

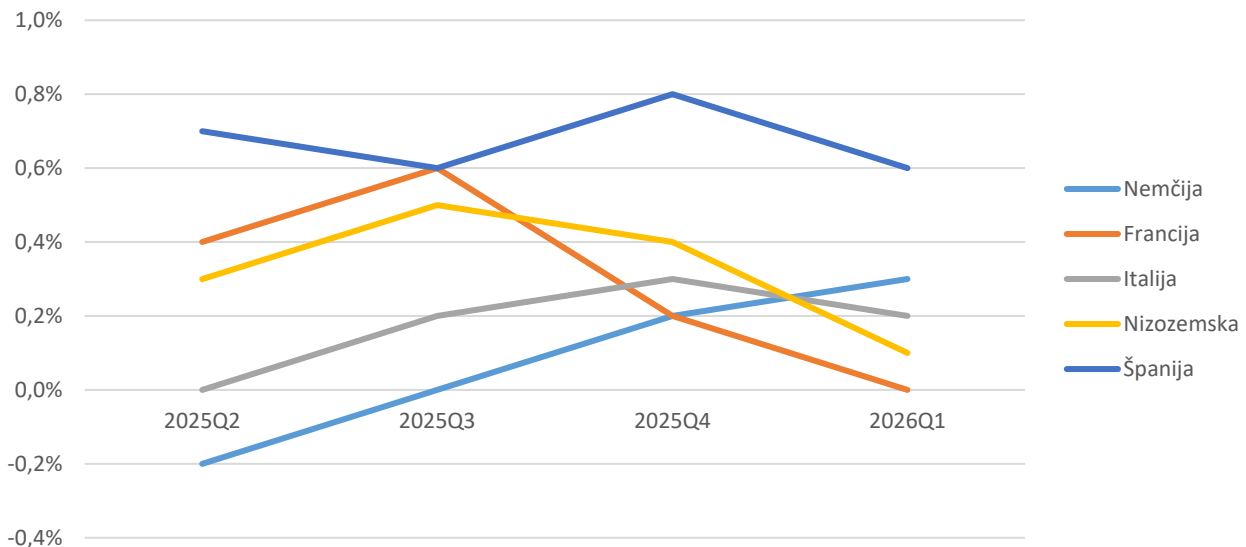


## Irski padec zavrl rast evrskega gospodarstva

17. in 18. teden leta 2026

V prvem četrtnem 2026 je realni BDP v evrskem območju po sezonsko prilagojenih podatkih le minimalno porasel glede na prejšnje četrtnje, kar je bilo nekoliko pod pričakovanji. Ključni razlog za slabši rezultat je bil izrazit padec BDP na Irskem, medtem ko bi brez tega rast dosegla okoli 0,2 %. Na letni ravni se je gospodarska rast upočasnila na 0,8 %, kar je najnižja raven po drugem četrtnem 2024. Poleg Irske sta k upočasnitvi prispevali tudi Francija in Italija, kjer pa je večji padec ublažil povečan izvoz turističnih storitev zaradi zimskih olimpijskih iger. Nemčija je zabeležila zmerno rast (0,3 %), pri čemer se bodo učinki višjih cen energije bolj izrazili v naslednjem četrtnem. Del negativnih vplivov energetske draginje bodo blažile višje zaloge in povečana industrijska naročila, dodatno pa naj bi rast spodbudili tudi večji javni izdatki. Med državami z višjo rastjo izstopajo Španija, Litva in Portugalska. Na trgu dela se stopnja brezposelnosti v EU ni spremenila (6 %), medtem ko je brezposelnost mladih rahlo narasla. Inflacija v evrskem območju je aprila dosegla 3 %, predvsem zaradi višjih cen energije. Rast cen hrane ostaja stabilna, vendar se draži nepredelana hrana, dodatne pritiske pa prinašajo višje cene gnojil. Kljub temu je rast cen storitev umirjena, kar ohranja jedrno inflacijo relativno stabilno pri 2,2 %. Vir: Eurostat

Graf tedna: Gospodarska dinamika v petih največjih gospodarstvih EU-27, četrtno (tekoče glede na predhodno četrtnje)



Vir: Eurostat

## SLOVENIJA: Vojna na Bližnjem vzhodu in višje cene goriva prestrašile slovenskega potrošnika

### Četrtni padec števila stanovanj z izdanim gradbenim dovoljenjem

Število na novo izdanih gradbenih dovoljenj za stavbe (brez gradbeno-inženjerskih objektov) na upravnih enotah je bilo v prvem četrtnem 2026 v Sloveniji glede na enako obdobje v preteklem letu večje za 2 %, medtem ko je bilo za tretjino večje, merjeno po površini stavb (zadnje je pomembnejše z vidika obsega gradbenih del). Učinek koledarja ni imel vpliva na gibanje števila izdanih gradbenih dovoljenj. Rast je izvirala iz večjega števila (za desetino) in površine (podvojitve) **nestanovanjskih stavb** z izdanim gradbenim dovoljenjem v 1. četrtnem. Padec je bil prisoten pri številu (-6,5 %) in površini (-2 %) **stanovanjskih stavb** z izdanim gradbenim dovoljenjem. Število stanovanj z izdanim gradbenim dovoljenjem v 1. četrtnem (tisoč) je bilo medletno manjše za 7,4 % (za odstotek in pol po površini). Vir: Statistični urad RS

### Zmerna rast cen industrijskih proizvodov v predelovalni dejavnosti

Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih v Sloveniji so v prvem četrtnem 2026 glede na enako obdobje v preteklem letu porasle za odstotek in pol. Za desetino so se povišale cene v rudarstvu (sem spadajo surovine) in za pol odstotka v energetiki. V predelovalni dejavnosti je bila prisotna zmerna rast cen (za odstotek in pol). Visoka rast cen je bila še naprej prisotna v



obdelavi in pridelavi lesa (+7,4%), tiskarstvu (+4,6 %) in proizvodnji drugih vozil in plovil (+4,3 %). V farmaciji je bila prisotna 1,7-odstotna rast cen. S padci cen so se soočali v proizvodnji računalnikov, elektronskih in optičnih izdelkov (za odstotek in pol) ter v papirni industriji (za odstotek). Vir: Statistični urad RS

## Februarja ohranitev pospešene rasti plač v zasebnem sektorju

Podatki o gibanju februarskih nominalnih bruto plač (izplačane so bile marca 2026) v **Sloveniji** kažejo, da je februarska bruto plača za 7,2 % višja kot za februar 2025 (realno za 4,2 %). Rast neto plače je v tem obdobju znašala 6 %, kar očiščeno inflacije pomeni realno 3-odstotno rast. Razmeroma visoka stopnja rasti nominalnih plač je pretežno izvirala iz višje zakonsko določene minimalne plače in sprememb plačnega sistema za javne uslužbenke. Učinek koledarja na rast plač ni imel vpliva. Povprečna bruto plača v **javnem sektorju** je bila medletno višja za 6 % in v **zasebnem sektorju** za 7,8 %. Vir: Statistični urad RS

## Manj anketno brezposelnih mladih

**Stopnja anketne brezposelnosti** (za osebe stare med 15 in 74 let) je v prvem četrtletju 2026 (3,9 %) v Sloveniji upadla za 0,3 o. t. glede na predhodno četrtletje. Brezposelnost med moškimi (3,2 %) je bila najnižja v zadnjih petih četrtletjih, medtem ko je bila med ženskami druga najvišja po 2. četrtletju 2022. Anketno brezposelnih oseb, starih med 15 in 74 let, je bilo v povprečju 40 tisoč. Na začetku leta so bile ponovno zaznane večje potrebe po začasnih oblikah dela, kar je razvidno iz zmanjšanja anketne stopnje **brezposelnosti med mladimi** (osebe stare med 15 in 24 let). Ta je dosegla 9 %, kar je najmanj v zadnjih treh letih. Vir: Statistični urad RS

## Trgovina na drobno z največjim padcem zaupanja

**Gospodarska klima** je aprila v **Sloveniji** na mesečni ravni pričakovano krepko upadla, in sicer za 2,8 o. t. Upadla je na najnižjo raven po avgustu 2023. Poslabšanje zaupanja je razvidno tudi na ravni 3-mesečnih drsečih sredin (-1,8 o. t.). K padcu je prispevalo nižje zaupanje v trgovini na drobno, ki je bilo na polletnem dnu, in med potrošniki (oboje -4 o. t.). To pojasni pričakovan negativni vpliv višjih cen naftnih derivatov in ostalih energentov na razpoloženje in kupno moč potrošnika, zlasti v nižjih dohodkovnih skupinah. Prav tako je upadlo zaupanje v predelovalni dejavnosti (-1,7 o. t.) in v gradbeništvu (-1 o. t.). V prvem so upadla zlasti pričakovanja glede proizvodnje v prihodnjih 3 mesecih, ki so bila najnižja v zadnjih dveh letih. V prihodnjih mesecih je ob siceršnji negotovosti v dobavnih verigah pričakovana rast zalog končnih izdelkov. Stroškovni pritiski v predelovalni dejavnosti so razvidni iz višje ocene rasti prodajnih cen, ki je bila najvišja po začetku leta 2023. Vir: Statistični urad RS

## Inflacijska pričakovanja potrošnikov najvišja po letu 2022

**Zaupanje potrošnikov v Sloveniji** je aprila na mesečni ravni krepko upadlo in bilo najnižje v zadnjih dveh letih in pol. Mesečni padec je bil primerljiv z marcem 2022 po začetku ruske invazije na Ukrajino. Padec zaupanja je razviden prav tako na 3-mesečni ravni (-3,7 o. t.). K padcu je pripomogla nižja ocena prihodnjega gospodarskega stanja v Sloveniji (-6,3 o. t.) in prihodnjega finančnega stanja v gospodinjstvu (-6 o. t.). Nekoliko se je poslabšala ocena večjih nakupov v prihodnje (-1,7 o. t.). Vrednost kazalnika **gibanja cen v zadnjih 12 mesecih** je nekoliko upadla. Močno je porasel kazalnik **gibanja cen v prihodnjih 12 mesecih** (+7 o. t.), ki se je nahajal najvišje po avgustu 2022. V aprilu je 57 % slovenskih potrošnikov pričakovalo pospešitev rasti cen, kar je največ po maju 2022, medtem ko so nižjo rast cen pričakovali v 4 % vseh gospodinjstev. To je bilo najmanj v zgodovini raziskave. Vir: Statistični urad RS

## Poslovanje z nepremičninami v prvih dveh mesecih z najvišjo rastjo prihodkov

**Prihodki od prodaje v storitvenih dejavnostih v Sloveniji** so v prvih dveh mesecih 2026 porasli za 8 % glede na enako obdobje 2025 po podatkih, kjer je izločen vpliv koledarja. Izstopala je šestinska rast prihodkov v poslovanju z nepremičninami, 12,6-odstotna v strokovnih dejavnostih, ter rast v višini ene desetine v drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih in IKT dejavnosti. Visoka 8-odstotna rast prihodkov je bila prisotna v gostinstvu, kar glede na rast prihodov in prenočitev tujih gostov ni presenečenje. Skromnejša 2,8-odstotna rast prihodkov je bila prisotna v prometu in skladiščenju. Vir: Statistični urad RS

## V 1. četrtletju nadaljevanje spodbudnih trendov v turizmu

Marčevski podatki o medletnem gibanju **prenočitev** (+8,3 %) v **Sloveniji** nakazujejo na nadaljevanje živahnega turističnega utripa. V prvem četrtletju je rast prenočitev dosegla 7,8 %, k čemer je prispevala rast prenočitev **tujih** (za desetino) in **domačih gostov** (+4 %). Rast **prihodov** turistov se je v tem obdobju ustavila pri 7 %. V prvem trimesečju so polovico vseh prenočitev



tujih gostov ustvarili hrvaški (300 tisoč), italijanski (220 tisoč), avstrijski (160 tisoč) in srbski gostje (120 tisoč). Vir: Statistični urad RS

## Začetek leta 2026 zaznamovan z manj ugodno hidrologijo

**Poraba električne energije v Sloveniji** je bila v prvem četrtnetju medletno višja za 2 %, od tega pri gospodinjstvem odjemu za 4 % in pri poslovnem odjemu za odstotek. K zadnjemu je prispevala višja rast porabe v delu storitvenih dejavnosti. Na večjo porabo gospodinjstev vplivajo tako vreme kot počasna dinamika zamenjave starejših ogrevalnih sistemov za toplotne črpalke. Pregled porabe električne energije po SKD dejavnostih razkriva 1,2-odstoten padec porabe električne energije v **predelovalnih dejavnostih**. To pripisujemo še naprej šibki industrijski proizvodnji. **Poraba zemeljskega plina pri vseh odjemalcih** je v 1. četrtnetju porasla za 7,7 %, kar pripisujemo večji proizvodnji električne energije in toplote v plinskih elektrarnah. Skupna **proizvodnja električne energije v Sloveniji** je bila v prvem četrtnetju medletno za 4 % manjša. K padcu je prispevala za petino manjša proizvodnja iz hidroelektrarn. Padec je ublažila za tretjino večja proizvodnja iz sončnih elektrarn in za 0,7 % večja proizvodnja iz termoelektrarn. Proizvodnja iz NEK-a je bila medletno primerljiva. Vir: Statistični urad RS

## V 1. četrtnetju rast prodaje v trgovini z neživili

**Realen prihodek od prodaje v trgovini na drobno, brez motornih vozil** je v prvem četrtnetju 2026 v Sloveniji porasel za 0,7 % glede na enako obdobje v predhodnem letu. Dvoodstotna rast je bila prisotna v **trgovini z neživili**, medtem ko je prodaja v **trgovini z živili** nasprotno upadla za 2 odstotka. Zadnja je upadla najbolj po 2. četrtnetju 2023. Padec deloma pojasni visoka rast obsega prodaje v dejavnosti postrežbe živil in pijač ter večja potrošnja v tujini. V specializiranih prodajalnah z motornimi gorivi je bila prisotna 2,5-odstotna rast prodaje, kar je posledica taktičnih nakupov pred pričakovanimi dvigi cen naftnih derivatov. V **trgovini z motornimi vozili in popravili** je prodaja porasla za 4,4 %. Vir: Statistični urad RS

## Marca občutna pospešitev rasti uvoznih cen v kovinski industriji

**Uvozne cene proizvodov** so bile v prvem četrtnetju 2026 glede na enako obdobje v preteklem letu nižje za 1,7 %, od tega v marcu za 0,3 %. Na mesečni so uvozne cene proizvodov marca porasle za 1,8 %, kar je najvišja rast po maju 2022. K temu je ključno prispevala pospešitev rasti uvoznih cen v predelovalni dejavnosti (+1,7 %). Izrazito so porasle uvozne cene v kovinski industriji (+5 %), kar je posledica podražitev nekaterih kovinskih surovin in višjih transportnih stroškov. Sledi rast cen v proizvodnji plastike (+2 %), proizvodnji drugih nekovinskih mineralnih izdelkov in papirni industriji (oboje +1,3 %). Vir: Statistični urad RS

## Aprilska cenovna dinamika zaznamovana z višjimi cenami naftnih derivatov

**Cene življenjskih potrebščin v Sloveniji** so v aprilu 2026 glede na predhodni mesec porasle za visoka 2 %. To je v večji meri posledica nekolikšnega časovnega zamika pri prenosu višjih cen surove nafte v drobnoprodajne cene naftnih derivatov. Cene tekočih goriv so se podražile za kar tretjino, kar je bilo v skladu z našimi pričakovanji. To je posledica dražjega uvoza naftnih derivatov in posledično višjih reguliranih cen slednjih ter ponovne deregulacije cen naftnih derivatov na avtocestah in hitrih cestah. Do pospešitve rasti cen je prišlo tudi na letni ravni (na 3 % v aprilu, s 2,5 % v marcu). Ugodno se je upočasnila rast cen hrane (za odstotek), katere cene so porasle najmanj v zadnjih 20 mesecih. Nižja rast je izvirala iz upočasnitve rasti uvoznih cen hrane (najnižja rast v zadnjem letu in pol). Padec cen je bil prisoten pri oblačilih in obutvi (-3 %). Vir: Statistični urad RS

## Padec obsega prodaje v trgovini na drobno, ugodna rast v storitvenih dejavnostih

Skupni **obseg** (meri realno spremembo) **prodaje v tržnih storitvenih dejavnostih in trgovini** je v prvih dveh mesecih 2026 glede na enako obdobje v preteklem letu porasel za razmeroma ugodna 3,2 %. K temu je prispevala visoka rast v **tržnih storitvenih dejavnostih** (+5,7 %). Visoka desetinska rast obsega prodaje je bila prisotna v dejavnosti poslovanja z nepremičninami, IKT dejavnosti ter v drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih. Rast obsega prodaje v gostinstvu (+5,4 %) je pretežno izvirala iz desetinskega porasta obsega prodaje v dejavnosti strežbe jedi in pijač. V prometu in skladiščenju so se soočali s padcem obsega prodaje (za odstotek), zlasti v poštni in kurirski dejavnosti (-8 %) ter v skladiščenju (-1,8 %). Obseg prodaje v **trgovini** je upadel za odstotek, predvsem zaradi februarskega 1,7-odstotnega padca. K temu je prispeval padec obsega prodaje v trgovini na drobno (-5 %), ki je bil največji po septembru 2023. To je presenetljivo glede na nadaljnjo rast realnih plač. Vir: Statistični urad RS



## EVROPA: Nemško gospodarstvo po ruskem energetske šoku zdrsnilo v primež bližnjevzhodnega

### Evropski gradbeni sektor skromno začel leto 2026

**Obseg opravljenih del v gradbeništvu v EU-27** (podatki prilagojeni za koledar) je bil v prvih dveh mesecih 2026 glede na preteklo leto manjši za 3 %. Največji padec je bil prisoten v stavbni gradnji (za desetino), ki mu sledi padec obsega gradnje inženjerskih objektov (-3,4 %) ter obsega opravljenih specializiranih gradbenih del (za odstotek). Precejšen padec stanovanjske gradnje je negativno presenečenje, pri čemer je v naslednjih mesecih pričakovan negativen učinek vpliva vojne na Bližnjem vzhodu na zasebne gradbene investicije ob precejšnji negotovosti v povezavi s stroški in dobavljivostjo materialov. Okrevanje še naprej pričakujemo na segmentu gradnje inženjerskih objektov, zlasti v Nemčiji. Vir: Eurostat

### Jeklarstvo z največjim padcem zaupanja

**Indikator gospodarske klime ZEW** (respondenti so finančniki v nemških podjetjih), ki meri pričakovanja o poslovanju nemškega gospodarstva v naslednjega pol leta, je aprila upadel, in sicer z -0,5 na -17,2. To predstavlja najnižjo raven zaupanja po decembru 2022, ki je bila precej pod pričakovanji analitikov pri Bloombergu (-5,8 o. t.). Negotovost v povezavi s prihodnjimi cenami energentov, dobavljivostjo surovin in materialov ter stroškovnimi pritiski odvrčajo podjetja od investiranja ter otežuje načrtovanje proizvodnje. To posledično zmanjšuje pozitiven vpliv povečane državne porabe na gospodarsko razpoloženje. Pregled sektorskega razpoloženja razkriva, da so se pričakovanja na mesečni ravni poslabšala v večini sektorjev, najbolj v jeklarstvu (-21 o. t.), gradbeništvu (-18 o. t.) ter v trgovini na drobno (-13 o. t.). Nekoliko opazneje je poraslo razpoloženje zgolj v bančništvu (+11,8 o. t.) in zavarovalništvu (+9,7 o. t.). Vir: ZEW Leibniz Centre for European Economic Research

### Razpoloženje v nemški industriji na enoletnem dnu

**Indeks nemške poslovne klime ifo** (podatki prilagojeni za sezono) je v aprilu (84,4) glede na predhodni mesec pričakovano upadel. Poslovna pričakovanja so bila najnižja v zadnjih 15 mesecih. **Negotovost v nemških gospodarskih družbah** je bila najvišja po novembru 2022. Razpoloženje v industriji je upadlo na enoletno dno, v gradbeništvu na 14-mesečno dno in v trgovini na drobno na 42-mesečnem dno. Do poslabšanja razpoloženja v industriji je prišlo zaradi padca pričakovanj o prihodnji proizvodnji, medtem ko se je trenutna ocena stanja proizvodnje nekoliko izboljšala in je bila najvišja v zadnjih 22 mesecih. Vir: ifo Institut

### Zadolženost Slovenije najnižja po letu 2012

**Primanjkljaj državnega proračuna** (prilagojen za sezono in koledar) je v **EU-27** v letu 2025 dosegel 3 % BDP in je bil medletno podoben. Z največjim javno-finančnim primanjkljajem so se soočali v Romuniji (8 % BDP) in na Poljskem (7,3 % BDP), medtem ko so opazen proračunski presežek beležili na Cipru (3,4 % BDP). To je prispevalo k hitremu razdolževanju Cipra, katerega dolg (55 % BDP) je v letu 2025 prvič po letu 2010 upadel pod 60 %. **Dolg sektorja država** je v državah **EU-27** v letu 2025 zmerno porasel in dosegel 81,7 % BDP (+1 o. t. glede na 2024), kar je najvišja raven po letu 2022. Najvišjo raven zadolženosti v razmerju do BDP je ohranila Grčija (146 %). Sledita ji Italija (137 % BDP) in Francija (115,6 % BDP), ki pa imata težave z nizko gospodarsko rastjo. Najmanj zadolženi državi v EU-27 ostajata Estonija (24 % BDP) in Luksemburg (26,5 %). Dolg je v Sloveniji dosegel 65,7 % BDP, kar je najmanj po letu 2012. Vir: Eurostat

### Porast stroškovnih pritiskov in upočasnitev gospodarske aktivnosti v storitvah

Aprilska prva ocena **sestavljenega PMI v območju evra** (48,6) nakazuje na zdrs v območje upočasnjene gospodarske aktivnosti, do česar je prišlo prvič v zadnjih 16 mesecih. Nizko razpoloženje je bilo prisotno zlasti v storitvenem sektorju, kjer je bilo slednje najnižje po februarju 2021. V industriji so poročali o četrti zaporedni mesečni rasti aktivnosti, ki je bila najvišja po avgustu 2025. Nova naročila v proizvodnji so porasla najbolj v zadnjih 4 letih, k čemer je prispeval porast novih izvoznih naročil, do katerega je prišlo prvič po februarju 2022. To deloma pojasnjuje povečanje varnostnih zalog vhodnih surovin in materialov (nabavna aktivnost proizvajalcev je bila najvišja po začetku leta 2022), zalog končnih izdelkov ter negotovost v povezavi s cenami energentov in stroškovno konkurenčno dobavljivostjo blaga v preostanku leta. Vir: HCOB

### Aprila kar desetinski dvig cen energije

V **območju evra** je aprilska **letna inflacija** (metodologija HICP) znašala 3 % in bila najvišja po septembru 2023. K temu je ključno prispeval desetinski poskok cen energije, katerih cene so porasle najbolj po februarju 2023. To pripisujemo višjim cenam naftnih derivatov. Rast cen hrane je ostala nespremenjena pri 2,5 %, pri čemer se je pospešila rast cen nepredelane hrane (+4,7 %). V nadaljevanju leta bodo na višjo rast cen hrane vplivale tudi višje cene umetnih gnojil. Večjo pospešitev rasti splošnih



cen je ustavila nižja rast cen storitev (+3 %). Ta je prispevala k razmeroma stabilni **jedrni inflaciji** (rast splošnih cen, brez energije in hrane), katere rast je dosegla 2,2 %. Nekoliko pod pričakovanji je bila rast cen v Nemčiji (+2,9 %; pričakovanja analitikov pri Reutersu: +3,1 %) in v Španiji (+3,2 %), kjer je glede na marec nekoliko upadla. Upočasnitev rasti v zadnji pripisujemo vladni uvedbi znižanju reguliranega dela energentov, pri čemer je podobno znižanje z majem pričakovano tudi v Nemčiji. Vir: Eurostat

## Trg dela v EU ostaja stabilen

**Stopnja anketne brezposelnosti v EU-27** je **marca** (6 %) ostala nespremenjena glede na predhodni mesec. V obdobju **enega leta** je bila prav tako nespremenjena. **Stopnja brezposelnosti mladih v EU-27** (15,4 %) je medletno zmerno porasla. Vir: Eurostat

## Območje evra v 1. četrtnetju z upočasnjeno rastjo BDP

V **prvem četrtnetju 2026** je **realni BDP v območju evra** po prvi oceni, glede na predhodno četrtnetje, po sezonsko prilagojenih podatkih, minimalno porasel. To je bilo nekoliko pod pričakovanji analitikov pri Bloombergu (+0,2 %), vendar predvsem posledica padca Irske (sicer bi rast znašala 0,2 %). Na **letni** ravni se je rast upočasnila (+0,8 %) in je bila najnižja po 2. četrtnetju 2024. K upočasnitvi rasti je prispeval padec BDP na Irskem (-6,3 %), ter upočasnitev rasti v Franciji (na odstotek) in Italiji (+0,7 %). Večjo upočasnitev rasti BDP v Italiji je preprečil učinek večjega izvoza turističnih storitev zaradi februarske izvedbe zimskih olimpijskih iger v Milanu-Cortini. V Nemčiji je prišlo do 0,3-odstotne rasti BDP, kar je blizu povprečne rasti BDP v zadnjem letu. Učinek višjih cen surove nafte ob manjšem časovnem zamiku prenosa v višje cene naftnih derivatov še ni bil v celoti zajet in se bo v polni meri izrazil v 2. četrtnetju. Del negativnega vpliva energetsko-surovinskega cenovnega šoka na gibanje BDP bo nadomestila rast varnostnih zalog surovin, materialov ter končnih proizvodov podjetij in povečanje predčasnih naročil v industriji. V Nemčiji je, kljub precejšnji negotovosti med poslovnimi subjekti na začetku 2. četrtnetja, v nadaljevanju leta pričakovan pozitiven učinek povečanih infrastrukturnih in fiskalnih izdatkov države na rast BDP. Visoka medletna rast BDP je bila še naprej prisotna v Španiji (+2,7 %), Litvi (+2,5 %) ter na Portugalskem (+2 %), številne države pa podatka še niso ocenile, med njimi tudi Slovenija. Vir: Eurostat

## Konflikt na Bližnjem vzhodu zaenkrat brez odziva ECB, ki ohranja nevtrarno držo

**ECB** je v **aprilu** sedmič zapored pričakovano ohranila nespremenjene **ključne obrestne mere**. Depozitna obrestna mera (2 %), obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja (2,15 %) in obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila (2,4 %) so ostale nespremenjene. Zvišanje napovedi rasti inflacije in znižanje napovedi rasti BDP v letu 2026 nakazujejo na stagflacijske učinke konflikta na Bližnjem vzhodu za gospodarstvo območja z evrom. Razvoj in trajanje konflikta sicer še naprej ostajata sila negotova, pri čemer je ukrepanje nosilcev monetarne politike odvisno od hitrosti prelivanja višjih stroškov energentov v ostale dele gospodarstva. Spodbujena rast prodajnih cen izvajalcev storitev, ki bi z določenim časovnim zamikom spodbudila rast plač, bi ob sicer klasičnem ponudbenem šoku zagotovo zahtevala določen odziv, v obliki višjih obrestnih mer. Vir: ECB

## SVET: V 1. četrtnetju pospešitev rasti BDP v ZDA, a upočasnitev rasti zasebne potrošnje

### Ameriški potrošnik marca občutno povečal izdatke za naftne derivate

**Vrednost prodaje na drobno v ZDA** je **marca** na mesečni ravni porasla za 1,7 %, kar je najvišja rast v zadnjem letu. Občutna pospešitev rasti je v veliki meri izvirala iz povečanja nominalne prodaje v specializiranih prodajalnah z motornim gorivom (za šestino več), kar je neposredno posledica višjih cen naftnih derivatov. Zmerna rast nominalne prodaje je bila prisotna v večini kategorij prodaje, pri čemer je po rasti nekoliko izstopala zgolj prodaja pohišstva (+2,2 %). Rast **prodaje na drobno, brez motornih vozil in goriv**, je porasla skromneje, in sicer za pol odstotka, kar je podobna rast kot v preteklih mesecih. Vir: US Department of Commerce

### Povečanje zalog končnih proizvodov in predčasni naročil v industriji

**Sestavljeni PMI** je v **aprilu** (52) v **ZDA** na mesečni ravni zmerno porasel in bil nekoliko nad povprečjem 1. četrtnetja, ko je bilo gospodarsko razpoloženje v zasebnem sektorju najnižje po koncu leta 2024. Na 4-letni vrh se je pospešila tekoča proizvodnja, k čemer so v veliki meri prispevala predčasna naročila blaga. To je spodbudilo povečanje varnostnih zalog in negotovost v povezavi s prihodnjimi stroškovnimi pritiski pri dobavah blaga. Nasprotno so storitvena podjetja poročala o nizki rasti naročil. V **Združenem kraljestvu** je **sestavljani PMI** (52) v **aprilu** podobno zmerno porasel. To pripisujemo kratkoročnemu povečanju predčasni naročil v industriji po izbruhu vojne na Bližnjem vzhodu, kar je pričakovano glede na višje cene energentov in



nekaterih surovin ter negotovost v dobavnih verigah. Gospodarsko razpoloženje na **Japonskem** (52,4) je bilo na mesečni ravni nekoliko nižje, predvsem zaradi nižje rasti v storitvah. Tekoča proizvodnja je medtem porasla najbolj v zadnjih 12 letih, k čemer je prispevalo povečanje zalog dokončanih izdelkov, tudi zaradi podaljšanja dobavnih rokov proizvodnih inputov, ter večjih domačih in izvoznih naročil. Rast aktivnosti v **Indiji** (58,3) se je na mesečni ravni pospešila, kar je posledica hitrejši rasti tekoče proizvodnje. Vir: S&P Global, HSBC

## Zasedanje FED-a v znamenju geopolitične negotovosti in nesoglasja članov Odbora

**Ameriški FED** je na aprilskem zasedanju Odbora za odprti trg ključno obrestno mero ohranil nespremenjeno na razponu med 3,5 % in 3,75 %. Glede na negotovost v povezavi z razvojem vojaškega konflikta na Bližnjem vzhodu in obstojnostjo višjih cen energije je bilo to pričakovano. Zasedanje Odbora je zaznamovalo nesoglasje med člani (nasprotovanje 4 izmed 12 članov, kar je največ po letu 1992), saj odločitev ni bila sprejeta soglasno, kot je v navadi. Nesoglasje je pričakovati tudi na junijskem zasedanju Odbora, ki bo potekalo pod okriljem novega guvernerja FED-a. Odločitev bo odvisna od dogajanja na trgu dela, ki je v 1. četrtletju ostal razmeroma trden, in močno vprašljivo naravo začasno povišane rasti cen, na katero vplivajo ponovno višje cene energentov. Vir: FED

## Proizvodna podjetja v ZDA soočena z najizrazitejšimi stroškovnimi pritiski po letu 2022

Aprilska objava **proizvodnega PMI v ZDA** je nakazala na nadaljnjo ugodno rast aktivnosti v **predelovalnih dejavnostih** (te ustvarijo sicer le desetino ameriškega BDP). **Proizvodni PMI** (52,7) je na mesečni ravni ostal nespremenjen. Upočasnila se je rast tekoče proizvodnje ob zmanjšani zalogi naročil, medtem ko se je rast novih domačih naročil ob pospešenem padcu izvoznih zmerno pospešila. V proizvodnji so poročali o **rasti cen** širokega nabora surovin, materialov in ostalih (pol)izdelkov ter storitev. To odraža pospešeno rast vhodnih cen, ki je bila najvišja v zadnjih 4 letih. Ameriška proizvodna podjetja so najpogosteje poročala o **pomanjkanju** elektronskih in električnih komponent, pomnilnikov, polprevodnikov, aluminija ter propilena glikola (organska spojina, ki se zaradi sposobnosti vlaženja, raztapljanja in konzerviranja pogosto uporablja kot vlažilec v kozmetiki, topilo v prehranski industriji ter kot energetska krmilo za govedo). Vir: ISM Institute

## Naložbeni val v podatkovne centre še naprej krepi rast ameriškega BDP

**BDP v ZDA** se je v prvem četrtletju 2026 po prvi oceni, realno okrepi za 2 % na letni ravni, kar predstavlja pospešitev rasti glede na zadnje lansko četrtletje. To je bilo glede na ponovno vzpostavitev financiranja zvezne vlade pričakovano. Rast BDP je bila blizu povprečne v zadnjih dveh letih. Opazno se je pospešila rast bruto investicij v osnovna sredstva (+8,7 %), od tega najbolj v investicije v stroje in opremo (za šestino) ter intelektualno lastnino (+13 %). To je povezano z investicijami v izgradnjo podatkovnih centrov in z njimi povezano računalniško infrastrukturo. Še naprej medtem upadajo stanovanjske investicije (-8 %). Potrošnja blaga prvič v zadnjih dveh letih ni porasla (minimalen padec). Nadaljevala se je upočasnjena, a še vedno ugodna rast obsega prodaje storitev (+2,4 %). Šele drugič v zadnjih petih četrtletjih je porasla državna potrošnja (+4,4 %), in sicer zlasti za neobrambne namene (za petino). Negativni prispevek neto izvoza h gibanju BDP se je povečal, predvsem zaradi hitrejši rasti uvoza (za petino več) od rasti izvoza (+13 %). Vir: U. S. Bureau of Economic Analysis

## Dogodki v tekočem tednu: cene surovin za evrske kupce v aprilu 2026

Dan objave	Objava, država, obdobje	Vir podatkov	Pomen
4. 5. 2026, ponedeljek	Cene surovin in energentov, svet, april 2026	Svetovna banka	Cene surovin in energentov po glavnih skupinah in glavnih surovinah, v USD
4. 5. 2026, ponedeljek	Svetovni proizvodni PMI, april 2026	JP Morgan	Razpoloženje v proizvodnih sektorjih največjih držav
4. 5. 2026, ponedeljek	Indikator cen in dobavljivosti ključnih svetovnih surovin, april 2026	S&P Global	Cenovne spremembe in dobavljivost nekaterih ključnih surovin in polproizvodov
5. 5. 2026, torek	Storitveni PMI, ZDA, april 2026	ISM Institute	Razpoloženje v ameriškem storitvenem sektorju
5. 5. 2026, torek	Izvoz in uvoz blaga, Slovenija, marec 2026	Statistični urad RS	Dinamika izvoza in uvoza blaga
5. 5. 2026, torek	Sektorski PMI, ZDA, april 2026	S&P Global	Poslovanje po glavnih dejavnostih zasebnega sektorja v ZDA
6. 5. 2026, sreda	Svetovni sestavljeni PMI, svet, april 2026	JP Morgan	Dinamika poslovanja podjetij v svetu



6. 5. 2026, sreda	Svetovni sektorski PMI, svet, april 2026	S&P Global	Poslovanje ključnih sektorjev v svetu
6. 5. 2026, sreda	Evropski sektorski PMI, april 2026	S&P Global	Razpoložanje v evropskih sektorjih
6. 5. 2026, sreda	Cene proizvajalcev v industriji, EU-27, marec 2026	Eurostat	Sprememba cen v industriji v EU-27
7. 5. 2026, četrtek	Indeksi cen življenjskih potrebščin, podrobni podatki, Slovenija, april 2026	Statistični urad RS	Podrobni podatki o spremembi cen blaga in storitev
7. 5. 2026, četrtek	Gradbeni PMI, območje evra, april 2026	HCOB	Razpoložanje na ključnih gradbenih trgih v Evropi
7. 5. 2026, četrtek	Uvozne cene v industriji, EU-27, marec 2026	Eurostat	Sprememba uvoznih cen v industriji
7. 5. 2026, četrtek	Prodaja na drobno, EU-27, marec 2026	Eurostat	Gibanje obsega prodaje na drobno v EU-27
8. 5. 2026, petek	Rojeni in umrli, Slovenija, 1. četrletje 2026	Statistični urad RS	Naravni prirast prebivalstva v Sloveniji
8. 5. 2026, petek	Registracije in začetki stečajev pravnih enot, Slovenija, 1. četrletje 2026	Statistični urad RS	Poslovna dinamika v Sloveniji
8. 5. 2026, petek	Razpoložanje potrošnikov, ZDA, april 2026	University of Michigan	Prva ocena razpoložanja potrošnikov in inflacijskih pričakovanj potrošnikov v ZDA

## Semafor napovedi Analitike GZS

Kazalnik	Zadnja/predhodna vrednost	Ciljna vrednost (ocena Analitike GZS)	Stopnja negotovosti ocene (1=nizka, 5=zelo visoka)	Komentar
Izvoz blaga na trge EU-27, Slovenija, marec 2026/marec 2025	+0 % (februar 2026/februar 2025)	+1 %	3	Po šibkih dveh mesecih tudi marca ni pričakovati večjega preobrata
Uvozne cene v industriji, EU-27, marec 2026/februar 2026	-0,5 % (februar 2026/januar 2026)	+1,5 %	4	Rast cen energentov in surovin bo pospešila tudi rast uvoznih cen v industriji
Razpoložanje potrošnikov, ZDA, april 2026	53,3 (marec 2026)	49,9	2	Visok dvig cen pogonskih goriv v ZDA bo zelo verjetno negativno vplival na razpoložanje ameriških potrošnikov tudi v aprilu

## Ključne teme za slovenska podjetja

1. Bližnjevzhodna kriza in cenovne napetosti v verigi vrednosti
2. Oblikovanje nove vlade v Sloveniji
3. Pomanjkanje naročil v proizvodnji
4. Strukturni izzivi v evropski avtomobilski industriji
5. Carine pri izvozu blaga v ZDA
6. Nemški fiskalni paket in njegov pomen za srednjeevropsko regijo
7. Geopolitična tveganja in vlaganja v obrambo
8. Shema skrajšanega delovnega časa