



Kljub dvigu ocen gospodarske rasti, sestavljeni PMI kažejo zahtevno drugo polovico leta

Od 18. do 24. junija 2022

Visoka gospodarska rast v 1. četrtnem letu kljub energetskim izzivom dviguje obete za gospodarsko rast v 2022

Consensus Economics, mesečna anketa med neodvisnimi inštitucijami, ki napovedujejo gospodarska gibanja za države, je za Slovenijo v mesecu juniju nekoliko pričakovano dvignil obete za **gospodarsko rast** v letošnjem letu (+0,4 odstotne točke v 1 mesecu) in celo v letu 2023 (+0,1 odstotne točke), kar je predvsem posledica dveh dejavnikov - okrepitve pričakovanj o dvigu realne rasti potrošnje gospodinjstev (s 5,5 % na 7 % v 2022 in s 2,8 na 3 % v 2023) in pričakovanj o rasti investicij (s 5,1 na 7,5 % v 2022) ter rasti industrijske proizvodnje (s 3,4 % na 3,5 % v 2022 in s 3,0 na 3,1 % v 2023) in s tem realne rasti izvoza blaga.

Dvig ocene za leto 2022 v veliki meri izvira iz visokega učinka prenosa in s tem visoke gospodarske rasti v 1. četrtnem letu (realno skoraj za desetino več). Med državami v vzhodni in južni Evropi so obeti za gospodarsko rast v 2022 višji le še za Poljsko (4,9 %), nekoliko nižji so za Madžarsko (4,5 %). Obeti za rast v prihodnjem letu so se pretežno znižali, z izjemo za Slovenijo, kjer so se zvišali.

Še precej bolj so se okrepila pričakovanja o **povprečni inflaciji**. Ta so se za leto 2022 že dvignila s 6,4 na 7,5 % (Analitika GZS trenutno uporablja delovno predpostavko 9,1 %, kar je na ravni Banke Slovenije), okrepila pa se je tudi za leto 2023 (s 3,9 % na 4,5 %). Pričakovanja o javno-finančnem primanjkljaju so se ohranila pri 4,5 % za leto 2022 in 3,4 % za leto 2023. Ceno nafte Brent vidijo analitiki konec septembra pri 113,5 USD za sodček (opozorilo: anketa je bila izvedena 13. junija, ko je znašala cena Brenta 128 USD, zdaj pa je nekje okoli 110 USD), konec junija 2023 pa 100 USD. Vir: Consensus Economics

Gospodarska klima v juniju pričakovano nižja

Vrednost **kazalnika gospodarske klime** v Sloveniji se je junija znižala na 0,8 odstotne točke, kar je za 2 odstotni točki manj kot prejšnji mesec (2,8 odstotne točke) in nekoliko več od naših pričakovanj (znižanje za 1,4 odstotne točke). K znižanju so prispevali vsi posamezni kazalniki zaupanja, kar kaže na usklajenost izzivov v vseh sektorjih gospodarstva. Padec v predelovalnih dejavnostih je prispeval 0,6 o. t. k znižanju, med potrošniki 0,5 o. t., v storitvenih dejavnostih 0,4 o. t., v gradbeništvu 0,3 o. t. in v trgovini na drobno 0,2 o. t. Kazalnik gospodarske klime se je tako že skoraj povsem približal dolgoletnemu povprečju, kar naj bi nakazovalo na zniževanje gospodarske rasti v 3. četrtnem letu, kar je tudi povsem skladno z aktualno makroekonomsko napovedjo.

V **predelovalnih dejavnostih** se je kazalnik znižal za 2 o. t. na dolgoletno povprečje. Na znižanje sta vplivala kazalnika skupnih naročil in zalog končnih izdelkov (-4 in -3 o. t.), medtem ko se je vrednost kazalnika pričakovane proizvodnje zvišal za 1 o. t. Znižal se je tudi kazalnik pričakovane cene, in sicer za 3 o. t.

Kazalnik zaupanja v storitvenih dejavnostih je na mesečni ravni najmanj upadel, in sicer za 1 o. t. Glede na dolgoletno povprečje je bil še vedno višji za 8 o. t. Kazalnik zaupanja se je na mesečni ravni znižal zaradi nižjega kazalnika povpraševanja (-4 o. t.) in nižjega kazalnika poslovnega položaja (-1 o. t.). Kazalnik pričakovane cene se je po več zaporednih mesecih naraščanja ustavil oz. ostal enak kot predhodni mesec. Med storitvenimi dejavnostmi se je optimizem najbolj okrepil v gostinstvu, poštni in kurirski dejavnosti, skladiščenju, veterinarstvu in kopenskem prometu. Najbolj je upadel v dejavnosti finančnih storitev, poslovanju z nepremičninami, pravnih in računovodskih dejavnostih.

Kazalnik zaupanja v trgovini na drobno je bil na mesečni ravni nižji že drugi mesec zaporedoma. Znižal se je za 4 o. t., vendar je bil od dolgoletnega povprečja še vedno višji za 12 o. t.

V **gradbeništvu** je kazalnik upadel za 6 o. t., vendar je bil še vedno za 29 o. t. višji od dolgoletnega povprečja. Na mesečno znižanje sta vplivala pričakovano zaposlovanje in skupna naročila (-7 o. t. in -4 o. t.). Prav tako so se znižale pričakovane cene, in sicer za 2 o. t. Vir: Statistični urad RS

Slovenski potrošniki vse bolj prestrašeni glede situacije čez 1 leto, čas za večje nakupe je še vedno pravnj

Mnenje slovenskih potrošnikov se še naprej slabša, kar sploh ni presenečenje glede na podobne trende v kazalnikih v tujini in evidentni disonanci (nasprotju) z realno rastjo potrošnje. Ti kazalci se slabšajo predvsem zaradi nezadovoljstva in strahu pred inflacijo. V mesecu juniju je **mnenje potrošnikov v Sloveniji** upadlo za 2 odstotni točki (o. t.), kar je bila posledica bolj pesimističnih pričakovanj potrošnikov glede finančnega stanja v gospodinjstvu (-4 o. t.), mnenja glede trenutnega finančnega



stanja v gospodinjstvu (-3 o. t.) in pričakovanja glede gospodarskega stanja v državi (-2 o.t.). Kazalnik pričakovanja potrošnikov glede večjih nakupov je ohranil vrednost iz prejšnjega meseca, primernost trenutka za večje nakupe pa se je povečal za 2 o. t.

Dobra polovica potrošnikov (56 %) pričakuje, da bodo **cene v prihodnosti** rasle hitreje, kar je podoben delež kot v predhodnih dveh mesecih, vendar manjši kot v marcu, ko je tako menilo 68 % potrošnikov. 28 % jih je na drugi strani menilo, da bodo naraščale po isti stopnji. Vir: Statistični urad RS

Manjše število stavb se bo gradilo, a bodo te večje

V prvih petih mesecih 2022 je bilo izdanih za 6 % manj **gradbenih dovoljenj**, od tega 1 % manj za stanovanjske stavbe in 11 % manj za nestanovanjske. Znotraj zadnjih se je okrepilo število dovoljenj za gradnjo gostinskih stavb (+19 %), poslovnih in upravnih stavb (+64 %) ter trgovskih stavb in stavb za storitvene dejavnosti (+39 %), medtem ko se je najbolj znižalo število gradbenih dovoljenj za kmetijske stavbe (-26 %), stavbe za promet in izvajanje komunikacije (-7 %) in za industrijske in skladiščne stavbe (-6 %). **Merjeno po površini stavb** je z manjšim številom gradbenih dovoljenj predvidena večja površina stavb (+5 %), od tega pri stanovanjskih za 4 % in pri nestanovanjskih za 7 %. Vir: Statistični urad RS

IKT dejavnosti z najvišjo rastjo prihodkov v aprilu

Prihodek od prodaje storitev (nominalen) je bil v Sloveniji **aprila** za 1,1 % višji kot mesec prej, na letni ravni pa je bil višji za 25,2 %. Najbolj se je zvišal v informacijskih in komunikacijskih dejavnostih (za 8,9 %). Višji je bil tudi v dejavnosti prometa in skladiščenja (za 2,1 %), v drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih (za 1,1 %) ter v poslovanju z nepremičninami (za 0,7 %). Nižji kot v marcu pa je bil gostinstvu (za 4,3 %) ter v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih (za 0,2 %). Vir: Statistični urad RS

V enem letu so proizvedeni izdelki dražji skoraj že za petino

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (merijo, koliko se spremenijo cene končnega izdelanega proizvoda v industriji) se še naprej krepijo, kar je pričakovano, nepričakovana pa je njihova visoka rast. V mesecu **maju** so porasle za 2,6 %, kar je le nekoliko manj kot v aprilu (2,8 %). Nekoliko bolj so se podražile na domačem trgu (3,1 %) kot na tujih trgih (2,1 %), kar je predvsem posledica končne porabe energentov (ki se pretežno porabijo v Sloveniji). Cene energentov so se samo v enem mesecu dvignile za 9,2 %, surovin za 2,5 %, proizvodov za široko porabo za 1,8 % in proizvodov za investicije za 1,7 %. **Sektorsko gledano** so se cene najbolj zvišale v oskrbi z električno energijo (za 11,8 %). Sledile so cene v proizvodnji kovin (za 5,0 %), obdelavi in predelavi lesa ter pri izdelkih iz lesa (za 4,4 %) in proizvodnji živil (za 3,2 %). Najbolj so se znižale cene v proizvodnji oblačil (za 3,1 %), sledile so pocenitve v proizvodnji usnja, usnjenih in sorodnih izdelkov (za 1,9 %).

V obdobju enega leta (**maj 2022/maj 2021**) so bile cene višje za 22,5 %. Cene energentov so se dvignile za 74,6 %, surovin za 28,5 %, proizvodov za investicije za 12,8 % in proizvodov za široko porabo za 10,4 %. Na potrošniško inflacijo imajo največji vpliv kategorija energentov (podvojitev cene) in kategorija izdelkov za široko porabo (rast cen za 10 %). Naveden dvig cen pomeni, da se bodo višje cene proizvodov še odražale v potrošniški inflaciji v obdobju naslednjega pol leta, dokler ne bo izzvenel efekt višjih cen surovin in energentov. Konsenz analitikov v tem trenutku sicer je, da naj bi se cene glavnine surovin in energentov v prihodnjih mesecih znižale, vendar za to ni zagotovila (podobnega mnenje so analitiki zadnjega pol leta). Vir: Statistični urad RS

Rast plač v gostinstvu brez zgodovinske primerjave

Povprečna aprilaska bruto plača v zasebnem sektorju (izplačana v mesecu maju) je bila medletno višja za 6,4 % (neto za 7,4 %, zaradi sprejete novele Zakona o dohodnini), kar je bilo nad našimi pričakovanji (5,7 %) in je dvignilo rast povprečne izplačane plače za prve 4 mesece letošnjega leta na 4,9 %. V **sektorju država** je zaradi odsotnosti izplačil izrednih dodatkov padec še prisoten, kar je povsem pričakovano. Žal očiščeni podatki o rasti plač brez teh učinkov niso na voljo.

Za 4 mesece leta 2022 je bila **najvišja rast bruto plače** dosežena v dejavnostih gostinstva (+13 %), kmetijstva (+7,3 %), prometa in skladiščenja (+7,1 %) ter gradbeništva (+6,5 %). V teh dejavnosti je bila tudi realno pozitivna (višja od rasti cen) v tem obdobju, v drugih dejavnostih pa je bila realno negativna (nižja od rasti cen). Vir: Statistični urad RS



V 2021 visok skok na stopnicah do višje blaginje

V standardih kupne moči je bil BDP na prebivalca v Sloveniji v 2021 le še za desetino nižji od povprečja EU-27. V enem letu je porasel za 1 o. t., vrednost narašča od leta 2015 naprej. Najvišjo vrednost tega kazalnika med 36 evropskimi državami je dosegel Luksemburg (za 177 % višja od povprečja v EU-27), najnižjo pa Albanija (za 68 % nižja od povprečja v EU-27).

Dejanska individualna potrošnja na prebivalca, ki bolj odraža blaginjo prebivalstva, je bila v Sloveniji nižja za 13 %. To je kar za 5 o. t. več kot v letu 2020. Raven cen v Sloveniji je dosegala 88 % povprečja ravni cen v EU-27. Od držav članic EU-27 sta imeli v povprečju najdražje proizvode in storitve za končno potrošnjo Danska in Irska (obe z za 40 % višjo ravniyo od povprečja v EU-27), najcenejše pa Romunija in Bolgarija (za 44 % nižjo ravniyo od povprečja v EU-27). Med sosednjimi državami so bile cene hrane in brezalkoholnih pijač na Madžarskem nižje za 15 % kot v Sloveniji (n Hrvaškem le še za 3 %), cene alkoholnih pijač so bile nižje le na Madžarskem (-6 %). Cena vozil je bila nižja le na Madžarskem (-3 %), medtem ko je bila v Avstriji višja za 18 % in v Italiji za 13 %. Največje razlike med državami so bile v cenah gostinskih storitev, saj so bile te na Madžarskem nižje za 29 %, v Avstriji pa višje za 32 %. Vir: Statistični urad RS

Gradbeništvo vse težje do novih gradbenih poslov zaradi visokih cen

Realna rast gradbenih del je bila v aprilu v EU-27 nižja za 1,1 % (prilagojeno za sezono in koledar), kar po naši oceni odraža delno nesprejemljivost cen gradbenih materialov za naročnike pri določenih tipih gradnje. V enem letu je bila realna vrednost še vedno višja za 3 % (pri stavbah rast za 4,1 %, pri inženirskih objektih padec v višini 0,7 %). Mesečni padec je bil visok v Sloveniji (-7,4 %, odraža visoko rast v marcu), na Madžarskem (-5,9 %) in na Poljskem (-5,1 %). Rast je bila prisotna le v Franciji (+1,2 %), na Finskem (+0,9 %) in v Španiji (+0,2 %). Vir: Eurostat

Visok junjski padec razpoloženja nabavnikov v območju evra

Sestavljeni PMI za območje evra se je junija pričakovano znižal (s 54,8 na 51,9), vendar je bilo znižanje nepričakovano visoko. Upadel je na najnižjo raven v zadnjih 16 mesecih. V storitvenih dejavnostih se je razpoloženje znižalo s 56,1 na 52,8. V proizvodnih dejavnostih se je znižal s 54,6 na 52,0. Kljub temu je bila rast v turizmu in rekreaciji visoka (vendar nižja kot v predhodnih treh mesecih), upočasnila pa se je v bančništvu in sektorju poslovanja z nepremičninami. Tudi sektor transporta in industrijskih storitev sta se upočasnila.

Indeks tekoče proizvodnje je upadel z 51,3 na 49,3 (2-letno dno), kar po naši oceni odraža upad proizvodnje v juniju. Stagnacija povpraševanja in slabša pričakovanja o prihodnosti so posledica rastočih stroškov življenja, manj ugodnih pogojev financiranja in skrbi zaradi dviga cen energentov in zamud v dobavnih verigah. Analitiki iz banke ING menijo, da je nizka tekoča rast proizvodnje odraz večje porabe zalog, saj se dobavljivost polproizvodov in surovin izboljšuje. Poraba zalog bi tudi lahko pomenila statistično negativen vpliv na četrletni BDP (v 2. in 3. četrletju). Tretji zaporedni mesec se je rast industrijske inflacije umirila, kar najverjetneje že pomeni, da je industrijska inflacija dosegla vrh. Glede na to objavo bo ECB verjetno zelo previdno odmerjala prihodnje dvige osrednje obrestne mere. Vir: S&P Global

Tudi v Združenem kraljestvu ustavitve novih naročil

Sestavljeni PMI za Združeno kraljestvo je ostal nespremenjen glede na predhodni mesec (53,1), kar je bila posledica nespremenjeno visokega PMI za storitve (53,4), medtem ko se je proizvodni PMI znižal s 54,6 na 53,4. Indeks tekoče proizvodnje je upadel na 51,2, kar pomeni rahlo rast industrijske proizvodnje v juniju. Indikator novih naročil se je znižal s 53,8 na 50,8, kar odraža zelo zmerno prihodnjo rast. Povpraševanje naj bi se znižalo zaradi visokih stroškov energentov in negotovosti med poslovnimi subjekti. Navkljub temu se je zaposlenost povečala najhitreje v zadnjih treh mesecih. Vir: S&P Global, CIPS

V ZDA draginja že ustvarja padec prodaje pri nekaterih kategorijah izdelkov

Sestavljeni PMI za ZDA se je nekoliko nepričakovano znižal s 53,6 na 51,2, kar je najnižje v zadnjih petih mesecih. Ohladila so se pričakovanja v storitvah (s 53,4 na 51,6), medtem ko je v proizvodnji razpoloženje upadlo na 2-letno dno (s 57 na 52,4). Indeks tekoče proizvodnje je upadel pod 50 (49,6), kar odraža padec proizvodnje v juniju. Na podlagi teh podatkov se je BDP v juniju po ocenah S&P Global povečal medletno le za 1 %. Storitvena podjetja so poročala o izzivih gospodinjstev pri plačevanju tekočih življenjskih stroškov, kar naj bi zmanjšalo povpraševanje po nakupih manj nujnega blaga. Nova izvozna naročila v ameriški proizvodnji so upadla najhitreje po juniju 2020, ker so tuji kupci ustavili nabave ali pa so poročali o težavah z dobavami. Knjiga naročil se je v zasebnem sektorju prvič znižala v zadnjih dveh letih. Vir: S&P Global



Dogodki v tekočem tednu: junijska inflacija

Dan objave	Kazalec/objava	Primarni vir podatkov	Pomen/opis
27. 6. 2022, ponedeljek	Naročila trajnih dobrin, ZDA, maj 2022	U. S. Census Bureau	Nova naročila trajnih dobrin v ZDA, pokazatelj prihodnje dinamike v industriji
27. 6. 2022, ponedeljek	Energetika, Slovenija, maj 2022	Statistični urad RS	Proizvodnja in poraba električne energije, oskrba z fosilnimi energenti
28. 6. 2022, torek	Proizvodni PMI, Avstrija, junij 2022	Unicredit Bank Austria	Razpoložanje v avstrijskih predelovalnih dejavnostih
28. 6. 2022, torek	Prihodek od prodaje v trgovini na drobno, Slovenija, maj 2022	Statistični urad RS	Sprememba prihodkov po glavnih skupinah trgovine
29. 6. 2022, sreda	Poslovna klima, EU-27, junij 2022	Eurostat	Razpoložanje v gospodarstvih EU-27
29. 6. 2022, sreda	Proizvodni in storitveni PMI, Kitajska, junij 2022	NBS	Razpoložanje v kitajskem gospodarstvu
29. 6. 2022, sreda	Indeks obsega v storitvenih dejavnostih in trgovini, Slovenija, april 2022	Statistični urad RS	Realna sprememba v storitvah in trgovini
30. 6. 2022, četrtek	Mesečna stopnja anketne brezposelnosti, Slovenija, EU-27, maj 2022	Statistični urad RS, Eurostat	Anketna stopnja brezposelnosti, sezonsirano
30. 6. 2022, četrtek	Indeksi uvoznih cen, Slovenija, maj 2022	Statistični urad RS	Gibanje uvoznih cen po namenu porabe, po proizvodih in po območjih (evrsko in zunaj evrsko območje)
30. 6. 2022, četrtek	Indeksi cen življenjskih potrebščin, Slovenija, junij 2022	Statistični urad RS	Cene po metodologiji CPI in HICP po 12 ključnih kategorijah, ločeno za blago in storitve
1. 7. 2022, petek	Prva ocena HICP inflacije, območje evra, junij 2021	Eurostat	Prva ocene inflacije v območju evra
1. 7. 2022, petek	Cene pri ponudnikih storitev, EU-27, 1. četrletje 2022	Eurostat	Sprememba cen v storitvah
1. 7. 2022, petek	Gradbena dovoljenja, EU-27, 1. četrletje 2022	Eurostat	Število gradbenih dovoljenj
1. 7. 2022, petek	Proizvodni PMI, ZDA, junija 2022	ISM Institute	Razpoložanje v ameriški predelovalni dejavnosti, ločeno po dejavnostih, cenovnih pritiskih
1. 7. 2022, petek	Proizvodni PMI, vse pomembnejša svetovna gospodarstva, junij 2022	S&P Global, JP Morgan	Razpoložanje proizvodnega sektorja med ključnimi svetovnimi gospodarstvi

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS

Semafor napovedi

Kazalnik	Zadnja/predhodna vrednost	Ciljna vrednost (ocena Analitike GZS)	Stopnja negotovosti ocene (1=nizka, 5=zelo visoka)
Indeksi cen življenjskih potrebščin, Slovenija, junij 2022/junij 2021	8,1 % (maj 2022/ maj 2021)	10,1 %	4
Indeksi uvoznih cen, Slovenija, maj 2022	+1,7 % (april 2022/ marec 2022)	+1,9 %	3
Proizvodni PMI, Avstrija, junij 2022	56,6 (maj 2022)	54	2

Izpod peresa glavnega ekonomista GZS



Ključne aktualne teme za poslovne uporabnike

Inflacija, cene in dosegljivost surovin, zaježitveni ukrepi in državni odloki, fiskalna politika po 2023, pomanjkanje zaposlenih, cene nepremičnin, obrestne mere (kratkoročne in dolgoročne), zelena transformacija in NOO, cene električne energije, nafte in zemeljskega plina, shema pomoči za energetske-intenzivna podjetja, dohodninska reforma, geopolitične napetosti v vzhodni Evropi, nova koalicijska pogodba, gospodarske sankcije, embargo na uvoz energentov iz Rusije, redukcije zemeljskega plina.

Legenda: po pomenu rastoče, po pomenu padajoče