1.1, desno).

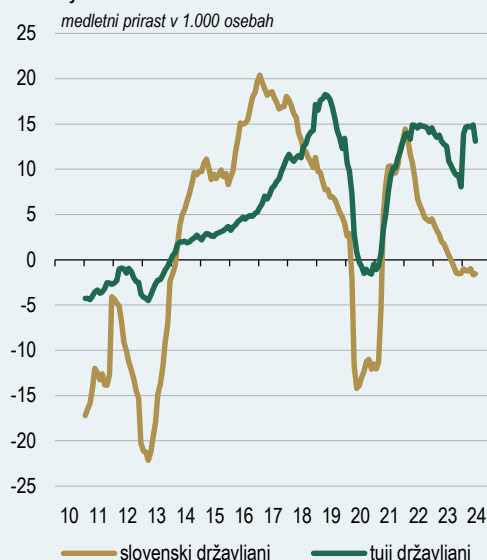
Med delovno aktivnimi tujci še vedno močno prevladujejo državljani nekdanje Jugoslavije, vendar se krepi delež tistih iz bolj oddaljenih držav.

Tuja delovna sila v Sloveniji je sestavljena predvsem iz delavcev tretjih držav, tj. držav, ki niso članice EU (slika 4.1.2, levo). Natančnejša analiza izdanih enotnih in delovnih

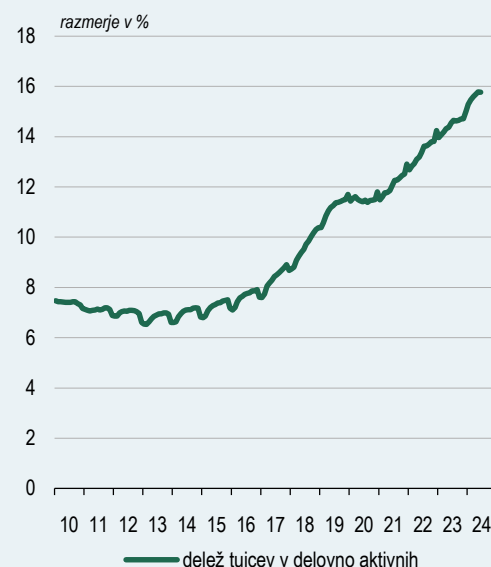
¹⁰ Glej Okvir 4.1 v [Pregled makroekonomskih gibanj, julij 2024](#).

Slika 4.1.1: Delovno aktivni tujci v Sloveniji

Prirast števila delovno aktivnih po državljanstvu



Delež tujcev med delovno aktivnimi



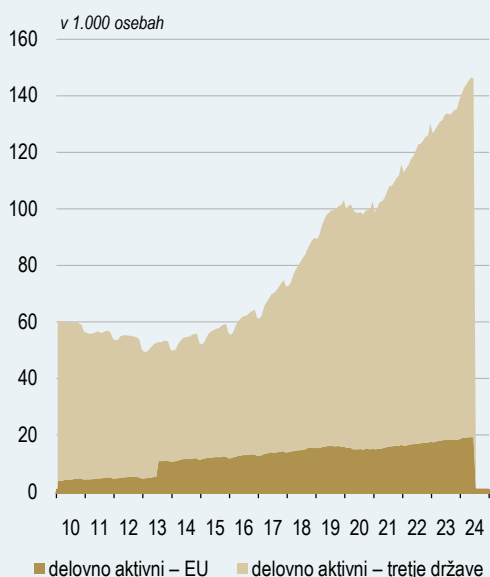
Vir: SURS. Zadnji podatek: junij 2024.

Opomba: Skok v prirastu delovno aktivnih tujih državljanov v začetku leta 2024 lahko večinoma pripišemo metodološkim spremembam v statistiki delovno aktivnih oseb. Od 1. 1. 2024 se namreč med delovne aktivne prištevajo tudi t. i. »detaširane osebe«, ki so večinoma tuji državljani.

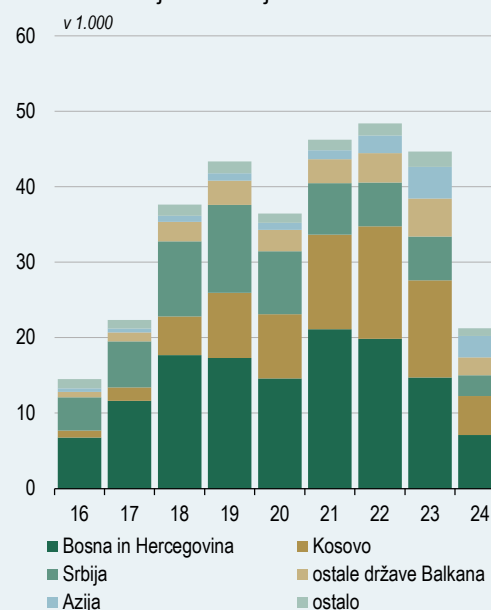
dovoljenj kaže, da večina delavcev iz tretjih držav prihaja z območja nekdanje Jugoslavije¹¹ (slika 4.1.2, desno). Pri tem prevladujejo državljani Bosne in Hercegovine, ki so zgodovinsko največji vir tuje delovne sile za slovenska podjetja in v sestavi tujih zaposlenih predstavljajo skoraj polovični delež. Pred pandemijo se je precej povečalo tudi število delavcev s Kosova in iz Srbije. V zadnjih letih se povečuje tudi število izdanih dovoljenj državljanom azijskih držav, med katerimi prevladujejo državljani Turčije, Indije, Bangladeša in Nepala. Delež zaposlenih iz Azije se počasi povečuje in trenutno znaša 3,3 % zaposlenih delovno aktivnih tujcev.

Slika 4.1.2: Sestava delovno aktivnih tujcev in izdana dovoljenja

Sestava delovno aktivnih tujcev



Enotna dovoljenja in delovna dovoljenja izdana državljanom tretjih držav



Viri: ZRSZ, SURS. Zadnji podatek: junij 2024.

Opomba: Porast delovno aktivnih državljanov EU julija 2013 je posledica vstopa Hrvaške v skupno območje. Podatki o izdanih dovoljenjih za leto 2024 vključujejo prvo polletje.

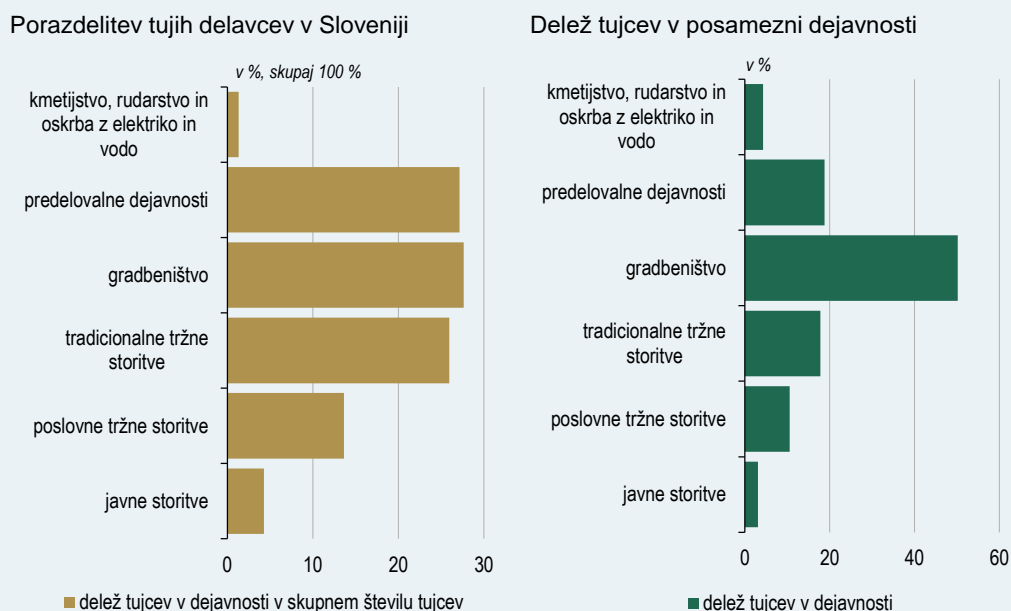
¹¹ Tujci iz tretjih držav za prebivanje in delo v Sloveniji potrebujejo enotno dovoljenje za prebivanje in delo. Enotno dovoljenje izda upravna enota, na ZRSZ pa dajejo soglasje k enotnemu dovoljenju. Delovna dovoljenja se izdajajo za sezonska dela v kmetijstvu do 90 dni ter za državljane Bosne in Hercegovine ter Republike Srbije na podlagi mednarodne pogodbe.

Tujci se zaposlujejo predvsem v delovno intenzivnih panogah, pri čemer zasedajo pretežno nižje plačana delovna mesta.

Sektorski pregled zaposlovanja tujih delavcev pokaže, da se ti primarno zaposlujejo v gradbeništvu, predelovalnih dejavnostih in tradicionalnih tržnih storitvah, kamor spadajo gostinstvo, trgovina in prevoz (slika 4.1.3, levo). Znotraj vseh dejavnosti zasedajo predvsem nižje plačana delovna mesta, saj je razlika v povprečni bruto plači državljanov Slovenije in tretjih držav 750 EUR. Oktobra 2023 je povprečna bruto plača slovenskih državljanov znašala 2.300 EUR, medtem ko je pri delavcih iz tretjih držav dosegala 1.550 EUR. Med dejavnostmi je največji delež tujih državljanov v gradbeništvu, kjer predstavljajo približno polovico zaposlenih. Relativno visok delež dosegajo tudi predelovalne dejavnosti in tradicionalne tržne storitve s skoraj 20 %. Najmanj tujih delavcev najdemo v javnih storitvah ter dejavnostih kmetijstva, rudarstva in oskrbe z elektriko in vodo (slika 4.1.3, desno).

Podatki kažejo, da imajo tuji delavci ključno vlogo pri zapolnjevanju pomanjkanja delovne sile v Sloveniji, predvsem v delovno intenzivnih in nižje plačanih dejavnostih. Njihova prisotnost se je v zadnjih letih znatno povečala, kar odraža potrebo slovenskega gospodarstva po dodatni delovni sili.

Slika 4.1.3: Porazdelitev tujcev po dejavnostih



Vir: SURS. Zadnji podatek: junij 2024.

5

Tekoči račun plačilne bilance

Visoka medletna rast v menjavi s tujino na začetku drugega četrletja je do konca tega upadla, nekoliko se je povečal le uvoz storitev.

Visoka rast menjave s tujino na začetku drugega četrletja je bila, kot kaže, zgolj prehodna, saj je do konca četrletja povsem izzvenela. Junija sta se medletno zmanjšala

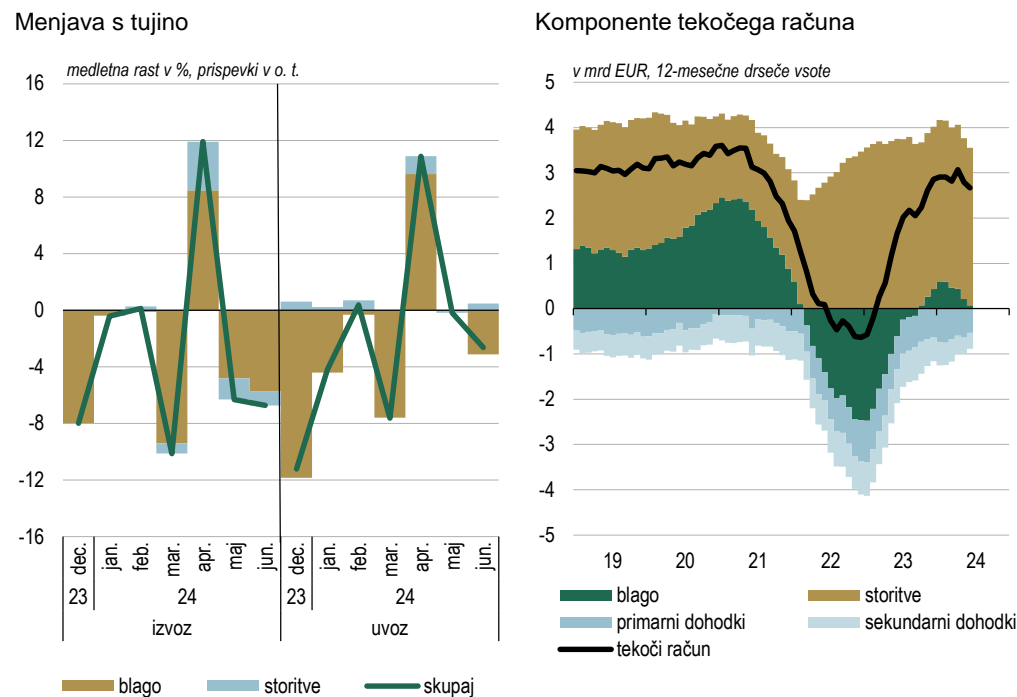
tako izvoz kot uvoz, in sicer za 6,7 % oziroma 2,6 % (slika 5.1, levo). V drugem četrtletju se je celotni izvoz medletno zmanjšal za 1,0 %, medtem ko se je uvoz povečal za 2,4 %.

Nominalni izvoz blaga je bil junija medletno manjši za 7,4 %. Padec je bil opazen v skoraj vseh skupinah proizvodov. Po podatkih SURS se je opazneje zmanjšal izvoz strojev in transportnih naprav (-9,3 %) ter izdelkov, razvrščenih po materialu (-8,0 %), ki skupaj predstavljajo več kot polovico celotnega izvoza blaga. Znotraj tega se je prvič letos medletno zmanjšal tudi izvoz cestnih vozil (-4,0 %). Nominalni blagovni uvoz se je junija prav tako medletno zmanjšal, in sicer za 3,8 %. Glavnina padca je izvirala iz 6,1-odstotnega zmanjšanja uvoza strojev in transportnih naprav.

Tudi nominalni izvoz storitev je ob koncu drugega četrtletja upadel in bil junija medletno manjši za 4,3 %. Z ohranjanjem šibkih razmer na ključnih izvoznih trgih je izvoz transportnih storitev medletno stagniral, na skoraj vseh drugih področjih pa se je izvoz storitev medletno zmanjšal.¹² Izjema je bil medletno večji izvoz potovanj (4,3 %) ter storitev vzdrževanja in popravil (24,1 %), ki sta preprečila še večje poslabšanje. Uvoz storitev je bil ob koncu drugega četrtletja medletno večji za 2,8 %, predvsem zaradi 11,8 % večjega uvoza transportnih storitev in 3,9 % večjega uvoza potovanj, medtem ko je bila večina ostalih kategorij medletno nižja ali nespremenjena.

Saldo tekočega računa se je v prvem polletju približal 1,6 mrd EUR, s čimer je bil za 190 mio EUR manjši kot v istem obdobju lani. Medletno manjši je bil tako zaradi manjšega presežka v menjavi blaga kot storitev,¹³ medtem ko se je primanjkljaj v dohodkih zmanjšal. Enoletni presežek na tekočem računu plačilne bilance se je po vrhu v aprilu do junija zmanjšal na 2,7 mrd EUR (slika 5.1, desno). Pozitivni saldo je še vedno predvsem posledica presežka storitvene menjave, medtem ko je presežek blagovne menjave skoraj povsem izzvenel.

Slika 5.1: Menjava s tujino in tekoči račun plačilne bilance



Vir: Banka Slovenije, SURS. Zadnji podatek: junij 2024.

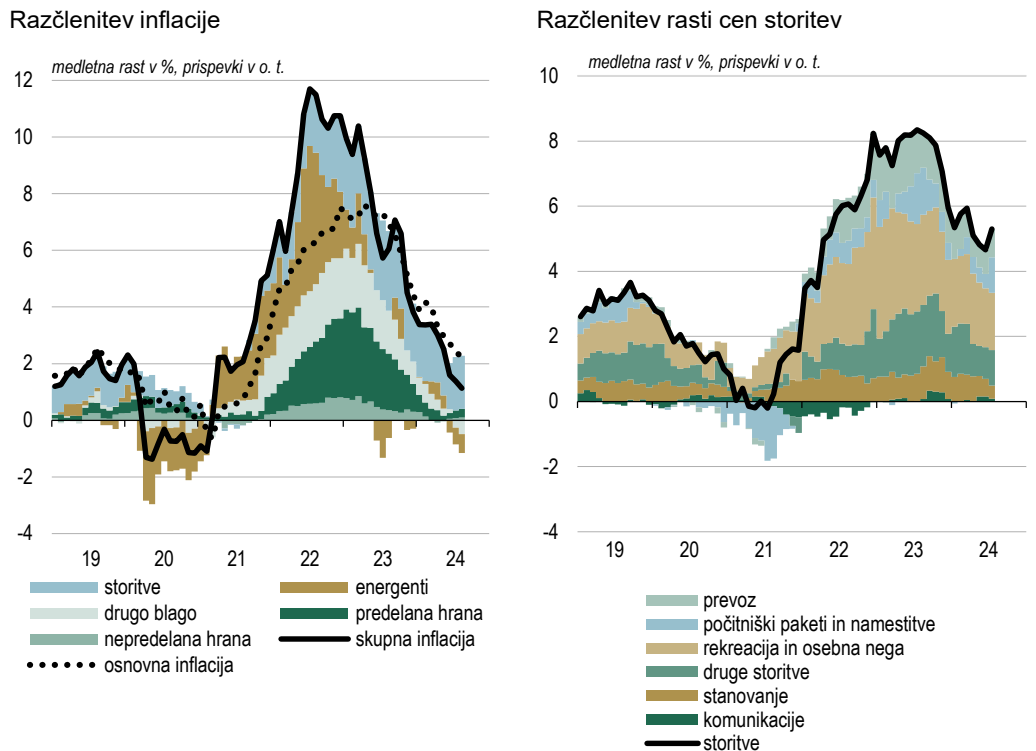
¹² Največje medletno zmanjšanje izvoza storitev je dosegal izvoz telekomunikacijskih, računalniških in informacijskih storitev (-17,1 %) ter ostalih poslovnih storitev (-11,6 %).

¹³ Presežek v menjavi blaga je bil za 350 mio EUR manjši kot pred letom, presežek v menjavi storitev pa za 106 mio EUR.

Nižja avgustovska inflacija je bila zlasti posledica padca cen drugega blaga.

Medletna rast cen življenjskih potrebščin, merjena s HICP, se je avgusta znižala na 1,1 %, po tem, ko je bila julija 1,4-odstotna (slika 6.1, levo). Znižanje skupne inflacije je bilo zlasti posledica poglobitve medletnega padca cen drugega blaga in energentov. Cene zadnjih so bile avgusta medletno nižje za 5,0 %, julija pa za 4,6 %. Njihov še večji medletni padec je predvsem posledica učinka osnove, saj so se cene energentov avgusta tekoče zvišale, zlasti pri gorivih. Medletna rast cen hrane se je okrepila na 1,9 %, kar je 0,3 odstotne točke več kot julija. Pospešitev rasti je bila široko osnovana; bolj sta se podražili tako nepredelana kot predelana hrana. Pri tem je zvišanje rasti cen predelane hrane na 1,9 % (julij 1,7 %) pretežno posledica tekočih podražitev, pri nepredelani hrani (avgust 2,8 %, julij 2,1 %) pa gre v celoti za učinek osnove, cene so namreč tekoče upadle.

Slika 6.1: Domača cenovna gibanja in razčlenitev rasti cen storitev



Vir: SURS, Eurostat, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek levo: avgust 2024, desno: julij 2024.

Osnovna inflacija, tj. inflacija merjena brez cen energentov in hrane, se je avgusta znižala šesti mesec zapored. Pri 2,1 % je bila za 0,4 odstotne točke nižja kot julija. Znižanje osnovne inflacije je bilo predvsem posledica upada cen drugega blaga, ki se je avgusta v primerjavi z julijem podvojil (avgust -1,6 %, julij -0,8 %). Medletno cenejše drugo blago je zlasti odraz tekočih pocenitev oblačil in obutve, ki so bile letos poleti izrazitejše kot lani. Tako je bila avgustovska medletna sprememba cen drugega blaga najnižja po marcu 2021. Osnovno inflacijo ohranja le močna rast cen storitev (avgust 5,2 %, julij 5,3 %), podkrepljena z rastjo plač in povpraševanjem po njih, ki ga nakazuje medletna rast dodane vrednosti storitvenega sektorja. V primerjavi z junijem je julija

medletna rast cen storitev pospešila za 0,6 odstotne točke, v pretežni meri zaradi skoka v cenah počitniških paketov (slika 6.1, desno).

7

Fiskalni položaj države

Primanjkljaj javnih financ se letos ob ugodnih razmerah na trgu dela in manjšem obsegu izrednih ukrepov zmanjšuje.

Primanjkljaj konsolidirane bilance javnih financ je v prvih sedmih mesecih letos znašal 480 mio EUR in bil medletno za 125 mio EUR manjši. Najbolj sta se izboljšala salda državnega proračuna in ZZZS. Zadnji je dosegel 42 mio EUR presežka (lani v istem obdobju 14 mio EUR primanjkljaja), k čemur je približno polovico prispeval večji transfer iz državnega proračuna. K izboljšanju salda konsolidirane bilance je prispeval tudi medletno manjši obseg izrednih ukrepov. Znotraj teh se zmanjšuje obseg ukrepov, ki so namenjeni blaženju posledic pandemije in energetske draginje, za razliko od lani pa so novi ukrepi za financiranje obnove po poplavih, ki so Slovenijo prizadele avgusta lani.

Prihodki konsolidirane bilance so se med januarjem in julijem medletno povečali za 10,7 %. Njihova visoka rast je med drugim odraz za javne finance še naprej ugodnih razmer na trgu dela, preoblikovanja dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja v obvezni zdravstveni prispevek in visokega poročnega davka na dohodek pravnih oseb za lansko leto (slika 7.1, levo). Med davki so tako največja povečanja pri prispevkih za socialno varnost, davku od dohodkov pravnih oseb in dohodnini. Med glavnimi davčnimi skupinami so se medletno najmanj zvečali davki na blago in storitve, za 4,7 %. Znotraj tega je bilo manj trošarin od energentov in električne energije. Medletno manj je bilo tudi kapitalskih prihodkov, ki izhajajo pretežno iz prodaje emisijskih kuponov, katerih cena je letos precej nižja kot lani, in sredstev iz skladov EU. Ob hkrati nižjih vplačilih v proračun EU je bil presežek v odnosu do proračuna EU s 107 mio EUR nekoliko manjši kot pred letom.

Rast odhodkov konsolidirane bilance javnih financ je bila razmeroma visoka, 9,4-odstotna. Najbolj so se absolutno zvišali transferi posameznikom in gospodinjstvom, večinoma zaradi pokojnin, ki so bile letos usklajene za 8,8 % (slika 7.1, desno). Odhodkov za blago in storitve je bilo medletno več za 19,7 %, njihova visoka rast pa je med drugim posledica sprememb na področju zdravstva in financiranja obnove po poplavih. Rastejo tudi odhodki za plače in prispevke ter obresti. Manj je bilo zlasti subvencij, kar je posledica manjšega obsega ukrepov za blaženje energetske draginje, medtem ko so se investicijski odhodki in transferi nekoliko znižali.

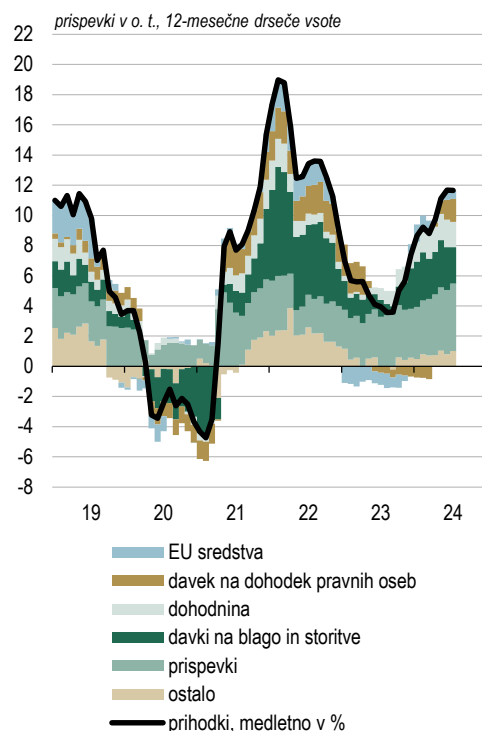
Poteka priprava proračunskih dokumentov za leti 2025 in 2026 ter srednjeročnega fiskalnega strukturnega načrta. Proračuna RS za naslednji dve leti bo vlada predvidoma potrdila do konca septembra. Pripravlja se tudi srednjeročni fiskalni strukturni načrt, s katerim bo treba skladno z novimi fiskalnimi pravili EU zasledovati srednjeročni cilj vzdržnosti dolga in ohranjati primanjkljaj pod 3 % BDP.¹⁴ To bo omejevalo rast izdatkov in bo dodaten izziv pri oblikovanju fiskalne politike. Ključna tveganja, ki jih bo treba nasloviti, se nanašajo predvsem na prenovo plačnega sistema javnega sektorja, kjer

¹⁴ Več pojasnil o novih fiskalnih pravilih je dosegljivih na: [Economic governance review: Council adopts reform of fiscal rules](#).

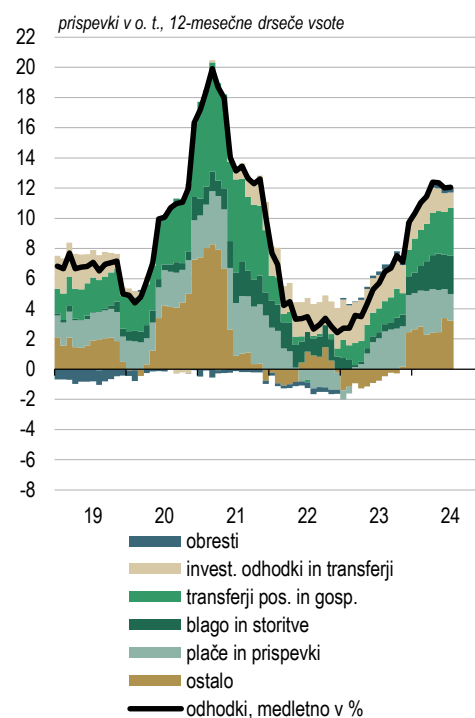
pogajanja še niso zaključena,¹⁵ različne reforme v pripravi (davčno, pokojninsko, zdravstveno) in obnovo po poplavah.

Slika 7.1: Prihodki in odhodki konsolidirane bilance javnega financiranja

Razčlenitev medletne rasti javnofinančnih prihodkov



Razčlenitev medletne rasti javnofinančnih odhodkov



Vir: Ministrstvo za finance, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: julij 2024.

¹⁵ Julija letos so sindikati javnega sektorja in vlada podpisali dokument [Prenova plačnega sistema javnega sektorja – pregled stanja na dan 11. 7. 2024](#). Ta med drugim vsebuje načrt postopne uveljavitve plačnega sistema ter način in časovnico upoštevanja inflacije pri usklajevanju plačne lestvice.

8.1 Vpliv gospodarskih gibanj v Nemčiji na slovensko izvozno aktivnost

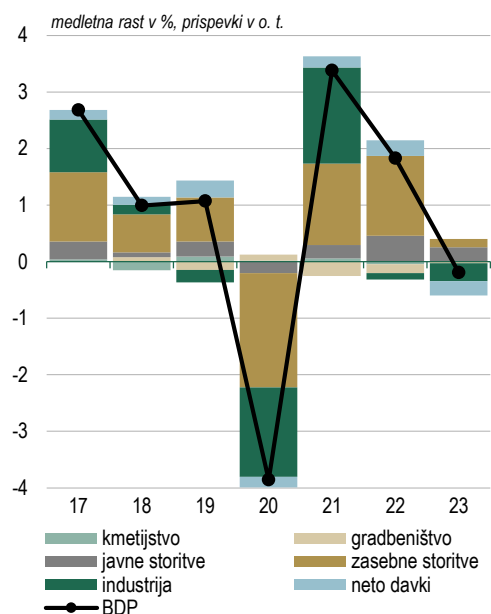
Naša glavna trgovinska partnerica Nemčija se sooča z izzivi, ki, kot trenutno kaže, postajajo vse bolj strukturni. Predelovalno industrijo od sredine leta 2022 pestijo težave, ki se odražajo v stagnaciji gospodarstva, večanju brezposelnosti in števila stečajev ter slabšajo gospodarske obete za prihodnost. Omenjena dogajanja vplivajo na izvozno aktivnost Slovenije. Ta zadnje leto upada, pri čemer je krčenje izvoza na nemški trg med izrazitejšimi. Ob vztrajajočih izzivih, s katerimi se sooča Nemčija, vidnejšega prilagajanja domačega izvoznega sektorja in preusmeritve na druge trge za zdaj ni znani.

Strukturni izzivi, ki jih spremljajo še negativni učinki vojne v Ukrajini, se odražajo v težavah nemškega proizvodnega sektorja. Te so zaustavile odboj gospodarske rasti po pandemiji in še naprej omejujejo tekočo aktivnost.

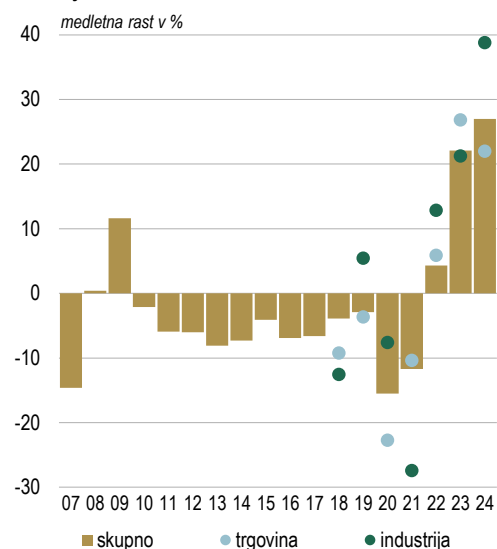
Nemška gospodarska aktivnost se je lani skrčila za 0,2 %, po tem, ko se je v letih 2021 in 2022 povečala za 3,2 % oziroma 1,8 % (slika 8.1.1, levo). Po solidni rasti od leta 2013 se je njeno upočasnjevanje začelo že pred pandemijo, na kar je vplivala šibkejša izvozna aktivnost ob zaostrovanju protekcionističnih ukrepov v svetovni trgovini. Po pandemiji je gospodarska aktivnost v Nemčiji pospešila, a so nadpovprečno rast v letih 2021 in 2022 prekinili izzivi, povezani med drugim z vojno v Ukrajini. Embargo Evropske unije na trgovanje z Rusijo je vplival zlasti na nemški proizvodni sektor, ki se je začel soočati s trajno višjimi cenami energentov in drugih surovin. Dodatno so razmere v nemškem gospodarstvu v zadnjem obdobju zaznamovali tudi manj ugodni pogoji financiranja, ob tem pa se vedno bolj srečuje s strukturno zaviralnimi dejavniki rasti, kot so nizka rast produktivnosti in staranje prebivalstva. Otežene razmere se zadnja tri

Slika 8.1.1: **Gospodarska rast in stečaji v Nemčiji**

Struktura rasti BDP – proizvodna stran



Stečaji



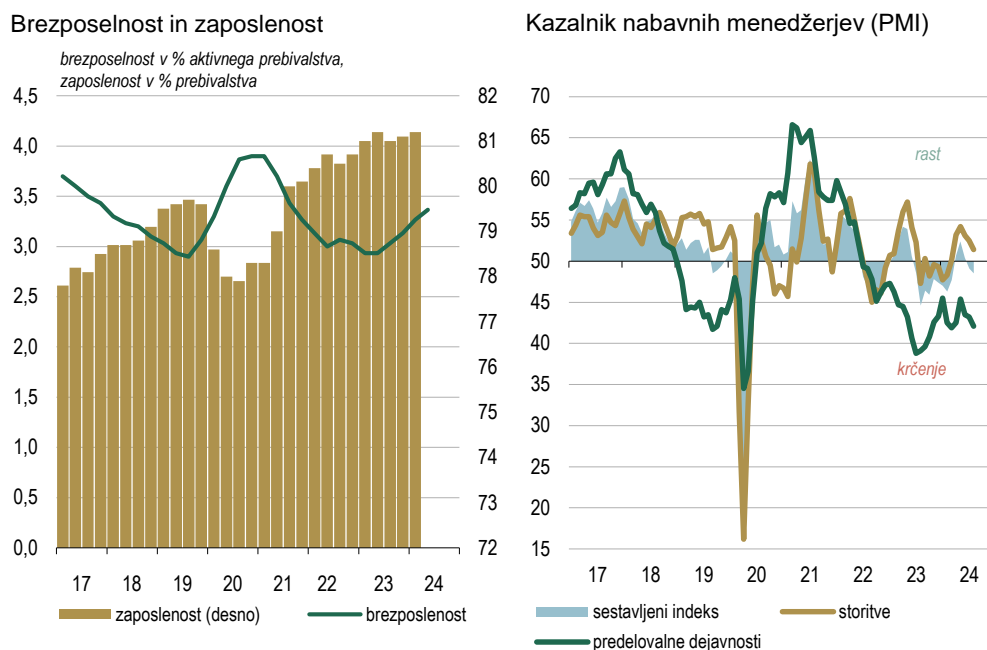
Vir: Eurostat, Statistisches Bundesamt, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek levo: 2023, desno: prvo četrtletje 2024. Opomba: Na sliki desno podatek za leto 2024 zajema samo prvo četrtletje.

leta zrcalijo v naraščajočem številu stečajev. Teh je bilo lani dobro petino več kot leto prej, s čimer je rast presegla skok ob svetovni finančno-gospodarski krizi, v letošnjem prvem četrtletju pa je bila še izrazitejša (slika 8.1.1, desno).

Negotovost v gospodarskem okolju se kaže tudi v tekočih gibanjih. Nemška gospodarska aktivnost se je v drugem četrtletju letos skrčila za 0,1 % (po tem, ko je v prvem zrasla za 0,2 %), predvsem kot posledica zmanjšanih investicij v opremo in zgradbe ter zmanjšanega povpraševanja po industrijskih izdelkih in gradbenih delih. Skrčila sta se tudi zasebna potrošnja in izvoz, pozitiven prispevek k rasti pa je izhajal le iz državnega trošenja. Prav tako se povečuje brezposelnost, ki je bila junija najvišja po letu 2022, vendar s 3,4 % ostaja še vedno razmeroma nizka (slika 8.1.2, levo).

Obeti za tretje četrtletje ostajajo šibki. V primerjavi s povprečjem drugega četrtletja so se v juliju in avgustu znižali vsi anketni kazalniki, s čimer je sestavljeni kazalnik gospodarske aktivnosti PMI znova zdrsnil v območje krčenja. Pri tem se je najizraziteje poglobil kazalnik za predelovalne dejavnosti, na 42,1 indeksne točke, medtem ko pri storitvah ostaja v območju rasti, a je pri 51,4 indeksne točke nižji kot v predhodnih štirih mesecih (slika 8.1.2, desno). Nizko ostaja tudi razpoloženje v nemškem gospodarstvu, ki se trendno poslabšuje od začetka vojne v Ukrajini. Kazalnik klime, ki ga objavlja Evropska komisija, je avgusta z 90,5 odstotne točke ostal pod lanskim in dolgoletnim povprečjem. Zaupanje je najnižje v trgovini na drobno in v industriji, kjer se je letos tudi najbolj oddaljilo od dolgoletnega povprečja.

Slika 8.1.2: **Gospodarska gibanja in brezposelnost v Nemčiji**



Vir: Bloomberg, Eurostat. Zadnji podatek levo: brezposelnost – drugo četrtletje 2024, zaposlenost – prvo četrtletje 2024, desno: avgust 2024 (hitra objava).

Slovenski izvoz blaga in storitev v Nemčijo se od sredine leta 2023 postopoma zmanjšuje.

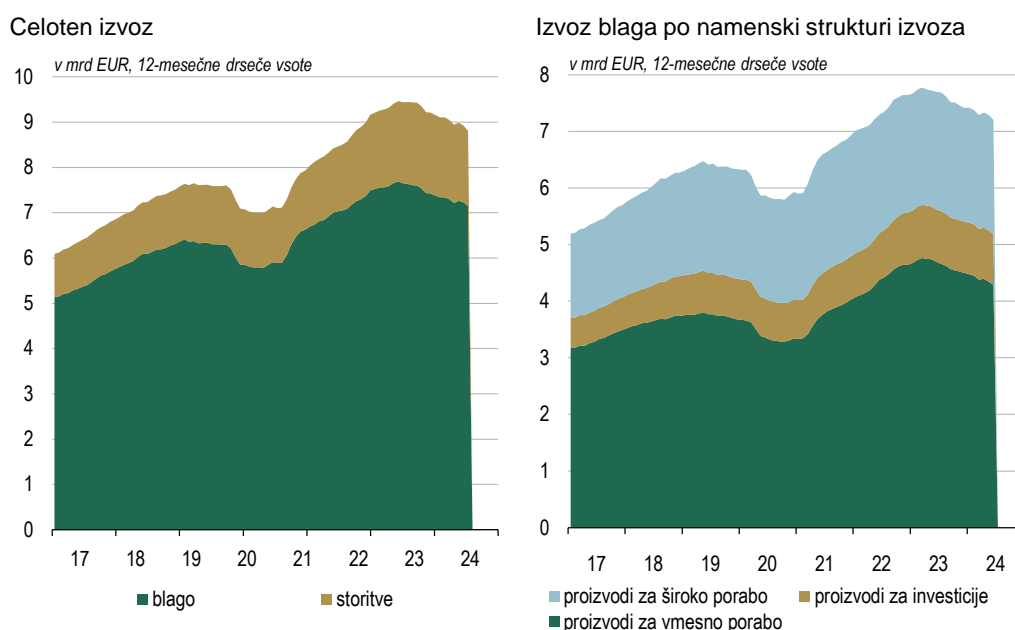
Po podatkih plačilne bilance se je izvoz v Nemčijo, našo najpomembnejšo trgovinsko partnerico, v katero izvozimo okoli 17 % celotnega blaga in storitev, v zadnjih dveh desetletjih vztrajno povečeval, padec pa dosegel le v času svetovne finančne krize in

pandemije. Od sredine leta 2023 se slovenski izvoz v Nemčijo znova zmanjšuje. V zadnjih 12 mesecih do junija je bil medletno manjši za 6,7 %, kar je največje krčenje po novembru 2020.

Glavnino, tj. dobrih 80 % slovenskega izvoza v Nemčijo, predstavlja blago, čeprav se je delež storitev po pandemiji postopoma povečeval in bil v enem letu do junija lani z 19,4 % največji do zdaj (slika 8.1.3, levo). Junija lani in predlani je bil enoletni nominalni izvoz storitev medletno večji za 16,4 % oziroma 21,3 %. Letos junija se je trend obrnil, saj je bil enoletni nominalni izvoz storitev medletno manjši za 9,6 %, blaga pa za 6,0 %.

Po namenski strukturi največji delež blagovnega izvoza v Nemčijo (okoli 60 %) predstavljajo polizdelki (slika 8.1.3, desno), se pa njihov delež od maja lani postopoma zmanjšuje zaradi močnejšega upada v primerjavi z drugimi skupinami proizvodov. To kaže na šibkejšo aktivnost Nemčije, vezano zlasti na proizvodne verige in predelovalne dejavnosti. Enoletni nominalni izvoz izdelkov za široko porabo je bil junija letos manjši za 2,7 %, polizdelkov pa za 8,7 %, kar je največje zmanjšanje izvoza izdelkov za vme-

Slika 8.1.3: Izvoz v Nemčijo



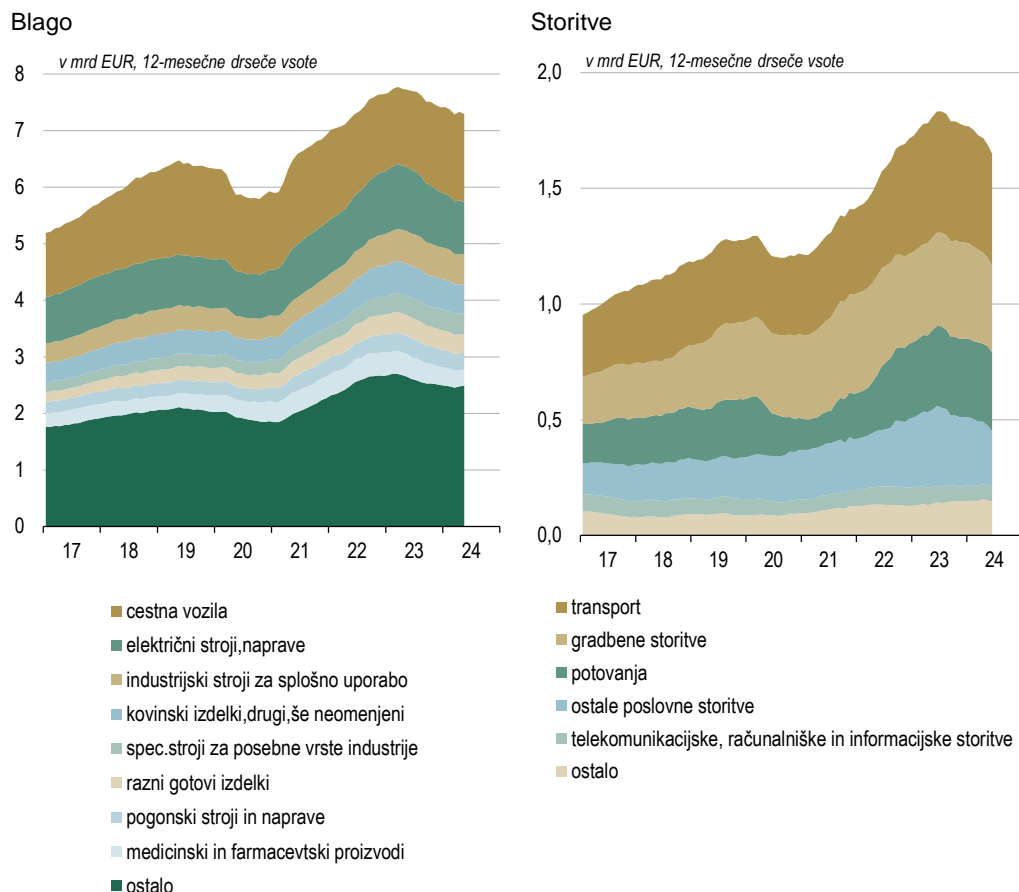
Vir: SURS, Banka Slovenije. Zadnji podatek: junij 2024.

sno porabo od začetka leta 2021.

Prerez po glavnih kategorijah blagovnega izvoza v Nemčijo po podatkih SURS kaže, da se enoletni izvoz cestnih vozil, ki predstavljajo več kot petinski delež, povečuje od lanskega drugega polletja. Junija letos je bil medletno večji za 11 %. V istem obdobju je 2,5-odstotno medletno rast dosegel tudi enoletni izvoz specialnih strojev, ki predstavlja približno 5 % blagovnega izvoza v Nemčijo. Izvoz vseh drugih po obsegu največjih kategorij proizvodov se je zmanjšal, najbolj izvoz električnih strojev in naprav (-19 %), ki predstavlja v deležu več kot desetino. Od zadnjega četrletja lani se močno zmanjšuje tudi izvoz medicinskih in farmacevtskih izdelkov (slika 8.1.4, levo).

Od vrha junija lani je precej upadel tudi enoletni izvoz storitev v Nemčijo, ki se je pred tem povečeval od začetka 2021. Najbolj je upadel izvoz ostalih poslovnih storitev (v enem letu do junija za 30,4 %), stabilen pa ostaja izvoz potovanj, ki se je po padcu med pandemijo od začetka marca 2020 do danes povečal za 36,0 % (slika 8.1.4, desno).

Slika 8.1.4: Izvoz blaga in storitev v Nemčijo po kategorijah



Vir: SURS, Banka Slovenije. Zadnji podatek: junij 2024.

Opomba: Prikazane so skupine proizvodov in storitev, ki v zadnjem letu dosegajo 4 % celotnega izvoza v Nemčijo.

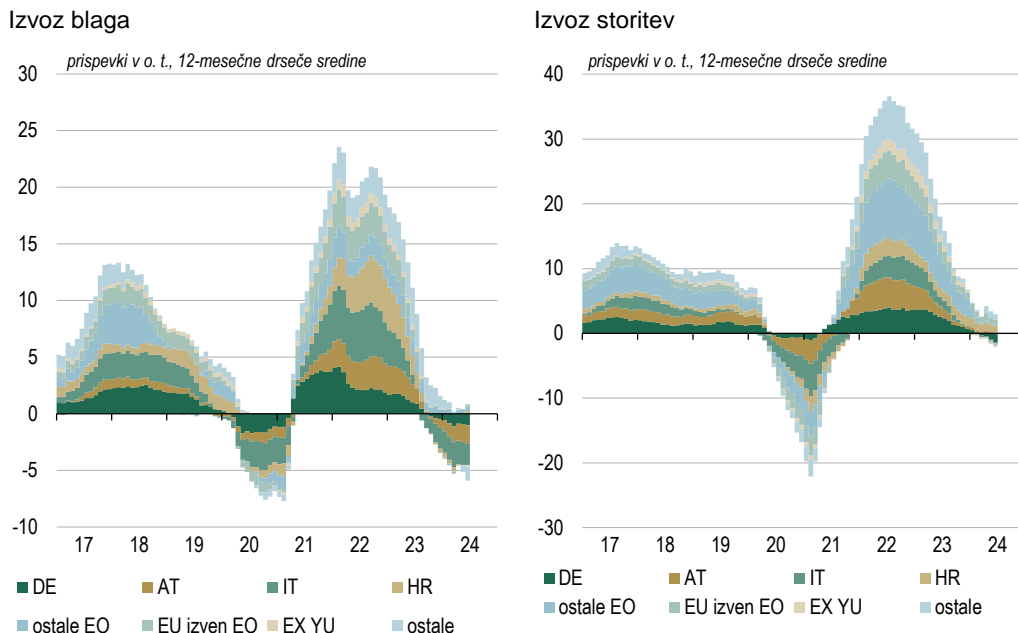
Ob vztrajanju šibke gospodarske aktivnosti v Nemčiji in nekaterih drugih pomembnih partnericah znotraj evrskega območja se od druge polovice lanskega leta soočamo z upadanjem slovenskega blagovnega izvoza.

Slovenski izvoz se je v zadnjem letu do junija zmanjšal za 4,3 %, kar je v celoti posledica manjšega izvoza blaga (–5,7 %), medtem ko je bila rast izvoza storitev pozitivna (0,8 %, slika 8.1.5).

Enoletni izvoz blaga je bil junija medletno manjši za 2,3 mrd EUR, in sicer v Nemčijo za 0,5 mrd EUR, za približno 1,5 mrd EUR pa v Italijo in Avstrijo, kar skupaj predstavlja 87 % celotnega zmanjšanja blagovnega izvoza. Delež izvoza blaga v Nemčijo, ki se je od konca leta 2011 ohranjal okoli 20 %, se je od avgusta 2021 zmanjšal na slabih 18 %, tj. raven iz leta 2008. V tem obdobju se je znižal tudi delež izvoza blaga v Avstrijo in Italijo, povečal pa na Hrvaško ter druge manjše partnerice znotraj evrskega območja in na trge zunaj tega.

Pri storitvah je bil enoletni izvoz do junija letos medletno večji za okoli 90 mio EUR, pri čemer se je v Nemčijo zmanjšal za 175 mio EUR, medtem ko se je na druge trge skupaj povečal za okoli 200 mio EUR. Delež izvoza storitev v Nemčijo se postopoma zmanjšuje od maja 2021, ko je dosegel vrh pri 18,0 %. V zadnjem letu je znašal 13,8 % in bil za 1,6 odstotne točke manjši kot pred letom, s čimer je dosegel največje zmanjšanje med glavnimi trgovinskimi partnericami. Do sredine leta 2021 se je precej skrčil tudi izvoz storitev v Italijo, medtem ko se krepi v Hrvaško in v države zunaj evrskega območja.

Slika 8.1.5: Razčlenitev rasti izvoza blaga in storitev



Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: junij 2024.
Opomba: Države nekdanje Jugoslavije (EX YU) vključujejo BA, RS, ME, MK.

8.2 Razmere v slovenskem gradbeništvu

Gradbena aktivnost se zmanjšuje z zelo visokih lanskih ravni, razmere v dejavnosti pa z vidika podjetij in dolgoročneje primerjave za zdaj ostajajo dobre. Manjšo aktivnost povezujemo z zaključkom nekaterih večjih infrastrukturnih projektov, končanjem najbolj nujnih interventnih del po lanskih poplavah, zaključkom evropske finančne perspektive 2014–2020, pa tudi z ohlajanjem nepremičninskega trga, ki se sooča z visokimi cenami in majhnim številom transakcij. Čeprav je bila dodana vrednost v gradbeništvu v drugem četrtletju medletno manjša za 3,7 %, je presegla četrtletno povprečje obdobja 2000–2023 za 30,5 %, aktivnost in investiranje pa ostajata močno nad povprečjem evrskega območja. Optimizem gradbenih podjetij se je letos zmanjšal, vendar pogoji za poslovanje ostajajo solidni.

Kazalniki aktivnosti kažejo na obrat v gradbenem ciklu, a ostajajo na dolgoročno visokih ravneh.

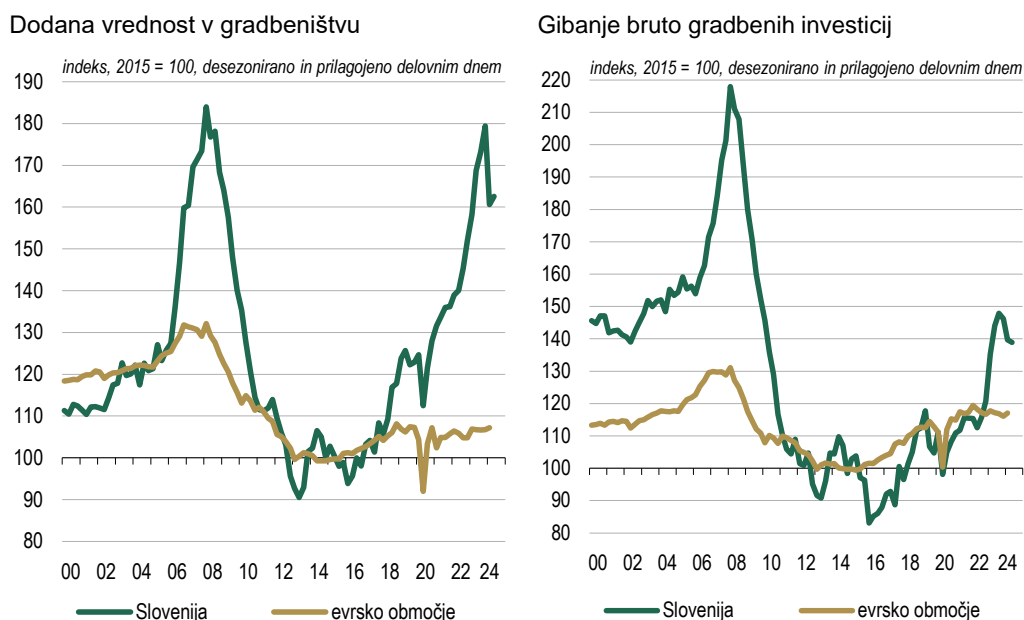
Četrtletno zmanjšanje dodane vrednosti v gradbeništvu v prvem četrtletju je prekinilo izrazito močan cikel rasti, ki se je začel v tretjem četrtletju 2020 (slika 8.2.1, levo). Pred padcem je četrtletna dodana vrednost z 811 mio EUR skoraj dosegla rekordno vrednost iz prvega četrtletja 2008, ko je bilo gradbeništvu eden glavnih dejavnikov pregrevanja gospodarstva. Delež njegove dodane vrednosti v BDP je s 6,9 % za najvišjo doseženo vrednostjo zaostal le za 0,5 odstotne točke. Visoka rast gradbeništvu v letu 2023 je deloma zakrila težave v drugih delih gospodarstva in mednarodnem okolju ter s prispevkom 0,8 odstotne točke opazno prispevala k solidni rasti BDP v višini 2,1 %.

Četrtletni padec dodane vrednosti v gradbeništvu je bil v letošnjem prvem četrtletju izrazit. Znašal je 10,5 %, kar je najmočnejše zmanjšanje po nihaju navzdol ob uvedbi DDV leta 1999. To je medletno rast dodane vrednosti znižalo na le 1,6 %, še lani pa je

v povprečju leta znašala 18,0 %. V drugem četrtletju je dodana vrednost četrtletno nekoliko okrevala, medletno pa je bila manjša za 3,7 %. Medletni padec v drugem četrtletju je bil po mesečni statistiki še globlji, saj je bila vrednost opravljenih gradbenih del v drugem četrtletju manjša za 10,1 %. Padci so bili občutni v vseh segmentih gradenj, izstopala pa je stanovanjska gradnja s četrtinskim krčenjem.

Zmanjšujejo se tudi gradbene investicije. Te so bile ob nadaljevanju šibke četrtletne dinamike v drugem četrtletju medletno manjše za 4,0 %, od tega v stanovanjsko gradnjo za 1,2 %, v druge zgradbe in objekte pa za 5,1 %. Manjša intenzivnost gradbenih investicij je, čeprav zavira rast BDP, lahko dobrodošla z vidika makroekonomskega ravnotežja, saj bi vztrajanje lanskih stopenj rasti, tudi prek 25 % v dveh četrtletjih, lahko vodilo do pregrevanja delov gospodarstva in do še višje rasti cen. Manjše investicije povezujemo z zaključkom projektov, povezanih z evropsko finančno perspektivo, dokončanjem nekaterih večjih infrastrukturnih gradenj, končanjem interventnih del po lanskim poplavam in zastojem na trgu stanovanjskih nepremičnin. Na padce vrednosti kazalnikov v gradbeništvu močno vpliva tudi visoka lanska osnova, ko je gradbeni cikel dosegel vrh bistveno nad povprečjem evrskega območja (slika 8.2.1).

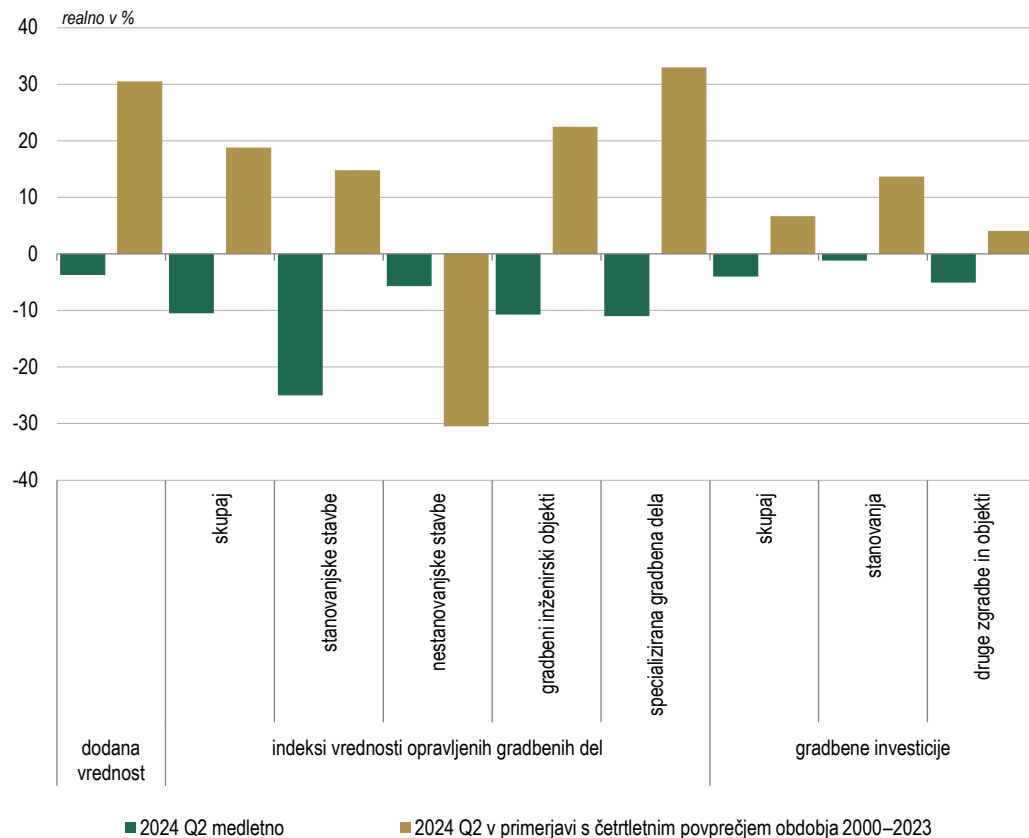
Slika 8.2.1: Dodana vrednost in gradbene investicije



Vir: SURS, Eurostat.

Čeprav so trenutni padci precejšnji, so kazalniki gradbene aktivnosti in investicij v drugem četrtletju ostali nad četrtletnimi povprečji obdobja 2000–2023 (slika 8.2.2). Dodana vrednost je bila večja za 30,5 %. Vrednost opravljenih gradbenih del je presegla povprečje za 18,8 %, pri čemer je bila stanovanjska gradnja večja za 14,8 %, gradnja inženirskih objektov za 22,5 % in vrednost specializiranih gradbenih del za 33,0 %. Manjša je bila le aktivnost v gradnji nestanovanjskih stavb, in sicer za 30,5 %. Večje so bile tudi gradbene investicije, skupaj za 6,7 %, od tega v stanovanjsko gradnjo za 13,7 %, v druge zgradbe in objekte pa za 4,1 %. Merjene kot delež v BDP, so bile za 10,7 % na ravni povprečja. Raven povpraševanja in aktivnosti tako ostaja visoka.

Slika 8.2.2: Izbrani kazalniki aktivnosti in povpraševanja v gradbeništvu



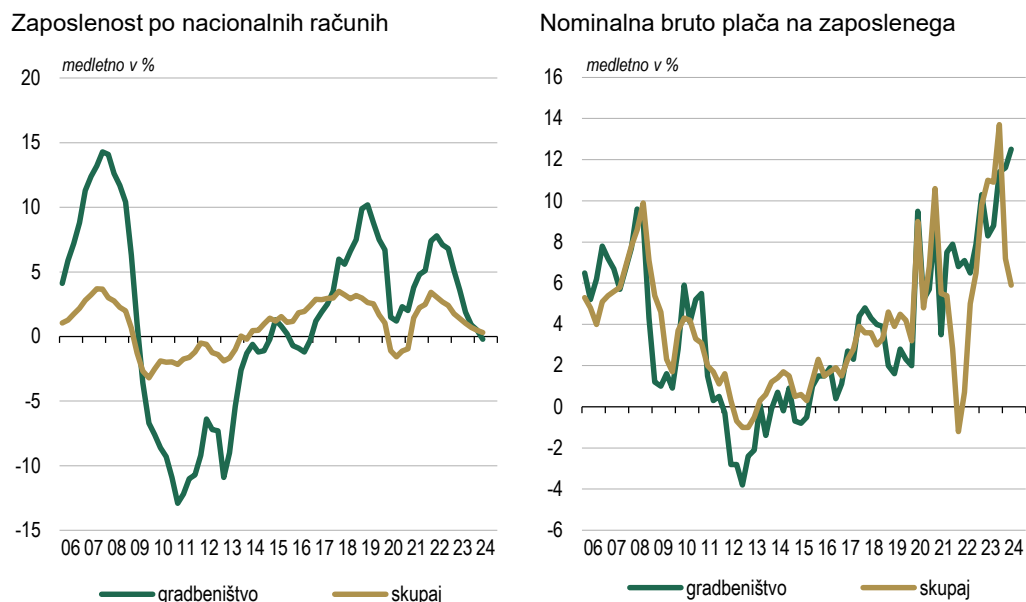
Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije.

Opomba: Medletne primerjave so izračunane na podlagi neprilagojenih podatkov, dolgoročne primerjave pa na podlagi desezoniranih in delovnim dnevem prilagojenih podatkov.

Stroški dela so postali glavni dejavnik naraščanja skupnih gradbenih stroškov.

Zmanjševanje gradbene aktivnosti se kaže v zaposlovanju gradbenih podjetij, rast plač pa ostaja visoka. Zaposlenost se je po nacionalnih računih v drugem četrletju medletno zmanjšala za 0,2 %, kar je ob šibki četrletni dinamiki tudi posledica visoke lanske osnove. S tem je bilo zaposlovanje v gradbeništvu po večletnem obdobju prehitevanja šibkejšo od povprečja. Nasprotno medletna rast povprečne nominalne bruto plače vztraja nad 10 %. V drugem četrletju je dosegla 12,5 %, kar je bilo opazno največ med vsemi dejavnostmi in za 6,6 odstotne točke nad povprečno rastjo plač (slika 8.2.3). Naraščanje stroškov dela je postalo razlog za skupno naraščanje gradbenih stroškov, saj se stroški materiala znižujejo. Po podatkih SURS so bili skupni gradbeni stroški za nova stanovanja v prvem četrletju medletno večji za 3,6 %. Pri tem so bili stroški dela večji za 11,9 %, stroški materiala pa manjši za 3,2 %.

Slika 8.2.3: Zaposlenost in plače v gradbeništvu



Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: drugo četrtletje 2024.

Razmere na stanovanjskem trgu zaznamujejo nizka prodaja in visoke cene, ki močno presejajo stroške gradnje.

Število prodanih stanovanjskih nepremičnin je bilo v prvem četrtletju najnižje po tretjem četrtletju 2013, ko se je gospodarstvo soočalo s kriznimi razmerami in varčevalnimi ukrepi. Znašalo je 2.057, kar je medletno manj za 24,4 %, znižuje pa se že od sredine leta 2021. Za povprečjem obdobja 2010–2023 je zaostalo za 29,6 %. Število prodanih novih stanovanjskih nepremičnin je znašalo 164, kar je medletno manj za tretjino, od povprečja obdobja 2010–2023 pa za 15,9 %. Na šibkejši stanovanjski trg kaže tudi medletni prirast obsega stanovanjskih posojil, ki je z več kot 800 mio EUR dosegel vrh sredi leta 2022, junija letos pa je znašal 166 mio EUR. Medletna rast stanovanjskih posojil se je sicer od konca lanskega leta nekoliko okrepila, a ostala z 2,0 % nizka.

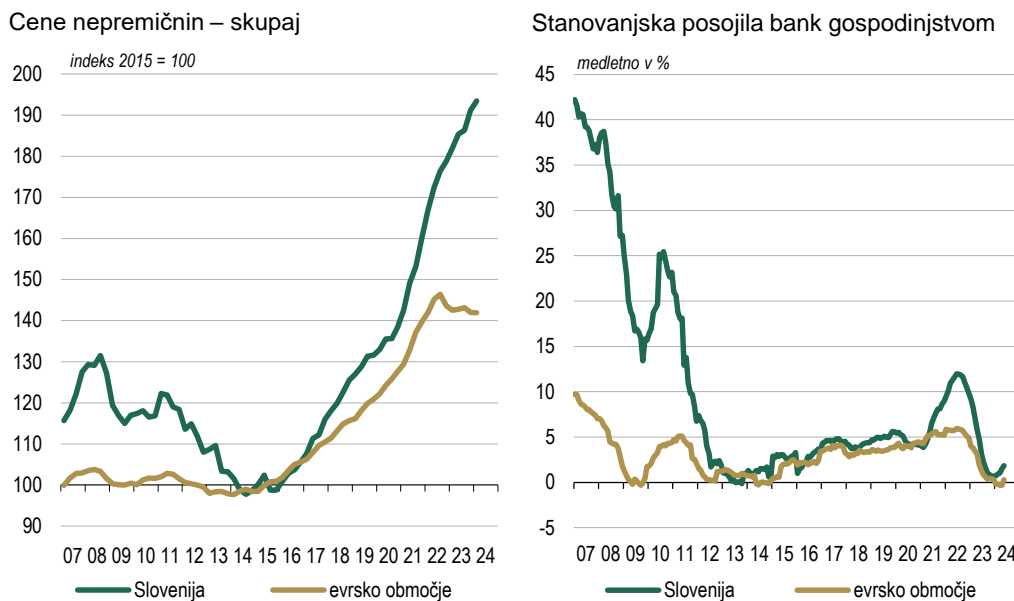
Kljub padanju števila transakcij cene stanovanjskih nepremičnin še naprej naraščajo. V prvem četrtletju so bile medletno višje za 6,3 %, od dna v tretjem četrtletju 2014 pa kar za 97,9 %, pri tem cene novih za 83,5 %, kar je bistveno nad sočasnim povečanjem gradbenih stroškov.¹⁶ Enoletni bruto razpoložljivi dohodek gospodinjstev se je v istem obdobju povečal za 71,5 %, kar pomeni, da se je dostopnost stanovanjskih nepremičnin precej zmanjšala. Prihodnjo ponudbo novih stanovanj je težko oceniti, saj so ob trenutnih negativnih gibanjih gradbena aktivnost in investicije v tem segmentu nad dolgoletnim povprečjem, število izdanih gradbenih dovoljenj je manjše, pripadajoča površina stavb pa večja.¹⁷ Trenutni cenovni in posojilni cikel na stanovanjskem trgu je

¹⁶ Gradbeni stroški v stanovanjski gradnji so začeli močno naraščati leta 2021. V letošnjem prvem četrtletju so bili glede na povprečje leta 2019 večji za 40,1 %, pri čemer je bilo povečanje stroškov materiala primerljivo povečanju stroškov dela. V primerjavi s tretjim četrtletjem 2014 so bili večji za 54,7 %, kar je za 28,8 odstotne točke manj od sočasnega povišanja cen novih stanovanjskih nepremičnin in za 43,2 odstotne točke manj od skupnega povišanja cen stanovanjskih nepremičnin.

¹⁷ Enoletno število izdanih gradbenih dovoljenj za stanovanjske stavbe je bilo julija medletno manjše za 16,2 %, pripadajoča površina pa za 20,2 %. V primerjavi s povprečjem obdobja 2013–2023 je bilo število manjše za 8,0 %, površina pa večja za 7,0 %.

opazno močnejši od povprečja evrskega območja (slika 8.2.4), pri čemer ponudba stanovanj vsaj po deležu stanovanjskih investicij, merjenih kot delež v BDP, ostaja precej manjša.¹⁸

Slika 8.2.4: Cene nepremičnin in stanovanjska posojila



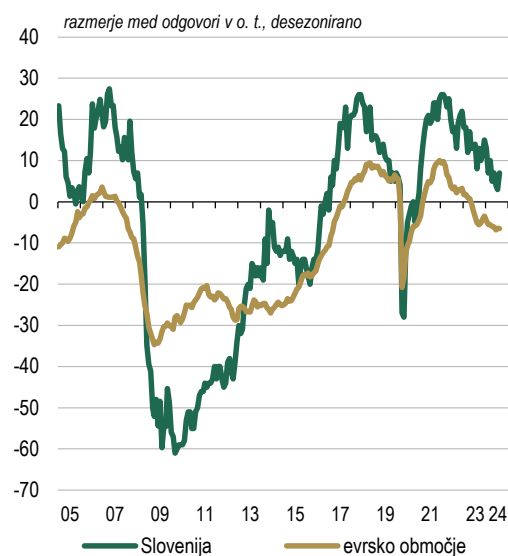
Vir: Eurostat, ECB, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek levo: prvo četrtletje 2024, desno: junij 2024.
Opomba: Na sliki desno so prikazana posojila na bruto osnovi – statistična definicija.

Anketni kazalniki trenutno kažejo ohranjanje visoke ravni aktivnosti in dobrih finančnih razmer v gradbeništvu.

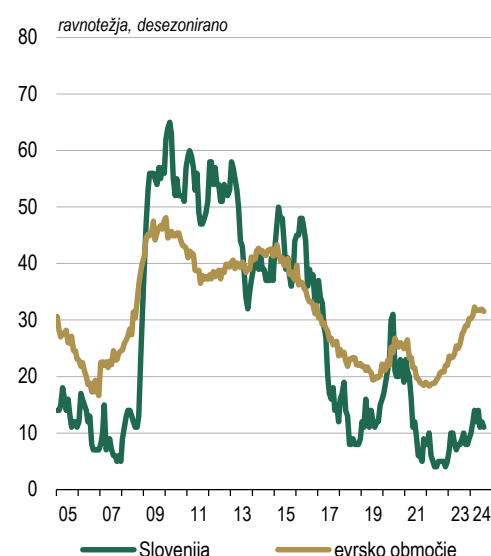
Gradbena aktivnost se je zmanjšala tudi po anketnih kazalnikih, ki pa vsaj do konca avgusta ne kažejo poslabšanja razmer v tej dejavnosti. Vrednost kazalnika zaupanja, ki mesečno sicer precej niha, se postopno znižuje že od konca prvega četrtletja 2022, vendar ostaja pozitivna in z zasukom navzgor v avgustu. Avgusta je znašala 7,0 odstotne točke, kar je za 6,6 odstotne točke manj od lanskega povprečja, a precej višje kot v povprečju evrskega območja (slika 8.2.5, levo). Avgusta so gradbena podjetja četrty mesec zapored poročala o padcu obsega del, drugič zapored pa tudi o manjših naročilih. Letos se je nekoliko povečal delež podjetij, ki se sooča z nezadostnim povpraševanjem, a ostaja močno pod povprečjem obdobja 2005–2023 (slika 8.2.5, desno). Kazalnik zagotovljenega dela je avgusta dosegel 7,2 meseca, kar je primerljivo povprečju prejšnjih dveh let. Prav tako podjetja načrtujejo dodatno zaposlovanje in pričakujejo nadaljnjo, čeprav bolj umirjeno, rast cen. Avgusta je 18 % gradbenih podjetij poročalo, da se pri poslovanju ne sooča z nobenimi omejitvami, kar je ponovitev največjega deleža do zdaj. Delež podjetij, ki poroča o težavah zaradi visokih stroškov dela in materiala, je bil medletno manjši za 4 oziroma 9 odstotnih točk. Finančni položaj dejavnosti ostaja dober, saj je delež podjetij, ki poroča o težavah pri pridobivanju posojil in visokih finančnih stroških, zelo majhen in močno pod povprečjem obdobja 2005–2023. Delež podjetij, ki se sooča s pomanjkanjem usposobljenih delavcev je bil tudi avgusta velik, 46-odstoten, kar je znak ohranjanja visoke ravni povpraševanja in aktivnosti.

¹⁸ Po podatkih Eurostata je delež stanovanjskih investicij v BDP v letošnjem prvem četrtletju v Sloveniji znašal 3,0 %, v povprečju evrskega območja pa 6,0 %. Takšno je tudi razmerje v povprečju obdobja 2000–2023.

Slika 8.2.5: Anketni kazalniki Kazalnik zaupanja v gradbeništvo



Omejitveni dejavniki v gradbeništvo – nezadostno povpraševanje



Vir: SURS, Eurostat. Zadnji podatek: avgust 2024.

8.3 Končna poraba energije in energetska intenzivnost v Sloveniji

Napredek Slovenije v racionalizaciji porabe energije je v zadnjih dveh desetletjih očiten. Količina končne energije, potrebna za proizvodnjo enote BDP, se je močno zmanjšala, pri čemer je opazen prispevek predelovalnih dejavnosti, ki so močno zmanjšale svojo energetska intenzivnost. Napredek v zmanjševanju skupne končne porabe energije je manj razviden. Na eni strani ga zavira povečevanje prometa, ki je v veliki meri povezano z geografskimi danostmi države, na drugi pa ga pospešujejo tehnološki razvoj in v manjši meri tudi strukturne spremembe v gospodarstvu. Pri analizi končne porabe energije je sicer potrebna previdnost, saj se najbolj opazno zmanjša v kriznih letih, njen padec pa je lahko tudi posledica težav v predelovalnih dejavnostih in mednarodni blagovni menjavi.

Energetska intenzivnost se je v obdobju 2000–2022 močno zmanjšala, padanje končne porabe energije pa je zaviral predvsem okrepljen promet, ki zaseda največji delež v skupni končni porabi energije.

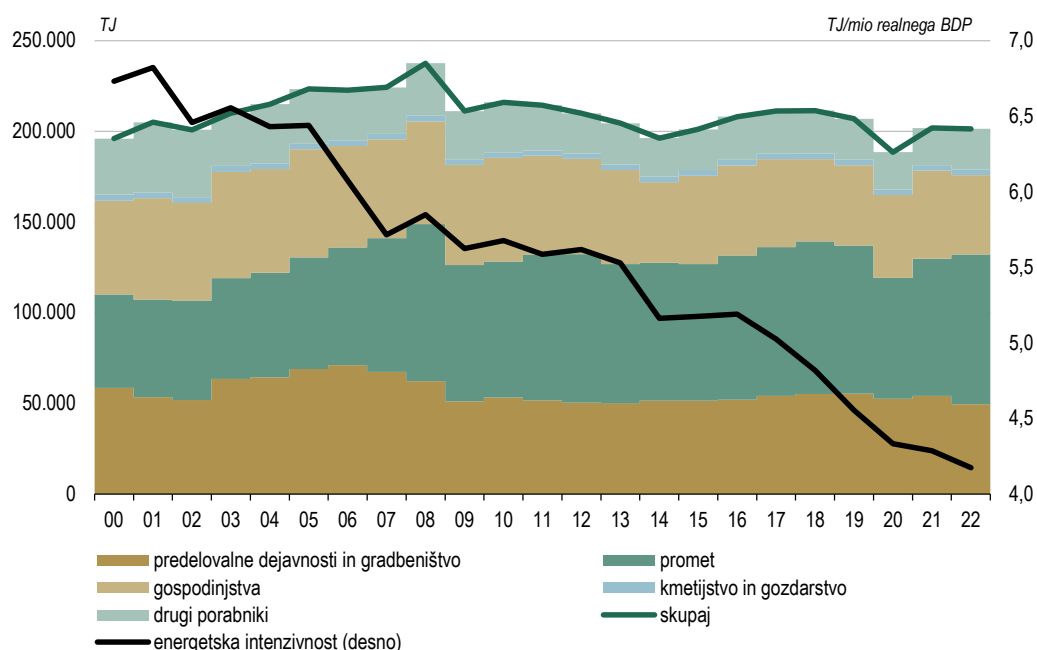
Še vedno visoke cene energentov in prehod v nizkoogljično družbo od gospodarstva in gospodinjstev zahtevajo racionalizacijo porabe energije. Ta poteka že daljše obdobje in je v veliki meri povezana s tehnološkim napredkom. Za prikaz stanja v letu 2022 (zadnji dosegljivi podatki) in gibanj od leta 2000 oziroma 2008 smo v tej analizi uporabili podatke o končni porabi energije in kazalnik energetske intenzivnosti. Končna poraba energije se nanaša na porabo pri končnih odjemalcih, pri čemer je izvzeta poraba energentov za proizvodnjo elektrike in toplote (tj. transformacija), kazalnik energetske intenzivnosti pa je določen kot razmerje med končno porabo energije in realnim BDP oziroma realno dodano vrednostjo.¹⁹ Hiter pogled na končno porabo energije ne kaže

¹⁹ Podrobnejša metodološka pojasnila SURS so dostopna na [Letna energetska statistika](#).

močnejšega napredka v obravnavanem obdobju, vendar je ta očiten pri zmanjševanju energetske intenzivnosti (slika 8.3.1).

Končna poraba energije se je po vrhu v letu 2008 do leta 2022 zmanjšala za 15,2 %, a ostala za 2,7 % nad vrednostjo izhodiščnega leta 2000. Vidnejše spremembe v porabi so povezane z močnejšimi obrati v poslovnem ciklu, saj sta bila izrazitejša padca le v kriznih letih 2009 in 2020, pri čemer so v letu 2020 porabo energije dodatno zmanjšali pandemični ukrepi omejevanja gibanja prebivalstva. UMAR v najnovjšem Poročilu o razvoju med razloge za manjšo končno porabo energije umešča še posodobitev proizvodnje aluminija, toplejše zime, energetske sanacije stavb, uporabo delilnikov toplote, sodobnejše ogrevalne naprave, v letu 2022 pa tudi energetske krizo z visokimi cenami elektrike in plina.²⁰ Te so med drugim močno prizadele proizvodnjo energetske intenzivnih predelovalnih dejavnosti, ki je bila ob koncu leta 2022 medletno manjša za 19,4 %.

Slika 8.3.1: Končna poraba energije in energetska intenzivnost



Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije.

Opomba: Poraba goriv za transformacijo ni vključena. 1 teradžul (TJ) = 277.778 kilovatnih ur (kWh).

V celotnem opazovanem obdobju se je struktura končne porabe energije precej spremenila, poraba pa je bila leta 2022 v primerjavi z izhodiščnim letom 2000 manjša v vseh obravnavanih skupinah, razen v prometu (slika 8.3.1). Tam se je povečala opazno, za 60,5%.²¹ To povezujemo s tranzitno lego države, ki je dodatno pridobila pomen ob širitvah EU, ter posledično močno rastjo transportno-logistične panoge in mednarodne menjave transportnih storitev, pa tudi z naraščanjem števila cestnih vozil in povečevanjem mednarodnega turizma.²² Delež prometa v skupni končni porabi energije je leta 2022 znašal 41,1 %, kar je za 14,8 odstotne točke več kot leta 2000. Predelovalne dejavnosti in gradbeništvo so skupaj v istem obdobju zmanjšali končno porabo

²⁰ Za podrobnejše informacije glej [Poročilo o razvoju 2024](#).

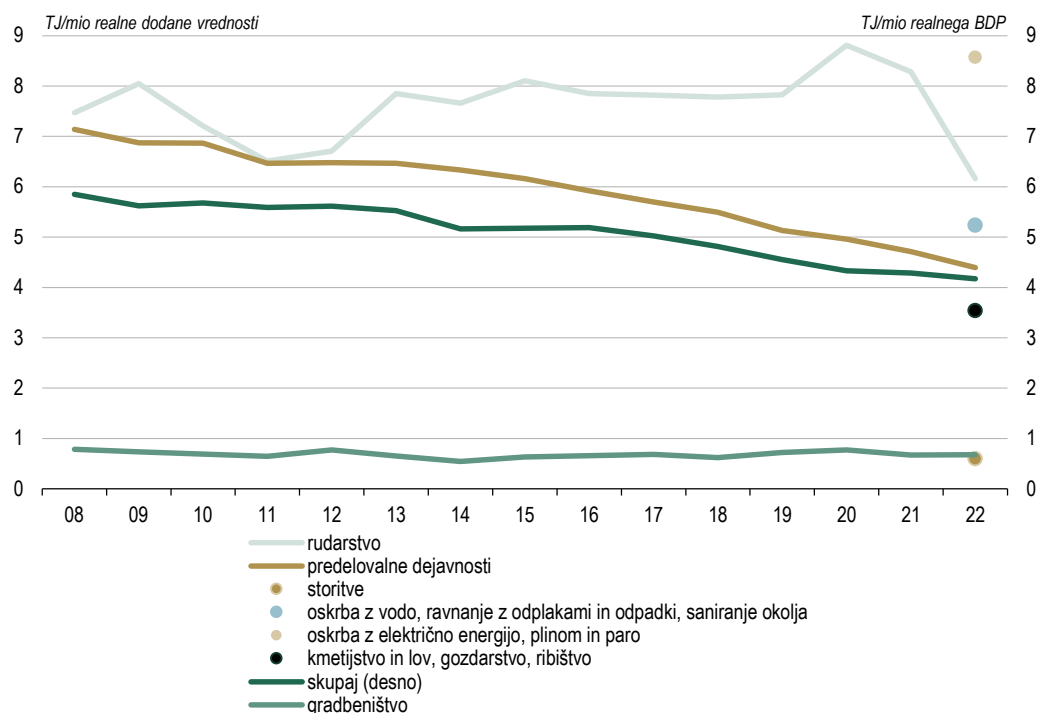
²¹ Po informaciji SURS promet v tem primeru zajema energijo, porabljeno v vseh transportnih aktivnostih ne glede na umestitev po SKD in vključno s porabo gospodinjstev za osebni prevoz. Uporabljen je teritorialni princip.

²² Po podatkih SURS se je v obdobju 2001–2022 letno število prevoženih tonskih kilometrov po cestah povečalo s 7,0 na 24,3 mrd in po železnici z 2,6 na 4,9 mrd. Število cestnih vozil je bilo večje za 60,1 %. Po podatkih Luke Koper se je v obdobju 2005–2022 ladijski pretovor povečal s 13,1 na 23,2 mio ton. Po podatkih plačilne bilance se je v obdobju 2000–2022 mednarodna menjava transportnih storitev povečala z 0,9 na 5,3 mrd EUR, mednarodna menjava potovanj pa z 1,6 na 4,8 mrd EUR.

energije za 15,4 %, kar povezujemo s tehnološkimi izboljšavami proizvodnje in v manjši meri tudi s strukturnimi spremembami v predelovalnih dejavnostih.²³ Delež predelovalnih dejavnosti in gradbeništva v skupni porabi se je zmanjšal za 5,3 odstotne točke, na 24,5 %. Tretji največji končni porabnik energije so gospodinjstva z 21,7-odstotnim deležem v letu 2022 in 15,5-odstotnim zmanjšanjem porabe.²⁴ Sledi kategorija »drugi uporabniki«, kamor se med drugim uvrščajo storitve brez transportnih dejavnosti prometa in skladiščenja, z 11,1-odstotnim deležem in 27,8-odstotnim padcem porabe.²⁵ Padec porabe je bil dosežen tudi v kmetijstvu in gozdarstvu, kjer pa je delež z 1,5 % zanemarljiv.

Energetska intenzivnost gospodarstva se je v zadnjih dvajsetih letih močno zmanjšala, kar pomeni, da se enota BDP ustvari ob opazno manjši končni porabi energije. Če je bilo za 1 mio BDP v letih med 2000 in 2008 potrebnih 6,7 oziroma 5,8 TJ energije, je bilo leta 2022 potrebnih le še 4,2 TJ energije, kar je 38,0- oziroma 28,6-odstotno izboljšanje (slika 8.3.1).²⁶ Od leta 2008 dalje, ko so podatki dosegljivi za večje število dejavnosti, skupni trend izboljšanja sovпада z zmanjševanjem energetske intenzivnosti v predelovalnih dejavnostih. Te so do leta 2022 energetska intenzivnost zmanjšale za 38,5 %, s 7,1 na 4,4 TJ na 1 mio dodane vrednosti (slika 8.3.2). V gradbeništva sta

Slika 8.3.2: Energetska intenzivnost po dejavnostih



Vir: SURS, preračuni banke Slovenije.

Opomba: Zaradi kratkih časovnih vrst so izračuni za nekatere dejavnosti prikazani le za zadnje dosegljivo leto in so zgolj informativne narave. Poraba goriv za transformacijo ni vključena. 1 teradžul (TJ) = 277.778 kilovatnih ur (kWh).

²³ Delež energetske intenzivnih panog (SKD 17, 20, 23 in 24) v skupni dodani vrednosti predelovalnih dejavnosti je leta 2000 znašal 17,0 % in leta 2022 15,0 %. Prikaz skupnega zajema končne porabe energije za predelovalne dejavnosti in gradbeništvo je pogojen z dolžino časovnih vrst.

²⁴ Končna poraba energije v gospodinjstvih se zmanjšuje kljub rasti števila prebivalcev. Na podlagi popisa je bilo leta 2021 v Sloveniji 7,4 % več prebivalcev kot leta 2002.

²⁵ Kategorija »drugi porabniki« od leta 2022 ne zajema več porabe v storitvenih dejavnostih. Ta se od takrat prikazuje samostojno, za potrebe analize pa je bila za to leto prišteta v skupno kategorijo.

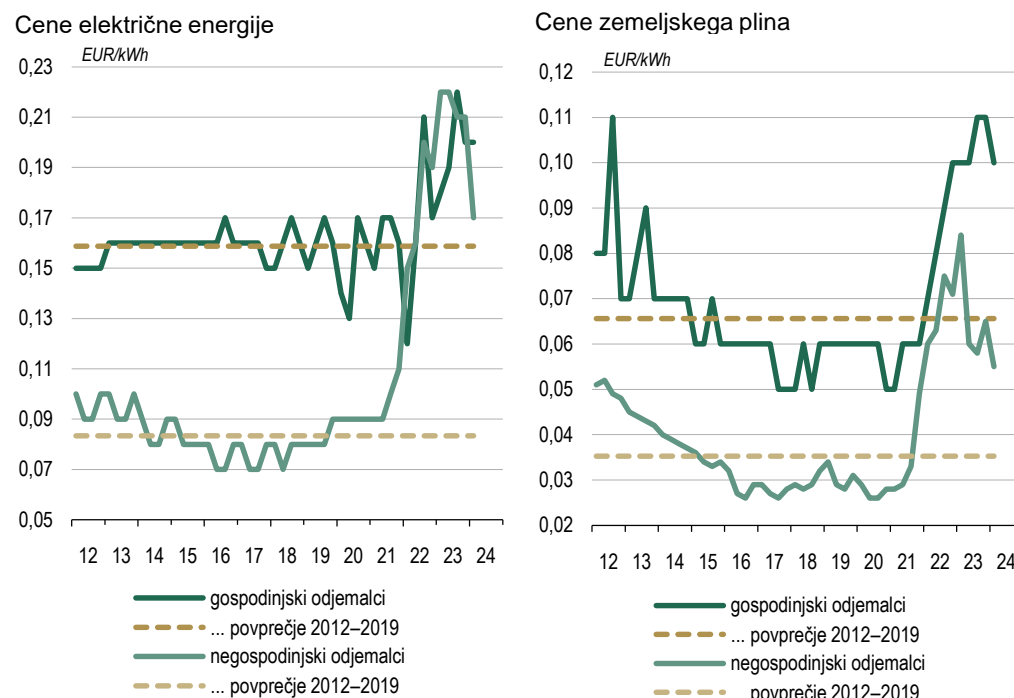
²⁶ Na podlagi podatkov Eurostata je energetska intenzivnost v povprečju EU leta 2022 znašala 2,7 TJ na mio BDP. Slovenija se je po njegovih izračunih med članicami uvrstila v sredino. Za podrobnejšo mednarodno primerjavo glej UMAR: [Poročilo o razvoju 2024](#) in Eurostat: [Energy statistics - an overview](#).

energetska intenzivnost in delež v skupni končni porabi energije majhna.²⁷ Nasprotno je rudarstvo precej bolj energetske intenzivno, a prav tako z zanemarljivo nizkim deležem v skupni porabi. Za druge dejavnosti so časovne vrste precej krajše. Leta 2022 je bila energetska intenzivnost v oskrbi z elektriko, plinom in paro 8,6 TJ na 1 mio dodane vrednosti, v oskrbi z vodo, ravnanjem z odpadki in odpadki ter saniranju okolja 5,2 in v storitvah brez transportnega dela prometa in skladiščenja 0,6.²⁸

Ocenjujemo, da sta se končna poraba energije in energetska intenzivnost leta 2023 nadalje zmanjšali, za letos pa je oceno zaradi pomanjkanja podatkov še težko podati.

Verjetno izboljšanje v obeh kategorijah je bilo lani posledica visokih cen energentov, upočasnjene gospodarske rasti in sprememb v njeni strukturi. Ob padcu blagovne menjave se je število prevoženih tonskih kilometrov po cestah zmanjšalo za 7,3 %, v letošnjem prvem četrtletju pa medletno za nadaljnjih 8,1 %. Precejšen padec je bilo zaznati tudi v železniškem prometu, pretovor v Luki Koper pa se je lani zmanjšal za 4,2 %, v letošnjem prvem polletju pa za odstotek. Cene elektrike in plina so lani večinoma še naraščale, v letošnjem prvem četrtletju pa so ob siceršnjem znižanju ostale močno nad povprečjem obdobja 2012–2019, kar spodbuja dodatno varčevanje (slika 8.3.3).²⁹ V razmerah dragih energentov in šibkejšega tujega povpraševanja se je proizvodnja predelovalnih dejavnosti lani zmanjšala za 4,5 %, od tega v energetske intenzivnih panogah za 13,7 %, kjer je med drugim prišlo do dokončne ukinitve proizvodnje aluminija.

Slika 8.3.3: Cene elektrike in plina za gospodinjstva in negospodinjstva



Vir: SURS, preračuni Banke Slovenije. Zadnji podatek: prvo četrtletje 2024.

²⁷ Gre za neposredno končno porabo energije. Gradbeništvo je sicer velik porabnik proizvodov energetske intenzivne industrije.

²⁸ Med storitvami je energetske najbolj intenzivno gostinstvo z 2,8 TJ na 1 mio dodane vrednosti.

²⁹ Po podatkih SURS je bila v letošnjem prvem četrtletju cena elektrike za gospodinjstva v primerjavi s povprečjem obdobja 2012–2019 višja za 26,0 %, za negospodinjstva pa za 103,0 %. V isti primerjavi je bila cena plina višja za 60,0 % oziroma 54,4 %, cena 95-oktanskega bencina za 7,0 %, dizelskega goriva za 18,5 % in kurilnega olja za 21,9 %.

V letošnjem prvem polletju se je medletno padanje proizvodnje v predelovalnih dejavnostih umirilo. Po vladni dolgoročni strategiji energetske prenove stavb naj bi še naprej potekala energetska sanacija stanovanjskih in javnih stavb ter stavb zasebnega storitvenega sektorja.³⁰ V nasprotno smer kaže lansko nadaljnje naraščanje števila cestnih vozil (za 2,4 %) in prihodov turistov (za 5,5 %), ki jih je bilo v letošnjem prvem polletju medletno več za 4,5 %.

Cene energentov so bile letos do julija opazno nad povprečjem obdobja 2012–2019 tudi po statistiki HICP, ki jo objavlja Eurostat.

³⁰ Za več o tem glej [Dolgoročna strategija energetske prenove stavb do leta 2050](#).

Tabela 9.1: Ključni makroekonomski kazalniki na mesečni ravni, Slovenija

	2022	2023	12 mes. do jun. 24	3 mes. do jun. 23	3 mes. do jun. 24	2024 apr.	2024 maj.	2024 jun.	2024 jul.	2024 avg.	
Gospodarska gibanja											
	<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>										
Kazalnik gospodarske klime	0,6	-3,8	-3,9	-3,4	-2,0	-2,2	-2,0	-1,8	-2,9	-1,7	
- predelovalne dejavnosti	0,0	-8,3	-8,8	-9,3	-7,7	-9,0	-7,0	-7,0	-7,0	-6,0	
	<i>medletna rast v %</i>										
Industrijska proizvodnja: - skupaj	2,1	-4,9	-4,6	-3,4	-2,8	-0,3	-7,3	-0,5	...	...
- predelovalne dejavnosti	4,8	-3,7	-3,1	-2,4	-0,5	2,2	-4,5	1,1	...	...
Gradbeništvo: - skupaj	22,2	19,4	4,5	23,1	-10,5	-5,0	-6,3	-19,0	...	...
- stavbe	53,4	10,5	-2,8	10,7	-13,3	-4,6	-9,1	-24,1	...	...
Trgovina in druge zasebne storitve - skupaj	9,8	0,4	1,0	-1,8	1,6	2,9	1,1	0,8	...	...
Trgovina z motornimi vozili in popravila	0,0	11,5	10,8	8,6	7,8	14,6	4,3	4,8	...	...
Trgovina na drobno brez vozil	4,4	-4,6	-1,8	-6,7	0,6	1,3	0,3	0,3	...	...
Druge zasebne storitve	12,6	2,6	2,0	-0,4	1,9	4,2	1,6	-0,1	...	...
Trg dela	<i>medletna rast v %</i>										
Povprečna bruto plača	2,7	9,7	8,2	9,9	6,9	7,4	6,1	7,3	...	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja	6,3	11,9	10,3	11,0	7,4	8,9	8,1	5,3	...	...
- storitve pretežno javnega sektorja	-2,6	10,3	7,5	11,0	3,1	2,2	2,2	4,8	...	...
Povprečna realna neto plača ¹	-5,1	4,0	3,6	2,6	1,0	0,9	1,0	1,0	...	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	5,8	5,0	4,8	4,8	4,5	4,6	4,4	4,4	...	...
Registrirane brezposelne osebe	-23,8	-14,0	-9,0	-15,4	-6,5	-7,0	-6,6	-6,1	-6,1	...	
Delovno aktivno prebivalstvo	2,4	1,3	1,1	1,5	1,3	1,4	1,3	1,2	...	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja	3,0	1,4	1,1	1,8	1,3	1,4	1,4	1,1	...	...
- storitve pretežno javnega sektorja	0,7	0,9	1,0	0,8	1,3	1,2	1,2	1,3	...	...
Gibanje cen	<i>medletna rast v %</i>										
HICP	9,3	7,2	4,2	7,9	2,4	3,0	2,5	1,6	1,4	1,1	
- storitve	5,5	7,7	6,4	8,1	4,9	5,1	4,8	4,7	5,3	5,3	
- industrijsko blago brez energentov	6,3	5,4	2,8	6,5	0,8	1,2	0,8	0,4	-0,8	-1,6	
- hrana	10,6	11,8	5,1	13,6	1,0	1,2	0,6	1,2	1,5	1,9	
- energenti	24,8	2,2	0,5	0,9	1,7	5,0	3,8	-3,4	-4,6	-5,0	
Kazalnik osnovne inflacije ²	5,9	6,7	4,7	7,4	3,0	3,3	3,0	2,7	2,5	2,1	
Tekoči račun plačilne bilance	<i>v % BDP</i>										
Saldo tekočega računa	-1,1	4,5	4,1	6,5	5,3	6,9	4,5	4,4	...	...
1. Blago	-4,3	0,7	0,1	2,9	0,4	0,6	-0,2	0,9	...	...
2. Storitve	6,1	5,7	5,3	6,0	5,4	5,8	5,0	5,5	...	...
3. Primarni dohodki	-1,6	-1,0	-0,8	-1,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	...	...
4. Sekundarni dohodki	-1,3	-0,8	-0,5	-1,4	-0,5	0,7	-0,5	-1,8	...	...
	<i>nominalna medletna rast v %</i>										
Izvoz blaga in storitev	22,5	-0,4	-4,3	0,7	-1,0	11,9	-6,3	-6,7	...	...
Uvoz blaga in storitev	29,3	-6,1	-5,4	-8,3	2,4	10,9	-0,2	-2,6	...	...
Javne finance	2022	2023	12 mes. do jul. 24	2023 jan.-jul.		2024 jan.-jul.					
Konsolidirana bilanca ³	<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	23.311	25.035	40,5	11,7	13.951	3,3	15.446	10,7			
Davki	20.557	21.977	35,9	11,2	12.473	4,8	14.001	12,2			
Prejeta sredstva iz EU	961	1.084	1,6	14,5	514	-10,0	465	-9,5			
Ostali	1.794	1.974	3,0	15,1	963	-6,3	980	1,7			
Odhodki	24.886	27.308	43,8	12,1	14.556	5,1	15.926	9,4			
Tekoči odhodki	10.283	11.572	19,0	16,6	6.228	6,2	7.066	13,5			
- plače in drugi izdatki zaposlenim	5.481	6.094	9,7	7,7	3.569	12,4	3.804	6,6			
- izdatki za blago in storitve	3.557	3.869	6,5	17,9	1.992	2,9	2.385	19,7			
- obresti	661	711	1,2	12,6	447	9,4	524	17,2			
Tekoči transferji	11.261	12.050	19,3	9,8	6.876	3,7	7.463	8,5			
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	9.294	9.731	15,6	8,6	5.639	2,2	6.139	8,9			
Investicijski odhodki, transferji	2.612	3.014	4,6	9,6	1.064	12,5	1.043	-2,0			
Saldo	-1.575	-2.274	-3,3		-605		-480				

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

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.

Tabela 9.2: Ključni makroekonomski kazalniki na četrtletni ravni za Slovenijo in evrsko območje

	2021	2022	2023	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	2021	2022	2023	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
	Slovenija							evrsko območje						
Gospodarska gibanja								četrtletna rast v %						
BDP				-0,1	0,8	-0,1	0,2				0,0	0,0	0,3	0,3
- industrija				-0,5	0,2	0,7	0,1				-1,0	-0,4	-0,2	...
- gradbeništvo				2,6	3,6	-10,5	1,2				0,0	0,0	0,5	...
- storitve pretežno javnega sektorja (OPQ)				-0,3	2,7	-1,9	0,9				0,2	0,6	0,3	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja (brez OPQ)				-0,3	-0,1	0,8	0,1				0,0	-0,1	0,3	...
Domača potrošnja				1,1	2,7	0,6	1,1				-0,1	0,1	-0,5	...
- država				0,9	2,0	2,0	6,8				0,8	0,6	-0,1	...
- gospodinjstva in NPISG ¹				0,7	0,6	0,7	-0,7				0,3	0,2	0,2	...
- bruto investicije				4,0	2,0	3,6	0,2				-1,9	-0,4	-2,7	...
- bruto investicije v osnovna sredstva				0,7	0,0	-1,6	-0,4				0,1	0,7	-1,4	...
								medletna rast v %						
BDP	8,4	2,7	2,1	1,3	2,2	2,1	0,7	6,1	3,5	0,4	-0,2	0,0	0,2	...
- industrija	7,3	-2,6	5,2	0,6	0,5	1,8	0,6	8,9	0,6	-1,9	-3,2	-3,1	-2,5	...
- gradbeništvo	7,5	8,3	14,0	18,4	17,3	1,6	-3,7	2,8	0,8	1,0	1,2	1,8	-0,6	...
- storitve pretežno javnega sektorja (OPQ)	4,2	1,8	0,4	1,7	1,0	1,4	1,4	3,4	2,1	0,9	0,5	0,9	1,0	...
- storitve pretežno zasebnega sektorja (brez OPQ)	10,1	4,7	1,4	1,6	1,5	1,4	0,6	6,5	3,9	0,6	-0,2	0,0	0,1	...
Domača potrošnja	10,3	4,5	-0,2	-0,3	0,7	3,2	5,5	4,8	3,6	0,0	-0,8	0,2	-0,3	...
- država	6,2	-0,7	2,4	2,4	4,8	7,0	12,3	4,2	1,6	1,0	1,5	1,7	1,5	...
- gospodinjstva in NPISG	10,5	5,3	0,1	0,3	1,2	2,0	1,1	4,5	4,4	0,6	-0,3	0,6	0,8	...
- bruto investicije	13,9	7,4	-2,8	-3,9	-4,2	2,7	10,2	6,5	3,8	-2,1	-3,9	-1,9	-4,7	...
- bruto investicije v osnovna sredstva	12,3	4,2	3,9	9,9	9,1	1,4	-1,6	3,3	2,1	1,0	-0,1	1,1	-1,3	...
- prispevek zalog k rasti BDP, v o. t.	0,5	0,8	-1,5	-3,1	-2,9	0,3	2,4	0,7	0,4	-0,7	-0,9	-0,7	-0,8	...
Trg dela								četrtletna rast v %						
Zaposlenost				0,1	0,1	0,1	0,0				0,2	0,3	0,3	0,2
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)				0,1	0,0	0,0	-0,1				0,2	0,2	0,3	...
- pretežno javne storitve (OPQ)				0,4	0,4	0,5	0,5				0,4	0,4	0,3	...
								medletna rast v %						
Zaposlenost	1,3	2,9	1,6	1,0	0,7	0,5	0,3	1,4	2,2	1,4	1,4	1,2	1,0	0,8
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)	1,0	3,1	1,7	0,9	0,5	0,2	0,0	1,2	2,5	1,4	1,3	1,1	0,8	...
- pretežno javne storitve (OPQ)	2,7	2,0	1,5	1,5	1,5	1,7	1,8	2,1	1,6	1,4	1,4	1,5	1,4	...
Sredstva za zaposlene na zaposlenega	8,0	5,0	9,5	11,0	10,2	10,7	4,5	4,2	4,4	5,3	5,3	4,7	4,9	...
- pretežno zasebni sektor (brez OPQ)	8,0	7,8	9,5	10,3	10,5	8,5	8,1	5,0	4,7	5,7	5,5	5,3	4,7	...
- pretežno javne storitve (OPQ)	7,7	-3,2	9,5	13,1	9,1	18,1	-7,1	2,5	3,8	4,2	4,6	3,3	5,4	...
Stroški dela na enoto proizvoda, nominalno ²	0,9	5,2	9,0	10,7	8,5	8,9	4,1	-0,5	3,2	6,3	6,9	6,0	5,7	...
Stroški dela na enoto proizvoda, realno ³	-1,7	-1,2	-1,0	3,4	0,0	3,1	1,3	-2,6	-1,6	0,4	1,0	0,9	2,0	...
								v %						
ILO stopnja brezposelnosti	4,7	4,0	3,7	3,9	3,4	3,4	...	7,8	6,8	6,6	6,5	6,5	6,8	...
Menjava s tujino								četrtletna rast v %						
Realni izvoz blaga in storitev				-2,4	0,6	2,2	-1,2				-1,3	0,4	1,3	...
Realni uvoz blaga in storitev				-2,7	2,8	4,7	-0,4				-1,6	0,6	-0,3	...
								medletna rast v %						
Realni izvoz blaga in storitev	14,5	6,8	-2,0	-8,6	-2,3	-0,8	-0,8	11,3	7,3	-0,6	-3,0	-3,0	-1,3	...
Realni uvoz blaga in storitev	17,8	9,2	-4,5	-10,6	-4,0	0,5	4,4	8,9	8,0	-1,3	-4,3	-2,9	-2,5	...
Tekoči račun plačilne bilance v % BDP ⁴	3,8	-1,1	4,5	3,3	4,5	4,4	4,1	2,3	-0,7	0,0	0,3	0,0	0,0	...
Prispevek neto izvoza k rasti BDP, v o. t.	-1,0	-1,5	2,3	1,6	1,5	-1,1	-4,1	1,4	0,0	0,4	0,6	-0,2	0,5	...
Financiranje								v % BDP						
Bilančna vsota bank	94,9	91,0	85,0	86,3	86,2	84,4	...	281,3	276,2	259,2	268,5	259,2	260,6	...
Posojila podjetjem	19,3	20,1	17,6	18,6	17,8	17,0	16,9	37,2	36,8	34,5	35,0	34,5	34,1	...
Posojila gospodinjstvom	21,7	21,5	19,9	20,4	20,2	20,0	20,1	50,6	48,6	45,9	46,3	45,9	45,3	...
Inflacija								v %						
HICP	2,0	9,3	7,2	6,3	5,0	3,4	2,4	2,6	8,4	5,4	5,0	2,7	2,6	2,5
Osnovna (brez energentov, hrane, alkohola in tobaka)	0,9	5,9	6,7	6,9	5,1	4,0	3,0	1,5	4,0	5,0	5,1	3,7	3,1	2,8
Javne finance								v % BDP						
Dolg države	74,7	72,6	68,3	71,8	69,2	70,7	...	94,4	90,4	88,2	89,2	88,2	88,7	...
Saldo države ⁴	-4,6	-3,0	-2,4	-2,8	-2,5	-2,2	...	-5,2	-3,6	-3,6	-3,9	-3,6	-3,5	...
- plačilo obresti ⁴	1,3	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	...	1,5	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	...
- primarni saldo ⁴	-3,4	-1,9	-1,2	-1,6	-1,2	-1,0	...	-3,8	-2,0	-1,8	-2,1	-1,8	-1,7	...

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

Opomba: Za izračun medletnih stopenj rasti so uporabljeni neprilagojeni podatki, za izračun tekočih stopenj rasti pa sezonsizirani. SURS četrtletnih podatkov nacionalnih računov še ni uskladil s prvo letno oceno. ¹ Podatki za Slovenijo so izračunani kot razlika sezonsiziranih podatkov za končno potrošnjo skupaj in končno potrošnjo države. ² Nominalni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in realno produktivnostjo dela. ³ Realni stroški dela na enoto proizvoda so količnik med nominalnimi sredstvi za zaposlene na zaposlenega in nominalno produktivnostjo dela. ⁴ 4-črtletne drseče vsote.

Kazalo slik

Slika 1.1:	Razmere v svetovnem gospodarstvu	7
Slika 1.2:	Gospodarska gibanja v evrskem območju	8
Slika 1.3:	Inflacija v evrskem območju	9
Slika 1.1.1:	Razlike v inflaciji med državami evrskega območja	10
Slika 2.1:	Terminske krivulje obrestnih zamenjav in gibanje delniških indeksov	12
Slika 3.1:	Razčlenitev medletne rasti BDP	14
Slika 3.2:	Gospodarska klima in povpraševanje	15
Slika 3.1.1:	Spremembe v rasti komponent realnega BDP v letu 2023	16
Slika 3.2.1:	Modelska ocena kratkoročne rasti BDP	17
Slika 4.1:	Aktivnost na trgu dela in pričakovanja	18
Slika 4.2:	Prosta delovna mesta in plače	19
Slika 4.1.1:	Delovno aktivni tujci v Sloveniji	20
Slika 4.1.2:	Sestava delovno aktivnih tujcev in izdana dovoljenja	20
Slika 4.1.3:	Porazdelitev tujcev po dejavnostih	21
Slika 5.1:	Menjava s tujino in tekoči račun plačilne bilance	22
Slika 6.1:	Domača cenovna gibanja in razčlenitev rasti cen storitev	23
Slika 7.1:	Prihodki in odhodki konsolidirane bilance javnega financiranja	25
Slika 8.1.1:	Gospodarska rast in stečajni v Nemčiji	26
Slika 8.1.2:	Gospodarska gibanja in brezposelnost v Nemčiji	27
Slika 8.1.3:	Izvoz v Nemčijo	28
Slika 8.1.4:	Izvoz blaga in storitev v Nemčijo po kategorijah	29
Slika 8.1.5:	Razčlenitev rasti izvoza blaga in storitev	30
Slika 8.2.1:	Dodana vrednost in gradbene investicije	31
Slika 8.2.2:	Izbrani kazalniki aktivnosti in povpraševanja v gradbeništvu	32
Slika 8.2.3:	Zaposlenost in plače v gradbeništvu	33
Slika 8.2.4:	Cene nepremičnin in stanovanjska posojila	34
Slika 8.2.5:	Anketni kazalniki	35
Slika 8.3.1:	Končna poraba energije in energetska intenzivnost	36
Slika 8.3.2:	Energetska intenzivnost po dejavnostih	37
Slika 8.3.3:	Cene elektrike in plina za gospodinjstva in negospodinjstva	38

Kazalo tabel

Tabela 9.1:	Ključni makroekonomski kazalniki na mesečni ravni, Slovenija	40
Tabela 9.2:	Ključni makroekonomski kazalniki na četrtletni ravni za Slovenijo in evrsko območje	41

Kratice

BDP	Bruto domači proizvod
DDV	Davek na dodano vrednost
ECB	Evropska centralna banka
EO	Evrsko območje
FED	Ameriška centralna banka (angl. Federal Reserve System)
HICP	Harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin
MDS	Mednarodni denarni sklad
OIS	Obrestna zamenjava (angl. Overnight Index Swap)
PMI	Kazalnik nabavnih menedžerjev
SURS	Statistični urad Republike Slovenije
S&P 500	Standard and Poor's 500
UMAR	Urad RS za makroekonomske analize in razvoj
USD	Ameriški dolar (angl. United States Dollar)
VIX	Indeks nihajnosti na ameriških delniških trgih
ZEW	Center za evropske ekonomske raziskave (nem. Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung)
ZDA	Združene države Amerike
ZRSZ	Zavod Republike Slovenije za zaposlovanje
ZZSZ	Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije

Kratice Standardne klasifikacije dejavnosti (SKD 2008)

A – Kmetijstvo in lov, gozdarstvo, ribištvo, **01** – Kmetijska proizvodnja in lov ter z njima povezane storitve, **02** – Gozdarstvo, **03** – Ribištvo in gojenje vodnih organizmov, **B** – Rudarstvo, **05** – Pridobivanje premoga, **06** – Pridobivanje surove nafte in zemeljskega plina, **07** – Pridobivanje rud, **08** – Pridobivanje rudnin in kamnin, **09** – Storitve za rudarstvo, **C** – Predelovalne dejavnosti, **10** – Proizvodnja živil, **11** – Proizvodnja pijač, **12** – Proizvodnja tobačnih izdelkov, **13** – Proizvodnja tekstilij, **14** – Proizvodnja oblačil, **15** – Proizvodnja usnja, usnjenih in sorodnih izdelkov, **16** – Obdelava in predelava lesa; proizvodnja izdelkov iz lesa, plute, slame in protja, razen pohištva, **17** – Proizvodnja papirja in izdelkov iz papirja, **18** – Tiskarstvo in razmnoževanje posnetih nosilcev zapisa, **19** – Proizvodnja koksa in naftnih derivatov, **20** – Proizvodnja kemikalij, kemičnih izdelkov, **21** – Proizvodnja farmacevtskih surovin in preparatov, **22** – Proizvodnja izdelkov iz gume in plastičnih mas, **23** – Proizvodnja nekovinskih mineralnih izdelkov, **24** – Proizvodnja kovin, **25** – Proizvodnja kovinskih izdelkov, razen strojev in naprav, **26** – Proizvodnja računalnikov, elektronskih in optičnih izdelkov, **27** – Proizvodnja električnih naprav, **28** – Proizvodnja drugih strojev in naprav, **29** – Proizvodnja motornih vozil, prikolic in polprikolic, **30** – Proizvodnja drugih vozil in plovil, **31** – Proizvodnja pohištva, **32** – Druge raznovrstne predelovalne dejavnosti, **33** – Popravila in montaža strojev in naprav, **D** – Oskrba z električno energijo, plinom in paro, **35** – Oskrba z električno energijo, plinom in paro, **E** – Oskrba z vodo; ravnanje z odplakami in odpadki; saniranje okolja, **36** – Zbiranje, čiščenje in distribucija vode, **37** – Ravnanje z odplakami, **38** – Zbiranje in odvoz odpadkov ter ravnanje z njimi; pridobivanje sekundarnih surovin, **F** – Gradbeništvo, **41** – Gradnja stavb, **42** – Gradnja inženjerskih objektov, **43** – Specializirana gradbena dela, **G** – Trgovina; vzdrževanje in popravila motornih vozil, **45** – Trgovina z motornimi vozili in popravila motornih vozil, **46** – Posredništvo in trgovina na debelo, razen z motornimi vozili, **47** – Trgovina na drobno, razen z motornimi vozili, **H** – Promet in skladiščenje, **49** – Kopenski promet; cevovodni transport, **50** – Vodni promet, **51** – Zračni promet, **52** – Skladiščenje in spremljajoče prometne dejavnosti **I** – Gostinstvo, **55** – Gostinske nastanitvene dejavnosti, **56** – Dejavnosti strežbe jedi in pijač, **J** – Informacijske in komunikacijske dejavnosti, **58** – Založništvo, **59** – Dejavnosti v zvezi s filmi, video in zvočnimi zapisi, **60** – Radijska in televizijska dejavnost, **61** – Telekomunikacijske dejavnosti, **62** – Računalniško programiranje, svetovanje in druge s tem povezane dejavnosti, **63** – Druge informacijske dejavnosti, **K** – Finančne in zavarovalniške dejavnosti, **64** – Dejavnosti finančnih storitev, razen zavarovalništva in dejavnosti pokojninskih skladov, **65** – Dejavnost zavarovanja, pozavarovanja in pokojninskih skladov, razen obvezne socialne varnosti, **66** – Pomožne dejavnosti za finančne in zavarovalniške storitve, **L** – Poslovanje z nepremičninami, **68** – Poslovanje z nepremičninami, **M** – Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti, **69** – Pravne in računovodske dejavnosti, **70** – Dejavnost uprav podjetij; podjetniško in poslovno svetovanje, **71** – Arhitekturno in tehnično projektiranje; tehnično preizkušanje in analiziranje, **72** – Znanstvena raziskovalna in razvojna dejavnost, **73** – Oglaševanje in raziskovanje trga, **74** – Druge strokovne in tehnične dejavnosti, **N** – Druge raznovrstne poslovne dejavnosti, **77** – Dajanje v najem in zakup, **78** – Zaposlovalne dejavnosti, **79** – Dejavnost potovalnih agencij, organizatorjev potovanj in s potovanji povezanih dejavnosti, **80** – Varovanje in proizvodne dejavnosti, **81** – Dejavnost oskrbe stavb in okolice, **82** – Pisarniške in spremljajoče poslovne storitvene dejavnosti, **O** – Dejavnost javne uprave in obrambe; dejavnost obvezne socialne varnosti, **84** – Dejavnost javne uprave in obrambe; dejavnost obvezne socialne varnosti, **P** – Izobraževanje, **85** – Izobraževanje, **Q** – Zdravstveno in socialno varstvo, **86** – Zdravstvo, **87** – Socialno varstvo z nastanitvijo, **88** – Socialno varstvo brez nastanitve, **R** – Kulturne, razvedrilne in rekreacijske dejavnosti, **90** – Kulturne in razvedrilne dejavnosti, **91** – Dejavnost knjižnic, arhivov, muzejev in druge kulturne dejavnosti, **92** – Prirejanje iger na srečo, **93** – Športne in druge dejavnosti za prosti čas, **S** – Druge dejavnosti, **94** – Dejavnost članskih organizacij, **95** – Popravila računalnikov in izdelkov za široko rabo, **96** – Druge storitvene dejavnosti, **T** – Dejavnost gospodinjstev z zaposlenim hišnim osebjem: proizvodnja za lastno rabo, **97** – Dejavnost gospodinjstev z zaposlenim hišnim osebjem, **98** – Raznovrstna proizvodnja gospodinjstev za lastno rabo, **U** – Dejavnosti eksteritorialnih organizacij in teles, **99** – Dejavnost eksteritorialnih organizacij in teles

Kratice držav

AT – Avstrija, **BE** – Belgija, **BG** – Bolgarija, **BA** – Bosna in Hercegovina, **CY** – Ciper, **CZ** – Češka, **ME** – Črna gora, **DK** – Danska, **EE** – Estonija, **FI** – Finska, **FR** – Francija, **EL** – Grčija, **HR** – Hrvaška, **IE** – Irska, **IS** – Islandija, **IT** – Italija, **LV** – Latvija, **LT** – Litva, **LU** – Luksemburg, **HU** – Madžarska, **MT** – Malta, **DE** – Nemčija, **NL** – Nizozemska, **UK** – Združeno kraljestvo, **US** – Združene države, **PL** – Poljska, **PT** – Portugalska, **RO** – Romunija, **MK** – Severna Makedonija, **SK** – Slovaška, **SI** – Slovenija, **RS** – Srbija, **ES** – Španija, **SE** – Švedska, **TR** – Turčija