

REKORDNO RAST BDP USTVARJAJO INVESTICIJE

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar

Po dostopnih podatkih je Slovenija v letošnjem prvem četrtletju imela najvišjo medletno rast BDP med državami evro območja. Rast pospešujejo investicije, saj je trošenje prebivalstva stagniralo, trošenje države se je celo krčilo, prispevek menjave s tujino pa se je od začetka 2016 počasi zmanjševal. Po letu 2013 so začele pospeševati investicije v opremo in v gradbene objekte. Pospeševanje gradbenega dela investicij posredno kaže tudi ogrevanje trga nepremičnin.

15

Velik skok v blagovni menjavi v marcu je delno posledica večjega števila dni, a tudi medletni rezultati so ugodnejši kot v mesecih pred tem. Po dinamiki menjave je Slovenija med članicami EU28 z nadpovprečno rastjo. Izven EU ustvari Slovenija le še petino blagovne menjave.

Pričakovana dinamika trošenja v nekaj naslednjih mesecih je nadpovprečna, še zlasti v gradbeništvu. Najšibkejše povpraševanje pričakujejo podjetja iz storitvenih sektorjev, čeprav pričakovanja tudi pri njih presegajo dolgoročno povprečje. Pri izvoznem povpraševanju ni pričakovati večjih sprememb, po pričakovanjih trgovine na drobno pa naj bi se trošenje gospodinjstev povečalo. Medletne razlike gospodarske klime, to je razlike med letošnjimi in ustreznimi lanskimi ocenami stanj, kažejo, da je bila v vseh petih letošnjih mesecih gospodarska klima boljša kot v ustreznih mesecih lani, vendar je razlika prenehala naraščati. K stabilnosti povečanj je največ pripomogla razlika med letošnjim in lanskim kazalnikom zaupanja v gradbeništvu. Tudi zaupanje v storitvenih dejavnosti je bilo letos večje kot lani, medtem ko se je zaupanje v trgovini nekoliko zmanjšalo, v predelovalnih dejavnostih pa je ostalo na lanski ravni.

Poslovna klima v EU28 se je v prvem četrtletju v primerjavi z enakim obdobjem lani nekoliko izboljšala, tekoče pa ostaja nespremenjena. Po podatkih nemškega IFO inštituta se je tudi svetovna gospodarska klima v drugem četrtletju izboljšala; izjeme so Latinska Amerika, Afrika in Bližnji Vzhod.

Industrijska produkcija se je v prvem četrtletju medletno krepko povečala; še večji je bil porast sicer zelo variabilnega rudarstva, nadpovprečno je zrasla predelovalna aktivnost, zaostala pa je oskrba z elektriko, plinom in vodo. Medletna rast industrijske produkcije v EU v prvem četrtletju je bila približno dvo odstotna, nekoliko višja kot v povprečju lanskega

leta; še nekoliko hitreje je rasla predelovalna industrija, rast gradbeništva je močno nihala, a se je krepila, prodaja v trgovini na drobno se je prav tako povečevala.

Rast gradbeništva je bila v prvem četrletju izjemna, rast novih pogodb pa obeta podobno nadaljevanje, ki pa ga začenja hromiti pomanjkanje kapacitet. Ne gre spregledati, da gre za rekordno rast z ravni, ki je malone pol nižja od ravni v 2010. Turizmu je v prvih dveh letošnjih mesecih šlo dobro, dober rezultat so ustvarjali tuji, kvarili pa domači gosti.

16

V letalskem potniškem prometu so bili rezultati v prvih treh mesecih slabi, v Luki Koper pa so ob mesečnem nihanju v prvem četrletju pretovorili precej več blaga kot v enakem razdobju lani. Lanska pospešitev cestnega in železniškega transporta blaga odraža prilagajanje oživljanju gospodarstva.

Povečevanje števila delovno aktivnih je spremljalo rekordno zmanjševanju brezposelnosti izredno hitro kar po 3.5 odstotke medletno raste zaposlenost v gospodarskih družbah, skromnejša pa je rast zaposlenih pri samozaposlenih in rast samozaposlenih. April je prinesel novo zmanjšanje števila registriranih iskalcev zaposlitve, saj je odliv z zavodov za zaposlovanje močno presegel priliv. Anketna stopnja brezposelnosti v EU28 se je marca rahlo znižala, precej višja stopnja v evrskem področju pa je ostala nespremenjena. Skrajnosti ostajajo Češka in Nemčija na eni strani ter Grčija in Španija na drugi. Več kot povprečna je tudi brezposelnost v sredozemskih članicah EU.

Rast življenjskih stroškov se je maja umirila, zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika; rast cen v Sloveniji je le malenkost višja kot v EU. Povečujejo se tudi cene industrijskih proizvajalcev, nekoliko bolj pri prodajah v tujino kot pri prodajah doma. Naraščajo cene starih in novih stanovanjskih nepremičnin, vendar je pospeševanje cen starih nepremičnin močnejše in manj nihajoče kot novih.

Tekoče pospeševanje cen spremlja krepitev cenovnih pričakovanj; opazno so se okrepila pričakovanja proizvajalčevih cen v industriji pa tudi pričakovanih cen podjetij iz storitvenih sektorjev in gradbeništva. V trgovini na drobno cenovna pričakovanja ob nihanju ostajajo na dolgoročnih povprečnih vrednostih.

Povprečne plače so se po padcu v februarju marca povečale, bolj dolgoročna rast plač pa je marca ostala nižja kot januarja. V nekaj sektorjih so se marca plače povečale bistveno bolj od povprečja gospodarstva. V javnofinančnem sektorju so marca plače tekoče porasle za manj kot odstotek, medletno pa v zdravstvu in šolstvu za manj, v administraciji pa enako kot v povprečju gospodarstva. V podjetjih iz predelovalne dejavnosti, oskrbe z elektriko in z vodo plače praviloma vodijo; njihova dinamika enotnih stroškov dela spremlja dinamiko v evro območju. V trgovini ter v finančnih in zavarovalniških dejavnostih je dolgoročna rast enotnih stroškov dela sistematično počasnejša kot v evro območju.

Aprila je po šibkem marcu prišlo do velikega povečanja javnofinančnih prihodkov, ki pa so bili tudi medletno zelo visoko. Do aprila so javnofinančni prihodki kumulativno presegli lanske za prek 1% BDP. Močno so se povečali prihodki od praktično vseh pomembnih davščin, še posebej od davka na dobiček. Zmanjšale so se le manj pomembne davčne oblike. Izjema je davek na dodano vrednost od uvoza, ki prehaja k davku na dodano vrednost po obračunu.

Skupni krediti gospodinjstvom in podjetjem so pričeli naraščati oktobra lani. Najbolj so pospešili na prehodu v 2017, zdaj pa rastejo počasneje. Medletne stopnje se še naprej popravljajo, po januarju so postale pozitivne. Tekoča rast kreditov je v letošnjem letu pri kreditih podjetjem ponovno opešala, medtem ko se krediti gospodinjstvom že od februarja lani počasi a stalno krepijo. Skupni depoziti podjetij in gospodinjstev so se aprila, po sedem mesečnem naraščanju, zmanjšali, medletno še rastejo a vse počasneje in so na isti ravni kot pred pričetkom krize. Depoziti gospodinjstev so se po padcu zaradi ZUJF-a in ciprske krize po 2013 začeli popravljati in so na začetku 2017 že dosegli raven v evro območju. Depoziti podjetij so na začetku 2016 dohiteli depozite podjetij v evro območju.

17

Obrestne mere ECB-ja ostajajo nespremenjene. Tudi obrestne mere na denarnih trgih se ne spreminjajo. Obresti na depozite krajših ročnosti so se še bolj približale ničli, posojilne obrestne mere za kredite gospodinjstvom so zadnja dva meseca nespremenjene, medtem ko so se krediti podjetjem za manjše zneske pocenili, za večje pa so se podražili. Presežek v tekoči plačilni bilanci še raste, njegova rast, ki jo določata presežka v blagovni in storitveni menjavi ter primanjkljaja na računih primarnih in sekundarnih dohodkov, pa se upočasnjuje. Neto zunanji dolg je padel na manj kot četrtno BDP, donosi na slovenske desetletne državne obveznice pa ostajajo ugodni, saj so manj kot enoodstotni.

INVESTMENTS ARE GENERATING THE RECORD GROWTH OF GDP

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar

18

In the first quarter of 2017 Slovenia had the highest annual GDP growth among euro area countries. Growth was promoted by investment, as household spending stagnated, government spending was even shrinking, the contribution of international trade was since the beginning of 2016 slowly decreasing. After 2013, investments in equipment and buildings revived. Acceleration of the construction investments is indirectly revealed by the real estate market.

A large jump in foreign trade in March was partly due to a larger number of days, but also yearly results are more favorable than in the previous month. By the dynamics, Slovenia belongs to EU28 Member States with above-average growth. Outside the EU, Slovenia generates just one-fifth of her trade.

Expected dynamics of spending in the next few months is above average, especially in the construction sector. The weakest demand continues in the service sectors, although their expectations exceed long-term averages. Export demand is not expected to change, while expectations in retail trade indicate an increase of household spending. Yearly differences in the economic climate, thus the differences between this year's and last year's assessments of the situation show that in the five months of this year the economic climate is better than in the corresponding months of last year; but the difference ceased to rise. The most significant contribution is a big difference between this and last year's indicator of confidence in the construction industry. Confidence in the service sector has been higher this year than last year, while the confidence in trade decreased slightly and in manufacturing remained at last year's level.

Business sentiments in the EU28 in the first quarter compared with the same period last year improved slightly, the current sentiments remain unaltered. According to the German IFO institute, the world economic climate improved in the second quarter; exceptions are Latin America, Africa and the Middle East.

Industrial production in the first quarter was increasing; an even greater increase was in otherwise very variable mining, and in manufacturing activity, while the electricity, gas and water were lagging. The annual growth of industrial production in the EU in the first

quarter was approximately two per cent, slightly higher than last year's average; processing industry has grown slightly faster, the growth of construction fluctuated, but strengthened, sales in retail trade increased as well.

Growth in construction was outstanding, growth of new contracts points to continuation which might however be threatened by lack of capacity. It should not be overlooked that this is a record growth from the level which is almost half lower than in 2010. Tourism in the first two months of the year was fine, a good result was created by foreign guests, while domestic guests impaired it.

In the air passenger traffic, the results in the first three months were bad. In the Port of Koper considerably more goods were transported than in the first quarter last year. Last year's acceleration of road and rail transport of goods reflects their adjustment to economic recovery.

Increased number of active population is reflected in a rapid decrease of unemployment; the 3.5 percent annual growth of employment in companies was accompanied by a more modest growth in the number of employees by individual businesses and self-employed. April brought a new decrease in the number of registered jobseekers, the outflow of job seekers from employment offices significantly exceeded their inflow. ILO unemployment rate in the EU28 declined slightly in March, much higher rate in the euro area remained unaltered. Extremes remain the Czech Republic and Germany on the one hand and Greece and Spain on the other. More than the average unemployment is in the Mediterranean EU member states.

The growth in the cost of living slowed down in May, reducing also the more long-term dynamics; price growth in Slovenia was only slightly higher than in the euro area. The prices of industrial producers were slightly higher in sales abroad than in sales at home. There are rising prices of old and new residential property, but growth of the old real estate prices is stronger and less fluctuating than of new estates. Current acceleration in prices is accompanied by the strengthening of price expectations; particularly the expectations of industrial producers, but also of the companies in the service sectors and in construction. The retail price expectations remain on the long-term average values.

Average wages, after falling in February, increased in March but more long-term wage growth remained lower in March than in January. In some private sectors wages rose significantly more than the average. In the public sector current salary increased less than one percent in a yearly level in health and education activities, in administration it was the same as in the average of the economy. In manufacturing firms, supply of electricity and water the dynamics of unit labor costs accompanied the dynamics in the euro area while the dynamics of unit labor costs in retail trade, financial and insurance activities is systematically slower than in the euro area.

After weak March there was a sharp increase in government revenues in April which were also very high in the year to year comparison. There was a strong increase of revenues from almost all major taxes, especially from profit tax. The decrease occurred only in minor tax forms. An exception is the value added tax on imports which is passing to the value added tax on domestic activity. By April, the cumulative government revenues exceeded last year's by over 1% of GDP.

20

Total loans to households and businesses started to rise in October last year, accelerated in the beginning of 2017, but grew more slowly afterwards. The annual rate which became positive in January has remained positive. Deposits of enterprises and households, after rising for seven months, decreased in April but they continue to grow on the yearly level more slowly and are at the same level as before the crisis. Household's deposits began to recover after the fall due to a ZUJF and crisis in Cyprus; at the beginning of 2017 they have already reached the level of the euro area. Corporate deposits stick up with deposits of enterprises in the euro area. The interest rates of the ECB remained unaltered. The interest rates on the money markets did not change. Interests on deposits with shorter maturities are closer and closer to zero, the lending rates to households remained unchanged, while loans to companies for small amounts became cheaper and for larger ones more expensive.

The surplus in the current balance of payments is still growing, its growth, which is determined by the surpluses in goods and services and deficits on the accounts of primary and secondary income, is but slowing. Net external debt has fallen to less than one quarter of GDP, yields on ten-year Slovenian government bonds remain favorable; they are less than one per cent.

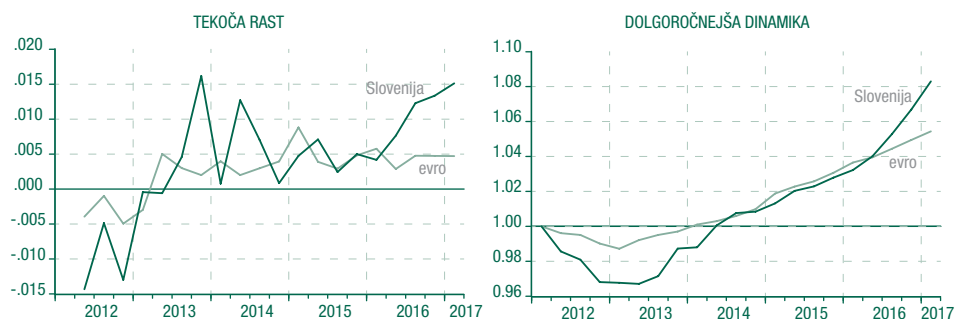
AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Tekoča rast BDP se je še okrepila, pospešujejo jo investicije

V prvem četrtnetu je domači bruto produkt (očiščen sezone in koledarskih vplivov) porasel za 1.5% glede na zadnje četrtnete 2016, bolj dolgoročno (v primerjavi s prvim četrtnetjem 2016) pa za 5%. Prvo četrtnete je tako bilo že tretje po vrsti z zelo hitro tekočo rastjo. Kot kaže slika je bila tekoča rast (očiščena sezona) v zadnjih treh četrtnetjih 1.2%, 1.3% in 1.5%. Medtem ko je od začetka 2013 tekoča rast BDP le malo prehitela rast v evro območju, pa je v zadnjih treh četrtnetjih izrazito pospešila glede na evro območje.

21

Bruto domači produkt



Vir: Eurostat; SURS; lastni izračuni

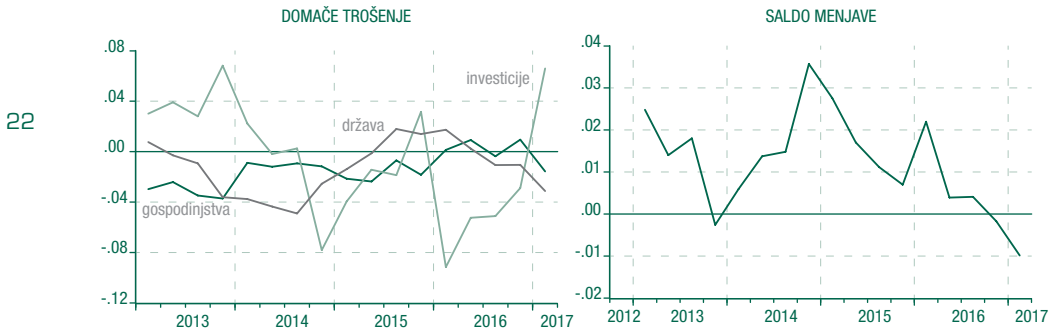
Opomba: Bruto domači produkt; očiščeno sezonskih in koledarskih vplivov; stalne cene; normirano na 2012/I=1

Hitra tekoča rast v zadnjih treh zaporednih četrtnetjih je seveda vplivala tudi na pospešeno prehitevanje bolj dolgoročne rasti BDP v Sloveniji glede na evro območje. Po podatkih, ki so dostopni konec maja, v evro območju v prvem četrtnetu letos nobena država ni imela tako hitre medletne rasti kot Slovenija. Kot kaže slika, je bolj dolgoročno dinamiko rasti BDP-ja po opaznem zaostajanju za evro območjem v obdobju 2012/I-2013/2, ki ga je povzročil ZUJF, in enakem naraščanju od sredine 2014 do sredine 2016, v zadnjih treh četrtnetjih močno pospešila glede na dolgoročno dinamiko evro območja.

Kaj so glavni faktorji pospešene rasti v zadnjih treh četrtnetjih, kažeta naslednji dve sliki. Na prvi so prikazane medletne stopnje rasti komponent domačega trošenja na enoto BDP, na drugi pa medletna sprememba presežka v tekočih transakcijah (brez faktorskih storitev) na enoto BDP. Na dlani je, da so v zadnjih nekaj četrtnetjih od domačih komponent lahko pospešile rast BDP samo investicije, saj je trošenje gospodinjstev na enoto BDP v najboljšem primeru stagniralo, trošenje države pa se je celo zmanjševalo. Podatki o prodaji kažejo, da je bilo trošenje v trgovinah na drobno v Sloveniji v prvem četrtnetu šibkejšo tudi

od povprečja evro območja (marca se je celo opazno nominalno zmanjšalo). Tudi prispevek menjave s tujino k pospeševanju BDP se je od začetka 2016 počasi zmanjševal, medtem ko je bil v prvem letošnjem četrtletju celo malo manjši kot v 2016/1. Po drugi strani pa so investicije (glede na BDP) začele pospeševati po 2015/4, izrazito pa so pospešile po 2016/3.

Faktorji rasti

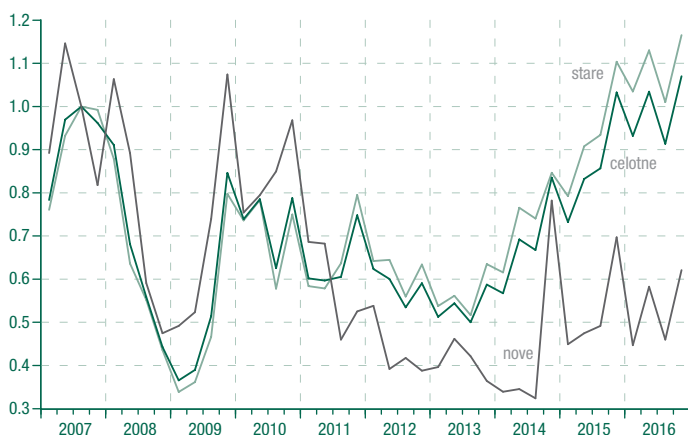


Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Komponente domačega trošenja na enoto domačega bruto produkta; desezonirane vrednosti; medletne stopnje rasti; saldo na enoto BDP, medletna diferenca

Podatki o strukturi investicij še niso dostopni v celoti, zato ni možno identificirati komponent investicij, ki so največ prispevale k pospešitvi v zadnjem četrtletju. Dostopni podatki pa kažejo, da so po 2015 začele opazno pospeševati investicije v opremo in stroje (po okoli 9% letno), pri tem niso naraščale samo investicije v transportne naprave (avtomobile) ampak tudi v stroje (po okoli 9%). Opazno je pospešilo tudi gradbeništvo (v prvem četrtletju je proizvodnja gradbeništva rasla medletno najhitreje v evro območju), torej so pospešile tudi investicije v gradbene objekte.

Transakcije na trgu nepremičnin



Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Število transakcij; stare nepremičnine, nove nepremičnine in vse nepremičnine; normirano na 2007/3=1

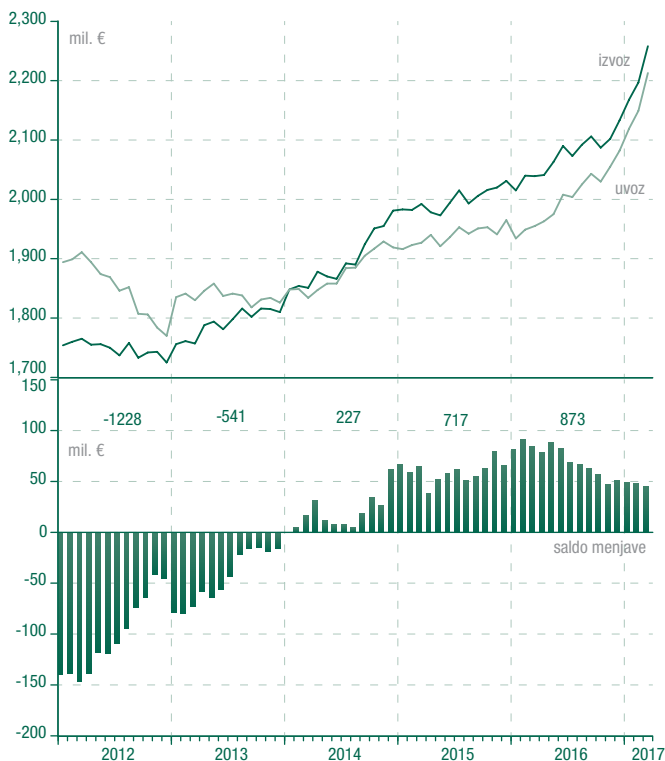
23

Pospeševanje gradbenega dela investicij posredno ilustrira tudi ogrevanje trga nepremičnin. Število prodajnih transakcij starih nepremičnin pospešuje že od konca 2013 dalje, še zlasti močno pa po koncu 2015, tako da je v letu 2016 v vseh četrletjih že preseglo največji obseg transakcij pred krizo, ki je dosežen v 2007/3. Istočasno število transakcij z novimi nepremičninami narašča precej bolj skromno, dejansko od konca 2015 stagnira na približno polovici predkriznega največjega obsega.

2. Skok blagovne menjave v marcu

Velik skok v blagovni menjavi v marcu je delno posledica večjega števila dni, a tudi medletni rezultati so ugodnejši kot v preteklih mesecih. Po dinamiki menjave je Slovenija v polovici EU28 s hitrejšo rastjo. Izven EU ustvari Slovenija le še petino blagovne menjave.

Trgovinska menjava



Vir: SURS, lastni izračuni

V marcu je skupni izvoz znašal 2585 milijonov € (17.8% več kot marca 2016 ali 21.8% več kot februarja letos), skupni uvoz 2471 milijonov € (18.3% več kot marca lani ali 17.2% več kot februarja letos, to povečanje je pri evrskem območju le 13%), kar da saldo 113 milijonov € oziroma 104.6% pokritje uvoza z izvozom (v februarju je bil presežek le 15 milijonov €, pokritje uvoza z izvozom pa 100.7%). Pri tem je bila odprema blaga v EU 1968 milijonov € (16.7% več kot leto prej, v evrskem območju rast 12%), prejem blaga iz EU 2001 milijonov € (19.6% več), kar pomeni primanjkljaj 33 milijonov € oziroma 98.4% pokritje prejema z odpremo blaga. V menjavi z nečlanici EU je bil izvoz 617 milijonov € (21.4% več kot lani), uvoz blaga 471 milijonov € (1,3.2% več), kar pomeni presežek 146 milijonov € oziroma 131.0% pokritje uvoza z izvozom.

V prvem četrtletju 2017 je skupni izvoz znašal 6788 milijonov € (12.0% več kot v enakem razdobju 2016), skupni uvoz 6638 milijonov € (15.2% več), kar pomeni presežek izvoza 149 milijonov € oziroma 102.3% pokritje uvoza z izvozom. Odprema blaga v EU je v tem

obdobju znašala 5248 milijonov € (10.8% več kot pred letom), prejem blaga iz EU 5387 milijonov € (16.3% več), kar da primanjkljaj 139 milijonov € ali 97.4% pokritje prejema z odpremo. Izvoz v nečlanice EU je znašal v prvem četrtletju 1539 milijonov €, uvoz 1252 milijonov €, kar da presežek 287 milijonov € oziroma 122.9% pokritje uvoza z izvozom.

V blagovni menjavi deleža izvoza in uvoza v EU stalno naraščata. Še pred nekaj leti je znašal okrog dveh tretjin, v prvem četrtletju 2017 pa se približuje štirim petinam. Znaša 79.2%, pri čemer je delež v izvozu 77.3%, v uvozu pa kar 81.1%. Delež blagovne menjave s tujino (samo blaga, brez storitev) v BDP po oceni znaša v prvem četrtletju 2017 že 134%. Celoten priliv iz trgovine z blagom in storitvami ter iz primarnih in sekundarnih dohodkov znaša v prvem četrtletju 2017 kar 9003 milijonov € (okrog 90% BDP), celoten odliv 8585 milijonov, oba skupaj torej 17588 milijonov € ali 175% v tem obdobju ustvarjenega BDP.

25

Po rasti skupnega izvoza v prvem četrtletju 2017 glede na enako obdobje v 2016 je Slovenija med EU28 na trinajstem mestu, po rasti skupnega uvoza pa na desetem. Po blagovnem saldu je štirinajsta. Po rasti izvoza v nečlanice EU od februarja na marec 2017 je Slovenija med EU28 osma, po rasti uvoza pa deveta.

3. Optimizem v Sloveniji, EU in v svetu

Pričakovana dinamika trošenja v nekaj naslednjih mesecih je nadpovprečna močna, še zlasti v gradbeništvu, kjer delež podjetij, ki pričakujejo rast povpraševanja, presega delež ostalih podjetij za preko 20% vseh podjetij. Najšibkejše povpraševanje še naprej pričakujejo podjetja iz storitvenih sektorjev, čeprav tudi pri njih pričakovano povpraševanja (malo) presega dolgoročno povprečje. Pri izvoznem povpraševanju ni več pričakovati dodanih večjih pospešitev, medtem ko, po drugi strani, pričakovanja trgovine na drobno kažejo, da se bo živahnost trošenja gospodinjestev povečala.

Medletne razlike kazalnika gospodarske klime, to je razlike med letošnjimi in ustreznimi lanskimi ocenami stanj (ki jih merimo kot saldo pozitivnih in negativnih odgovorov anketirancev o kakšnem stanju ali problemu), kažejo, da je bila v vseh letošnjih mesecih gospodarska klima boljša kot v ustreznih mesecih lani, vendar je razlika prenehala naraščati. K stabilnosti povečanj je v prvih petih mesecih največ pripomogla razlika med letošnjim in lanskim kazalnikom zaupanja v gradbeništvu in v storitvenih dejavnostih, medtem ko se je zaupanje v trgovini na drobno nekoliko zmanjšalo, v predelovalnih dejavnostih pa je oslabelo.

Medletne spremembe ocen gospodarske klime

Medletne spremembe	Kazalnik gospodarske klime	Kazalnik zaupanja v predelovalnih dejavnostih	Kazalnik zaupanja v trgovini na drobno	Kazalnik zaupanja v storitvenih dejavnostih	Kazalnik zaupanja v gradbeništvu
2017/1-2016/1	5,9	4	-14	6	14
2017/2-2016/2	7,2	6	-5	6	24
2017/3-2016/3	8,8	7	7	7	24
2017/4-2016/4	6,4	2	3	6	26
2017/5-2016/5	5,8	1	-3	7	22

Vir: SI-STAT

Medletne spremembe komponent zaupanja v predelovalnih dejavnosti so rezultat znižanih ocen majske proizvodnje ter postopnega umirjanja naročil ter pričakovanega skupnega in izvoznega povpraševanja. Število mesecev zagotovljene proizvodnje se še naprej počasi povečuje; v maju naj bi podjetja v predelovalni industriji imela za pet mesecev proizvodnje zagotavljenih naročil..

Medletne spremembe determinant zaupanja v predelovalnih dejavnostih

medletne spremembe	kazalnik zaupanja	proizvodnja	izvozna naročila	skupna naročila	pričakovana proizvodnja	pričakovane cene	pričakovano zaposlovanje	pričakovani izvoz	pričakovano skupno povpraševanje	zagotovljena proizvodnja v mesecih
2017/1-2016/1	4	1	7	10	0	11	4	-1	1	4,9
2017/2-2016/2	6	1	6	12	2	15	6	-4	7	4,9
2017/3-2016/3	7	-10	5	12	8	14	5	5	8	4,9
2017/4-2016/4	2	11	14	12	-5	12	8	-4	-1	5,0
2017/5-2016/5	1	-8	5	6	4	9	6	2	4	5,0

Vir: SI-STAT

V storitvenih dejavnosti je bil kazalnik zaupanja v vseh mesecih letos višji kot v ustreznih mesecih lani, razlika pa se ni povečevala. Povečano zaupanje v storitvenih dejavnostih izhaja iz boljše ocene poslovnega položaja in povpraševanja, kar je vodilo k dejanskem in pričakovanemu povečanju zaposlovanja in prodajnih cen.

Medletne spremembe determinant zaupanja v storitvenih dejavnostih

medletne sprememba	kazalnik zaupanja	poslovni položaj	povpraševanje	pričakovano povpraševanje	zaposlovanje	pričakovano zaposlovanje	pričakovane prodajne cene	izkoriščenost zmogljivosti
2017/1-2016/1	6	8	-1	12	9	-2	1	1
2017/2-2016/2	6	5	8	3	5	10	5	1
2017/3-2016/3	7	9	12	-1	20	11	3	0
2017/4-2016/4	6	3	7	7	5	17	13	1
2017/5-2016/5	7	12	7	1	7	14	9	1

Vir: SI-STAT

Gradbeništvo prevzema prvo mesto po povečevanju zaupanja. Razlike med determinantami povečanega zaupanja v letošnjih prvih petih mesecih v primerjavi s prvimi petimi meseci lani kažejo velik porast gradbenih del in naročil, dejanskega in pričakovanega zaposlovanja, dejanskih in pričakovanih cen in poslovnega položaja. Optimizem pa spremljajo vse večji problemi s tehničnimi zmogljivostmi, ki smo jih pred leti z nesmiselnim uničevanjem gradbenih podjetij malone popolnoma uničili.

Medletne spremembe determinant zaupanja v gradbeništvu

medletne spremembe	kazalnik zaupanja	obseg gradbenih del	skupna naročila	pričakovana naročila	zaposlovanje	pričakovano zaposlovanje	cene	pričakovane cene	tehnične zmogljivosti	poslovno stanje
2017/01-2016/01	14	33	8	23	10	20	3	17	-1	12
2017/02-2016/02	24	13	16	13	23	32	15	8	-3	6
2017/03-2016/03	24	31	26	18	18	23	18	16	-2	23
2017/04-2016/04	26	32	29	4	21	23	21	18	-13	23
2017/05-2017/05	22	24	24	11	18	20	17	14	-14	14

Vir: SI-STAT

Medletne spremembe determinant zaupanja v trgovini na drobno

medletne spremembe	kazalnik zaupanja v trgovini na drobno	poslovni položaj	obseg zalog	pričakovana skupna nabava	pričakovani poslovni položaj	pričakovano zaposlovanje	prodajne cene	pričakovane prodajne cene	prodaja	pričakovana prodaja
2017/1-2016/1	-14	19	5	4	-20	8	34	36	-15	-24
2017/2-2016/2	-5	-14	4	2	1	12	64	28	-20	7
2017/3-2016/3	7	-32	1	18	18	6	9	25	13	9
2017/4-2016/4	3	-12	7	0	41	24	7	-3	-4	20
2017/5-2016/5	-3	-12	10	4	31	24	-6	0	0	0

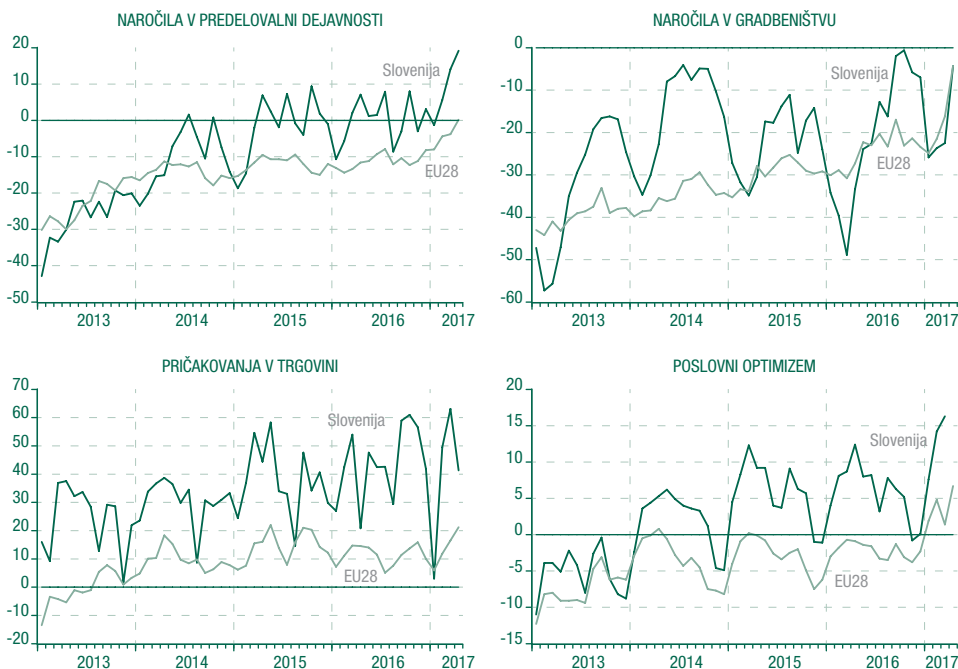
Vir: SI-STAT

28

V trgovini na drobno zaupanje kopni; maja več anketirancev kot lani ocenjuje, da se poslovni položaj trgovine poslabšuje, kot pa, da se izboljšuje. Obseg zalog se povečuje, pri ocenah prodaje, cen in pričakovane prodaje in cen pa so ocene enake lanskim. Vendar trgovci ostajajo optimisti in pričakujejo, da se bo njihov poslovni položaj izboljšal, zaposlovanje pa povečalo.

Poslovna klima v EU28 se je v prvem četrtletju v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2016 nekoliko izboljšala, tekoče pa ostaja nespremenjena. V predelovalni dejavnosti se je število podjetij, ki imajo dovolj naročil, izenačilo s številom tistih, ki jih imajo premalo, v gradbeništvu pa se je število podjetij, ki imajo premalo naročil, občutno zmanjšalo, razlika med letošnjim in lanskim rezultatom pa se je povečala. V trgovini na drobno se pričakovanja izboljšujejo. Splošni poslovni optimizem se je aprila spet nekoliko zvišal, v primerjavi z aprilom lani pa je bil višji za 6,7 odstotne točke.

Naročila in pričakovanja



Vir: Eurostat

29

Po podatkih nemškega IFO inštituta se je svetovna gospodarska klima v drugem četrtletju močno okrepila, kar velja tudi za oceno stanja v gospodarstvu in za pričakovanja. Ocene, ki temeljijo na anketiranju lokalnih strokovnjakov z vsega sveta, so v drugem četrtletju boljše kot v prvem, tudi pričakovanja so se izboljšala. To velja za skoraj vse regije sveta, še posebej za EU in večino dežel v razvoju. V Latinski Ameriki ocene stanja ostajajo slabe, pričakovanja pa se izboljšujejo, v Afriki in na Bližnjem vzhodu pa se stanje slabša.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija v prvem četrtletju spet precej navzgor

Industrijska produkcija se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih v marcu v primerjavi s februarjem povečala kar za 20 indeksnih točk; velik del tega povečanja je sezonske narave, del pa gre pripisati medletni rasti, ki je bila 12,9 odstotna. V rudarstvu je bila marčno povečanje še večje, večino je prispevala medletna rast. Podobno je z več

kot 23 odstotnim povečanjem produkcije v predelovalni industriji v marcu v primerjavi s februarjem, medletna rast je prispevala malone 14 odstotkov. Le enoodstotno je bilo marca mesečno povečanje oskrbe z elektriko, plinom in vodo; tudi medletno povečanje je bilo le enoodstotno.

V prvem četrletju se je industrijska produkcija medletno povečala za 7,85 odstotkov; še več, za 11,35 odstotkov se je povečala sicer zelo variabilna rudarska proizvodnja, ki pa ima majhen delež v skupni industrijski proizvodnji, ki jo določa predvsem predelovalna industrija. Ta se je povečala za 8.1 odstotek, s 3,81 odstotno medletno rastjo pa je zaostala oskrba z elektriko, plinom in vodo.

30

Medletna rast industrijske produkcije v EU v prvi četrtno leta je približno dwoodstotna, nekoliko višja kot v povprečju lanskega leta. Še nekoliko hitreje, po 2,3 odstotka je v prvem četrletju rasla predelovalna industrija. Rast gradbeništva močno niha, a se krepi, prodaja v trgovini na drobno se prav tako povečuje po približno 2 odstotka. Stopnja anketna brezposelnosti ostaja stabilna, v EU28 je 8,4 odstotna, v evro območju pa 9,9 odstotna.

5. Vzpon gradbeništva in tujega turističnega povpraševanja

Vrednost gradbenih del v marcu je bila za 41.4 odstotke višja kot marca lani, pri tem pa je bila vrednost zgrajenih stavb kar za 55,1 odstotka višja, vrednost inženirskih gradbenih del za 37,8 višja. Ustrezna povečanja vrednosti v primerjavi z vrednostmi v prvem četrletju 2016 so bila 19,9, 36,5 in 15,3 odstotna. Novih pogodb za gradbena dela je bilo marca za 58 odstotkov več kot marca lani, za stavbe jih je bilo 63 odstotkov več, za nizke gradnje pa 56 odstotkov več. V celem prvem četrletju so ustrezne številke 43, 14 in 174 odstotkov. Toda treba je poudariti, da gre za rekordna medletna povečanja oziroma rekordno rast na zelo nizkih ravneh, saj je vrednost gradbenih del v marcu le 58 odstotkov povprečja leta 2010, pri stavbah je pol nižja od povprečja leta 2010, pri inženirskih gradnjah pa 64 odstotkov povprečja.

Turizmu je v prvih dveh mesecih šlo dobro, saj so se nočitve medletno povečale za 5 odstotkov januarja in za 2,5 odstotka februarja. K dobrim rezultatom so prispevali predvsem tuji gosti z medletno rastjo nočitev za 10 in 6,7 odstotkov, rezultate pa so kvarili domači gosti z manj nočitvami kot januarja in februarja lani.

V letalskem potniškem prometu, merjenim s potniškimi kilometri, so bili rezultati v vseh prvih treh mesecih izredno slabi; v prvem četrletju je bil medletni padec kar 19,4 odstoten. V Luki Koper so po zastoju v januarju februarja pretovorili za 4,8 v marcu pa za 29,4 odstotkov več kot pred letom; v celotnem prvem četrletju pa so pretovorili za 8,1 odstotek več blaga kot v prvem četrletju lani. Podatki o cestnem in železniškem tovornem prometu so le četrletni in jih za prvo četrletje letos še ni. Lanska pospešitev obeh vrst transporta kaže, da se transport prilagaja oživljanju gospodarstva.

6. Rekordno upadanje števila brezposelnih

Na trgu dela se je stanje ustalilo. Število aktivnih prebivalcev se je februarja povečalo za 1149, marca pa za 1252; v marcu jih je bilo za 9376 več kot marca lani. Ob hitrem zmanjševanju brezposelnih se je hitro povečevalo število delovno aktivnih. Daleč najpomembnejša determinanta delovno aktivnega prebivalstva, to je zaposlenost pri pravnih osebah, je v prvih treh mesecih letos medletno rasla po 3,5 odstotka, v letu dni se je število zaposlenih povečalo za 23260 na 695908. Po dolgotrajnem upadanju in stagniranju zaposlenosti pri fizičnih osebah je tudi ta oblika zaposlenosti začela naraščati, v marcu, ko jih je bilo za 967 več kot pred letom že po 2 odstotka letno., Solidno rast po 2,5 odstotkov so imeli tudi samozaposleni (obrniki in samostojni poklici).

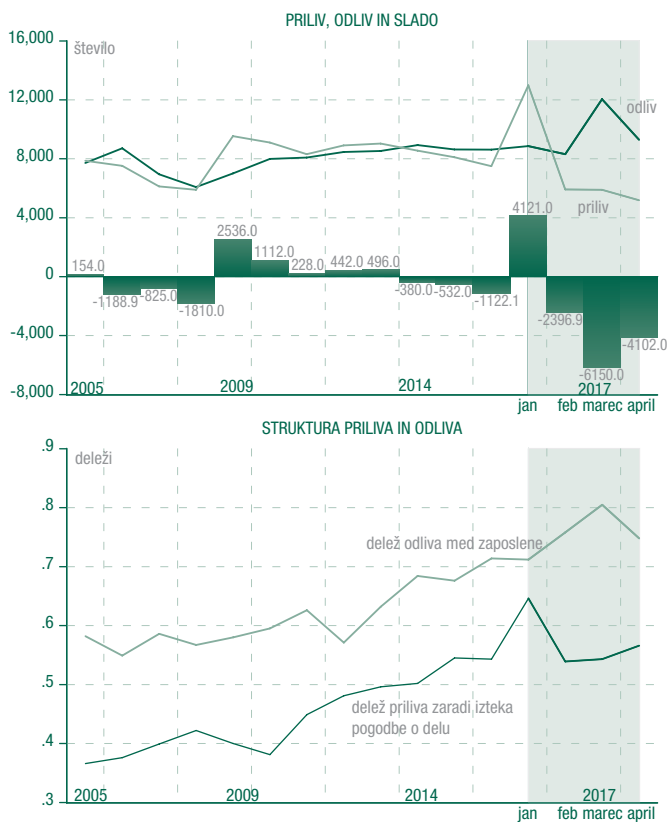
31

Trg dela v Sloveniji

leto	iskalci dela na zavodih za zaposlovanje				priliv zaradi izteka pogodb o delu		odliv med zaposlene in samozaposlene	
	priliv	odliv	neto priliv	priliv/odliv	število	delež	število	delež
2011	8306	8078	228	1.04	3762	0.449	5084	0.626
2012	8904	8462	442	1.07	4242	0.481	4860	0.571
2013	9028	8532	496	1.70	4500	0.496	5421	0.632
2014	8546	8926	-380	0.98	4309	0.502	6162	0.684
2015	8101	8633	-532	0.98	4457	0.545	5914	0.676
2016	7497	8619	-1122	0.90	4123	0.543	6238	0.714
2017/1	12983	8862	4121	1.46	8392	0.646	6309	0.712
/2	5919	8316	-2397	0.71	3190	0.539	6305	0.758
/3	5892	12042	-6150	0.49	3200	0.543	9690	0.805
/4	5190	9292	-4102	0.56	2938	0.566	6931	0.748

Vir: ZRSZ

Trg dela



Vir: ZRSZ

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec aprila 91087 registriranih iskalcev dela, kar je za 4102 manj kot marca in za 14366 oziroma 13,6 odstotka manj kot aprila lani. Na zavodih za zaposlovanje se je na novo prijavilo 5190 brezposelnih oseb, 700 manj kot marca, z zavodov pa je odšlo 9292 oseb. Nekaj značilnosti dogajanja na trgu dela oziroma na zavodih za zaposlovanje po letu 2005 je prikazano z letnimi povprečji do leta 2016 in letošnjimi mesečnimi podatki. Sezonska nihanja prilivov na zavode so praviloma večja kot sezonska nihanja odlivov: v štirih mesecih: januarja, julija, oktobra in decembra sezonski priliv iskalcev praviloma bistveno presega odliv, v preostalih osmih pa je odliv iskalcev dela nekoliko večji od priliva. Med na novo prijavljenimi na zavodih so večinoma iskalci dela, ki jim je potekla pogodba za določen čas, njihov delež se je v desetletju povečal od tretjine na več kot polovico. Med odhajajočimi z zavodov pa je večina takšnih, ki se ponovno zaposlijo ali pa postanejo »podjetniki«, kar je največkrat ena od najslabših in najbolj tveganih oblik dninarskega dela.

V EU28 je bilo marca 20,2 milijona brezposelnih, od tega 16 milijonov v evro območju. Anketna stopnja brezposelnosti v EU28 je bila 8,3 odstotna kar je 0,1 odstotno točka manj kot februarja, v evro območju pa je bila 9,9 odstotna. Najnižja je bila stopnja brezposelnosti na Češkem; bila je le 3,4 odstotna in v Nemčiji, kjer je bila 4,3 odstotna; skrajnosti na drugi strani sta Grčija s 23,9 odstotno brezposelnostjo in Španija z 18,8 odstotno. Višja od evropskega povprečja, to je več kot deset odstotna je bila brezposelnost v Franciji, Italiji, Hrvaški, na Cipru in na Portugalskem.

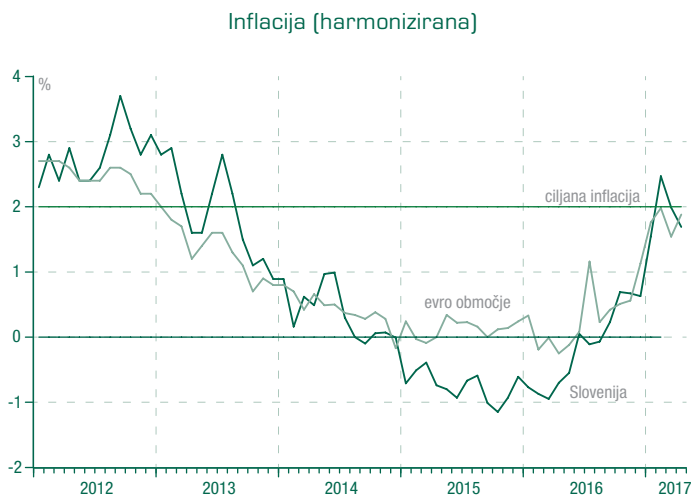
CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

33

7. Cenovna pričakovanja začenjajo pospeševati

Rast življenjskih stroškov se je maja umirila (povečali so se za 0.7 odstotka). Zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika, medletno je padla z 1.8% na 1.5%.

Maja so se povečale praktično samo cene blaga (za 1%). Zato se je medletno prehitavanje cen storitev še zmanjšalo, v letu dni so porasle za 1.7%, cene blaga pa za 1.4%. Najbolj so se maja povečale cene hrane (predvsem cene sadja) pa tudi oblačil in obutve, počitniških paketov in cene v skupini storitev restavracij in hotelov.

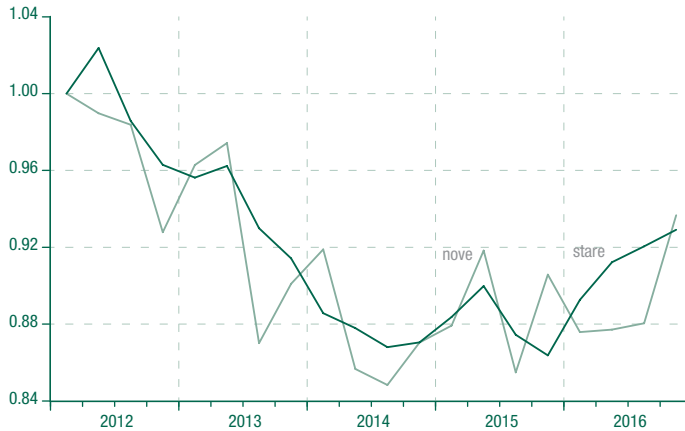


Vir: Eurostat

Rast (evropsko primerljivega) harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin je bila enak rasti življenjskih stroškov, tako tekoče kot bolj dolgoročno. Tako je bila rast cen v Sloveniji le malenkost višja kot v EU, kjer je harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin porasel medletno za 1.4% (v Sloveniji za 1.5%).

Cene industrijskih proizvajalcev so dostopne do aprila, ko so se povečale za 0.2% in bile za 2.3% višje kot pred letom dni. Medtem ko so aprila cene proizvajalcev energentov in investicijskih potrebščin celo malo padle pa so proizvajalčeve cene surovin in proizvodov široke porabe porasle za 0.5%. Cene industrijskih proizvajalcev, ki prodajajo na domačem trgu, so se povečale za 0.3%, tiste, ki prodajajo izven evrskega območja pa še bolj, za 0.8%, medtem ko so se cene proizvajalcev za evrske trge malenkost zmanjšale (za 0.1%)

Cene nepremičnin



Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Cene stanovanjskih nepremičnin; normirane na 2012/I=1

34

Sredi leta 2015 so začele pospeševati tudi cene nepremičnin, čeprav se je rast res okrepila šele v drugi polovici lanskega leta. Narasčajo cene starih in novih stanovanjskih nepremičnin, vendar je pospeševanje cen starih močnejše in manj nihajoče, kot pri novih stanovanjskih nepremičninah.

Tekoče pospeševanje cen spremlja tudi krepitev cenovnih pričakovanj za bližnjo prihodnost. Tako so se opazno okrepila pričakovanja pri proizvajalčevih cenah industrijskih proizvajalcev, kot tudi pri pričakovanih cenah podjetij iz storitvenih sektorjev. Presežek tistih proizvodnih enot, ki pričakujejo rast cen nad tistimi, ki pričakujejo zmanjšanje cen se je v zadnjem mesecu okrepil na okoli 10% vseh enot. Podobno močno se krepijo tudi cenovna pričakovanja v gradbeništvu. Samo v trgovini na drobno cenovna pričakovanja le opazno nihajo vendar ostajajo na dolgoročnih povprečnih vrednostih.

V zadnjem letu (do sredine maja) so cene surovin porasle za 8.6% v evrih. Najbolj so porasle evrske cene kovin za skoraj 25%, medtem ko so , na drugi strani, cene surovin hrane stagnirale. V zadnjem mesecu so evrske cene surovin padle za 3.2%. Najbolj so se zmanjšale cene nafte, za skoraj 17% v evrih, najbolj pa okrepile cene surovin hrane, za 3.5% v evrih.

8. Plače v nekaterih sektorjih sistematično prehitujejo povprečje gospodarstva

Povprečne plače so se marca povečale za 2.7%. Porast je bil predvsem posledica nizke osnove primerjave, namreč padca plač v februarju, saj je bila bolj dolgoročna rast plač marca (1.9%) še vedno nižja kot januarja. V nekaj sektorjih so se marca plače povečale bistveno bolj od povprečja gospodarstva. Tako so v kmetijstvu in informacijskih dejavnostih plače porasle za preko 7%, v oskrbi z električno energijo, oskrbi z vodo, trgovini in finančnih dejavnostih pa za preko 5%. Medletne razlike med dejavnostmi v rasti plače so precej manjše. Medtem ko so v povprečju plače porasle medletno za 1.9%, so najbolj porasle plače v oskrbi z vodo, v trgovini ter v finančnih in zavarovalnih dejavnostih, za okoli 4%.

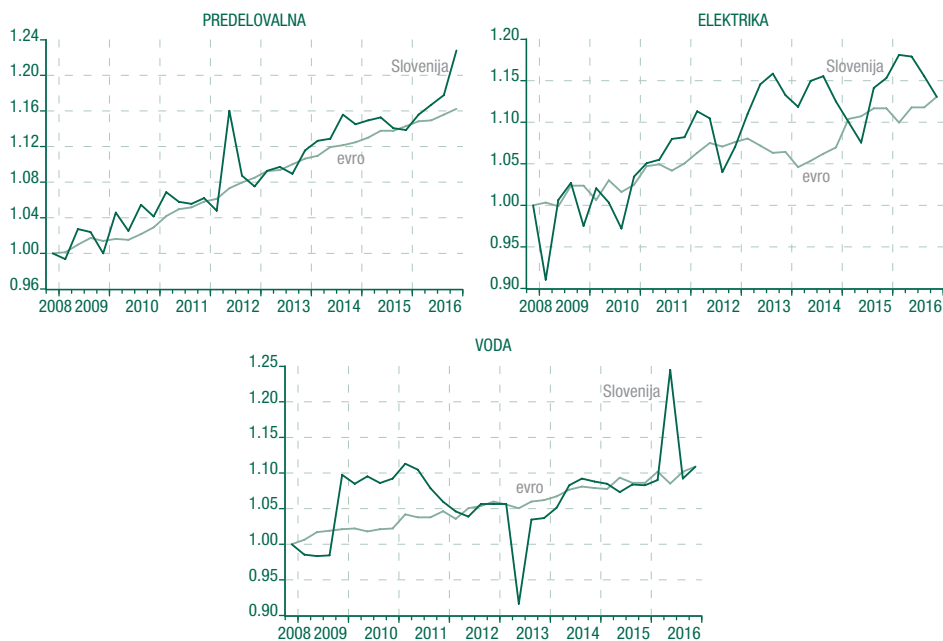
35

V javnofinančnem sektorju so marca plače tekoče porasle za manj kot za 1%, medletno pa v zdravstvu in šolstvu za manj, v administraciji pa enako kot v povprečju gospodarstva.

Podjetja iz predelovalne dejavnosti, oskrbe z elektriko (plinom in paro) in oskrbe z vodo (odpadki) v zadnjih nekaj letih praviloma vodijo v povečevanju povprečnih plač in zato tudi enotnih stroškov dela. Da bi lahko naredili natančnejšo primerjavo dolgoročnih trendov so na slikah prikazane trajektorije enotnih stroškov v najbolj izpostavljenih dejavnostih ter dejavnostih javnofinančnega sektorja.

Na dlani je, da je v omenjenih treh dejavnostih dinamika enotnih stroškov dela vztrajno opazno bolj krepka kot v ostalih dejavnostih; v vseh treh dinamika enotnih stroškov dela v korak spremlja dinamiko v evro območju. Enotni stroški dela v predelovalni dejavnosti so se v drugi polovici lanskega leta začeli celo opazno hitreje povečevati kot v povprečju evro območja.

Enotni stroški dela – dejavnosti, ki sledijo evro območje

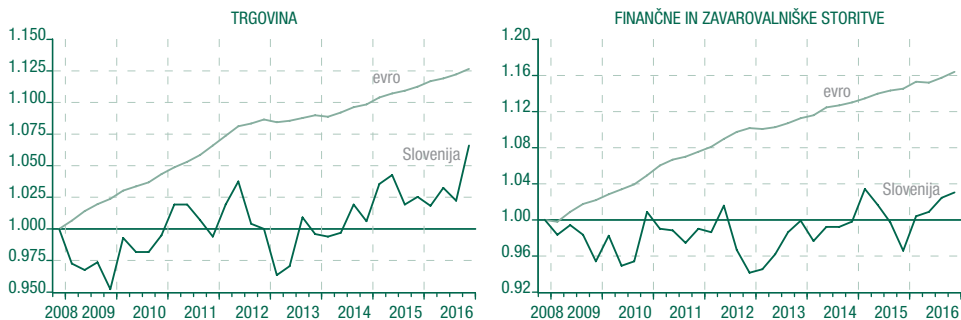


36

Vir: Eurostat; lastni izračuni Opomba: Predelovalna dejavnost, oskrba za elektriko, plinom in paro ter oskrba z vodo, ravnanje z odpadki; vrednosti normirane na 2008/IV=1

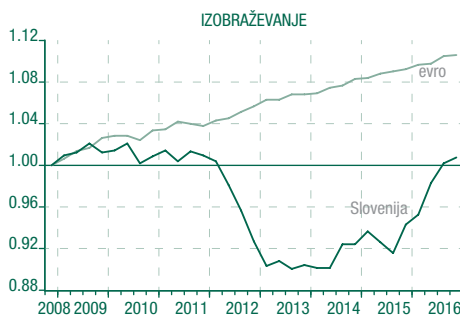
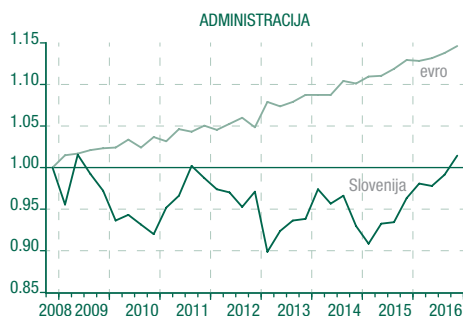
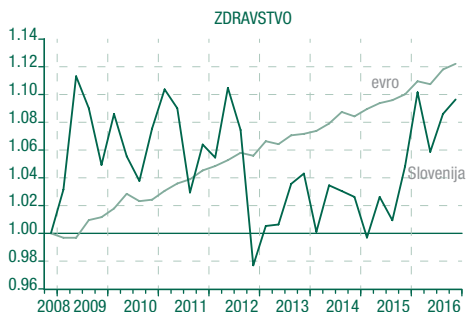
V trgovini in finančnih in zavarovalniških dejavnostih, ki zadnje čase tudi prehitvata z dinamiko povprečnih plač, je dolgoročna rast enotnih stroškov dela sistematično počasnejša kot v evro območju. Pri tem so konec 2016 enotni stroški dela v trgovini zaostajali (glede na začetke krize 2008/IV) za evro območjem samo 7.5%, v finančnih in zavarovalniških dejavnosti pa za oko 16%, saj so bili konec 2016 še vedno nominalno na isti ravni kot konec 2008.

Enotni stroški dela – dejavnosti ki zaostajajo za evro območjem



Vir: Eurostat; lastni izračuni
Opomba: Trgovina in finančne in zavarovalniške dejavnosti; vrednosti normirane na 2008/IV=1

Enotni stroški dela – javni sektor



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Javnofinančni sektor; administracija, zdravstvo in izobraževanje; vrednosti normirane na 2008/IV=1

Zaostajanje dolgoročne dinamike enotnih stroškov dela za dinamiko v evro območju je še zlasti veliko v dejavnostih države. Še najmanj zaostajajo enotni stroški dela v zdravstvu, čeprav so tekom 2016 skoraj ujeli raven v evro območju (relativno glede na 2008/IV). V administraciji in izobraževanju so enotni stroški dela še vedno tam, kje so bili ob začetku krize (konec 2008). Tako da zaostajajo za ustreznimi dejavnostmi evro območja pri administraciji za 16%, pri izobraževanju pa za 10%. Enotni stroški dela v zdravstvu in izobraževanju so po ZUJF-u močno padli (za okoli 8%), vendar je tekom 2016 ustrezno zmanjšanje že nevtralizirano.

FINANČNA GIBANJA

9. Zelo močno povečanje javnofinančnih prihodkov

Kot smo omenili že v predhodni številki GG, je pri javnofinančnih prihodkih marca prišlo do opaznega premika v timingu vplačil in zato do opaznega zmanjšanja pri večini davčnih oblik, še posebno pri davku na dodano vrednost in prispevkih za zdravstvo. Aprila je zato

prišlo do toliko večjega povečanja. Javnofinančnih prihodki so tako, po zelo šibkem marcu, aprila izredno močno porasli (za 28%, za skoraj 1% BDP). Povečanje je bilo tudi medletno zelo veliko (18.6%).

38

Zelo močno so se povečale praktično vse pomembne davčne oblike. Od neposrednih davkov in ostalih prihodkov se je še posebno močno povečal davek na dobiček (za skoraj trikrat, medletno še bistveno več, za skoraj štirikrat); verjetno so obračuni po zaključnem računu narejeni preje kot običajno. Močno so se povečali tudi prispevki za zdravstveno zavarovanje (za 40%), prihodki upravnih organov (za 30%) in dohodnina (za 18%). Medtem ko se je med domačimi davki na blago in storitve zelo povečal prihodek od davka na dodano vrednost (za skoraj 60%, medletno za 34%) in trošarin (za 16%). Zmanjšale so se le manj pomembne davčne oblike (carine, drugi davki občanov, denarne kazni, pristojbine in takse), z izjemo davka na dodano vrednost od uvoza, ki po spremembi ureditve (ko je prenehala obveznost vplačila ob uvozu) vse bolj kopni (aprila se je zmanjšal za 23% in je prinesel v državno blagajno le še 10 milijonov), medtem ko davek na dodano vrednost po obračunu zaradi pritekanja tudi (»prejšnjega«) davka od uvoza še dodatno hitro narašča.

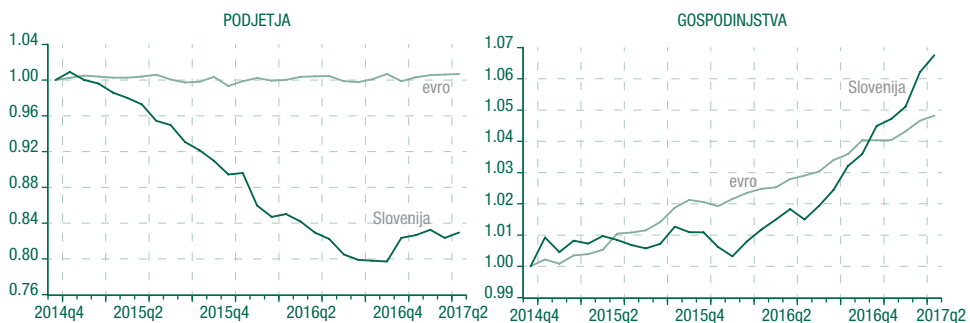
Javnofinančni prihodki so do aprila meseca kumulativno že presegli lanske javnofinančne prihodke v istem obdobju za preko 1% BDP (410 milijonov). Pri neposrednih davkih so do aprila največ prinesli davek na dobiček (98 milijonov), dohodnina (47 milijonov), prispevki za zdravstvo (40 milijonov) in prispevki za pokojninsko varstvo (71 milijonov). Od domačih davkov na blago in storitve so v primerjavi z 2016 do aprila najbolj povečale državno blagajno trošarine (za 66 milijonov) in davek na dodano vrednost (za 68 milijonov). Sprememba v strukturi zaradi spremenjene ureditve je bila še neprimerno večja. Tako se je donos davka na dodano vrednost po obračunu povečal za 272 milijonov, po drugi strani pa se je donos od davka na dodano vrednost od uvoza zmanjšal za 204 milijonov.

10. Krediti gospodinjstvom rastejo hitreje kot v evro območju, krediti podjetjem pa stagnirajo tako kot v evro območju

Skupni krediti gospodinjstvom in podjetjem so pričeli naraščati oktobra lani. Najbolj so pospešili na prehodu v 2017, medtem ko v letošnjih mesecih rastejo počasneje (po 0.5% mesečno, medtem ko so se marca popolnoma ustavili). Medletne stopnje se še naprej popravljajo, po januarju so postale že tudi pozitivne.

Tekoča rast kreditov je v letošnjem letu pri kreditih podjetjem ponovno opešala (marca so krediti podjetjem celo opazno padli), medtem ko se krediti gospodinjstvom že od februarja lani vzdržema krepijo, tako da medletne stopnje konec prvega četrletja letos že presegajo 5%.

Krediti



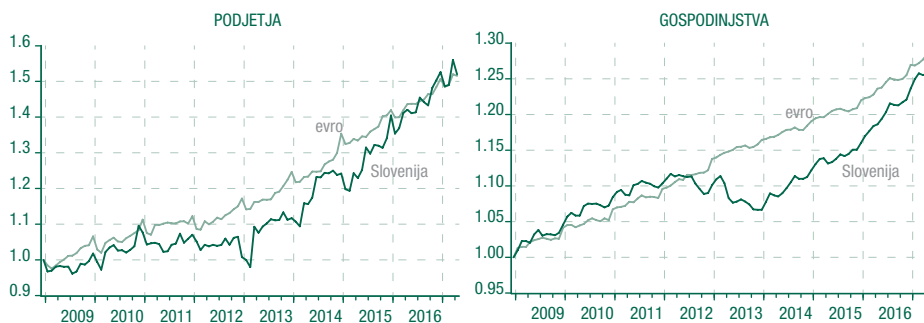
Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Krediti podjetjem in gospodinjstvom; normirano na 2014/12=1

Ponovno zaustavljanje kreditov podjetjem v zadnjih mesecih je zaustavilo zapiranje razkoraka v dinamiki kreditov glede na evro območje, saj tudi v evro območju krediti podjetjem stagnirajo. Krediti podjetjem torej praktično stagnirajo tako v evro območju kot v Sloveniji, le da v Sloveniji stagnirajo na bistveno nižji ravni, saj so samo v zadnjih treh letih (po zadnjem prenosu terjatev na DUTB) krediti podjetjem v Sloveniji zaostali za ustreznimi krediti v evro območju za skoraj 20%.

Krediti gospodinjstvom od začetka 2016 rastejo v Sloveniji opazno hitreje kot v evro območju, tako da so aprila letos že presegli raven v evro območju (primerjalno glede na konec 2014, ko je bil narejen zadnji prenos kreditov na DUTB).

Depoziti



Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Depoziti podjetij in gospodinjstev; normirano na 2014/12=1

Skupni depoziti podjetij in gospodinjstev so se aprila, po sedem mesečnem naraščanju, zopet zmanjšali. Medletno še vedno hitro naraščajo (po 6.3% letno), vendar se zadnje čase medletna stopnja zmanjšuje, za približno 1 odstotno točko na četrletje.

40

Tako depoziti podjetij kot depoziti gospodinjstev so na začetku 2017 praktično na isti ravni (glede na evro območje) kot tik pred pričetkom krize. Depoziti gospodinjstev so tako ali tako do 2012 naraščali praktično enako kot v evro območju. Potem so v času ZUJF-a in tudi zaradi krize v Cipru v slabem letu in pol opazno padli (za 5%), vendar so se po 2013 začeli hitro popravljati in so na začetku 2017 že praktično dosegli raven v evro območju (relativno glede na začetek krize). Depoziti podjetij so začeli zaostajati za depoziti v evro območju po seriji padlih referendumov, ko se je zelo povečala negotovost (v prvem polletju 2011), še dodatno močno so padli za časa krize v Cipru, ko so v enem samem četrletju padli za 3%, vendar so se začeli že tekom 2013 popravljati, tako da so na začetku 2016 dohiteli depozite podjetij v evro območju (relativno glede na začetek krize 2008/12).

Obrestne mere ECB-ja ostajajo nespremenjene. Osnovna obrestna mera refinanciranja je še naprej na 0, depozitna pa je negativna (-0.40%). Tudi obrestne mere na denarnih trgih se ne spreminjajo. Tako je 12 mesečni euribor že pet mesecev na približno -0.11%, tri mesečni pa na -0.33%. Pri detajlističnih obrestnih merah so spremembe prav tako majhne. Obresti na depozite krajših ročnosti (pod 1 letom) so se še bolj približale ničli (padle so z 0.2 na 0.1). Pogoji kreditov gospodinjstvom so ostali zadnja dva meseca nespremenjeni (še naprej so potrošniški krediti cenejši kot v evro območju), medtem ko so se krediti podjetjem za manjše zneske (pod 1 mio) pocenili (padli so z 3% na 2.8 %). Večji pa so se podražili (z 2% so porasli na 2.2%).

11. Presežek v tekoči bilanci je bil v marcu manjši od primerljivega lani

Presežek v tekoči bilanci še raste, a je le še 8% večji od primerljivega v prvem četrletju 2016. Neto zunanji dolg je padel že na 23% BDP, donosi na slovenske desetletne državne obveznice pa ostajajo ugodni, saj so manj kot 1%.

Pozitivni saldo tekoče bilance s tujino je v marcu znašal 269.9 milijonov € (marca lani je bil 320.9 milijonov €), kar je rezultat blagovnega presežka 178.8 milijonov € (lani 169.1 milijonov €), storitvenega presežka 197.0 milijonov € (marca 2016 je bil 204.3 milijone €), primanjkljaja v bilanci primarnih dohodkov -67.2 milijona € (lani presežek 0.1 milijon €), in primanjkljaja v bilanci sekundarnih dohodkov -38.7 milijonov € (-52.7 milijonov €).

V prvem četrletju skupaj znaša presežek tekoče plačilne bilance 767.2 milijona € (v enakem obdobju 2016 je bil 708.9 milijonov € (letos je 8% večji). Pri tem je blagovni presežek 383.1 milijonov € (lani 468.4 milijonov €), presežek storitev 559.2 milijonov € (lani 3474.7 milijonov €), primanjkljaj v primarnih dohodkih dela in kapitala -49.3 milijonov € (lani

-76.6 milijonov €) in primanjkljaj v sekundarnih dohodkih 175.2 milijona € (lani 157.7 milijonov €). Pri slednjem gre v največji meri za transfer dobičkov podjetij v tuji lasti. Postavka potovanj pri tem izkazuje letos neto priliv 333.5 milijonov €, v prvem četrtletju lani je bil 330 milijonov €.

Plačilna bilanca
v milijonih €

Postavke	januar - marec		Marec	
	2016	2017	2016	2017
I. Tekoči račun	708,9	767,2	320,9	269,9
1. Blago	468,4	383,1	169,1	178,8
2. Storitve	474,7	559,2	204,3	197
transport	209,2	233,7	74,2	84,8
potovanja	330,5	333,5	123,9	120,7
3. Primarni dohodki	-76,6	-49,3	0,1	-67,2
od dela	112,4	112,3	37,5	37,4
- od kapitala	-284,4	-262,8	-102,5	-80,4
4. Sekundarni dohodki	-157,7	-125,7	-52,7	-38,7
država	8,6	46,9	3,2	19,6
II. Kapitalski račun	-38,4	-30,7	-14,9	-16
III. Finančni račun	353,6	446,4	28,9	-243,1
1. Neposredne naložbe	-321,7	-97,2	-157,9	-99,7
Imetja	143,5	143,6	44	19,7
Obveznosti	465,2	240,8	201,9	119,4
2. Naložbe v vrednostne papirje	584,4	-513,8	-829,1	-160,5
Imetja	464,2	739,1	333,6	368,1
Obveznosti	-120,2	1.252,90	1.162,70	528,5
3. Finančni derivativi	-6,8	30,7	-0,8	-0,2
4. Ostale naložbe	87,2	983,8	1.061,60	-43,6
4.1. Imetja	91,7	-14,8	454,8	-314,8
4.2. Obveznosti	4,5	-998,6	-606,9	-271,2
5. Rezervna imetja	10,4	43	-44,9	60,8
IV. Neto napake in izpustitve	-316,8	-290,1	-277,1	-497

Vir: Banka Slovenije

Kapitalski račun izkazuje v prvem četrletju primanjkljaj -30.7 milijonov € (v enakem obdobju lani je bil -38.4 milijonov €). Saldo na finančnem računu znaša 446.4 milijone € (povečanje zadolžitve), lani je bil 353.6 milijonov €. Neposredne naložbe izkazujejo saldo -97.2 milijona € (lani -321.7 milijonov €), naložbe v vrednostne papirje saldo -513.8 milijonov € (povečanje terjatev; lani 584.4 milijonov € povečanja obveznosti), pri finančnih derivativih je saldo 30.7 milijonov € (lani -6.8 milijonov €), v ostalih naložbah pa pozitivni saldo 983.8 milijonov € izkazuje povečanje obveznosti (v prvem četrletju lani le 87.2 milijonov €). Rezervna imetja so se v prvem četrletju povečala za 43.0 milijonov € (lani 10.4 milijone €).

42

Po podatkih iz Biltena BS je bil konec februarja 2017 bruto zunanji dolg 43115 milijonov € (150 milijonov več kot mesec prej), neto zunanji dolg pa 9200 milijonov € ali 23% celoletnega BDP in hkrati 331 milijonov € manj kot mesec prej. V bruto dolgu je le tretjina privatnega negarantiranega dolga, dve tretjini predstavlja državni ali od države garantirani dolg. Donos na slovenske desetletne obveznice je bil 21. maja 0.941%, kar pomeni, da ostaja za Slovenijo kot dolžnika ugodnih manj kot 1%. Donos na desetletne italijanske obveznice je bil, na primer, istočasno 2.371%.