

**POVZETEK
MAKROEKONOMSKIH
GIBANJ**

Povzetek makroekonomskih gibanj, maj 2019

Gospodarska rast v evrskem območju je nizka, a precej stabilna, saj se ob naraščajoči negotovosti v svetovni trgovini ohranja solidna rast domačega povpraševanja. Tekoča rast BDP se je v letošnjem prvem četrtletju po predhodnih podatkih povišala na 0,4 %, medletno pa je znašala 1,2 %. Okrepili sta se gradbena aktivnost in rast prihodkov v storitvah, v primerjavi s koncem lanskega leta pa se je precej upočasnilo tudi medletno zmanjševanje industrijske proizvodnje. Anketni kazalniki zaupanja nakazujejo podobno strukturo gospodarske rasti tudi v drugem četrtletju. Vrednost sestavljene kazalnika PMI je že nekaj mesecev precej stabilna, gospodarsko rast naj bi zagotavljale storitve, po anketnih kazalnikih evropske komisije pa še naprej tudi gradbeništvo. Nadaljuje se zniževanje tečaja evra proti dolarju, ki je do 23. maja padel na 1,11 USD za EUR, kar je medletno manj za 4,9 %. To izboljšuje cenovno konkurenčnost evrskega izvoza, a hkrati draži uvoz surovin. Evrska cena nafte se je od začetka leta povišala za več kot 30 %, vendar ne presega lanskega povprečja, kar omejuje njen učinek na inflacijo.

Slovensko gospodarstvo je tudi v letošnjem prvem četrtletju doseglo visoko rast kljub šibkejšim izvoznim gibanjem v marcu. Zaradi pospeška v januarju sta se na ravni četrtletja okrepili tako rast industrijske proizvodnje kot rast blagovnega izvoza. Anketne ocene podjetij v predelovalnih dejavnostih o šibkejšem tujem povpraševanju so se v statistiki aktivnosti začele kazati šele marca, ko se je medletna rast blagovnega izvoza znižala na 3,7 %, rast industrijske proizvodnje pa na 2,9 %. Ugodne so ostale razmere v storitvah, saj je bila rast prihodkov spet visoka, deloma zaradi solidne rasti izvoza storitev, deloma pa zaradi okrepljene domače končne potrošnje, kar kaže tudi rast prihodkov od DDV. Ob ponovni krepitvi državnih investicij so se začeli kazati znaki pospešitve gradbene aktivnosti. Kljub negotovosti v mednarodnem okolju in povečani domači potrošnji je bila nominalna rast izvoza v letošnjem prvem četrtletju nekoliko višja od rasti uvoza, enoletni presežek na tekočem računu plačilne bilance pa je ostal visok pri 7,1 % BDP. Po kazalnikih zaupanja so obeti za letošnje drugo četrtletje med dejavnostmi precej različni. Ocena rasti povpraševanja v predelovalnih dejavnostih je nizka, povišala se je njihova ocena negotovosti v gospodarstvu, precej boljše pa naj bi ostale razmere v storitvah in gradbeništvu.

Nadaljevanje hitre rasti zaposlovanja in pospešek v rasti plač krepita kupno moč prebivalstva. Medletna rast števila delovno aktivnih oseb brez samozaposlenih kmetov je bila marca 3,1-odstotna, pri čemer je v gradbeništvu preseгла 10 %. Kljub visoki rasti zaposlovanja število prostih delovnih mest še narašča, stopnja prostih delovnih mest pa se je povišala na 2,6 %, kar je izenačitev do zdaj najvišje stopnje. Rast zaposlovanja naj bi se v naslednjih mesecih vseeno umirila, saj podjetja v anketi SURS večinoma nakazujejo postopno zniževanje potreb po novih delavcih, pri čemer skladno s šibkejšo rastjo tujega povpraševanja izstopajo predelovalne dejavnosti. Aprila je bilo brezposelnih manj kot 74 tisoč oseb, kar je 5,8 % manj kot lani, stopnja registrirane brezposelnosti pa se je marca znižala na 7,9 %. Medletna nominalna rast povprečne bruto plače se je marca zvišala na 4,9 %. Zaradi visokih izrednih izplačil je bila najvišja v finančnih in zavarovalniških dejavnostih, kjer je preseгла 12 %. Ob višji rasti plač se je letos ponovno okrepila tudi medletna nominalna rast mase plač, ki je marca znašala 8,2 %. Razmere na trgu dela tako omogočajo nadaljnjo rast zasebne potrošnje in krepitev osnovne inflacije.

S krepitvijo domačih inflacijskih dejavnikov se je aprila inflacija ponovno povišala. Doseгла je 1,8 %, kar je 0,2 odstotne točke več kot marca. Pospešek v rasti plač in okrepljeno domače povpraševanje se odražata v osnovni inflaciji, ki je – merjena brez cen hrane in energentov – aprila dosegla 1,9 %, kar je največ po letu 2009. Spet so se izrazito povišale cene storitev, za 3,4 %, pri čemer se javne storitve dražijo hitreje od tržnih, saj njihovi ponudniki v trenutnih razmerah lahko izkoriščajo prevladujoče položaje na trgu. Rast cen industrijskih proizvodov brez energentov že četrti mesec ostaja blizu ničle, rast cen energentov in hrane pa je precej nižja kot lani. Skupna inflacija v evrskem območju se je aprila zara-

di neregularne velikonočne sezone prehodno povišala na 1,7 %. Pri tem je ostal najožji kazalnik osnovne inflacije z 1,3 % nižji kot v Sloveniji, kar je skladno s šibkejšimi gospodarskimi gibanji. Kljub temu domača skupna inflacija še naprej ne odstopa bistveno od povprečne v trgovinskih partnericah z evrom in za zdaj ne poslabšuje cenovne konkurenčnosti slovenskih izvoznikov.

Vlada tudi za letos načrtuje javnofinančni presežek, konsolidirana bilanca javnega financiranja pa kaže nadaljevanje hitrejši rasti prihodkov v primerjavi z odhodki. Primanjkljaj, ki je bil v prvem četrtletju podoben kot lani, je na začetku leta sezonsko pogojen z višjimi vplačili v proračun EU in izplačili kmetijskih subvencij. Vlada v Programu stabilnosti načrtuje postopno zviševanje presežka javnih financ, ki bo letos po napovedih dosegel 0,9 % BDP. Dolg države naj bi se postopno zniževal in bo ob koncu leta 2021 pod referenčno vrednostjo 60 % BDP. Ključni izziv fiskalne politike ostaja sprejemanje ukrepov, ki bodo zagotavljali dolgoročno vzdržnost javnih financ, vključno z reformami, povezanimi s staranjem prebivalstva.

* * *

Poslovanje gospodarskih družb se je v letu 2018 še izboljšalo.¹ Število zaposlenih se je po podatkih zaključnih računov povečalo za 4,4 %, vendar je bila rast bruto dodane vrednosti s 7,6 % še višja, kar je omogočilo rast produktivnosti dela. K dvigu celotne produktivnosti so prispevala predvsem podjetja, ki večino svojih prihodkov ustvarijo na domačem trgu.² Neto dobiček se je v primerjavi z letom 2017 povečal za 16 % in je dosegel 4,2 mrd EUR, kar je največ do zdaj. Zadolženost gospodarskih družb, merjena kot razmerje med celotnim dolgom in obveznostmi do virov sredstev, se je lani ponovno znižala in se približala ravnem iz leta 1999, manj zadolžena pa ostajajo izvozna podjetja.³ V zadnjih letih se izboljšuje gospodarnost neizvoznih podjetij, poslabšala pa se je gospodarnost izvoznih podjetij, saj je rast prihodkov zaostajala za rastjo odhodkov.⁴ Taka gibanja odražajo krepitev domačih dejavnikov gospodarske rasti v zadnjih letih in lansko poslabšanje razmer v mednarodnem okolju.

Delež lastnih sredstev v virih financiranja gospodarskih družb se je lani spet povečal, rekordni dobički pa omogočajo nadaljevanje tovrstnega načina financiranja. Z vidika finančne stabilnosti podjetij je to ugodno, saj omogoča nadaljnje izboljševanje razmerja med lastniškimi in dolžniškimi viri, hkrati pa dodatno zmanjšuje potrebo po bančnem financiranju. S tem se ohranja dohodkovno tveganje bank, saj lahko pričakujemo nadaljevanje šibkega povpraševanja podjetij po posojilih.

¹ Na podlagi nerevidiranih podatkov.

² K dvigu produktivnosti so prispevala predvsem neizvozna podjetja v trgovini, energetiki, prometu in skladiščenju ter gradbeništvu (tehtano z dodano vrednostjo).

³ Izvozno usmerjena podjetja so definirana kot podjetja, ki na tujem trgu ustvarijo vsaj 15 % vseh prihodkov.

⁴ Med izvoznimi podjetji se je celotna gospodarnost poslabšala predvsem v predelovalnih dejavnostih, zlasti zaradi počasnejše rasti čistih prihodkov od prodaje na trgu EU (tehtano z deležem prihodkov v skupnih prihodkih).

Izbor ključnih makroekonomskih kazalnikov na mesečni ravni

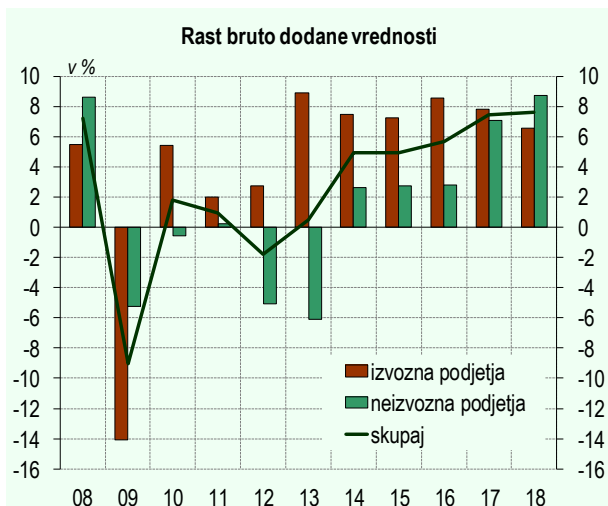
	12 mes. do mar.17	12 mes. do mar.18	12 mes. do mar.19	3 mes. do mar.18	3 mes. do mar.19	2019 jan.	2019 feb.	2019 mar.	2019 apr.
Gospodarska gibanja									* podatki za maj.19
	<i>ravnotežje odgovorov v odstotnih točkah</i>								
Kazalnik gospodarske klime	7,3	13,3	10,8	14,0	10,0	12,1	8,9	8,9	6,8 (7,8*)
- predelovalne dejavnosti	6,9	10,3	6,1	12,0	4,0	7,0	2,0	3,0	0,0 (3,0*)
	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Industrijska proizvodnja: - skupaj	7,5	9,0	3,9	8,7	4,3	6,2	4,1	2,9	...
- predelovalne dejavnosti	8,3	9,8	4,3	9,5	4,7	6,1	4,7	3,5	...
Gradbeništvo: - skupaj	-9,6	17,5	20,5	18,6	22,8	2,9	39,0	28,2	...
- stavbe	10,5	25,6	15,6	25,5	18,2	-4,0	44,9	19,1	...
Trgovina in druge zasebne storitve - skupaj	5,5	6,9	...	5,8	...	6,7	9,7
Trgovina z motornimi vozili in popravila	17,5	13,8	...	12,8	...	7,1	10,4
Trgovina na drobno brez vozil	4,2	4,0	...	-0,4	...	6,9	10,2
Druge zasebne storitve	5,1	6,4	...	5,6	...	5,9	8,3
Trg dela	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
Povprečna bruto plača	1,6	3,2	3,6	3,6	4,6	4,2	4,7	4,9	...
- zasebni sektor	1,6	3,5	4,1	4,1	4,3	4,1	4,5	4,3	...
- javni sektor	2,1	3,3	3,5	3,5	5,6	4,9	5,4	6,3	...
Povprečna realna neto plača ¹	1,1	1,9	1,2	1,6	2,5	2,3	2,6	2,5	...
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	10,8	9,0	8,1	9,0	8,3	8,6	8,4	7,9	...
Registrirane brezposelne osebe	-10,4	-14,7	-9,0	-15,1	-5,8	-5,8	-5,8	-5,8	-5,8
Delovno aktivno prebivalstvo	2,2	3,6	3,1	3,7	3,2	3,1	3,3	3,1	...
- zasebni sektor	2,5	4,8	3,9	5,0	4,0	3,9	4,1	3,8	...
- javni sektor	1,4	0,7	0,9	0,6	1,1	1,1	1,1	1,2	...
Gibanje cen	<i>medletne stopnje rasti v %</i>								
HICP	0,6	1,4	1,9	1,5	1,3	1,2	1,3	1,6	1,8
- storitve	1,8	1,9	2,6	2,2	2,8	2,6	2,9	2,8	3,4
- industrijsko blago brez energentov	-0,6	-0,8	-0,5	-0,9	0,1	0,2	-0,2	0,2	-0,2
- hrana	1,1	2,3	1,9	2,7	0,6	0,9	0,7	0,3	0,7
- energenti	-1,3	3,4	5,6	3,1	1,4	0,0	0,6	3,7	3,5
Kazalnik osnovne inflacije ²	0,8	0,8	1,2	0,8	1,6	1,6	1,6	1,6	1,9
Tekoči račun plačilne bilance	<i>v % BDP</i>								
Saldo tekočega računa	5,6	6,8	7,1	6,4	6,8	8,7	5,0	6,7	...
1. Blago	3,5	3,5	2,7	3,1	3,7	3,5	4,4	3,4	...
2. Storitve	5,8	6,2	6,9	5,8	6,1	6,5	5,5	6,4	...
3. Primarni dohodki	-2,9	-2,2	-1,6	-1,3	-1,2	0,5	-2,1	-1,9	...
4. Sekundarni dohodki	-0,8	-0,7	-0,9	-1,2	-1,9	-1,8	-2,8	-1,1	...
	<i>nominalne medletne stopnje rasti v %</i>								
Izvoz blaga in storitev	7,2	12,5	9,6	9,2	9,1	10,8	13,3	4,1	...
Uvoz blaga in storitev	7,6	12,5	10,2	10,8	8,2	9,0	9,8	6,2	...
Javne finance	2017	2018	12 mes. do mar.19		2018 jan.-mar.		2019 jan.-mar.		
Konsolidirana bilanca ³	mio EUR		% BDP	medl. rast v %	mio EUR	medl. rast v %	mio EUR	medl. rast v %	
Prihodki	16.803	18.594	40,7	11,3	4.171	5,4	4.518	8,3	
Davki	15.162	16.225	35,6	7,7	3.782	5,6	4.103	8,5	
Prejeta sredstva iz EU	391	796	1,9	119,1	146	2,8	216	47,7	
Ostali	1.250	1.572	3,3	21,5	243	3,3	198	-18,2	
Odhodki	17.102	18.068	39,6	7,7	4.337	0,1	4.689	8,1	
Tekoči odhodki	7.733	7.966	17,3	4,7	2.028	-1,8	2.116	4,4	
- plače in drugi izdatki zaposlenim	3.938	4.168	9,1	7,4	981	2,7	1.068	8,9	
- izdatki za blago in storitve	2.627	2.634	5,8	2,6	552	-2,1	602	9,1	
- obresti	985	868	1,7	-12,9	463	-10,8	404	-12,6	
Tekoči transferji	7.913	8.237	18,0	6,1	2.034	-0,2	2.188	7,5	
- transferji posameznikom in gospodinjstvom	6.665	6.926	15,1	5,0	1.678	2,1	1.785	6,3	
Investicijski odhodki, transferji	1.078	1.432	3,2	35,3	141	7,0	180	27,6	
Saldo	-299	526	1,1		-166	-55,6	-171		

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

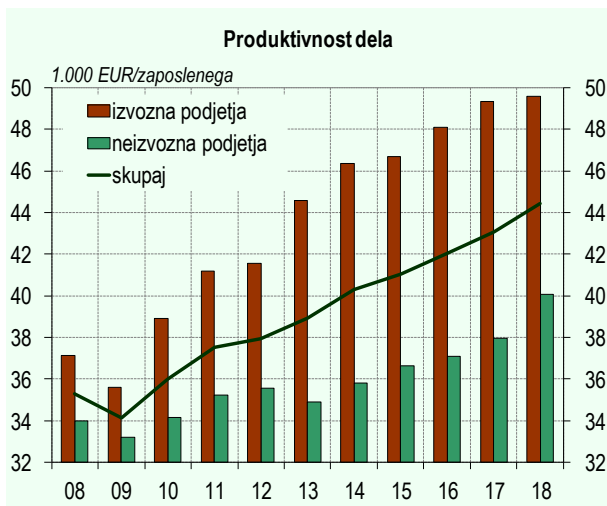
Opombe: Pri gospodarskih gibanjih so prikazani podatki z izločenimi vplivi koledarja (z izjemo kazalnikov klime, kjer so podatki desezonirani). Drugi podatki v tabeli so originalni. Mesečni kazalniki aktivnosti v industriji, gradbeništvu in storitvah so realni.

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

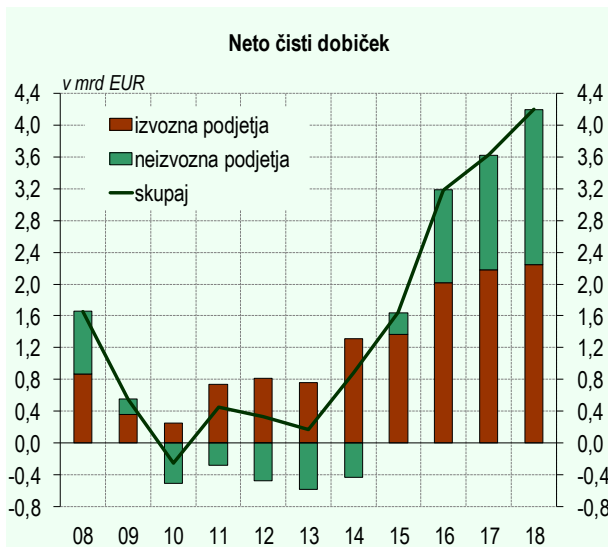
Slikovna priloga: osnovni kazalniki poslovanja gospodarskih družb



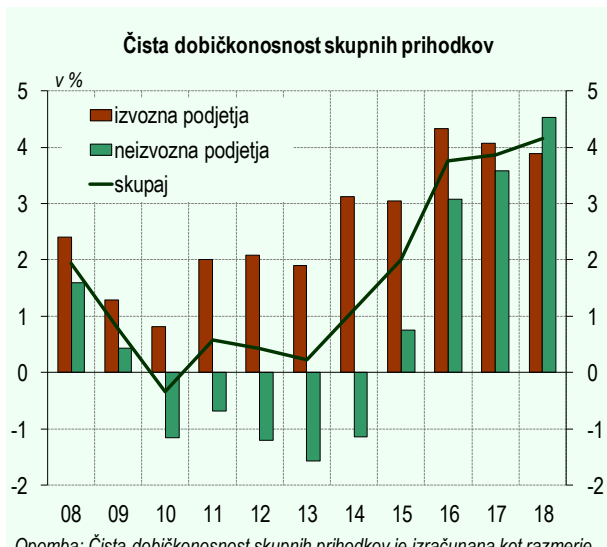
Opomba: Bruto dodana vrednost je razlika med kosmatim donosom od poslovanja in stroški blaga, materiala in storitev ter drugimi poslovnimi odhodki.
Vir: AJPES, preračuni Banka Slovenije.



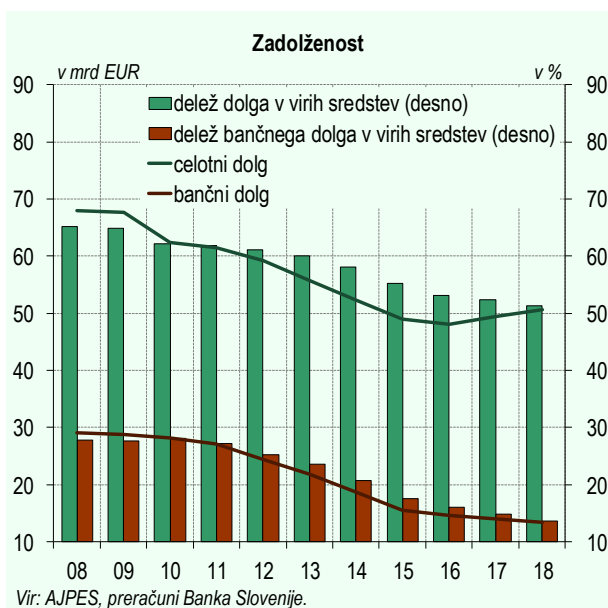
Opomba: Produktivnost dela je izračunana kot razmerje med bruto dodano vrednostjo in številom zaposlenih (povprečno število zaposlenih na podlagi delovnih ur v obračunskem obdobju).
Vir: AJPES, preračuni Banka Slovenije.



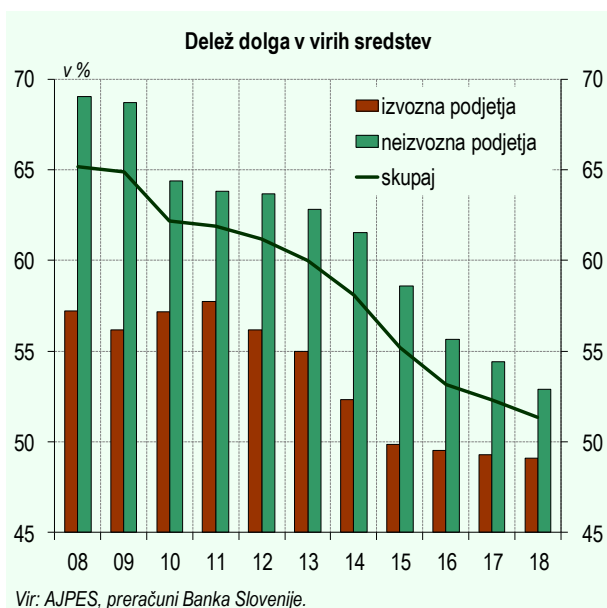
Opomba: Razlika med čistim dobičkom in izgubo obračunskega obdobja.
Vir: AJPES, preračuni Banka Slovenije.



Opomba: Čista dobičkonosnost skupnih prihodkov je izračunana kot razmerje med neto dobičkom (izgubo) obračunskega obdobja in celotnimi prihodki.
Vir: AJPES, preračuni Banka Slovenije.



Vir: AJPES, preračuni Banka Slovenije.



Vir: AJPES, preračuni Banka Slovenije.