



GOSPODARSKA KLIMA

Kakšni so slovenski gospodarski obeti



Dr. Mejra Festić, Ekonomsko-poslovna fakulteta Univerze v Mariboru

Gospodarska klima se je v prvem četrtletju 2025 malenkost izboljšala zaradi večjega zaupanja v zasebnih storitvah in gradbeništvu. Razpoložljivi kazalniki aktivnosti za prvo četrtletje 2025 nakazujejo umiritev trošenja na domačem trgu, šibkejšo proizvodnjo predelovalnih dejavnosti, a tudi nadaljnje okrevanje gradbeništvu. Na stanovanjskem trgu se nadaljujejo zaostrene razmere, zlasti na strani ponudbe. Še naprej so naraščali tudi stroški stanovanjske gradnje. Vendar trg dela ostaja tesen kljub znakom umirjanja, ki se kažejo predvsem v zasebnem sektorju.

Rast cen se je marca 2025 nekoliko povišala zaradi neenergetskih komponent potrošniške košarice (podražitev hrane, pocenitev storitev). Skupna inflacija je dosegla 2,2 odstotka medletno. Energenti ostajajo medletno cenejši kljub podražitvam električne energije. Javnofinančna gibanja ostajajo pod vplivom številnih tveganj: zunanjih, ki izhajajo iz geopolitičnih okoliščin (večanje obrambnih izdatkov), trgovinskih sprememb (carine) in domačih, vezanih na izvajanje različnih reform (pokojninska, zdravstvena, dolgotrajna oskrba), višjih obrestnih izdatkov in nadaljnje obnove po poplavih.

Zaradi novega načrta Evropske komisije o prihodnosti obrambe v EU velja omeniti podjetja, vključena v slovenski obrambni grozd, saj pričakujemo, da bodo v naslednjih letih krepila svojo vlogo v gospodarstvu. Podjetja, vključena v slovenski obrambni grozd, prihajajo iz različnih dejavnosti, največ iz predelovalnih. V

povprečju so produktivnejša, izrazito izvozno usmerjena in nekatera tudi z višjo stopnjo investiranja, vendar pa ustvarijo le en odstotek skupne dodane vrednosti, zato je njihov multiplikativni učinek na gospodarstvo omejen.

Prognoze gospodarske rasti

Pod vplivom selitve vlagateljev v varnejše naložbe so padli osrednji ameriški in evropski delniški indeksi, cena zlata pa se je zvišala na rekordno raven. Ob okrepitvi pričakovanih glede hitrejšega in večjega zniževanja ključnih obrestnih mer so zahtevane donosnosti kratkoročnih ameriških in nemških državnih obveznic nekoliko upadle.

Po marčevskih napovedih ECB bo rast evrskega BDP letos 0,9 odstotka, nato pa se bo v prihodnjih dveh letih okrepila na 1,2 odstotka in 1,3 odstotka. V Sloveniji bo gospodarska rast višja za okoli dva odstotka. Povečevanje aktivnosti v Sloveniji je opaziti predvsem v visokotehnološko intenzivnih panogah, med katerimi prevladuje farmacevtska industrija. V zahtevnih razmerah skupni rezultat slovenskih predelovalnih dejavnosti vidno presega povprečje evrskega območja in EU. Tudi dolgoročno je Slovenija v prednosti, saj je bila leta 2024 v primerjavi z letom 2008, to je pred svetovno gospodarsko recesijo, dodana vrednost večja za 32,2 odstotka, kar je za 13,7 odstotne točke več kot v evrskem območju in EU. Visokotehnološko intenzivne panoge so bile ključni dejavniki rasti dodane vrednosti predelovalnih dejavnosti v primerjavi z letom 2019. Proces krepitve visokotehnološko intenzivnih panog poteka že dolgo in je glavni razlog za preseganje povprečne rasti dodane vrednosti evrskega območja in EU. Delež visokotehnološko intenzivnih panog v skupni realni dodani vrednosti predelovalnih dejavnosti se v Sloveniji hitro povečuje.

Šok denarne politike ima močnejši vpliv na BDP in inflacijo, ko je kreditiranje podjetij visoko. Podjetja, zlasti slovenska, so vse manj odvisna od bančnega financiranja. Gospodinjstva v Sloveniji so v primerjavi z evrskim

območjem manj zadolžena, v lasti pa imajo manjši delež finančnih sredstev, vključno z vlogami. Denarna politika je imela v zadnjem ciklu zategovanja v letih 2022–2023 prek kanalov varčevanja in kreditiranja manjši vpliv na BDP in inflacijo kot v ciklu 2005–2008.

Obrestne mere za posojila nebančnemu sektorju so se pri nas v letu 2024 zniževale hitreje kot v evrskem območju. Nižanje obrestnih mer na posojila je za gospodinjstva priložnost za najemanje cenejših posojil. Obrestne mere na vloge nebančnega sektorja so se pri nas zniževale počasneje kot v evrskem območju.

Banke v evrskem območju in v Sloveniji imajo trdne kapitalske in likvidnosti položaje (kapitalska ustreznost okoli 20 odstotkov, likvidnost celo 300 odstotkov regulatornih zahtev) tudi po zaslugi celovitega svežnja reform bančnega sektorja po krizi 2008. Izboljšanje regulatornih zahtev glede likvidnosti in kapitala po letu 2008 je pripomoglo h krepitvi stabilnosti bank.

Delež nedonosnih izpostavljenosti celotnega kreditnega portfelja bank se ohranja na nizkih ravneh okoli 1,5 odstotka. Pokritost z rezervacijami je okoli 60 odstotkov. Slovenski bančni sistem ostaja med tistimi z nižjimi neto oslabitvami. Nizke vrednosti neto oslabitev so lani tako v Sloveniji kot v državah EU oziroma evrskega območja pripomogle k višji dobičkonosnosti bančnih sistemov.

Vloge nebančnega sektorja ostajajo najpomembnejši in stabilen vir financiranja slovenskih bank, posledično tudi tveganje financiranja ostaja ocenjeno kot zmerno in stabilno. Vrzeli med ročnostjo naložb in obveznosti se je leta 2024 povečala, s tem pa tudi tveganje nestabilnosti financiranja, ki izhaja iz te vrzeli. Naraščanje negotovosti v mednarodnem gospodarskem okolju se postopoma odraža v krepitvi sistemskih tveganj za finančno stabilnost v Sloveniji, medtem ko odpornost bank ostaja visoka. Tveganje, ki izhaja iz nepremičninskega trga, ostaja ocenjeno kot zmerno, z možnostjo, da se v prihodnje poveča pri poslovnih nepremičninah.

Ocena kreditnega tveganja se je zvišala, a ostaja zmerna s stabilnimi obeti. Pri predelovalnih dejavnostih pa prevladujejo dejavniki iz mednarodnega okolja, ki z naraščanjem geopolitičnih negotovosti še pridobivajo pomen. Premiki v skupino s povečanim kreditnim tveganjem so prisotni predvsem v jeklarski industriji in v panogah, povezanih z avtomobilsko industrijo.

Ocena kibernetskega tveganja se ohranja na povišani ravni s stabilno tendenco, ocena odpornosti bančnega sistema z vidika solventnosti in dobičkonosnosti ostaja visoka. Ocena odpornosti ostaja visoka in stabilna tudi v segmentu likvidnosti.

Gospodarska rast in kapitalski tokovi

Neposredni vpliv ameriških carin na slovensko gospodarstvo bo z vidika mednarodne menjave majhen. Ob upoštevanju posrednih tokov mednarodne menjave se izpostavljenost Slovenije do ZDA skoraj podvoji, vendar ostane razmeroma majhna. Z zunanjo menjavo ZDA je povezanih približno 15 tisoč delovnih mest v Sloveniji.

Z lani ustvarjenim presežkom na finančnem računu plačilne bilance so slovenski rezidenti, zlasti finančne družbe, večali neto naložbe v tuje vrednostne papirje. Podatki finančnega računa plačilne bilance kažejo, da se med Slovenijo in ZDA kapital zadnjih šest let seli od domačih rezidentov k ameriškim. Lani je bil neto odliv največji do zdaj. Slovenija je bila lani glede na stanje mednarodnih naložb drugo leto zapored neto upnica do tujine v višini 8,2 odstotka BDP, kar ustreza 5,5 milijarde evrov.

Odpornost na šoke, Evropa proti ZDA

EU še naprej deluje kot seštevnik nacionalnih ekonomij, ki protekcionistično ohranjajo naravne monopole, ki so zgodovinsko, kulturno, jezikovno in identitetno pogojeni. Sicer pa naj bi bila gospodarska rast v EU-27 v letu 2025 ob uvedbi carin nižja za 0,2 odstotne točke (v Nemčiji za 0,3 odstotne točke), učinek na Slovenijo je še nekoliko nižji, okoli 0,1 odstotka. Izvoz blaga iz držav članic EU-27 v ZDA naj bi upadel le za 0,7 odstotka. EU-27 sicer v ZDA izvozi okoli 3 odstotke BDP držav EU-27.

Makroekonomsko gledano je vpliv krčenja tega izvoza zanemarljiv. Podobno velja tudi za Slovenijo, ki neposredno v ZDA izvozi za okoli milijardo evrov blaga, kar predstavlja 1,5 odstotka slovenskega BDP. Svetovna trgovinska menjava naj bi se v letu 2025 skrčila za šest odstotkov v primeru uvedbe višjih carin.

Kljub temu da Slovenija ni izrazito izpostavljena, je to priložnost za nadaljnje prestrukturiranje gospodarstva v smeri višje dodane vrednosti, prenovno industrijske politike v smeri okrepitve

odpornosti in domačega inovacijskega potenciala v smeri proaktivnega odzivnega mehanizma na globalne trgovinske šoke. Slovenija ni tanker, je hitra jadrnica, a mora imeti dobro vremensko napoved.

Neposredni vpliv
ameriških carin
na slovensko
gospodarstvo
bo z vidika
mednarodne
menjave majhen
EU še naprej
deluje kot
seštevnik
nacionalnih
ekonomij, ki
protekcioniistično
ohranjajo
naravne
monopole



