



REPUBLIKA SLOVENIJA
FISKALNI SVET

Javnofinančna in makroekonomska gibanja

Julij 2022

Pripravila Služba za analize Fiskalnega sveta.

Številka: 30-2/2022/2

Upoštevani so podatki, ki so bili na voljo do vključno 5. 7. 2022.

Javnofinančna gibanja v sektorju država analiziramo po metodologiji evropskega sistema računov (ESA, 2010), ki se uporablja tudi v okviru spremljanja fiskalnih pravil v EU in jih v sklopu statistik nacionalnih računov četrtletno objavlja SURS. Hkrati spremljamo gibanja državnega proračuna, občinskih proračunov, ZPIZ in ZZZS na osnovi metodologije Mednarodnega denarnega sklada za spremljanje državne finančne statistike (GFS) po načelu denarnega toka, ki jih mesečno objavlja Ministrstvo za finance.

Komentar realizacije državnega proračuna (Poglavje 2) se nanaša na dnevne podatke, razpoložljive na: <https://proracun.gov.si/#>.

Povzetek

Stanje javnih financ se še naprej postopoma izboljšuje zaradi visoke rasti prihodkov ob hitrem okrevanju gospodarske aktivnosti in umikanju podpor za omilitev posledic epidemije, medtem ko se preostali del javne porabe vidno povečuje. Povečana makroekonomska tveganja se zaenkrat odražajo zlasti v slabšanju napovedi gospodarske rasti in večanju pesimizma. Trenutno gospodarska aktivnost sicer ostaja pretežno ugodna, čeprav se poglobljajo neravnovesja na trgu dela in se hitro krči presežek tekočega računa. Ob tem se viša inflacija in postaja vse širše zasnovana. Ključni kratkoročni izziv ekonomske politike predstavlja omilitev posledic druginje, kjer so doslej sprejeti ukrepi zastavljeni široko in z dolgoročnega vidika v določeni meri neustrezni, saj znižujejo namenska sredstva za zeleni prehod. Tudi zaradi v zadnjem času sprejetih ukrepov se znova jasneje nakazujejo izzivi doseganja dolgoročne vzdržnosti zlasti zdravstvene in pokojninske blagajne. Delež dolga sektorja država v BDP ostaja kljub znižanju višji kot pred epidemijo, določen manevrski prostor tudi za soočanje z že prisotnim zaostrovanjem pogojev financiranja pa predstavlja predvsem zelo ugodno stanje na zakladniškem računu. Jesenski proračunski dokumenti bi morali v naslednjih letih zagotoviti rahlo restriktivno fiskalno politiko, ki bi odpirala manevrski prostor za ukrepanje ob morebitni realizaciji znatnih tekočih tveganj, ter nakazati smeri ukrepanja za naslavljanje razmeroma visokih srednjeročnih in dolgoročnih tveganj za vzdržnost slovenskih javnih financ.

* * *

Primanjkljaj sektorja država je bil v prvem četrtletju letos (-3,1 % BDP) precej manjši kot v enakem obdobju lani (-7,9 % BDP). Po projekcijah scenarija nespremenjenih politik iz Programa stabilnosti 2022 naj bi letos sicer znašal -4,1 % BDP. Začasni podatki o realizaciji državnega proračuna za prvo polovico leta nakazujejo nadaljevanje postopnega izboljšanja. Primanjkljaj državnega proračuna je v tem obdobju namreč znašal -128 mio EUR, brez neposrednega učinka COVID ukrepov pa je imel presežek v višini 264 mio EUR, kar je več kot v prvi polovici predkriznega leta 2019. Medletno izboljšanje je posledica za 1,3 mrd EUR manjšega negativnega učinka COVID ukrepov na saldo in za 1,1 mrd EUR višjih prihodkov ob okrevanju domačega povpraševanja. Rast ostale javne porabe brez učinka COVID ukrepov se je precej okrepila (0,6 mrd EUR oziroma 10,2 % medletno). Slednje je bilo le v manjši meri posledica višje investicijske aktivnosti, ki bo po naši oceni na celoletni ravni znova zaostala za sicer zelo optimističnimi načrti. Rast porabe je v veliki meri posledica višjih transferjev posameznikom in gospodinjstvom ter subvencij, slednjih predvsem zaradi ukrepov za blažitev posledic druginje.

Stanje v ostalih treh blagajnah javnega financiranja je za razliko od državnega proračuna letos manj ugodno kot lani. Bilanca proračunov občin je sicer v presežku, a je ta kljub znova višji povprečnini in dodatnim namenskim sredstvom manjši kot v prvih petih mesecih lanskega leta predvsem zaradi za okoli polovico višje investicijske porabe. Financiranje skladov socialnega zavarovanja je ob upočasnitvi rasti prihodkov od socialnih prispevkov bolj zahtevno kot lani zaradi z ukrepi pogojenimi višjimi odhodki. Rast odhodkov ZPIZ je skoraj dvakrat višja kot v enakem obdobju lani zaradi vnovične izredne in razmeroma visoke februarске redne uskladitve pokojnin, tako da je bil za izravnavo bilance potreben medletno za 13 % večji transfer iz državnega proračuna. ZZS ima večji primanjkljaj kot v petih mesecih lani ob krepitvi rasti odhodkov, ki izhaja zlasti iz višjih odhodkov za bolezni po marčevski uveljavitvi ZZVZZ-R in višjih transferov v javne zavode za stroške dela, ki je po naši oceni v veliki meri posledica dogovora o dvigu plač medicinskim sestram.

Bruto dolg sektorja država je konec prvega četrtertletja znašal 75,1 % BDP, kar je še vedno 9,5 o. t. več kot konec leta 2019 pred začetkom epidemije. Napovedana sprememba politike ECB ob visoki inflaciji se že odraža v zaostrovanju pogojev financiranja. Zahtevana donosnost za 10-letne državne obveznice tako od aprila letos prvič po dolžniški krizi evrskega območja in domači bančni krizi presega implicitno obrestno mero na celotni javni dolg. Bonitetne ocene sicer ostajajo stabilne, določen manevrski prostor za vodenje fiskalne politike pa predstavlja podaljšan čas do dospetja dolga, ki znaša 10 let, in predvsem stanje na enotnem zakladniškem računu, ki je bilo konec junija letos z 9,1 mrd EUR oziroma 16 % napovedanega BDP za letos najvišje doslej.

Dejanski in prihodnji potencialni učinek ukrepov za blažitev posledic povišane inflacije, sprejetih do začetka julija, ocenjujemo na približno 650 mio EUR. Pomemben del ocenjenega učinka sicer ne bo imel vpliva na bilance sektorja država, a ima stranske negativne posledice zaradi znižanja namenskih sredstev za zeleni prehod. Od skupne ocene bo učinek na bilance sektorja država znašal okoli 400 mio EUR, kar pa ne vključuje morebitnih uspešnih odškodninskih zahtevkov trgovcev z naftnimi derivati ter izpada prihodkov od DDV za obdobje, ko so bile končne cene tekočih goriv zamrznjene.

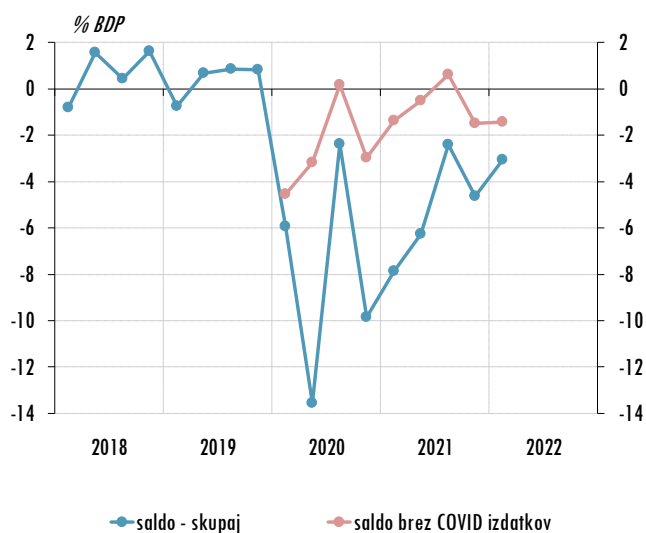
Fiskalni svet pozdravlja odločitev vlade iz sprejetih usmeritev o pripravi proračunskih dokumentov, da bo jeseni pripravila celovit srednjeročni fiskalni okvir in da bo usmeritve fiskalne politike po potrebi prilagodila osveženi makroekonomski napovedi UMAR. Trenutne razmere in napovedi so kljub povečanim tveganjem še ugodne, kar se odraža tudi v izboljšanih vladnih projekcijah prihodkov za obdobje 2022-2024. V sedanjih razmerah bi lahko fiskalna politika z neselektivnimi ukrepi uravnavanja povpraševanja otežila naslavljanje okrepljene inflacije. Fiskalni svet zato enako kot v obdobju epidemije poziva nosilce ekonomskih politik, naj bodo morebitni nadaljnji ukrepi za blažitev posledic draginje ustrezno ciljani ter namenjeni najbolj prizadetim skupinam prebivalstva in delom gospodarstva.

Znižanje deleža dolga v BDP bo v prihodnje težje zaradi povečanja stroškov financiranja in pričakovane upočasnitve gospodarske rasti. Za doseganje potrebne konsolidacije, ki je nujna za vzpostavitev manevrskega prostora za delovanje fiskalne politike ob prihodnjih šokih in za naslavljanje dolgoročnih izzivov, bodo tako verjetno potrebni določeni diskrecijski ukrepi. Evropski fiskalni odbor priporoča za evrsko območje v letu 2023 rahlo restriktivno naravnost fiskalne politike, ki bi bila po oceni Fiskalnega sveta primerna tudi za Slovenijo. Ob tem naj prihodnji proračunski dokumenti omogočajo prostor za začasne ukrepe, če bi se trenutna tveganja še zaostрила oziroma realizirala.

1. Javnofinančna gibanja – sektor država (metodologija ESA2010)

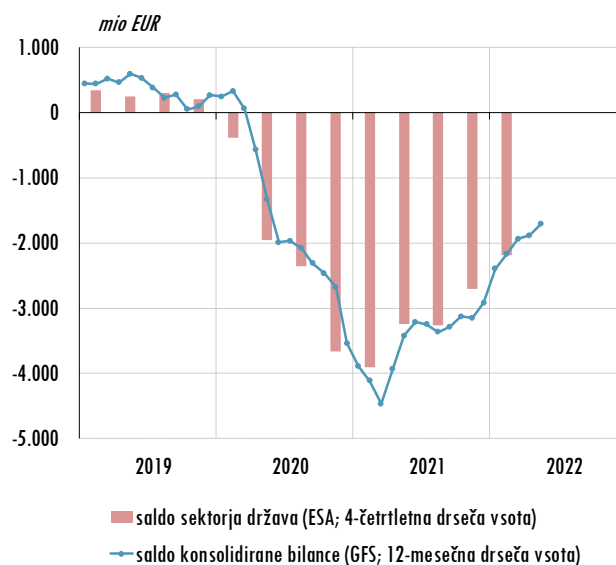
Primanjkljaj sektorja država je v prvem četrtnem letos znašal -405 mio EUR oziroma -3,1 % BDP, kar je precej manj kot v enakem obdobju lani (-919 mio EUR oziroma -7,9 % BDP). Saldo brez upoštevanja neposrednega učinka izdatkov za COVID ukrepe je znašal -1,4 % BDP, kar pa je enako kot v prvem četrtnem letu. To pomeni, da je bilo občutno medletno povečanje prihodkov nadomeščeno s povišanjem ostale javne porabe, le v manjši meri investicijske. Razpoložljivi podatki konsolidirane bilance po metodologiji denarnega toka nakazujejo nadaljevanje podobnih gibanj in nadaljnje zniževanje primanjkljaja do vključno maja. Po projekcijah scenarija nespremenjenih politik iz Programa stabilnosti 2022 naj bi primanjkljaj sektorja država letos sicer znašal -4,1 % BDP, brez neposrednega učinka izdatkov za COVID pa -3,3 % BDP.

Slika 1.1: Saldo sektorja država



Vir: SURS, preračuni FS.

Slika 1.2: Saldo javnih financ

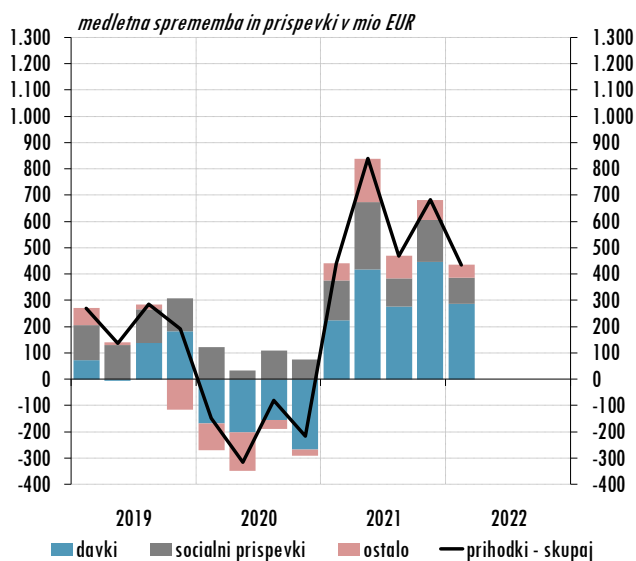


Vir: SURS, MF, preračuni FS.

Nadaljevanje razmeroma visoke rasti **prihodkov** (8,3 %) je izhajalo predvsem iz rasti prihodkov od davkov na proizvodnjo in uvoz, predvsem DDV, v povezavi s krepitvijo domačega povpraševanja. Rast prihodkov od davkov na dohodek se je v največji meri zaradi učinka osnove precej umirila, kar velja predvsem za prihodke od davkov na dohodke posameznikov in gospodinjstev. Ob ugodnih gibanjih na trgu dela se je nadaljevala rast prihodkov od socialnih prispevkov, večje pa so bile tudi ostale pomembnejše kategorije prihodkov.

Skupni **izdatki** so bili v prvem četrtnem letu medletno nižji (-1,3 %) zaradi precej manjšega obsega ukrepov za blažitev posledic epidemije. Slednji so po podatkih SURS v prvem četrtnem letu znašali 756 mio EUR, v prvem letu pa 215 mio EUR. Brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov se je nadaljevala razmeroma visoka medletna rast preostale javne porabe (8,6 %). Ta je bila le v majhni meri posledica večje investicijske aktivnosti, ki je bila medletno večja za 6,3 % in je k skupni rasti prispevala le 0,5 o. t. Ob izločitvi učinka COVID ukrepov so raven izpred leta najbolj presegali izdatki za socialna nadomestila, kar je v največji meri posledica višjih pokojnin. Pomembnejše so k rasti prispevali še za 8,4 % medletno večji izdatki za sredstva za zaposlene. Nasprotno so bili še naprej medletno nižji izdatki za obresti, a se je padec precej upočasnil v primerjavi s predhodnimi četrtnimi.

Slika 1.3: Prihodki sektorja država (ESA)



Slika 1.4: Dejavniki spremembe salda sektorja država (ESA)

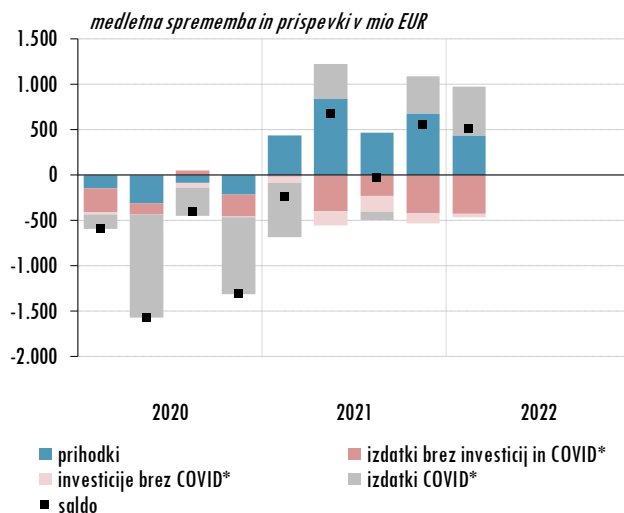


Tabela 1.1: Temeljni agregati sektorja država

	Q1		sprememba		Q2-Q4		sprememba		Napoved MF		sprememba	
	2021	2022	mio EUR	v %	2021	2022*	mio EUR	v %	2021	2022**	mio EUR	v %
PRIHODKI SKUPAJ	5.215	5.650	434	8,3	17.627	18.592	965	5,5	22.843	24.242	1.399	6,1
DAVKI	2.434	2.719	285	11,7	8.555	8.930	376	4,4	10.989	11.650	661	6,0
Davki na proizvodnjo in uvoz	1.419	1.671	253	17,8	5.430	5.641	210	3,9	6.849	7.312	463	6,8
Tekoči davki na dohodek, premož. itd.	1.012	1.044	31	3,1	3.113	3.279	166	5,3	4.125	4.323	197	4,8
Davki na kapital	3	4	1	44,8	12	11	-1	-7,2	15	15	1	3,5
SOCIALNI PRISPEVKI	2.149	2.250	101	4,7	6.583	6.846	264	4,0	8.731	9.096	365	4,2
PRIHODKI OD LASTNINE	43	45	3	5,9	280	293	13	4,7	322	338	16	4,8
OSTALO	590	635	46	7,7	2.210	2.522	312	14,1	2.800	3.158	358	12,8
IZDATKI	6.134	6.055	-79	-1,3	19.414	20.470	1.056	5,4	25.548	26.525	977	3,8
SREDSTVA ZA ZAPOSLENE	1.651	1.560	-91	-5,5	4.910	4.885	-25	-0,5	6.561	6.445	-116	-1,8
VMESNA POTROŠNJA	693	757	64	9,2	2.488	2.514	26	1,0	3.182	3.271	90	2,8
SOCIALNI TRANSFERI	2.361	2.627	266	11,3	7.373	7.811	438	5,9	9.734	10.438	705	7,2
OBRESTI	173	159	-14	-8,1	487	508	20	4,2	661	667	6	0,9
SUBVENCIJE	451	105	-346	-76,7	713	480	-233	-32,7	1.165	586	-579	-49,7
BRUTO INVESTICIJE V OSN. SREDSTVA	520	553	33	6,4	1.934	3.051	1.117	57,8	2.454	3.604	1.150	46,9
KAPITALSKI TRANSFERJI	22	27	5	23,5	183	220	36	19,9	205	247	42	20,2
OSTALO	262	266	4	1,6	1.325	1.001	-324	-24,4	1.587	1.267	-320	-20,1
Saldo	-919	-405	513		-1.786	-1.878	-92		-2.705	-2.283	422	
Primarni saldo	-745	-246	499		-1.299	-1.370	-71		-2.044	-1.616	428	
Saldo, v % BDP	-7,9	-3,1		4,8	-4,4	-4,4		0,1	-5,2	-4,1		1,1
Primarni saldo, v % BDP	-6,4	-1,9		4,5	-3,2	-3,2		0,0	-3,9	-2,9		1,1
BDP nominalno, v mio EUR	11.667	13.229		13,4	40.353	42.938	2.585	6,4	52.020	56.167	4.146	8,0

Vir: SURS, Ministrstvo za finance. Opombe: *implicitno gibanje, da so dosežene projekcije MF. **napoved MF iz Program stabilnosti 2022 (april 2022).

Tabela 1.2: Ocena finančnega učinka ukrepov za blažitev posledic druginje

Zakon o nujnih ukrepih za omilitev posledic zaradi vpliva visokih cen energentov (ZUOPVCE) ¹	188
Zakon o ukrepih za omilitev posledic dviga cen energentov v gospodarstvu in kmetijstvu (ZUOPDCE) ²	87
Uredba o določitvi zneska trošarine za električno energijo ³	3
Uredba o spremembah Uredbe o določitvi zneska trošarine za energente ³	40
Uredba o spremembah Uredbe o okoljski dajatvi za obremenjevanje okolja z emisijo ogljikovega dioksida ⁴	35
Uredba o dopolnitvi Uredbe o načinu določanja in obračunavanja prispevkov za zagotavljanje podpor proizvodnji električne energije v sproizvodnji z visokim izkoristkom in iz obnovljivih virov energije ⁵	180
Uredba o dopolnitvi Uredbe o zagotavljanju prihrankov energije ⁵	40
Ukrepi za pomoč kmetijstvu ¹	22
Odkup pridelka pšenice ⁶	44
SKUPAJ	640

Vir: DZ RS, MF, Uradni list RS, Vlada RS, ocene Fiskalni svet. Opombe: ¹ ocena vlade ob sprejemanju; ² realizacija do vključno 1.7.2022 po podatkih MF; ³ ocena FS na osnovi podatkov MF o prodanih količinah za obdobje februar-april 2022; ⁴ ocena FS na osnovi predvidene 3-mesečne veljavnosti; ⁵ ocena FS ob predvideni maksimalni enoletni veljavnosti; ⁶ Ocena na osnovi povprečnega letnega pridelka v obdobju 2015-2021 po ceni 300 EUR/t.

Povišana inflacija je bila v zadnjih mesecih povod za sprejem številnih ukrepov za blažitev posledic druginje. Neposredni dosedanja dejanski in prihodnji potencialni učinek ukrepov, sprejetih do vključno 1. 7. 2022 znaša po oceni Fiskalnega sveta približno 650 mio EUR. Pomemben del ocenjenega učinka sicer ne bo imel vpliva na bilance sektorja država, a ima stranske negativne posledice zaradi znižanja namenskih sredstev za zeleni prehod. Gre predvsem za z ZUOPVCE¹ določeno ukinitvev plačila omrežnine in prispevka za OVE v obdobju med februarjem in aprilom letos ter sredi junija sprejeta uredba, ki ukinja plačilo prispevka za OVE še za največ eno leto.² S tem se bodo zmanjšali prihodki elektrodistribucijskih podjetij in BORZEN-a, ki niso del sektorja država. Tako bo po naši oceni od skupnega obsega trenutno znanih ukrepov v višini okoli 650 mio EUR učinek na bilance sektorja država znašal okoli 400 mio EUR. Ta ocena sicer ne vključuje morebitnih uspešnih odškodninskih zahtevkov trgovcev z naftnimi derivati ter izpada prihodkov od DDV za obdobje, ko so bile končne cene tekočih goriv zamrznjene. Fiskalni svet poziva nosilce ekonomskih politik, da naj bodo morebitni nadaljnji ukrepi za blažitev posledic druginje ustrezno ciljani in začasni. Simulacije alternativnih ukrepov kažejo, da ima največji učinek na porabo (v relativno večji meri za gospodinjstva, ki niso likvidnostno omejena) in znižanje inflacije sicer znižanje davkov na tekoča goriva, s socialnega in tudi z dolgoročnega vidika v smislu doseganja podnebnih ciljev pa ciljane dohodkovne podpore najranljivejšim skupinam prebivalstva.³

2. Državni proračun (metodologija denarnega toka GFS)

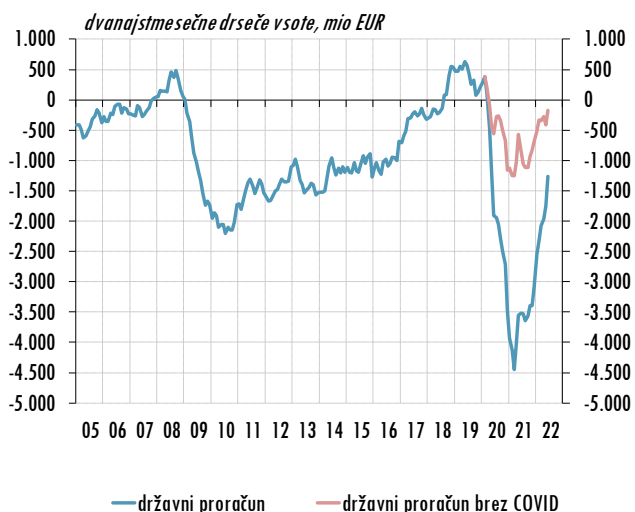
Primanjkljaj državnega proračuna je po začasnih podatkih v prvi polovici leta znašal -128 mio EUR. Brez neposrednega učinka COVID ukrepov bi državni proračun imel presežek v višini 264 mio EUR, kar je več kot v prvi polovici predkriznega leta 2019. Izboljšanje je posledica rasti prihodkov zaradi okrepanja domačega povpraševanja, pri čemer se je precej okrepila tudi rast javne porabe.

¹ Zakon o nujnih ukrepih za omilitev posledic zaradi vpliva visokih cen energentov.

² Uredba o dopolnitvi Uredbe o načinu določanja in obračunavanja prispevkov za zagotavljanje podpor proizvodnji električne energije v sproizvodnji z visokim izkoristkom in iz obnovljivih virov energije.

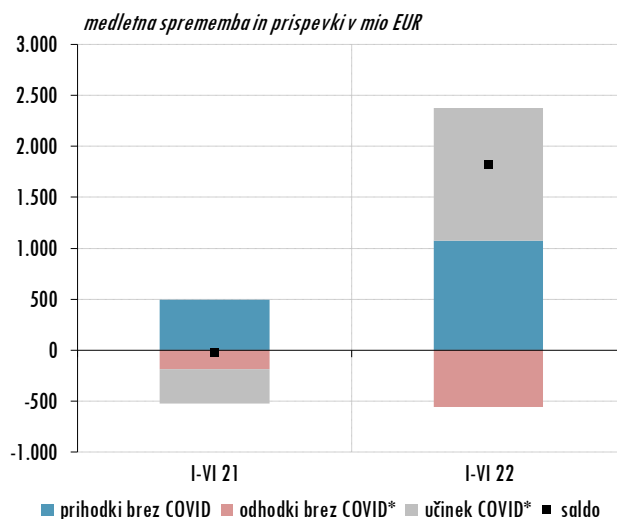
³ Več glej »Targeted income support is the most social and climate-friendly measure for mitigating the impact of high energy prices«, dosegljivo na <https://voxeu.org/article/targeted-income-support-mitigate-impact-high-energy-prices>.

Slika 2.1: Saldo državnega proračuna



Vir: Ministrstvo za finance, preračuni FS.

Slika 2.2: Dejavniki spremembe salda državnega proračuna



Vir: MF, preračuni FS. Opomba: *pozitivni predznak pomeni znižanje, negativni povišanje.

Prihodki so bili v prvi polovici 2022 medletno višji za 18,0 %, brez upoštevanja neposrednega učinka COVID ukrepov pa za 20,6 %. Visoka rast je bila zlasti posledica hitrega okrevanja domačega povpraševanja, delno pa tudi še učinka nizke lanske osnove in prejetega preostanka predplačil prve tranše sredstev NOO januarja letos. K rasti so največ prispevali višji prihodki od DDV in od davka na dohodek pravnih oseb. Slednji so bili kar za polovico višji kot pred letom, kar pripisujemo izredno visokemu poročilu kot posledica uspešnega poslovanja podjetij v lanskem letu. Rast prihodkov od dohodnine se je po izteku izplačil dodatkov, ki so bili na začetku lanskega leta precej visoki, znatno umirila. Tudi prihodki od trošarin so bili medletno večji kljub znižanju odmerjenih trošarin na najnižjo dovoljeno raven, saj so se povečale prodane količine zlasti tekočih goriv. V prihodnjih mesecih zaradi učinka osnove in povečanih tveganj za gospodarsko rast pričakujemo umirjanje stopenj rasti glavnih davčnih prihodkov. Ti bodo na ravni celega leta vseeno večji od pričakovanih ob sprejemanju državnega proračuna, če ne bo prišlo do izdatnejšega poslabšanja gospodarskih razmer. Z upoštevanjem realizacije v prvi polovici leta bi za doseganje projekcij v proračunu namreč lahko bili prihodki v drugi polovici leta medletno nižji za petino. Prihodki od EU sredstev so bili v prvi polovici leta medletno višji za 30 %, a za razliko od davčnih prihodkov ne pričakujemo, da bodo na ravni celotnega leta dosegli projekcije iz proračunskih dokumentov. V tem primeru bi morali biti v drugi polovici leta še za skoraj 200 mio EUR višji kot v celotnem lanskem letu.

Odhodki so bili medletno nižji za 11,6 %, kar je bilo skoraj v celoti posledica občutno nižjih odhodkov za COVID ukrepe. Ti so znašali 472 mio EUR, v prvi polovici lani pa 1.877 mio EUR. Odhodki brez tega učinka so bili tako medletno višji za 10,2 %. Velik del skupne rasti brez učinka COVID ukrepov je posledica januarskega prenosa prejetih sredstev NOO v višini 118 mio EUR v proračunski sklad. Sicer pa so k rasti največ prispevali višji transferji posameznikom in gospodinjstvom ter subvencije, slednje predvsem v povezavi z ukrepi za blažitev posledic druginje. Investicijska poraba je bila medletno višja za okoli 30 %, za doseganje projekcij iz proračuna pa bi moral biti njen obseg v drugi polovici leta še za okoli 630 mio EUR višji kot v celotnem lanskem letu. Rast stroškov dela (brez učinka COVID dodatkov) je v prvi polovici leta znašala 2,5 %, medtem ko so bili odhodki za obresti medletno nižji za 18,5 %.

Tabela 2.1: Državni proračun

	januar-junij				julij-december							
	2021	2022	sprememba		2021	2022*	sprememba		2021	2022**	sprememba	
			2022 na 2021				2022 na 2021				2022 na 2021	
			v mio EUR	v %			v mio EUR	v %			v mio EUR	v %
Prihodki	5.390	6.358	968	18,0	5.783	5.110	-673	-11,6	11.174	11.469	295	2,6
DDV	1.869	2.280	410	22,0	2.362	1.919	-442	-18,7	4.231	4.199	-32	-0,8
Trošarine	646	665	19	3,0	825	799	-26	-3,2	1.470	1.463	-7	-0,5
Dohodnina	852	910	58	6,8	662	597	-64	-9,7	1.514	1.507	-7	-0,4
DDPO	627	942	315	50,2	488	112	-376	-77,1	1.115	1.054	-61	-5,4
EU sredstva	411	534	124	30,1	536	1.139	603	112,4	947	1.673	726	76,7
Nedavčni	447	361	-87	-19,4	371	142	-229	-61,7	818	502	-316	-38,6
Drugi prihodka	538	667	129	24,0	541	402	-138	-25,6	1.079	1.070	-9	-0,8
ODHODKI	7.336	6.487	-849	-11,6	6.918	7.454	535	7,7	14.254	13.940	-314	-2,2
Stroški dela skupaj	2.305	1.825	-480	-20,8	1.903	1.978	74	3,9	4.209	3.803	-405	-9,6
Transferi posam. in gospod.	1.456	969	-487	-33,4	1.076	708	-368	-34,2	2.532	1.678	-855	-33,8
Izdatki za blago in storitve	610	690	80	13,1	913	654	-259	-28,3	1.523	1.344	-179	-11,7
Investicije	324	419	95	29,4	915	1.872	958	104,7	1.238	2.291	1.053	85,0
Tekoči transferi v sklade soc. zav.	866	843	-22	-2,6	484	617	133	27,6	1.350	1.461	111	8,2
Subvencije	578	359	-219	-37,8	237	200	-37	-15,8	815	559	-256	-31,4
Obresti	430	350	-80	-18,5	297	333	36	12,2	727	683	-43	-6,0
Plačila sredstev v Proračun EU	317	355	38	12,1	312	225	-87	-27,9	629	580	-49	-7,7
Drugi odhodki	451	676	225	50,0	780	865	84	10,8	1.231	1.541	310	25,2
Saldo	-1.945	-128	1.817		-1.135	-2.343	-1.209		-3.080	-2.472	608	

Vir: MF, preračuni FS. Opomba: *implicitno gibanje, da so dosežene projekcije MF. ** Sprememba proračuna 2022 (okt. 21).

Tabela 2.2: Učinek COVID ukrepov na realizacijo državnega proračuna

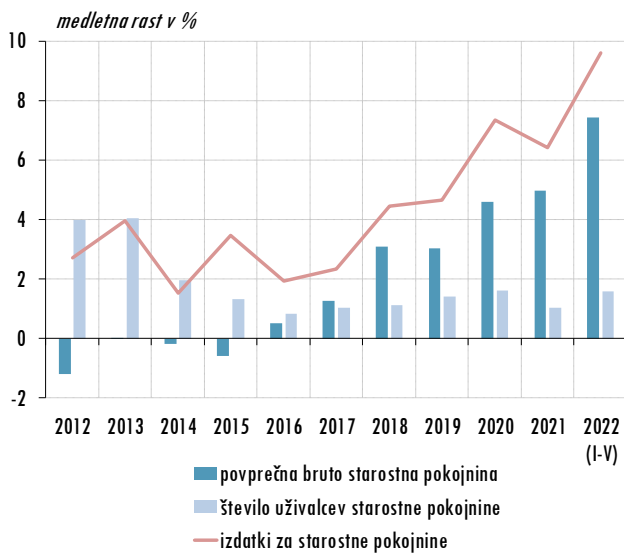
	januar-junij 2021		januar-junij 2022		brez COVID	
	v mio EUR		v mio EUR		medletna sprememba	
	COVID	brez COVID	COVID	brez COVID	v mio EUR	v %
Prihodki	185	5.205	79	6.279	1.074	20,6
DDV	-15	1.884	41	2.239	355	18,8
Trošarine	32	614	2	663	49	8,0
Dohodnina	-7	859	7	903	44	5,1
DDPO	149	478	4	939	460	96,3
EU sredstva ¹	53	357	16	518	161	45,0
Nedavčni	0	447	0	361	-87	-19,4
Drugi prihodka	-27	565	11	656	91	16,2
Odhodki	1.877	5.458	472	6.015	557	10,2
Stroški dela skupaj	552	1.753	29	1.797	44	2,5
Transferi posameznikom in gospodinjstvom	707	749	72	897	149	19,9
Izdatki za blago in storitve	133	478	140	551	73	15,3
Investicije	5	318	9	410	92	28,9
Tekoči transferi v sklade socialnega zavarovanja	1	865	68	775	-90	-10,4
Subvencije	357	221	22	337	116	52,7
Obresti	0	430	0	350	-80	-18,5
Plačila sredstev v Proračun EU	0	317	0	355	38	12,1
Drugi odhodki	122	329	133	543	214	65,1
Saldo	-1.692	-253	-393	264	517	

Vir: MF, FURS, ocena in preračuni FS. Opomba: ¹ Prihodke iz EU sredstev za financiranje COVID odhodkov pri vplivu na saldo nevtraliziramo, tako da jih privzamemo kot večje prihodke iz EU sredstev.

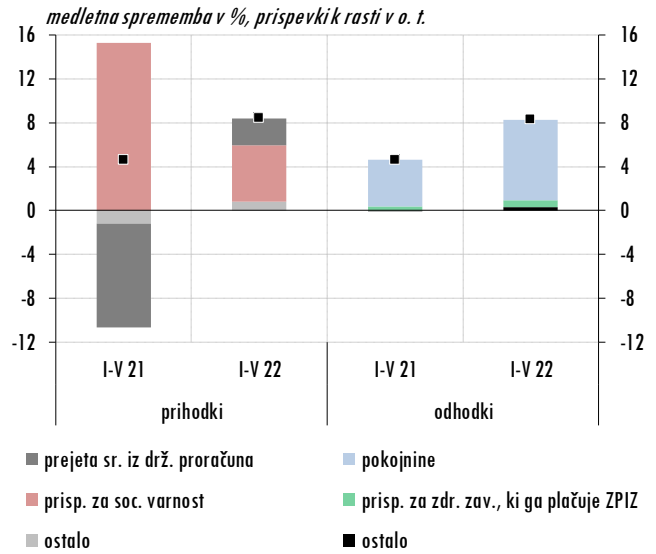
3. Blagajne javnega financiranja (metodologija denarnega toka GFS)

Medletna rast odhodkov **ZPIZ** je bila v prvih petih mesecih letos (8,3 %) skoraj dvakrat višja kot v enakem obdobju lani (4,6 %). Ob skromni rasti števila skupnih uživalcev je bila to zlasti posledica višjih pokojnin po izredni januarski in razmeroma visoki februarski redni uskladitvi (4,4 %). Starostne pokojnine, ki predstavljajo približno 80 % skupnih odhodkov za pokojnine, so bile v prvih petih mesecih letos medletno višje za 4,9 % ob 0,8-odstotni rasti števila uživalcev. Zaradi višjih pokojnin je bila višja kot v enakem obdobju lani tudi rast odhodkov za plačilo prispevka za zdravstveno zavarovanje upokojencev. Struktura financiranja ZPIZ je letos nasprotna kot lani, saj se je rast prihodkov od socialnih prispevkov po visoki lanski rasti upočasnila, tako da je krepitev odhodkov za pokojnine zahtevala večji transfer iz državnega proračuna. Slednji je v prvih petih mesecih letos znašal 538 mio EUR, kar je 13,1 % več medletno.

Slika 3.1: Pokojnine



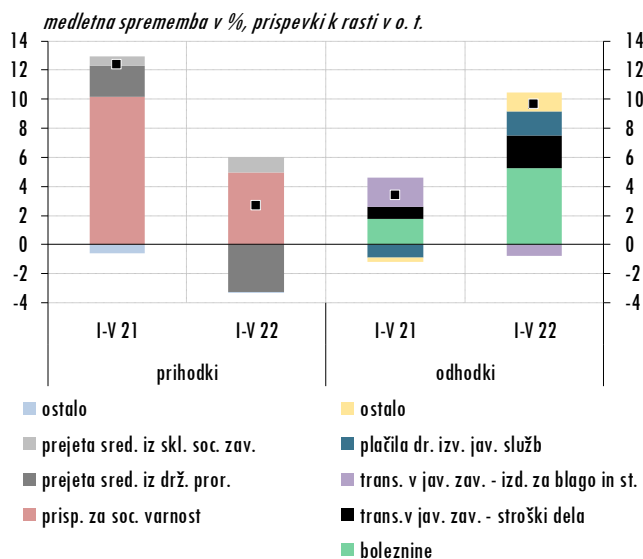
Slika 3.2: Prihodki in odhodki ZPIZ



Primanjkljaj **ZZZS** je v prvih petih mesecih letos znašal -121 mio EUR, kar je precej več kot v enakem obdobju lani (-17 mio EUR). To je posledica tako občutno nižje rasti prihodkov (2,7 %; I-V 2021: 12,4 %) kot tudi višje rasti odhodkov (9,7 %; I-V 2021: 3,4 %). Nižja rast prihodkov je v podobni meri posledica nižje rasti prihodkov od socialnih prispevkov in nižjih transferjev iz državnega proračuna, ki so bili lani višji zaradi povečanih stroškov za obvladovanje epidemije. K rasti odhodkov so glede na enako obdobje lani največ prispevali višji odhodki za bolezni. Slednji so se občutno povišali z marcem letos, ko je v veljavo stopil ZZVZZ-R, s katerim se je s 30 na 20 dni skrajšalo obdobje, po katerem ZZZS prevzame plačilo bolezni od delodajalca. Precej višja kot lani je bila tudi rast transferjev v javne zavode za stroške dela, kar deloma povezujemo z novembra lani sprejetim dogovorom o dvigu plač medicinskim sestram.

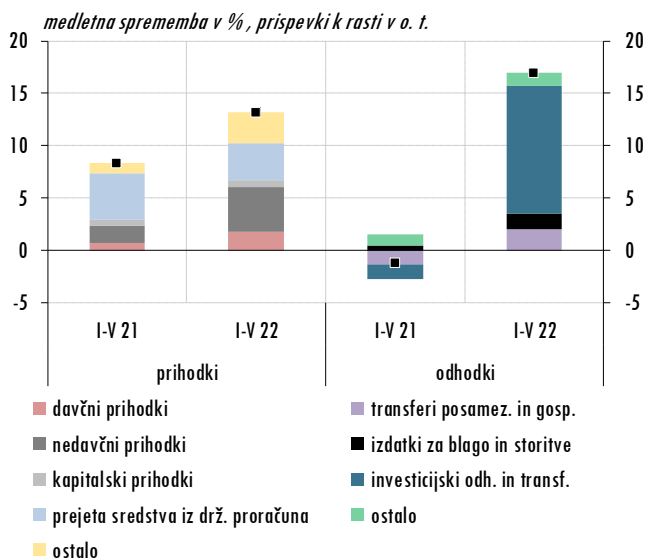
Presežek **bilance proračunov občin** je bil v prvih petih mesecih letos (74 mio EUR) manjši kot v enakem obdobju lani (91 mio EUR). Okrepila se je rast prihodkov (13,2 %; I-V 2021: 8,3 %), ki je bila v največji meri posledica rasti prihodkov od premoženja in prejetih donacij. Za razliko od enakega obdobja lani so bili v prvih petih mesecih letos večji prihodki od najpomembnejšega vira, dohodnine, tudi zaradi vnovičnega dviga povprečnine. Medletno večji so bili tudi transferji iz državnega proračuna, in sicer iz naslova sredstev za investicije in Zakona o finančni razbremenitvi

Slika 3.3: Prihodki in odhodki ZZS



Vir: MF, preračuni FS.

Slika 3.4: Prihodki in odhodki proračunov občin



Vir: MF, preračuni FS.

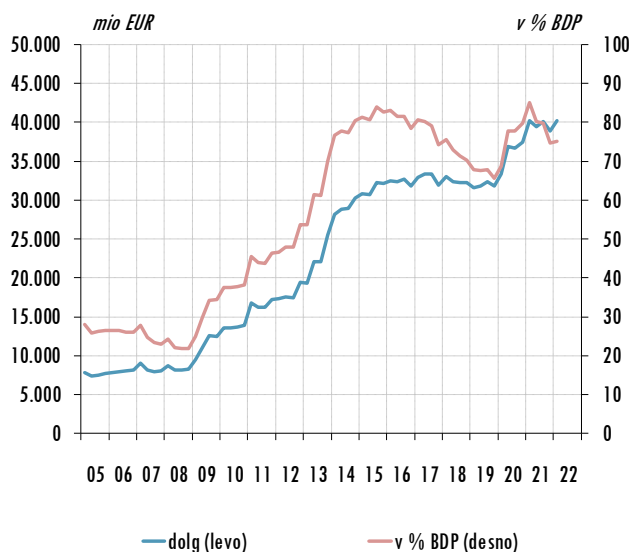
občin. Rast prihodkov, povezanih z gibanji na nepremičninskem trgu, pa se je umirila, zlasti zaradi medletno nižjih prihodkov od nadomestila za uporabo stavbnega zemljišča. Odhodki so se v prvih petih mesecih letos občutno povečali (17,0 %; I-V 2021: -1,2 %), v največji meri zaradi za medletno okoli polovico večjih odhodkov za investicije. Precej večja kot v enakem obdobju lani je bila tudi rast odhodkov za vmesno porabo, tako na ravni občin kot tudi v javnih zavodih, katerih ustanoviteljice so občine. Prenehanje veljavnosti omejitvenih ukrepov pa je imelo za posledico večje transfere posameznikom, zlasti za regresiranje prevozov v šole in za plačilo razlike med ceno programov v vrtcih in plačili staršev. Med pomembnejšimi kategorijami odhodkov so bili medletno nižji skupni stroški dela, ki so se v enakem obdobju lani precej povečali predvsem zaradi izplačil dodatkov.

4. Dolg sektorja država

Bruto dolg sektorja država je konec prvega četrletja 2022 znašal 40,2 mrd EUR oziroma 1,4 mrd EUR več kot ob koncu leta 2021 in 8,5 mrd EUR več kot pred krizo ob koncu leta 2019. Delež dolga je predstavljal 75,1 % BDP in se je glede na konec leta 2019 povečal za 9,5 o. t. BDP. Medtem, ko je bilo moč v obdobju krize z visokimi primarnimi primanjkljaji, ki so bili v veliki meri posledica ukrepov za omejevanje epidemije in padca gospodarske aktivnosti, pojasniti približno dve tretjini povečanja deleža dolga glede na BDP, se v zadnjih nekaj četrletjih delež dolga niža zlasti zaradi visoke gospodarske rasti, opazneje pa k nižanju prispeva tudi večanje inflacije.

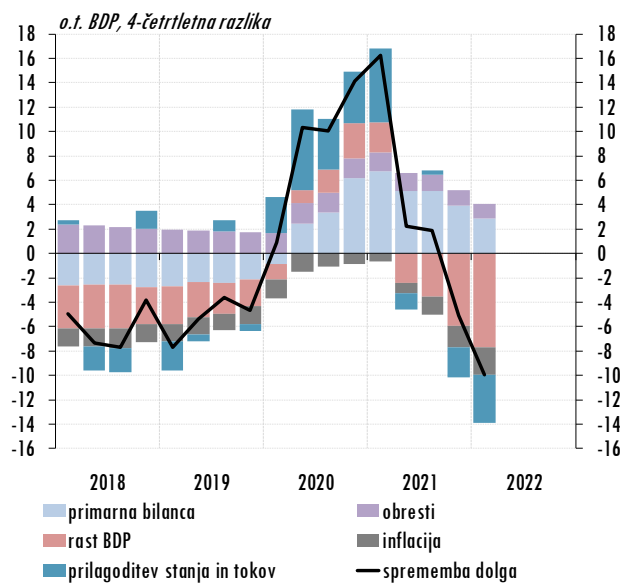
Večina zadolževanja je tudi v pričetku letošnjega leta potekala z izdajami dolgoročnih vrednostnih papirjev, obseg zadolževanja državnega proračuna pa je do maja skupaj znašal nekaj čez 2,9 mrd EUR. Republika Slovenija je v januarju 2022 ob visokem izraženem povpraševanju investitorjev izdala dve novi obveznici. 4-letna obveznica z zapadlostjo v letu 2026 je bila izdana v obsegu 1,25 mrd EUR ob kuponski obrestni meri 0,0 %, 40-letna obveznica v obsegu 500 mio EUR pa s kuponsko obrestno mero 1,175 %. Dodatno so bile v prvih petih mesecih povečane še izdaje šestih obstoječih obveznic v skupnem obsegu 1,1 mrd EUR. Med temi sta se najbolj, za 450 mio EUR in za 400 mio EUR, dodatno povečali izdaji obveznic RS77 in RS85, ki zapadeta v letih 2032 in 2050.

Slika 4.1: Dolg sektorja država (ESA)



Vir: SURS, preračuni FS.

Slika 4.2: Sprememba javnega dolga



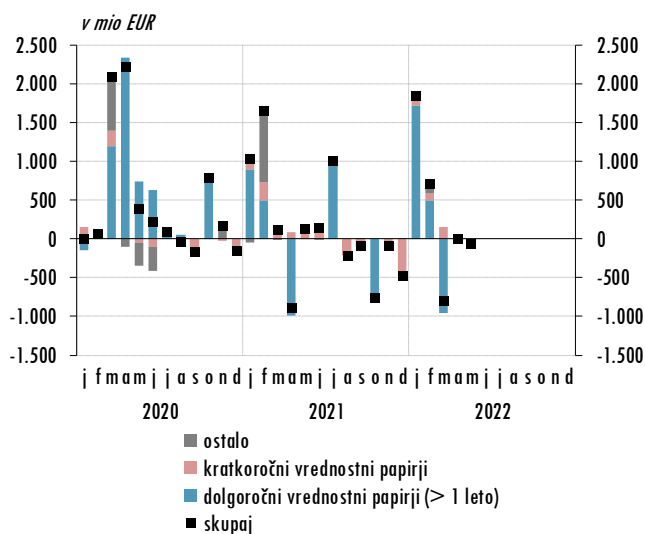
Vir: SURS, preračuni FS.

Republika Slovenija je v letu 2022 do maja odplačala za 1,2 mrd EUR dolga, od česar se je večina nanašala na odplačila glavnice dolgoročnih vrednostnih papirjev. Glede na podatke, ki vključujejo tudi trenutne izdane zakladne menice, zapade letos v odplačilo še za okoli 0,6 mrd EUR glavnice obveznosti državnega proračuna.

Sredstva na enotnem zakladniškem računu so se znotraj lanskega leta zmanjšala, do konca junija letos pa so presegla najvišjo ravni doslej, doseženo marca lani. Ob koncu junija so bila tako z 9,1 mrd EUR (okoli 16 % za letos napovedanega BDP) za skoraj 3,4 mrd EUR višja kot ob koncu lanskega leta. Takšen obseg sredstev zakladniškega računa, ki zagotavljajo likvidnost državnemu proračunu, je kar za okoli 4 mrd EUR višji od dolgoletnega povprečja.

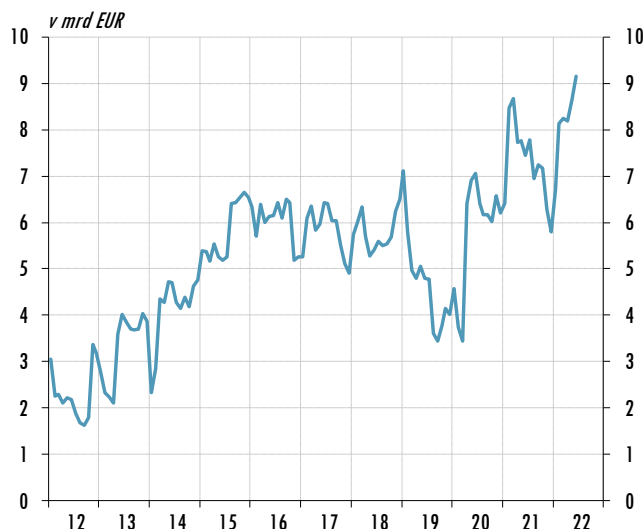
Zahtevane donosnosti na dolgoročne obveznice držav evrskega območja, vključno s Slovenijo, se že skoraj eno leto višajo, kar je bilo zlasti posledica pričakovanj v povezavi z napovedano spremembo

Slika 4.3: Neto zadolževanje državnega proračuna*



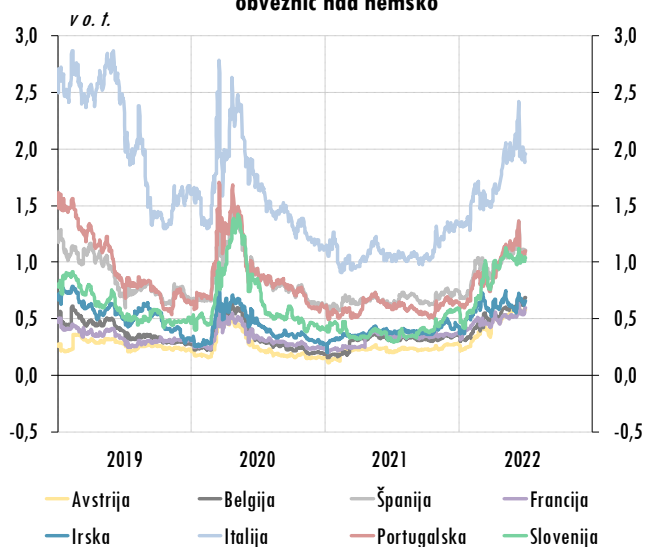
Vir: MF, preračuni FS. Opomba: *Razlika med zadolževanjem in odplačili dolga po posameznih komponentah v računu financiranja državnega proračuna

Slika 4.4: Stanje na enotnem zakladniškem računu



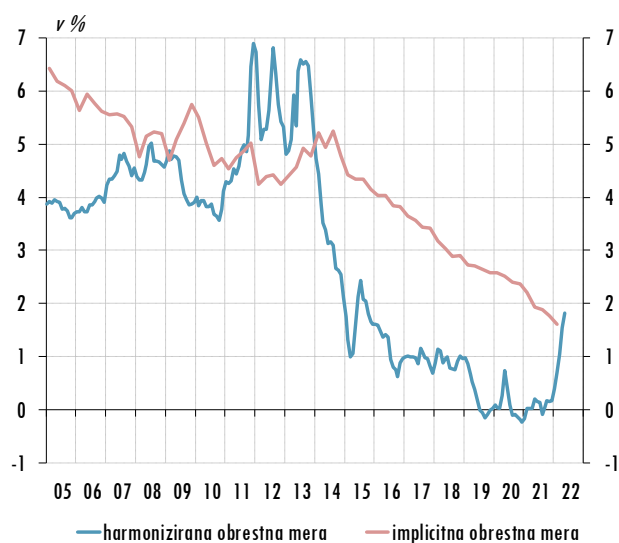
Vir: MF.

Slika 4.5: Pribitki 10-letnih referenčnih evrskih obveznic nad nemško



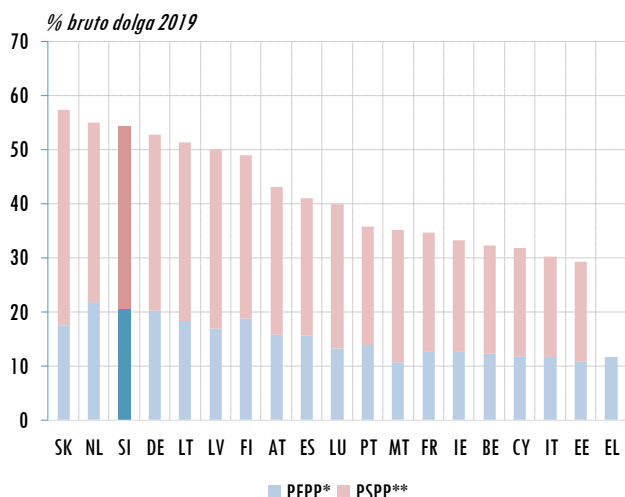
Vir: Bloomberg, preračuni FS.

Slika 4.6: Harmonizirana dolgoročna obrestna mera (10 letne obveznice) in implicitna obrestna mera javnega dolga



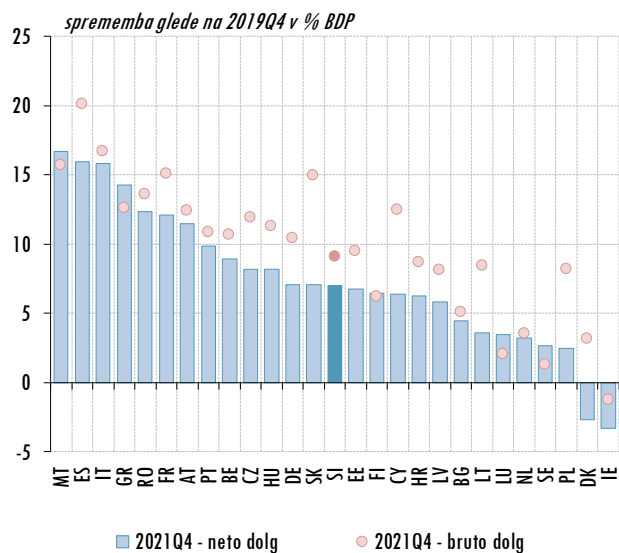
Vir: ECB, SURS, preračuni FS.

Slika 4.7: PEPP in PSPP



Vir: Eurostat, ECB, preračuni FS. Opomba: *PEPP: Pandemic Emergency Purchasing Programme, kumulativni neto nakupi marec 2020–maj 2022, ** PSPP: Public Sector Purchase Programme, kumulativni neto nakupi marec 2015–maj 2022.

Slika 4.8: Neto in bruto dolg sektorja država



Vir: Eurostat, ECB, preračuni FS.

politike ECB v smeri zaostrovanja pogojev financiranja. Od najnižjih vrednosti, doseženih sredi lanskega poletja, so se zahtevane donosnosti do konca junija letos povečale za 1,9-2,8 o. t. (Slovenija: 2,6 o. t.). Zahtevana donosnost tako od aprila letos prvič po dolžniški krizi evrskega območja in domači bančni krizi med letoma 2011 in 2013 presega implicitno obrestno mero na celotni javni dolg. Tako zahtevane donosnosti kot pribitki donosnosti na nemške obveznice so se v zadnjih treh mesecih za večino držav evrskega območja povzpeli nad zgodovinska povprečja kljub sprejetim paketom pomoči na ravni EU in še vedno izredno spodbujevalni denarni politiki. Med njene pomembne instrumente sodi tudi izredni program odkupa vrednostnih papirjev za čas epidemije, v okviru katerega ostaja delež odkupljenih slovenskih državnih obveznic s strani Evrosistema v dolgu države med največjimi v evrskem območju. Obrestna mera vseh dosedanjih izdaj zakladnih menic v letu 2022 je bila negativna in je znašala okoli -0,4 % pri vseh ročnostih, čeprav se je pri zadnjih izdajah šestmesečne in osemnajstmesečne zakladne menice po skoraj 7 oziroma 6 letih znova približala vrednosti 0 %.

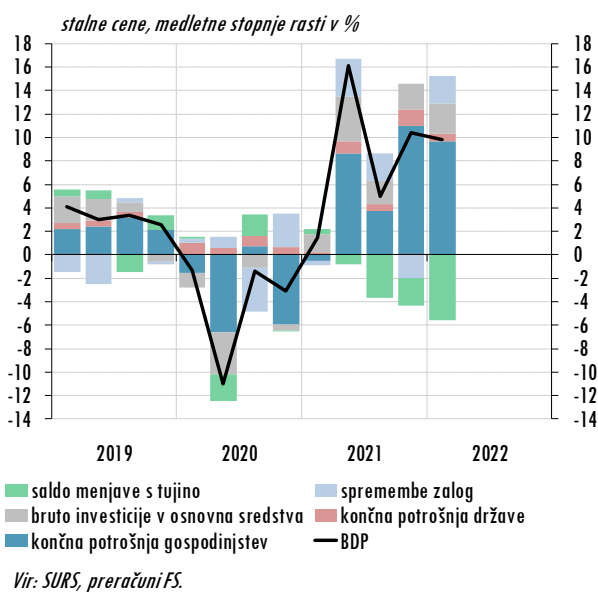
Bonitetne ocene dolga države se v zadnjem letu niso spreminjale, vse tri vodilne agencije – Moody's, Standard&Poors in Fitch – pa so potrdile stabilne obete za dolg Republike Slovenije. Terminalska porazdelitev obveznosti se še izboljšuje, tudi po tem, ko je povprečni tehtani čas do dosvetja dolga v letu 2021 že dosegel 10 let. Stanje državnih poroštev se je po zadnjih razpoložljivih podatkih od konca leta 2020 do konca leta 2021 zmanjšalo za okoli 360 mio EUR na 4,7 mrd EUR, kar predstavlja 9,1 % BDP.

Delež bruto dolga sektorja država v BDP se v Sloveniji nahaja pod povprečjem EU, čeprav je zaostanek (-13,5 o.t. BDP) za eno polovico manjši od zaostanka v dolgoletnem povprečju. Povečanje deleža v zadnjem četrtletju 2021⁴ je bilo glede na obdobje pred začetkom pandemijske krize za 1,6 o. t. BDP manjše od povečanja v povprečju EU, s čemer se Slovenija uvršča na 12. mesto med 27 državami EU. Z izključitvijo finančnih terjatev sektorja država, ki izvirajo zlasti iz predfinanciranja, se Slovenija po višini povečanja neto dolga sektorja država v enakem obdobju med državami EU uvršča na 14. mesto.

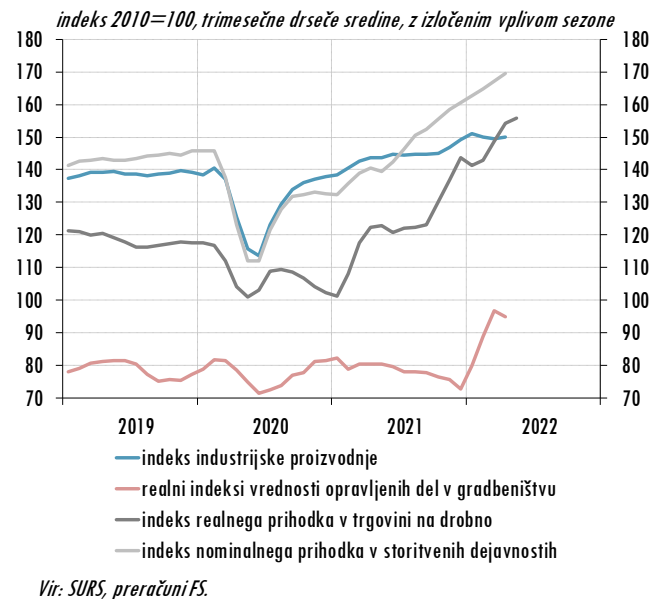
5. Makroekonomska gibanja in tveganja

Rast BDP je bila v prvem četrtletju letošnjega leta solidna kljub umiritvi gospodarske dinamike po močni pospešitvi ob koncu lanskega leta in je presegala dolgoletno povprečje tako na medletni kot na četrtletni ravni. Medtem ko je bila rast BDP v Sloveniji v povprečju lanskega leta z 8,1 % šesta, je bila četrtletna rast v prvem četrtletju letos z 0,8 % deveta največja med državami EU. Dolgoletno povprečno četrtletno rast so sicer v pričetku leta prehitvale vse komponente domačega povpraševanja z izjemo porabe države, ki je tako kot izvoz v prvem četrtletju izkazovala upad. Prav pri izvozu so se doslej najbolj odrazile posledice izrazito povečane negotovosti v mednarodnem okolju. Gospodarska aktivnost je v povprečju leta 2021 presegla tisto izpred krize, napovedi pa ob sicer občutnih tveganjih nakazujejo, da bi lahko bila raven predkriznega trenda dosežena v prihodnjem letu.

Slika 5.1: Bruto domači proizvod

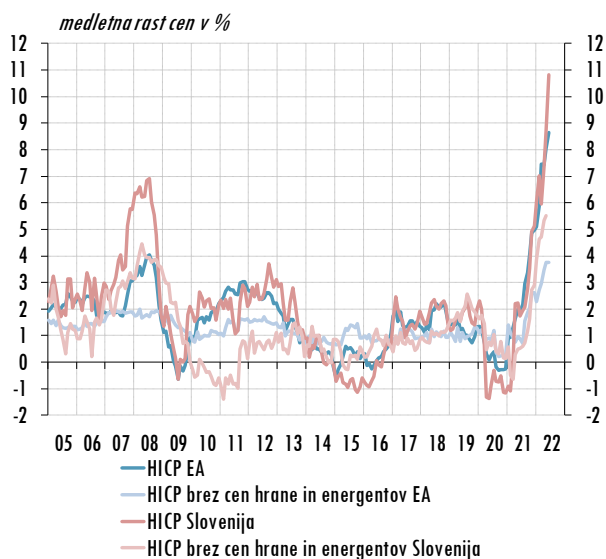


Slika 5.2: Kazalniki aktivnosti



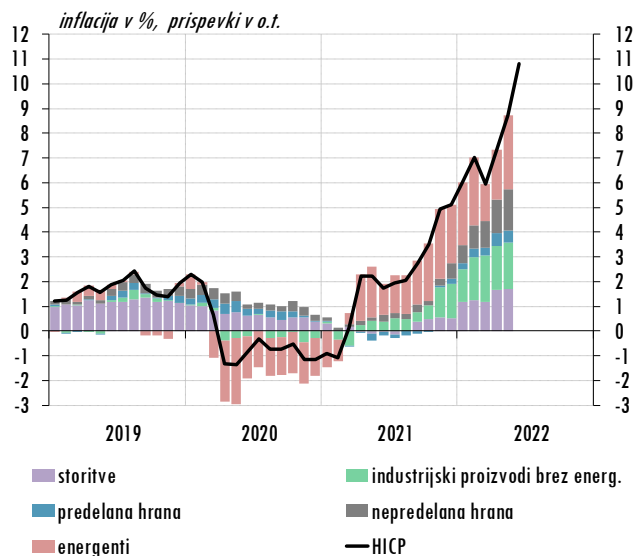
⁴ Podatke za prvo četrtletje 2022 bo Eurostat objavil 21.7.2022.

Slika 5.3: HICP inflacija



Vir: Eurostat, preračuni FS.

Slika 5.4: HICP inflacija in prispevki

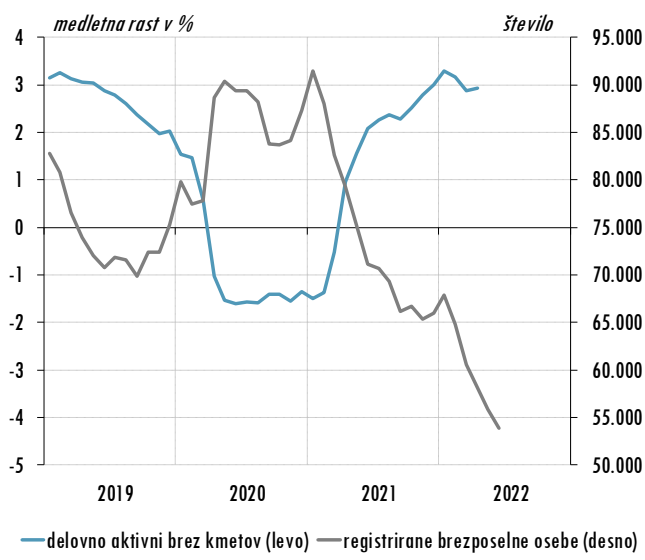


Vir: Eurostat, preračuni FS.

Visoka gospodarska rast ob prehodu iz lanskega v letošnje leto je bila zlasti posledica pospeška domače končne porabe, in pri tem še posebej porabe gospodinjstev. Slednjo je spodbudilo obsežno kumulirano varčevanje iz obdobja krize, ki je bilo posledica visoke rasti dohodkov gospodinjstev v obdobju, ko je bila potrošnja omejena, ob sproščanju omejitvenih epidemioloških ukrepov. Stopnja varčevanja gospodinjstev (delež varčevanja glede na razpoložljivi dohodek) je tako že padla na ravni iz konca leta 2019 in tudi pod raven dolgoročnega povprečja. Takšen obseg varčevanja gospodinjstvom trenutno tako v povprečju ne omogoča občutnejšega blaženja posledic hitre rasti cen, hkrati pa se pesimizem potrošnikov krepi že od sredine lanskega leta, kar približno sovпада s pričetkom obdobja višje inflacije. V začetku letošnjega leta je visoka ostala tudi investicijska aktivnost, ki so jo spodbujala pričakovanja o visokem povpraševanju iz druge polovice lanskega leta, omogočali pa ugodni pogoji financiranja in visoka raven bruto poslovnega presežka. Z odpravami epidemioloških omejitev so se precej zmanjšale razlike v okrevanju posameznih dejavnosti. Ob hitri rasti aktivnosti v gradbeništvu so kazalci večine storitvenih dejavnosti in trgovine na drobno prehitevali sicer še naprej solidno rast proizvodnje predelovalnih aktivnosti. Visoko domače povpraševanje je v letu 2021 in v začetku letošnjega leta povzročilo tudi občutno negativen prispevek neto menjave s tujino h gospodarski rasti. Enoletni prispevek je bil v prvem letošnjem četrtletju najbolj negativen od uvedbe DDV v sredini leta 1999, skupaj z neugodnimi pogoji menjave pa povzroča hitro krčenje presežka salda tekočega računa. Ta se je pričel po petih letih stabilno visoke ravni krčiti v sredini lanskega leta, v letošnjem marcu pa je medletno zmanjšanje znašalo skoraj 2,5 mrd EUR. Tolikšno skrčenje za več kot dvakrat presega tistega izpred pričetka globalne finančne in gospodarske krize v letu 2008.

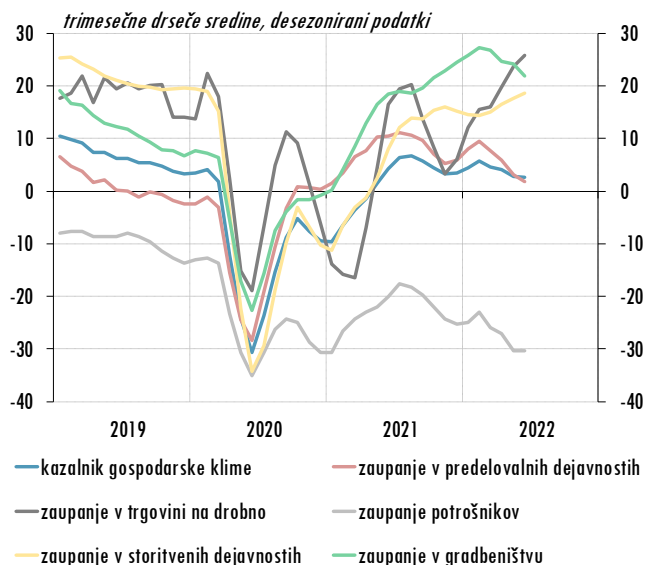
Močno agregatno povpraševanje se odraža tudi na trgu dela. Tekoča rast zaposlenosti je v prvem letošnjem četrtletju za okoli trikrat presegala dolgoletno povprečje. Število brezposelnih in stopnja brezposelnosti sta ugodnejši od vrednosti, doseženih pred tokratno krizo in sta tudi blizu ali pod vrednostmi izpred globalne krize pred dobrim desetletjem. Precej kazalnikov nakazuje poglobljanje neskladij med ponudbo in povpraševanjem po delu. V začetku leta so tuji državljani prispevali več kot polovico k rasti dodatno zaposlenih. V večini dejavnosti se še večja delež podjetij, ki poročajo o

Slika 5.5: Trg dela



Vir: SURS, Zavod Republike Slovenije za zaposlovanje, preračuni FS.

Slika 5.6: Poslovne tendence in mnenje potrošnikov

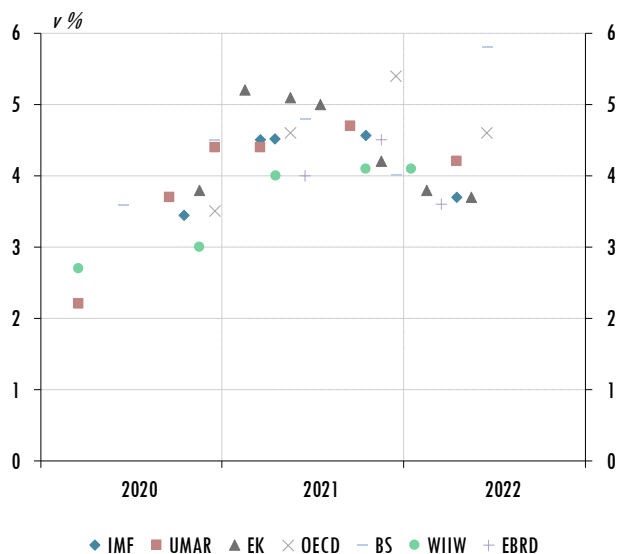


Vir: SURS, preračuni FS.

pomanjkanju (ustrezno usposobljene) delovne sile, na kar nakazuje tudi hiter porast števila prostih delovnih mest, stopnja prostih delovnih mest pa je največja doslej. Ker se pri tem med brezposelnimi osebami ob manjšanju skupnega števila brezposelnih nakazuje trend večanja deleža dolgotrajno brezposelnih, lahko navedena gibanja nakazujejo tudi spremenjeno strukturo gospodarstva po krizi. Vztrajanje neskladij bi lahko zlasti v dejavnostih z izrazitejšim pomanjkanjem delovne sile (gradbeništvo, turizem) sprožala pritiske na rast plač oziroma stroške poslovanja podjetij. Po razmeroma hitrem porastu optimizma v lanskem letu glede prihodnjega gibanja zaposlenosti so se pričakovanja ob povečanih negotovostih letos umirila v vseh dejavnostih.

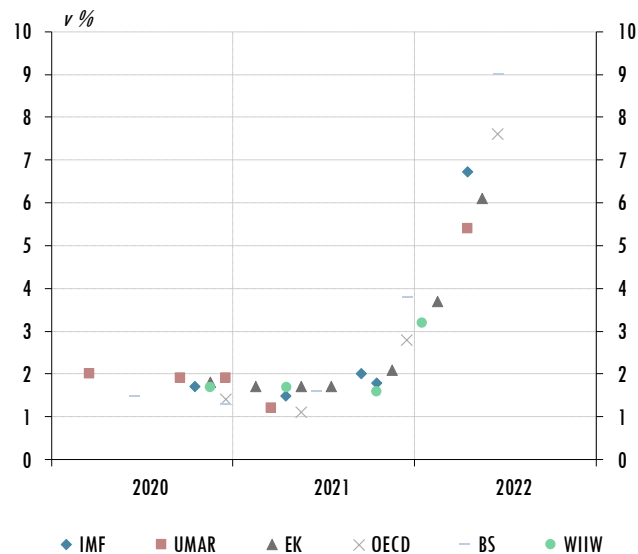
Nedavne makroekonomske napovedi za Slovenijo so tako kot za večino drugih držav EU za letošnje leto manj ugodne kot so nakazovale lani. Znižanje predvidene rasti BDP v letu 2022 je zlasti posledica negotovosti v mednarodnem okolju. Napovedi, pripravljene v letošnjem letu, tako kažejo na

Slika 5.7: Napovedi realne rasti BDP v 2022 za Slovenijo



Vir: IMF, UMAR, Evropska komisija (EK), OECD, Banka Slovenije (BS), WIIW, EBRD.

Slika 5.8: Napovedi inflacije v 2022 za Slovenijo

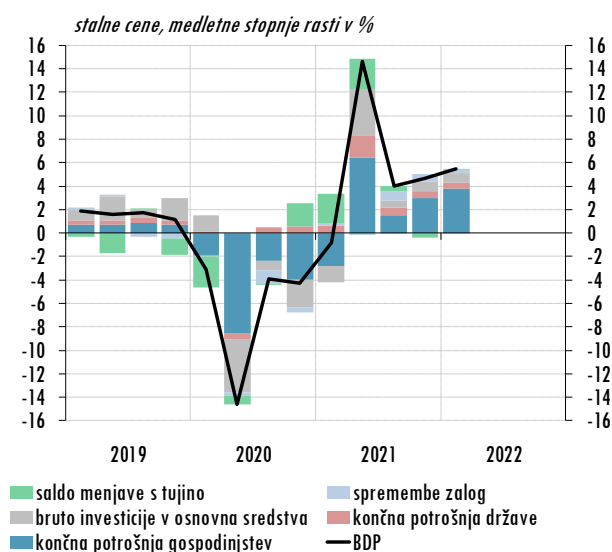


Vir: IMF, UMAR, Evropska komisija (EK), OECD, Banka Slovenije (BS), WIIW.

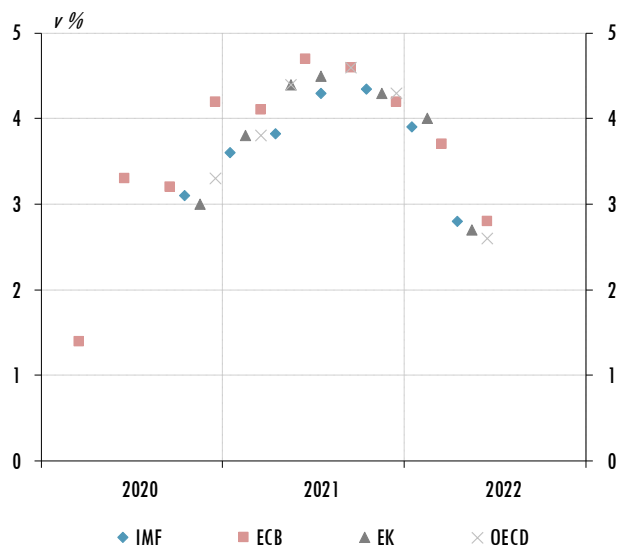
rast slovenskega BDP letos v višini okoli 4 % in v prihodnjem letu za okoli 3 %. Oboje je v povprečju le za okoli 0,5 o.t. manj kot so znašale napovedi, pripravljene v lanskem letu, in hkrati več od dolgoletnega povprečja. Negotovosti glede prihodnjega vpliva geopolitičnih napetosti se poleg v krčenju napovedi gospodarske rasti odražajo tudi v dodatnih scenarijih, ki jih pripravljajo nekatere institucije. Nekateri pesimistični scenariji tako nakazujejo možnost recesije na ravni Slovenije in evrskega območja (napoved BS in ECB iz junija), po podobnih scenarijih pa naj na ravni EU do recesije v tem in prihodnjem letu ne bi prišlo (napoved EK iz maja) kljub vključenim predvidenim gospodarskim posledicam ukrajinske krize in daljšemu vztrajanju cen primarnih surovin in hrane na visokih ravneh. V nasprotju z razmeroma majhno spremembo trenutnih napovedi BDP je do pomembnejšega obrata prišlo pri napovedih inflacije, saj zadnje napovedi za Slovenijo kažejo na rast cen v letu 2022 na ravni okoli 6 %, medtem ko so napovedi v večini leta 2021 kazale na inflacijo v letu 2022 pod 2 %. Napovedi inflacije so se v zadnjem obdobju v nekoliko manjšem obsegu, za okoli 1 o.t. na 3 %, povišale tudi za leto 2023. Struktura, višina in obdobje trajanja inflacije bodo skupaj z odzivom ekonomske politike pomembno vplivali tudi na gospodarska gibanja v prihodnjem obdobju. Hkrati pa tudi napovedi inflacije ostajajo podvržene visoki negotovosti glede nadaljnjega razvoja geopolitičnih trenj ter njihovih neposrednih in posrednih posledic.

Gospodarska rast je bila v pomembnejših trgovinskih partnericah lani ugodna, a se je ob koncu lanskega ter v pričetku letošnjega leta umirila. Tekoča dinamika BDP se je s preko 2 % v predhodnih dveh četrletjih upočasnila na le 0,3 % v zadnjem četrletju 2021 in prvem četrletju 2022, umirjanje aktivnosti sta ob agresiji Rusije v Ukrajini zaradi povečane negotovosti spremljala zmanjšanje zaupanja ter padec pričakovanih glede povpraševanja v predelovalnih dejavnostih in v trgovini, precej bolj pesimistični pa so postali tudi potrošniki. Raven BDP v evrskem območju je že dosegla predkrizno raven, ki jo presega tudi večina kazalnikov poslovnih tendenc z izjemo kazalnika zaupanja potrošnikov. Predvsem omejitve na ponudbeni strani ter visoka rast cen energentov in hrane so trenutno glavni dejavniki porasta inflacije, ki postaja vse širše zasnovana in je v evrskem območju maja in junija letos presegla 8 %.

Slika 5.9: Bruto domači proizvod - evrsko območje



Slika 5.10: Napovedi realne rasti BDP v 2022 za evrsko območje



Okrevanje v glavnih trgovinskih partnericah naj bi se ob skromni četrtletni rasti nadaljevalo tudi v letu 2022, medletna rast pa naj bi se glede na lani prepolovila in naj bi v evrskem območju znašala nekaj nad 2,5 %. Rast naj bi spodbujalo zlasti domače povpraševanje, ki ga bodo podpirale ugodne razmere na trgu dela, pa tudi stopnjevanje javnih investicij, tudi na podlagi v zadnji krizi uvedenih instrumentov na ravni EU. Napovedi inflacije kljub širitvi nabora proizvodov, katerih rast cen se občutno večja, še naprej nakazujejo zgolj začasni inflacijski šok. Inflacija v evrskem območju naj bi se tako po letošnjem povprečnem porastu na preko 6 % že v letu 2023 znižala na nekaj pod 3 %. K temu naj bi prispevalo zlasti predpostavljeno umirjanje rasti cen energentov, medtem ko naj bi osnovna inflacija ostala razmeroma visoka, na preko 3 %, tudi zaradi delnega prenosa visoke rasti plač v cene storitev.