

„DOLGI KOVID“ GOSPODARSTVA

Velimir Bole

EIPF, Ekonomski institut, d.o.o.

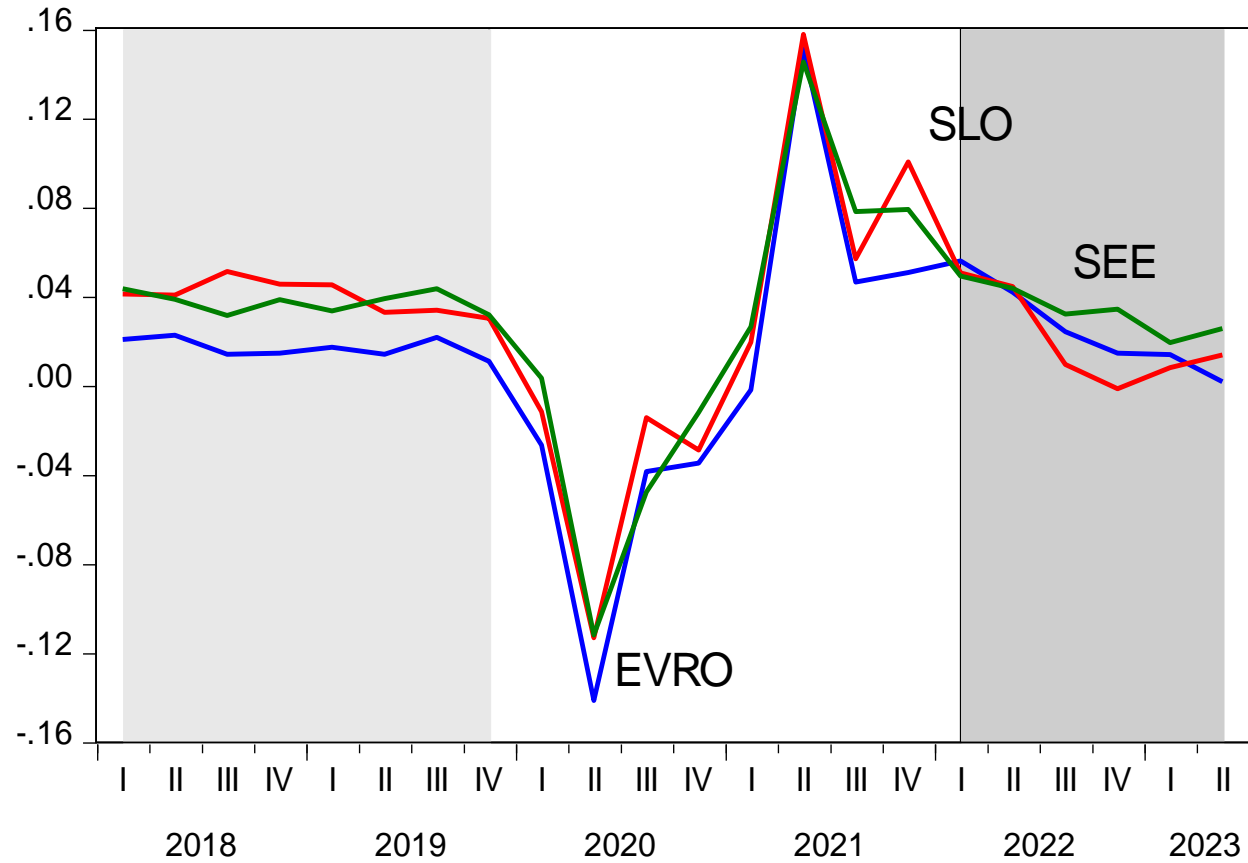
Vsebina

- Agregatno povpraševanje in omejitve poslovanja
- Stroški dela in cene
- Banke in država
- Izgledi

Agregatno povpraševanje in omejitve poslovanja

- Kovid je opazno spremenil dinamiko agregatnega povpraševanja in ponudbe, vendar prvo le začasno, medtem ko drugo bolj dolgoročno.
- Pred 2020 je BDP v Sloveniji in SEE državah sistematično prehitel BDP v evro območju, po izbruhu kovidu pa ni več razlike v rasti.
- V Sloveniji je, v primerjavi z evro območjem, oslabele predvsem trošenje gospodinjstev pa tudi države. V obdobju kovidu je sicer povečanje uvoza močno stisnilo tudi pozitiven saldo z menjavo, vendar se je ta v zadnjem letu zopet popravil.
- Ne vojna, ne spremembe v denarni politiki v zadnjem letu niso opazno vplivale na povečanje težav podjetij z (ne)zadostnim povpraševanjem.
- Pomanjkanje delavcev še naprej močno omejuje poslovanje podjetij, tako v evro območju, kot SEE državah, vendar najbolj v Sloveniji, kjer ima, v večini sektorjev, to težavo še naprej več kot 40% podjetij.
- Tudi pomanjkanje materiala in opreme v evro območju in Sloveniji še naprej omejuje proizvodnjo v predelovalni dejavnosti in gradbeništvu, čeprav znatno manj kot pred dvema, tremi črtletji, saj je popustilo stiskanje ponudbenih verig.
- Zaposlenost, ki je pred kovidom v Sloveniji praviloma naraščala hitreje kot v evro območju sedaj zaostaja, ker ni dovolj delavcev, saj prosta delovna mesta naraščajo opazno hitreje kot v evro območju
- Pomanjkanje delavcev postaja vse večji dolgoročen problem, saj se je tako v Sloveniji kot v evro območju po koncu kovidu opazno zmanjšalo, v evro območju pa tudi že ustavilo, naraščanje produktivnosti dela.

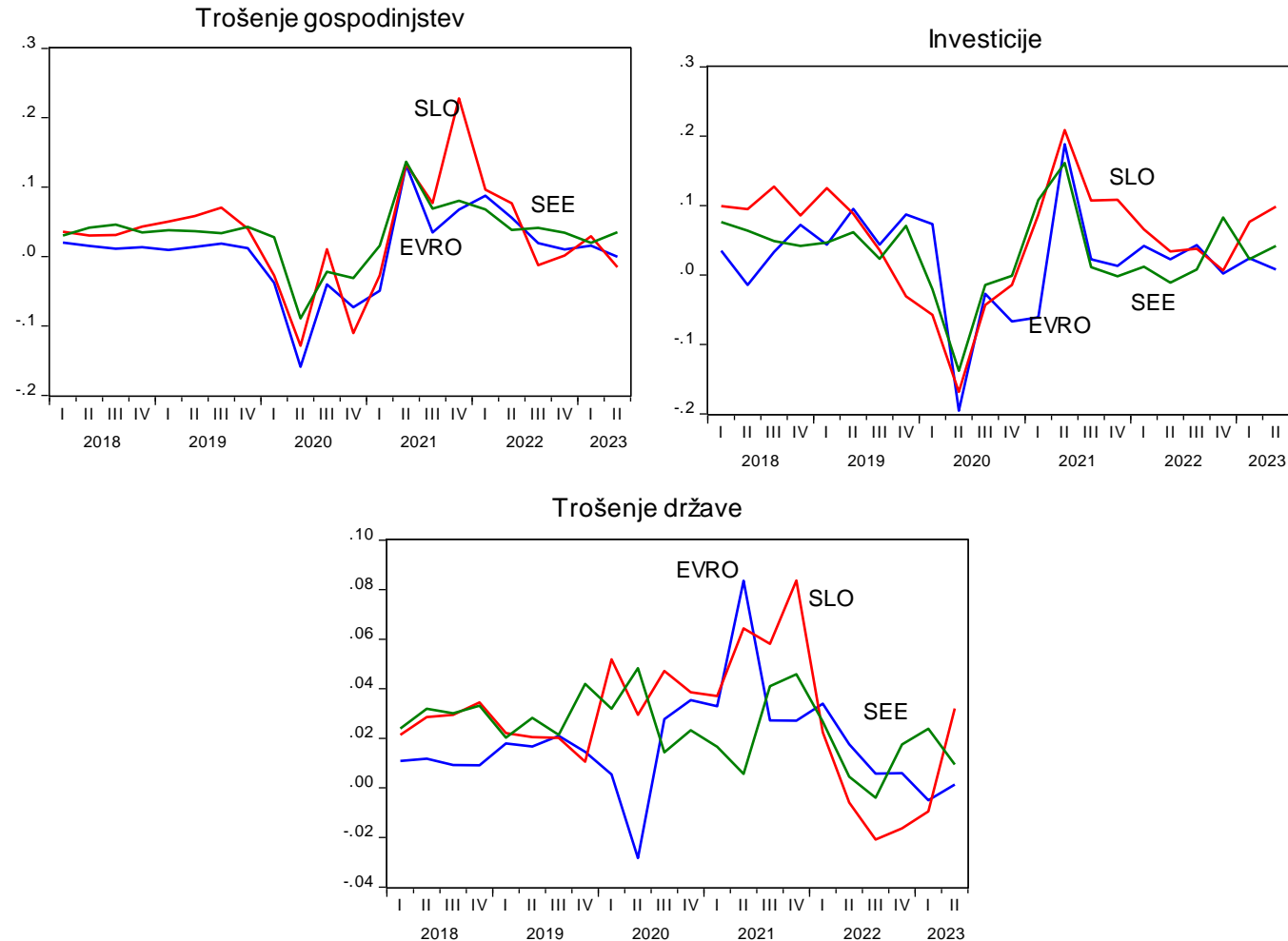
BDP



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

Opomba: Rast BDP; desezonirane vrednosti; medletne stopnje rasti

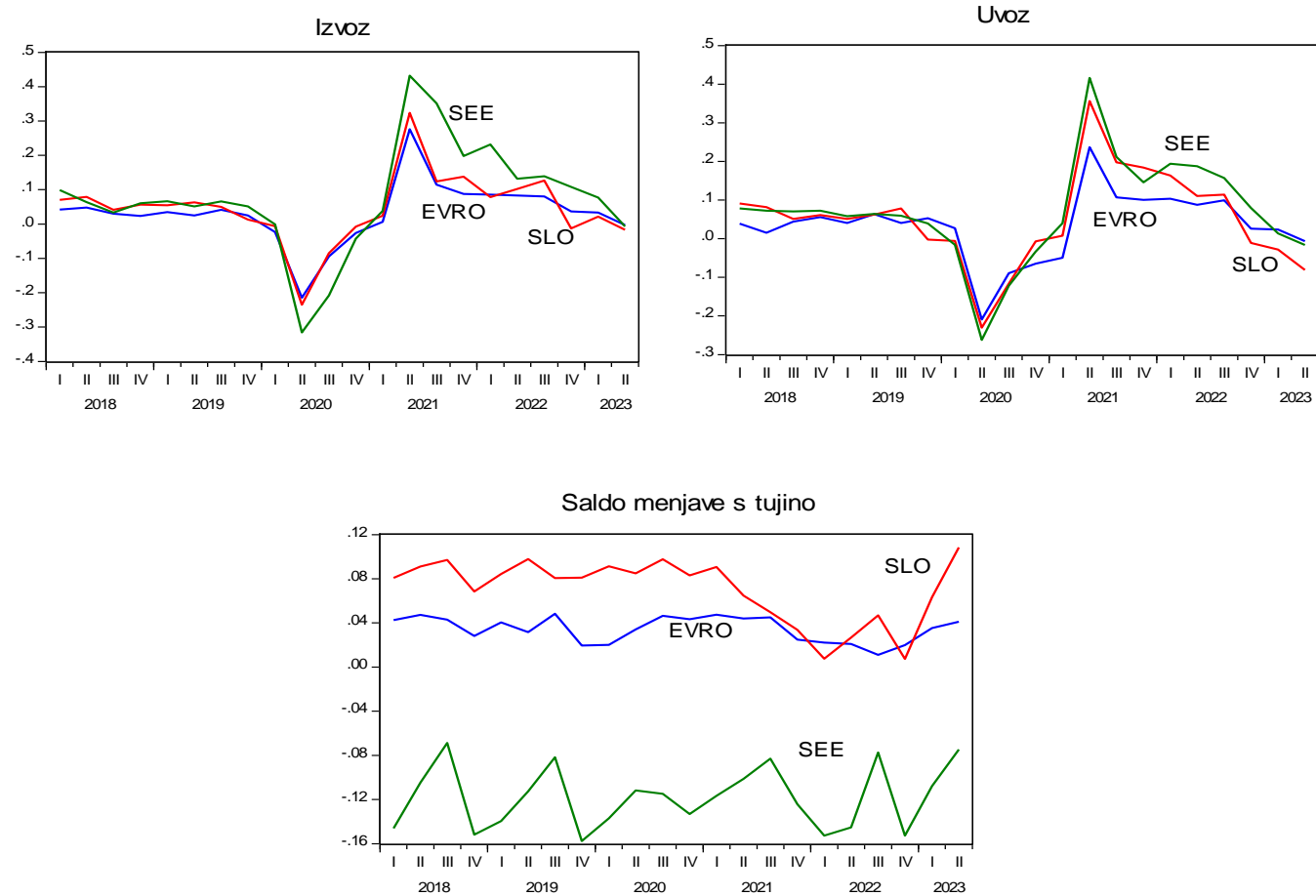
Domače agregatno povpraševanje



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

Opomba: Domače agregatno povpraševanje; desezonirane vrednosti; medletne stopnje rasti

Menjava s tujino

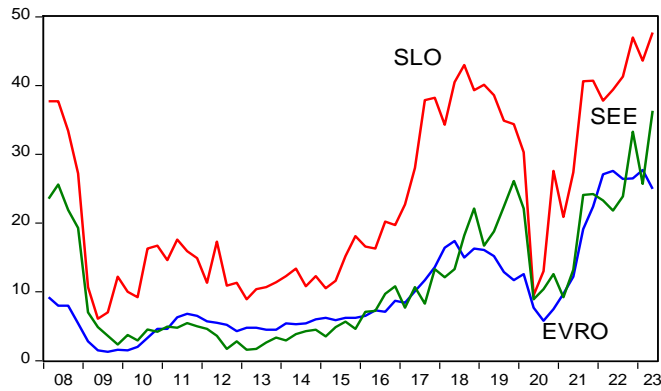


Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

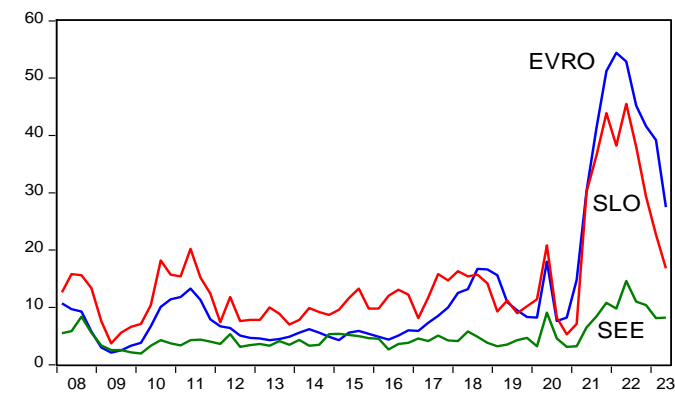
Opomba: Menjava s tujino; desezonirane vrednosti; medletne stopnje rasti izvoza in uvoza; saldo menjave s tujino v deležu BDP

Omejitve proizvodnje – predelovalna dejavnost

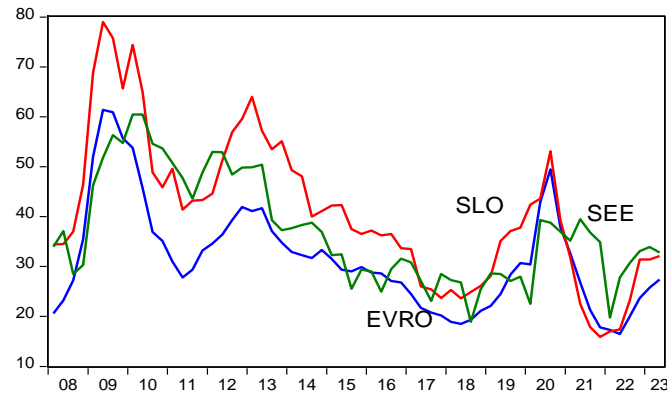
Pomanjkanje delavcev



Pomanjkanje opreme in materiala



Nezadostno povpraševanje

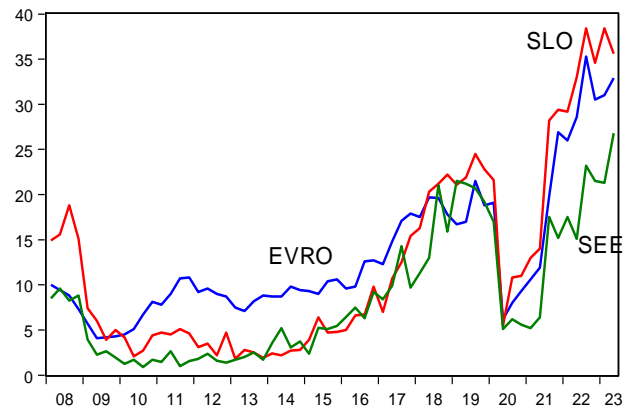


Vir: Eurostat; EC; lastni izračuni

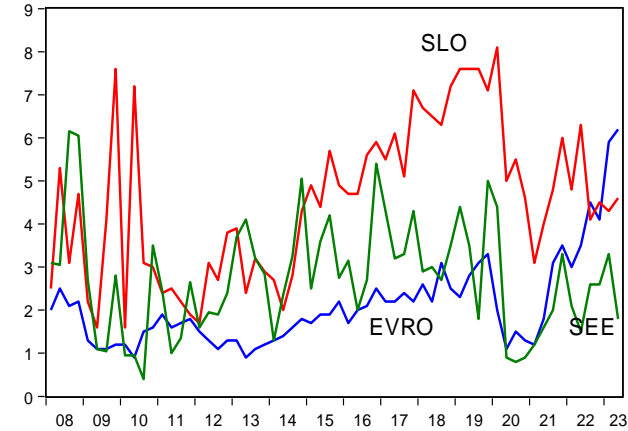
Opomba: Omejitve proizvodnje – predelovalna dejavnost; desezonirane vrednosti; anketni podatki; odstotek podjetij

Omejitve poslovanja – storitveni sektorji

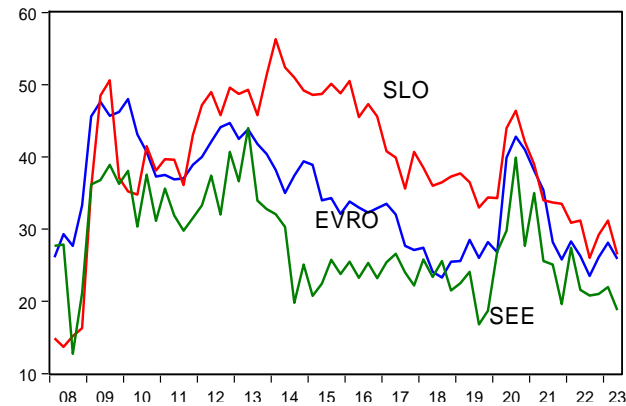
Pomanjkanje delavcev



Pomanjkanje opreme in materiala



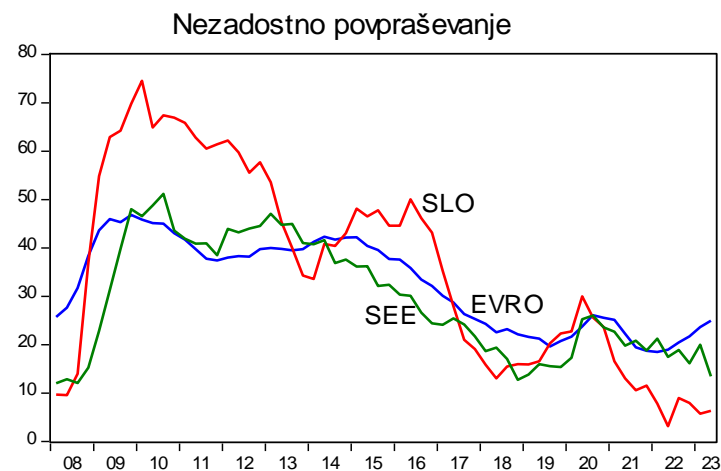
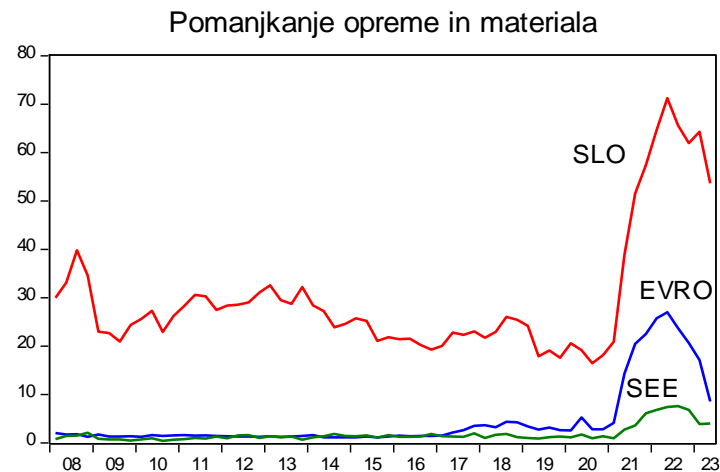
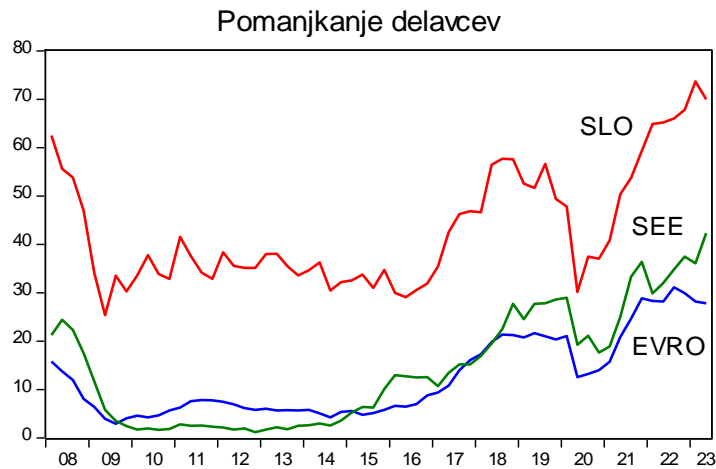
Nezadostno povpraševanje



Vir: Eurostat; EC; lastni izračuni

Opomba: Omejitve poslovanja – storitveni sektorji; desezonirane vrednosti; anketni podatki; odstotek podjetij

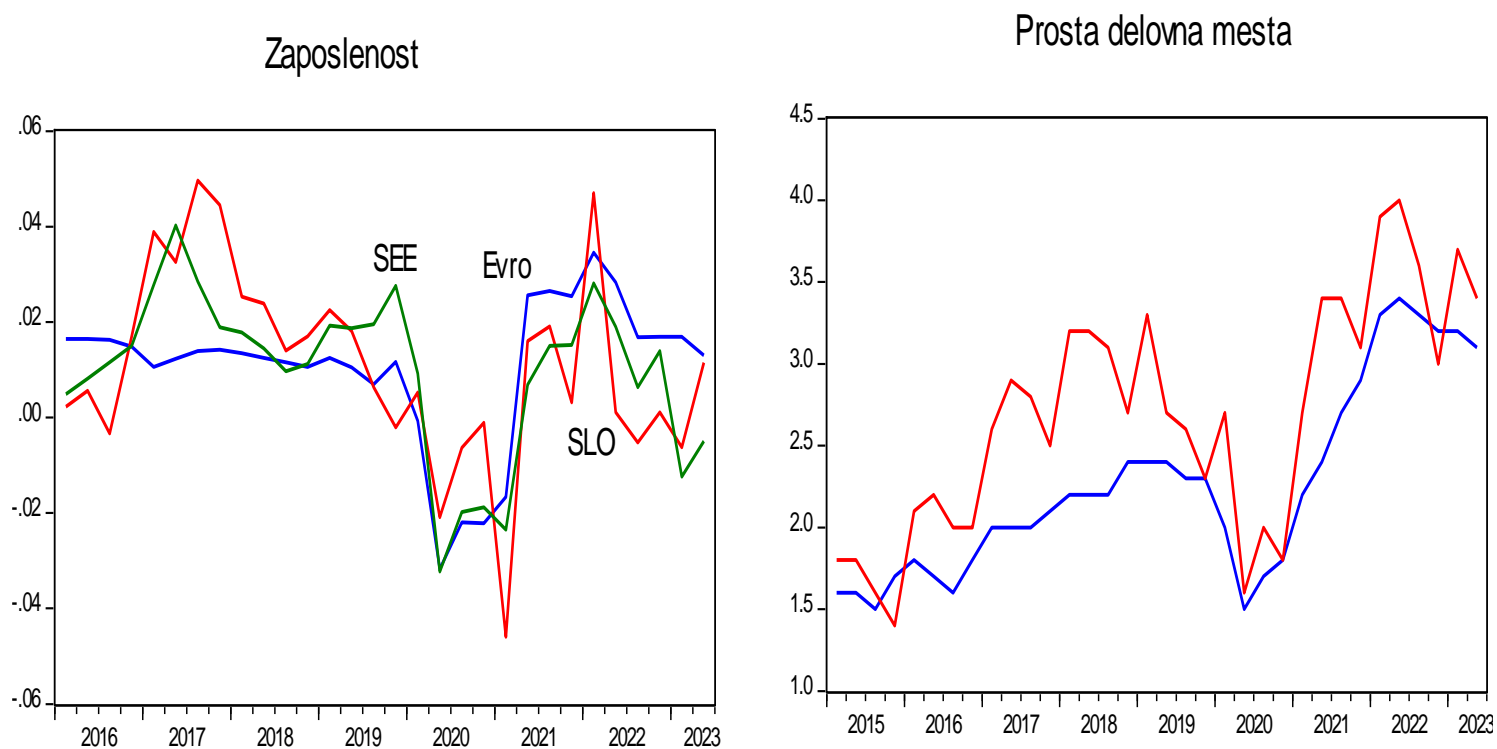
Omejitve proizvodnje - gradbeništvo



Vir: Eurostat; EC; lastni izračuni

Opomba: Omejitve proizvodnje – gradbeništvo; desezonirane vrednosti; anketni podatki; odstotek podjetij

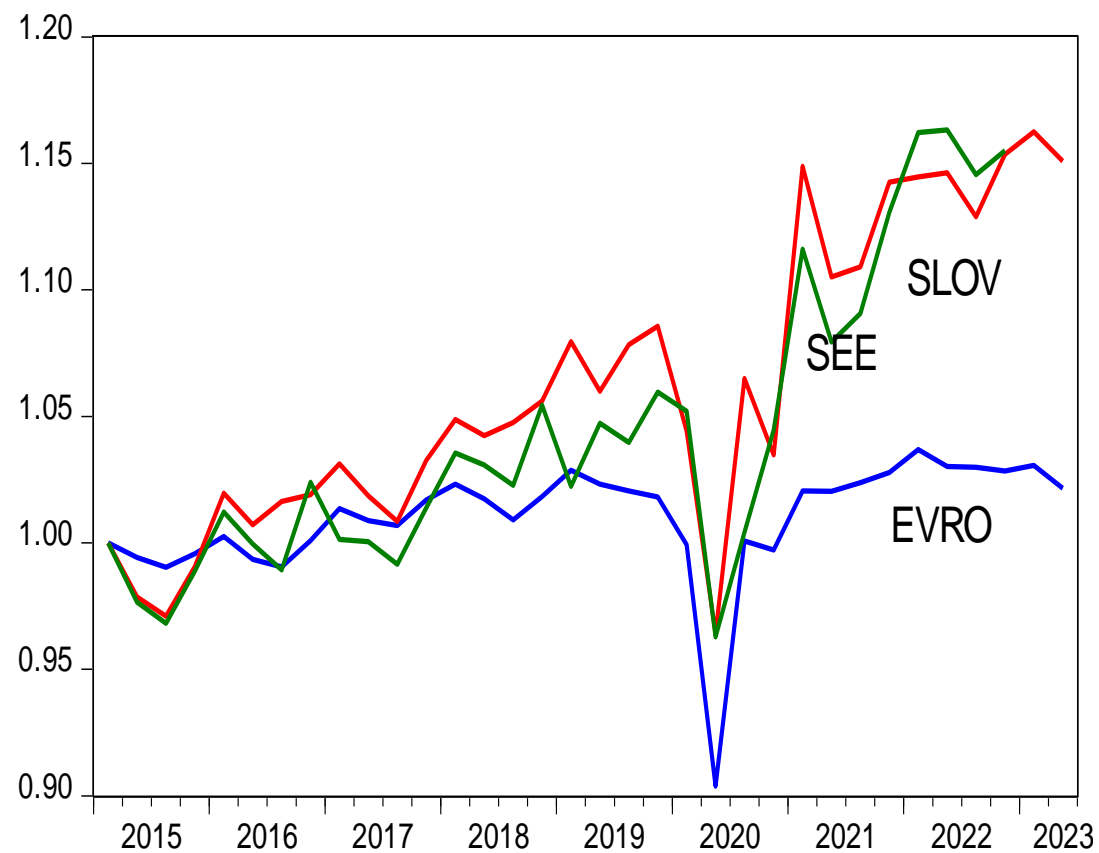
Prosta delovna mesta in zaposlenost



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

Opomba: Prosta delovna mesta in zaposlenost; stopnja prostih delovnih mest, nedesezonirane vrednosti; rast zaposlenosti, desezonirane vrednosti

Produktivnost



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

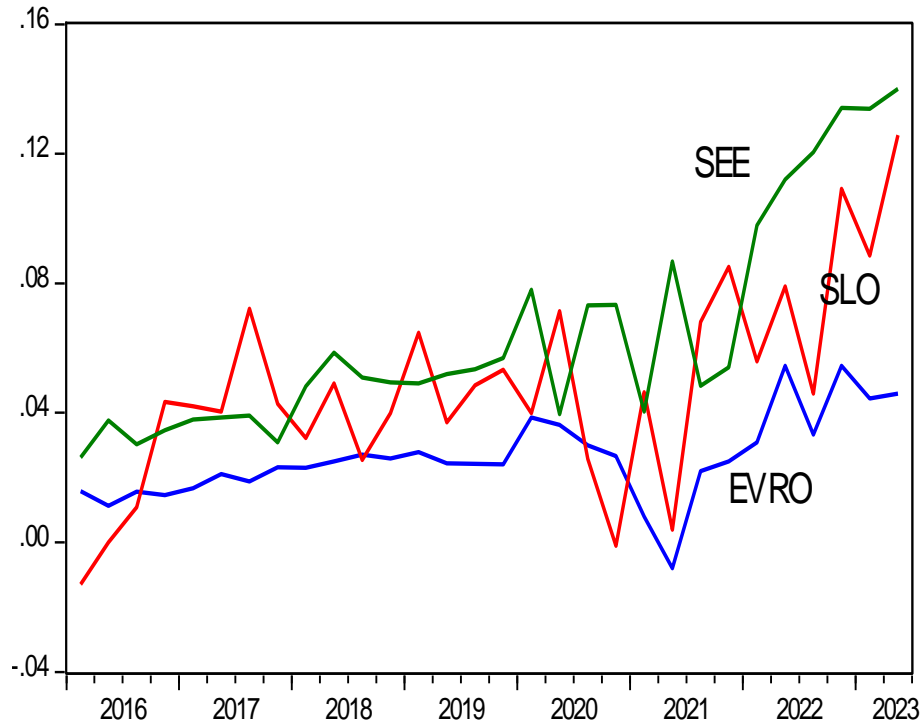
Opomba: Produktivnost; realni BDP na enoto zaposlenosti; desezonirane vrednosti; normirano 2015/I=1

Stroški dela in cene

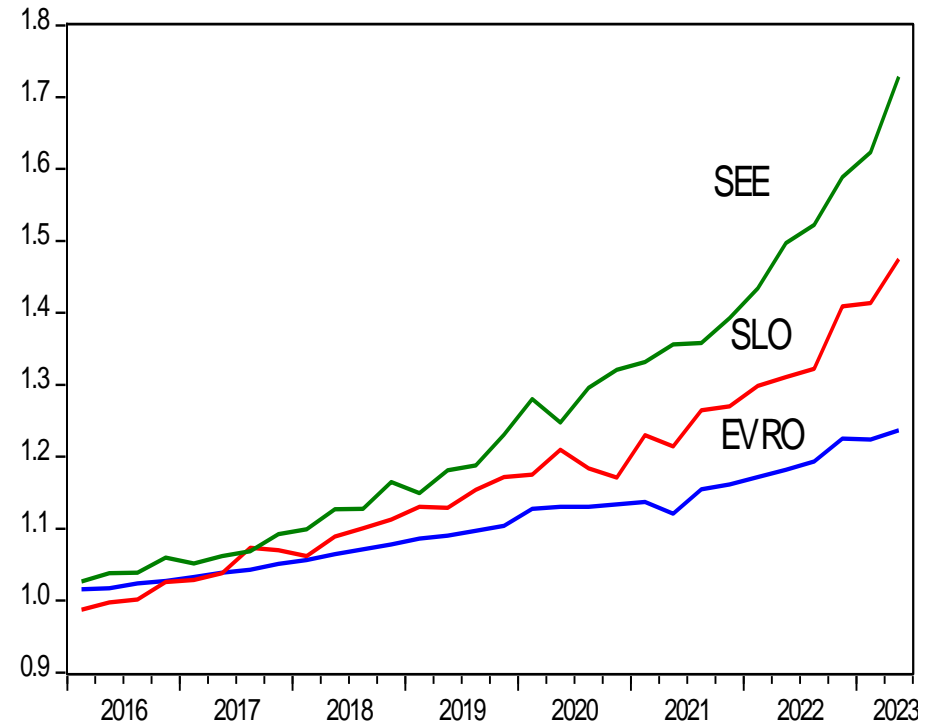
- Povprečne plače so pred kovidom v Sloveniji in državah SEE prehitevale plače v evro območju za dobrih 2% letno – približno toliko kot je bila razlika v produktivnosti.
- Po sredini 2021 se je prehitevanje plač v evro območje povečalo na okoli 6%, da bi v zadnjem letu plače v Sloveniji že naraščale za 8% in več odstotkov hitreje kot v evro območju.
- Enotni stroški dela po začetku kovida sistematično pospešujejo glede na evro območje v vseh dejavnostih, vendar najbolj v javnem sektorju in predelovalni dejavnosti, kjer so bili v drugem četrletju letos relativno glede na evro območje že za preko 20% oziroma 18% višji kot v zadnjem četrletju 2019.
- Raven enotnih stroškov dela na uro je relativno (glede na ustrezne enotne stroške dela v evro območju) najvišja v storitvenih in razvedrilnih dejavnostih, ter najnižja v izobraževanju in finančnih dejavnostih.
- Rast tako skupne kot osnovne inflacije se še naprej umirja, vendar precej hitreje v evro območju kot v Sloveniji in SEE državah. Velika razlika v umirjanju osnovne inflacije dokumentira opazno večjo endogenost faktorjev inflacije v SEE državah in Sloveniji.
- Raven cen je po začetku kovida pri večini življenjskih potrebščin porasla za 20% do 25%, relativno glede na evro območje pa so se najbolj podražile potrebščine in storitve iz skupine stanovanja in energije, skupine hotelov in restavracij ter skupine zdravstvenih storitev in zdravil.

Plače

Rast plač



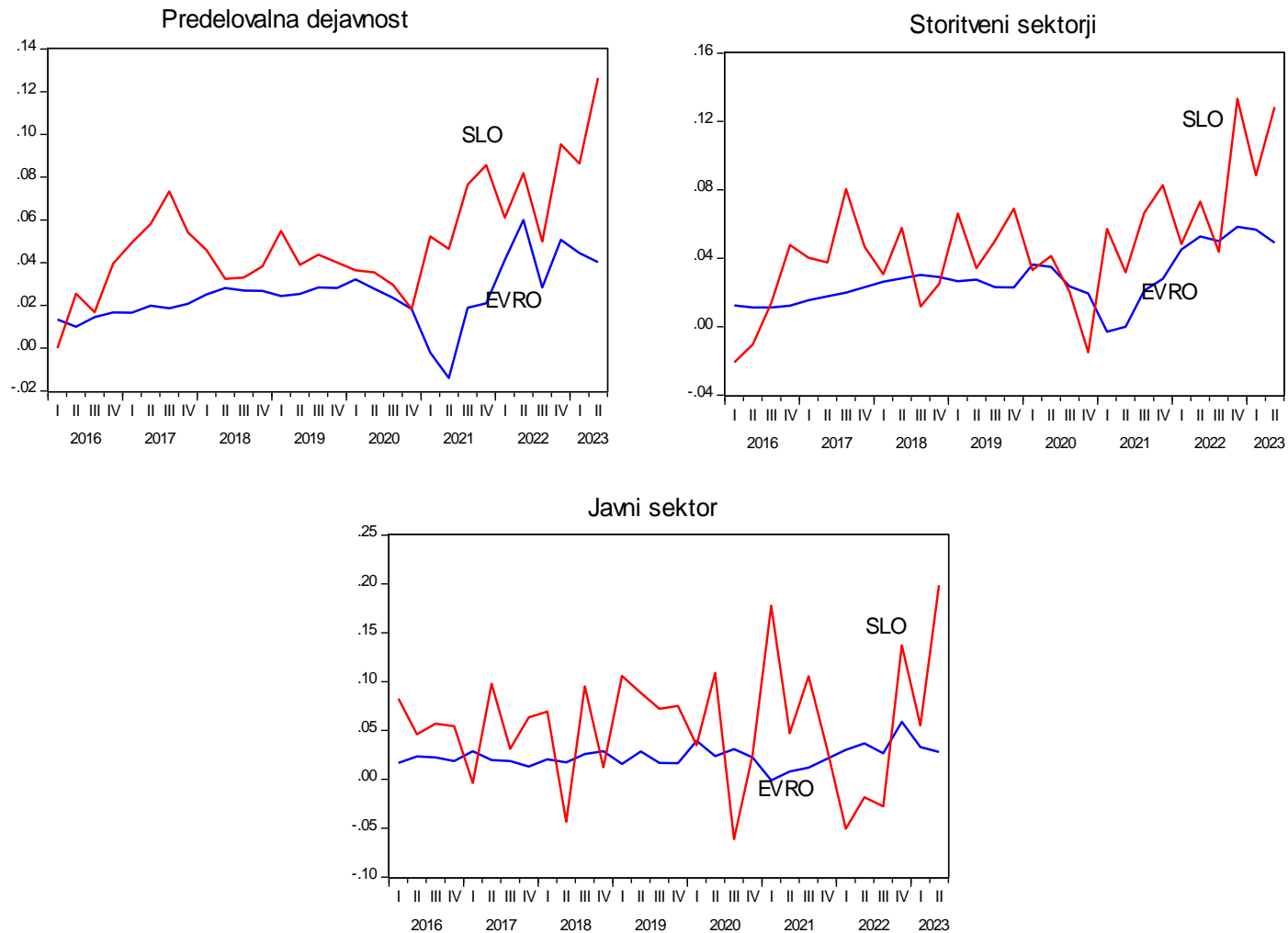
Raven plač



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

Opomba: Plače; povprečne plače; raven in stopnje rasti; desezonirane vrednosti; medletna rast za četrletja; raven normirana na 2015/I=1

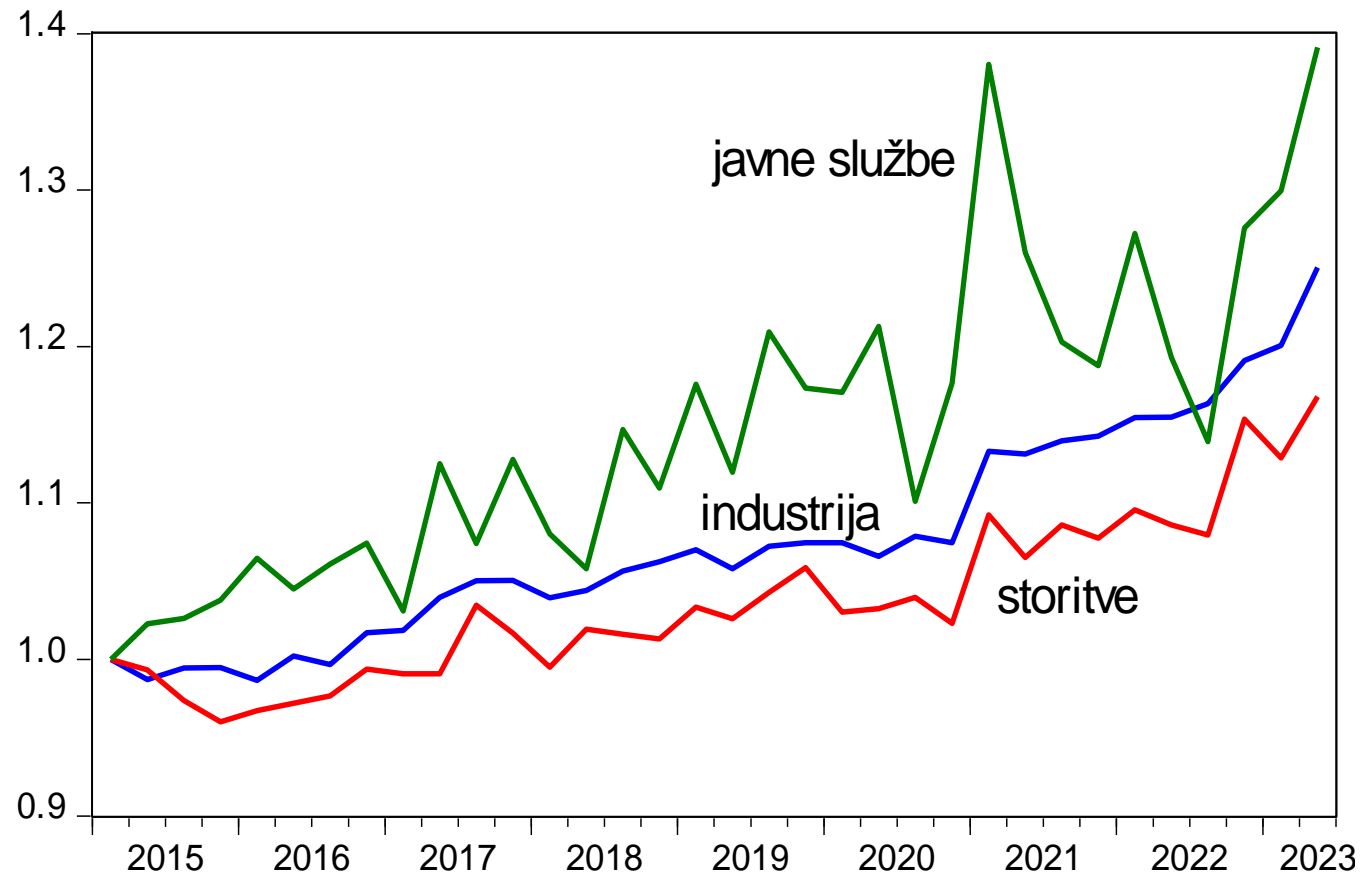
Enotni stroški dela



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela; predelovalna dejavnost; storitveni sektorji; javni sektor; medletne stopnje rasti

Relativni enotni stroški dela



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Relativni enotni stroški dela; Slovenija v primerjavi z evro območjem; predelovalna dejavnost; storitveni sektorji; javni sektor; normirano na 2015/I=1

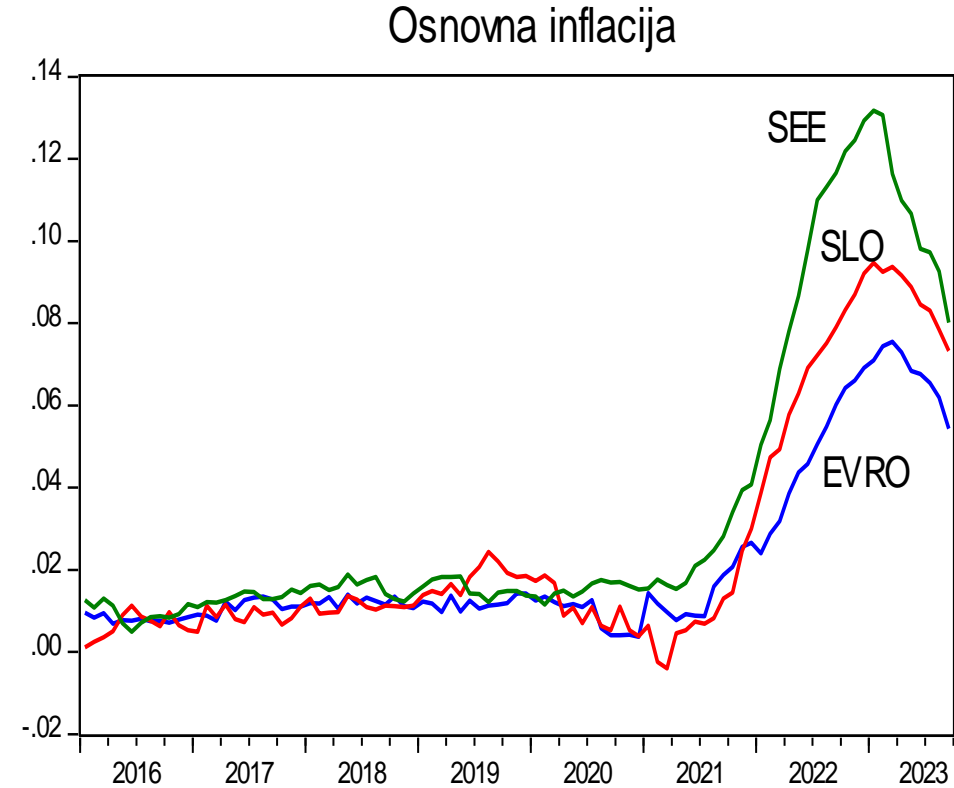
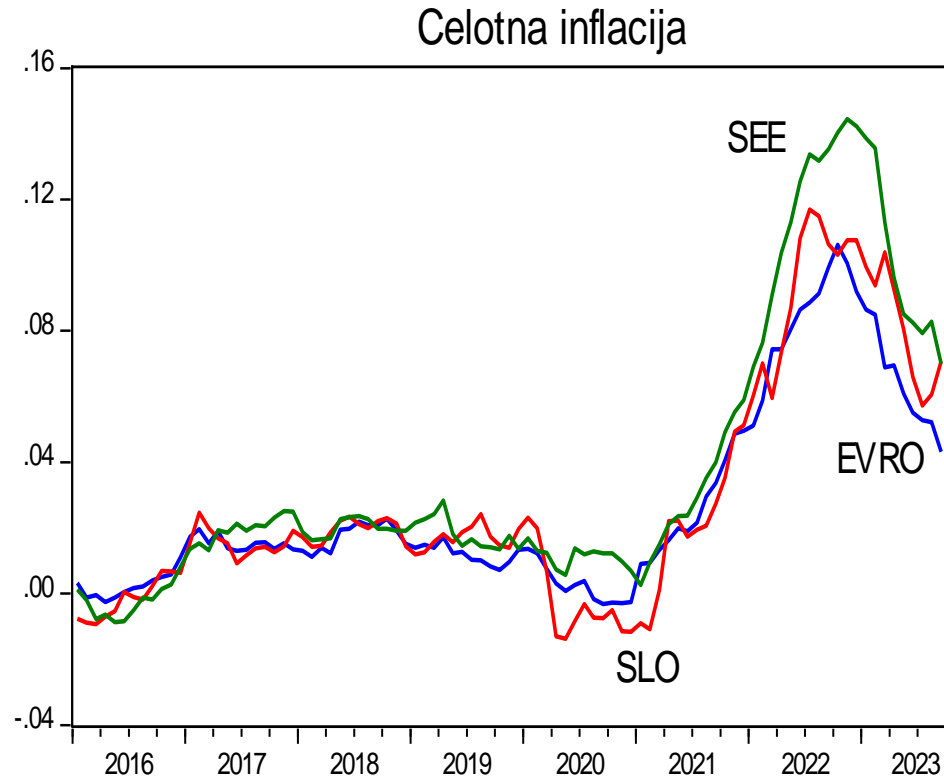
Enotni stroški dela

	Gospodarstvo	Predel. dejavnost	Gradbeništvo	Storitve	finančne storitve	Profes. podpora	Izobraževanje	Zdravstvo	Razvedrilne dejav.
EVRO	34,3	36,6	30,8	33,3	57,3	44,9	38,3	33,6	30,4
SLO	23,1	24	19,3	23,8	32,8	28,6	22,3	21,6	22,4
	Primerjava s Slovenijo znotraj dejavnosti								
EVRO	1,48	1,53	1,60	1,40	1,75	1,57	1,72	1,56	1,36
SLO	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Primerjava s celotnim gospodarstvom znotraj države								
EVRO	1	1,07	0,90	0,97	1,67	1,31	1,12	0,98	0,89
SLO	1	1,04	0,84	1,03	1,42	1,24	0,97	0,94	0,97

Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela na uro; izbrane dejavnosti; leto 2022; evri

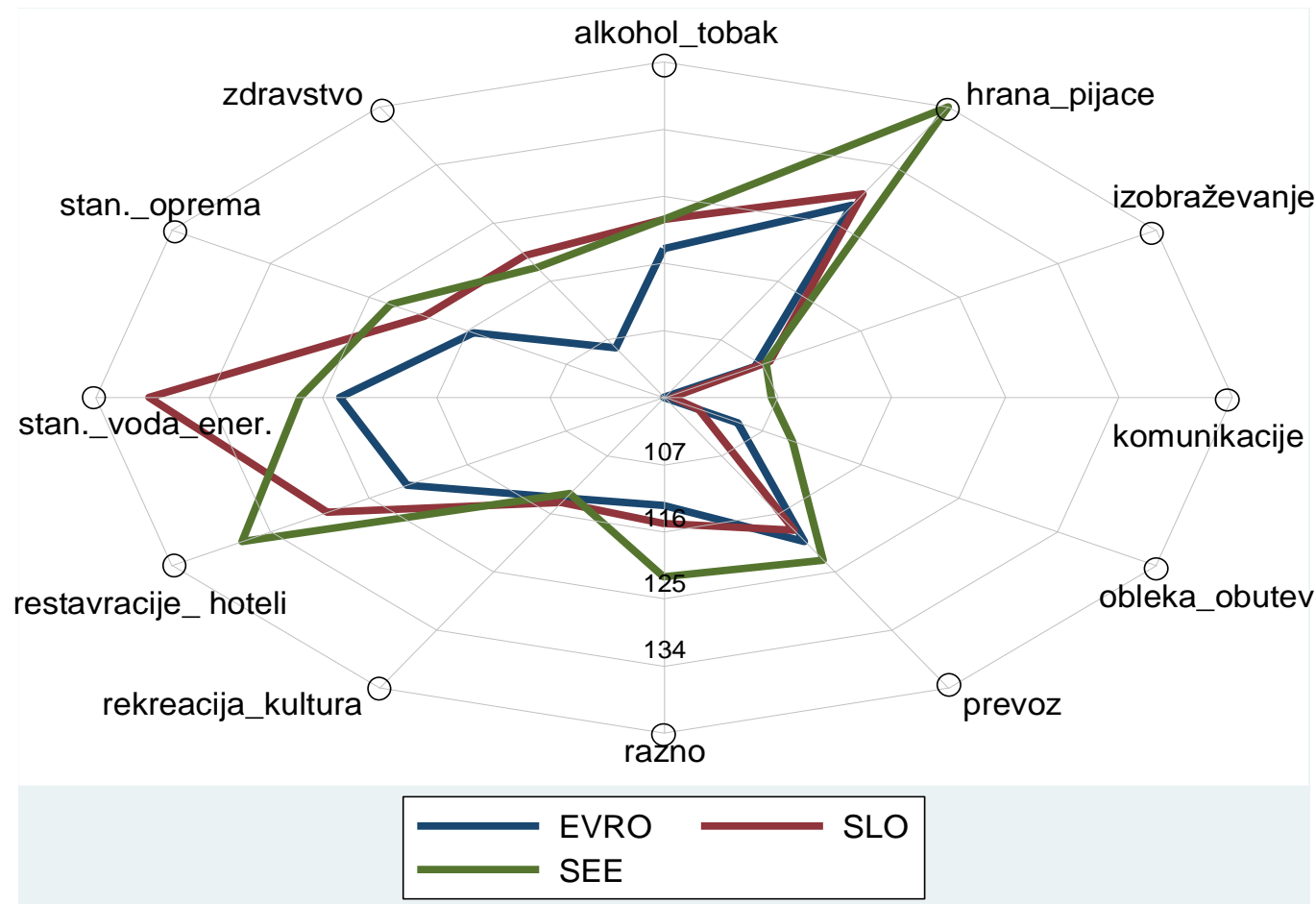
Inflacija



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

Opomba: Inflacija; celotna inflacija; osnovna inflacija (življenjski stroški brez energentov in neobdelane hrane); medletne stopnje rasti po mesecih; nedesezonirane vrednosti

Kumulativno povečanje cen 2019/12-2023/9



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

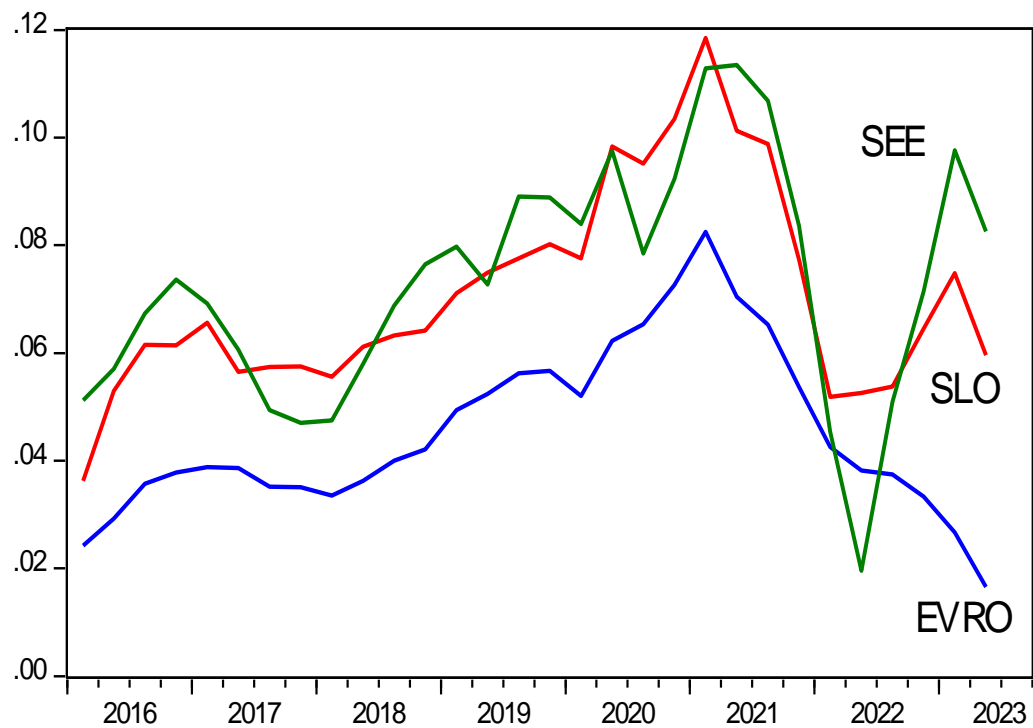
Opomba: Kumulativno povečanje cen od 2019/12 do 2023/9; indeks, 2019/IV=100; osnovne skupine življenjskih potrebščin

Banke in država

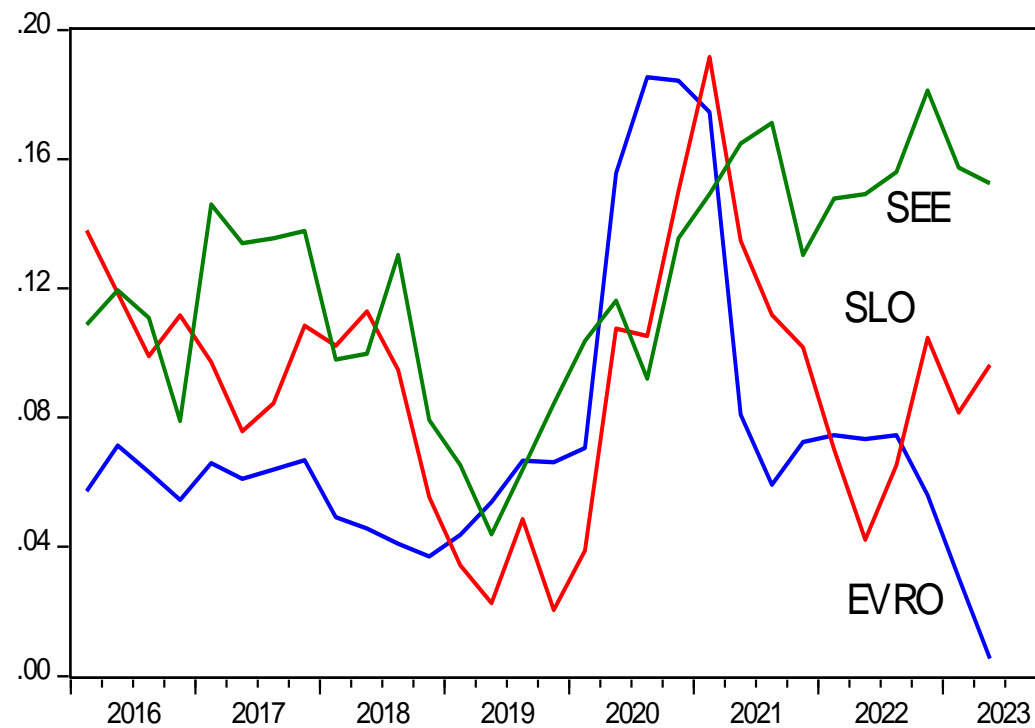
- Obsežna fiskalna podpora in omejitve socialne mobilnosti so povzročile v obdobju kovida veliko povečanje depozitov, tako podjetij kot gospodinjstev.
- Sproščanje kovidnih omejitev je pognalo trošenje in zato povzročilo izrazito krčenje depozitov na začetku leta 2022.
- Pospešeno naraščanje kreditov pa tudi hitra rast plač so proti koncu 2022 v Sloveniji in državah SEE zopet pognali depozite navzgor vendar le za kratek čas, saj so višje obrestne mere centralne banke že na začetku letošnjega leta drastično zavrle rast kreditov, še posebno v SEE državah.
- Obrestne mere so v Sloveniji tako za gospodinjstva kot za podjetja praviloma manj ugodne kot v evro območju; depozitne mere so nižje, posojilne pa višje.
- Zadnjih pet let pred 2022 so bile pri gospodinjstvih posojilne obrestne mere za okoli 0.5 odstotne točke višje, depozitne obrestne mere pa za okoli 0.2 točke nižje. Pri podjetjih so bile razlike malo manjše.
- Po začetku interveniranja ECB so se razlike pri posojilnih obrestih razpolovile, pri depozitnih pa nekajkrat povečale. Konec 2023/III so bile v evro območju slednje kar za 2 odstotni točki višje kot v Sloveniji.
- Dodana vrednost finančnega posredništva se je samo v 2023/I-II zaradi tega povečala za 0.4% letnega BDP .
- Javnofinančni dosežki Slovenije so se po začetku kovida opazno poslabšali glede na evro območje. Pred 2020 je v Sloveniji več let javnofinančni saldo praviloma presegal saldo v evro območju za okoli 2.4%BDP, po 2020 je ta razlika skopnela, še več, saldo je tako v evro območju kot v Sloveniji postal opazno negativen.
- Poslabšanje salda glede na evro območje je posledica sprememb tako v dinamiki izdatkov kot prejemkov. Vendar je večji del razlike (poslabšanja) povzročila dinamika prejemkov države.

Depoziti

Gospodinjstva



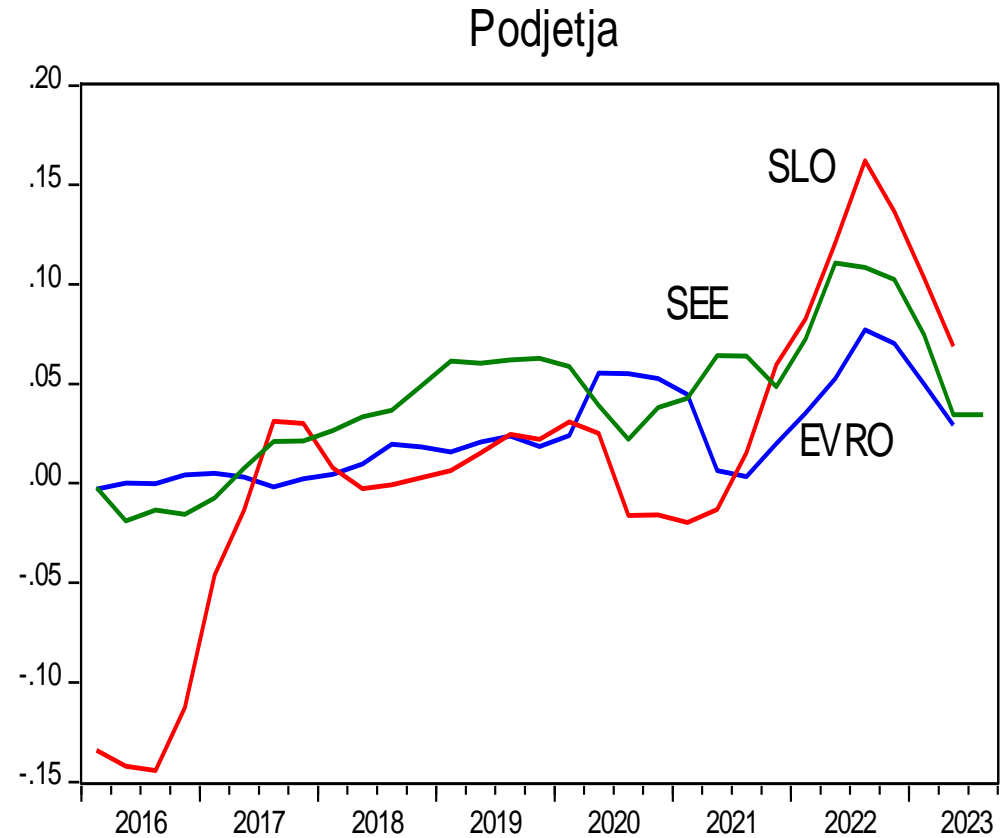
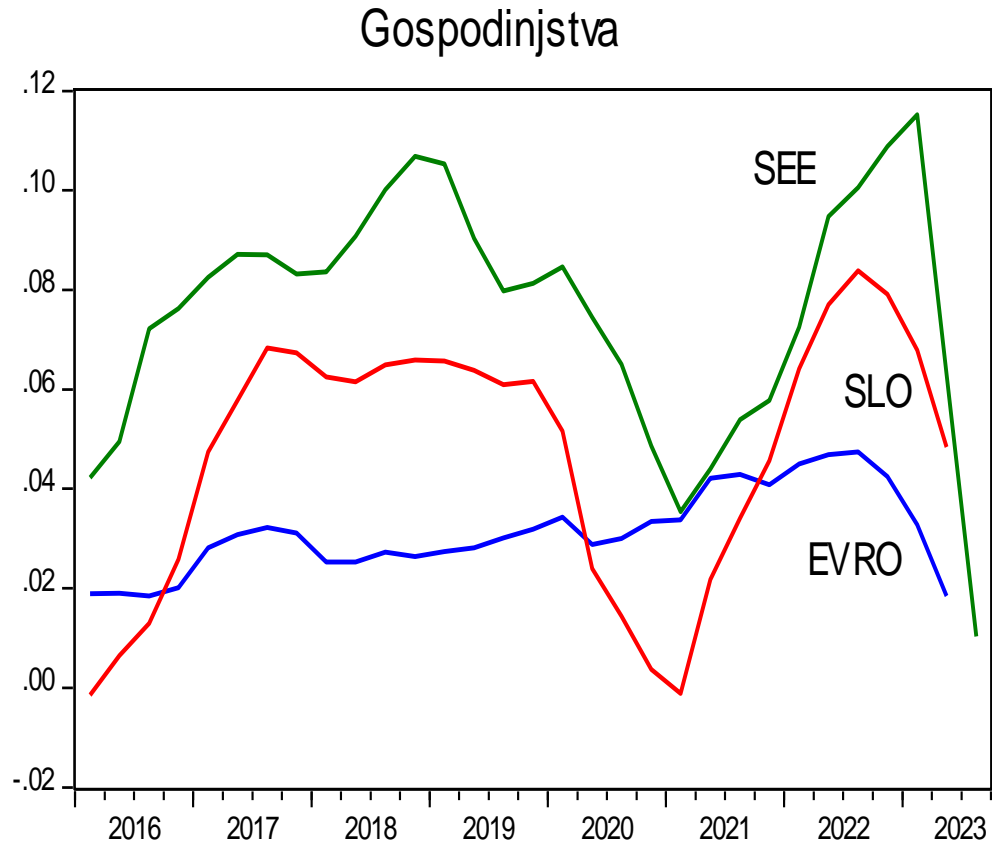
Podjetja



Vir: ECB; centralne banke držav SEE; lastni izračuni

Opomba: Depoziti; medletne stopnje za četrtletja, gospodinjstva; podjetja; nacionalne valute

Krediti

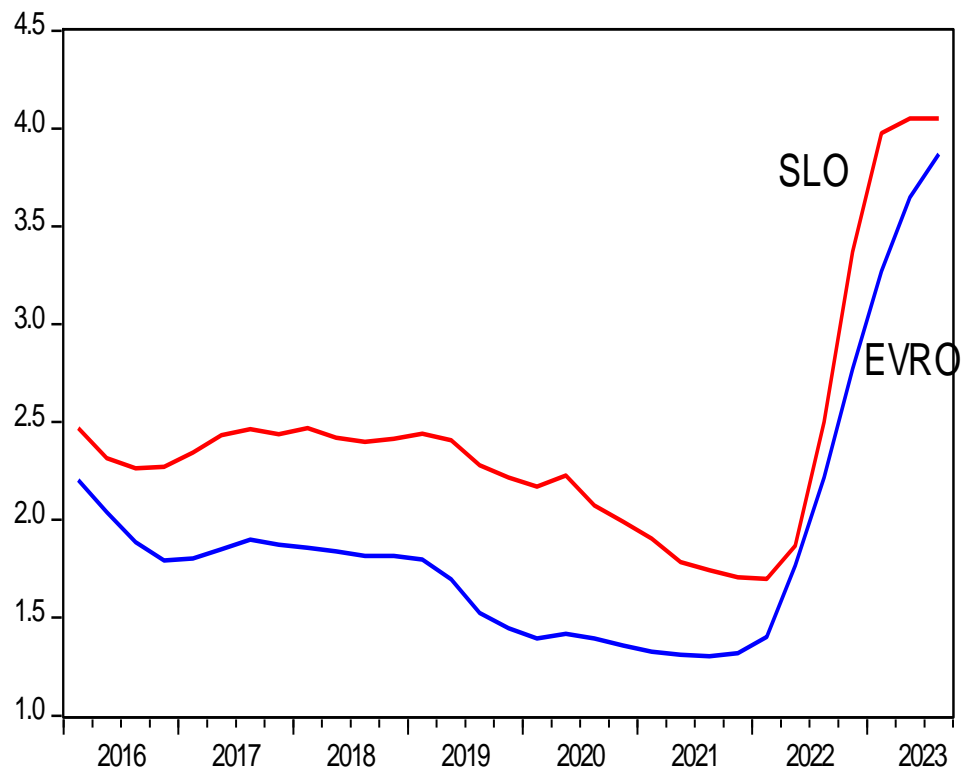


Vir: ECB; centralne banke držav SEE; lastni izračuni

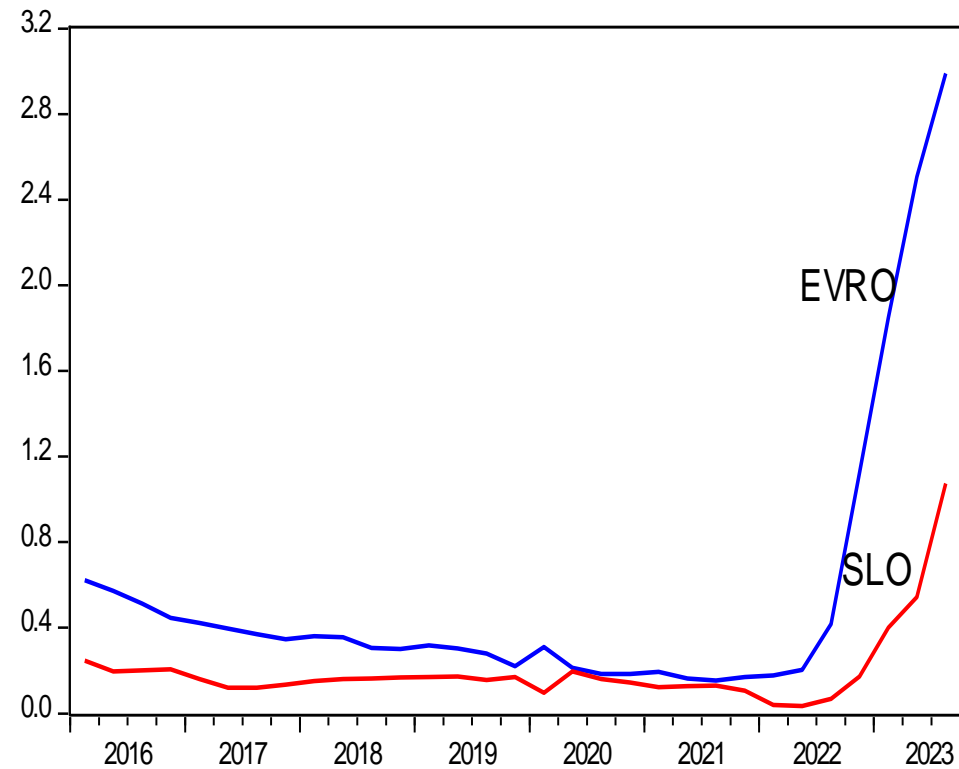
Opomba: Krediti; medletne stopnje za četrletja, gospodinjstva; podjetja; nacionalne valute

Obrestne mere za gospodinjstva

Posojilne obrestne mere



Depozitne obrestne mere

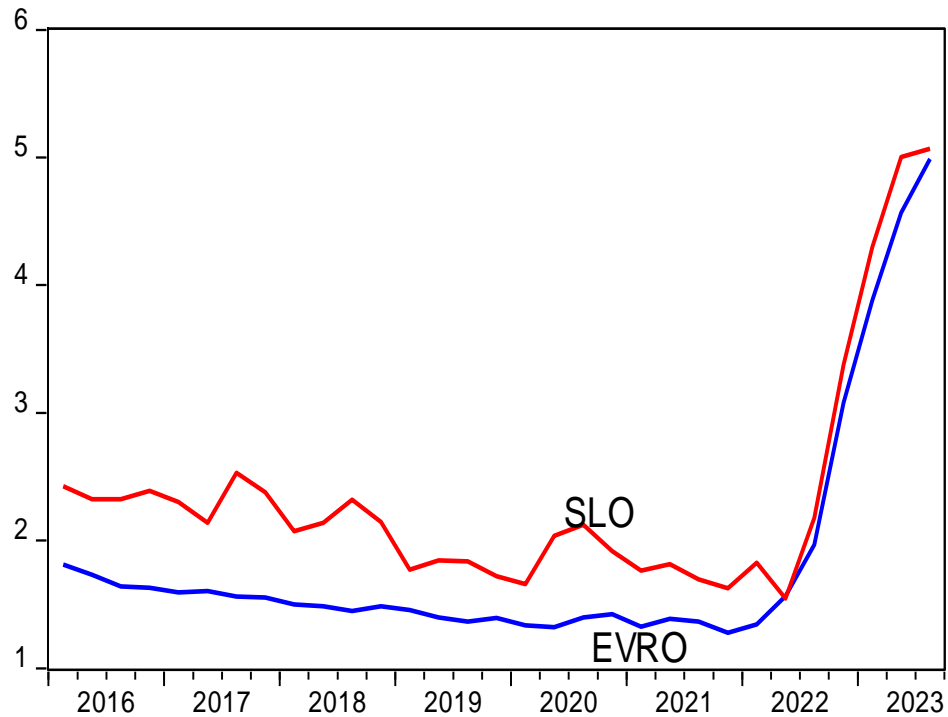


Vir: ECB; lastni izračuni

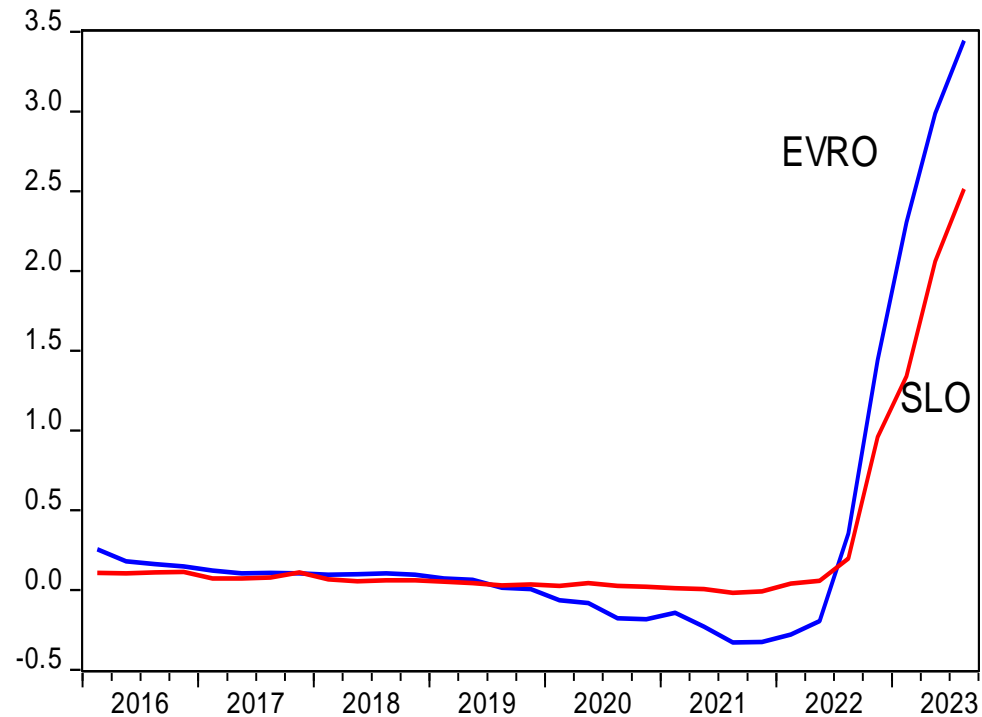
Opomba: Obrestne mere za gospodinjstva; novi posli; obrestne mere za stanovanjske kredite; depozitne obrestne mere (depoziti z ročnostjo do enega leta)

Obrestne mere za podjetja

Posojilne obrestne mere



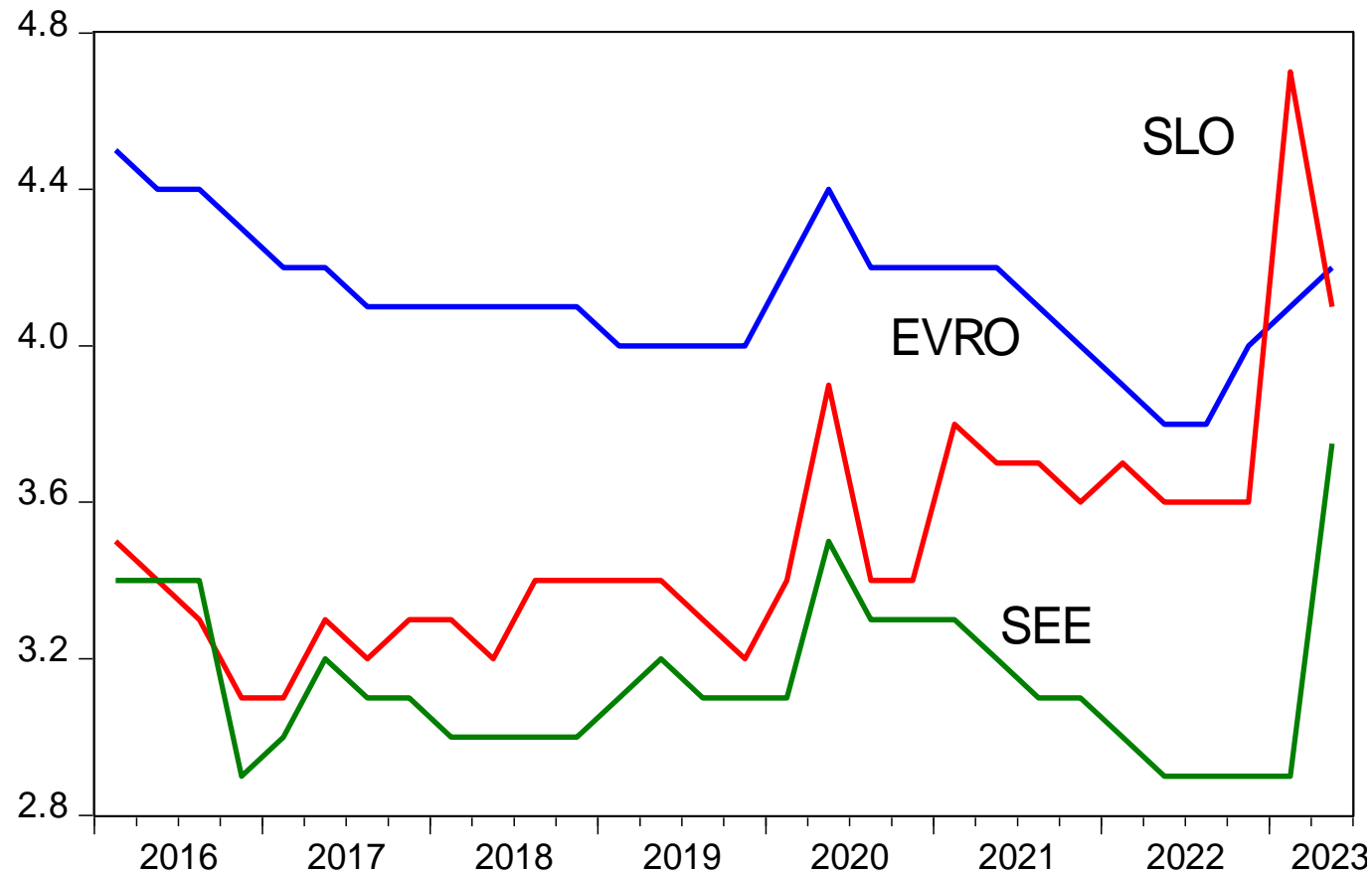
Depozitne obrestne mere



Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Obrestne mere za podjetja; novi posli; posojilne obrestne mere; depozitne obrestne mere (depoziti z ročnostjo do enega leta)

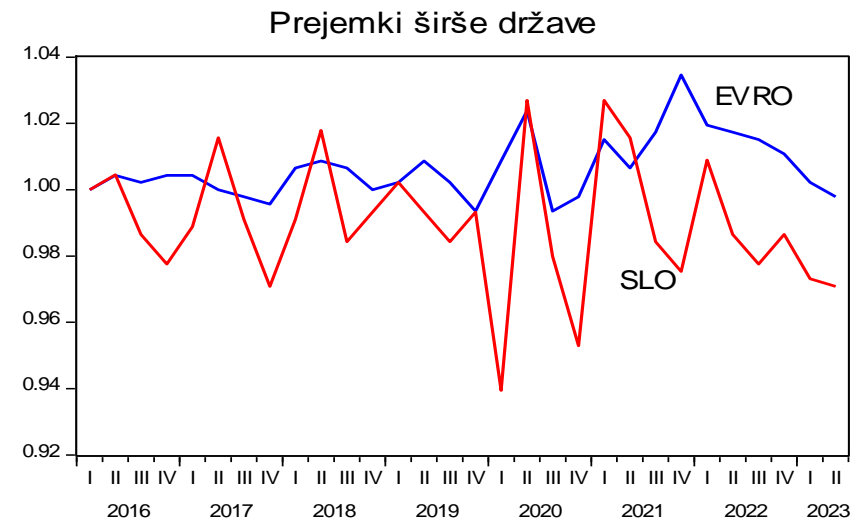
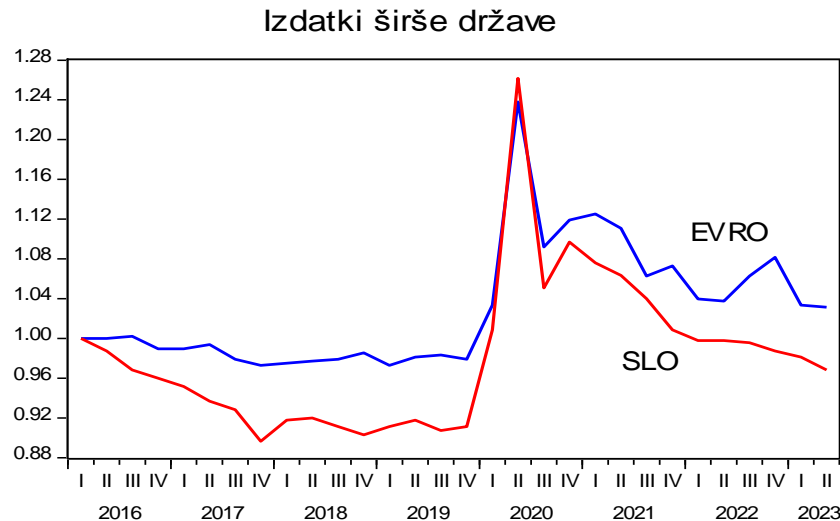
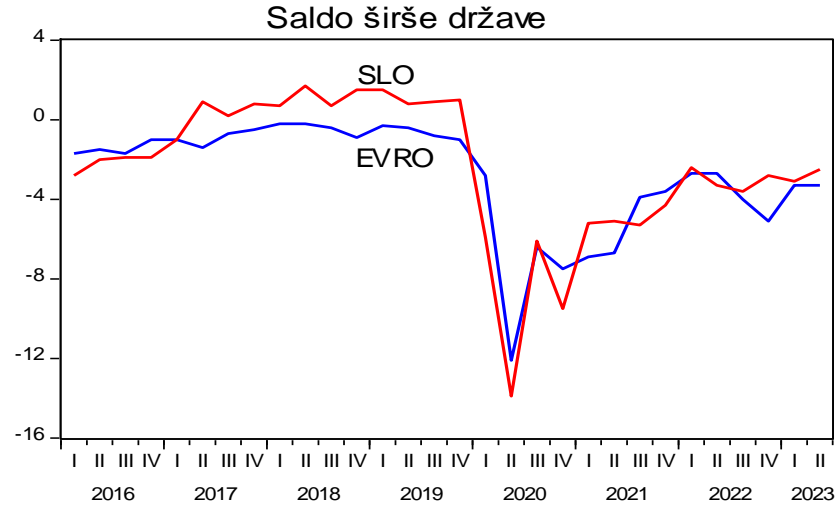
Dodana vrednost finančnega posredništva



Vir: Eurostat; statistični uradi držav SEE; lastni izračuni

Opomba: Dodana vrednost finančnega posredništva; odstotek BDP; desezonirane vrednosti

Javnofinančni prejemki in izdatki



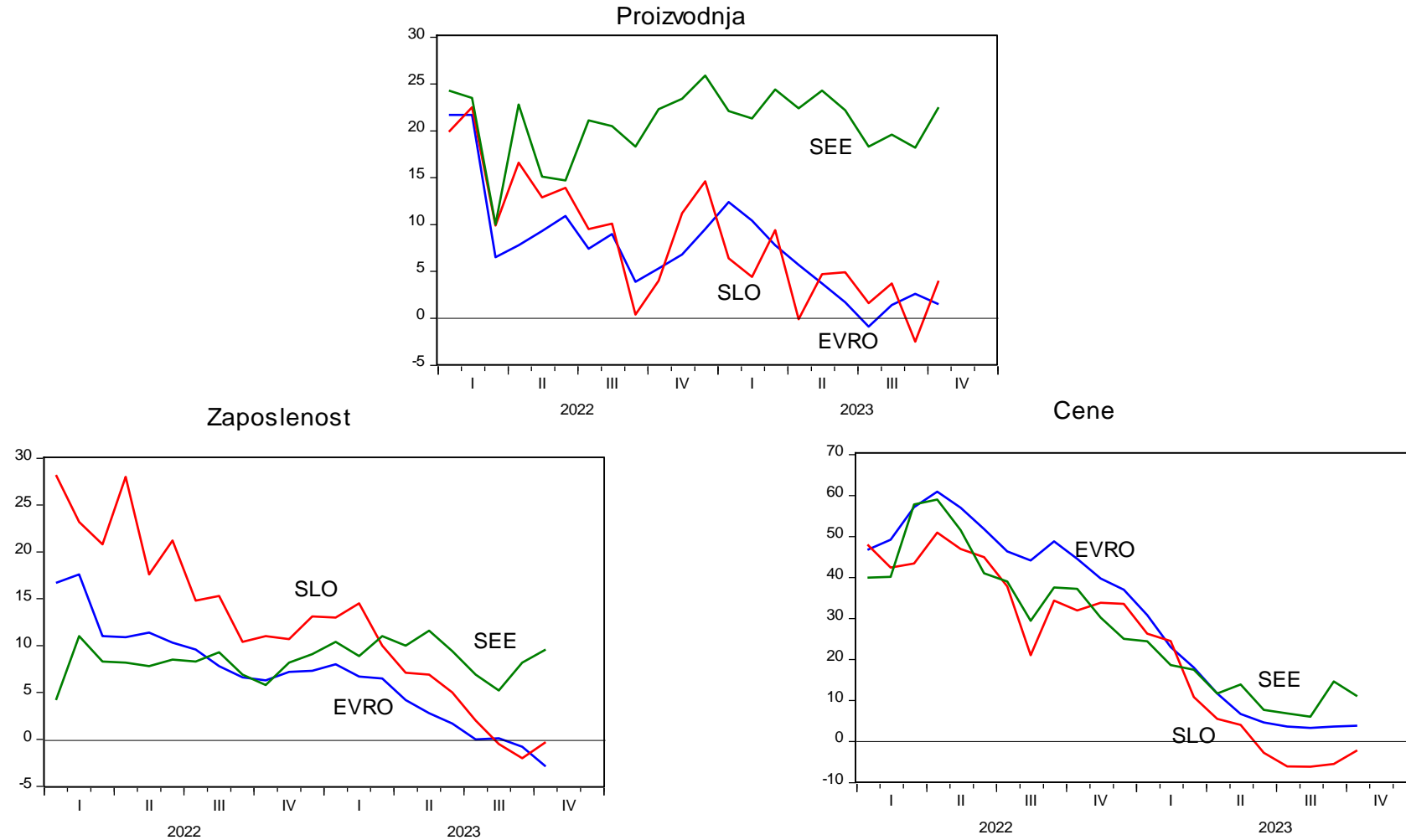
Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Javnofinančni izdatki in prejemki; javnofinančni saldo v odstotkih BDP; izdatki in prejemki v odstotkih BDP normirani na 2015/I=1; nedesezonirane vrednosti

Izgledi

- Kratkoročno pričakovana aktivnost je najnižja v gradbeništvu, še zlasti v evro območju in državah SEE, kjer pričakovanja že kažejo na krčenje naročil.
- V predelovalni dejavnosti se na kratek rok v evro območju in Sloveniji pričakuje stagnacijo aktivnosti, medtem ko so pričakovanja v SEE državah še pozitivna.
- Cenovna pričakovanja se sistematično znižujejo in so blizu umiritvi tako v predelovalni dejavnosti, storitvenih sektorjih kot gradbeništvu.
- Stabilizacijo zaposlovanja se lahko pričakuje najkasneje, na kratek rok pa le v predelovalni dejavnosti.
- Konsenzus napovedi kažejo za 2024 na povečanje BDP v Sloveniji za 2.2% in za 1.3% v evro območju ter na povečanje BDP v državah SEE med 2.5% in 4%.
- Ocene kažejo, da bo inflacija tudi 2024 še vedno povišana, v Sloveniji 3.9% in v evro območju 2.7%, v državah SEE pa med 3% in 5.5%.

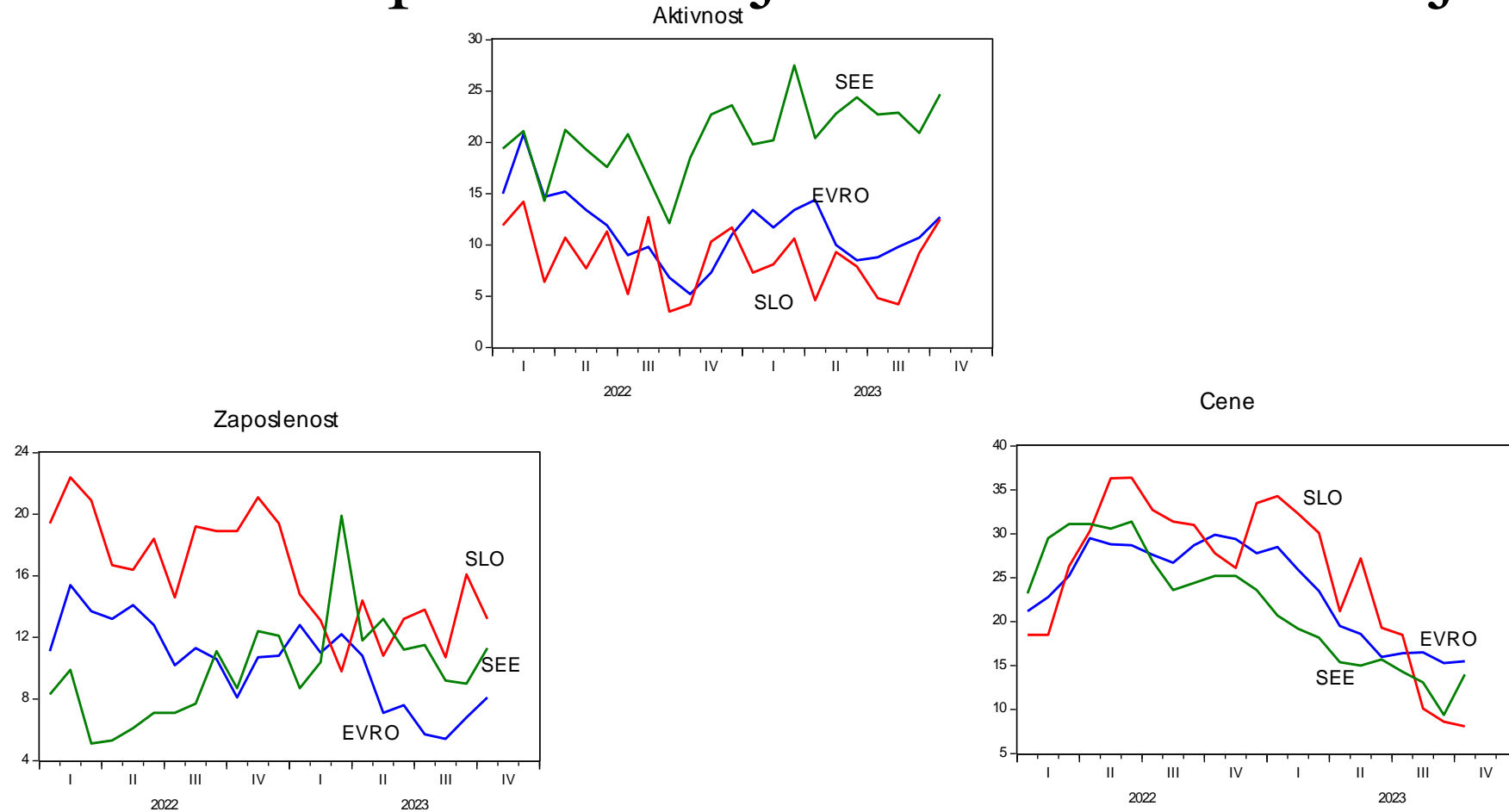
Kratkoročna pričakovanja – predelovalna dejavnost



Vir: Eurostat; EC; lastni izračuni

Opomba: Kratkoročna pričakovanja – predelovalna dejavnost; pričakovane vrednosti proizvodnje, cen in zaposlenosti; odstotek enot s povečanimi ocenami pojava manj odstotek enot z zmanjšanimi ocenami pojava; anketni podatki; desezonirane vrednosti

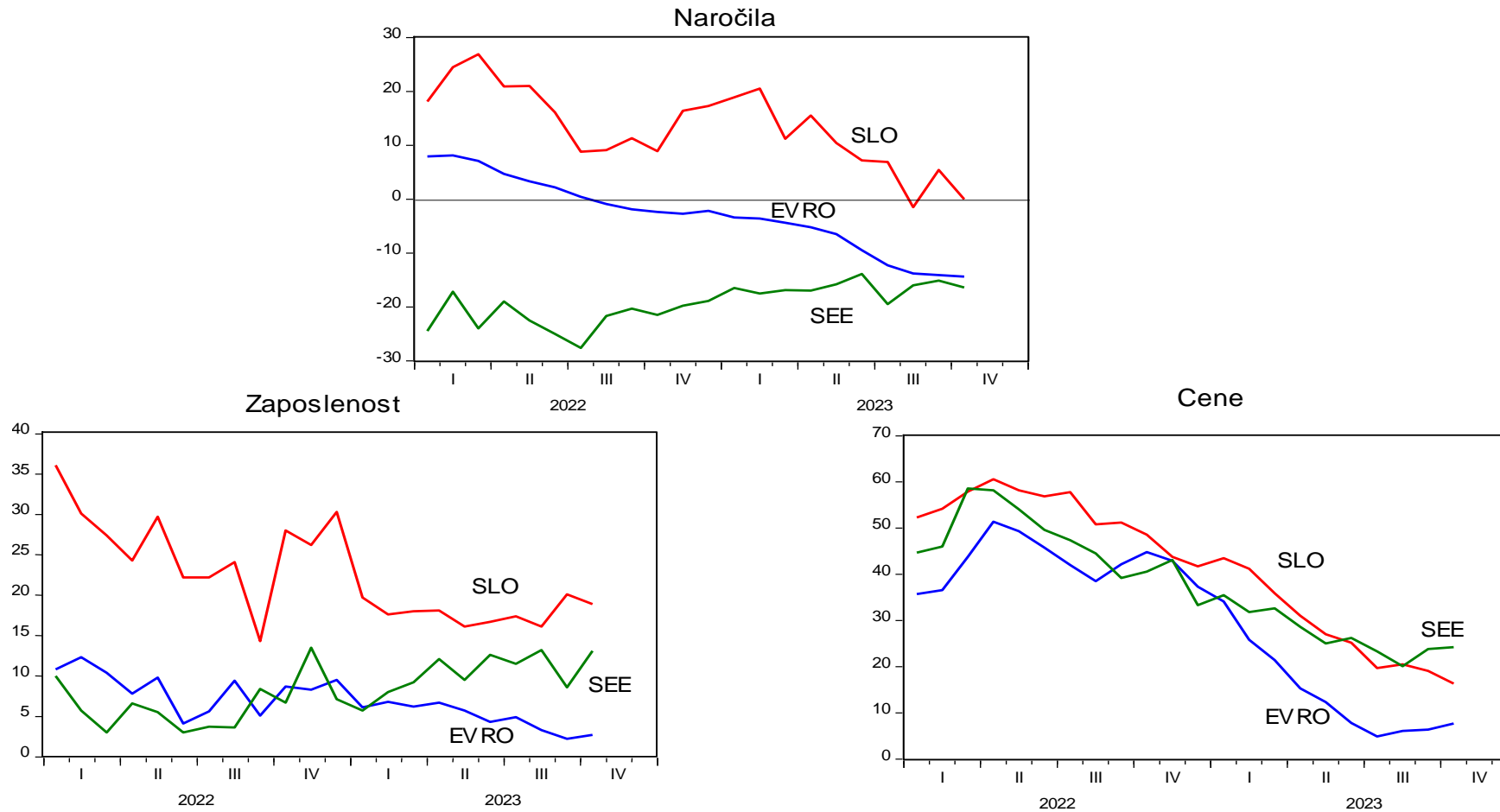
Kratkoročna pričakovanja – storitveni sektorji



Vir: Eurostat; EC; lastni izračuni

Opomba: Kratkoročna pričakovanja – storitveni sektorji; pričakovane vrednosti aktivnosti, cen in zaposlenosti; odstotek enot s povečanimi ocenami pojava manj odstotek enot z zmanjšanimi ocenami pojava; anketni podatki; desezonirane vrednosti

Kratkoročna pričakovanja - gradbeništvo



Vir: Eurostat; EC; lastni izračuni

Opomba: Kratkoročna pričakovanja – gradbeništvo; pričakovane vrednosti naročil, cen in zaposlenosti; odstotek enot s povečanimi ocenami pojava manj odstotek enot z zmanjšanimi ocenami pojava; anketni podatki; desezonirane vrednosti

Konsenzus napovedi za 2024

	BDP	Inflacija
Slovenija	2,2	3,9
Evro	1,3	2,7
Albanija	3,4	3
BiH	2,5	3
Bolgarija	2,5	4,2
Črna Gora	2,9	4,8
Hrvaška	2,6	3,9
Kosovo	4	3,6
Makedonija	3	4,7
Romunija	3,2	5,1
Srbija	3	5,5

Vir: AMECO; IMF; EBRD; ECB-SPF; Erstebank; Unicredito; OECD; Kiele Institute, Oxford Economics; Reiffeisen bank; KBC; IFO; Fitch; Intesa san paolo; WIIW; Trading economics; lastni izračuni

Opomba: Konsenzus napovedi institucij za 2024; rast BDP; inflacija