

BANKA

SLOVENIJE

EVROSISTEM

NAPOVEDI

MAKROEKONOMSKIH

GIBANJ

V SLOVENIJI

JUNIJ 2016

Naslov: Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji
Številka: junij 2016

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

Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji temeljijo na podatkih in informacijah, dostopnih do 18. maja 2016.

Uporaba in objava podatkov in delov besedila je dovoljena z navedbo vira.

This publication is also available in English.

ISSN 2463-9982

Pregled vsebine

Povzetek	5
1 Mednarodno okolje in zunanje predpostavke	7
2 Napovedi	8
2.1 Gospodarska aktivnost	8
2.2 Trg dela	10
2.3 Inflacija	11
3 Tveganja in negotovosti	13
4 Primerjava med institucijami	14
4.1 Primerjava napovedi med institucijami	14
4.2 Primerjava natančnosti napovedi med institucijami	15

Pregled slik in tabel:**Slike:**

Slika 1	Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti BDP	8
Slika 2	Napovedi rasti zasebne potrošnje in potrošnje države	8
Slika 3	Delež investicij države in investicij zasebnega sektorja v BDP	9
Slika 4	Investicije države	9
Slika 5	Napoved salda tekočega računa plačilne bilance	10
Slika 6	Revizija napovedi gospodarske rasti	10
Slika 7	Napovedi rasti zaposlenosti in povprečnih sredstev na zaposlenega	10
Slika 8	Napoved stopnje anketne brezposelnosti	11
Slika 9	Napovedi prispevkov komponent k inflaciji	11
Slika 10	Revizija napovedi inflacije	12
Slika 11	Tveganja napovedi	13
Slika 12	Primerjava napovedi BDP z napovedmi drugih institucij	14
Slika 13	Primerjava napovedi inflacije z napovedmi drugih institucij	14

Tabele:

Tabela 1	Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji 2016–2018	6
Tabela 2	Predpostavke o dejavnikih iz mednarodnega okolja	7
Tabela 3	Napoved inflacije	12
Tabela 4	Osnovne mere natančnosti za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti	16
Tabela 5	RMSE in SRMSE za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti	17
Tabela 6	Osnovne mere natančnosti napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti	18
Tabela 7	RMSE in SRMSE za napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti	19

Povzetek*

Razmere in obeti v mednarodnem okolju se izboljšujejo. Globalna gospodarska rast naj bi se po začasni upočasnitvi v lanskem in letošnjem letu v naslednjih dveh letih ponovno približala 4 %. Skladno s tem pričakujemo tudi krepitev rasti tujega povpraševanja in posledično solidno rast slovenskega izvoza. S krepitvijo globalne gospodarske aktivnosti pričakujemo tudi povečanje povpraševanja po surovinah in zmeren dvig njihovih cen. Cene nafte naj bi se tako v prihodnjih dveh letih gibale na ravni okrog 50 USD za sodček.

Okrevanje slovenskega gospodarstva se bo nadaljevalo, a z zmernejšo dinamiko. Pričakujemo, da bo rast realnega BDP v naslednjih letih sicer nekoliko nižja kot v preteklih dveh, a bo v povprečju še vedno presegala 2 %. Zaradi izrazitega vpliva investicijskega cikla države bo letos gospodarska rast nižja kot v preteklih dveh letih, in sicer 1,9-odstotna. Že v prihodnjih dveh letih pričakujemo ponovno hitrejšo rast na ravni okrog 2,5 %. Ob izboljševanju razmer na trgu dela naj bi se namreč postopoma krepila zasebna potrošnja, ki naj bi skupaj z okrevanjem investicij zasebnega sektorja postala najpomembnejše gonilo gospodarske rasti v naslednjih dveh letih. Hkrati pričakujemo, da bo izvozni sektor ostal konkurenčen, saj rast stroškov dela na enoto proizvoda ne bo presegla povprečne v evrskem območju, ter bo tako podpiral pričakovano rast domačega povpraševanja in ohranjal visok presežek v menjavi s tujino.

Razmere na trgu dela se bodo izboljševale. Ob več kot enoodstotni rasti zaposlenosti pričakujemo do konca leta 2018 znižanje stopnje brezposelnosti pod 8 %. K temu bo pripomogla – ob ugodnem gospodarskem ciklu – tudi večja fleksibilnost trga dela. Zaposlenost naj bi se povečevala predvsem v zasebnem storitvenem sektorju, medtem ko naj bi v sektorju država ostala skoraj nespremenjena. Zmanjšanje negotovosti na trgu dela ter ugodnejši pogoji financiranja naj bi postopno krepili tudi domače povpraševanje. To bo povečalo dobičke v podjetjih ter omogočilo dvig plač, kjer bo produktivnost največja. Ob sproščanju varčevalnih ukrepov bodo plače v sektorju država v povprečju višje za 4 % letno.

Po blagi letošnji deflaciji pričakujemo v naslednjih dveh letih povprečno inflacijo na ravni okrog 1,5 %. Podobno kot lani bo tudi letos rast cen pretežno pod vplivom padca cen nafte in energentov, dodatno pa se kažejo še deflacijski pritiski pri cenah ostalega industrijskega blaga ter tudi pri storitvah. Kljub temu pričakujemo že v prihodnjem letu ponovno hitrejšo rast cen kot posledico baznega učinka rasti cen energentov na eni strani ter ponovne krepitve domačih dejavnikov inflacije na drugi strani. Osnovna inflacija bo tako v obdobju projekcij postopoma naraščala zaradi hitrejše rasti plač ter posledično krepitve zasebne potrošnje in gospodarske aktivnosti.

Tveganja, povezana z napovedmi gospodarske rasti, so tokrat ocenjena kot razmeroma majhna in uravnotežena, medtem ko so tveganja pri inflaciji usmerjena rahlo navzgor. Največja tveganja ponovno prihajajo iz zunanega okolja, in sicer na eni strani možnost odprave sankcij EU proti Rusiji ter na drugi strani morebitna počasnejša rast držav v razvoju, predvsem Kitajske. Medtem ko prvo zvišuje rast izvoza, jo slednje znižuje. Dodatno negotovost prinaša možnost zamrznitve proizvodnje nafte, ki bi lahko vplivala na višjo rast njenih cen od predvidene. Manjša, a nezanemarljiva, so tveganja iz domačega okolja, vezana predvsem na pogajanja glede rasti plač v javnem sektorju, investicijsko aktivnost in učinke strukturnih reform.

* Zaradi harmonizacije procesov v okviru ESCB Banka Slovenije napovedi gospodarskih gibanj po novem objavlja junija in decembra. Podrobnejše analize gospodarskih gibanj v Sloveniji in mednarodnem okolju so dosegljive v publikacijah Gospodarska in finančna gibanja ter Povzetek makroekonomskih gibanj, ki sta dosegljivi na <http://www.bsi.si/publikacije-in-raziskave.asp?MapalId=223>.

Tabela 1: Napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji 2016–2018

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Projekcije					
							2016		2017		2018	
							junij	Δ	junij	Δ	junij	Δ
Cene	<i>povprečne letne stopnje rasti v %</i>											
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,2	-1,2	1,4	-0,1	1,5	...
HICP brez energentov	0,3	1,0	1,8	2,0	0,7	0,4	0,7	-0,5	1,4	-0,2	1,6	...
HICP energenti	13,9	8,8	9,0	1,8	-1,4	-7,8	-5,9	-5,7	1,8	0,9	0,8	...
Gospodarska aktivnost	<i>stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)</i>											
BDP (realni)	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,9	1,9	0,0	2,5	0,3	2,6	...
Zasebna potrošnja	1,3	0,0	-2,5	-4,1	0,7	1,7	1,9	0,1	2,1	0,1	2,3	...
Potrošnja države	-0,5	-0,7	-2,3	-1,5	-0,1	0,7	1,6	1,2	0,7	0,2	0,8	...
Bruto investicije v osnovna sredstva	-13,3	-4,9	-8,8	1,7	3,2	0,5	-6,6	-4,9	4,3	1,1	4,2	...
Privatne bruto investicije v osnovna sredstva	-16,0	-1,0	-9,9	0,3	-1,8	0,1	4,6	-0,6	3,9	0,2	4,3	...
Državne bruto investicije v osnovna sredstva	-3,1	-17,8	-4,7	6,8	20,7	1,8	-34,9	-13,7	6,0	5,0	3,8	...
Izvoz blaga in storitev (realno)	10,2	6,9	0,6	3,1	5,8	5,2	4,5	-0,2	4,7	-0,3	4,8	...
Uvoz blaga in storitev (realno)	6,8	5,0	-3,7	1,7	4,0	4,4	3,0	-0,9	4,6	-0,2	4,8	...
<i>Prispevki k realni rasti BDP</i>	<i>odstotne točke</i>											
Domača potrošnja (brez zalog)	-2,7	-1,2	-3,6	-2,3	1,0	1,2	0,1	-0,6	2,0	0,3	2,1	...
Neto izvoz	1,9	1,3	2,8	1,1	1,6	0,9	1,5	0,5	0,5	-0,1	0,5	...
Spremembe zalog	1,9	0,6	-2,0	0,2	0,5	0,8	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	...
Trg dela	<i>stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)</i>											
Stopnja anketne brezposelnosti (v %)	7,3	8,2	8,9	10,1	9,8	9,0	8,6	-0,3	8,0	-0,4	7,4	...
Zaposlenost	-2,1	-1,7	-0,9	-1,4	0,6	1,4	0,9	-0,2	1,1	-0,2	1,1	...
Povprečna sredstva na zaposlenega	4,0	1,5	-1,0	0,6	1,1	0,8	2,0	0,1	2,7	0,5	2,5	...
...Produktivnost	3,4	2,4	-1,8	0,3	2,5	1,4	0,9	0,1	1,4	0,5	1,5	...
...Stroški dela na enoto proizvoda (nominalno)	0,6	-0,8	0,8	0,2	-1,3	-0,6	1,0	-0,1	1,3	0,0	1,0	...
Plačilna bilanca	<i>stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)</i>											
Tekoči račun: v mrd EUR	0,0	0,1	0,9	2,0	2,6	2,8	3,5	0,7	3,4	0,7	3,6	...
v % BDP	-0,1	0,2	2,6	5,6	7,0	7,3	8,7	1,7	8,2	1,6	8,2	...
Pogoji menjave*	-4,0	-1,4	-1,1	0,8	1,0	1,2	1,0	1,1	-0,9	-0,1	-0,4	...

* Na podlagi deflatorjev nacionalnih računov.

** Količinski uvoz košarice tujih partnerjev.

Δ: razlika med tokratnimi projekcijami in projekcijami v gradivu Gospodarska in finančna gibanja s projekcijami, oktober 2015.

Vir: Banka Slovenije, Consensus, Eurostat, JP Morgan, OECD, SURS, ECB.

1 | Mednarodno okolje in zunanje predpostavke

Globalna rast gospodarske aktivnosti naj bi se v obdobju projekcij postopoma krepila. Poviševala naj bi se tudi rast BDP v evrskem območju, ki pa do leta 2018 ne bo presegla 2 %. Tehnične predpostavke odražajo nekoliko hitrejše rast cen surove nafte Brent in dodatno deprecijacijo evra v zadnjem obdobju in temeljijo na informacijah s presečnim datumom 10. maj 2016.

Globalna rast gospodarske aktivnosti naj bi se postopoma krepila. Po zadnjih napovedih ECB naj bi se postopoma poviševala tudi rast BDP v evrskem območju, ki pa v obdobju projekcij ne bo presegla 2 %. Predpostavka rasti tujega povpraševanja za Slovenijo posledično podpira trend solidne rasti slovenskega izvoza. Regionalna razdelitev kaže na krepitev rasti povpraševanja iz držav evrskega območja in tudi zunaj njega.

Tehnične predpostavke odražajo nekoliko hitrejše rast cen surove nafte Brent in dodatno deprecijacijo evra v zadnjih mesecih. Zunanje tehnične predpostavke¹ glede cen surovin so določene na podlagi

gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju pred presečnim datumom. Cena surove nafte Brent naj bi se tako v obdobju projekcij zmeroma povišala. Za cene primarnih surovin razen energentov se v skladu z metodologijo ECB predpostavlja, da bodo sledile cenam terminskih pogodb do drugega četrletja 2017, nato pa se bodo gibale skladno s globalno gospodarsko aktivnostjo. Za devizni tečaj EUR/USD je predpostavljeno, da bo v obdobju projekcij ostal nespremenjen na povprečni ravni, ki je bila zabeležena v dvotedenskem obdobju do presečnega datuma.

Tabela 2: Predpostavke o dejavnikih iz mednarodnega okolja

	2011	2012	2013	2014	2015	Predpostavke		
						2016	2017	2018
<i>stopnje rasti v % (kjer ni navedeno drugače)</i>								
Globalna rast gospodarske aktivnosti brez EA*	4,5	4,2	3,7	3,7	3,1	3,1	3,7	3,8
Rast gospodarske aktivnosti v EA*	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,6	1,6	1,7	1,7
Tuje povpraševanje za Slovenijo	6,6	0,7	2,0	2,5	1,6	2,6	4,0	4,4
Nafta (USD/sod)	111,0	112,0	108,8	98,9	52,4	43,4	49,1	51,3
Nafta (EUR/sod)	79,7	87,1	82,0	74,5	47,2	38,4	42,9	44,9
Nafta (v USD/sod, medletna rast)	39,3	0,9	-2,8	-9,1	-47,0	-17,1	12,9	4,6
Tečaj EUR/USD	1,39	1,29	1,33	1,33	1,11	1,13	1,14	1,14
Primarne surovine	22,1	-14,3	-6,1	-8,7	-19,9	-3,3	4,3	4,6

Opomba: * Za obdobje 2011–2015 je vir Evropska komisija, za obdobje 2016–2018 pa napovedi ECB.
Vir: ECB, Evropska komisija, Banka Slovenije.

¹ Tehnične predpostavke temeljijo na informacijah, s presečnim datumom 10. maj 2016. Predpostavke tujega povpraševanja za Slovenijo in zunanje tehnične predpostavke srednjeročnih napovedi makroekonomskih gibanj v Sloveniji, ki jih pripravlja Banka Slovenije v okviru ESCB, temeljijo na harmoniziranih predpostavkah napovedi v okviru ESCB. Več informacij o metodologiji je na voljo v zadnji izdaji projekcij ESCB, razpoložljivi tudi v slovenščini, na spletnem mestu <https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

2 | Napovedi

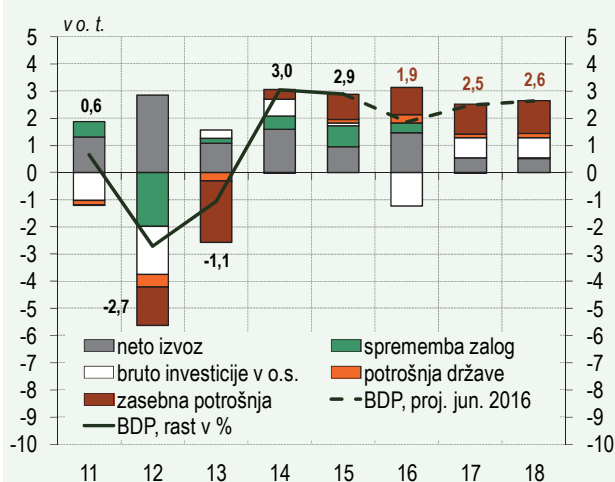
Gospodarska rast naj bi bila v obdobju projekcij nekoliko nižja kot v zadnjih dveh letih, a bo še naprej v povprečju presegala 2 %. Ob takšni rasti bo realni BDP že leta 2017 presegel predkrizno raven. Hitrejše rast bo letos zaviral predvsem padec investicij države, povezan z začetkom izvajanja nove evropske finančne perspektive. Prispevek neto izvoza ostaja ključni dejavnik v strukturi gospodarske rasti, navkljub krepitvi domačega povpraševanja. Zaposlenost se bo v obdobju projekcij povečevala, vendar še ne bo dosegla predkriznega vrha. Medletna rast cen, merjena s HICP, bo v povprečju letošnjega leta še negativna, nato pa se bo v naslednjih dveh letih postopoma zvišala.

2.1 Gospodarska aktivnost

Gospodarska rast naj bi bila v obdobju projekcij nekoliko nižja kot v zadnjih dveh letih, a bo še naprej v povprečju presegala 2 %. Po dveh letih hitrejše gospodarske rasti na ravni okoli 3 % bo letos to zaviral predvsem padec investicij države, povezan z začetkom izvajanja nove evropske finančne perspektive. Ob pričakovanem nadaljnjem okrevanju zasebne potrošnje ter postopnem zagonu zasebnih investicij lahko tako v prihodnjih dveh letih pričakujemo okoli 2,5-odstotno gospodarsko rast, ki jo bo še naprej podpiral tudi učinkovit izvozni sektor. Ob taki pričakovani rasti bi lahko realni BDP že v letu 2017 presegel predkrizno raven.

Rast zasebne potrošnje naj bi se ob nadaljnjem izboljševanju razmer na trgu dela ohranjala na ravneh okoli 2 %, rast državne potrošnje pa bo nekoliko zmernejša. Projekcije rasti plač, zaposlenosti in inflacije kažejo na povečanje realnih sredstev za zaposlene v obdobju projekcij za okrog 2,5 % letno. Poleg višjih tekočih prihodkov lahko ob zmanjševanju negotovosti na trgu dela pričakujemo tudi postopno sproščanje privarčevanih sredstev. Ob ugodnih rezultatih podjetij ter večjem optimizmu podjetnikov lahko namreč pričakujemo poleg dodatnega zaposlovanja še postopen obrat k stalnejšim oblikam zaposlitev. To bo še dodatno zmanjšalo negotovost in omogočilo hitrejšo rast zasebne potrošnje, ki jo bo podpirala tudi pričakovana hitrejša rast potrošniškega krediti-

Slika 1: Napovedi prispevkov komponent trošenja k rasti BDP



Opomba: Zaradi zaokroževanja se lahko seštevki komponent razlikujejo od agregatnih vrednosti.
Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.

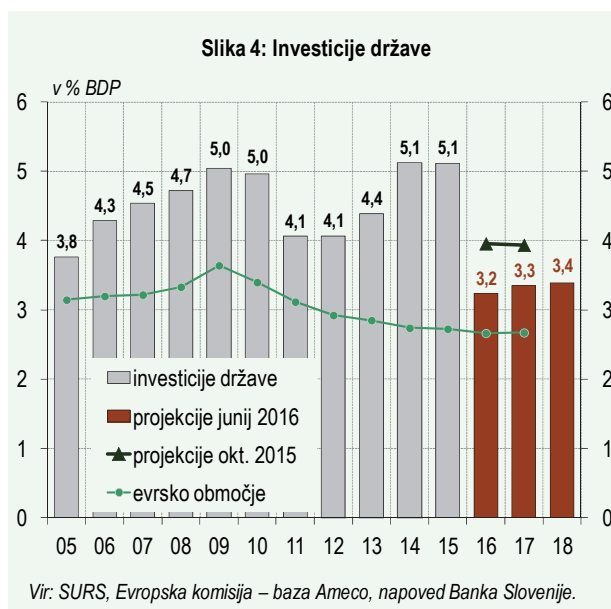
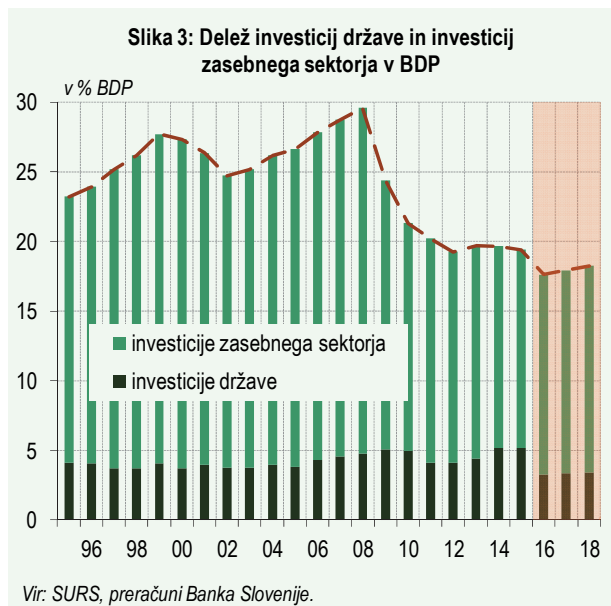
Slika 2: Napovedi rasti zasebne potrošnje, mase plač in potrošnje države



Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.

ranja v razmerah ugodnejših pogojev financiranja. Ti se izboljšujejo že celotno zadnje leto, predvsem na strani obrestnih mer, tako posojilnih kot depozitnih, ki predstavljajo nižjo ceno zadolževanja in povečujejo razpoložljivost kreditnega potenciala. Poleg zasebne potrošnje pa pričakujemo tudi zmerno realno rast potrošnje države. Ta naj bi letos znašala 1,6 %, nato pa naj bi se znižala pod 1 %, na stopnje rasti, podobne lanskim. Potrošnja države raste letos v največji meri zaradi rasti izdatkov za vmesno potrošnjo ter za socialne transferje v naravi, v prihodnjih dveh letih pa bo pod vplivom rasti vmesne potrošnje in potrošnje stalnega kapitala (amortizacije), ki bo višja od inflacije.

Dinamika rasti investicij bo v obdobju projekcij pod močnim vplivom investicijskega cikla države ter v pričakovanju zagona zasebnih investicij. Ob zaključku črpanja sredstev iz EU skladov na osnovi finančne perspektive 2007–2013 so bile investicije države v preteklih dveh letih na zelo visoki ravni. Letos sledi močan popravek navzdol. Po oceni iz aprilskega Poročila o primanjkljaju in dolgu države, ki smo jo upoštevali v projekcijah, naj bi se investicije države zmanjšale za več kot tretjino.² Znižanje investicij je bilo sicer pričakovano, a je zmanjšanje večje od predhodnih ocen, saj je začetek črpanja sredstev iz finančne perspektive 2014–2020 počasnejši, kot je bilo prvotno ocenjeno.³ Kljub močnemu letošnjemu znižanju investicij države bodo te v deležu BDP v obdobju projekcij ostale na višji ravni kot v evrskem območju. Že v letih 2017 in 2018 pričakujemo ponovno rast investicij države, povprečno po okoli 6,5 % letno. Hkrati se v okolju nizkih obrestnih mer ustvarjajo primerni pogoji za zagon zasebnih investicij, ki naj bi že letos deloma nadomestile izpad investicij države. Ta optimizem se odraža tudi v rezultatih anket, ki kažejo na zmanjševanje omejitvenih dejavnikov investiranja. Ovire in nejasnosti, povezane z nadaljevanjem procesa prestrukturiranja podjetij in postopki privatizacije, ostajajo precejšnje. Vendar visoke ravni zadržanih dobičkov iz zadnjih let kažejo na precejšnjo sposobnost lastnega financiranja investicijskih projektov s strani podjetij.⁴ Prav tako pričakovana rast tujega povpraševanja in izvoza predstavlja ob visoki izkoriščeno-



sti proizvodnih zmogljivosti pomemben signal za investicijsko aktivnost izvoznega sektorja. Optimizem glede rasti investicij potrjuje tudi porast števila izdanih gradbenih dovoljenj v letu 2015.

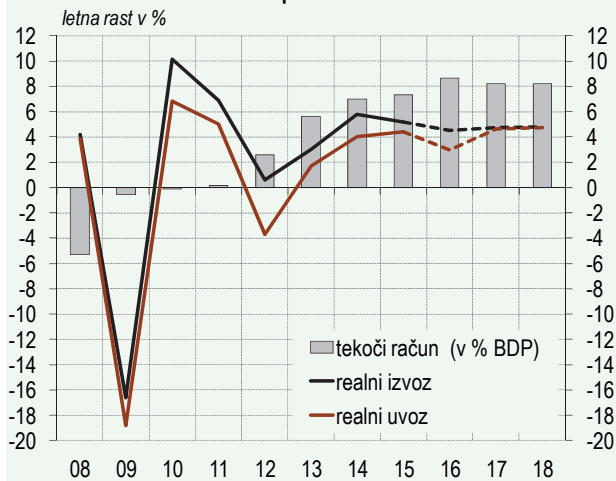
Prispevek neto izvoza ostaja ključni dejavnik v strukturi gospodarske rasti kljub krepitvi domačega povpraševanja. Še posebej izrazit bo letos, predvsem kot posledica močnega upada investicij države in s tem tudi uvoza. Pričakovane rasti izvoza ob ugodnih obetih tujega povpraševanja v obdobju projekcij presegajo 4,5 %. Na izvozno dinamiko bosta pomembno vplivala zagon nove-

² Po podatkih konsolidirane bilance javnih financ (po načelu denarnega toka) je bilo v prvih treh mesecih investicijskih odhodkov in transferjev medletno manj za okoli 40 %.

³ Poročilo o stanju sistema izvajanja evropske kohezijske politike 2014-2020, marec 2016.

⁴ Gospodarske družbe so samo v letu 2015 ustvarile 1,7 mrd EUR neto čistega dobička, kar je toliko kot leta 2008.

Slika 5: Napovedi rasti izvoza in uvoza ter salda tekočega računa plačilne bilance

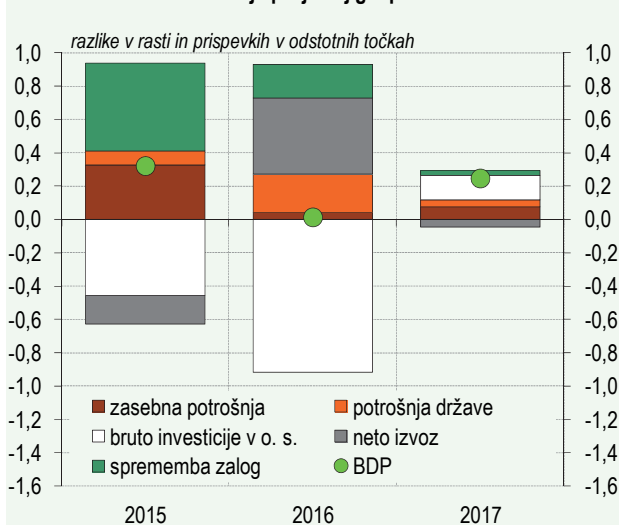


Vir: SURS, Banka Slovenije, napovedi Banka Slovenije.

ga cikla avtomobilske industrije, ki se pričakuje v letu 2017, ter rast izvoza storitev v transportu in turizmu. Rast prihodkov od turizma se pričakuje med drugim tudi zaradi povečanega obiska tujih gostov na račun zaostrenih geopolitičnih razmer v Severni Afriki in v Turčiji. Na drugi strani naj bi krepitev domačega povpraševanja in s tem rast uvoza postopoma zmanjševala prispevek neto izvoza k rasti BDP.

V primerjavi s predhodnimi projekcijami je napoved gospodarske rasti za letos ostala nespremenjena, nekoliko pa se je spremenila njena struktura. Zaradi močnejšega padca investicij države, ki je sicer zgolj prehodnega značaja, se bo letos zmanjšal prispevek domačega povpraševanja k rasti BDP. Ker se bo posledično

Slika 6: Revizija projekcij gospodarske rasti



Vir: SURS, Banka Slovenije.

znižala tudi rast uvoza, bo šibkejše domače povpraševanje nadomestil večji prispevek neto izvoza. Za leto 2017 je rast BDP zaradi nekoliko hitrejšega okrevanja domačega povpraševanja, tako zasebnega kot javnega, popravljena navzgor za 0,3 odstotne točke.

2.2 Trg dela

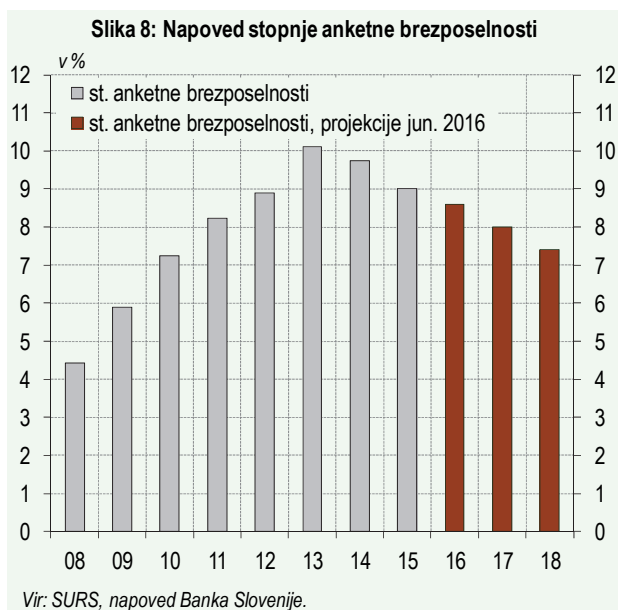
Zaposlenost naj bi se v obdobju projekcij povečevala, vendar še ne bo dosegla predkriznega vrha. Rast zaposlenosti je bila lani z 1,4 % skladna z napovedjo, letos pa naj bi bila ob pričakovani skromnejši rasti gospodarske aktivnosti nižja, 0,9-odstotna. Elastičnost rasti zaposlenosti glede na rast BDP bo v obdobju projekcij ostala višja kot v predkriznem obdobju. To nakazuje hitrejšo odzivnost zaposlenosti na spremembe v gospodarski aktivnosti, kar omogoča večja fleksibilnost trga dela, ki je razvidna iz povečane razširjenosti uporabe prekarnih oblik zaposlitev. Hkrati je večja elastičnost tudi posledica relativno večje rasti zaposlenosti v storitvenih dejavnostih, ki so bolj delovno intenzivne. Rast zaposlenosti naj bi bila v obdobju projekcij predvsem posledica večjega zaposlovanja v zasebnem sektorju, zaposlenost v sektorju država pa naj bi ostala bolj ali manj nespremenjena. V obdobju projekcij pričakujemo minimalno rast zaposlenosti v sektorju država, potem ko je ta lani porasla za 0,1 %. Predvidena rast zasebne potrošnje naj bi spodbudila večje zaposlovanje v storitvah zasebnega sektorja, medtem ko bo letošnji visok upad državnih investicij negativno

Slika 7: Napovedi rasti zaposlenosti in povprečnih sredstev na zaposlenega



Opomba: * Zaposlenost po statistiki nacionalnih računov.

Vir: SURS, napovedi Banka Slovenije.



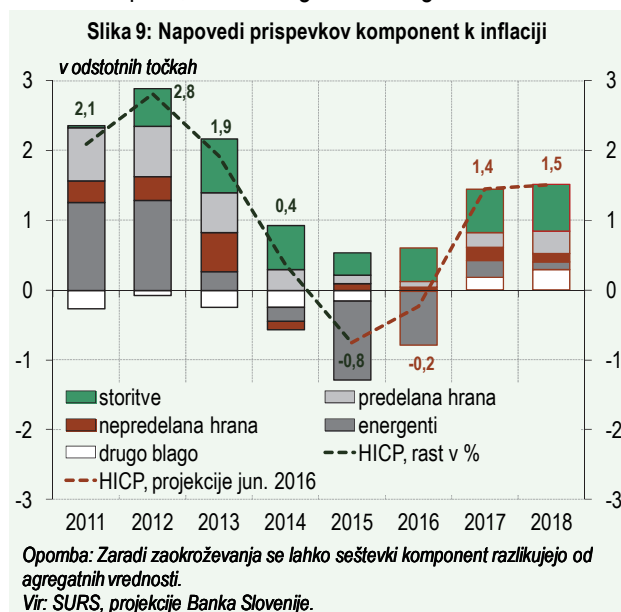
vplival predvsem na zaposlenost v gradbeništvu. Stopnja anketne brezposelnosti se bo zniževala in bo v letu 2018 predvidoma nižja od 8 %.

Po večletnem zaostajanju bo v obdobju projekcij rast plač v sektorju država občutno višja kot v zasebnem sektorju. Zaradi dogovorov o plačah v javnem sektorju bo letos povprečna plača v sektorju država višja za dobrih 5 %, ⁵ kar vodi v precejšen porast nominalnega trošenja države. V projekcijah predpostavljamo postopno sprostitev ukrepov na področju plač v naslednjih dveh letih, zato naj bi bila povprečna plača v sektorju država višja povprečno za dobre 4 % letno. Skozi obdobje projekcij se bo rast plač v sektorju država sicer zniževala, a bo skozi celotno obdobje projekcij višja kot v zasebnem sektorju. Zaradi pozitivnih trendov poslovanja družb v letu 2015 pričakujemo letos malenkost višje stopnje rasti plač tudi v zasebnem sektorju, rast pa bo omejena zaradi spremenjene strukture zaposlenosti (večje zaposlovanje delavcev z relativno nižjimi plačami) in odsotnosti inflacijskih pritiskov. V naslednjih letih naj bi se rast plač v zasebnem sektorju okrepila zaradi pričakovanega povečanja gospodarske aktivnosti in inflacijskih pričakovanj.

2.3 Inflacija

Medletna rast cen, merjena s HICP, bo v povprečju letošnjega leta še negativna, nato pa naj bi se v naslednjih dveh letih postopoma zvišala. Zaradi močnejšega padca cen nafte v januarju letos in posrednih učinkov, ki jih ima nizka cena nafte na rast ostalih cen blaga in storitev, pričakujemo letos v povprečju 0,2-odstotno deflacijo. Že v prihodnjem letu bo sledila hitrejša rast cen energentov in tudi ostalega blaga in storitev. Skladno s pričakovano ponovno rastjo cen surovin, višjo rastjo plač, krepitvijo zasebne potrošnje ter hitrejšo gospodarsko rastjo pričakujemo do konca obdobja projekcij dvig inflacije na raven okrog 1,5 %. V povprečju leta 2017 naj bi inflacija tako znašala 1,4 %, v letu 2018 pa 1,5 %.

Cene energentov na svetovnih trgih so glavni dejavnik napovedi deflacije v letošnjem letu. Zaradi ponovnega močnega znižanja cen nafte na začetku letošnjega leta cene energentov še vedno negativno prispevajo k skupni rasti cen. Ob trenutnih predpostavkah prihodnje zmerne rasti evrskih cen nafte se bo padec cen energentov v drugi polovici leta sicer zmanjšal, a bo v povprečju leta 2016 še vedno znašal 5,9 %.⁶ Po baznem učinku na začetku leta 2017 bo rast cen energentov prešla v pozitivno območje in v povprečju leta 2017 znašala 1,8 %, v letu 2018 pa 0,8 %. Poleg cen energentov na trenutno



⁵ Poleg napredovanj ob koncih let 2015 in 2016 bo letos potrebnih več sredstev za regres, s 1. 9. 2016 pa bo odpravljeno tudi znižanje vrednosti plačnih razredov. Še naprej ostajajo v veljavi zamrznitev izplačevanja redne delovne uspešnosti, znižano plačilo delovne uspešnosti iz naslova povečanega obsega dela in nižje premije za kolektivno dodatno pokojninsko zavarovanje. Glede sprostitve preostalih ukrepov se je vlada pogajala s sindikati javnega sektorja, a je v drugi polovici maja prišlo do prekinitve pogajanj.

⁶ Denarna politika ECB je z močno depreciacijo evra od druge polovice leta 2014 naprej blažila deflacijske pritiske padanja dolarskih cen surovin. V obdobju projekcij bo vpliv tečaja evra na prenos sprememb v dolarskih cenah surovin v domačo inflacijo bistveno manjši, saj je privzeta tehnična predpostavka o nespremenjenem gibanju tečaja evra v tem obdobju.

Tabela 3: Napoved inflacije

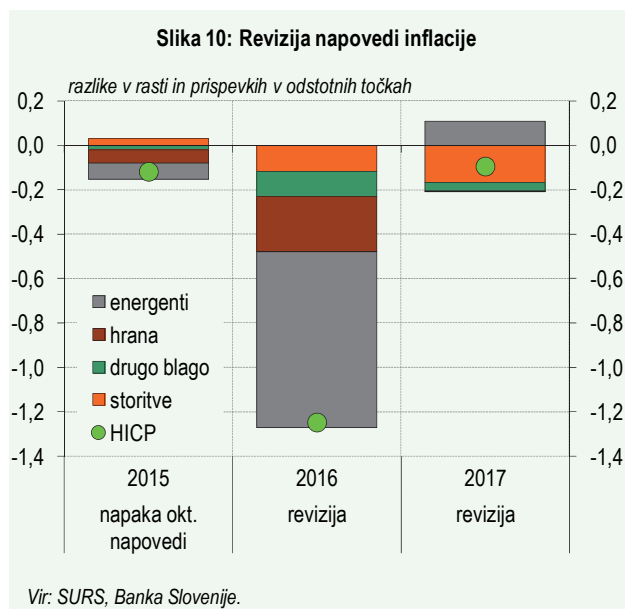
	2011	2012	2013	2014	2015	Projekcije						
						2016		2017		2018		
						jun.	Δ	jun.	Δ	jun.	Δ	
<i>povprečne letne stopnje rasti v %</i>												
Cene življenjskih potrebščin (HICP)	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8	-0,2	-1,2	1,4	-0,1	1,5	...	
hrana	4,8	4,7	4,9	0,8	1,0	0,6	-1,0	1,7	0,0	1,9	...	
energenti	8,8	9,0	1,8	-1,4	-7,8	-5,9	-5,7	1,8	0,9	0,8	...	
drugo blago	-0,9	-0,2	-0,9	-1,0	-0,6	-0,1	-0,4	0,7	-0,1	1,1	...	
storitve	0,0	1,5	2,2	1,8	0,9	1,3	-0,3	1,7	-0,5	1,8	...	
Kazalniki osnovne inflacije (HICP)												
brez cen energentov	1,0	1,8	2,0	0,7	0,4	0,7	-0,6	1,4	-0,2	1,6	...	
brez cen ener. in nepred. hrane	0,7	1,5	1,4	0,9	0,4	0,7	-0,4	1,3	-0,4	1,6	...	
brez cen ener., hrane, alko. in tob.	-0,4	0,7	0,9	0,6	0,3	0,7	-0,4	1,3	-0,3	1,5	...	

Δ: razlika med tokratnimi projekcijami in projekcijami v gradivu Gospodarska in finančna gibanja s projekcijami, oktober 2015.
Vir: SURS, Banka Slovenije.

deflacijo vplivajo tudi cene ostalih surovin in hrane, saj so njihove medletne stopnje rasti še vedno precej negativne in ne povzročajo stroškovnih pritiskov pri proizvajalcih. Skupaj s postopno rastjo teh cen naj bi se v prihodnjih letih povečeval tudi prispevek cen industrijskih proizvodov in hrane.

Osnovna inflacija bo v obdobju projekcij pod vplivom krepitve zasebne potrošnje. Rast cen, merjena s HICP brez energentov, hrane, alkohola in tobaka, bo letos nekoliko nižja od predhodnih pričakovanj, saj se cene še niso odzvale na rast zasebne potrošnje, deloma pa nanje vplivajo tudi posredni učinki nižjih cen energentov. V povprečju letošnjega leta naj bi osnovna inflacija še ostala pod 1 %. V prihodnjih dveh letih pričakujemo, da se bo ta postopoma zvišala ter v povprečju leta 2017 znašala 1,3 %, v letu 2018 pa 1,5 %. Poleg stabilizacije razmer na trgih surovin in manjših posrednih deflacijskih pritiskov iz zunanjega okolja pričakujemo tudi postopno krepitev domačih inflacijskih dejavnikov. Z izboljšanjem razmer na trgu dela se pričakuje postopno zmanjševanje stopnje brezposelnosti, povečevanje zaupanja ter ob ugodnejših pogojih financiranja tudi rast domače potrošnje. Vsi ti dejavniki bodo vplivali na hitrejšo gospodarsko rast, ki bo krepila tudi inflacijo. Poleg omenjenega bosta na proizvodne stroške pritiskali še pričakovana rast plač in ob povečani investicijski aktivnosti tudi amortizacija.

V primerjavi s predhodnimi projekcijami se je ocena inflacije za letos in prihodnje leto znižala. Napoved inflacije za letos je nižja za 1,2 odstotne točke predvsem



zaradi nižjih cen surovin na svetovnih trgih, deloma pa tudi zaradi počasnejše rasti cen storitev v zadnjih mesecih od predhodnih pričakovanj. Zaradi znižanja cen nafte na začetku leta se je napoved prispevka energentov znižala za 0,8 odstotne točke, zaradi gibanja cen ostalih surovin pa sta se znižali tudi napovedi prispevkov rasti ostalih cen industrijskih proizvodov in hrane. Nižja je tudi napoved inflacije za prihodnje leto, ki odraža pričakovanja o bolj postopnem vplivu zasebne potrošnje na osnovno inflacijo. Ta so posledica nižje rasti vhodnih stroškov podjetij zaradi počasnejšega okrevanja cen surovin in povečevanja konkurence v trgovini na drobno. Na rast končnih cen lahko negativno vpliva tudi povečan obseg nakupov v spletnih trgovinah.

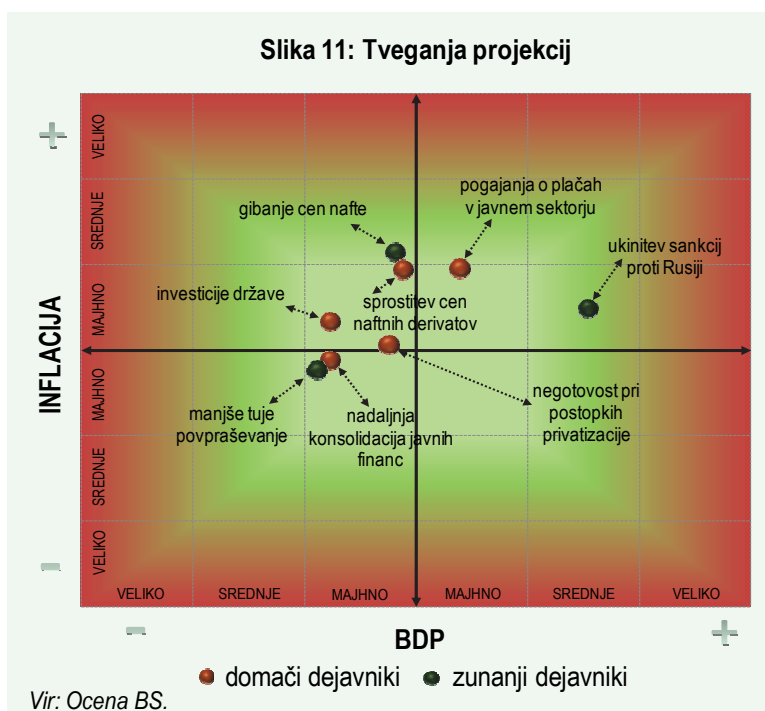
3 | Tveganja in negotovosti

Tveganja, povezana z napovedjo rasti gospodarske aktivnosti, so večinoma majhna in razmeroma uravnotežena. Največja tveganja prihajajo predvsem iz zunanjega okolja in lahko vplivajo zlasti na rast izvoza. Tveganja glede napovedi inflacije so usmerjena rahlo navzgor.

Tveganja, povezana z napovedmi rasti gospodarske aktivnosti, so večinoma majhna in razmeroma uravnotežena. Največja tveganja prihajajo predvsem iz zunanjega okolja in lahko vplivajo zlasti na rast izvoza. Glavno tovrstno tveganje navzgor predstavlja potencialna ublažitvev oziroma odprava sankcij EU proti Rusiji, medtem ko morebitno dodatno ohlajanje gospodarske rasti v državah v razvoju predstavlja tveganje za nekoliko nižjo rast tujege povpraševanja. Med domače dejavnike tveganja s potencialno večjimi učinki na napoved gospodarske aktivnosti sodijo: 1) pogajanja med sindikati javnega sektorja in Vlado RS glede rasti plač, 2) dinamika izvajanja državnih infrastrukturnih projektov in črpanja EU sredstev, 3) močnejša konsolidacija javnih financ od načrtovane in učinki strukturnih reform (davčna, pokojninska, zdravstve-

na) ter 4) investicijska dejavnost podjetij, predvsem tistih, ki so v postopkih privatizacije.

Tveganja glede projekcij inflacije so usmerjena rahlo navzgor. Zamrznitev proizvodnje nafte, za katero se zavzema večina članic kartela izvoznic nafte, bi lahko vplivala na višjo rast cen od predvidene. Med domačimi dejavniki, ki bi lahko vplivali na višjo rast cen, je morebitna popolna liberalizacija cen naftnih derivatov, ki bi lahko stopila v veljavo do konca leta 2016. V letih 2017 in 2018 bi bili lahko domači pritiski na rast cen višji od pričakovanih zaradi morebitne hitrejše rasti plač v javnem sektorju. Na drugi strani pa lahko rast cen zavre konsolidacija javnih financ, ki bi bila močnejša od trenutno načrtovane.



4 | Primerjava med institucijami

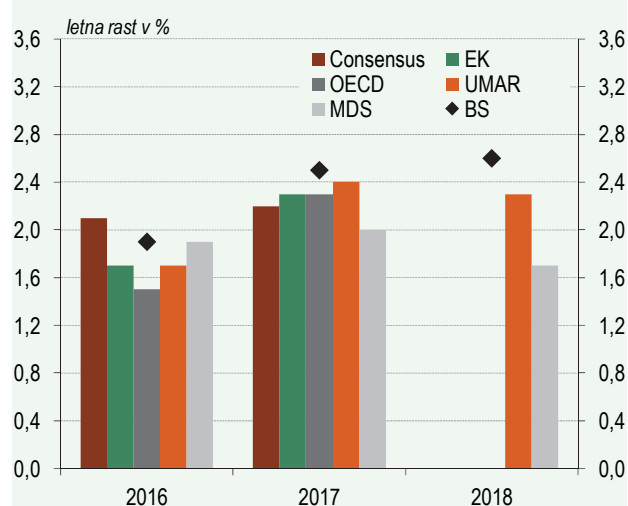
V analizo primerjave tekočih napovedi gospodarske rasti in inflacije je vključenih šest organizacij, ki pripravljajo napovedi makroekonomskih gibanj Sloveniji, in sicer: Consensus, Evropska komisija, OECD, UMAR, MDS in Banka Slovenije. V analizi natančnosti napovedi so dodatno vključene še napovedi EIPF in SKEP. Natančnost napovedi gospodarske rasti in inflacije v obdobju 2001–2015 je merjena s primerjavo statistične ocene oziroma realizirane vrednosti in preteklih napovedi z uporabo različnih statističnih metod.

4.1 Primerjava napovedi med institucijami

Med institucijami, vključenimi v primerjavo napovedi gospodarske rasti, Banka Slovenije tokrat izkazuje največje zaupanje v slovensko gospodarstvo. Najvišjo gospodarsko rast v letu 2016 po zadnjih dosegljivih napovedih sicer predvideva Consensus, 2,1 %, najnižjo napoved pa podaja OECD, in sicer 1,5 %. Napoved Banke Slovenije je pri 1,9 %. Za leto 2017 najvišjo gospodarsko rast napoveduje Banka Slovenije z 2,5 %, sledi napoved UMAR z 2,4 %. Najnižjo pričakuje MDS, le 2,0 %. Za leto 2018 so na voljo napovedi treh institucij, ki pa se že občutneje razlikujejo. Najvišjo gospodarsko rast z 2,6 % pričakuje Banka Slovenije, najnižjo pa MDS, le 1,7 %.

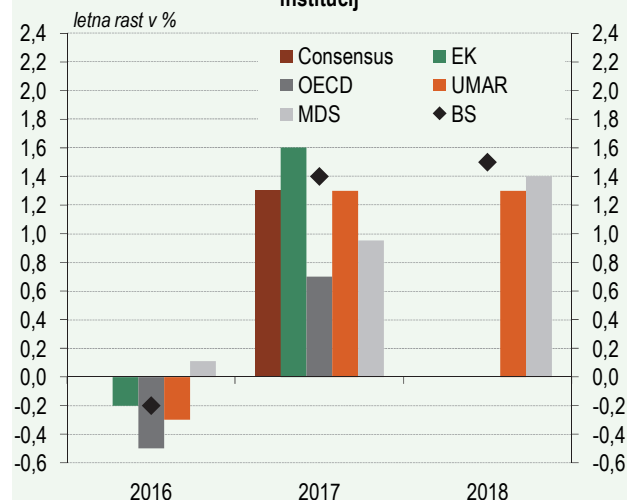
Za leto 2016 večina institucij napoveduje deflacijo, v obdobju 2017–2018 pa je predvideno zmerno okrevanje rasti cen. Največjo deflacijo v letu 2016 predvideva OECD s padcem cen v višini 0,5 %, najvišjo rast cen življenjskih potrebščin pa napoveduje MDS z 0,1 %. Napoved Banke Slovenije znaša -0,2 %. Za leto 2017 najvišjo inflacijo z 1,6 % napoveduje EK, sledi ji napoved Banke Slovenije z 1,4 %. Najnižjo napoved inflacije podaja OECD, le 0,7 %. Za leto 2018 so tudi pri inflaciji na voljo le napovedi treh institucij, katerih vrednosti pa so – v primerjavi z napovedmi gospodarske rasti – v večji meri usklajene. Najvišjo rast cen življenjskih potrebščin z 1,5 % pričakuje Banka Slovenije, najnižjo pa UMAR z 1,3 %.

Slika 12: Primerjava napovedi BDP z napovedmi drugih institucij



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

Slika 13: Primerjava napovedi inflacije z napovedmi drugih institucij



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

4.2 Primerjava natančnosti napovedi med institucijami

Natančnost napovedi gospodarske rasti in inflacije v obdobju 2001–2015 je bila merjena s primerjavo statistične ocene oziroma realizirane vrednosti in napovedi spremenljivke, pridobljene v preteklem obdobju.⁷ Izračuni zajemajo povprečno absolutno napako ocene (MAE), koren povprečne kvadratne napake (RMSE) in vrsto drugih statističnih mer natančnosti napovedi.⁸ Med izbranimi institucijami so le tri (Banka Slovenije, MDS in UMAR) javno objavljale projekcije skozi celotno opazovano obdobje. Za večino drugih institucij so napovedi na voljo od leta 2004 (pri OECD od leta 2009). Zaradi učinka krize sta vključeni analizi obdobja 2001–2008 in 2009–2015.

Glede na kazalnika MAE in RMSE so v obdobju 2001–2015 najnatančnejše napovedi gospodarske rasti pripravljali v Banki Slovenije, na EK in UMAR, pri napovedih inflacije pa Banka Slovenije in UMAR. Vrednost kazalnika MAE pri napovedovanju gospodarske rasti se je v preučevanem obdobju gibala na intervalu med 0,6 in 3,4, vrednost kazalnika RMSE pa med 0,7 in

4,9.⁹ Napovedi inflacije so bile nekoliko bolj natančne od napovedi gospodarske rasti, tako v celotnem opazovanem obdobju kot v obeh podobdobjih, saj se je velikost preučevanih kazalnikov gibala v ožjih intervalih, in sicer med 0,3 in 1,7 za MAE in med 0,3 in 2,1 za RMSE.

V obdobju 2001–2008 so najnatančnejše napovedi gospodarske rasti pripravljali na Banki Slovenije, EK in na UMAR, pri napovedih inflacije pa je prednjačila Banka Slovenije. Vrednosti kazalnikov MAE in RMSE pri napovedovanju gospodarske rasti so se v preučevanem obdobju gibale v intervalu med 0,6 in 4,4. Pri napovedih inflacije so se vrednosti obeh kazalnikov ponovno gibale v ožjih intervalih, in sicer med 0,3 in 2,2 za MAE in med 0,4 in 2,6 za RMSE.

V obdobju 2009–2015 se je natančnost napovedi izboljšala. Gospodarsko rast je najnatančneje napovedovala OECD, inflacijo pa EK in OECD. Intervala vrednosti kazalnikov MAE in RMSE sta se pri napovedih gospodarske rasti v primerjavi s predkriznim obdobjem opazno zožila in sta se pri obeh kazalnikih gibala v razponu med 0,6 in 2,6. Podobno velja za oceno natančnosti napovedi inflacije, saj sta se vrednosti kazalnika MAE in RMSE glede na obdobje pred krizo skoraj prepolovila.

⁷ Pri pregledu natančnosti napovedi med institucijami primerjamo prve realizirane vrednosti in napovedi spremenljivk, objave napovedi pa so izbrane tako, da so podatki najbližje spomladanskim in jesenskim napovedim Banke Slovenije.

⁸ Za podrobnejši opis statističnih mer glej Cimperman, Savšek (2014): <http://www.bsi.si/iskalniki/raziskave.asp?Mapald=339>.

⁹ Pri podanih vrednostih se upoštevajo spomladanske in jesenske napovedi vseh institucij za tekoče in naslednje leto.

Tabela 4: Osnovne mere natančnosti za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

Realni BDP	2001-2015			2001-2008			2009-2015			2008 in 2009			Brez 2008-2009			2004-2015		
	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV
spomladanska napoved																		
tekoče leto																		
BS	-0,2	1,3	2,0	0,4	0,9	1,1	-0,8	1,8	2,7	-3,4	3,4	3,8	0,3	1,0	1,2	-0,1	1,5	2,3
Consensus	-0,2	1,6	2,2	0,4	1,1	1,3	-0,8	2,1	2,8	-3,5	3,5	3,3	0,4	1,3	1,6	-0,1	1,7	2,4
EIPF	-0,5	1,7	2,6	0,7	1,1	1,3	-1,3	2,1	3,0	-4,1	4,1	4,4	0,3	1,2	1,6	-0,5	1,7	2,6
EK	-0,1	1,3	1,8	0,3	1,1	1,3	-0,6	1,6	2,2	-2,7	2,7	2,8	0,3	1,1	1,3	0,0	1,4	1,9
MDS	-0,2	1,4	2,0	0,3	1,0	1,3	-0,7	1,9	2,6	-3,0	3,0	3,4	0,3	1,2	1,4	0,0	1,5	2,2
OECD							0,0	1,3	1,7									
SKEP	0,1	1,6	2,2	0,8	1,0	1,1	-0,5	2,0	2,7	-3,1	3,1	3,6	0,7	1,3	1,4	0,1	1,6	2,2
UMAR	-0,2	1,3	1,7	0,2	1,0	1,2	-0,5	1,7	2,2	-2,5	2,5	2,3	0,2	1,1	1,4	0,0	1,5	1,9
naslednje leto																		
BS	-1,1	2,3	3,7	-1,2	2,5	4,6	-0,9	2,1	2,6	-6,3	6,3	8,1	-0,2	1,7	2,2	-1,3	2,8	4,2
Consensus	-1,1	2,7	4,1	-1,4	2,9	5,1	-0,9	2,4	2,9	-6,0	6,6	9,3	-0,3	2,0	2,4	-1,2	3,0	4,5
EIPF	-1,3	3,4	4,9	-1,1	4,4	7,1	-1,5	2,6	2,9	-6,5	6,5	8,6	-0,2	2,7	3,6	-1,3	3,4	4,9
EK	-1,0	2,4	3,7	-1,4	2,6	4,5	-0,6	2,3	2,8	-5,6	6,3	8,9	-0,3	1,8	2,2	-1,0	2,8	4,3
MDS	-1,1	2,3	3,6	-1,2	2,4	4,4	-1,1	2,1	2,5	-5,8	5,8	8,2	-0,3	1,7	2,1	-1,3	2,7	4,1
OECD							-0,6	2,2	2,8									
SKEP	-1,2	2,8	4,3	-1,7	3,6	6,1	-0,8	2,2	2,7	-6,3	6,3	8,6	-0,1	2,1	2,5	-1,2	2,8	4,3
UMAR	-1,1	2,6	3,9	-1,4	2,6	4,6	-0,8	2,5	2,9	-5,9	6,3	8,9	-0,3	1,9	2,4	-1,2	3,0	4,4
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,1	0,7	0,9	0,2	0,6	0,7	0,0	0,9	1,1	-1,2	1,2	0,3	0,3	0,7	0,8	0,1	0,9	1,0
Consensus	0,0	0,9	1,1	0,0	0,7	0,9	-0,1	1,1	1,3	-1,6	1,6	0,5	0,2	0,8	0,9	0,1	1,0	1,2
EIPF	-0,1	1,0	1,3	0,3	0,9	1,2	-0,4	1,1	1,4	-2,1	2,1	0,8	0,3	0,8	1,0	-0,1	1,0	1,3
EK	0,1	0,6	0,8	0,2	0,6	0,7	0,1	0,6	0,9	-0,8	0,8	0,1	0,3	0,6	0,7	0,1	0,6	0,8
MDS	0,0	1,1	1,4	0,2	0,8	1,0	-0,2	1,4	1,8	-2,1	2,1	1,8	0,3	0,9	1,1	0,1	1,1	1,5
OECD							0,2	0,6	0,7									
SKEP	0,1	0,8	0,9	0,0	0,8	1,0	0,2	0,9	1,0	-1,3	1,3	0,2	0,4	0,7	0,8	0,2	0,8	1,0
UMAR	0,0	0,7	0,9	0,0	0,6	0,8	0,0	0,8	1,0	-1,1	1,1	0,4	0,1	0,6	0,8	0,1	0,8	0,9
naslednje leto																		
BS	-0,7	2,2	3,7	-1,0	2,5	4,5	-0,3	1,9	2,6	-5,9	5,9	8,1	0,2	1,6	2,1	-0,9	2,6	4,1
Consensus	-0,9	2,4	3,7	-1,3	2,6	4,4	-0,3	2,1	2,6	-5,5	6,2	8,7	-0,1	1,7	2,1	-0,9	2,7	4,1
EIPF	-1,2	2,9	4,3	-2,0	3,5	5,9	-0,6	2,4	2,9	-5,9	6,3	8,8	-0,2	2,1	2,6	-1,2	2,9	4,3
EK	-0,6	2,2	3,5	-1,0	2,4	4,3	0,0	1,8	2,4	-5,5	5,6	7,8	0,3	1,6	2,0	-0,7	2,5	4,0
MDS	-0,7	2,4	3,8	-1,0	2,5	4,5	-0,2	2,3	3,0	-5,5	6,3	8,9	0,1	1,7	2,3	-0,8	2,8	4,3
OECD							0,0	2,0	2,4									
SKEP	-0,5	2,5	4,0	-1,3	2,9	5,2	0,3	2,0	2,5	-5,4	6,1	8,6	0,5	1,8	2,1	-0,6	2,6	4,1
UMAR	-0,8	2,3	3,6	-1,1	2,4	4,3	-0,3	2,1	2,8	-5,4	5,9	8,3	0,0	1,7	2,2	-0,9	2,7	4,1

Vir: Banka Slovenije, Consensus, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.

Tabela 5: RMSE in SRMSE za napovedi rasti realnega BDP, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

Realni BDP	RMSE						SRMSE					
	01-15	01-08	09-15	08 in 09	brez 08-09	04-15	01-15	01-08	09-15	08 in 09	brez 08-09	04-15
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	1,9	1,1	2,6	4,3	1,7	2,2	0,5	0,7	0,7	0,5	0,6	0,5
Consensus	2,1	1,3	2,7	4,2	1,9	2,3	0,6	0,9	0,7	0,5	0,7	0,6
EIPF	2,5	1,3	3,1	5,1	2,1	2,5	0,7	0,9	0,8	0,6	0,8	0,6
EK	1,7	1,3	2,1	3,4	1,5	1,9	0,5	0,8	0,6	0,4	0,6	0,5
MDS	1,9	1,2	2,5	3,8	1,7	2,1	0,5	0,8	0,7	0,5	0,7	0,5
OECD			1,5						0,4			
SKEP	2,1	1,3	2,5	4,0	1,8	2,1	0,6	0,9	0,7	0,5	0,7	0,5
UMAR	1,7	1,1	2,1	3,0	1,5	1,8	0,5	0,8	0,6	0,4	0,6	0,4
naslednje leto												
BS	3,7	4,4	2,5	8,5	3,0	4,2	1,0	3,0	0,7	1,0	1,2	1,0
Consensus	4,1	5,0	2,7	8,8	3,4	4,4	1,1	3,3	0,7	1,1	1,3	1,1
EIPF	4,9	6,4	3,0	8,8	4,2	4,9	1,3	4,3	0,8	1,1	1,6	1,2
EK	3,7	4,4	2,6	8,4	3,1	4,2	1,0	3,0	0,7	1,0	1,2	1,0
MDS	3,6	4,3	2,5	8,2	3,0	4,1	1,0	2,9	0,7	1,0	1,2	1,0
OECD			2,6						0,7			
SKEP	4,3	5,7	2,6	8,7	3,5	4,3	1,2	3,8	0,7	1,1	1,4	1,1
UMAR	3,9	4,5	2,8	8,6	3,2	4,3	1,1	3,1	0,7	1,1	1,3	1,1
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	0,9	0,7	1,1	1,2	0,9	1,0	0,2	0,5	0,3	0,1	0,3	0,2
Consensus	1,0	0,8	1,2	1,6	1,0	1,1	0,3	0,6	0,3	0,2	0,4	0,3
EIPF	1,3	1,1	1,4	2,2	1,2	1,3	0,3	0,7	0,4	0,3	0,4	0,3
EK	0,7	0,6	0,8	0,8	0,7	0,8	0,2	0,4	0,2	0,1	0,3	0,2
MDS	1,4	1,0	1,7	2,5	1,3	1,5	0,4	0,7	0,5	0,3	0,5	0,4
OECD			0,7						0,2			
SKEP	0,9	0,9	1,0	1,3	0,9	0,9	0,3	0,6	0,3	0,2	0,3	0,2
UMAR	0,8	0,7	0,9	1,1	0,8	0,9	0,2	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2
naslednje leto												
BS	3,6	4,3	2,4	8,2	2,9	4,0	1,0	2,9	0,6	1,0	1,1	1,0
Consensus	3,6	4,3	2,4	8,2	3,0	4,0	1,0	2,9	0,6	1,0	1,2	1,0
EIPF	4,3	5,6	2,7	8,6	3,5	4,3	1,2	3,8	0,7	1,0	1,4	1,0
EK	3,4	4,1	2,2	7,8	2,8	3,8	0,9	2,8	0,6	0,9	1,1	0,9
MDS	3,8	4,4	2,7	8,4	3,1	4,2	1,0	2,9	0,7	1,0	1,2	1,0
OECD			2,2						0,6			
SKEP	3,8	4,9	2,3	8,1	3,1	4,0	1,0	3,3	0,6	1,0	1,2	1,0
UMAR	3,6	4,2	2,6	7,9	2,9	4,0	1,0	2,8	0,7	1,0	1,1	1,0

Vir: Banka Slovenije, Consensus, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.

Tabela 6: Osnovne mere natančnosti napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

HICP/CPI	2001-2015			2001-2008			2009-2015			2008 in 2009			Brez2008-2009			2004-2015		
	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV	ME	MAE	STDEV
spomladanska napoved																		
tekoče leto																		
BS	0,1	0,5	0,6	0,3	0,5	0,6	0,0	0,5	0,5	0,2	0,3	0,4	0,1	0,5	0,6	0,1	0,4	0,5
Consensus	-0,2	0,7	0,8	0,0	0,6	0,8	-0,4	0,8	0,8	-0,1	0,7	1,0	-0,2	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,8
EIPF	0,1	0,7	0,9	0,4	0,5	0,6	0,0	0,9	1,1	0,7	0,7	0,4	0,0	0,8	1,0	0,1	0,7	0,9
EK	-0,1	0,4	0,6	0,0	0,4	0,7	-0,1	0,4	0,5	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,5	0,6	0,0	0,4	0,5
MDS	0,3	0,6	0,8	0,4	0,7	0,9	0,1	0,4	0,5	1,0	1,0	0,8	0,2	0,5	0,7	0,3	0,6	0,8
OECD							-0,1	0,3	0,3									
SKEP	0,0	0,5	0,6	0,2	0,5	0,6	-0,2	0,5	0,5	0,1	0,2	0,3	-0,1	0,5	0,6	0,0	0,5	0,6
UMAR	0,1	0,5	0,7	0,1	0,6	0,8	0,2	0,4	0,5	0,4	0,4	0,1	0,1	0,5	0,7	0,3	0,5	0,6
naslednje leto																		
BS	0,2	1,1	1,5	0,5	1,4	1,8	-0,2	0,8	1,0	-1,2	1,5	2,1	0,4	1,1	1,4	0,0	1,1	1,5
Consensus	-0,4	1,2	1,6	0,0	1,5	2,0	-0,8	0,9	1,1	-1,6	1,6	1,3	-0,2	1,2	1,6	-0,3	1,2	1,7
EIPF	0,1	1,7	2,2	0,9	2,2	2,7	-0,7	1,3	1,5	-2,1	2,1	0,0	0,6	1,6	2,2	0,1	1,7	2,2
EK	-0,4	1,1	1,5	-0,4	1,5	1,9	-0,3	0,7	1,0	-1,2	1,3	1,8	-0,2	1,1	1,5	-0,1	1,0	1,4
MDS	-0,1	1,2	1,5	0,3	1,5	1,8	-0,6	0,9	1,1	-0,5	1,1	1,5	0,0	1,2	1,6	-0,1	1,1	1,5
OECD							0,0	0,8	1,0									
SKEP	-0,2	1,1	1,6	0,2	1,5	2,0	-0,5	0,8	1,2	-1,2	1,5	2,1	0,0	1,0	1,5	-0,2	1,1	1,6
UMAR	0,0	1,0	1,4	0,2	1,2	1,6	-0,4	0,7	1,0	-0,9	1,4	2,0	0,1	0,9	1,3	0,0	1,1	1,5
jesenska napoved																		
tekoče leto																		
BS	-0,2	0,3	0,3	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,2	0,1	-0,4	0,4	0,3	-0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	0,2
Consensus	-0,1	0,3	0,4	-0,2	0,4	0,5	0,0	0,3	0,3	-0,4	0,4	0,2	-0,1	0,3	0,4	0,0	0,3	0,3
EIPF	-0,1	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,5	0,0	0,3	0,3	-0,3	0,4	0,5	0,0	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,4
EK	-0,3	0,3	0,5	-0,5	0,5	0,6	0,0	0,1	0,1	-0,4	0,4	0,5	-0,2	0,3	0,5	-0,1	0,2	0,3
MDS	0,0	0,4	0,5	-0,1	0,5	0,6	0,1	0,4	0,4	0,0	0,4	0,6	0,0	0,4	0,6	0,1	0,3	0,4
OECD							0,0	0,1	0,2									
SKEP	-0,1	0,3	0,4	-0,2	0,3	0,4	0,1	0,3	0,4	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,3	0,4	0,0	0,2	0,3
UMAR	-0,2	0,4	0,5	-0,4	0,5	0,5	0,0	0,2	0,3	-0,4	0,4	0,4	-0,2	0,4	0,5	-0,1	0,2	0,3
naslednje leto																		
BS	-0,1	1,0	1,3	0,0	1,1	1,5	-0,2	0,8	1,1	-1,0	1,6	2,3	0,1	0,9	1,1	-0,1	1,0	1,4
Consensus	-0,4	1,2	1,6	-0,2	1,5	2,0	-0,5	0,8	1,1	-1,6	1,6	2,2	-0,1	1,1	1,4	-0,3	1,1	1,6
EIPF	0,2	1,4	1,8	0,3	1,7	2,4	0,1	1,1	1,3	-1,2	2,0	2,8	0,5	1,2	1,5	0,2	1,4	1,8
EK	-0,3	1,2	1,4	-0,4	1,4	1,8	-0,3	0,9	1,2	-1,2	1,6	2,3	-0,2	1,1	1,3	-0,2	1,1	1,4
MDS	-0,2	1,1	1,4	-0,1	1,3	1,6	-0,3	0,9	1,1	-0,9	1,5	2,1	0,0	1,0	1,3	-0,1	1,1	1,4
OECD							-0,1	1,0	1,2									
SKEP	-0,3	1,2	1,5	-0,1	1,3	1,7	-0,5	1,1	1,3	-1,0	1,8	2,5	-0,2	1,1	1,4	-0,2	1,2	1,5
UMAR	-0,3	1,1	1,3	-0,2	1,2	1,6	-0,4	0,9	1,0	-1,2	1,8	2,5	-0,1	0,9	1,1	-0,2	1,1	1,4

Vir: Banka Slovenije, Consensus, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.

Tabela 7: RMSE in SRMSE za napovedi inflacije, merjene na podlagi prve realizirane vrednosti

HICP/CPI	RMSE						SRMSE					
	01-15	01-08	09-15	08 in 09	brez 08-09	04-15	01-15	01-08	09-15	08 in 09	brez 08-09	04-15
spomladanska napoved												
tekoče leto												
BS	0,6	0,6	0,5	0,4	0,6	0,5	0,3	0,3	0,4	0,1	0,3	0,3
Consensus	0,8	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,3	0,4	0,7	0,2	0,3	0,5
EIPF	0,9	0,7	1,0	0,8	0,9	0,9	0,4	0,4	0,8	0,2	0,4	0,5
EK	0,6	0,6	0,5	0,2	0,6	0,5	0,2	0,3	0,4	0,0	0,3	0,3
MDS	0,8	1,0	0,5	1,1	0,7	0,8	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,5
OECD			0,3						0,2			
SKEP	0,6	0,6	0,6	0,2	0,6	0,6	0,2	0,3	0,4	0,1	0,3	0,3
UMAR	0,7	0,7	0,5	0,4	0,7	0,6	0,3	0,4	0,4	0,1	0,3	0,4
naslednje leto												
BS	1,5	1,8	1,0	1,9	1,4	1,4	0,6	0,9	0,8	0,6	0,6	0,9
Consensus	1,6	1,8	1,3	1,8	1,5	1,6	0,7	1,0	1,1	0,6	0,7	1,0
EIPF	2,1	2,6	1,5	2,1	2,1	2,1	0,9	1,4	1,2	0,6	0,9	1,3
EK	1,5	1,8	1,0	1,7	1,4	1,4	0,6	0,9	0,8	0,5	0,6	0,8
MDS	1,5	1,7	1,2	1,1	1,5	1,5	0,6	0,9	1,0	0,4	0,7	0,9
OECD			0,9						0,7			
SKEP	1,5	1,8	1,2	1,9	1,4	1,5	0,7	1,0	0,9	0,6	0,6	0,9
UMAR	1,3	1,5	1,0	1,7	1,2	1,4	0,6	0,8	0,8	0,5	0,5	0,9
jesenska napoved												
tekoče leto												
BS	0,3	0,4	0,2	0,4	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
Consensus	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2
EIPF	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2
EK	0,5	0,7	0,1	0,5	0,5	0,3	0,2	0,4	0,1	0,2	0,2	0,2
MDS	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2
OECD			0,2						0,1			
SKEP	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,1	0,2	0,2
UMAR	0,5	0,6	0,3	0,5	0,5	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
naslednje leto												
BS	1,2	1,4	1,0	1,9	1,1	1,3	0,5	0,7	0,8	0,6	0,5	0,8
Consensus	1,5	1,8	1,1	2,2	1,4	1,6	0,7	1,0	0,9	0,7	0,6	1,0
EIPF	1,7	2,1	1,2	2,3	1,5	1,7	0,7	1,1	1,0	0,7	0,7	1,1
EK	1,4	1,7	1,2	2,0	1,3	1,4	0,6	0,9	0,9	0,6	0,6	0,9
MDS	1,3	1,5	1,0	1,7	1,2	1,4	0,6	0,8	0,8	0,5	0,5	0,8
OECD			1,1						0,9			
SKEP	1,5	1,6	1,3	2,0	1,3	1,5	0,6	0,8	1,1	0,6	0,6	0,9
UMAR	1,3	1,5	1,0	2,2	1,1	1,4	0,6	0,8	0,8	0,7	0,5	0,8

Vir: Banka Slovenije, Consensus, EIPF, Evropska komisija, MDS, OECD, SKEP, UMAR.