

Pregled uresničevanja Jesenske napovedi gospodarskih gibanj 2014

Ljubljana, december 2014

Pregled uresničevanja Jesenske napovedi gospodarskih gibanj 2014

Ljubljana, december 2014

Izdajatelj: UMAR, Ljubljana, Gregorčičeva 27

Odgovarja: mag. Boštjan Vasle, direktor
Glavni urednik: Jure Brložnik

Pri pripravi napovedi so sodelovali:

Janez Dodič, Lejla Fajič, mag. Marko Glažar, mag. Marjan Hafner, Matevž Hribernik, mag. Mateja Kovač, Janez Kušar, dr. Jože Markič, Helena Mervic, dr. Ana Murn, mag. Tina Nenadič, Mitja Perko, mag., Jure Povšnar, mag. Ana Tršelič Selan, Mojca Koprivnikar Šušteršič, Branka Tavčar, Ivanka Zakotnik, mag. Eva Zver

Uredniški odbor: mag. Marijana Bednaš, Lejla Fajič, dr. Alenka Kajzer, mag. Rotija Kmet Zupančič, Janez Kušar, mag. Boštjan Vasle

Izdelava grafikonov, statistična priloga: Marjeta Žigman, Bibijana Cirman Naglič

©2014, Urad RS za makroekonomske analize in razvoj

Razmnoževanje publikacije ali njenih delov ni dovoljeno. Objava besedila in podatkov v celoti ali deloma je dovoljena le z navedbo vira.

Povzetek in utemeljitev

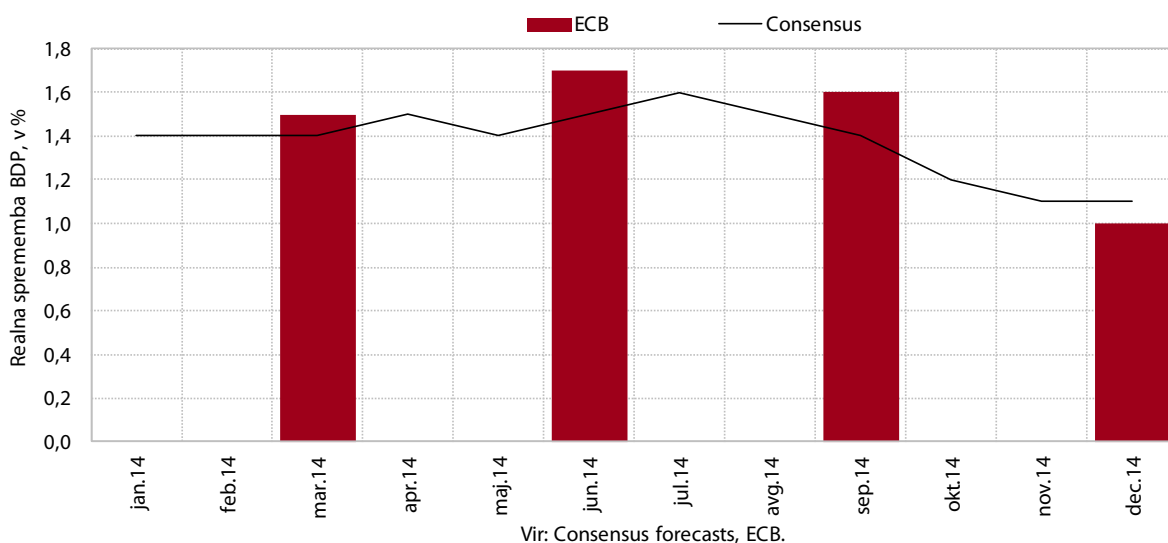
Po pripravi Jesenske napovedi gospodarskih gibanj (september 2014) je bila rast gospodarske aktivnosti višja od pričakovane, prišlo je tudi do nekaterih sprememb v mednarodnem in domačem okolju, ki so vplivale na izboljšana pričakovanja glede gospodarske rasti letos in prihodnje leto: izrazito so se znižale cene nafte in posledično občutno izboljšali pogoji poslovanja, bolj dorečen kot v času priprave prejšnje napovedi je tudi nabor ukrepov javnofinančne politike, kar zmanjšuje negotovost, povezano z dejavniki domačega okolja. Po nadaljevanju rasti v tretjem četrtletju je bil bruto domači proizvod v treh četrtletjih letos medletno večji za 2,7 %. Glavni dejavnik okrevanja gospodarske aktivnosti ostaja izvoz, ki se povečuje ob sicer šibkem okrevanju v glavnih trgovinskih partnericah in izboljšanju stroškovne konkurenčnosti v menjalnem sektorju, kar se odraža v rasti tržnega deleža. Rast izvoza bo letos in tudi prihodnje leto višja kot smo pričakovali na Uradu, zaradi ugodnejših pogojev menjave ob izrazitem znižanju cen nafte, bolj pozitiven bo tudi učinek začetka proizvodnje novih modelov avtomobilov. Dodaten dejavnik, ki znatno prispeva k letošnjemu okrevanju gospodarske aktivnosti, je rast javnih investicij, povezanih z okrepljenim črpanjem EU sredstev, ki pa naj bi se prihodnje leto upočasnila. Kljub temu bo rast investicijske potrošnje v obeh letih nekoliko višja kot smo pričakovali jeseni, in sicer zaradi višjih investicij v stroje in opremo v povezavi s krepitvijo rasti izvoza in dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih in tudi višjimi bruto dobički v menjalnem sektorju zaradi izboljšanja pogojev menjave. Pričakovanja glede zasebne in državne potrošnje se niso bistveno spremenila glede na Jesensko napoved. Potrošnja gospodinjev se bo postopoma krepila ob okrevanju razmer na trgu dela in izboljšanim razpoloženjem, zaradi javnofinančne konsolidacije pa se bo državna potrošnja nadalje zniževala. Tako za letos pričakujemo 2,5-odstotno, prihodnje leto pa 2,0-odstotno rast bruto domačega proizvoda. Zaradi nižjih cen nafte in v manjši meri tudi ostalih surovin so se vidno spremenila pričakovanja glede gibanja inflacije, ki bo predvsem prihodnje leto občutno nižja, kot smo pričakovali jeseni.

Tveganja za napoved so bolj uravnotežena kot ob nekaj predhodnih napovedih in so povezana predvsem z razmerami v mednarodnem okolju, nekoliko manj kot pri pripravi Jesenske napovedi pa z razmerami v domačem okolju. Tveganja, da bi bila gospodarska rast nižja kot v osrednjem scenariju, so povezana predvsem z možnostjo, da bi bilo okrevanje gospodarske aktivnosti v glavnih trgovinskih partnericah počasnejše od trenutnih predpostavk, kar bi se relativno hitro odrazilo tudi v nižji rasti aktivnosti v Sloveniji. Dodaten dejavnik tveganja še naprej predstavljajo geopolitične napetosti. Zaradi pozitivnega vpliva nižjih cen nafte in nižje vrednosti evra obstaja tudi verjetnost, da bo rast v glavnih trgovinskih partnericah višja od pričakovane. V domačem okolju so usmeritve javnofinančne politike, katere glavni cilj ostaja znižanje primanjkljaja javnih financ prihodnje leto pod 3 % BDP, glede na Jesensko napoved nekoliko bolj dorečene. Vendar pa bi v primeru, da bi se struktura ukrepov za doseg tega cilja spremenila od sedanjih usmeritev ali morebiti izkazala za nezadostno, to vplivalo na spremembo osrednjega scenarija gospodarske rasti. Tveganja glede inflacije so povezana predvsem z gibanjem cen nafte. V primeru, da bi se te znižale bolj od trenutnih predpostavk bi bila inflacija še nižja kot v osrednjem scenariju. Glede na njihov hiter padec v zadnjih mesecih obstaja tudi verjetnost, da bi se enako hitro povišale, kar bi se odrazilo v višji inflaciji kot v osrednjem scenariju.

Mednarodno okolje

Šibko okrevanje gospodarske aktivnosti v mednarodnem okolju se bo prihodnje leto nadaljevalo, vendar se napovedi mednarodnih institucij za gospodarsko rast v naših glavnih trgovinskih partnericah v zadnjih mesecih znižujejo. Bruto domači proizvod (BDP) v evrskem območju se je v tretjem četrletju povečal za 0,2 % glede na predhodno četrletje (desezonirano). V devetih mesecih letos je bil 0,8 % večji kot v enakem obdobju lani. Letošnje šibko okrevanje temelji na rasti potrošnje gospodinjstev in izvoza, relativno slabše pa je gibanje investicijske potrošnje. Negotovi obeti glede oživljanja investicijske aktivnosti so, poleg slabših napovedi za svetovno gospodarsko rast kot jeseni, tudi glavni razlog za nižanje napovedi gospodarske rasti za prihodnje leto. Še vedno naj bi bila gospodarska rast prihodnje leto višja kot letos, temeljila pa naj bi na nadaljnjem okrevanju zasebne potrošnje (tudi zaradi pozitivnega vpliva nižjih cen surovin na razpoložljivi dohodek gospodinjstev) in izvoza.

Slika 1: Sprememba napovedi gospodarske rasti v evrskem območju v letu 2015



Pomembna sprememba v mednarodnem okolju glede na čas priprave Jesenske napovedi je izrazito znižanje cen nafte. Cena soda nafte Brent, izražena v USD, se je od avgusta do začetka decembra znižala za skoraj 40 %, padec cen v EUR pa je bil zaradi padca vrednosti EUR glede na USD nekoliko manjši in je znašal okrog 30 %. Ob upoštevanju trenutnih cen je predpostavka za povprečno ceno soda nafte Brent v letu 2015, uporabljena v tej napovedi, za 30 USD nižja, kot je bila v Jesenski napovedi. V tem obdobju so se, sicer precej manj izrazito, znižale tudi cene neenergetskih surovin, tako da je nižja kot jeseni tudi predpostavka njihovega gibanja.

Tabela 1: Predpostavke cene nafte, neenergetskih surovin in tečaja USD/EUR

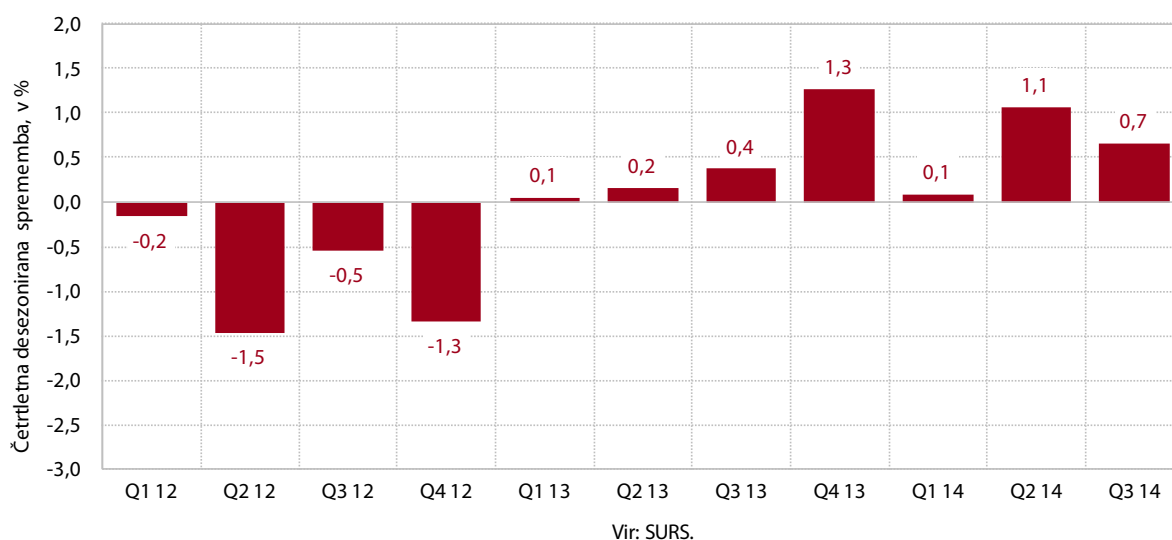
	2013	2014		2015		2016	
		Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)
Cena nafte, Brent, v USD	108,6	107,0	99,5	102,0	73,4	102,0	78,4
Cena nafte, Brent, v USD, rast	-2,7	-1,5	-8,4	-4,7	-26,2	0,0	6,8
Cene neenergetskih surovin, v USD, rast	-1,2	-1,6	-3,9	0,0	-1,3	0,0	1,0
Tečaj USD/EUR	1,328	1,353	1,329	1,332	1,240	1,332	1,240

Vir: EIA, IMF ECB.

Gospodarska aktivnost v Sloveniji

Okrevanje gospodarske aktivnosti se je v tretjem četrletju predvsem zaradi pospešene rasti izvoza nadaljevalo, BDP je bil v devetih mesecih medletno večji za 2,7 %. BDP se je v primerjavi s predhodnim četrletjem povečal za 0,7% (desezonirano) zlasti zaradi nadaljnje krepitve rasti izvoza blaga. Skupni izvoz je bil tako v treh četrletjih letos za 5,6% večji kot v enakem obdobju lani, kar ob sicer šibkem okrevanju tujega povpraševanja povezujemo z izboljšanjem stroškovne konkurenčnosti v menjalnem sektorju in izboljšanjem pogojev menjave ob padanju cen surovin na mednarodnih trgih. Dodaten dejavnik, ki prispeva k še višji rasti izvoza kot smo pričakovali v Jesenski napovedi, je obseg pozitivnega vpliva začetka proizvodnje novega modela avtomobila. V tretjem četrletju se je nadaljevala tudi medletna rast domače potrošnje. Četrletno povečanje bruto investicij v osnovna sredstva je bilo podobno kot v drugem četrletju, nekoliko se je spremenila njena struktura. Rast gradbenih investicij, zlasti javnih, ki jih povezujemo z visokim črpanjem EU sredstev, se je upočasnila, povečale pa so se investicije v stroje in opremo. Ob krepitvi medletne rasti števila zaposlenih in povprečne bruto plače se je nadaljevala tudi medletna rast potrošnje gospodinjstev, predvsem v segmentu trajnih dobrin. K temu je po naši oceni prispevalo tudi izboljšanje kazalnikov zaupanja potrošnikov med drugim kot posledica manjše negotovosti po sanaciji bančnega sistema. Slednja je skupaj z umiritvijo razmer na mednarodnih finančnih trgih prispevala k izboljšanju pogojev financiranja države. Državna potrošnja je po daljšem obdobju medletnega zniževanja tokrat ostala na enaki ravni kot pred letom dni, predvsem zaradi višjih izdatkov za vmesno potrošnjo, ki so v prvi polovici leta še beležili občuten medletni padec.

Slika 2: Četrletna sprememba BDP v Sloveniji (desezonirano)



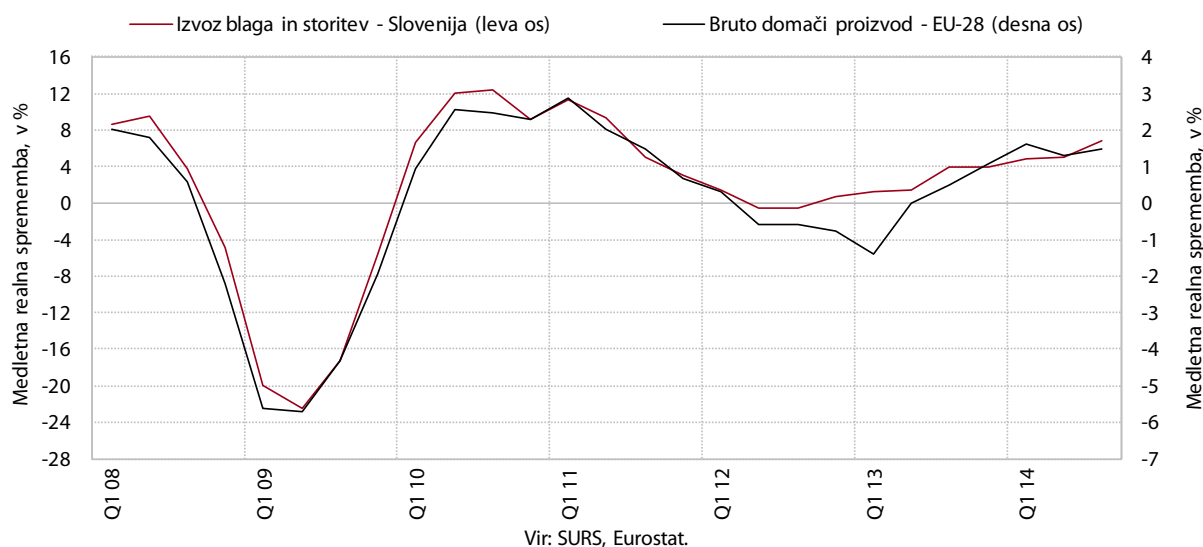
Za letos in prihodnje leto pričakujemo višjo **gospodarsko rast** kot v Jesenski napovedi, in sicer predvsem zaradi boljših pričakovanj glede rasti izvoza, nekoliko višja je tudi napoved rasti investicijske potrošnje. Struktura pričakovanega povečanja BDP letos in v letu 2015 ostaja enaka kot v Jesenski napovedi, le spremembe posameznih agregatov bodo bolj pozitivne, kot smo pričakovali septembra (glej Tabelo 1), predvsem na področju izvoza in investicij.

Tabela 1: **Napoved gospodarske rasti**

Realne stopnje rasti, v %	2013	2014		2015		2016	
		Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)
Bruto domači proizvod	-1,0	2,0	2,5	1,6	2,0	1,6	1,7
Izvoz	2,6	3,7	5,2	4,3	4,7	4,9	5,3
Uvoz	1,4	3,1	3,9	4,2	4,1	4,5	4,5
Saldo menjave s tujino (prispevek k rasti v o.t.)	1,0	0,6	1,2	0,4	0,7	0,7	0,9
Zasebna potrošnja	-3,9	0,5	0,7	1,3	1,1	1,8	1,6
Državna potrošnja	-1,1	-0,4	-1,0	-1,0	-0,6	-1,1	-0,6
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,9	4,5	5,8	2,5	3,5	0,5	0,5
Sprememba zalog in vrednostni predmeti (prispevek k rasti v o.t.)	0,1	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0

Vir: SURS, napoved UMAR.

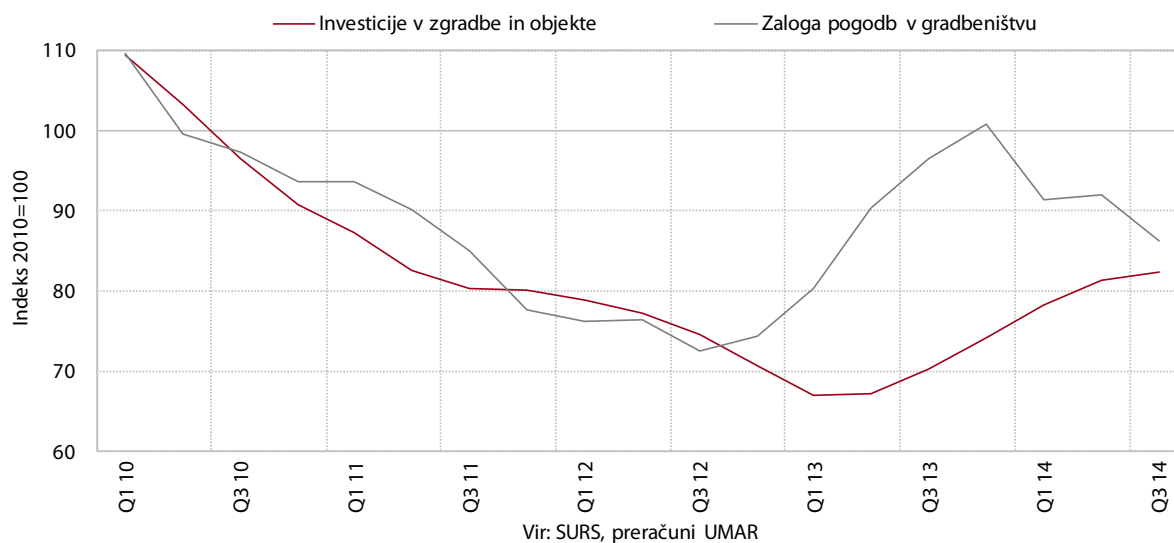
Ob nadaljnji rasti tujega povpraševanja, izboljševanju stroškovne konkurenčnosti menjalnega sektorja in ugodnejših pogojev menjave bo **izvoz** ostal glavni dejavnik gospodarske rasti v Sloveniji. Na podlagi predpostavk mednarodnega okolja pričakujemo, da bo rast tujega povpraševanja prihodnje leto še nekoliko višja. Ob izboljšanju stroškovne konkurenčnosti menjalnega sektorja se letos nadaljuje rast tržnega deleža blaga, podobna gibanja se bodo po naši oceni nadaljevala tudi prihodnje leto. Pomemben dejavnik, ki vpliva na izboljšanje pričakovanih glede rasti izvoza glede na Jesensko napoved, pa so izboljšani pogoji menjave (razmerje med uvoznimi in izvoznimi cenami) ob bistveno nižji predpostavki povprečne cene nafte in ostalih surovin v prihodnjem letu zaradi njihovega izrazitega znižanja v zadnjih mesecih. Na podlagi bolj pozitivnih gibanj od pričakovanih v tretjem četrtletju letos je nekoliko višja tudi napoved izvoza cestnih vozil, v povezavi s proizvodnjo dveh novih avtomobilskih modelov.

Slika 3: **Izvoz blaga in storitev Slovenije ter gospodarska rast v EU**

Rast **bruto investicij v osnovna sredstva** se bo po letošnji občutni okrepitvi prihodnje leto upočasnila, na kar odločilno vpliva dinamika javnih investicij, nekoliko višja napoved skupne investicijske potrošnje kot v Jesenski napovedi pa je posledica izboljšanja pričakovanih glede gibanja investicij v stroje in opremo. Glavni dejavnik letošnje rasti bruto investicij v osnovna sredstva so javne investicije v druge zgradbe in objekte, v povezavi z okrepljenim črpanjem sredstev EU pred iztekom finančne perspektive prihodnje leto. Predvidena rast teh investicij bo prihodnje leto občutno nižja kot letos, zato pričakujemo, da se bo upočasnila tudi skupna rast investicij. Nekoliko višja napoved kot jeseni je posledica izboljšanja napovedi zasebnih investicij v stroje in

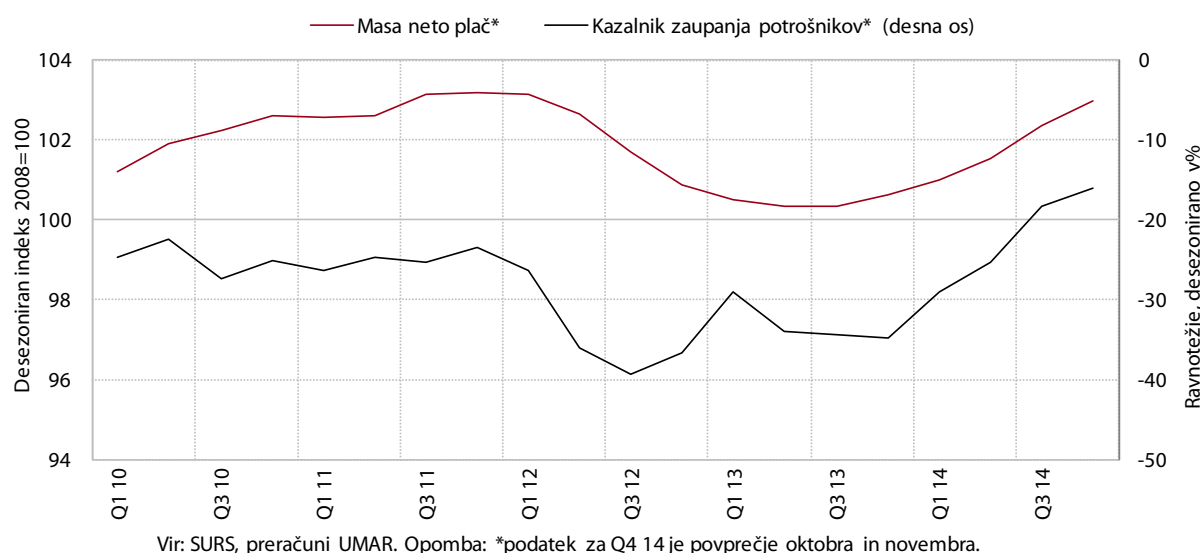
opremo, v povezavi s krepitvijo rasti izvoza in dodane vrednosti v predelovalnih dejavnostih in po naši oceni tudi višjimi bruto dobički v menjalnem sektorju zaradi izboljšanja pogojev menjave.

Slika 4: Izbrani kazalniki gradbene aktivnosti



Po dveh letih občutnih padcev se je ob okrevanju razmer na trgu dela in izboljšanim razpoloženjem letos začelo okrevanje **potrošnje gospodinjstev**, ki se bo prihodnje leto še nekoliko okrepilo skladno s pričakovanim povečanjem razpoložljivega dohodka. Letos se povečujeta tako povprečna bruto plača kot zaposlenost, zato se je povečal tudi razpoložljivi dohodek gospodinjstev. Od začetka leta se je občutno izboljšalo tudi razpoloženje potrošnikov in s tem njihova pripravljenost za nakupe. Ta se po daljšem času povečuje tudi v segmentu trajnih dobrin, kar se zrcali v četrtletni rasti potrošnje teh dobrin v drugem in tretjem četrtletju letos. Ob pričakovanem nadaljevanju izboljševanja razmer na trgu dela se bo rast zasebne potrošnje prihodnje leto še nekoliko okrepila in še naprej sledila rasti razpoložljivega dohodka.

Slika 5: Izbrani kazalniki potrošnje gospodinjstev



Zaradi nadaljnje javnofinančne konsolidacije se bo **državna potrošnja** tudi letos in prihodnje leto zmanjšala. Letošnji padec bo podoben kot lani in bo posledica racionalizacije izdatkov za blago in storitve, znižanja socialnih transferov v naravi, na področju stroškov dela pa pričakujemo nadaljnje zmanjšanje števila

zaposlenih. Prihodnje leto se bo padec državne potrošnje nekoliko upočasnil, pri čemer je upoštevan manjši padec izdatkov za blago in storitve, po treh letih zniževanja se bodo povečali tudi socialni transferi v naravi (izdatki za zdravila, medicinsko tehnične pripomočke in povečanje plačil za izvajanje javnih služb v zdravstveni dejavnosti). Zaradi podaljšanja ukrepov na področju plačne politike in predpostavljenega znižanja zaposlenih v sektorju država se bodo nadalje nominalno znižala sredstva za zaposlene v letu 2015.

Razmere na trgu dela

Ob okrevanju gospodarske aktivnosti se je letos začela povečevati tudi **zaposlenost**, nadaljevanje teh gibanj pričakujemo tudi prihodnje leto; skladno z višjo napovedjo gospodarske rasti v letih 2014 in 2015 bo nekoliko višja tudi rast zaposlenosti. Število zaposlenih po statistiki nacionalnih računov se povečuje od zadnjega četrtertletja lani (desezonirano). Letos se bodo trendi zaposlenosti v večini dejavnosti zasebnega sektorja izboljšali, pri čemer bodo v nekaterih dejavnostih beležili rast, v večini dejavnosti pa manjši padec kot lani. Podjetja po naši oceni v začetnem obdobju gospodarskega okrevanja ostajajo previdna pri zaposlovanju, tako da se je število delovno aktivnih v prvih devetih mesecih letos najbolj povečalo v zaposlovalnih dejavnostih, ki se ukvarjajo s posredovanjem delovne sile. Za prihodnje leto pričakujemo, da se bo skupna zaposlenost povečevala podobno kot letos, vendar v večjem številu dejavnosti.

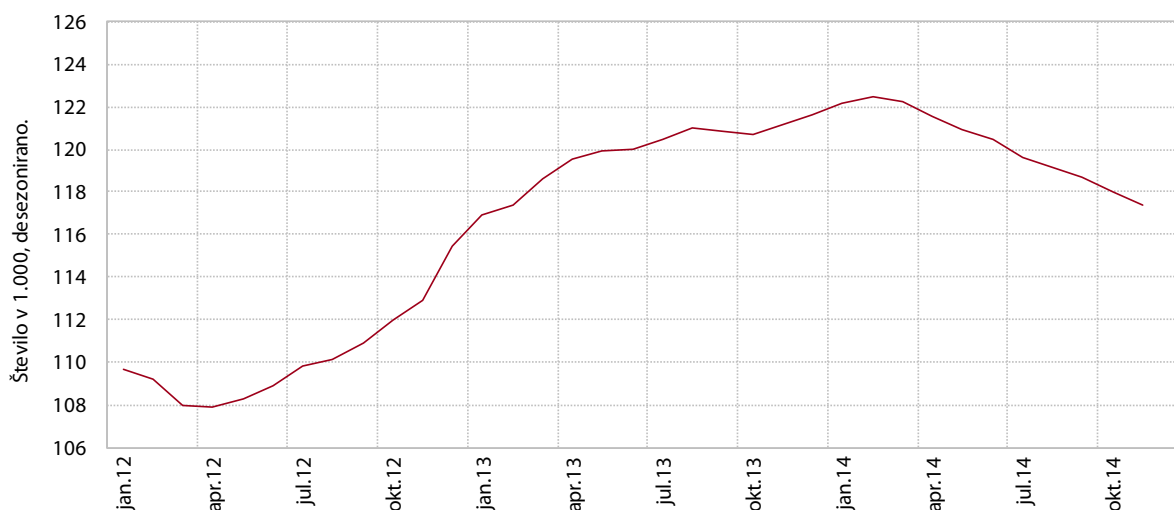
Tabela 3: Napoved zaposlenosti in brezposelnosti

V %	2013	2014		2015		2016	
		Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)
Zaposlenost po SNA, rast	-1,5	0,6	0,7	0,4	0,6	0,5	0,6
Število registriranih brezposelnih, povprečje v letu	119,8	120,6	120,1	119,4	115,7	116,7	112,0
Stopnja registrirane brezposelnosti	13,1	13,1	13,1	13,0	12,6	12,7	12,2
Stopnja brezposelnosti po anketi o delovni sili	10,1	10,0	9,7	9,9	9,3	9,4	8,9

Vir: SURS, ZRSZ, napoved UMAR.

Zmanjševanje števila **registriranih brezposelnih oseb** se je v mesecih po pripravi Jesenske napovedi še stopnjevalo, zato bo v povprečju leta 2014 njihovo število nekoliko manjše, kot smo pričakovali septembra, prihodnje leto pa pričakujemo njihovo nadaljnje zmanjševanje. Število registriranih brezposelnih se je začelo zmanjševati marca letos (desezonirano), njihov padec pa se je v zadnjih treh mesecih še stopnjeval, tako da jih je bilo konec novembra 3,3 % manj kot pred letom. Kljub temu bo število brezposelnih v povprečju leta 2014 nekoliko višje kot lani zaradi občutnega povečanja v začetku leta. Prihodnje leto pričakujemo, da se bo njihovo število zmanjševalo le nekoliko počasneje kot letos, kar bo deloma tudi posledica predvidenega manjšega obsega sredstev za izvajanje ukrepov aktivne politike zaposlovanja kot letos. Letno povprečje bo zaradi nižjega števila brezposelnih ob koncu letošnjega leta v letu 2015 manjše, kot smo pričakovali jeseni.

Slika 6: Število registriranih brezposelnih oseb



Vir: ZRSZ, preračuni UMAR.

Povprečna **bruto plača na zaposlenega** se bo po dveh letih nominalne stagnacije letos zvišala, njeno nadaljnjo rast pričakujemo tudi prihodnje leto. Njena rast bo letos podobna, kot smo pričakovali v Jesenski napovedi in bo temeljila na krepitvi rasti v zasebnem sektorju, po dveh letih bo višja tudi v javnem sektorju. Rast v zasebnem sektorju, ki se je začela ob začetku leta 2013 (desezonirano), povezujemo z okrevanjem gospodarske aktivnosti in izboljšanjem produktivnosti. Izstopa rast v industriji, vključno s predelovalnimi dejavnostmi, in v nekaterih tržnih storitvah. Po dveh letih občutnega padca se bo povprečna plača povečala tudi v sektorju država, kar bo izključno posledica začetka izplačil zadržanih napredovanj. V javnih družbah se letos rast nadaljuje. Prihodnje leto bo nominalna rast skupne bruto plače nižja, kot smo pričakovali jeseni, predvsem zaradi gibanj v sektorju država. Pri pripravi Jesenske napovedi smo namreč predpostavili podaljšanje vseh veljavnih ukrepov, zadnji dogovor pa predvideva določene dodatne ukrepe, zaradi katerih bo po naši oceni nominalna povprečna bruto plača ostala nespremenjena. Ob podobni napovedi nominalne rasti povprečne bruto plače v zasebnem sektorju kot v Jesenski napovedi bo realna rast zaradi pričakovane občutno nižje inflacije v letu 2015 višja od napovedane jeseni.

Tabela 3: Napoved povprečne bruto plače na zaposlenega

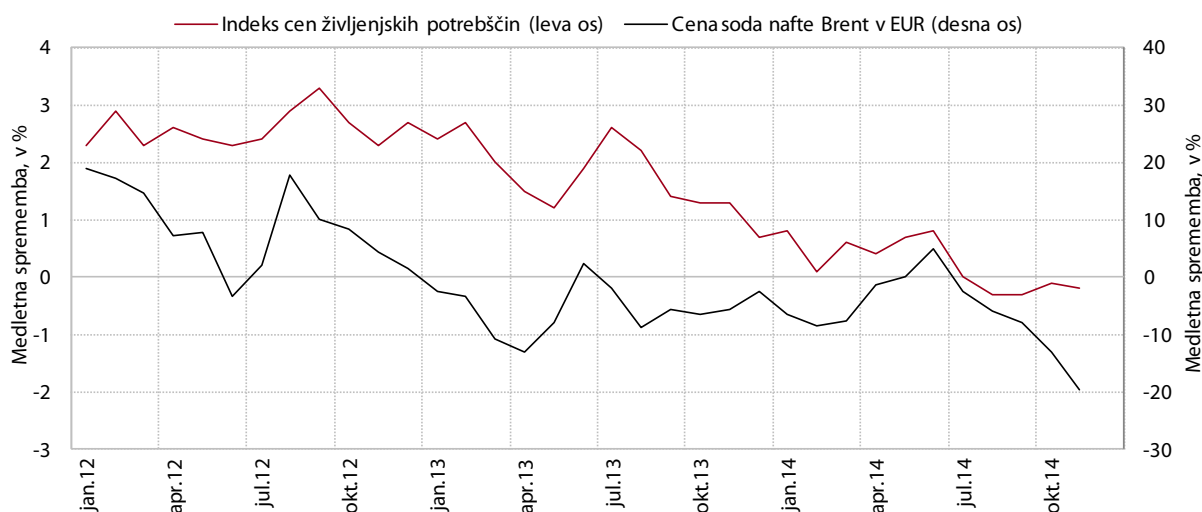
Stopnje rasti, v %	2013	2014		2015		2016	
		Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)
Bruto plača na zaposlenega - nominalno	-0,2	1,3	1,2	1,3	1,0	1,8	1,9
- zasebni sektor	0,6	1,6	1,6	1,6	1,5	2,2	1,9
- javni sektor	-1,3	1,1	1,0	1,0	0,5	1,4	1,8
Bruto plača na zaposlenega - realno	-2,0	1,0	1,0	0,7	1,0	0,6	1,3
- zasebni sektor	-1,2	1,3	1,4	1,0	1,5	1,0	1,3
- javni sektor	-3,0	0,8	0,8	0,4	0,5	0,2	1,2

Vir: SURS, napoved UMAR.

Cene

Občutno znižanje cen nafte in tudi ostalih surovin po pripravi Jesenske napovedi vpliva na nižjo napoved inflacije letos in predvsem prihodnje leto. Novembra smo četrti mesec zapored medletno beležili deflacijo (-0,2 %), pričakovana medletna rast decembra pa bo predvsem posledica učinka osnove, ker so se lani v tem mesecu znižale premije za zdravstveno zavarovanje (letos novembra). Prihodnje leto bo inflacija nižja kot letos in precej nižja, kot smo pričakovali jeseni, saj smo upoštevali precej nižje predpostavke glede cen nafte, delno tudi drugih surovin kot v Jesenski napovedi. Hkrati s tem bo 8ob še vedno skromnem okrevanju zasebne potrošnje in tudi zaradi postopnega prenosa nižjih cen surovin v ostale cene) rast cen ostalega neindustrijskega blaga in tudi storitev nižja, kot smo pričakovali jeseni.

Slika 7: Inflacija v Sloveniji in cena soda nafte Brent



Vir: SURS, EIA, preračuni UMAR.

Tabela 4: Napoved inflacije

V %	2013	2014		2015		2016	
		Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)	Napoved (sep.14)	Napoved (dec. 14)
Inflacija – dec./dec.	0,7	0,6	0,5	1,1	0,1	1,3	1,0
Inflacija – povprečje leta	1,8	0,3	0,2	0,6	0,0	1,2	0,6

Vir: SURS, napoved UMAR.

Tveganja

Tveganja za napoved gospodarske rasti so povezana predvsem z razmerami v mednarodnem okolju, nekoliko manj kot pri pripravi Jesenske napovedi pa z razmerami v domačem okolju, in sicer predvsem zaradi nekoliko bolj dorečenih usmeritev javnofinančne politike. Tveganja, da bi lahko bila gospodarska rast nižja kot v osrednjem scenariju, ki izhajajo iz mednarodnega okolja, so povezana predvsem z morebitnim počasnejšim okrevanjem gospodarske aktivnosti v glavnih trgovinskih partnericah od trenutnih predpostavk. To bi se relativno hitro odrazilo tudi v nižji rasti aktivnosti v Sloveniji. Dodaten dejavnik tveganja predstavljajo geopolitične napetosti (rusko–ukrajinski konflikt), ki bi v primeru dodatne zaostritve prav tako vplivale na nižjo rast aktivnosti. Hkrati obstaja tudi verjetnost, da bi bila rast v glavnih trgovinskih partnericah lahko višja od pričakovane, predvsem zaradi pozitivnega vpliva nižjih cen nafte in nižje vrednosti evra. Dodatno bi na hitrejšo rast izvoza kot v osrednjem scenariju lahko vplivalo hitrejše povečevanje tržnega deleža ob izboljševanju stroškovne konkurenčnosti menjalnega sektorja. V domačem okolju so usmeritve javnofinančne politike, katere glavni cilj ostaja znižanje primanjkljaja javnih financ prihodnje leto pod 3 % BDP, glede na Jesensko napoved nekoliko bolj dorečene. Vendar pa bi v primeru, da bi se struktura ukrepov za doseg tega cilja spremenila od sedanjih usmeritev ali morebiti izkazala za nezadostno, to vplivalo na spremembo osrednjega scenarija gospodarske rasti.

Ob trenutnih gibanjih cen nafte so precejšnja tveganja pri tej napovedi povezana z napovedjo inflacije. V primeru, da bi se te cene znižale še bolj od trenutnih predpostavk, bi bila inflacija še nižja kot v osrednjem scenariju. Glede na hiter padec cen nafte v zadnjih mesecih obstaja tudi verjetnost, da bi se te enako hitro povišale, kar bi se odrazilo v višji inflaciji od tiste v osrednjem scenariju. V tem primeru tudi ugodnejši pogoji menjave ne bi imeli tako pozitivnih učinkov na poslovanje gospodarskih subjektov, zlasti izvozno usmerjenih.