

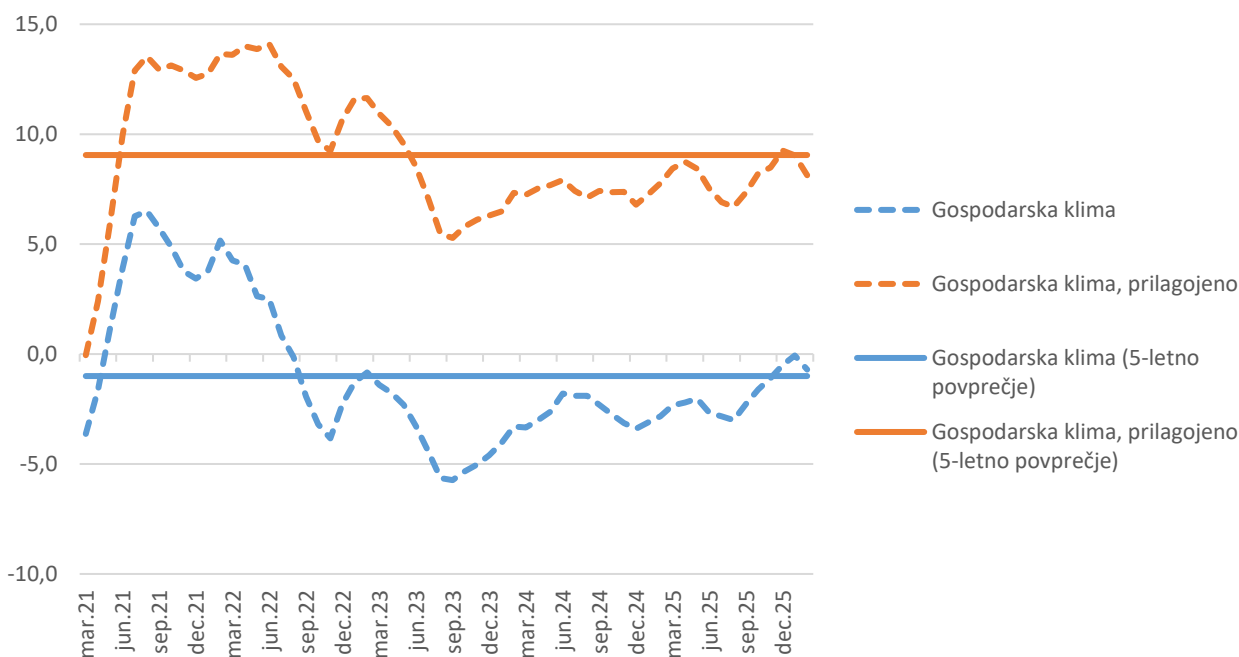


Pričakovana proizvodnja v predelovalni dejavnosti nepričakovano nazadovala

9. teden leta 2026

Gospodarska klima se je februarja v Sloveniji na mesečni ravni poslabšala za 3 o. t. in je bila najnižja v zadnjih 7-ih mesecih. Nekoliko poslabšanje razpoloženja je razvidno tudi na ravni 3-mesečnih drsečih sredin (-0,6 o. t.). Po uradnih utežeh gospodarske klime, ki dajejo večjo utež predelovalnim dejavnostim in manjšo storitvenim, je bila še nekoliko nad 5-letnim povprečjem, po prilagojenih (po deležu dejavnosti v BDP, lasten izračun) pa je nekoliko zaostajala, in sicer za 1 odstotno točko. Na mesečni ravni je bilo to posledica padca zaupanja v gradbeništvu (-1,7 o. t.), k čemer so po naši oceni deloma prispevale tudi manj ugodne vremenske razmere. Prav tako je prišlo do padca zaupanja v trgovini na drobno (-1,3 o. t.), kar je posledica nižje pričakovane prodaje v prihodnjem trimesečju (-3 o. t.). Nižje zaupanje v predelovalnih dejavnostih (-1 o. t.) izhaja iz nižje ocene pričakovane proizvodnje v prihodnjem trimesečju (-1,5 o. t.), kar je posledica nadaljnega pomanjkanja novih naročil, zlasti izvoznih. Z nekoliko nižjim zaupanjem so se soočali še v storitvenih dejavnostih (-0,7 o. t.). Zmerno je poraslo zgolj zaupanje med potrošniki (+0,7 o. t.). Vir: Statistični urad RS, obdelava Analitika GZS

Graf tedna: Trimesečno drseče povprečje desezonirane gospodarske klime v Sloveniji, originalne in prilagojene uteži (glede na BDP) v zadnjih 5 letih



Vir: Statistični urad RS, obdelava Analitika GZS

SLOVENIJA: Visok februarški padec gospodarske klime ob manjši pričakovani proizvodnji

Podpovprečno število sončnih ur in nizke temperature povečali porabo električne energije

Poraba električne energije v Sloveniji je bila v januarju 2026 medletno večja za 7,4 %. Precej je poskočil **gospodinjski odjem** električne energije (+14 %), kar pripisujemo hladnejšemu januarskemu vremenu ter posledično večji porabi električne energije za ogrevanje s toplotnimi črpalkami. Prav tako je upadla proizvodnja električne energije s sončnimi elektrarnami zaradi manjše januarske osončenosti, kar je zmanjšalo porabo električne za merilnim mestom in s tem na večjo porabo iz nizkonapetostnega omrežja. Zmerno je porasla tudi poraba električne energije med **poslovnimi subjekti**, kar pa v določeni meri pripisujemo manjši samooskrbi in s tem manjši porabi električne energije pred merilnim mestom. Pregled porabe električne energije po SKD dejavnostih sicer razkriva, da so v **predelovalnih dejavnostih** porabili za 0,2 % manj električne energije kot v enakem obdobju preteklega leta. Vseeno je potrebno opozoriti, da je bil v januarju 2026 1 delovni dan več kot januarja 2025, kar pomeni rast porabe na delovni dan. **Poraba zemeljskega plina pri vseh odjemalcih** je porasla deveti mesec zapored, in sicer za petino, kar je po naši oceni posledica večje porabe v energetiki za proizvodnjo električne energije in za potrebe daljinskega ogrevanja. To



je ob rasti proizvodnje električne energije razvidno tudi iz nadaljnega padca porabe lignita (za petino), ki je bil pretežno nadomeščen z večjo porabo zemeljskega plina.

Skupna **proizvodnja električne energije v Sloveniji** je bila v januarju 2026 medletno nižja za 3,5 %. K temu je prispeval padec proizvodnje iz hidroelektrarn (za tretjino) in proizvodnje električne energije v sončnih elektrarnah (za desetino manj). Za petino je porasla proizvodnja v termoelektrarnah. Proizvodnja električne energije v NEK-u je bila medletno primerljiva. Uvoz je bil medletno manjši za 12 %, kar je ob rasti domače porabe električne energije omogočil manjši izvoz slednje (-30 %). Vir: Statistični urad RS

Ugodne januarske snežne razmere privabile hrvaške smučarje

Januarski podatki o gibanju **prenočitev** (za desetino več) v **Sloveniji** nakazujejo na turistično ugoden začetek leta, ki je bil zaznamovan z visoko rastjo prenočitev hrvaških gostov (+36 %). To pripisujemo razmeroma ugodnim snežnim razmeram za rekreativno alpsko smučanje. Rast števila **prihodov turistov** je dosegla 8 %, k čemer so prispevali številčnejši prihodi **tujih** (za desetino več) in **domačih gostov** (+4,4 %). Največ prenočitev so ustvarili gostje iz Hrvaške (28,5 % vseh prenočitev), Italije (šestina) in Srbije (desetina). Število zadnjih je bilo medletno manjše za 2,8 tisoč. Prav tako je upadlo število gostov iz Slovaške (-1,4 tisoč). Vir: Statistični urad RS

Šibka prodaja v trgovini z živili v zadnji polovici leta

Realen prihodek od prodaje v trgovini na drobno, brez motornih vozil je v januarju 2026 v **Sloveniji** upadel za odstotek in pol glede na predhodno leto, kar predstavlja prvi padec v zadnjih 13-ih mesecih. K temu je ključno prispeval padec prodaje v trgovini z živili (za odstotek in pol) in v trgovini na drobno v specializiranih prodajalnah z motornimi gorivi (za desetino manj). V trgovini na drobno z živili lahko na 3-mesečni ravni (pol-odstotni padec) zadnjega pol leta spremljamo zmerne, a vztrajne padce prodaje, do katerih je prišlo prvič po novembru 2023. To je presenetljivo glede na nadaljnjo rast realnih razpoložljivih dohodkov gospodinjstev, kar pa verjetno odraža večje trošenje za storitve. V **trgovini z motornimi vozili in popravili** je prvič v zadnjih 13-ih mesecih prišlo do manjšega padca prodaje (za odstotek manj). Vir: Statistični urad RS

Trgovina in tržne storitve v letu 2025 z zmerno rastjo obsega prodaje

Skupni **obseg** (meri realno spremembo) **prodaje v tržnih storitvenih dejavnostih in trgovini** je v letu 2025 glede na enako obdobje v preteklem letu porasel za odstotek in pol. K temu je prispevala rast v **trgovini** (+1,8 %), zlasti v trgovini z motornimi vozili (+5,3 %), kar je povezano z rastjo števila registracij novih motornih vozil. Obseg prodaje v trgovini na drobno in v trgovini na debelo je porasel za odstotek. V **tržnih storitvenih dejavnostih** je obseg prodaje porasel podobno kot v trgovini, in sicer za 1,7 %. V IKT dejavnosti je prišlo do 3,5-odstotne rasti obsega prodaje, predvsem na račun povečanega obsega prodaje na oddelku računalniškega programiranja (+6,8 %), ki se je po padcu v 1. polovici leta okrepila v 2. polovici leta (za šestino). V strokovnih storitvah je bila prisotna 5-odstotna rast obsega prodaje, ki se je opazneje okrepila v drugi polovici leta, na kar je vplival večji obseg opravljenih storitev arhitekturnega in tehničnega projektiranja (+8,5 %). To je bilo predvsem povezano z tekočo in predvsem prihodnjo aktivnostjo v gradbeništvu. Vir: Statistični urad RS

V letu 2025 vrnitev k rasti prihodkov v kopenskem prometu

Prihodki od prodaje v storitvenih dejavnostih v Sloveniji (podatki z izločenim vplivom koledarja) so v letu 2025 porasli za 5,5 % glede na leto 2024. Najbolj so porasli v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih (za desetino), od tega v arhitekturnem in tehničnem projektiranju za 12 %, kar je povezano s povečanjem obsega gradbenih del na inženirskih objektih. Ugodno visoka rast prihodkov se je nadaljevala v gostinstvu (+6 %), kar ob rekordni turistični sezoni ni presenečenje. Do ponovne rasti prihodkov je po manjšem padcu v letu 2024 prišlo v prometu in skladiščenju (+4 %), k čemer je prispevala ponovna rast prihodkov v kopenskem prometu (+4 %; -3 % v 2024). Rast v slednjih se je sicer do konca leta upočasnila na odstotek in je bila najnižja v zadnjih 12-ih mesecih, k čemer je prispeval padec prihodkov v skladiščenju v zadnjem četrtletju (-2,4 %). Najvišja rast prihodkov je bila sicer zabeležena v zračnem prometu (za petino več), kar sovпада z rastjo števila prepeljanih potnikov. Prihodki v zračnem prometu so bili v letu 2025 kljub ugodni rasti še vedno za dve petini nižji glede na leto 2019, kar je povezano tudi z nižjimi cenami letalskih goriv. Sledi rast prihodkov v IKT dejavnosti (+6,6 %), k čemer je prispeval oddelk računalniškega programiranja (+8,6 %), telekomunikacijske dejavnosti (+6,6 %) in drugih informacijskih dejavnosti (+6,2 %). Vir: Statistični urad RS



Pospešena rast proizvajalčevih cen v farmaciji na letni ravni

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v Sloveniji so v januarju 2026 glede na pretekli mesec po desezoniranih podatkih drugi mesec zapored porasle za pol odstotka. Rast cen je bila prisotna v rudarstvu (+2 %) in v predelovalnih dejavnostih (za pol odstotka), medtem ko so upadle cene v oskrbi z električno energijo. Rast cen v predelovalni dejavnosti pripisujemo višjim cenam v proizvodnji drugih vozil in plovil (+4,3 %), papirja (+3,3 %), motornih vozil (+1,7 %), v obdelavi in pridelavi lesa (+1,3 %) ter farmaciji (+1,2 %). Na letni ravni je izstopala pospešena rast cen v farmaciji (+5,8 %), ki je bila najvišja po oktobru 2023. Do pospešitve rasti cen je prišlo v obdelavi in pridelavi lesa (+7,5 %). Prav tako ostaja pospešena rast cen v proizvodnji živil in pijač (oboje +4,5 %) ter tiskarstvu (+5 %). Vir: Statistični urad RS

Deregulacija cen električne energije pospešila februarско letno rast splošnih cen

Cene življenjskih potrebščin v Sloveniji so v februarju 2026 v povprečju glede na predhodni mesec porasle za 0,6 %, kar je bilo blizu naše napovedi o pol-odstotni rasti cen. Najvišja, 3,7-odstotna rast cen, je bila zabeležena v skupini zavarovalnih in finančnih storitev, predvsem zaradi 7,7-odstotne podražitve avtomobilskih zavarovanj. Do 2-odstotne rasti cen je prišlo v skupini rekreacije, športa in kulture, kar pripisujemo rasti cen počitniških paketov (+4,2 %). Pol-odstotna rast cen v skupini prevoza je izvirala iz desetinske podražitve trdih goriv (zlasti lesnega goriva) ter goriv in maziv za osebna prevozna sredstva (+1,8 %). Na letni ravni je februarška rast cen dosegla 2,9 %, kar je najvišja rast cen v zadnjih 4-ih mesecih. K pospešeni rasti cen na letni ravni je prispevala hitrejša rast cen v skupini stanovanja, vode, električne energije, plina in drugega goriva (za desetino), kar pripisujemo višjim cenam električne energije zaradi učinka lanskoletne nizke osnove (februar 2025 je bil zadnji mesec z regulacijo cen) in kasnejši deregulaciji cen. Prav tako se je pospešila rast cen zavarovalnih in finančnih storitev (+6,4 %). Zvišanje inflacije je ublažila nižja rast cen v skupini rekreacija, šport in kultura (za pol odstotka) ter hrane in brezalkoholnih pijač (+3,6 %). Rast cen zadnje je bila najnižja po marcu 2025. Vir: Statistični urad RS

Pričakovana proizvodnja v predelovalni dejavnosti nepričakovano nazadovala

Gospodarska klima se je februarja v Sloveniji na mesečni ravni poslabšala za 3 o. t. in je bila najnižja v zadnjih 7-ih mesecih. Nekoliko poslabšanje razpoloženja je razvidno na ravni 3-mesečnih drsečih sredin (-0,6 o. t.). To je bilo posledica padca zaupanja v **gradbeništvu** (-1,7 o. t.), k čemer so po naši oceni deloma prispevale tudi sezonsko manj ugodne vremenske razmere. Prav tako je prišlo do padca zaupanja v **trgovini na drobno** (-1,3 o. t.), kar je posledica nižje pričakovane prodaje v prihodnjem trimesečju (-3 o. t.). Nižje zaupanje v **predelovalnih dejavnostih** (-1 o. t.) izhaja iz nižje ocene pričakovane proizvodnje v prihodnjem trimesečju (-1,5 o. t.), kar je posledica nadaljnega pomanjkanja novih naročil, zlasti izvoznih. Z nekoliko nižjim zaupanjem so se soočali še v **storitvenih dejavnostih** (-0,7 o. t.). Zmerno je poraslo zgolj zaupanje med potrošniki (+0,7 o. t.). Vir: Statistični urad RS

EVROPA: Zmanjševanje pesimizma v nemški industriji ob rasti domačih naročil

Okrevanje izvoznih pričakovanj zavira carinska zmešnjava v ZDA

Indeks nemške poslovne klime ifo (podatki prilagojeni za sezono) je v februarju (88,6) glede na predhodni mesec zmerno porasel. To predstavlja najvišjo oceno poslovne klime v zadnjem polletju in drugo najvišjo oceno v zadnjih 21-ih mesecih. Izboljšala so se tako poslovna pričakovanja kot tudi ocena trenutnih poslovnih razmer, ki je bila najvišja v zadnjem letu in pol. Sektorski pregled razpoloženja razkriva, da se je izboljšanje razpoloženja nadaljevalo v gradbeništvu, kjer je bilo slednje najvišje v zadnjih 4-ih letih. Prav tako se je nekoliko zmanjšal pesimizem v industriji, ki je bil najmanj izrazit v zadnjih 20-ih mesecih. Okrevanje razpoloženja v slednji zavira zunanjetrgovinska negotovost povezana s carinami na uvoz blaga v ZDA, dogovorjenimi v trgovinskem sporazumu, katerega dokončna uveljavitev in obstanek je postal negotov po odločitvi vrhovnega sodišča glede neustavnosti dela carin. **Izvozna pričakovanja nemških proizvajalcev** na 6-mesečni ravni v februarju 2026 prvič po sredini leta 2023 niso več izkazovala pesimizma in so bila na nevtralni ravni. Srednjeročno okrevanje slednjih bo odvisno tudi od hitrosti implementacije zunanjetrgovinskega sporazuma z Mercosurjem in Indijo ter sklepanje novih. Po naši oceni bo gonilo nemške rasti v letu 2026 predstavljalo povečanje domačih naročil, spodbujeno z večjimi fiskalnimi izdatki za infrastrukturo in obrambo, katerih učinki bodo opaznejši v drugi polovici leta 2026. Vir: ifo Institut

Ocena rasti prihodnje proizvodnje najvišja v zadnjih štirih letih

Avstrijski proizvodni PMI je februarja (49,4; prilagojen za sezono) opazneje porasel in bil najvišje v zadnjih treh mesecih. K rasti razpoloženja so prispevala višja naročila, ki so zmerno porasla prvič po novembru 2025 in šele drugič v zadnjih 4-ih letih.



Tekoča proizvodnja se je po januarskem padcu stabilizirala. Razporejenost glede proizvodnje v prihodnjih 12-ih mesecih je porasla na najvišjo raven po januarju 2022. Vir: Unicredit Bank Austria

Dogodki v tekočem tednu: cene surovin za evrske kupce v februarju 2026

Dan objave	Objava, država, obdobje	Vir podatkov	Pomen
2. 3. 2026, ponedeljek	Proizvodni PMI, ZDA, februar 2026	ISM Institute	Razporejenost v ameriških predelovalnih dejavnosti
3. 3. 2026, torek	Indeks cen življenjskih potrebščin (HICP), območje evra, februar 2026	Eurostat	Sprememba cen v območju evra
3. 3. 2026, torek	Cene surovin in energentov, svet, februar 2026	Svetovna banka	Cene surovin in energentov po glavnih skupinah in glavnih surovinah, v USD
4. 3. 2026, sreda	Storitveni PMI, ZDA, februar 2026	ISM Institute	Razporejenost s storitvah v ZDA
4. 3. 2026, sreda	Anketna stopnja brezposelnosti, EU-27, januar 2026	Eurostat	Anketna stopnja brezposelnosti
4. 3. 2026, sreda	Cene proizvajalcev v industriji, EU-27, januar 2026	Eurostat	Sprememba cen v industriji v EU-27
4. 3. 2026, sreda	Indikator cen in dobavlljivosti ključnih svetovnih surovin, februar 2026	S&P Global	Cenovne spremembe in dobavlljivost nekaterih ključnih surovin in polproizvodov
4. 3. 2026, sreda	Svetovni proizvodni PMI, februar 2026	JP Morgan	Razporejenost v proizvodnih sektorjih največjih držav
4. 3. 2026, sreda	Evropski sektorski PMI, februar 2026	S&P Global	Razporejenost v evropskih sektorjih
4. 3. 2026, sreda	Sektorski PMI, ZDA, februar 2026	S&P Global	Poslovanje po glavnih dejavnostih zasebnega sektorja v ZDA
5. 3. 2026, četrtek	Cene energentov, Slovenija, 4. četrletje 2025	Statistični urad RS	Cene zemeljskega plina in električne energije za gospodinjstva in preostale odjemalce
5. 3. 2026, četrtek	Svetovni sektorski PMI, svet, februar 2026	S&P Global	Poslovanje ključnih sektorjev v svetu
5. 3. 2026, četrtek	Svetovni sestavljeni PMI, svet, februar 2026	JP Morgan	Dinamika poslovanja podjetij v svetu
5. 3. 2026, četrtek	Gradbeni PMI, območje evra, februar 2026	HCOB	Razporejenost na ključnih gradbenih trgih v Evropi
5. 3. 2026, četrtek	Prodaja na drobno, EU-27, januar 2026	Eurostat	Gibanje obsega prodaje na drobno v EU-27
5. 3. 2026, četrtek	Uvozne cene v industriji, EU-27, januar 2026	Eurostat	Sprememba uvoznih cen v industriji
6. 3. 2026, petek	Indeksi cen življenjskih potrebščin, podrobni podatki, Slovenija, februar 2026	Statistični urad RS	Podrobni podatki o spremembi cen blaga in storitev
6. 3. 2026, petek	Izvoz in uvoz blaga, Slovenija, januar 2026	Statistični urad RS	Dinamika izvoza in uvoza blaga
6. 3. 2026, petek	Prodaja na drobno, ZDA, januar 2026	U. S. Census Bureau	Gibanje prodaje na drobno v ZDA, nominalno



Semafor napovedi Analitike GZS

Kazalnik	Zadnja/predhodna vrednost	Ciljna vrednost (ocena Analitike GZS)	Stopnja negotovosti ocene (1=nizka, 5=zelo visoka)	Komentar
Indeks cen življenjskih potrebščin (HICP), območje evra, februar 2026/januar 2026	-0,6 % (januar 2026/december 2025)	+0,4 %	2	Deflatorjem januarju sledi inflatorjen februar
Gradbeni PMI, območje evra, februar 2026	45,3 (januar 2026)	47	3	Rast optimizma v nemškem gradbeništvu (indeks ifo) bi morala praviloma vplivati tudi na rast gradbenega PMI
Izvoz blaga na trge EU-27, Slovenija, januar 2026/januar 2025	1,5 % (december 2025/december 2024)	-3 %	4	En delovni dan manj v januarju 2026 bi lahko vplival na padec izvoza

Ključne teme za slovenska podjetja

1. Državnozbornske volitve v Sloveniji
2. Pomanjkanje naročil v proizvodnji
3. Carine pri izvozu blaga v ZDA
4. Strukturni izzivi v evropski avtomobilski industriji
5. Nemški fiskalni paket in njegov pomen za srednjeevropsko regijo
6. Shema skrajšanega delovnega časa
7. Geopolitična tveganja in vlaganja v obrambo

Bojan Ivanc, CFA, CAIA
glavni ekonomist pri Analitiki GZS