

MAKROEKONOMSKA NAPOVED

NAPOVEDI GOSPODARSKIH GIBANJ



BDP, realna rast v %

2018	2019	2020	2021
4,1	↓ 2,9	↓ 2,7	↑ 2,8

INFLACIJA, letno povprečje

1,6 %
2019

1,9 %
2020



ILO stopnja brezposelnosti

2019	2020
↓ 4,4	↓ 4,3

Povprečna cena nafte Brent v USD za sodček



2019	2020
↓ 65	↓ 60



Izvoz blaga in storitev realna rast v %

2019	2020
↓ 7,5	↓ 3,0



Uvoz blaga in storitev realna rast v %

2019	2020
↓ 8,8	↓ 3,6

Napoved za leto 2020



Industrijska
proizvodnja

0 %



Trgovina na drobno, brez
goriv

3,0 %



Gradbeništvo, vrednost
opravljenih gradbenih del

8,9 %

Pojasnilo: barva puščice označuje višjo (↑) ali nižjo (↓) rast kot v predhodnem letu.

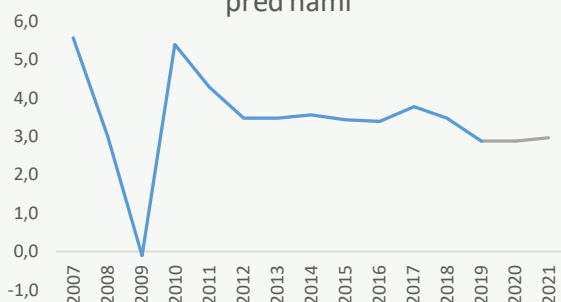
Pri pripravi napovedi so bili upoštevani statistični podatki, informacije in sprejeti ukrepi, znani do 31. decembra 2019

SVETOVNO GOSPODARSTVO

vstopa v novo fazo nižje rasti

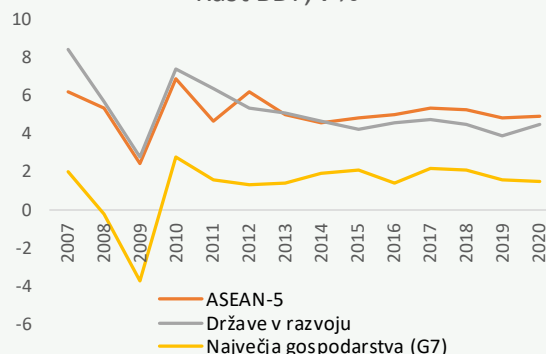
Svetovna gospodarska konjunktura se še naprej počasi ohlaja v vse bolj negotovem geopolitičnem obdobju. OECD v zadnji jesenski napovedi opozarja, da so globalni obeti postali še bolj negotovi in nepredvidljivi, zato so močno znižali napovedi za letošnje in naslednje leto. OECD napoveduje, da se bo globalna gospodarska rast upočasnila na 2,9 % v letu 2020, kar je podobno kot v 2019. To bi bila najšibkejša stopnja rast od zadnje finančne krize (2008-2009), pri čemer pa se tveganja še krepijo. Razlogi za nižjo rast so: naraščajoče negotovosti v mednarodnem okolju, manjši obseg svetovne trgovine, slabša gospodarska klima in šibkejša rast investicij. Umirjanje povpraševanja zaradi pešanja gospodarske aktivnosti v ZDA in Aziji omejuje rast investicij ter zaradi trgovinskih trenj zavira blagovno menjavo. Industrija je pri tem najbolj izpostavljena panoga, saj je v veliki meri globalno povezana prek kompleksnih verig vrednosti, ki so nastala zaradi boja za najugodnejšo končno ceno izdelkov.

Nižja svetovna gospodarska rast pred nami



Gospodarska rast v ZDA naj bi se v letu 2020 upočasnila na 2,0 %, zaradi postopnega izzvenenjanja javnofinančnih spodbud, kar je precej manj od zabeležene ocene rasti v 2019 (2,3 %). V primerjavi z letom 2019 naj bi se gospodarska rast v letu 2020 okrepila le v državah BRIK, z izjemo Kitajske. Brazilsko gospodarstvo naj bi v 2020 poraslo za 1,7 % (0,8 % v 2019), rusko gospodarstvo za 1,7 % (1,1 % v 2019), indijsko gospodarstvo pa za 6,2 % (po 5,8 % predvideni rasti v 2019). Tako naj bi po gospodarski rasti indijsko gospodarstvo prehitelo kitajsko. Kitajski OECD napoveduje postopno upočasnitev rasti z 6,2 % v 2019 na 5,7 % v 2020, predvsem zaradi nižje rasti investicij in izvoza. Postopna upočasnitev kitajskega gospodarstva ter preusmerjanje od naložb k potrošnji bosta po projekcijah negativno vplivala na svetovno gospodarsko rast in predvsem na obseg trgovinske menjave. Na drugi strani se bo krepilo trgovanje med azijskimi državami.

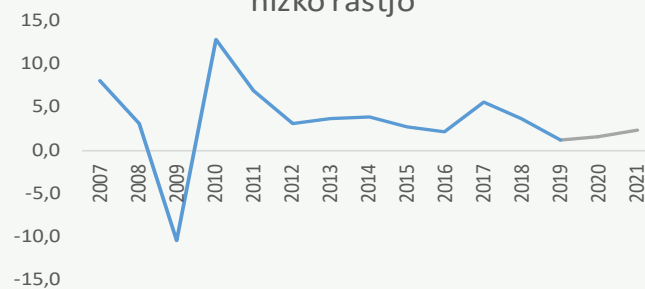
Rast BDP, v %



Obseg svetovne trgovine v 2019 višji za 1,2 %

Trgovinska vojna med ZDA in Kitajsko je ključno prispevala k manjši rasti obsega svetovne trgovine. Obseg svetovne trgovinske menjave naj bi se v 2019 po napovedi OECD povečal le za 1,2 %, kar je bistveno počasneje kot v preteklih letih. Predvidena rast v letu 2020 je pri 1,6 %, medtem ko je še v 2018 rast znašala 3,7 %. Ekonomisti opozarjajo, da tveganje za njeno krčenje ostaja visoko. OECD zaradi vse večjih trgovinskih napetosti ocenjuje, da je nujno potreben kolektiven napor za ustavitev vzajemne implementacije novih carinskih tarif in subvencij, ker to izkrivlja trgovino. Reforma Svetovne trgovinske organizacije (WTO) je dolgotrajen proces in verjetno zaradi različnih interesov med glavnimi državami manj verjeten. Ključni razlog je v boju za svetovno prevlado med ZDA in Kitajsko, pri čemer zadnja prevzema vodilno vlogo tudi v tehnologiji.

Svetovna trgovinska menjava z nizko rastjo



Gospodarska rast v EU se upočasnjuje na rast okoli 1 %

V prvih treh četrtletjih je gospodarska rast v območju evra znašala 1,3 % na medletni ravni (EU-28 1,5 %). Rast so zagotavljale predvsem storitvene dejavnosti, rast gradbeništva se je zmanjšala, poglobil pa se je padec v predelovalnih dejavnostih. Kazalnik zaupanja gospodarske klime se je v 2019 znižal, padec zaupanja je bil prisoten v vseh dejavnostih. Bruto domači proizvod v območju evra naj bi se po zadnjih napovedih Evropske komisije v letu 2019 povečal za 1,1 %, v letih 2020 in 2021 pa za 1,2 %. Za EU kot celoto naj

bi se BDP v letih 2019 in 2020 povečal za 1,4 %. V območju evra je dinamika šibkejša predvsem zaradi nižje gospodarske rasti v Nemčiji, šibkejše rasti izvoza in investicij, nejasnosti glede brexita ter naraščajočih trgovinskih in političnih napetosti. Članice območja evra so namreč neposredno bolj izpostavljene globalnim trgov kot druge članice EU, ki tudi uživajo konkurenčno prednost v nižji ceni proizvodnje.

Še vedno obstaja negotovost o naravi izstopa Združenega kraljestva iz EU, ki je tudi jasen volilni izid ni bistveno zmanjšal. Izstop brez dogovora bi povzročil veliko stroškov na kratek rok in bi lahko Združeno kraljestvo v letu 2020 potisnilo potencialno celo v recesijo. V tretjem četrtletju 2019 so imele znotraj EU-28 najvišjo medletno rast Madžarska (4,8 %), Poljska in Estonija (4,1 %). Slovenija je bila z 2-odstotno rastjo na 13. mestu. Na zadnjih treh položajih so se glede na medletno primerjavo znašle Italija (0,3 %), Nemčija (0,5 %) in Združeno kraljestvo (1 %). V 2020 naj bi med pomembnejšimi EU državami najnižjo rast beležila Italija (0,4 %) ter Nemčija (0,4 %), Francija pa naj bi zabeležila 1,2-odstotno gospodarsko rast.

Zaposlenost je rekordno visoka, brezposelnost v EU-28 je na najnižji ravni od začetka tega stoletja. Stopnja brezposelnosti v območju evra naj bi se še naprej zmanjševala, in sicer naj bi bila v 2019 7,6 %, v 2020 pa pri 7,4 %. V EU-28 naj bi se znižala na 6,2 % v 2020. Inflacija v območju evra (harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin) naj bi se, predvsem zaradi gibanja cen energentov v 2019 in 2020 znižala na 1,2 %, v EU-28 pa na 1,5 %.

GIBANJE REALNEGA BDP V 3. ČETRTLETJU 2019 (V %)

Država	medletno
EU-28	1,5
Območje evra	1,3
Madžarska	5,1
Estonija	4,3
Poljska	4,3
Romunija	4,1
Češka	2,6
Slovenija	2,6
Španija	2,1
Avstrija	1,7
Združeno kraljestvo	1,5
Francija	1,4
Nemčija	0,6
Italija	0,1

VIR: Eurostat, začasni podatki

Nizke obrestne mere spodbujajo potrošnjo

Denarna politika ECB bo predvidoma ostala zelo spodbujevalna in bo še naprej pozitivno vplivala na gospodarsko rast, kljub temu, da so v določenih državah že prisotni stranski učinki pregrevanja trga nepremičnin, slabše dobičkonos-

nosti bank ter dviga stopnje varčevanja, ker obrestno obrestni račun v obdobju ničelnih obrestnih mer ne zagotavlja več ustrezne rasti prihrankov. Obrestne mere (Euribor in pribitki) bodo ostale na zelo nizki ravni. Po mnenju OECD naj bi bila v območju evra uporaba fiskalnih in strukturnih politik skupaj z monetarno politiko bolj učinkovita za rast in bi ustvarila manj finančnih izkrivljenj kot zgolj zanašanje na monetarno politiko. Z drugimi besedami OECD spodbuja države, ki imajo fiskalne presežke, da te namenijo spodbudam h gospodarski rasti, kar naj bi pozitivno vplivalo tudi na bližnje trgovinske partnerice.

NAPOVEDI RASTI REALNEGA BDP (V %)

	2018	2019	2020	2021
Svet	3,5	2,9	2,9	3,0
Indija	6,8	5,8	6,2	6,4
Kitajska	6,6	6,2	5,7	5,5
ZDA	2,9	2,3	2,0	2,0
Brazilija	1,1	0,8	1,7	1,8
Kanada	4,0	2,2	2,4	3,5
Rusija	2,3	1,1	1,7	1,9
Japonska	0,8	1,0	0,6	0,7
Argentina	-2,5	-3,0	-1,7	0,7
Turčija	2,8	0,3	3,0	3,2
Območje evra	1,9	1,1	1,2	1,2
EU-28	2,0	1,4	1,4	1,4
Poljska	5,1	4,3	3,8	3,0
Slovaška	4,0	2,5	2,2	2,6
V4 (Višgrajske)	4,6	3,8	3,1	3,0
BALT3 (Baltske)	4,2	3,3	2,4	2,5
SEE9	3,7	3,7	3,1	2,8
Madžarska	5,1	4,8	3,3	3,1
Slovenija	4,1	3,1	3,0	3,1
Bolgarija	3,1	3,4	2,8	2,8
Latvija	4,6	2,3	2,5	2,7
Romunija	4,0	4,0	3,2	3,7
Estonija	4,8	3,2	2,2	2,2
Litva	3,6	3,6	2,5	2,5
Češka	2,9	2,6	2,1	2,3
Hrvaška	2,6	2,9	2,7	2,7
Francija	1,7	1,3	1,2	1,2
V. Britanija	1,4	1,2	1,0	1,2
Nemčija	1,5	0,6	0,4	0,9
Italija	0,7	0,2	0,4	0,5
Turčija	2,8	0,3	3,0	3,2

VIR: Consensus, Evropska komisija in OECD, november 2019

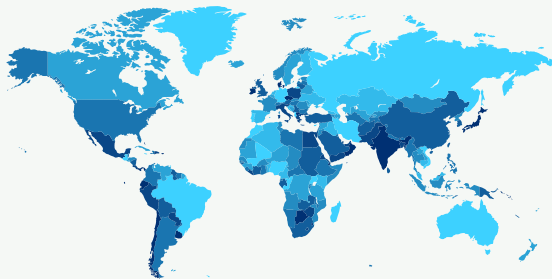
Podjetniške naložbe bodo predvidoma v 2019 in začetku 2020 nekoliko oslabeče zaradi zmanjšane zaupanja podjetij v gibanje poslovnega cikla in izteka nekaterih davčnih spodbud. Ko se bo negotovost zmanjšala, pa naj bi se podjetniške naložbe v okrepile zaradi več ugodnih dejavnikov. Nominalne bančne obrestne mere za posojila se bodo

še dodatno znižale, nato pa se bodo stabilizirale in se v letu 2021 zmerno zvišale. Slednje bodo tako še naprej spodbujale potrošnjo gospodinjstev. Na rast zasebne potrošnje in stanovanjskih naložb naj bi ugodno vplivali tudi razmeroma

močna rast plač in zviševanje neto vrednosti premoženja ter tudi vse nižja brezposelnost. Upočasnila naj bi se rast zaposlenosti, kar je predvsem odraz vse večjega pomanjkanja delovne sile v nekaterih državah.

Tveganja, ki niso v celoti vključena v napovedi

- nejasnosti glede prihodnjega trgovinskega dogovora EU-27 z Združenim kraljestvom
- nejasnosti v hitrosti prehoda na nov način proizvodnje avtomobilov
- ukrepi centralnih bank in države (fiskalna politika)
- cenovni pritiski in dostopnost do strateških surovin (redkih kovin)
- geopolitična tveganja (napetosti na Bližnjem Vzhodu, odnosi med ZDA in Iranom ter Zahodom in Rusijo, politične razmere v južnoameriških državah)
- hitrejša umirjanje gospodarske rasti Kitajske
- višja rast cen nafte ter energentov, ki bi zvišali stroške podjetij in gospodinjstev
- ohlajanje svetovnega gospodarstva in trgovinske menjave
- nižja zasebna potrošnja zaradi slabšanje razpoložanja potrošnikov
- nižje poslovne investicije zaradi šibkih naročil



Priložnosti, ki lahko presenetijo in niso vključene v napovedi

- trgovinska vojna se konča s podpisom zavezujočega sporazuma (med ZDA in Kitajsko)
- rast domače potrošnje Slovenije je hitrejša zaradi dviga optimizma, zmanjšane stopnje varčevanja in rasti kreditiranja
- zaradi sprostitve fiskalne politike se z večjim trošenjem države poveča gospodarska rast

NAPOVED ZA SLOVENSKO GOSPODARSTVO

Slovensko gospodarstvo - prehod v zrelo fazo poslovnega cikla

Pri Analitiki GZS za leto 2019 ohranjamo oceno letne rasti BDP pri 2,9 %, kar je enako spomladanski napovedi. Pri tem ocenjujemo, da so se v zadnjem četrtletju znatno povečala tveganja za doseganje nižje rasti. Povprečna rast v prvih 3. četrtletjih po prvih ocenah namreč znaša 2,7 %. Za tekoče leto 2020 ocenjujemo, da bo rast na podobni ravni (2,7 %), k čemer bodo navsezadnje prispevali tudi štirje delovni dnevi več kot v letu 2019.

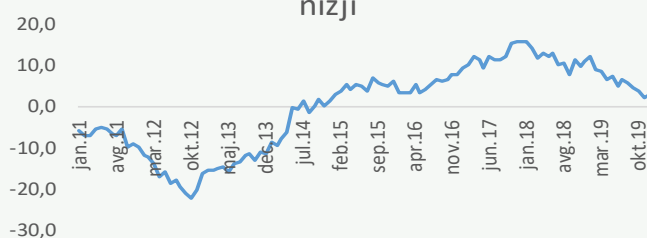
Vrednost kazalnika gospodarske klime je v decembru 2019 znašala 3 odstotne točke, kar je bilo za 8,1 odstotne točke nižje kot v istem mesecu 2018. Vrednost tega kazalnika se je tako že precej približala dolgoletnemu povprečju (od tega povprečja je višja za 3,3 odstotne točke). Gospodarsko

razpoloženje je bilo nazadnje tako nizko konec leta 2014. Na znižanje kazalnika gospodarske klime na letni ravni so vplivali slabši kazalniki zaupanja v predelovalnih dejavnostih (za 3,4 odstotne točke), v storitvenih (za 2,4 odstotne točke), med potrošniki (za 2,0 odstotne točke) in v gradbeništvu (za 0,5 odstotne točke).

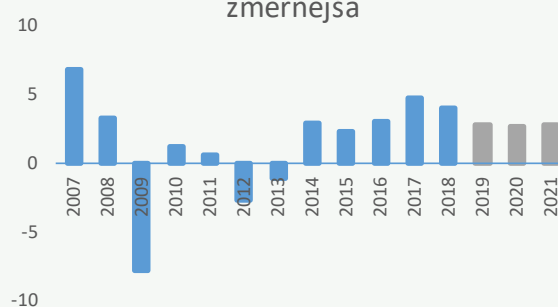
V 2019 bosta k ocenjeni gospodarski rasti najbolj prispevali domača potrošnja in investicije, pri čemer se prva krepi že šesto leto. V kolikor bo Statistični urad RS nadaljeval s tradicijo zniževanja preteklih ocen gospodarske rasti (-0,5 odstotne točke v zadnjem letu), je verjetna ocena rasti bližje 2,5 % kot pa 3,0 %. Še vedno ocenjujemo, da bo gospodarska rast višja kot v območju evra ter bomo svoj razvojni zaostanek za EU-28 zmanjševali. Zmanjšanje gospodarske aktivnosti v Sloveniji sledi preostalim gospodarstvom EU, na katerega je slovensko gospodarstvo močnejše povezano, vendar manj kot v 2009, kar je predvsem povezano z ugodnejšo strukturo predelovalne dejavnosti v Sloveniji.

KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
BRUTO DOMAČI PROIZVOD						
Bruto domači proizvod, realno (z zalogami)	3,1	4,8	4,1	2,9	2,7	2,8
Bruto domači proizvod, realno (brez zalog)	2,5	4,1	3,9	3,0	2,6	2,8
Bruto domači proizvod, nominalno	3,9	6,5	6,4	5,2	5,2	5,1
Zasebna potrošnja, realno	4,4	2,3	3,4	3,1	2,8	2,4
Državna potrošnja, realno	2,5	0,3	3,2	2,0	1,8	1,7
Bruto investicije v osn. sredstva, realno	-3,7	10,4	9,4	7,2	5,5	4,0
Izvoz blaga in storitev, realno	6,5	10,8	6,6	7,5	3,0	3,5
Uvoz blaga in storitev, realno	6,7	10,7	7,7	8,8	3,6	3,3
Učinek zalog, v odstotnih točkah	0,6	0,7	0,2	-0,1	0,1	0,0

Kazalnik gospodarske klime znatno nižji



Gospodarska rast v naslednjih letih zmernejša



OECD in UMAR sta z napovedjo za 2020 pri 3 % najbolj optimistična med najnovejšimi napovedmi ustanov. IMF pričakuje 2,9-odstotno rast, Evropska komisija in Analitika GZS pa 2,7-odstotno. Najnižjo napoved za 2020 imata trenutno Eastern European Consensus (povprečje ocen 12 neodvisnih institucij je pri 2,6 %; razpon sega od 2,2 % do 2,8 %) in Banka Slovenije (2,5 %).

NAPOVEDI RASTI REALNEGA BDP (V %) ZA SLOVENIJO PRI OSTALIH INSTITUCIJAH

	2019	2020
Banka Slovenije, dec. 19	2,6	2,5
Eastern European Consensus, dec. 19	2,7	2,6
OECD, nov. 19	3,1	3,0
Evropska komisija, nov. 19	2,6	2,7
IMF, okt. 19	2,9	2,9
UMAR, sept. 19	2,8	3,0

Tako se gospodarska rast Slovenije v obdobju 2019-2021 v Sloveniji umirja ter naj bi znašala realno med 2,7 in 2,9 %, kar pomeni nominalno okoli 5 %. Z manj priložnosti pri izvozu se preusmerja pozornost na elemente domače gospodarske rasti.

Tveganja za nižjo gospodarsko rast ostajajo zmerna in v glavnem izvirajo iz morebitnih političnih nesoglasij po vsem svetu, ki bi vplivale na padec v slovenski trgovinski menjavi z blagom s tujino. Trgovinske vojne, še posebno uvedba carin na izvožene evropske izdelke v ZDA, bi tako posredno, še bolj pa neposredno prizadele slovensko predelovalno dejavnost in sektor transporta. Okrepljena politična negotovost v Evropi ali šibkejša svetovno povpraševanje bi vplivala na Slovenijo prek nižjega zaupanja gospodinjstev in podjetij, deloma tudi prek finančnih kanalov, predvsem prek izplačila dobička matičnim družbam v tujini. To bi upočasnilo domače naložbe in zaposlovanje. Brexit še vedno ostaja velika negotovost, saj sporazum med EU-27 in Združenim kraljestvom o prihodnjih pogojih gospodarskega sodelovanja še ni znan.

Višje plače in rast zaposlenosti bosta spodbujali zmerno rast potrošnje gospodinjstev

Rast zasebne potrošnje (predstavlja 52 % BDP) bo predvsem odvisna od ugodnih gibanj na trgu dela (rast bruto plače ter zaposlenosti) in nagnjenosti k trošenju, ki bo po naši oceni v 2020 nekoliko nižja kot v 2019. Rast domače potrošnje se je v 2019 po naši oceni okrepila za 3,1 %. Rast se bo v letu 2020 zmanjšala na 2,8 %, a bo ostala na zgodovinsko visoki ravni. Slednjo bo spodbujala rast zaposlenosti, ki se bo umirila zaradi pomanjkanja razpoložljivega kadra na domačem trgu ter tudi delno znižanja zaposlenosti v določenih dejavnostih. Na drugi strani se bo rast priseljenih delovno aktivnih oseb povečevala, predvsem v enostavnih storitvenih dejavnostih in gradbeništvu. Rast plač v javnem in zasebnem sektorju naj bi prav tako prispevala k rasti razpoložljivega dohodka. Visoki prihranki gospodinjstev ob višji kupni moči ter zmerni inflaciji ohranjajo manevrski prostor za rast potrošnje. Nekateri ukrepi na področju socialnih transferjih (starševska nadomestila, uskladitev pokojnine, dvojno delo upokoјencev ipd.) in razbremenitev dohodnine bodo dodatno prispevali k višjem razpoložljivem dohodku gospodinjstev, ki pa se po naši oceni ne bo povsem pretil v tekoče potrošnjo, predvsem zaradi znižanja razpoloženja potrošnikov. Glavni izziv na trgu dela za delodajalce je pomanjkanja ustreznih usposobljenih delavcev, zato se

podjetja poslužujejo praks, da zaposlene poiščejo na tujih trgih. Nekatere družbe jih sami vzgajajo ter tudi s podporo krepitvi ustreznih poklicnih šol. Nadaljevala se bo že nekaj let trajajoča rast potrošnje trajnih dobrin, rast potrošnje drugih dobrin (hrana in pijača) pa bo ostala nizka. Nakup osebnih vozil se je v 2019 zmanjšal, vendar je povprečna cena prodanega vozila porasla.

Rast državne potrošnje bo zaradi rasti zaposlenosti v sektorju država in rasti plač po sprejetem dogovoru v 2019 po naši oceni 2,0-odstotna in v 2020 1,8-odstotna.

Rast potrošnje gospodinjstev še vedno visoka



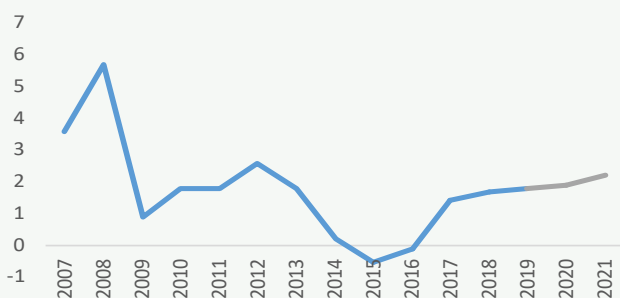
KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
TRG DELA IN PRODUKTIVNOST						
Zaposlenost, (delovno aktivno prebiv. po regist. virih), v 000	817	846	873	896	900	904
sprememba, v %	1,6	3,5	3,2	2,7	0,4	0,5
Zaposlenost (po anketi), v 1.000	961	989	1.021	1.048	1.052	1.059
sprememba, v %	1,8	2,9	3,0	2,7	0,4	0,6
Stopnja registrirane brezposelnosti, v %	11,2	9,5	8,2	7,7	7,5	7,7
Stopnja anketne brezposelnosti (ILO), v %	8,0	6,6	5,1	4,4	4,3	4,2
Produktivnost dela (BDP na zaposlenega po SNA), nominalno	2,1	3,4	3,2	2,3	4,8	4,5
Produktivnost dela v gospodarskih družbah (dodana vrednost na zaposlenega)	42.094	43.154	44.415	45.747	47.577	49.290
sprememba, v %	2,4	2,5	2,9	3,0	4,0	3,6
Bruto plača na zaposlenega, pri pravnih osebah	1.585	1.627	1.682	1.756	1.835	1.880
sprememba, v %	1,8	2,7	3,4	4,4	4,5	2,5

Rast cen predvsem pri storitvah

Cene življenjskih potrebščin, merjene z indeksom HICP, so bile decembra 2019 medletno višje za 1,8 %, s čemer se je inflacija v primerjavi z avgustovsko 2,4-odstotno, občutno umirila. V 2019 so se cene življenjskih potrebščin v povprečju povišale za 1,6 %. Inflacijo še naprej poganjajo višje cene storitev, ki na temeljih rasti domače potrošnje in močnejše rasti plač dosejajo najvišjo rast po letu 2009. V 2020 naj bi se rast cen okrepila na 1,9 %, predvsem zaradi višje rasti cen storitev.

KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
CENE IN JAVNE FINANCE						
Inflacija - letno povprečje	-0,1	1,4	1,7	1,8	1,9	2,2
Inflacija - medletno (dec./dec.)	0,5	1,7	1,4	2,1	2,0	2,1
Cena nafte Brent v USD / sodček	44,0	54,4	71,0	65,0	60,0	65,0
Javni dolg v delež v BDP, v %	78,7	74,1	70,3	66,0	63,0	61,0
Tekoči primanjkljaj sektorja država delež, % v BDP	-1,9	0,1	0,5	0,2	0,0	-0,2

Inflacija okoli 2 %



Anketna stopnja brezposelnosti še nekoliko nižje



Umirjanju rasti zaposlovanja; plače krepitev kupne moči gospodinjstev

Za 2020 so slovenska podjetja navedla naslednja izziva, s katerima se bodo soočala: rastoči stroški dela in pomanjkanje izkušenih delavcev. Na trgu dela se bo v rast novega zaposlovanja umirila, število brezposelnih se bo počasneje zmanjševalo. Povprečna anketna stopnja brezposelnosti (ILO) v Sloveniji se bo v 2020 znižala na 4,3 %. Trend zniževanja števila brezposelnih je prisoten tako v EU kot v Sloveniji. Registrirana stopnja brezposelnosti se bo v 2020 znižala na 7,5 (na okoli 72,7 tisoč brezposelnih). Zmanjševanje brezposelnosti se umirja, ker na Zavodu prevladujejo težje zaposeljive osebe, prav tako se je povečala denarna socialna pomoč in drugi socialni transferji, ki povečujejo demotiviranost za delo. Z ukrepi aktivne politike zaposlovanja naj bi se zmanjšalo števila dolgotrajno brezposelnih oseb, mladih do 29 let in starejših nad 50 let. Med brezposelnimi osebami je bila več kot polovica oseb dolgotrajno brezposelnih, med njimi pa prevladujejo osebe, ki so brezposelne tri leta ali več. Med brezposelnimi osebami se še naprej povečuje delež starejših nad 60 let.

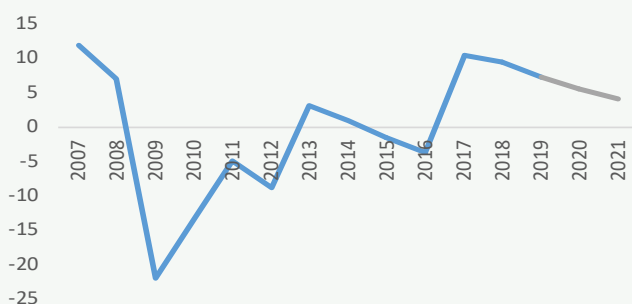
Predvsem se bo povečala zaposlenost v gradbeništvu in v storitvenih dejavnostih.

Pritiski na rast plač ne bodo zanemarljivi, tako zaradi pomanjkanja določenih profilov zaposlenih kot zaradi sprememb, ki jih narekuje novi Zakon o minimalni plači. Odprava dodatnih ukrepov ZUJF-a bo krepila razpoložljiv dohodek socialno šibkejših. Bruto plače bodo v 2020 porasle najhitreje v zadnjih 10. letih. Ocenjujemo, da se bo nominalna rast povprečne bruto plače še bolj okrepila zaradi višje minimalne plače, višjih individualno in kolektivno izpogajanih plačah, napredovanj v javnem sektorju, dobrih poslovnih rezultatih in tržnega boja za ključne/deficitarne poklice. Na rast plač naj bi dodatno vplivala izločitev dodatkov iz minimalne plače. Dogovorjeno povišanje minimalne plače (6,1 %) in izločitev dodatkov iz min. plače bo v 2020 namreč relativno bolj povečalo stroške dela v delovno intenzivnih dejavnostih, kjer je večji delež prejemnikov minimalne plače in kjer je bila rast zaposlovanja v preteklih letih izrazitejša. Povprečna bruto plača naj bi v 2019 po naši oceni zrasla za 4,4 %, v 2020 pa za 4,5 %. Plače v zasebnem sektorju kot v javnem sektorju bodo rasle s podobno dinamiko. V letu 2020 pričakujemo, da se bo rast produktivnosti dela povečala predvsem zaradi počasnejše rasti zaposlovanja.

Investicije podprte s sredstvi EU

Investicijska aktivnost se je v 2019 okrepilo po nižjih stopnjah kot v preteklosti. Tudi v 2020 se bo upočasnila, vendar bo rast ostala zgodovinsko gledano visoka (5,5 %, realno). V 2019 so bi investicije v osnovna sredstva beležile 7,2-odstotno rast. Pričakuje se okrepitev javnih naložb za gradnjo inženjerskih objektov (tiri, ceste, mostovi, predori, krožišča) zaradi pospešenega črpanja evropskih sredstev, saj se bliža konec zdajšnjega programskega obdobja, ki pa se lahko še malo zamakne zaradi zamud. Rast investicij in domače potrošnje bo vplivala na hitrejšo rast uvoza. Stanovanjska gradnja se bo pri zmerni rasti nepremičnin še naprej krepila, saj je povpraševanje še vedno precej večje od ponudbe, aktualne cene pa omogočajo profitabilno izvedbo projektov za vse vključene izvajalce. Pri nestanovanjski gradnji se bodo vlaganja v storitveni dejavnosti (logistika, telekomunikacije) ohranila, medtem ko bo pri industrijskih objektih obseg del verjetno nižji kot v 2019. Investicije v transportno opremo (težki tovornjaki, vlačilci) se ne bodo več povečevale, predvsem zaradi umirjanja pri mednarodnih trgovinskih tokovih, medtem ko se bodo investicije v stroje in opremo upočasnile na okoli 2-3 %, predvsem zaradi previdnosti podjetij. Zaradi še vedno dobrih poslovnih rezultatov podjetij in nižje zadolženosti ter potrebi podjetja po digitalizaciji in robotizaciji bodo podjetja še vedno vlagala v opremo in stroje, vendar z zadržkom, ki lahko hitro trend obrne v drugo smer ob vidnejšem poslabšanju svetovne gospodarske rasti.

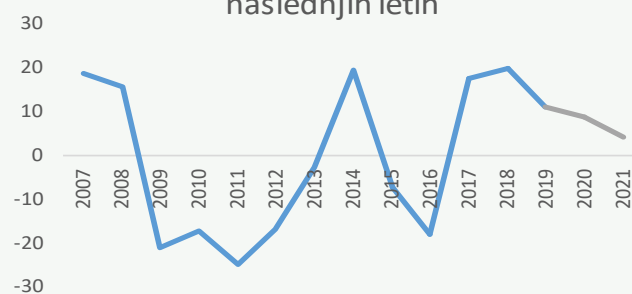
Šibkejša rast investicij



Rast gradbenih investicij bo večja. Dobri obeti v 2020 so posledica večanja investicij v poslovne objekte kot tudi v javno infrastrukturo kot npr. gradnja tretje razvojne osi, izgradnja drugega tira in karavanškega predora, ki so sofinancirane iz evropskih sredstev. Vrednost opravljenih gradbenih del bo po naši oceni v 2020 višja za 8,9 %, kar bo posledica začetka večjih infrastrukturnih projektov kot tudi večje rasti stanovanjske gradnje. Gradnja stavb še vedno precej zaostaja za 2008, težava je čas, ki je potreben za pripravo in izvedbo takšnih projektov. Posledično so cene rabljenih nepremičnin nekje v Ljubljani že ujele cene novih. Višji razpoložljiv dohodek bo spodbujal stanovanjske investicije ob večjem

povpraševanju po nepremičninah. Še vedno bo slovenski trg zaznamoval hitra rast cen na trgu nepremičnin, okoli 6-odstotna.

Gradbeništvo z nižjo rastjo v naslednjih letih



Trgovinska menjava – umirjanje izvoznih naročil

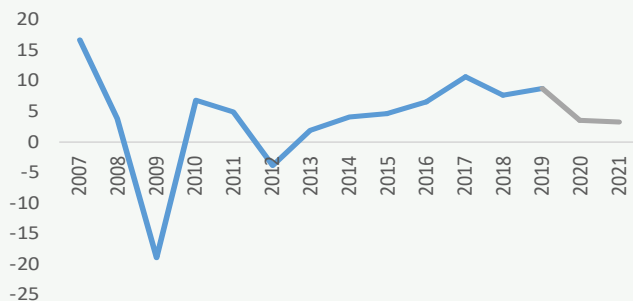
Rasti blagovnega izvoza in uvoza je bila v 2019 relativno visoka, kar je v veliki meri povezano z večjo distribucijsko aktivnostjo pri farmacevtskih proizvodih in večjim trgovanjem z energenti. Skupni slovenski izvoz blaga se je v prvih desetih mesecih 2019 povečal za 9,4 %. Nov distribucijski center je bil ključen dejavnik pri občutnem povečanju izvoza medicinskih in farmacevtskih izdelkov (predvsem v Švico). Rast izvoza drugih pomembnejših izdelkov predelovalnih dejavnosti (npr. vozil in oz. z vozili povezanih proizvodov, strojev in električnih naprav) je bila v 2019 pozitivna, a precej nižja, kar je povezano z upočasnjevanjem aktivnosti v naših glavnih trgovinskih partnericah.

Gospodarska rast v naslednjih letih zmernejša



Ob umirjanju industrijske proizvodnje v naših najpomembnejših trgovinskih partnericah se bo umirjala rast trgovinske menjave. Zaradi pretežne umeščenosti Slovenije na sredino vrednostne verige, bo učinek na nižjo rast izvoza z zamikom vplival tudi na Slovenijo. Manjše povpraševanje zaradi poslabšanje stroškovne konkurenčnosti (višji stroški dela) in nižje rasti produktivnosti bo vpliva na nižjo rast izvoza. V 2020 se bodo realna rast izvoza umirila na 3 %, uvoza pa

Rast uvoza višja od rasti izvoza



na 3,6 %, kar bodo ostala evropska gospodarstva še bolj občutila. Na drugi strani bo rast uvoza spodbujala še vedno

nadpovprečna rast domače potrošnje in investicij. Rast uvoza bo v 2020 po naši oceni znašala 3,6 %.

Izvoz in uvoz storitev se bo v 2020 gibal z višjo dinamiko kot blago. K rasti izvoza storitev bo tako kot v preteklih letih največ prispeval izvoz potovanj (potrošnja tujih turistov pri nas) in gradbeništva. Ob rasti razpoložljivega dohodka slovenskih gospodinjstev pričakujemo tudi zmerno rast trošenja domačih turistov v tujini, kar pomeni rast uvoza storitev.

KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
NAPOVEDI ZUNANJE-TRGOVINSKE MENJAVE						
Tekoči račun, nom., v mio EUR	1.942	2.635	2.593	2.300	2.280	2.200
delež v % v BDP	4,8	6,1	5,7	4,8	4,5	4,1
Izvoz skupaj, real.	6,5	10,8	6,6	7,5	3,0	3,5
Izvoz skupaj, nom.	5,0	13,6	9,3	9,5	4,7	5,4
od tega: blago	4,0	14,0	9,3	9,7	4,3	5,2
od tega: storitve	9,4	12,1	9,3	8,5	6,1	6,3
Uvoz skupaj, real.	6,7	10,7	7,7	8,8	3,6	3,3
Uvoz skupaj, nom.	4,2	13,6	10,9	10,9	5,2	5,2
od tega: blago	4,0	14,7	11,5	11,8	5,1	5,1
od tega: storitve	5,7	7,6	6,9	5,6	5,6	6,0

Sektorska gibanja – umirjanje rasti v storitvenih dejavnostih

V 2020 bo šibkejša rast industrijske proizvodnje vplivala na nizko rast ali manjši padec prihodkov v določenih storitvah, predvsem v transportu. Širšega prelijanja učinka na ostale storitve ne vidimo. V predelovalnih dejavnostih se obseg novih naročil znižuje od konca 2018, močnejše zmanjšanje pa je bilo prisotno v 2019. Med razlogi bi izpostavili občutnejšo upočasnitev rasti obsega svetovne trgovine, ki znižuje aktivnosti v predelovalnih dejavnostih, predvsem v dejavnosti kovin, nekovin ter delu avtomobilske verige. V 2020 bo industrijska proizvodnja po naši oceni ostala na ravni iz leta 2019. Segment visokotehnološkega izvoza, ki sedaj predstavlja okoli 12 % celotne industrijske proizvodnje, se bo še naprej močno krepil ter obsega predvsem generično farmacevtsko industrijo in elektroindustrijo. Zadnje meseč-

no poročilo Consensus Economics napoveduje Sloveniji v 2020 (po povprečni oceni 12-inštitucij) 2,6-odstotno rast industrijske proizvodnje. Posamezne napovedi se gibljejo med 0 in 4 %.

Rast industrijske proizvodnje v 2020 okoli ničle



Izgledi pri storitvenih sektorjih, ki so pod vplivom predvsem domačega trga, so bolj pozitivni, saj jih spodbuja stanja na trgu dela, ki bo dobro. Skladno z nižjo rastjo zasebne potrošnje, pričakujemo upočasnitev rasti prodaje v trgovini, predvsem pri motornih vozilih, skladiščenju in gostinstvu. Prihodek v trgovini na drobno naj bi v 2020 porasel za 3%. Najvišjo rast bodo beležili trgovci z neživili, tudi rast internetne trgovine bo ostal 2-številčna. Trgovci z motornimi vozili bodo v 2020 zabeležili podobno raven prihodkov kot v 2019.

Padec v globalni prodaji vozil ter s tem povezanimi strukturnimi spremembami, vpliva na nižjo prodajo osebnih vozil z dizelskim pogonom. Neznank glede hitrosti prehoda na alternativne pogone je veliko, predvsem pa je to odvisno od subvencij ter drugih omejevalnih ukrepov (omejen dostop do mestnih središč), ki jih države po svetu že uvajajo ali pa jih bodo pospešile. Rast pričakujemo v informacijskih in ko-

munikacijskih dejavnostih, kot tudi strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih.

Trgovina z neživili bo ohranjala rast



KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
PANOŽNE NAPOVEDI						
Industrijska proizvodnja	7,8	8,3	6,4	3,0	0,0	2,0
Trgovina na drobno brez goriv, real.	3,3	4,0	0,5	4,7	3,0	2,1
Trgovina z živili, pijačami in tobač. izd., real.	-0,9	2,1	-4,4	2,6	2,0	1,5
Trgovina z neživili, brez motornih goriv, real.	7,2	5,7	5,2	6,4	5,5	4,0
Trgovina z motornimi vozili in popravili, real.	22,2	15,5	11,8	3,4	0,0	2,0
Gradbeništvo – vrednost opravljenih gradbenih del, real.	-18,0	17,5	19,9	11,0	8,9	4,1
Cene rabljenih stan. nepremičnin, nom.	3,8	7,2	12,0	7,0	6,0	6,0

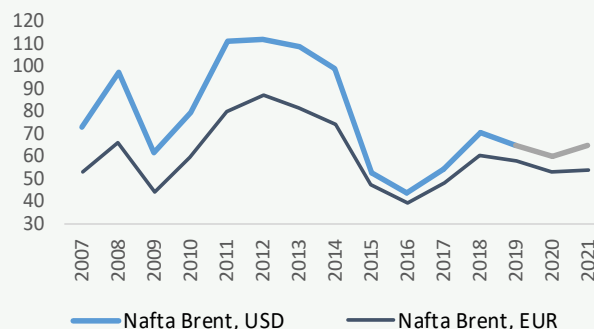
Cene nafte so v 2019 znašale okoli 65 USD za sodček, v letu 2020 pa naj bi se znižale na 60 USD za sodček, predvsem zaradi šibkejših obeti za svetovno gospodarsko rast, šibkejši rasti na Kitajskem in s tem manjšega povpraševanje po nafti. Geopolitični dogodki na bližnjem Vzhodu ostajajo veliko tveganje, ki bi lahko na kratek rok zvišali ceno nafte.

Cene kovin v USD naj bi v letu 2019 padle za dobrih 5%, leta 2020 pa naj bi se še znižale za 5%, saj upočasnjeno svetovno povpraševanje močno vpliva na cene kovin. Največje tveganje izhaja zlasti iz Kitajske. Cene plemenitih kovin bodo tudi v 2020 naraščale, saj običajno ob višjem povpraševanju naraščajo ob upadu gospodarske rasti.

Kmetijske cene naj bi se po padcu v letu 2019 (okoli 5% v USD), v 2020 ustalile in nekoliko porasle (za 2%). Reševanje trgovinskih napetosti predstavlja večje tveganje za nekatere dobrine, na primer sojo in koruzo, medtem ko bi nižje cene

energije lahko znižale stroške goriva in cen gnojil, kar bi zmanjšalo cene energijsko intenzivnih poljščin.

Nafta Brent pri 60 USD v 2020



KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
CENE SVETOVNIH SUROVIN						
Energetske surovine, v USD, nominalno, v %	-15,0	23,7	27,8	-15,0	-5,0	10,0
Kmetijske surovine, v USD, nominalno, v %	-0,5	-0,5	-0,3	-5,0	2,0	2,0
Kovine in rude, v USD, nominalno, v %	-5,9	24,2	5,5	-5,0	-5,0	5,0
Plemenite kovine, v USD, nominalno, v %	7,5	0,4	-0,7	6,0	6,0	-8,0

Obrestne mere naj bi ostale nizke (Euribor), kar bo predvsem posledica želje ECB, da se stabilizira gospodarska rast v območju evra. Tako kratkoročne kot dolgoročne obrestne mere bodo po naši oceni ostale blizu najnižjih nivojev v

2020, v primeru dodatnega upada tujega povpraševanja, pa bi ECB sprejela še druge ukrepe, ki bi demotivirale klasično varčevanje in spodbudile investicije.

KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
OBRESTNE MERE IN VALUTE						
Donos do dospelosti na 1-letno slovensko državno obveznico, letno povprečje, v %	n.p.	-0,17	-0,14	-0,20	-0,25	0,00
Donos do dospelosti na 10-letno slovensko državno obveznico, letno povprečje, v %	1,17	0,98	1,08	0,46	0,00	0,50
ECB, glavna obrestna mera, konec obdobja, v %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
FED, glavna obrestna mera, konec obdobja, v %	0,50-0,75	1,25-1,50	2,25-2,50	1,50-1,75	0,75-1,00	1,25-1,50
Razmerje USD za 1 EUR	1,11	1,13	1,18	1,12	1,12	1,12

KLJUČNE NAPOVEDI GOSPODARSKIH AGREGATOV	2016	2017	2018	Ocena 2019	Napoved 2020	Napoved 2021
POSOJILNA DEJAVNOST						
Finančne obveznosti podjetij (mio EUR)	21.306	20.876	20.588	21.216	21.792	22.362
sprememba (v %)	-4,9	-2,0	-1,4	3,1	2,7	2,6
od tega: do bank	14.527	13.997	13.373	13.640	13.913	14.191
sprememba (v %)	-6,2	-3,6	-4,5	2,0	2,0	2,0
od tega: do drugih fin. posrednikov	6.780	6.878	7.215	7.576	7.879	8.171
sprememba (v %)	-2,1	1,5	4,9	5,0	4,0	3,7
Finančne obveznosti s. p.	555	566	602	638	670	697
sprememba (v %)	-1,6	1,9	6,4	6,0	5,0	4,0
Bančna posojila gospodinjstvom	7.861	8.386	8.922	9.600	10.236	10.850
sprememba (v %)	4,0	6,7	6,4	7,6	6,6	6,0
od tega: stanovanjska	5.717	5.976	6.239	6.600	6.996	7.416
sprememba (v %)	3,5	4,5	4,4	5,8	6,0	6,0
od tega: potrošniška	2.144	2.410	2.683	3.000	3.240	3.434
sprememba (v %)	5,5	12,4	11,3	11,8	8,0	6,0