



## Jesenska napoved gospodarskih gibanj (2006)

*Jesenska napoved gospodarskih gibanj temelji na modelskih in ekspertnih ocenah UMAR, pri čemer so bili kot izhodišče upoštevani:* (i) prvi statistični podatki o gospodarski rasti v prvih dveh četrtletjih 2006, prva letna ocena za 2005 in popravljene podatki za obdobje 2002-2004; ker uradni podatki iz četrtletnih in letnih nacionalnih računov še niso bili medsebojno usklajeni, smo pri napovedovanju ocenili tudi pričakovani učinek uskladitve teh podatkov; (ii) podatki o gospodarski rasti v mednarodnem okolju v prvi polovici leta 2006 ter pričakovani ali že objavljeni popravki jesenskih napovedi mednarodnih inštitucij; (iii) posvetovanje z drugimi organizacijami, ki pripravljajo napovedi za Slovenijo, in rezultati ekonometričnih modelov, razvitih za podporo napovedovanju<sup>1</sup>; (iv) podrobni podatki o strukturi gibanja cen življenjskih potrebščin v letošnjem letu in popravljena pričakovanja glede gibanja cen nafte.

Jesenska napoved gospodarskih gibanj izhaja iz že uveljavljenih oziroma sprejetih ukrepov ekonomskih politik in realizacije veljavnega proračuna za leto 2006, za področje tekoče in investicijske potrošnje države v letih 2007 in 2008 pa iz izhodišč za predlog sprememb državnega proračuna za leto 2007 in izhodišč za predlog proračuna za leto 2008. Poleg že uzakonjene postopne odprave davka na izplačane plače, katere pozitivne učinke na zaposlenost in gospodarsko rast smo upoštevali že v pomladanski napovedi 2006, smo v jesenski napovedi 2006 upoštevali še predloga sprememb zakonov o dohodnini in davka na dohodek pravnih oseb, ki ju je vlada potrdila v septembru 2006. Po pričakovanjih bo imel pomembnejši vpliv na gospodarsko rast zlasti spremenjen zakon o dohodnini, ki naj bi v letu 2007 vplival na nekoliko višjo rast zasebne potrošnje.

Analitične podlage napovedi bodo podrobneje predstavljene v Jesenskem poročilu 2006.

### 1. PREDPOSTAVKE GLEDE MEDNARODNEGA OKOLJA

*V prvi polovici leta 2006 je bila gospodarska rast na evro območju nad pomladanskimi pričakovanji, zaradi česar so se napovedi za leto 2006 od pomladi izboljšale. Napovedi za leto 2007 še vedno predvidevajo upočasnitev gospodarske rasti glede na leto 2006, rahlo višjo rast kot prihodnje leto pa pričakujemo v letu 2008.* Gospodarska rast se na evro območju pospešuje že od druge polovice leta 2005, v prvi polovici letošnjega leta pa je bila dosežena celo najvišja gospodarska rast v zadnjih šestih letih (v prvem četrtletju 3-odstotna in v drugem 2,1-odstotna na medletni ravni, po nedesezoniranih in za delovne dni neprilagojenih podatkih). Do dviga v stopnji gospodarske rasti je prišlo predvsem zaradi višje rasti domačega povpraševanja, saj se je najprej pospešila rast zasebne potrošnje, v drugem četrtletju pa tudi rast investicij. Do konca leta 2006, ob nadaljevanju visoke rasti domačega povpraševanja, pričakujemo še naprej ugodno rast gospodarstva na evro območju, tako da bo ta letos za dobro odstotno točko višja kot lani, in sicer 2,5-odstotna. Napovedi gospodarske rasti so izboljšane za vse najpomembnejše trgovinske partnerice, vključno z Italijo, kjer je lani gospodarska rast stagnirala (gl. tabelo 1). Prihodnje leto se pričakuje upočasnitev

<sup>1</sup> Ob zaključku priprave je bila jesenska napoved gospodarskih gibanj predstavljena tudi predstavnikom drugih prognozičnih institucij (ARC Banke Slovenije, SKEP Gospodarske zbornice Slovenije, EIPF – Ekonomski inštitut Pravne fakultete, IER – Inštitut za ekonomska raziskovanja). Napovedi upoštevajo tudi rezultate modela vodilnih indikatorjev in ekonomskega modela IER za oceno učinkov gospodarskih reform (september 2006).

gospodarske rasti na evro območju, saj bo kombinacija nadaljnje apreciacije evra proti dolarju in pričakovane upočasnitve gospodarske rasti ZDA negativno vplivala na rast evropskega izvoza. Izmed notranjih dejavnikov bosta bolj restriktivna monetarna politika Evropske centralne banke in dvig DDV v Nemčiji ob začetku leta 2007 vplivala na ponovno nižjo rast domačega povpraševanja, tako da se bo, predvsem v Nemčiji, stopnja gospodarske rasti prihodnje leto upočasnila. V letu 2008 se bo gospodarska rast ponovno rahlo okrepila, tako da bo tudi rast na evro območju rahlo višja kot leta 2007.

*Od pomladi so se izboljšale tudi napovedi svetovne gospodarske rasti v letih 2006 in 2007. Jesenske napovedi Mednarodnega denarnega sklada tako za letošnje leto predvidevajo 5,1-odstotno in za prihodnje leto 4,9-odstotno realno svetovno gospodarsko rast, ugodnejše so tudi napovedi realne rasti svetovne trgovine (8,9 % in 7,6 %). Napovedi konjunkturnih gibanj v ZDA, na Japonskem in Kitajskem in ostalih azijskih državah tako za letos ostajajo ugodne, prihodnje leto pa se pričakuje upočasnitev v ZDA (kot posledica visokih obrestnih mer in učinkov padanja cen na nepremičninskem trgu na domačo potrošnjo) in na Japonskem, medtem ko naj bi kitajska gospodarska rast še naprej ostala visoka. Med tveganji, ki bi lahko vplivala na večjo upočasnitev svetovne gospodarske rasti, predvsem v letu 2007, je morebitna visoka rast cen nafte, kar bi povečalo stroškovne pritiske na cene, hkrati pa bi centralne banke vodilo v še bolj restriktivno denarno politiko. Na svetovno gospodarstvo bi imela negativen vpliv tudi morebitna hitrejša upočasnitev gospodarske rasti v ZDA od trenutno prevladujočih napovedi.*

**Tabela 1: Predpostavke napovedi UMAR glede gospodarske rasti v najpomembnejših zunanjetrgovinskih partnericah Slovenije v obdobju 2006–2008**

	2005	2006		2007		2008	
		Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)
Evro območje	1,4	2,0	2,5	1,8	1,8	1,9	1,9
Nemčija	0,9	1,6	2,2	1,0	1,1	1,5	1,5
Italija	0,0	1,3	1,7	1,3	1,2	1,5	1,5
Avstrija	2,0	2,2	2,5	2,0	2,3	2,2	2,3
Francija	1,2	1,9	2,3	2,0	1,9	2,1	1,9
V. Britanija	1,9	2,2	2,7	2,4	2,4	2,3	2,5
Češka	6,0	4,5	6,0	4,2	5,0	4,3	4,8
Madžarska	4,1	4,2	4,0	4,0	2,3	4,0	2,8
Poljska	3,2	4,0	5,0	4,2	4,5	4,5	4,7
Hrvaška	4,3	3,7	4,2	3,8	4,0	3,8	4,0
BIH	5,7	6,0	5,7	6,0	6,0	5,4	6,0
Srbija	6,3	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Makedonija	4,0	4,0	3,5	4,0	4,0	4,5	4,0
ZDA	3,2	3,2	3,2	3,0	2,7	3,1	3,1
Rusija	6,4	6,0	6,2	6,0	5,9	5,0	5,5

**Vir podatkov:** Eurostat; Consensus Forecasts, maj 2006, julij 2006, avgust, september 2006; WIIW Research Report, julij 2006; Eastern Europe Consensus, maj 2006, julij 2006; European Commission, DG Ecfm – Interim Forecast, september 2006; European Commission, DG Ecfm – Economic Forecasts, Spring 2006, WIFO – Monatsberichte, maj 2006; IMF World Economic Outlook, september 2006; OECD Interim Assessment, september 2006; lastna ocena.

*Med pomembnejšimi trgovinskimi partnericami med novimi članicami EU – Češki, Poljski in Madžarski – se letos nadaljuje visoka gospodarska rast. Razen za Madžarsko so se napovedi za celotno obdobje 2006-2008 skozi leto zvišale, čeprav za prihodnji dve leti še vedno predvidevajo postopno umiritev. Poleg nadaljevanja visokih rasti izvoza se v omenjenih državah letos krepi tudi rast domačega povpraševanja. Najvišjo gospodarsko rast je v prvi polovici leta dosegla Češka (6,7 % medletno) in nato Poljska (5,1 % medletno), tako da so se napovedi za obdobje 2006-2008 za obe državi izboljšale (gl. Tabela 1). Za Madžarsko je napoved za celotno obdobje napovedi popravljena navzdol, zlasti za leti 2007 in 2008, ko se bodo pokazali negativni učinki stabilizacijskega programa, sprejetega v juniju letos, s katerim si država prizadeva zmanjšati visok javnofinančni primanjkljaj.*

*V skupini držav nekdanje Jugoslavije so se napovedi gospodarske rasti za letos nekoliko spremenile, saj se na Hrvaškem pričakuje višja gospodarska rast kot spomladi, v Makedoniji in v Bosni in Hercegovini nižja, medtem ko napoved za Srbijo ostaja nespremenjena. Napovedi za prihodnje leto, z izjemo Hrvaške, kjer se pričakuje višja gospodarska rast kot pomladi, ostajajo nespremenjene, enake stopnje rasti kot v letu 2007 pa predpostavljamo tudi za leto 2008. Na Hrvaškem je bila gospodarska rast v prvem četrtletju najvišja v zadnjih dveh letih in pol (6,0 %), vendar se bo do konca leta predvidoma upočasnila in bo na letni ravni podobna kot lani (4,2 %). Na podobni ravni se bo ohranjala tudi v letih 2007-2008 (4,0 %). Gospodarska rast v BiH bo po zadnjih napovedih letos okoli 5,7-odstotna in predvsem zaradi tekočih gibanj v industrijski proizvodnji in trgovini nekoliko nižja kot smo pričakovali spomladi. Za prihodnji dve leti se pričakuje nadaljevanje stabilne gospodarske rasti pri 6 %. Napovedi letošnje gospodarske rasti v Makedoniji so se od pomladi nekoliko znižale (na 3,5 %), saj obstaja velika verjetnost, da bo, predvsem zaradi nizke rasti industrijske proizvodnje, gospodarska rast letos nižja od spomladi pričakovane. Za prihodnji dve leti še naprej predvidevajo 4-odstotno rast. V Srbiji je napoved za letos in prihodnji leti nespremenjena glede na pomladansko napoved (4,0 %) in predvideva nižjo gospodarsko rast kot lani, predvsem zaradi nižje rasti zasebne in investicijske potrošnje.*

*Povišanje cen nafte v drugem in tretjem četrtletju letos je, kljub znatnemu padcu v septembru, vplivalo na povišanje jesenske predpostavke glede povprečne cene nafte v letu 2006. Glede na zadnje ocene razmerja med ponudbo in povpraševanjem po nafti pa so višje kot spomladi tudi predpostavke za prihodnji dve leti. Ob pripravi pomladanske napovedi smo pričakovali, da se bodo cene nafte Brent tekom leta dvignile na 64 USD/sodček in ohranile na tej ravni do konca leta 2006, prihodnje leto pa postopoma znižale na povprečno ceno 61,5 USD/sodček. Vendar so cene nafte v drugem četrtletju (69,8 USD/sodček) in še bolj v juliju in avgustu (74,0 USD/sodček) rasle bistveno hitreje od pričakovanj, kar je povzročilo dvig naših jesenskih predpostavk za povprečno ceno sodčka nafte Brent v letu 2006 na 69 USD/sodček. Cene nafte so nato v septembru, tj. v času priprave jesenske napovedi, zaradi ugodnih okoliščin (odsotnost večjih hurikanov na območjih naftnih črpališč, umiritev trenj na nekaterih geopolitičnih žariščih) padle na povprečno raven okrog 65 USD/sodček. Vendar pa pričakujemo, da bodo dejavniki, ki tako na strani ponudbe in povpraševanja vplivajo na visoke cene nafte, ter hkrati njihova visoka občutljivost na enkratne dogodke, prisotni še v prihodnje, zato smo v jesenski napovedi upoštevali, da se bodo cene nafte v letih 2007 in 2008 ohranjale na višji povprečni ravni kot letos (73 USD/sodček).*

Tabela 2: Predpostavke jesenske napovedi glede cene nafte Brent

	2005	2006		2007		2008
		Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)
Povprečna cena za sodček, v USD	54,4	63,5	69,0	61,5	73,0	73,0

Vir podatkov: World Bank, napoved UMAR.

V zadnjih šestih mesecih je bilo upadanje dolarja do evra večje, kot izhaja iz pomladanske tehnične predpostavke razmerja teh valut, ki je temeljila na gibanjih v predhodnih šestih mesecih. Novo razmerje je kot tehnična predpostavka za celotno obdobje napovedi določeno na osnovi gibanj v zadnjih šestih mesecih (april – september 2006). V prvih osmih mesecih leta 2006 se je evro v primerjavi z dolarjem pretežno krepil in v avgustu dosegel najvišjo povprečno mesečno vrednost po aprilu 2005, to je 1,28 USD za 1 evro. Upoštevano razmerje evro/dolar je tako glede na pomladansko napoved nekoliko višje, in sicer 1,248 dolarja za evro za leto 2006 in 1,265 za leti 2007-2008 (v pomladanski napovedi 1,20 za celotno obdobje napovedi).

## 2. REVIZIJE PODATKOV, UPOŠTEVANIH V JESENSKI NAPOVEDI 2006

### 2.1 Prva letna ocena bruto domačega proizvoda za leto 2005 in revizija za obdobje 2002-2004

Statistični urad republike Slovenije (SURS) je 15. septembra 2006 objavil prvo letno oceno bruto domačega proizvoda (BDP) v letu 2005 in revizijo BDP za obdobje 2002-2004. Glede na predhodne objave so največje razlike v letih 2004 in 2005. Z revizijo ocenjeni BDP v letu 2004 v tekočih cenah znaša 6.272 mrd SIT, kar je za 20,6 mrd SIT več od predhodne ocene, pretežno zaradi povečanih bruto investicij v osnovna sredstva. Rezultat revizije je tudi za 0,2 odstotne točke višja realna gospodarska rast v tem letu (4,4 %), z največjim popravkom pri realni stopnji rasti bruto investicij v osnovna sredstva (s 5,9 % na 7,9 %). Revizija podatkov za leti 2002 in 2003 se ni odrazila v spremembi nominalnega BDP oziroma realne stopnje rasti ter vnaša le nekaj popravkov med posameznimi komponentami BDP. Po prvi letni oceni je BDP v letu 2005 v tekočih cenah znašal 6.620 mrd SIT, kar je za 62,4 mrd SIT več od predhodno ocenjenega na podlagi četrletnih nacionalnih računov, večina povišanja pa izhaja iz povečanja sprememb zalog in vrednostnih predmetov. Gospodarska rast je bila 4-odstotna oziroma za 0,1 odstotne točke višja kot po predhodni objavi, vendar ob nekoliko večjih popravkih realnih stopenj rasti v okviru posameznih komponent izdatkovne strukture BDP in njenih prispevkov k rasti BDP. Na novo oceno so pozitivno vplivale višja rast zasebne potrošnje (3,4 %, predhodno 3,3 %) ter manjši negativni prispevek spremembe zalog h gospodarski rasti od predhodne objave (-0,6 odstotne točke, predhodno -1,7 odstotne točke). Po drugi strani je bila nižja od prvotno ocenjene realna rast bruto investicij v osnovna sredstva (1,5 %, predhodno 3,7 %) in državne potrošnje (2,2 %, predhodno 3,0 %), zaradi relativno večjega povišanja realne rasti uvoza kot izvoza pa je bil znižan tudi pozitiven prispevek menjave s tujino h gospodarski rasti (na 2,0 odstotne točke, predhodno 2,3 odstotne točke).

### 2.2 Revizija plačilne bilance v letih 2002-2005

Za obdobje 2002-2005 je bila v septembru 2006 objavljena tudi revizija plačilne bilance Slovenije, ki bistvene spremembe prav tako prinaša za pretekli dve leti. Trgovinska in storitvena bilanca sta v obdobju 2002-2004 po reviziji ostali nespremenjeni, medtem ko je vključitev končnih podatkov

SURS o blagovno-storitveni menjavi v letu 2005 nekoliko znižala primanjkljaj trgovinske bilance in znižala presežek v menjavi storitev. Večje popravke so povzročile metodološke spremembe v bilanci dohodkov za celotno obdobje 2002-2005, kjer se je povečal primanjkljaj, in v bilanci tekočih transferjev v letih 2004 in 2005, ki je imela pred revizijo pozitiven, po reviziji pa ima negativen saldo. Opisane spremembe se v celotnem obdobju odražajo v višjem primanjkljaju tekočega računa plačilne bilance, ki je v letu 2004 znašal 720 mio EUR (predhodno 544 mio EUR) oz. 2,7 % BDP in v letu 2005 547 mio EUR (predhodno 301 mio EUR) oziroma 2,0 % BDP.

### 3. JESENSKA NAPOVED GOSPODARSKIH GIBANJ ZA OBDOBJE 2006–2008

#### 3.1 Analiza tekočih gibanj in napovedi gospodarske rasti za obdobje 2006–2008

*Gospodarska rast v prvi polovici leta je bila 5-odstotna. Povečanje bruto domačega proizvoda je bilo po četrletjih enakomerno, saj je bila v 1. četrletju dosežena 5,1-odstotna in v drugem četrletju 4,9-odstotna realna rast<sup>2</sup>. Glavna dejavnika rasti BDP v prvem polletju sta bila izvoz blaga in storitev, ki se je v primerjavi z istim obdobjem lani realno povečal za 11,6 %, ter bruto investicije v osnovna sredstva, ki so se realno povečale za 8,9 %. Zlasti rast izvoza in investicij sta tudi glavna dejavnika pospešitve rasti BDP v primerjavi z lanskim letom, ko je bila rast 4-odstotna, saj je bila rast zasebne potrošnje v prvi polovici leta (3,4 %) na ravni lanskega povprečja. Ob višji rasti domače potrošnje in izvoza se letos bolj krepi tudi rast uvoza blaga in storitev (10,6 %, medletno).*

*Visoka realna rast slovenskega izvoza proizvodov in storitev v prvem četrletju (14,9 % medletno) in njena umiritev v drugem četrletju letos (8,6 %) je sovpadla z dinamiko gospodarske rasti v državah EU<sup>3</sup>. Tako se je v prvi polovici leta gibala tudi rast uvoza proizvodov in storitev (13,5 %, 8,0 %), pri čemer sta oba agregata v prvi polovici leta dosegla višjo rast od lanskega povprečja. Ob pričakovanem umirjanju stopnje rasti izvoza cestnih vozil, ki je lani v razmerah šibkejše gospodarske konjunktore v trgovinskih partnericah zlasti v prvi polovici leta prispeval k ohranjanju visoke rasti blagovnega izvoza, je rast izvoza blaga letos pretežno posledica rasti izvoza ostalega blaga. Ta se je namreč v prvi polovici leta na medletni ravni povečal za 18,4 % (v celem letu lani za 8,6 %; nominalno v EUR), izvoz cestnih vozil pa za 7,9 % (lani za 35,4 %). Regionalni podatki o izvozu kažejo na precej izenačeno rast izvoza blaga v države EU in ostale države, v okviru izvoza v EU pa se nadaljuje hitrejša rast izvoza v nove članice, ki letos v prvi polovici leta prav tako dosegajo visoke stopnje gospodarske rasti. Rast izvoza cestnih vozil letos sicer ostaja pomemben dejavnik visoke rasti izvoza v Veliko Britanijo in tudi Nemčijo, kamor se je letos ob pospešeni industrijski in investicijski dejavnosti močneje povečal tudi izvoz industrijskih strojev in barvnih kovin. K rasti izvoza v Avstrijo in Italijo v prvem polletju letos pa je največ prispeval izvoz električne energije. Rast izvoza v države nekdanje Jugoslavije zaostaja za rastjo izvoza v EU predvsem zaradi nadaljnjega upadanja izvoza v Bosno in Hercegovino in Makedonijo, saj izvoz na Hrvaško in v Srbijo ter Črno goro narašča. Zaradi pospešene rasti izvoza in domače potrošnje letos hitreje narašča tudi uvoz. V strukturi uvoza proizvodov po namenu so vse skupine proizvodov (za investicije, široko potrošnjo in vmesno porabo) v polletju dosegle približno enako povečanje, medletno med 15 % in 17 % (nominalno, v EUR). Tudi storitvena menjava je v prvem četrletju letos dosegla vrh in se v drugem četrletju umirila. Za razliko od lani, ko je rast izvoza storitev večinoma skozi vsa četrletja precej presegala rast uvoza storitev, pa je bilo v prvi polovici letos njuno realno povečanje precej izenačeno (izvoz 11,3 %, uvoz 11,1 %; medletno). Na izvozni strani je najhitreje naraščal izvoz ostalih storitev (zlasti poslovnih in zavarovalniških), v uvozu pa transportne storitve.*

*Rast domače potrošnje se je letos okrepila predvsem zaradi višje rasti bruto investicij v osnovna sredstva. Bruto investicije v osnovna sredstva so se začele hitreje povečevati ob koncu lanskega leta, takšno gibanje pa se je nadaljevalo tudi v prvi polovici letošnjega leta (v prvem četrletju 9,1-odstotna rast in v drugem 8,7-odstotna). Pospešena rast v četrtem četrletju lani tako ni bila samo*

<sup>2</sup> Po delovnim dnevem prilagojenih podatkih je bila gospodarska rast v prvem četrletju na medletni ravni (4,8 %) nižja kot v drugem (5,6 %).

<sup>3</sup> Kot izhaja iz primerljivih nedesezoniranih in za delovne dni neprilagojenih podatkov, po katerih je bila realna rast BDP na evro območju v prvem četrletju na medletni ravni 3-odstotna in v drugem 2,2-odstotna.

posledica pričakovanih davčnih sprememb (znižanja olajšav) v letošnjem letu. V prvem polletju so se realno najbolj povečale investicije v transportno opremo (za 16,8 %), nekoliko manj tudi investicije v drugo opremo in stroje (12,7 %), hkrati pa se je nadaljevala rast investicij v stanovanjsko gradnjo (13,6 %). Prispevek spremembe zaloga h gospodarski rasti je bil tudi letos v obeh četrletjih negativen (-0,4 in -0,5 odstotne točke) in na podobni ravni kot lani (-0,6 o. t.). Med ostalimi komponentami domače potrošnje ostaja rast zasebne potrošnje po pričakovanjih stabilna (v prvem četrletju 3,5-odstotna, v drugem 3,3-odstotna), na kar so kazali že tekoči kratkoročni kazalniki potrošnje (rast prihodka v trgovini na drobno in obračunanega DDV končnim potrošnikom).

*Jesenska napoved gospodarske rasti za leto 2006 znaša 4,7 % in je za pol odstotne točke nad pomladanskimi pričakovanji.* Popravek napovedi je predvsem posledica pričakovane hitrejše rasti investicijske potrošnje, zaradi česar bo prispevek domače potrošnje k rasti letos (4 odstotne točke) višji kot smo ocenili spomladi (3,8 o. t.). Višja rast domače potrošnje in tudi izvoza bo vplivala tudi na hitrejšo rast uvoza, kljub temu pa bo prav zaradi ugodnih izvoznih gibanj prispevek menjave s tujino (0,6 o. t.) rahlo nad pomladansko oceno (0,4 o. t.)

*Za razliko od lani bo letos v okviru domače potrošnje rast investicij v osnovna sredstva bolj prispevala h gospodarski rasti kot zasebna potrošnja.* Glede na gibanja v prvi polovici leta, ko je bila dosežena zelo visoka rast investicij v transportno in ostalo opremo ter stroje, in glede na pričakovano pospešitev investicij v inženirske objekte v drugi polovici leta, na kar kažejo podatki DARS ter statistike sklenjenih pogodb v tem segmentu gradbeništva, pričakujemo, da bo rast bruto investicij v osnovna sredstva (8,6 %) precej presegla pomladansko oceno (6 %). Kljub nekoliko nižji realni rasti mase bruto plač kot smo predvideli spomladi in popravku rasti zasebne potrošnje v letu 2005 navzgor, ostaja napoved realne rasti zasebne potrošnje nespremenjena (3,3 %), kar izhaja tudi iz dosežene rasti v prvi polovici leta (3,4 %) in gibanj tekočih kazalnikov. Prav tako, upoštevajoč v reviziji popravljeno oceno rasti državne potrošnje za leto 2005 in realizacijo letošnjega proračuna, še naprej predvidevamo, da bo letna rast državne potrošnje približno na ravni spomladi predvidene (2,8 %).

*Ob višji gospodarski rasti v večini pomembnejših trgovinskih partneric bo tuje povpraševanje letos še pomembnejši dejavnik gospodarske rasti, kot smo ocenili spomladi.* Pričakujemo, da se bo do konca leta ob napovedih nadaljevanja ugodne gospodarske konjunktore v mednarodnem okolju rast izvoza proizvodov v drugi polovici leta v povprečju nekoliko dvignila nad rast, ki jo je dosegla v drugem četrletju letos, vendar bo na medletni ravni v povprečju nekoliko nižja kot v prvi polovici leta. Rast izvoza proizvodov bo na letni ravni (10,6 %) presegla pomladansko napoved (8,5 %) in bila približno na ravni lanske (10,3 %). V regionalni strukturi izvoza se bo zaradi izrazite konjunktore v državah EU njihov delež še okrepil. Skupna rast izvoza v letošnjem letu bo tako od lanske nižja le zaradi upočasnitve rasti izvoza storitev z visokih rasti doseženih v preteklih dveh letih, ki pa ostaja v okviru pomladanskih pričakovanj (6,6 %).

Tabela 3: Jesenska napoved rasti BDP in agregatov potrošnje ter primerjava s pomladansko napovedjo za obdobje 2006–2008

	Realne stopnje rasti v %						
	2005	2006		2007		2008	
		Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)
<b>BRUTO DOMAČI PROIZVOD</b>	4,0	4,2	4,7	4,0	4,3	3,9	4,2
Izvoz proizvodov in storitev	10,5	8,2	9,9	7,9	8,3	8,0	8,5
Uvoz proizvodov in storitev	7,0	7,6	9,1	7,4	7,7	7,5	7,7
Zasebna potrošnja	3,4	3,3	3,3	3,3	3,6	3,6	3,6
Državna potrošnja	2,2	2,7	2,8	2,8	2,5	2,4	2,8
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,5	6,0	8,6	5,0	5,5	4,0	4,5

Vir podatkov: SURS, UMAR napovedi.

V letu 2007 se bo gospodarska rast po pričakovanjih upočasnila, vendar na višji ravni, kot smo pričakovali pomladi (4,3 %, spomladi 4,0 %). Močnejše od spomladi pričakovanih bodo spodbude tako s strani domačega kot tujega povpraševanja. Pričakovana konjunktorna upočasnitev v mednarodnem okolju se bo po naših ocenah sicer odrazila na nižji rasti izvoza proizvodov in storitev kot letos, vendar pa bo zaradi pozitivnega prenosa letošnjih ugodnih gibanj v izvozu tudi rast v prihodnjem letu nekoliko višja od pomladi pričakovane (8,3-odstotna). Ob ocenjeni 7,7-odstotni realni rasti uvoza proizvodov in storitev bo prispevek menjave s tujino pozitiven (0,5 o. t.) in na podobni ravni kot letos. Na strani domačega povpraševanja, katerega prispevek h gospodarski rasti ocenjujemo na 3,8 odstotne točke, pričakujemo višjo rast zasebne potrošnje (3,6 %), kjer smo na eni strani upoštevali pričakovane pozitivne učinke znižanih davčnih stopenj pri dohodnini, na drugi strani pa tudi omejevalni vpliv višjih obrestnih mer. Davčna razbremenitev bo po naši oceni zajela predvsem zaposlene z dohodki v višjih dohodkovnih razredih, ki imajo višjo nagnjenost k varčevanju kot ostali, zato se ne bo v celoti prelila v končno potrošnjo<sup>4</sup>. Posledično se bo povprečna nagnjenost k potrošnji zmanjšala, zaradi česar ocenjujemo, da bo rast zasebne potrošnje v letu 2007 ostala pod ocenjeno rastjo razpoložljivega dohodka (3,8 %). Napoved rasti investicijske potrošnje, ki je glede na pomladansko nekoliko povišana (5,5 %), predvideva ohranjanje rasti stanovanjskih investicij in nadaljevanje rasti gradnje avtocest. Rast investicij v opremo in stroje pa se bo v primerjavi z letošnjim letom umirila, kar bo po naši oceni posledica nekoliko nižje gospodarske konjunktore, pa tudi ukinitve splošnih investicijskih olajšav, kot izhaja iz predlaganih sprememb zakona o davku od dohodka pravnih oseb. Napoved rasti državne potrošnje v letu 2007 temelji na izhodiščih za predlog sprememb državnega proračuna za to leto in v primerjavi z letom 2006 predvideva upočasnitev rasti z 2,8 % na 2,5 %.

Realna rast BDP v letu 2008 (4,2 %) se bo ohranila na podobni ravni kot v letu 2007 (4,3 %). Ob predpostavki ponovno izboljšanih razmer v mednarodnem okolju bo realna rast izvoza proizvodov in storitev na ravni 8,5 %. V primerjavi z letom 2007 se bo še nekoliko upočasnila rast bruto investicij v osnovna sredstva, saj zaradi uveljavitve višje stopnje davka na dodano vrednost pri novih stanovanjih pričakujemo umirjanje pospešene stanovanjske gradnje iz predhodnih let. Pozitivno pa naj bi na rast investicij vplivala nadaljnja rast v gradnji inženirskih objektov, povezana z načrti DARS glede gradnje avtocest, večja sredstva iz EU ter nadaljnje razbremenjevanje podjetij

<sup>4</sup> Ocena upošteva rezultate ekonomskega modela IER, s katerim so bili ocenjeni učinki sprememb davčne zakonodaje na rast makroekonomskih agregatov (september 2006).



z zniževanjem stopenj davka na izplačane plače in davka na dohodek pravnih oseb. Rast zasebne potrošnje naj bi tudi v letu 2008 dosegla 3,6 %, na kar bodo ob pozitivnih obetih glede zaposlovanja vplivali tudi nakupi trajnih in poltrajnih dobrin, ki bodo sledili povečanim nakupom stanovanj v predhodnem obdobju. Tudi v tem letu ocenjujemo, da se potrošnja gospodinjstev ne bo povečala za celoten obseg rasti razpoložljivega dohodka (3,7 %), saj bo po vsej verjetnosti odplačevanje kreditov najetih v prejšnjih letih (predvsem stanovanjskih, z relativno visokimi odplačili) nekoliko zmanjševalo sredstva gospodinjstev za potrošnjo. Ob takšnih predvidenih gibanjih izvoza in domače potrošnje je napoved realne rasti uvoza blaga in storitev leta 2008 na ravni 7,7 %.

### 3.2 Napoved plačilne bilance za obdobje 2006–2008

Primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance se bo v letih 2006-2008 postopoma zmanjševal, vendar bo višji od pomladi napovedanega. Višji primanjkljaj poleg novih napovedi realnih izvozno-uvoznih gibanj ter pogojev menjave odraža tudi metodološke spremembe, ki so bile vpeljane z revizijo plačilne bilance za obdobje 2002-2005 (glej poglavje 2) in bodo imele vpliv tudi na prihodnja plačilno-bilančna gibanja. Na podlagi tekočih podatkov salda blagovno-storitvene menjave, ki v prvih sedmih mesecih letos izkazuje večji presežek kot v istem obdobju lani, ter predvidenih gibanj do konca leta na letni ravni pričakujemo nižji primanjkljaj te bilance kot spomladi. Višji primanjkljaj tekočega računa glede na pomladansko napoved bo zato letos v celoti posledica večjega primanjkljaja bilance faktorskih dohodkov in primanjkljaja v bilanci tekočih transferjev (spomladi presežek). Slednje je v celoti posledica primanjkljaja nedržavnih sektorjev zaradi spremenjene metodologije evidentiranja nakazil ZPIZ nerezidentom v plačilni bilanci, medtem ko za državni sektor pričakujemo pozitiven neto finančni tok. Po drugi strani pa izdatki faktorskih dohodkov že od leta 2002 presegajo prejemke iz tega naslova, kar bo zaradi predvidenih reinvestiranih dobičkov ter povečanja plačil obresti za posojila, najeta v tujini, povečevalo primanjkljaj tekočega računa tudi v letih 2007 in 2008. Blagovno-storitvena menjava bo v teh dveh letih izravnana oz. v rahlem presežku. V letu 2008 naj bi se primanjkljaj tekočega računa ponovno znižal proti 1 % BDP tudi zato, ker iz naslova večjega črpanja sredstev proračuna EU, kot izhaja iz nove finančne perspektive za obdobje 2007-2013, pričakujemo tudi večji presežek državnega sektorja v bilanci tekočih transferjev kot v letih 2006-2007.

Tabela 4: Jesenska napoved tekočega računa plačilne bilance ter primerjava s pomladansko napovedjo za obdobje 2006–2008

	2005	2006		2007		2008	
		Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)
Tekoči račun plačilne bilance, v mio EUR	-547	-480	-693	-390	-503	-300	-410
Tekoči račun plačilne bilance, v % BDP	-2,0	-1,7	-2,4	-1,3	-1,6	-0,9	-1,2

Vir podatkov: BS, UMAR napovedi.

### 3.3. Napoved razmer na trgu dela za obdobje 2006–2008

#### 3.3.1. Zaposlenost in brezposelnost

Skladno s predvidenimi gospodarskimi gibanji se bo v obdobju 2006-2008 rast zaposlenosti ohranjala okoli 0,9 %. Napoved letošnje rasti zaposlenosti je zaradi ugodnih gibanj na trgu dela v prvi polovici leta 2006, ki sledijo gospodarski konjunkturi, rahlo višja kot spomladi, višja pa je tudi za prihodnji dve leti (Tabela 5). V prvi polovici leta je bila po statistiki nacionalnih računov zaposlenost za 0,9 % višja kot v istem obdobju lani, zaposlovanje pa se je relativno najbolj povečalo v dejavnosti gradbeništva (6,5 %), nepremičnin, najema in poslovnih storitev (4,7 %) ter v dejavnosti drugih javnih, skupnih in osebnih storitev (3,6 %). Poleg ugodnejše gospodarske konjunkturo napoved rasti zaposlenosti v letih 2006-2008 hkrati odraža že v pomladanski napovedi predviden vpliv postopnega zmanjševanja davka na izplačane plače<sup>5</sup> in vplive spremenjene zakonodaje na področju obveznosti prejemnikov nadomestil za brezposelne in socialnih pomoči, ki je usmerjena v spodbujanje njihove aktivnosti. Dodatno spodbudo za delovno aktivnost bodo pomenile tudi znižane stopnje dohodnine. Hkrati bo hitrejša gospodarska rast od pomladi predvidene tudi povečala povpraševanje po delovni sili.

Tekoča gibanja letos za obdobje 2006-2008 kažejo na nekoliko hitrejšo zniževanje stopnje registrirane brezposelnosti in ohranjanje anketne brezposelnosti na nižji ravni, kot smo pričakovali spomladi. Napoved stopnje registrirane brezposelnosti ostaja za letos glede na podatke za prvo polletje, ko je bila 9,9-odstotna, nespremenjena (9,8 %), za naslednji dve leti pa se nekoliko znižuje (na 9,5 % in nadalje na 9,1 %). V prvem polletju letos je sicer prišlo do večjega števila črtanj iz razlogov, ki niso povezana z zaposlitvijo brezposelnih<sup>6</sup> (bilo jih je 47,5 % več kot v prvem polletju lani) in povečanega odliva brezposelnih v zaposlitev, a hkrati so se povečali tudi prilivi iskalcev prve zaposlitve ter število oseb, ki so izgubile delo. Število registriranih brezposelnih je tako v maju letos doseglo najnižjo raven po oktobru 1991 in se je junija še znižalo, in sicer na 84.675 oseb. Predvidevamo, da se bodo ti tokovi nadaljevali v približno enakem obsegu, tako da bosta število registriranih brezposelnih in stopnja registrirane brezposelnosti v naslednjih dveh letih nekoliko nižja kot smo predvidevali spomladi. Nižja, kot smo predvideli spomladi, bo tudi stopnja anketne brezposelnosti. Poleg formalnega se namreč nadaljuje tudi rast neformalnega zaposlovanja<sup>7</sup>, zato sta se stopnji aktivnosti in zaposlenosti po anketi o delovni sili v prvem polletju povečali bolj, kot smo predvideli spomladi. Predvidevamo, da bo stopnja zaposlenosti tudi v naslednjih dveh letih ostala višja, kot smo pričakovali spomladi, stopnja anketne brezposelnosti pa nižja (vsa tri leta na ravni 6,4 %).

<sup>5</sup> V obdobju 2006–2009, ko bo davek na izplačane plače postopno ukinjen, bo zasebni sektor iz tega naslova po naši oceni prihranil okoli 109 mrd SIT, in sicer v letu 2006 13 mrd SIT, v letu 2007 20 mrd SIT, v letu 2008 36 mrd SIT in v letu 2009 40 mrd SIT. Predpostavljamo, da bo del teh sproščenih sredstev podjetjem omogočilo večje zaposlovanje, del pa se bo lahko porabil za investiranje.

<sup>6</sup> Črtanja po lastni volji, zaradi kršitve obveznosti ali odhoda v neaktivnosti (upokojitev, šolanje in drugi podobni razlogi).

<sup>7</sup> Pomagajoči družinski člani, delovno aktivni po avtorskih pogodbah, dopolnilno zaposleni ter zaposleni v sivi ekonomiji.

Tabela 5: Jesenska napoved gibanj na trgu dela ter primerjava s pomladansko napovedjo za obdobje 2006–2008

	2005	2006		2007		2008	
		Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)
Zaposlenost po nacionalnih računih (rast v %)	0,3	0,8	0,9	0,6	0,8	0,8	0,9
Stopnja registrirane brezposelnosti (v %)	10,2	9,8	9,8	9,6	9,5	9,3	9,1
Anketna stopnja brezposelnosti (v %)	6,5	6,6	6,4	6,7	6,4	6,7	6,4
Bruto plača na zaposlenega (realna rast v %)	2,2	2,4	2,2	2,6	2,5	2,8	3,0

Vir podatkov: SURS, UMAR napovedi.

### 3.3.2. Plače

V juniju so se socialni partnerji zasebnega sektorja dogovorili o usklajevanju plač v letih 2006 in 2007, zaključena pa so bila tudi pogajanja plačne politike javnega sektorja za obdobje 2006-2009. Dosedanji okvirji plačne politike so bili začrtani v Socialnem sporazumu za obdobje 2003-2005, ki se je iztekel, o novem Socialnem sporazumu pa se socialni partnerji še usklajujejo. V zasebnem sektorju so se socialni partnerji v Kolektivni pogodbi o načinu usklajevanja plač, povračilu stroškov v zvezi z delom in regresu za letni dopust dogovorili za minimalne standarde plačne politike v letih 2006-2007. Plače naj bi se v obeh letih avgusta povečale za 2 %, poleg tega naj bi se v avgustu 2007 plače še dodatno povečale za morebitno presežanje inflacije v letu 2006 nad 2,3 %. Dogovorjeni minimalni standardi veljajo predvsem za zaposlene, za katere ne velja nobena kolektivna pogodba dejavnosti. Socialni partnerji pa se lahko v kolektivnih pogodbah dejavnosti dogovorijo za višje standarde in tudi za višji uskladitveni odstotek od dogovorjenih 2 % iz omenjene Kolektivne pogodbe, kar se je v doslej dogovorjenih kolektivnih pogodbah dejavnosti zgodilo večinoma le za leto 2006, za leto 2007 pa bodo nova pogajanja še sledila. Vključevanje rasti produktivnosti dela v povečanje plač je vezano na dosežene rezultate poslovnega obdobja. V javnem sektorju so se socialni partnerji v juniju dogovorili za uskladitveni mehanizem posebej za leto 2006 in ga vključili v Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o sistemu plač v javnem sektorju. Skladno s tem dogovorom se je del uskladitvenega odstotka v višini 2,35 % namenil za splošno uskladitev vseh plač, in sicer v višini 1,3 %, preostali del pa je odložen za odpravo nesorazmerij med plačami javnega sektorja. V Dogovoru o višini in načinu splošne uskladitve osnovnih plač in višini sredstev za odpravo nesorazmerij za obdobje v letih od 2007 do 2009 pa so se socialni partnerji dogovorili še za usklajevalni mehanizem ter dodatna sredstva za odpravo nesorazmerij do leta 2009, ko naj bi bila plačna nesorazmerja v tem sektorju dokončno odpravljena. Pri usklajevalnem mehanizmu za leto 2007 je dogovorjeno, da se od spomladi predvidene rasti cen življenjskih potrebščin za splošno uskladitev plač nameni 1,3 %, za odpravo nesorazmerij pa 0,8 %. Poleg tega se za odpravo nesorazmerij dodatno nameni 14 % ocenjene rasti splošne produktivnosti dela. Za leto 2008 je dogovorjeno, da se za splošno uskladitev nameni polovico ocenjene rasti cen življenjskih potrebščin, drugo polovico pa za odpravo nesorazmerij. Dodatno se nameni za odpravo nesorazmerij 30 % ocenjene rasti splošne produktivnosti dela. Za leto 2009 so dodatna sredstva za odpravo nesorazmerij povečana na 50 % ocenjene rasti splošne produktivnosti dela. Predvideno je tudi, da se bodo, če bo dejanska inflacija v letih 2006-2009 presežala ocenjeno, za nastalo razliko povečale januarske bruto plače.

Ocenjujemo, da bo bruto plača na zaposlenega v letu 2006 nominalno porasla za 5,0 % in ob ocenjeni 2,7-odstotni povprečni inflaciji, realno za 2,2 %. Produktivnost dela bo po oceni porasla za 3,8 %. V zasebnem sektorju bo pospešeni rasti bruto plače v prvi polovici leta sledila bolj umirjena rast v drugi polovici, predvsem kot posledica pričakovane rahle upočasnitve gospodarske rasti. Tako bo v povprečju leta bruto plača nominalno porasla za 5,8 %, realno pa za 3,0 %, ob ocenjeni 4,6-odstotni rasti produktivnosti dela v zasebnem sektorju. V javnem sektorju bo bruto plača na zaposlenega ob upoštevanju dogovorjene splošne 1,3-odstotne uskladitve ter 3-odstotnega povečanja plač v dejavnosti izobraževanja, kot izhaja iz iztekajočega Aneksa h kolektivni pogodbi za dejavnost vzgoje in izobraževanja ter ob upoštevanju rednih napredovanj, v povprečju leta nominalno porasla za 3,1 %. Ocenjena nominalna rast plač v javnem sektorju se od pomladi sicer ni spremenila, saj je bila uskladitev plač izvedena skladno s predvideno, vendar bo zaradi višje inflacije od spomladi napovedane nižja realna rast, in sicer bo 0,4-odstotna.

V letu 2007 je realna rast bruto plače na zaposlenega ocenjena na 2,5 %, rast produktivnosti dela pa na 3,5 %. V zasebnem sektorju je v oceni 2,8-odstotne realne rasti bruto plače na zaposlenega upoštevana jesenska ocena gospodarskih gibanj, dogovorjen uskladitveni mehanizem za leto 2007, ki pomeni povečanje avgustovske plače za 2 % in uskladitev zaradi preseganja dejanske inflacije v letu 2006 nad 2,3 %, ki po sedANJI oceni pomeni dodatno povečanje avgustovske plače za 0,7 %. Rast produktivnosti dela v zasebnem sektorju bo predvidoma 4,2-odstotna. Ocena rasti bruto plače na zaposlenega v javnem sektorju izhaja iz predvidevanj, da se bodo plače na osnovi novega zakona o sistemu plač javnega sektorja začele izplačevati v prvi polovici leta 2007. Upoštevan je dogovorjen usklajevalni mehanizem iz Dogovora o višini in načinu splošne uskladitve osnovnih plač in višini sredstev za odpravo nesorazmerij za obdobje od 2007 do 2009 ter tudi odstotek ocenjenega preseganja inflacije nad 2,35 % v letu 2006, ki pomeni povečanje januarske bruto plače za 0,69 %. Na osnovi teh predpostavk ter ob upoštevanju rednih napredovanj, se bo bruto plača na zaposlenega v javnem sektorju realno povečala za 1,8 %.

Za leto 2008 je pričakovana 3-odstotna realna rast bruto plače na zaposlenega ob 3,2-odstotni rasti produktivnosti dela. V zasebnem sektorju bo upoštevaJOč predvideno gospodarsko konjunkturo v tem letu realna bruto plača na zaposlenega porasla za okoli 3,2 %, produktivnost dela v zasebnem sektorju pa se bo povečala za 4,0 %. V javnem sektorju je v ocenjeni 2,2-odstotni rasti realne bruto plače upoštevan Dogovor o višini in načinu splošne uskladitve osnovnih plač in višini sredstev za odpravo nesorazmerij za obdobje od 2007 do 2009 ter redna napredovanja.

### **3.4 Napoved inflacije za obdobje 2006–2008**

Po znižanju na raven maastrichtskega kriterija novembra 2005 je inflacija v Sloveniji razmeroma stabilna in niha okrog dosežene ravni. V prvih osmih mesecih letošnjega leta je bila rast cen življenjskih potrebščin 2,5-odstotna, povprečna inflacija pa je avgusta 2006 znašala 2,6 % in je bila za 0,1 odstotne točke višja kot ob koncu leta 2005. Povprečna inflacija, merjena s harmoniziranim indeksom cen življenjskih potrebščin, ki se uporablja kot konvergenčno merilo, je bila avgusta 2,7-odstotna, kar je za 0,2 odstotne točke več kot decembra 2005, in je za maastrichtskim kriterijem v tem mesecu zaostajala za 0,1 odstotne točke (maastrichtski kriterij je bil avgusta 2006 za 0,3 odstotne točke višji kot decembra 2005). Slovenija je tako že deseti mesec zapored izpolnjevala maastrichtski kriterij glede cenovne stabilnosti, kar kaže, da je bilo znižanje inflacije v preteklih letih doseženo na vzdržen način. Medletni indeksi cen življenjskih potrebščin že od začetka lanskega leta iz meseca v mesec nihajo relativno bolj kot v preteklih letih, vendar pa je to nihanje

okoli njihovega povprečja precej enakomerno, zato izrazitejša povišanja ali znižanja medletnih rasti cen v posameznih mesecih še ne nakazujejo spremembe v tendenci gibanja cen.

*Najpomembnejši letošnji dejavnik inflacije v Sloveniji, ki tudi odstopa od predvidevanj pomladanske napovedi, so cene nafte, na katere vlada z ukrepi ekonomskih politik ni mogla vplivati.* Cene tekočih goriv za prevoz in ogrevanje so k 2,5-odstotnemu povišanju cen v prvih osmih mesecih neposredno prispevale 1,2 odstotne točke oziroma polovico. Glede na to, da so bile trošarine na tekoča goriva od julija 2005 na minimalni ravni, ki jo še dovoljujejo predpisi EU, vlada v prvih osmih mesecih ni imela manevrskega prostora za izvajanje politike acikličnega prilagajanja trošarin na tekoča goriva z namenom glajenja nihanja cen naftnih derivatov. Zato se je vpliv 17-odstotnega povišanja cen nafte tipa Brent v prvih osmih mesecih v celoti izrazil v povišanju cen tekočih goriv za prevoz in ogrevanje.

*Na dinamiko rasti cen letos pomembno vplivajo tudi cene hrane.* Cene, ki se oblikujejo prosto, so se v prvih osmih mesecih letos povišale za 1,3 %, k inflaciji pa so prispevale 1,1 odstotne točke, v tem so od običajnih gibanj v preteklih letih in tudi od predvidevanj pomladanske napovedi odstopale predvsem cene hrane. Njihov prispevek k inflaciji je v prvih osmih mesecih znašal 0,4 odstotne točke, v enakem lanskem obdobju pa je bil negativen (-0,14 odstotne točke). Po naši oceni je to tudi posledica dejstva, da pozitivni učinki vstopa v EU na zniževanje cen hrane (večja konkurenca po vstopu Slovenije v EU, odprava preostalih carinskih omejitev za uvoz iz EU in odpiranje trga za proizvode tretjih držav) po dveh letih izgubljajo svoj impulz. To se kaže predvsem v rasti cen hrane, ki ni sezonskega značaja in ki po dvoletnem zniževanju letos rastejo v povprečju podobno kot ostale proste cene. Poleg tega pa letos tudi cene hrane, ki sicer sezonsko nihajo, odstopajo od običajnih sezonskih gibanj, kar je predvsem vplivalo na drugačno dinamiko gibanja teh cen po mesecih v primerjavi s preteklimi leti.

*Stabilna rast cen, ki niso pod vplivom zunanjih dejavnikov, je bila tudi v letošnjem letu posledica usklajenega delovanja ekonomskih politik Banke Slovenije in vlade.* Ohranjanje stabilnega tečaja tolarja na eni strani in nadaljevanje izvajanje restriktivnega načrta uravnavanja reguliranih cen ter uresničevanje določil socialnega sporazuma glede plačne politike, je v prvih osmih mesecih omogočilo stabilno rast cen, ki niso pod vplivom zunanjih dejavnikov. Rast reguliranih cen brez tekočih goriv je bila v prvih osmih mesecih v skladu z načrtom za uravnavanje reguliranih cen in je k inflaciji v tem obdobju prispevala 0,2 odstotne točke. Vlada je v letu 2006 nadaljevala tudi s postopno harmonizacijo trošarin na tobak in tobačne izdelke k dogovorjenim stopnjam EU, kar je k letošnji inflaciji prispevalo 0,2 odstotne točke. Zaostajanje rasti plač za rastjo produktivnosti pa je preprečevalo morebitne pritiske na rast cen s strani povečanega povpraševanja prebivalstva ali povečanih stroškov dela.

*Do konca letošnjega in v prihodnjem letu naj bi se povprečna inflacija gibala na doseženem nivoju okrog 2,7 %.* Povišanje napovedi povprečne inflacije za leto 2006 za 0,6 odstotne točke je predvsem posledica višje rasti cen nafte in tudi cen hrane v prvih osmih mesecih glede na predvidevanja pomladanske napovedi. Tudi v prihodnjem letu pričakujemo nekoliko večji vpliv cen nafte na inflacijo kot smo ocenjevali spomladi, poglobljena razlika v napovedi povprečne inflacije za leto 2007 (2,7 %) v primerjavi s pomladansko napovedjo (2,1 %) pa je predvideno povišanje različnih trošarin, povezano tudi s spremembami davčne zakonodaje, ki naj bi začele veljati prihodnje leto. Pospešitev harmonizacije trošarin na tobak in tobačne izdelke k dogovorjenim stopnjam v EU, ki naj bi bila v celoti izvedena sredi leta 2007 (in ne leta 2008, kot je bilo prvotno predvideno) bo k inflaciji prispevala dodatne 0,3 odstotne točke, približno tolikšen pa bo tudi še skupni učinek

predvidenega povišanja trošarin na alkohol in na pogonska goriva ter uvedbe trošarin na električno energijo skladno z evropsko regulativo. Na drugi strani pa ocenjujemo, da predvideno povečanje zasebne potrošnje zaradi vpliva znižanih dohodninskih stopenj ne bo povzročilo inflacijskih pritiskov, saj bo ta pospešek relativno majhen in makroekonomsko vzdržen. Druge usmeritve ključnih ekonomskih politik, ki so prispevale k znižanju inflacije na raven, ki je primerljiva s povprečjem EU, se bodo nadaljevale, kar bo omogočilo, da bo rast cen, ki je pod vplivom teh politik, ostala primerljiva letošnji. V skladu s sprejetim načrtom uravnavanja reguliranih cen naj se te cene v letu 2007 ne bi povišale bolj kot cene, ki se oblikujejo prosto, predvidena rast cen, ki so pod neposrednim nadzorom vlade, pa je le 0,4-odstotna. Na podlagi sprejetih dogovorov o politiki plač v javnem in zasebnem sektorju (gl. poglavje 3.3.2) za leto 2007 tudi ne pričakujemo povečanih pritiskov na rast cen s strani povečanih stroškov dela. Ohranjanje protiinflacijske naravnosti usmeritev makroekonomskih politik je ključno tudi za izboljšanje konkurenčnosti gospodarstva, saj bi v nasprotnem primeru lahko prišlo do relativno višje rasti cen kot v naših ključnih trgovinskih partnericah, kar bi vodilo v poslabšanje konkurenčnosti menjalnega sektorja.

*Poleg protiinflacijske naravnosti makroekonomskih politik je izpeljava strukturnih reform ključna za stabilnost cen in izboljšanje cenovne konkurenčnosti slovenskega gospodarstva v prihodnjih letih. V letu 2008 pričakujemo znižanje povprečne inflacije na raven okrog 2,5 % (letne na 2,2 %), napoved temelji na pričakovanem manjšem inflacijskem vplivu zunanjih dejavnikov, nevtralen pa naj bi bil tudi prispevek ukrepov fiskalne politike k rasti cen<sup>8</sup>. Za vzdržno ohranjanje inflacije na doseženi ravni tudi v prihodnjih letih in preprečevanje slabšanja konkurenčne sposobnosti slovenske ekonomije skozi poslabšanje razmerja relativnih cen pa je nujno izpeljati strukturne reforme, in sicer predvsem liberalizacijo in vzpostavitev konkurenčnih razmer v sektorjih, kjer se cene še oblikujejo pod nadzorom države oziroma kjer obstajajo monopolni ponudniki, ter z ukrepi, ki bodo vzpodbudili fleksibilnost na trgu dela.*

Tabela 6: Jesenska napoved inflacije in primerjava s pomladansko napovedjo za obdobje 2006–2008

	2005	2006		2007		2008	
		Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)
Inflacija (povprečje leta, v %)	2,5	2,1	2,7	2,1	2,7	2,1	2,5
Inflacija (dec./dec., v %)	2,3	2,0	3,0	2,1	2,7	2,2	2,2

Vir podatkov: SURS, UMAR napovedi.

<sup>8</sup> Povišanje obeh stopenj davka na dodano vrednost v letu 2008, kar se omenja kot eno izmed možnosti za nadomestitev morebitnega izpada davčnih prihodkov v letu 2008, ni vključeno v osnovno napoved, saj dokončna odločitev o tem še ni bila sprejeta. Če bi prišlo do dviga stopenj DDV z 8,5 % na 9 % in z 20 % na 21 %, ocenjujemo, da bi se učinek dviga stopenj DDV na rast cen življenjskih potrebščin, ob upoštevanju različnih stopenj prenosa dviga davka v končne cene, gibal med 0,2 in 0,6 odstotne točke.

#### 4. PRIMERJAVA Z NAPOVEDMI DRUGIH INŠTITUCIJ

Ob zaključku priprave je bila jesenska napoved gospodarskih gibanj predstavljena tudi predstavnikom drugih prognostičnih institucij (ARC Banke Slovenije, SKEP Gospodarske zbornice Slovenije, EIPF – Ekonomski inštitut Pravne fakultete, IER – Inštitut za ekonomska raziskovanja) ter primerjana z rezultati modela vodilnih indikatorjev<sup>9</sup>. Čeprav te institucije svojih uradnih jesenskih napovedi še niso objavile, so njihova pričakovanja v veliki meri skladna s pričakovanji jesenske napovedi UMAR. Tako bodo na podlagi ugodnejših tekočih gibanj v izvozu in investicijski dejavnosti v letošnjem letu vse institucije zvišale svoje pomladanske napovedi gospodarske rasti. Prognostiki se strinjajo, da je bila tako visoka gospodarska rast na evro območju, ki predstavlja glavnega partnerja v mednarodni menjavi, kot tudi v domačem gospodarstvu, prehodne narave in ne pomeni preloma od gibanj v zadnjih nekaj letih. Zato v prihodnjih dveh letih tako kot pomladi pričakujejo umiritev gospodarske rasti proti 4 %. Prognostiki hkrati ocenjujejo, da je letošnji dvig inflacije, ki je nad pomladanskimi pričakovanji vseh institucij, večinoma posledica zunanjih dejavnikov (cen nafte), tveganje, da bi to ob hitri gospodarski rasti privedlo do povečanih inflacijskih pritiskov, pa majhno. Manjša razhajanja so v napovedi inflacijskih gibanj v naslednjih letih, kjer nekateri zunanji prognostiki ocenjujejo, da bi bila lahko ob predpostavki hitrejšega prehajanja povišane rasti cen industrijskih proizvajalcev doma in v tujini v rast cen življenjskih potrebščin inflacija malenkost višja od naše napovedi.

#### 5. GLAVNA TVEGANJA ZA URESNIČITEV JESENSKE NAPOVEDI

*Tveganja za uresničitev jesenske napovedi inflacije so podobna kot spomladi in so povezana z morebitnimi pritiski na rast cen življenjskih potrebščin zaradi uvedbe evra v začetku leta 2007 in liberalizacije trga elektrike v letu 2007, vendar ocenjujemo, da je verjetnost njihove uresničitve majhna.* Ocenjujemo, da je verjetnost povišanja cen v začetku prihodnjega leta zaradi uvedbe evra majhna, saj je že marca 2006 v veljavo stopil Zakon o dvojnem označevanju cen, katerega namen je v čim večji meri zmanjšati morebitne negativne učinke na cene zaradi menjave valut. Pozitiven učinek takšnega ukrepa kažejo tudi izkušnje držav, ki so že prevzele evro in se prav tako odločile za zakonsko določeno dvojno označevanje cen, saj je bil dvig življenjskih stroškov v teh državah nizek (okoli 0,2 odstotne točke). Na zmanjšanje verjetnosti uresničitve tega tveganja pa bosta vplivala tudi neformalni nadzor nad cenami (t.i. pricewatch) in obstoječa konkurenca v številnih panogah. Tudi verjetnost uresničitve drugega tveganja, ki je povezano z morebitnim povišanjem inflacije zaradi liberalizacije trga elektrike za gospodinjstva 1. julija 2007, je relativno majhna. Na dolgi rok pričakujemo, da bo dokončno odprtje trga spodbudilo konkurenco, saj bodo imela gospodinjstva možnost izbire med dobavitelji elektrike, zato bodo posledice na gibanja cen pozitivna. Čeprav tudi na kratek rok, glede na relativne cene električne energije v Sloveniji in v EU, ni ekonomskih razlogov za povišanje cen elektrike po liberalizaciji trga, lahko vlada v prehodnem obdobju do vzpostavitve bolj konkurenčnega trga vpelje tudi neko blažjo obliko regulacije, s čimer bi preprečila velika nihanja cen elektrike za gospodinjstva po juliju 2007.

*V primeru, da bi se omenjena tveganja kljub nizki verjetnosti njihove uresničitve realizirala, ocenjujemo, da bi lahko bila inflacija v letu 2007 na medletni ravni višja od napovedane za največ 0,4 odstotne točke, medtem ko bi bila povprečna inflacija v tem letu višja za največ 0,3 odstotne*

<sup>9</sup> Modela vodilnih indikatorjev za napoved inflacije in komponent bruto domačega proizvoda po izdatkovni metodi, ki ga je za UMAR razvil dr. Igor Masten na EF Univerze v Ljubljani (nadgradnja Stock, J. H. & Watson, M. H. » Diffusion indexes«, NBER Working Paper No. 6702).

točke. V primeru, da bi menjava valute kljub sprejetim ukrepom vplivala na povišanje inflacije in da bi dokončno odprtje trga z elektriko vplivalo na povišanje cen električne energije za gospodinjstva<sup>10</sup>, ocenjujemo, da bi to pomenilo kratkoročne vplive, ki bi k inflaciji na letni ravni prispevali največ 0,4 odstotne točke.

*Uresničitev omenjenih tveganj bi imela na gibanje drugih makroekonomskih agregatov le majhen vpliv, kar smo ocenili že v pomladanski napovedi. Za pol odstotne točke višja inflacija v letu 2007 glede na napoved v osnovnem scenariju bi v manjši meri vplivala tudi na gibanja makroekonomskih agregatov. Morebitno povišanje cen ob prehodu na evro in ob liberalizaciji trga električne energije za gospodinjstva bi prizadelo predvsem končne porabnike, na stroške gospodarstva pa bi imelo zanemarljiv vpliv. Višja inflacija bi tako vplivala zlasti na nižjo realno rast plač in zasebne potrošnje, kar bi lahko za največ eno desetinko odstotne točke znižalo tudi gospodarsko rast. Vplivi na druge makroekonomske agregate bi bili ob takšnem povišanju rasti cen in upoštevajoč razloge, ki bi do tega privedli, zanemarljivi. Glede na nizko odzivnost izvoza na spremembe realnega efektivnega tečaja (slednji bi se zaradi sprememb v relativnih cenah v Sloveniji in EU nekoliko povišal) bi rast izvoza ostala nespremenjena glede na osnovni scenarij, prav tako bi enaka kot v osnovni napovedi ostala rast investicij v osnovna sredstva.*

---

<sup>10</sup> Če bi se cene elektrike za gospodinjstva v Sloveniji po juliju 2007 povišale za približno 8 %, bi bile višje kot v več kot polovici držav EU. Učinek takšnega povišanja na inflacijo bi znašal okrog 0,2 odstotne točke.



Tabela 7: Jesenska napoved glavnih makroekonomskih agregatov in primerjava s pomladansko napovedjo za obdobje od leta 2006 do leta 2008

realne stopnje rasti v % (kjer ni drugače navedeno)

	2005	2006		2007		2008	
		Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)	Pomladanska napoved (marec 2006)	Jesenska napoved (sept. 2006)
<b>BDP –</b> realne stopnje rasti v %	4,0	4,2	4,7	4,0	4,3	3,9	4,2
BDP v mio SIT (tekoče cene)	6.620.145	6.963.900	7.055.200	7.426.200	7.586.400	7.901.800	8.098.200
BDP v mio EUR (tekoče cene), preračunano po tečaju zamenjave 239,640 SIT za 1 EUR				-	31.657	-	33.793
<b>INFLACIJA (XII/XII</b> predhodnega leta, v %)	2,3	2,0	3,0	2,1	2,7	2,2	2,2
INFLACIJA (I–XII/I–XII povprečje leta, v %)	2,5	2,1	2,7	2,1	2,7	2,1	2,5
deflator BDP, v %	1,5	1,9	1,8	2,6	3,1	2,4	2,5
<b>TEČAJ USD (BS)</b>	192,7	199,6	191,9	-	-	-	-
<b>TEČAJ EURO (BS)</b>	239,6	239,6	239,6	-	-	-	-
razmerje EURO/USD	1,244	1,20	1,248	1,20	1,265	1,20	1,265
<b>ZAPOSLENOST</b> po SNA, rast v %	0,3	0,8	0,9	0,6	0,8	0,8	0,9
STOPNJA REGISTRIRANE BREZPOSELNOSTI, v %	10,2	9,8	9,8	9,6	9,5	9,3	9,1
ILO STOPNJA BREZPOSELNOSTI, v %	6,5	6,6	6,4	6,7	6,4	6,7	6,4
<b>PRODUKTIVNOST</b> (BDP na zaposlenega), rast v %	3,7	3,4	3,8	3,3	3,5	3,1	3,2
<b>BRUTO PLAČA NA</b> <b>ZAPOSLENEGA</b>	2,2	2,4	2,2	2,6	2,5	2,8	3,0
<b>IZVOZ PROIZVODOV IN</b> <b>STORITEV</b>	10,5	8,2	9,9	7,9	8,3	8,0	8,5
- izvoz proizvodov	10,3	8,5	10,6	8,2	8,6	8,3	8,9
- izvoz storitev	11,7	6,8	6,6	6,7	6,7	6,8	6,8
<b>UVOZ PROIZVODOV IN</b> <b>STORITEV</b>	7,0	7,6	9,1	7,4	7,7	7,5	7,7
- uvoz proizvodov	6,8	7,6	9,3	7,4	7,7	7,5	7,7
- uvoz storitev	8,4	7,0	8,1	7,1	7,1	7,5	7,5
<b>SALDO</b> tekočega računa plačilne bilance (v mio EUR)	-547	-480	-693	-390	-503	-300	-410
- delež v BDP v %	-2,0	-1,7	-2,4	-1,3	-1,6	-0,9	-1,2
<b>INVESTICIJE V</b> <b>OSNOVNA SREDSTVA</b>	1,5	6,0	8,6	5,0	5,5	4,0	4,5
- delež v BDP v %	24,4	25,5	25,4	25,8	25,6	25,9	25,8
<b>ZASEBNA POTROŠNJA</b>	3,4	3,3	3,3	3,3	3,6	3,6	3,6
- delež v BDP v %	54,9	55,0	54,6	54,3	54,0	53,9	53,7
<b>DRŽAVNA POTROŠNJA</b>	2,2	2,7	2,8	2,8	2,5	2,4	2,8
- delež v BDP v %	19,6	19,6	19,4	19,4	19,2	19,3	19,2

Vir podatkov: SURS, BS, UMAR napovedi.