



MAKROEKONOMSKA NAPOVED

NAPOVEDI GOSPODARSKIH GIBANJ



Pripravila: Analitika GZS
Januar 2021

Makroekonomska napoved 2021 in 2022 za Slovenijo

Investicije in zasebna potrošnja bosta v naslednjih dveh letih najpomembnejši gonili okrevanja gospodarske aktivnosti. Pri Analitiki GZS za leto 2021 napovedujemo 5-odstotno rast BDP.

Okrevanje v 2021 v veliki meri odvisno od uspešnosti spopada z epidemijo v Sloveniji in od okrevanja v najpomembnejših trgovinskih partnericah

Poslovanje gospodarstva v 2021 bo v prvi meri odvisno od obvladovanja pandemije COVID-19 oz. dinamike zajezitvenih ukrepov. Hitrost in učinkovitost cepljenja ter toplejše vreme bosta narekovala sproščanje ukrepov. Pri napovedi predpostavljamo, da bo spomladi 2021 epidemija obvladovana, tudi s pomočjo množičnega cepljenja, zaradi česar se bo potreba po zajezitvenih ukrepih bistveno zmanjšala. Podobno kot v drugih državah EU naj bi zajezitveni ukrepi postopno odpravljali. Med državami EU je bila globina gospodarskega upada v 2020 različna zato bo tudi hitrost okrevanja po državah v naslednjih dveh letih različna. Pričakujemo, se bo optimizem povečal tudi v storitvenih dejavnostih, ki jih je pandemija najbolj prizadela.

Okrevanje v 2021 naj bi bilo v Sloveniji krepko, saj pričakujemo **5-odstotno gospodarsko rast**. Pri tem smo upoštevali, da je bil padec ekonomske aktivnosti v Sloveniji največji v 2. četrtletju 2020 (13-odstotni padec BDP), medtem jo bo v 4. (2020) nekje pri 7 do 8 odstotkih. V začetku leta 2021 bodo negativne posledice epidemije blažili še ukrepi fiskalne politike (fiskalni paketi pomoči), denarne politike (ugodni pogoje financiranja) ter povečan priliv EU sredstev.



V letu 2022 napovedujemo 3,5-odstotno rast BDP, o naj bi se gospodarska aktivnost vrnila na raven izpred izbruhom epidemije. Povratek na predkrizno raven bo po dejavnostih raznolik, turizem ter nekatere storitvene dejavnosti bodo potrebovala nekoliko daljše obdobje okrevanja.

Pričakujemo, da bo okrevanje v 2021 postopno in diferencirano po posameznih panogah. Postopno se bodo začele krepiti **storitvene dejavnosti**, zaradi umika zajezitvenih ukrepov in povečanega povpraševanja (turizem, osebne storitve, kongresi, koncerti, srečanja ter ostale storitve, ki v času zaprtja niso poslovala).

*Pri pripravi napovedi so bili upoštevani statistični podatki, informacije in sprejeti ukrepi, znani do 31. januarja 2021.

KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2018	2019	2020, ocena	2021, napoved	2022, napoved
BRUTO DOMAČI PROIZVOD					
Bruto domači proizvod, realno (z zalogami)	4,4	3,2	-6,5	5,0	3,5
Bruto domači proizvod, realno (brez zalog)	4,1	4,0	-6,0	4,9	3,5
Bruto domači proizvod, nominalno	7,2	5,6	-4,8	6,5	5,5
Zasebna potrošnja, realno	3,6	4,8	-8,0	5,0	3,5
Državna potrošnja, realno	3,0	1,7	3,0	0,8	0,2
Bruto investicije v osn. sredstva, realno	9,6	5,8	-10,5	10,0	6,0
Izvoz blaga in storitev, realno	6,3	4,1	-10,5	8,0	4,7
Uvoz blaga in storitev, realno	7,2	4,4	-11,2	9,4	5,0
Učinek zalog, v odstotnih točkah	0,3	-0,8	-0,5	0,1	0,0

Napovedi inštitucij, ki napovedujejo makroekonomske kazalce, so za gibanje slovenskega BDP za leto 2021 pretežno pozitivne in gibljejo med 3,1 % (Banka Slovenije) in 5,9 % (Moody's). Povprečna napoved 13 neodvisnih institucij po viru Economics Consensus znaša 4,7 % v 2021 (razpon sega od 3,7 % do 5,9 %), za leto 2022 pa 4 % (razpon od 3,0 % do 5,6 %).

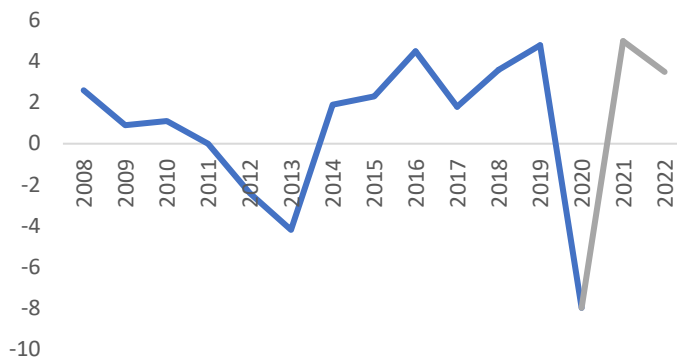
NAPOVEDI RASTI REALNEGA BDP (V %) ZA SLOVENIJO PRI OSTALIH INSTITUCIJAH	2020	2021	2022
Banka Slovenije, dec. 20	-7,6	3,1	4,5
Eastern European Consensus, jan. 20	-7,0	4,7	4,0
OECD, dec. 20	-7,5	3,4	3,5
Evropska komisija, nov. 20	-7,1	5,1	3,8
IMF, okt. 20	-6,7	5,5	3,4
UMAR, dec. 20	-6,6	4,3	4,4

Povečano trošenje prebivalstva po ukinitvi zaježitvenih ukrepov

Rast **domače potrošnje** se bo v 2021 po naših ocenah okrepila za 5 %, v 2022 za 3,5 %. Potrošnja gospodinjstev je bila v 2020 zaradi omejitvenih ukrepov zadržana. Tako gospodinjstva kot podjetja so povečala varčevanje, tako zaradi zaježitvenih ukrepov ko negotovosti. Ukrepi, ki ohranjajo kupno moč prebivalstva so podaljšani tudi v začetku leta 2021. Razmere na trgu dela ostajajo stabilne, saj se bo v 2021 število zaposlenih ohranilo, povprečne plače bodo višje, medtem ko se bo anketna brezposelnost nekoliko znižala. V letu 2021 pričakujemo močnejše okrevanje zasebne potrošnje, saj se bo del nastalih prihrankov gospodinjstev prelilo v potrošnjo. Uskladitev pokojnin, višja minimalna plača, pravice iz soc. transferjev bodo spodbujevalno prispevali k rasti zasebne potrošnje. Ob sprostitvi ukrepov in zmanjšanju negotovosti bodo gospodinjstva opravila večje nakupe, stopnja varčevanja se bo postopoma zniževala proti predkrizno raven.

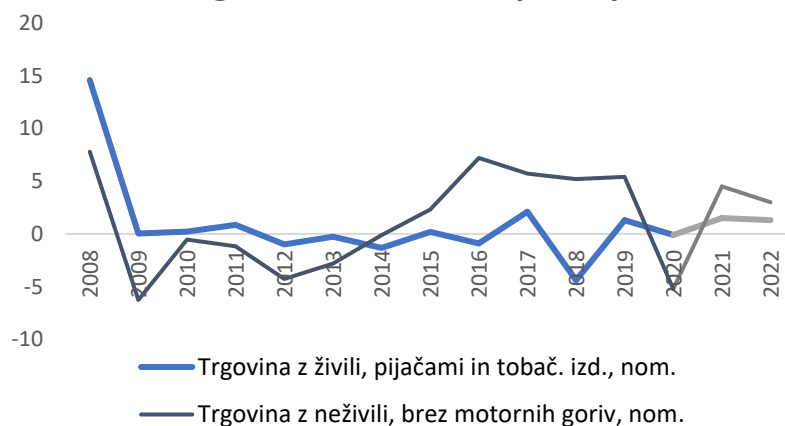


Okrepljena potrošnje gospodinjstev



Za **trgovino** z trajnimi in poltrajnimi dobrinami (vozila, pohištvo) menimo, da sta pretežna ohranitev zaposlenosti in nizke obrestne mere dovolj dobri zagotovili, da se bodo denarni presežki prelili v rast prodaje. Prihodek v trgovini z neživili, brez motornih goriv, se bo po naši oceni okrepil za 4,5 % v 2021 (3 % v 2022), v trgovini z motornimi vozili za 7 % (4,5 % v 2022). V 2021 naj bi bolj porasla trgovina neživili in avtomobili. Pri spletni prodaji pa celo lahko predvidevamo manjši padec. Prihodek v trgovini z živili naj bi v 2021 beležil 1,5-odstotno rast (1,3 % v 2022).

Trgovina z neživili z višjo rastjo



PANOŽNE NAPOVEDI	2018	2019	Oc. 2020	Nap. 2021	Nap. 2022
Industrijska proizvodnja	5,7	3,6	-5,0	5,0	3,0
Trgovina na drobno brez goriv, real.	0,5	3,5	-1,4	3,0	2,5
Trgovina z živili, pijačami in tobač. izd., real.	-4,4	1,3	-0,1	1,5	1,3
Trgovina z neživili, brez motornih goriv, real.	5,2	5,4	-5,2	4,5	3,0
Trgovina z motornimi vozili in popravili, real.	11,8	4,0	-15,0	7,0	4,5
Gradbeništvo – vred. opravljenih gradb. del, real.	19,9	6,1	1,0	8,0	7,0
Cene rabljenih stan. nepremičnin, nom.	12,0	6,7	4,3	4,0	3,0

Število zaposlenih na raven pred epidemijo v letu 2023

Razmere na trgu dela so kljub epidemiji v začetku leta 2021 dobre. Ukrepi za podporo delovnih mest so uspešno preprečili prenos padca gospodarske aktivnosti v izgubo delovnih mest. Razpoložljiv dohodek zaposlenih ni bistveno upadel, saj so podporni ukrepi pripomogli k manjši brezposelnosti, pretežen del zaposlitev se je obdržalo. V prvi polovici leta 2021 bodo vladni ukrepi, še naprej blažili negativne posledice na trgu dela ter bodo le postopoma umaknjeni. **Število delovno aktivnih** oseb se bo v 2021 povečalo za 0,3 %, kar bo odražalo povpraševanje po zaposlenih v gradbeništvu ter storitvah (tudi turizmu), zdravstvu in socialnem varstvu, delno tudi v kapitalno intenzivnejših predelovalnih dejavnosti. Podjetja bodo ob okrevanju gospodarske aktivnosti v delovni proces najprej ponovno vključila delavce, ki so bili napoteni na začasno čakanje na delo ali jim je bil odrejen skrajšani delovni čas. Rast števila delovno aktivnih se bo nadaljevala še v 2022 z 0,6-odstotno rastjo. Ocenjujemo, da bi se lahko vrnili na tako visoko raven zaposlenosti kot v letu 2019 (delovno aktivnih) verjetno šele v letu 2023.



Registrirana stopnja brezposelnosti se bo v 2021 znižala na 8,8 % (na okoli 84 tisoč brezposelnih), v 2022 na 8,4 % (80 tisoč brezposelnih). **Povprečna anketna stopnja brezposelnosti (ILO)** v Sloveniji se bo v 2021 znižala na 5,4 %, v 2022 na 5,0 %.



Povprečna bruto plača bo porasla za 3,5 % (na 1.906 bruto), pri čemer se bodo izplačane pokojnine povečale za 5 %, kar bo pozitivno vplivalo na prej navedene trende v trgovini na drobno. Na rast plač bodo v 2021 še naprej vplivali ukrepi za ohranjanje delovnih mest in visoka rast v državnem sektorju. Na višjo rast bo imela vpliv tudi višja minimalna plača, ki bo znašala 1.024,24 EUR bruto.

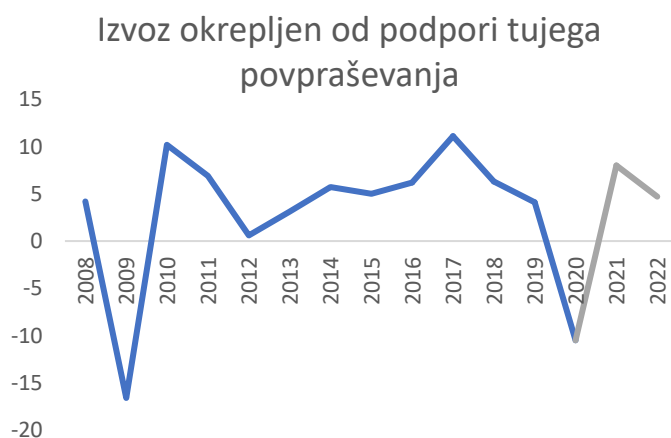
TRG DELA IN PRODUKTIVNOST	2018	2019	2020, ocena	2021, napoved	2022, napoved
Zaposlenost, (delovno aktivno prebiv. po regist. virih), v 000	873	894	882	885	890
sprememba, v %	3,2	2,5	-1,4	0,3	0,6
Zaposlenost (po anketi SNA), v 1.000	1.021	1.047	1.031	1.035	1.042
sprememba, v %	3,0	2,5	-1,5	0,4	0,7
Stopnja registrirane brezposelnosti, v %	8,2	7,7	8,9	8,8	8,4
Stopnja anketne brezposelnosti (ILO), v %	5,1	4,5	5,5	5,4	5,0
Produktivnost dela (BDP na zaposlenega po SNA), nominalno	3,4	2,9	-3,4	6,1	4,8
Produktivnost dela v gospodarskih družbah (dodana vrednost na zaposlenega)	44.415	46.763	44.659	46.892	49.189
sprememba, v %	2,9	5,3	-4,5	5,0	4,9
Bruto plača na zaposlenega, pri pravnih osebah	1.682	1.754	1.842	1.906	1.973
sprememba, v %	3,4	4,3	5,0	3,5	3,5

Potrošnja države se bo po ukinitvi ukrepov postopno zmanjšala

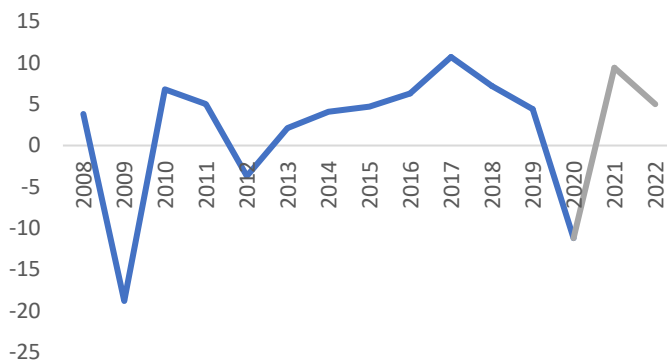
Državna potrošnja je bila v 2020 pomemben element podpore (18 % delež v BDP). Povečani izdatki države se vežejo predvsem na epidemijo in so pretežno začasne narave (rast plač po dogovoru o plačah, višja izplačila vezane na epidemijo), v 2021 pa se bodo pomembneje povečevali tudi izdatki za državne investicije. Rast **državne potrošnje** bo zaradi rasti zaposlenosti javnem sektorju in rasti plač ob v **2021 okrepila za 0,8 %** in v 2022 0,2 %. Počasna rast potrošnje države bo tako tudi posledica umika izrednih ukrepov.

Krepitev izvoznega povpraševanja odvisen od glavnih slovenskih trgovinskih partneric

Ob postopni krepitvi industrijske proizvodnje v naših najpomembnejših trgovinskih partnericah se bo krepila rast **trgovinske menjave**. V 2021 se bodo **realna rast izvoza povečala za 8 %** (4,7 % v 2022), **uvoza pa na 9,4 %** (5 % v 2022). Rast uvoza bosta spodbujali tudi višja rast domače potrošnje in investicij.



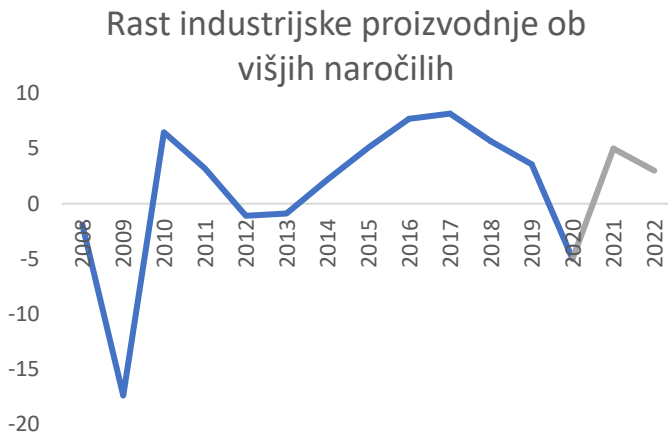
Rast uvoza višja od rasti izvoza



Po napovedi za podatke iz **plačilne bilance** se bo izvoz in uvoz storitev v 2021 gibal z višjo dinamiko kot blago. Relativno zanesljivi so izgledi za krepitev izvoza industrijskega blaga (spremlja ga rast izvoza transportnih storitev) vsaj za 1. četrletje 2021. Turizem bo v 2021 nadomestil 50 % izgubljenega v 2020, na kar bo vplivalo podaljšanja turističnih vavčerjev, povsem pa se bo povrnil na predkrizno raven v 2022. Slovenija bo v drugem polletju 2021 predsedovala svetu EU, zato se pričakuje rast tujih gostov. Ob krepitvi investicij v EU, bo v 2021 zabeležena rast izvoza gradbenih storitev, montaže in zahtevnih storitev. Tako bo Slovenija tudi v 2021 zabeležila presežek na tekočem računu plačilne bilance, ki se bo 2021 še povečal (2.950 mio EUR). V osnovnem scenariju ne pričakujemo, da bo pandemija pustila trajnejše posledice na svetovnem turizmu, temveč bo leto 2022 verjetno že leto, ki bo svetovna turistična potrošnja že na nivoju tiste iz leta 2019.

NAPOVEDI ZUNANJE-TRGOVINSKE MENJAVE	2018	2019	2020, ocena	2021, napoved	2022, napoved
Tekoči račun, nom., v mio EUR	2.680	2.723	2.850	2.950	3.000
delež v % od BDP	5,8	5,6	6,2	6,0	5,8
Izvoz skupaj, real.	6,1	4,4	-10,5	8,0	4,7
Izvoz skupaj, nom.	8,8	4,2	-11,6	9,1	5,7
od tega: blaga	8,6	3,8	-7,9	8,2	4,5
od tega: storitve	9,6	5,5	-25,8	13,0	11,0
Uvoz skupaj, real.	6,6	4,2	-11,2	9,4	5,0
Uvoz skupaj, nom.	9,8	4,1	-13,0	10,4	6,2
od tega: blaga	10,4	3,9	-12,2	10,5	5,5
od tega: storitve	6,6	5,2	-17,6	10,0	10,0

Industrija, ki je bolj povezana z okrevanjem trgovinskih partneric ter rastjo tujega povpraševanja, bo relativno hitro okrevala. **Industrijska proizvodnja** bo v 2021 porasla za 5 %, v 2022 še za 3 %. Kapitalno intenzivnejši del industrije (kovinska, strojna, elektro) bo v 2021 beležil porast naročil, ki bo izviral tudi iz nadaljevanja večjih projektov, katerih izvajanje je bilo zaustavljeno zaradi pandemije COVID-19. Industrija bo postopno več vlagala v raziskave in razvoj ob podpori sredstev EU, digitalizacijo, robotizacijo ter se povezovala s tujino ter tudi proizvodne zmogljivosti zaradi krajših proizvodnih verig. Industrija bo v naslednjih letih tudi več investirala v prenovo energetske učinkovitosti proizvodnih obratov (v okviru t. i. zelenega prehoda).



V 2021 pričakujemo rast investicij ter z zamikom tudi v opremo in stroje

V 2021 bodo **bruto investicije v osnovna sredstva** po naši oceni beležile 10-odstotno rast (6 % v 2022). V 2021 se bodo povečale gradbene investicije na državni in lokalni ravni, stanovanjska gradnja (javni in zasebni investitorji) kot tudi investicije v skladiščno logistiko. Veliko se pričakuje od nepovratnih sredstev v višini 2,1 milijarde EUR, ki jih je dodelil Sloveniji Sklad za oživitev EU, pa tudi od kohezijskih skladov in drugih virov iz evropskega proračuna za obdobje 2021–2027. Rast investicij bo spodbujena z dodatnimi EU sredstvi iz mehanizma za okrevanje in odpornost.



Obseg gradbenih del se bo v 2021 povečal realno za 8 %, v 2022 za 7 %. Rast gradbenih inženirskih objektov bodo podpirali tudi načrtovani večji gradbeni projekti države (kot npr. drugi tir Divača-Koper, in modernizacija voznega parka Slovenskih železnic, tretja razvojna os, začetek gradnje hidroelektrarne Mokrice, itd.). V 2021 pričakujemo hitro okrevanje gradbeništva, inženiringa ter arhitekturno-projektantske in svetovalnih storitev. Zaradi počasnega pridobivanja dovoljenj, postopkov ob izbiri izvajalcev in negotovosti, so nekatere družbe investicije preložile, vednar jih bodo začele uresničevati v 2021 in 2022, ko se negotovosti v zvezi z pandemijo odpravijo.





Na trgu nepremičnin ne pričakujemo **znižanje cen nepremičnin**, temveč naj bi se cene stanovanjskih nepremičnin še nekoliko povečale, predvsem zaradi počasnega povečanja ponudbe novih zgrajenih enot. **V 2021 pričakujemo 4-odstotno rast cen stanovanjskih nepremičnin** (3 % v 2022). Pogoji financiranja nakupov nepremičnin so zgodovinsko najugodnejši, kar bo verjetno spodbudilo gospodinjstva k nakupom.

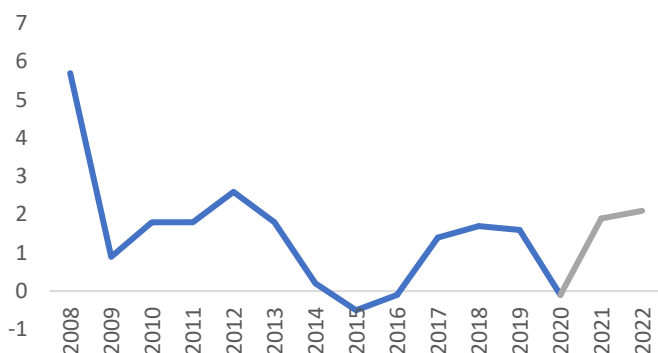
Ob zmernem okrevanju gospodarstva inflacija postopno povišala

Cene življenjskih potrebščin bodo v 2021 porasle precej bolj in sicer **za 1,9 %** (po deflaciji v 2020), in sicer tako zaradi višjih cen storitev kot energentov. Pri Analitiki GZS ocenjujemo, da se bodo cene energentov v letu 2021 krepile, predvsem zaradi ponovnega zagona transporta po vsem svetu. Domači (porast cen storitev) in tuji cenovni pritiski (cena derivatov) se bodo v 2021 zvišali ob postopni ekonomski rasti. Predvsem naj bi bile višje cene domačih storitev, tudi zaradi turističnih vavčerjev in zaradi višjega povpraševanja.

CENE IN JAVNE FINANCE	2018	2019	2020, ocena	2021, napoved	2022, napoved
Inflacija - letno povprečje	1,7	1,6	-0,1	1,9	2,1
Inflacija - medletno (dec./dec.)	1,4	1,8	-1,1	2,7	2,0
Cena nafte Brent v USD / sodček	71,0	64,3	42,3	52,0	60,0
Javni dolg v delež v BDP, v %	70,3	65,6	80,0	78,0	77,0
Tekoči primanjkljaj sektorja država delež, % v BDP	0,5	0,5	-7,6	-6,6	-4,6



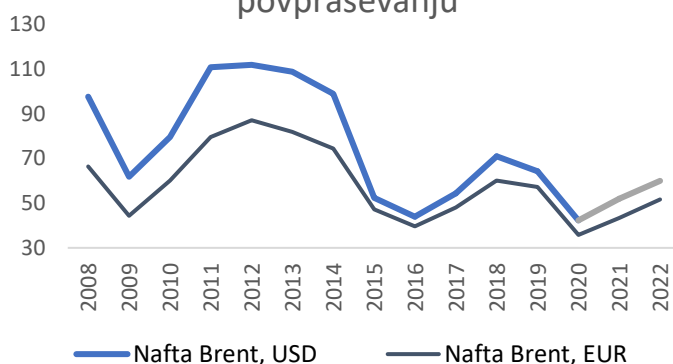
Inflacija se ponovno okrepi



Rast cen energetskih surovin

Cena nafte Brent naj bi se v 2021 okrepi na povprečno vrednost **52 USD na sodček** (na 60 USD v 2022), kar naj bi vplivalo tudi na dvig derivatov v Sloveniji ob popolni liberalizaciji. Gibanje cen energentov bo v 2021 višje kot tudi cene kovin (krepitev Kitajske, energetske transformacije), na drugi strani pričakujemo nižje cene hrane. Cene kovin v USD naj bi v letu 2021 v povprečju porasle za 8 %, leta 2022 za 5 %, saj porast svetovnega povpraševanja močno vpliva na cene kovin. Cene plemenitih kovin bodo tudi v 2021 naraščale (5 %), vendar manj kot v predhodnem letu, saj se bo negotovost zmanjševala. Kmetijske cene naj bi v letu 2021 zmanjšale za 1 % (v USD), v 2021 pa ponovno porasle (za 2 %).

Nafta Brent višji ob večjem povpraševanju



CENE SVETOVNIH SUROVIN	2018	2019	2020, ocena	2021, napoved	2022, napoved
Energetske surovine, v USD, nominalno, v %	27,8	-12,7	-31,7	15,0	8,0
Neenergetske surovine, v USD, nominalno, v %	1,8	-4,2	3,0	2,2	3,1
Kmetijske surovine, v USD, nominalno, v %	-0,3	-3,9	4,6	-1,0	2,0
Kovine in rude, v USD, nominalno, v %	5,5	-5,0	1,0	8,0	5,0
Plemenite kovine, v USD, nominalno, v %	-0,7	8,5	26,6	5,0	0,0

Obrestne mere še nekaj let na zelo nizkih ravneh

ECB je v začetku leta 2021 ključne obrestne mere pustila nespremenjene. ECB je ohranila rekordno nizke obrestne mere in bankam olajšala (boljši pogoji, nižji kriteriji za zavarovanja) kreditiranje prebivalstva in podjetij (TLTRO), vendar je povpraševanje po posojilih nizko, zaradi previdnosti pri novih investicijah in zastoju trošenja prebivalstva. ECB bo po naši oceni zagotavljala ugodne vire kreditiranja tudi ob morebitno začasno višji inflaciji. .

ECB je uvedla PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) in ga povečala na 1.850 milijard evrov ter ga podaljšala do marca 2022. Neto nakupe bo izvajal najmanj tako dolgo, dokler Svet ECB ne oceni, da bo kriza zaradi COVID-19 končana.

OBRESTNE MERE IN VALUTE	2018	2019	2020, ocena	2021, napoved	2022, napoved
Donos do dospelosti na 1-letno slovensko državno obveznico, letno povprečje, v %	-0,14	-0,20	-0,40	-0,20	0,00
Donos do dospelosti na 10-letno slovensko državno obveznico, letno povprečje, v %	1,08	0,46	0,20	0,30	0,50
ECB, glavna obrestna mera, konec obdobja, v %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,50
FED, glavna obrestna mera, konec obdobja, v %	2,25-2,50	1,50-1,75	0,00-0,25	0,00-0,25	0,50-0,75
Razmerje USD za 1 EUR	1,18	1,12	1,18	1,20	1,16

Tveganja k oceni Analitike GZS

Ne glede na naš predviden osnovni scenarij je potrebno nekaj besed nameniti tudi izzivom, ki bi lahko doleteli slovensko gospodarstvo v 2021 v primeru negativnega scenarija. Potencial za tak razplet bi pomenilo slabo obvladovanje pandemije v Sloveniji in EU-27, ki bi povečalo potrebo po podaljšanju zaježitvenih ukrepov. Nezmožnost dogovora na ravni EU glede porabe iz Sklada za okrevanje bi lahko zmanjšalo dinamiko porabe države oz. povečalo pritisk na ECB, da poveča elemente ekspanzivne monetarne politike (še nižje obrestne mere). V tem primeru bi verjetno letna rast BDP v Sloveniji znašala še vedno nekje pri 2-3 %.

Nobene pomembna država na svetu ne bo hitela z zniževanjem javne porabe oz. primanjkljaja, zato ne pričakujemo negativnega vpliva zmanjšanja potrošnje države na BDP. Nasprotno - pretežno bodo države izvajale ekspanzivno fiskalno politiko, kar bo v večji meri kot prej proizvajalo tudi inflatorne pritiske. Vloga države pri reševanju izzivov v gospodarstvu ostaja visoka v svetu in v Sloveniji. Dokler bo epidemiološka kriza univerzalna, bodo dogovori na nadnacionalnem nivoju (EU-27) učinkoviti.

Dodatno tveganje predstavlja izhod iz državnih podpornih ukrepov (moratoriji na kreditne obveznosti, zaključek shem za podporo trgu dela) in dinamika vračil sredstev v primeru neplačila.

