

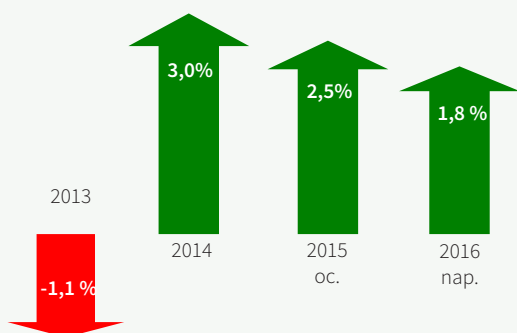
MAKROEKONOMSKA NAPOVED

NAPOVEDI GOSPODARSKIH GIBANJ

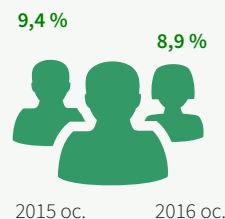
KREPITEV ZASEBNE POTROŠNJE

Ugodna izvozna gibanja v letošnjem letu naj bi v naslednjem nekoliko izžvenela, na kar bo imel vpliv nižji izvoz na trge v razvoju. Zasebna potrošnja se bo ob podpori nižjih cen surovin, nizkih obrestnih merah in delni sprostitvi ZUJF-a okrepila najbolj po letu 2008. V tekočem letu Analitska skupina SKEP GZS napoveduje 2,5-odstotno gospodarsko rast. Za 2016 pričakujemo nižjo rast, predvsem zaradi padca investicijske potrošnje vezane na izpad financiranja iz EU programov in umiritve na izvoznih trgih.

GOSPODARSKA RAST V %



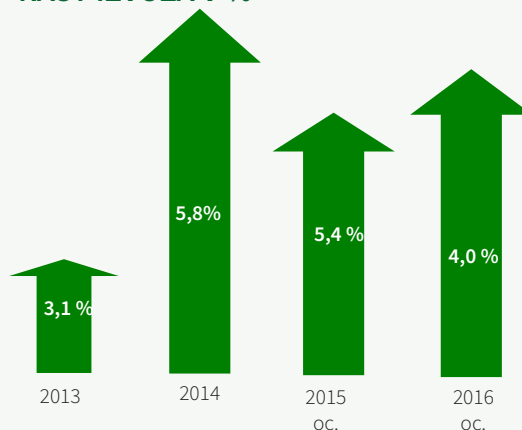
ILO STOPNJA BREZPOSELNOSTI V %



PRESENEČENJA IZVEN NAŠEGA OSNOVNEGA SCENARIJA



RAST IZVOZA V %



Gospodarska rast letos pri 2,5 % in v 2016 pri 1,8 %

Rast BDP v letu 2015 ne bo dosegla ravni iz 2014, saj je ta temeljila predvsem na zaključku investicijskih projektov iz evropskih sredstev, ki jih je letos bistveno manj. Slovensko gospodarstvo je uspelo **izpad javnih sredstev za investicije deloma nadomestiti z rastjo izvoza ob rastoči industrijski proizvodnji**, z višanjem izkoriščenosti proizvodnih kapacitet, ki so jim sledili pozitivni premiki na trgu dela. K ugodnim pogojem gospodarjenja in financiranja pa so prispevale padajoče cene vhodnih surovin (kovin, energentov), šibak evro in nizke obrestne mere. Te podjetja niso izkoristila, saj bolje stoječa ne pridobivajo dovolj trdnih signalov od svojih kupcev o stabilnosti prihodnjih naročil. Slabše stoječa se počasi razdolžujejo, problematična so predvsem tista, vezana na domači trg. Kakovost posojil podjetjem se sicer vseeno počasi izboljšuje, saj jih z odplačevanjem zamuja 11 %. Kljub razmeroma visoki gospodarski rasti, ki traja od zadnjega četrtertletja 2013, se še naprej soočamo s strukturnimi izzivi: visokim javnofinančnim dolgom, pomanjkanjem strateških investicij s pozitivnimi multiplikativnimi učinki, dolgoročno brezposelnostjo, staranjem prebivalstva in s tem povezano krizo zdravstvenega in pokojninskega sistema ter visoko obdavčitvijo dela.

Analitska skupina SKEP GZS tako na podlagi dosegljivih makroekonomskih podatkov in analize sentimenta po dejavnostih za leto 2015 **napoveduje 2,5- in za 2016 1,8-odstotno gospodarsko rast**. V prvem polletju se je gospodarstvo okrepilo za 2,7 %. Več kot tretjino rasti je predstavljalo oblikovanje zalog, kar pomeni, da so podjetja pohitela z nabavo surovin in materiala zaradi nizkih cen in jih bodo v prihodnjih četrtertletjih porabljala. To pomeni, da bodo zaloge v prihodnjih četrtertletjih najverjetneje imele negativen prispevek h gospodarski rasti, uvoz pa bo ustrezno porasel manj.

Pozitivni prispevek izvoza k rasti

Pozitivno povpraševanje na **mednarodnih izvoznih trgih, predvsem evropskemu in ugoden turističen izkupiček** se odraža na pospešku izvoza, ki je v letošnjem letu v Sloveniji že doslej višji za 5,7 %, v EU za 7 %. Zaradi nižjih cen surovin uvoz vrednostno narašča počasneje kot izvoz, v Sloveniji za 3,2 %, podobna rast pa je tudi zabeležena za EU. Tako evropski kot slovenski trg občutita embargo trgovine z Rusijo kot tudi padec rublja. Slovenski izvoz v Rusijo se je v prvem polletju (zdaj predstavlja še 3,2 % celotnega izvoza) znižal za 23 %, uvoz pa se je prepolovil (iz Rusije uvozimo 1 % celotnega uvoza).

Tako za letošnje leto pri **izvozu dvigujemo napoved iz 4,8 % na 5,4 %**. Povpraševanje na trgih EU je visoko, predvsem iz ZDA, kjer je ob šibkejšem evru menjava višja za 23 %. Tveganje za izvoz na gibanja pa predstavlja tudi struktura slovenskega izvoza in položaj slovenskih izvoznikov v dobaviteljski verigi. Oceno rasti uvoza zvišujemo iz 4,1 % na 4,4 % zaradi krepitve zasebne potrošnje in porasta zalog v podjetjih. Za 2016 pričakujemo nekoliko nižjo rast zaradi porabe (zmanjšanja) zalog iz letošnjega leta, kljub pričakovani pozitivnim učinkom krepitve zasebne potrošnje.

Višja rast:

s 2,1 % na 2,5 %



Višja zaposlenost:

s 0,7 % na 0,9 %



Nižje cene:

s 0,0 % na -0,5 %



Nižje vhodne cene
višajo
dobičkonosnost.



Krepitev
zasebne
potrošnje



Deflacija letos
in manjša rast
inflacije v 2016



Nizke
obrestne
mera



Slabitev
evra

OCENE IN NAPOVEDI MAKROEKONOMSKIH KAZALCEV SLOVENIJE, 2015 – 2016 - SKEP GZS

Realne stopnje rasti v %	2012	2013	2014	Spoml. ocena 2015	Jesenska ocena 2015	Spoml. napoved 2016	Jesenska napoved 2016
Gospodarska rast - BDP	-2,7	-1,1	3	2,1	2,5	1,8	1,8
Zasebna potrošnja	-2,4	-4,2	0,6	1,2	1,2	1,4	1,6
Državna potrošnja	-2,3	-1,5	-0,1	-0,4	-0,4	0,0	0
Investicijska potrošnja	-8,8	-1,7	3,2	2,5	1,5	-1,0	-1,5
Izvoz blaga in storitev	0,6	3,1	5,8	4,8	5,4	5,3	4,0
Uvoz blaga in storitev	-3,7	1,7	4,0	4,1	4,4	4,3	2,2
Učinek zalog, v odstotnih točkah	-2,0	0,2	0,5		0,5		-0,3
Stopnja brezposelnosti po anketi (ILO), v %	8,9	10,1	9,8	9,4	9,4	8,9	8,9
Zaposlenost, (delovno aktivno prebivalstvo), v %	-1,7	-2,0	0,5	0,7	0,9	0,4	1,1
Plača na zaposlenega, bruto, realne st. rasti v %	-2,4	-2,0	0,9	0,9	1,1	0,1	1,5
Inflacija - letno povprečje	2,6	1,9	0,2	0,0	-0,5	1,1	1,3
Inflacija - medletno (dec./dec.)	2,7	0,7	0,2	0,5	-0,3	1,1	1,7
Razmerje USD za 1 EUR	1,29	1,33	1,33	1,10	1,11	1,10	1,04
Cena nafte Brent v USD / sodček	112,0	108,9	89,9	58	53	70	60
Javni dolg v delež v BDP, v %	53,7	70,8	80,8	82	85,0	81	83,0
Tekoči primanjkljaj sektorja država delež, % v BDP	-4,1	-15	-5	-2,9	-3,2	-2,9	-3,0

Opomba: napovedi so pripravljene na osnovi razpoložljivih podatkov - september 2015; vir: SKEP - Analitska skupina GZS

Rast zasebne potrošnje spodbujajo boljše razmere na trgu dela in nizke obrestne mere

Pozitivna gospodarska klima, ki je na letni ravni septembra višja za 5,6 odstotnih točk se izkazuje tudi na postopni krepitvi zasebnega trošenja, ki se je v drugem četrtletju okrepilo za 1,7 %, kar je največ v zadnjih 22-ih četrtletjih. Na zvišanje gospodarske klime so močno vplivale storitvene dejavnosti, ki v drugem četrtletju letos beležijo višje rasti (predvsem turizem, trgovina z vozili, promet in skladiščenje).

Pri **zasebni potrošnji** za leto 2015 ostajamo pri majski napovedi, to je pri rasti 1,2 %. Za leto 2016 jo dvigujemo iz 1,4 na 1,6 %. K rasti zasebne potrošnje v 2016 naj bi prispevala ugodnejša gibanja na trgu dela, dogovorjena napredovanja javnih uslužbencev, predvidena usklajevanje pokojnin ter delno prenehanje varčevalnih ukrepov na področju socialnih transferov in družinske politike. Gospodinjstva so po večletni zavori v letošnjem letu aktivneje pričela z nakupi trajnih dobrin, kar je spodbujeno z nizkimi obrestnimi merami na posojila in prilagoditvijo cen nepremičnin na znosnejše ravni. Cene stanovanjskih nepremičnin so bile po navedbah Statističnega urada RS v 2. četrtletju 2015 povprečno za 2,3 % višje kot v 1. četrtletju 2015, število transakcij rabljenih nepremičnin pa še narašča. Podatki Geodetske uprave RS nakazujejo nasprotno, in sicer, da se je cena rabljenih stanovanj v prvem polletju medletno znižala za 2,7 %. Vsekakor se je število transakcij povečalo, kar pomeni večje izdatke gospodinjstev za stanovanjsko opremo. Ocenjujemo, da bi **realne plače** v letošnjem letu lahko porasle za 1,1 %, nekoliko bolj v zasebnem sektorju, v 2016 pa bi rast plač javnega sektorja lahko prehitela rast zasebnega, čeprav je v socialnem sporazumu rast plač javnega sektorja omejena z rastjo produktivnosti.

Zadnje aktualne gospodarske napovedi konkurenčnih institucij

UMAR: +2,7 % (2015), +2,3 % (2016)

BS: +2,2 % (2015), +1,8 % (2016)

OECD: +2,1 % (2015), +1,9 % (2016)

EK: +2,3 % (2015), +2,1 % (2016)

EE Consensus: 2,2 % (2015), 2,3 % (2016)

Stopnja anketne **ILO brezposelnosti** se bo v letošnjem letu znižala na 9,4 % in naslednjem letu na 8,9 %, kar je skladno z izboljšano napovedjo o zaposlenosti. V prvih osmih mesecih letošnjega leta je ta znašala 9,4 %.

Zaposlenost (delovno aktivno prebivalstvo) bi se ob višjem zaposlovanju zasebnega sektorja in napovedani sprostitvi zaposlovanja v javnem sektorju (predvsem za mlade) lahko povečala v 2015 za 0,9 % in v 2016 za 1,1 %. Glavni prirast bodo beležila izvozno usmerjena podjetja, sledila jim bodo tudi domača storitvena zaradi krepitve domačega trga. Julija so na letni ravni poleg raznovrstnih poslovnih dejavnosti (dejavnost zaposlovalnih agencij) beležili večji porast zaposlenih še v gostinstvu (4,4 %), kulturnih dejavnostih (3,2 %), prometu in skladiščenju (2,2 %). Med predelovalnimi dejavnostmi pa največ zaposlujejo v proizvodnji kovin in drugih raznovrstnih predelovalnih dejavnosti (5,3-odstotna rast) in proizvajalci gum, usnja in usnjenih izdelkov s 4,2 oz. 4,3 % rastjo.

Vezano na trende surovin in šibke rast cen v storitvah, se cene gibajo na zelo nizkih ravneh. **Inflacija** (HICP) je bila medletno v EU avgusta na ničelni ravni, v Sloveniji smo beležili 0,6-odstotno deflacijo. Zaradi podobnih gibanj do konca leta ocenjujemo, da bo povprečna deflacija v Sloveniji v 2015 -0,5 %, v 2016 bo povprečna inflacija okoli 1,3 %.

Investicije brez dolgoročnega strateškega načrta

Spomladanske ocene o investicijskih vlaganjih so se gibale na višjih ravneh, kot jih izkazujejo realna gibanja v prvem polletju. Razočarali so predvsem trendi na področju **bruto investicij v osnovna sredstva**, ki bi se po napovedih morale povečati med 1 in 3 %, dejansko pa so v prvem polletju letos ostale nespremenjene. Slabša od pričakovanj so gibanja v gradbeništvu. Samo v juliju letos se je vrednost opravljenih gradbenih del na letni ravni zmanjšala za 14 %, kar je najvišji padec med evropskimi državami (v EU +2,3 %). Pričakovati je, da se bo dinamika nekoliko izboljšala v drugi polovici leta, ko se bodo zaključevali projekti in beležili finančni prilivi, prav tako pa ima svoj učinek manj natančno merjenje tega kazalnika.

Investicije v osnovna sredstva se bodo po naši oceni v 2015 povečale za 1,5 %, kar je manj od prvotnih ocen. V letu 2016 pa je z zaključkom cikla evropsko financiranih projektov pričakovati ponovno upadanje, in sicer v višini 1,5 %. Javnih investicij, ki predstavljajo četrtno vseh investicij, naj bi bilo naslednje leto za tretjino manj. Podjetja so kljub višji podpori bank za kreditiranje, padajočim obrestnim meram in razmeroma visokim likvidnim denarnim sredstvom, pri investicijah previdna, vendar v naslednjem letu pričakujemo višjo rast zasebnih investicij.

Med vrstami investicij je najbolj spodbuden trend na področju **transportne opreme**, saj rast logistike spodbuja obnovo voznega parka. Pri drugi opremi in strojih je rast v zadnjem polletju znašala zgolj 1,5 %. Pred krizo so investicije v drugo opremo in stroje znašale okoli 8 % BDP, v zadnjih štirih četrletjih 5,7 %.

Državna potrošnja nižja še v 2015

Slovenija naj bi v 2016 nadaljevala z javnofinančno politiko skladno z danimi zavezami za doseganje srednjeročnega cilja. Državni proračun za leti 2016 in 2017 je že v obravnavi v državnem zboru, največje tveganje za doseganje ciljev pa predstavlja izid pogajanj glede plač v javnem sektorju. Vlada se je odločila, da bo nekatere omejitve na področju socialne in družinske politike deloma sprostila, izpad bo nadomestila z višjimi cikličnimi prihodki, hkrati pa bo ohranila zvišane stopnje DDV, ki jih je sredi 2013 sprejela kot začasne ukrepe. Višje plače v javnem sektorju sicer dvigujejo napovedi za zasebno potrošnjo, medtem ko državna potrošnja predstavlja predvsem izdatke države za blago in storitve.

Državna potrošnja naj bi se v letu 2015 skrčila za 0,4 %, predvsem zaradi omejenih ukrepov javne porabe za izdatke za blago in storitve, v 2016 pa naj bi se ostala realno nespremenjena. V prvem polletju letos je državna potrošnje ostala na ravni leta 2015.

Zaradi gospodarske rasti naj bi se po projekcijah postopoma ustavila rast zadolževanja, letna dinamika pa bo odvisna tudi od upravljanja z dolgom glede na pogoje na mednarodnih finančnih trgih. Dolg države naj bi v 2015 dosegel 82 % BDP. Pri manjkljaj sektorja država za leto 2015 je ocenjen na 3,2 % (vlada: 2,9 %), v 2016 pa vlada predvideva znižanje na 2,4 % BDP (SKEP GZS: 2,9 %).