

SO BANKE ODVEČNO BREME, KI GA JE TREBA PRODATI, DOKLER SO ŠE BANKE?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

6

Rast v zadnjih osemnajstih mesecih poganja predvsem izvozno povpraševanje, zato je gospodarska uspešnost zelo občutljiva na dogajanja v tujini. K domači utrditvi rasti lahko največ prispeva trošenje prebivalstva za trajne dobrine, ki ga je leta 2012 močno prizadela »grška terapija«, opaznega popravljanja še ni bilo. Ker dohodki prebivalstva v dinamiki zaostajajo za ustreznimi državami EU in ker banke ne želijo povečati kreditiranja prebivalstva, piškavo okrevanje ne čudi. Ostaja pod povprečjem leta 2010, ko mu je prvi udarec zadal bančni regulator, ki je stisnil kredite za stanovanja, drugi pa »grška terapija«. Od začetka 2014 se trošenje za trajne dobrine prebivalstva sicer popravlja, a zelo počasi. Tudi sicer trošenje prebivalstva za trajne dobrine zelo nazorno kaže učinke ključnih značilnosti po-krizne usmeritve obeh nosilcev ekonomske politike, vlade in centralne banke.

Maja je pospešeno rasel izvoz blaga in hkrati padal uvoz, tako da je bil dosežen presežek v menjavi tako s članicami EU kot z nečlanicami. Slovensko trgovino so gospodarske sankcije proti Rusiji prizadele nadpovprečno, v blagovni menjavi s Kitajsko pa pokritje uvoza Slovenije kar trikrat zaostaja tudi za le polovičnim pokritjem uvoza EU s Kitajske.

Gospodarska klima se je nekoliko ohladila; zaupanje v predelovalnih dejavnostih je v juniju enako kot maja ali junija lani, pričakovanja so oslabela, poslovna klima v storitvenih dejavnostih se je ohladila, a je višja kot lani in nad dolgoročnim povprečjem. Zaupanje v gradbeništvu se je popravilo, popravila so se tudi pričakovanja, razen naročil. Poslovna klima v celotni EU28 se je junija v primerjavi z junijem lani popravila, krepko so se zvišala naročila v gradbeništvu, znižala pa so se pričakovanja v trgovini na drobno pa tudi v predelovalnih dejavnostih.

Industrijska produkcija se je aprila v medletni primerjavi poslabšala, tudi impulzni trend kaže navzdol.

Industrijska produkcija v EU28 in evro območju je rahlo zrasla, tudi glede na april lani je bila višja, a le za odstotek. Medletna povečanja ali zmanjšanja po državah so bila skromna, premiki z države na državo se nadaljujejo iz meseca v mesec.

Vrednost gradbenih del aprila je bila enaka kot marca a precej nižja kot pred letom, vendar impulzni trend opravljenih delovnih ur laže na izboljšanje. Skupno število turističnih

prenočitev se je precej povečalo, tokrat bolj po zaslugi domačih kot tujih gostov. Ekspanzija v zračnem prometu in na Brniku se nadaljuje, v cestnem mestnem prevozu pa se je rast spremenila v zmanjševanje. V luki Koper je bil blagovni promet v aprilu kar za 85% večji kot aprila lani.

Stanje na trgu dela se je spet nekoliko popravilo. Junija se je število iskalcev dela spet zmanjšalo, tudi v primerjavi z junijem 2014 je bilo brezposelnih manj. V maju se je na zavodih za zaposlovanje na novo prijavilo precej manj iskalcev kot aprila ali maja lani; še naprej je največ takšnih, ki jim je potekla zaposlitev za določen čas. Med tistimi, ki zapuščajo zavode, pa jih največ dobi novo zaposlitev za določen čas. Stopnja brezposelnosti na območju evra se ni spremenila, medtem ko se je precej nižja stopnja v celotni EU28 še znižala. Še naprej gre najbolje Nemčiji, najslabše pa Grčiji.

7

Cene na drobno so se junija znižale predvsem zaradi sezonskih pocenitev hrane in brezalkoholnih pijač. Storitve so se podražile, največ so prispevale podražitve rekreacije in kulture. Harmoniziran indeks cen se je v Sloveniji in v evro območju zmanjšal, a je bil v Sloveniji nižji kot junija lani, v evro območju pa višji. Cene nepremičnin so se v prvem četrtletju že drugič zapored povečale, a ostajajo globoko pod ravnjo pred krizo.

Proizvajalčeve cene so se maja znižale, medletna rast se je ponovno obrnila navzdol. Najbolj šibka je bila tekoča dinamika cen proizvajalcev netrajnih proizvodov za široko porabo. Proizvajalčeve cene za domači trg so bile maja malo živahnejše od cen proizvajalcev za izvoz, bolj dolgoročno pa dinamika cen produktov za izvoz ostaja krepkejša od dinamike cen produktov za domači trg. Cenovna pričakovanja so podobna tekoči dejanski rasti. Pričakovane cene na drobno blaga še naprej padajo, medtem ko pričakovanja za cene storitev ostajajo nestabilna. Svetovne cene surovin so v mesecu dni, do zadnjega tedna junija, porasle, najbolj cene surovin hrane, najmanj pa cene kovin, ki so se v mesecu dni znižale. Tudi v letu dni so bile najkrepkejše cene surovin hrane, najšibkejše pa cene nafte.

Medletna rast plač je do aprila padla, a zaradi enkratnih dogodkov v lanskem letu, kar potrjuje rast impulznega trenda. Rast plač je šibka. Skoraj polovica dejavnosti je v letošnjem aprilu imela nižje povprečne plače kot v lanskem. Odstopajo dejavnosti s krepkejšim povpraševanjem, predvsem oskrba z elektriko in predelovalna dejavnost, v javnofinančnem segmentu so se povprečne plače povečale v zdravstvu in administraciji, medtem ko so se v izobraževanju zmanjšale.

Relativni enotni stroški dela tako za gospodarstvo kot za državo še naprej zaostajajo za relativnimi enotnimi stroški dela v evro območju. Enotni stroški dela države nominalno še naprej praktično stojijo v breznu, kamor so jih potisnile poteze »grške terapije« iz 2012 leta, zato je prišlo tudi do drastičnega kolapsa trošenja prebivalstva. V evro območju so celotno po-krizno razdobje enotni stroški države enakomerno naraščali.

Rast gospodarstva navzgor potiska javnofinančne prihodke. V prvem polletju letos so ostali višji kot lani, ki so bili visoki zaradi enkratnih prihodkov od koncesij. Močno so se povečali tako posredni kot neposredni davki in ostali prihodki, vendar posredni davki ostajajo glavni generator rasti prihodkov. Dinamiko posrednih davkov diktira davek na dodano vrednost, ki je junija zaostal za majem, a je medletno presegel ustrezne prihodke v lanskem letu. Trošarine še naprej močno nihajo, junija so se glede na maj več kot podvojile, kumulativno preseganje lanskoletnih prihodkov pa je precej manjše. Tudi neposredni davki in ostali prihodki rastejo, njihova dinamika pa je počasnejša. Kumulativno so neposredni davki in prispevki presegli lanske za prek 180 milijonov evrov. Kaže, da so ugodna gibanja fiskalnih prihodkov spodbudila vlado k zmanjševanju davčne obremenitve, kar je nepotrebno, začeto v nepravem času, na napačnem koncu in politično kratkovidno.

Skupni krediti so se maja spet zmanjšali, saj je bil padec kreditov podjetjem precej večji od njihovega povečanja. Čeprav gospodarstvo raste enkrat hitreje od evrskega, se razlika v dinamiki kreditov med Slovenijo in evrskim območjem povečuje. Da so spremembe morda na vidiku, kažejo le krediti prebivalstvu, ki so po večletnem padanju, maja prvokrat medletno porastli. Skupni depoziti še naprej rastejo, depoziti podjetij hitreje od depozitov prebivalstva.

Ob takšni dinamiki kreditnega »čiščenja« je morda celo smiselno, da je država pohitela s prodajo NKBM, saj se je ta banka najbolj temeljito držala regulatorskih usmeritev in vseskozi sistematično in hitro krčila kredite.

Euribor, ki je aprilu postal negativen, se do junija se ni spreminjal. Depozitne obrestne mere se maja niso spreminjale, posojilne obrestne mere so se zmanjšale, malo za prebivalstvo in več za gospodarstvo. Obrestne mere za stanovanja so ostale nespremenjene, potrošniške so se zmanjšale, pri podjetjih so bila zmanjšanja večja.

Majski presežek tekočega računa plačilne bilance je rezultat presežkov v blagovni in storitveni bilanci ter primanjkljajev v bilancah primarnih in sekundarnih dohodkov. Kumulativni letošnji presežek se povečuje, a zaostaja za lanskim; tudi gre za rezultat presežkov v blagovni in storitveni bilanci in primanjkljajev v bilancah primarnih in sekundarnih dohodkov. Odliv dobičkov tujih podjetij tudi v Sloveniji postaja pomembna determinanta plačilne bilance. Obveznosti do tujine so se povečale zaradi dodatne zadolžitve, priliv tujega kapitala povečujejo prodaje podjetij, naložbe v vrednostne papirje pa so nadomestile kredite iz tujine, ki smo jih najemali lani.

Bruto zunanji dolg se je aprila zmanjšal za milijardo, neto zunanji dolg pa za dobro petino milijarde. Donos na slovenske desetletne obveznice niha na ravni 2 odstotkov, podobno kot na italijanske in španske, očitno precej neodvisno od naših prodaj ali ne-prodaj premoženja.

ARE BANKS NEEDLESS BURDEN WHICH SHOULD BE SOLD BEFORE THE BANKS CEASE TO BE BANKS ?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

9

Growth in the last eighteen months was driven mainly by export demand; economic performance is therefore highly sensitive to developments abroad. The domestic consolidation of growth can be achieved by households spending on durable goods, which was in 2012 severely affected by the “Greek therapy” which has not yet been noticeably corrected. Poor recovery is no surprise; the dynamics of household incomes lags behind relevant EU countries, and banks do not want to increase retail lending. Spending remains below average in 2010, when he it was first hit by the bank regulator, which squeezed credit for housing, and then by “Greek therapy”. Since the beginning of 2014, spending on durable goods has recovered but very slowly. Also household spending on durable goods very clearly shows the effects of the key features of the post-crisis policies of both economic policy makers: government and central bank.

In May, merchandise exports accelerated and imports fell, which created a surplus in trade with EU member states and non-members. Slovenian trade has un-proportionally suffered by economic sanctions against Russia while in trade with China, Slovenia in coverage of imports lags three times more than EU.

In June, the business climate cooled somewhat; confidence in the manufacturing sector was the same as in May or in June last year, expectations weakened, climate in the service sector cooled down, but was higher than last year and above the long-term average. Confidence in the construction sector, except orders, recovered. Economic sentiment across the EU28 in June compared with June last year, resumed, orders in the construction sector increased substantially, the expectations in the retail sector and in manufacturing worsened.

Industrial production in April worsened in the year to year comparison, the impulse trend turned downwards. Industrial production in the EU28 and the euro area rose slightly in April, compared to April last year was also higher, but only one percent. The annual increases or decreases of the countries have been modest, large shifts continue from month to month.

The value of construction works in April was unaltered compared to March and considerably lower than a year ago, the impulse trend of hours worked was improving. Total number of

tourist overnight stays increased considerably, this time thanks more to domestic than to foreign guests. The expansion of air transport and on the Ljubljana airport resumed, in urban transport growth turned downwards. In the port of Koper, transport in April was as much as 85% higher than in April last year.

The labor market situation has improved somewhat. In June, the number of job seekers decreased again, also in comparison with June 2014. In May, the number of newly registered job seekers was much lower than in April or May of last year; most came to the employment agencies because of the termination of temporary employment. Among those leaving agencies, most found new jobs for a specified time. The unemployment rate in the euro area has not changed, while the much lower rate of total EU28 declined. Germany continues to be the best, Greece the worst.

10

Retail prices in June declined mainly due to seasonal price cuts of food and non-alcoholic beverages. Service prices went up, most increases can be contributed to recreation and cultural activity. The harmonized index of consumer prices in Slovenia and in the euro area declined, in Slovenia it was lower than in June last year, in the euro zone it was higher. Real estate prices in the first quarter marked the second consecutive increase, but remained far below the level before the crisis.

Producer prices in May decreased on the year to year basis, growth turned down again. The weakest was the current dynamics of producer prices for non-durable consumer goods. Producer prices for the domestic market were a little livelier than producer prices for exports, but longer-term dynamics of prices of products for export remains stronger than the dynamics of prices of products for the domestic market. Price expectations are similar to the current actual price growth. Expected retail prices of goods continued to decline, while expectations for the prices of services remain unstable. World commodity prices in a month, until the last week of June, rose, the most commodity prices of food, the least metals prices. Commodity prices of food were the strongest, oil prices the weakest.

Annual wage growth has fallen, but due to the events of last year; the impulse trend confirms very weak growth. In April, almost half of the activities had lower average wages. The opposite is true in the activities with stronger demand, particularly electricity generation and manufacturing, while in the public segment, average wages increased in health care and administration and decreased in education.

Relative unit labor costs both for the economy and for the government continue to lag behind the relative unit labor costs in the euro area. A unit labor costs for the government continue to face practical stand in the abyss, where they were pushed by "Greek Therapy" in 2012, which resulted in a drastic collapse of consumption. In the euro area, the whole post-crisis unit costs for the government steadily increased.

The growth of the economy pushed up government revenues. In the first half of the year they remained higher than last year. There has been a strong increase of both, indirect as well as direct taxes and other revenues, but indirect taxes remain the main generator of growth. The dynamics of indirect taxes is dictated by the value added tax, which in June was down compared to May, but a year on year amount exceeded the corresponding amount last year. Excise duties continue to fluctuate strongly. In June, compared to May, they more than doubled, surpassing last year's cumulative revenue is much lower. Also, direct taxes and other revenues are growing, their pace is slower. Cumulatively, direct taxes and contributions exceeded last year's by over 180 million euro. It seems that favorable trends in fiscal revenues prompted the government to reduce the tax burden, which is unnecessary, put in the wrong time, at the wrong end, and politically short-sighted.

11

Total loans in May again reduced because the drop in corporate loans was much larger than the increase in household loans. Although the economy is growing faster than in the euro area, the difference in the dynamics of loans between Slovenia and the euro area increases. That changes may be on the horizon, is indicated only by household loans, which after several years of falling, in May for the first time increased considerably. Total deposits continued to grow, deposits of enterprises faster than deposits of households.

With such dynamics of the credit "cleaning" it may even made sense to hurry by the sale of NKBM, because the bank is the most thorough holder of regulatory policies and always systematically and rapidly shrinks credits. If the government waited until the end of 2016, the question is whether there would be anything left for the buyer to buy.

Euribor, which is April became negative has not changed. Deposit interest rates in May did not change, while lending rates decreased slightly for the households and more for the companies. Interest rates for housing remained unaltered, and decreased for consumer credits, the reductions for companies were higher.

The surplus in the current account deficit in May is the result of surpluses in goods and services balance and the deficit in the balance of primary and secondary income. Cumulative surplus is increasing, but lags behind last year; also here surplus is the result of surpluses in goods and services balance and deficits in the balances of primary and secondary income. The outflow of profits by foreign companies in Slovenia is becoming an important determinant of the balance of payments. Liabilities increased due to additional borrowings, capital inflows increased due to the sales of businesses, investments in securities replace loans from abroad.

Gross external debt in April fell by one billion, net external debt by a fifth of a billion. The yield on Slovenian ten-year bonds fluctuates at the level of 2 per cent, similar to the Italian and Spanish bonds, and apparently quite independently of our sale or non-sale of assets.

AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Trošenje prebivalstva še naprej pod vplivom »grške terapije«

Skupno domače trošenje se je aprila zmanjšalo za 1.5%. Opazno se je znižala tudi medletna stopnja rasti. Eno in drugo je verjetno posledica predvsem enkratnih dogodkov (timinga praznikov), saj je trendna rast ostala nespremenjena (preko 4% na letni ravni).

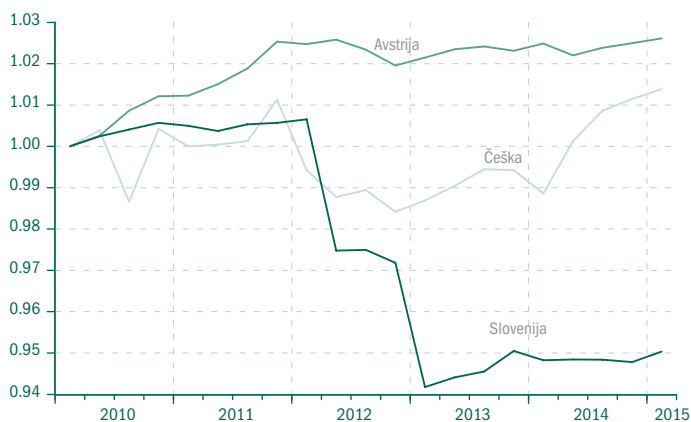
12

Aprila se je zmanjšalo predvsem trošenje države za blago in storitve. Padlo je za 10%. V negativne številke je zašla tudi bolj dolgoročna dinamika trošenja države za blago in storitve. Investicije so se tudi zmanjšale (za 3.8%), verjetno predvsem zaradi timinga praznikov, saj sta se oba indikatorja bolj dolgoročne dinamike investicij močno povečala, trendna rast je celo presegla 10% letno. Trošenje prebivalstva je aprila stagniralo, trendna rast se je znižala, vendar je še vedno dosegla 5% letno.

Zelo veliko povečanje izvoza v marcu (za 15.6%) je nevtraliziral april, saj se je izvozno povpraševanje aprila opazno zmanjšalo, skupen izvoz Slovenije je padel kar za 9.5%, v negativne številke je zašla tudi bolj dolgoročna dinamika. Padec izvoza blaga ni spremljal tudi izvoz storitev, saj je slednji ostal tako tekoče kot bolj po dolgoročno dinamiki še naprej zelo živahen (stopnji rasti opazno presegata 10%). Nekaj manj kot skupni izvoz, je padel izvoz izven evro območja (za 6%).

Opazno hitrejšo rast v zadnjih osemnajstih mesecih poganja predvsem izvozno povpraševanja. Zato je sedanja gospodarska uspešnost zelo občutljiva na dogajanja v tujini, še zlasti na morebitno večje ohlajanje svetovnega gospodarstva zaradi dogodkov na Kitajskem in/ali v Grčiji. K domači utrditvi rasti lahko največ prispeva bolj dolgoročno trošenje prebivalstva (trošenje prebivalstva za trajne dobrine), saj od države ni dosti pričakovati; ukvarja se z bruseljskimi zavezami.

Trošenje prebivalstva



Vir: Eurostat; lastni izračuni

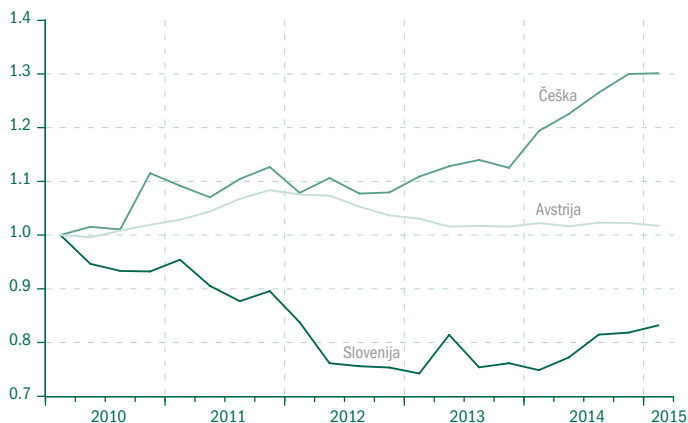
Opomba: Realno trošenje prebivalstva normalizirano na 2010/I=1.

Trošenje prebivalstva je v Sloveniji relativno močno oslabilo glede na druge države EU po ekonomsko-političnem izletu v »grško terapijo« leta 2012, ko je v manj kot letu dni padlo na za 6% nižjo raven kot v prvih po kriznih letih. Tam je trošenje tudi ostalo, saj opaznega popraviljanja po začetku 2014 ni bilo. Glede na to, da dohodki prebivalstva v dinamiki opazno zaostajajo za ustreznimi državami EU in da, istočasno, banke ne želijo povečati kreditiranja prebivalstva (čeprav je njegova solventnost daleč višja od povprečja evro območja) takšno piškavo okrevanje ne čudi. Še manj seveda preseneča dejstvo, da se tudi trošenje prebivalstva za trajne dobrine komaj opazno krepi. Ostaja še globoko pod ravniyo, ki jo je imelo na začetku 2010, ko mu je prvi udarec zadala poteza bančnega regulatorja, ki je drastično stisnila kredite za stanovanja, kar je povzročilo padec trošenja za trajne dobrine za 10%, k temu so nato poteze »grške terapije« v 2012 (ZUJF) prispevale še dodatno krčenje za 15%. Od začetka 2014 se trošenje za trajne dobrine prebivalstva sicer popravlja, vendar zelo počasi, še zlasti od tretjega četrtletja 2014 dalje, tako da je doslej nadomestilo le približno eno petino omenjenega skupnega padca, ki ga je povzročila ekonomska politika po 2010. Še manj seveda preseneča dejstvo, da se tudi trošenje prebivalstva za trajne dobrine komaj opazno krepi, ostaja torej še globoko pod ravniyo, ki jo je imelo na začetku 2010.

Tudi sicer trošenje prebivalstva za trajne dobrine zelo nazorno kaže učinke ključnih značilnosti po-krizne usmeritve obeh nosilcev ekonomske politike, vlade in centralne banke. Po začetku 2009 so krediti za stanovanja krepko naraščali, saj so z njimi banke zamenjevale slabe terjatve (terjatve do gradbenih podjetij) z bistveno boljšimi terjatvami (do prebivalstva). Prav zaradi tega so se tudi cene na nepremičninskem trgu začele hitro popravljati, kot kaže slika v točki 7. Takšno avtonomno zdravljenje portfelja bank

in agregatnega trošenja je trajalo do sredine 2010, ko je trošenje prebivalstva za trajne dobrine zaustavil nenaden (kapitalski) poseg bančnega regulatorja, ki je v želji, da bi »prehitel« implementacijo BASEL III, drastično stisnil kredite za stanovanja (čeprav je bilo, kot rečeno, prebivalstvo v Sloveniji med daleč najbolj solventnimi v evro območju), kar je povzročilo realni padec trošenja za trajne dobrine za 10% in, seveda, prenehanje izboljševanja portfelja bank. Na drugem koraku je nato vlada, z implementacijo »grške terapije« v 2012 (ZUJF) še dodatno skrčila trošenje prebivalstva za trajne dobrine za skoraj 15%. Od začetka 2014 se trošenje za trajne dobrine prebivalstva sicer popravlja, vendar zelo(!) počasi, še zlasti od tretjega četrtletja 2014 dalje, tako da je doslej nadomestilo le približno eno šestino omenjenega skupnega padca, ki ga je povzročila ekonomska politika po začetku krize.

Trošenje prebivalstva za trajne dobrine



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Realno trošenje prebivalstva za trajne dobrine normalizirano na 2010/I=1.

Rast slovenskega gospodarstva bo torej, tako kot doslej, še nekaj časa v največji meri odvisna samo od dogajanja na izvoznih trgih.

2. Visoka rast izvoza in velik blagovni presežek v maju

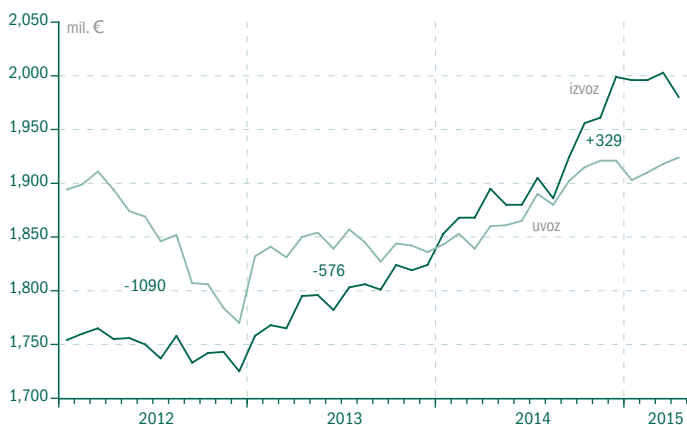
Maja je pospešeno porasel izvoz blaga, hkrati pa je padel uvoz, tako da je bil presežek dosežen v menjavi tako s članicami EU kot nečlanicami. Izrazit padec v menjavi z nečlanicami je lahko delno odraz trgovinskega embarga EU z Rusijo. Pozitivna sprememba v pogojih menjave je po aprilskih podatkih za Slovenijo večja kot za EU28, vendar presega EU28 v rasti izvoza podpovprečno, v rasti uvoza nadpovprečno. V blagovni menjavi s

Kitajsko sta v 2013-2014 le dve članici EU28 dosegli presežek (Nemčija in manj Finska). Očitno usmerjenost na novi trg prihodnosti zaostaja, saj je Slovenija z izvozom dosegla trikrat manjše pokritje uvoza iz Kitajske glede na povprečje EU28, kjer je pokritje tudi le polovično.

V maju 2015 je bil skupni izvoz 1964 milijonov € (7.4% več kot leto prej), skupni uvoz 1857 milijonov € (3.0% manj kot leto prej), kar pomeni presežek 107 milijonov € oziroma 105.7% pokritje uvoza z izvozom. Odprema blaga v članice EU je znašala 1506 milijonov € (6.1% več kot pred letom), prejem blaga iz članic EU 1504 milijonov € (3.7% več kot), kar pomeni presežek 2 milijona € oziroma 100.1% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanicami EU je znašal izvoz 458 milijonov € (11.9% več kot maja lani), uvoz 353 milijonov € (24.1% manj kot leto prej), kar da presežek 105 milijonov € oziroma 129.7% pokritje uvoza z izvozom.

15

Trgovinska menjava
(desezonirani podatki)



Vir: SURS

V letošnjih prvih petih mesecih skupaj je znašal skupni izvoz 9759 milijonov € (4.5% več kot v enakem obdobju lani), skupni uvoz 9543 milijonov € (3.0% več), kar pomeni presežek 216 milijonov € oziroma 102.% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi s članicami EU je bila petmesečna odprema blaga 7594 milijonov € (6.5% več kot leto prej), prejem blaga 7647 milijonov € (5.7% več kot v enakem obdobju lani), kar pomeni primanjkljaj 53 milijonov € oziroma 99.3% pokritje prejema z odpremo blaga. Izvoz v nečlanice EU je znašal prvih pet mesecev letos 2166 milijonov € (1.8% manj kot lani), uvoz 1897 milijonov € (6.4% manj kot lani), kar da presežek 269 milijonov € ali 114.2% pokritje uvoza z izvozom.

Za dinamiko blagovne menjave so podatki do vključno aprila 2015, ko je bila mesečna dinamika izvoza negativna (-1.5%), uvoza pa pozitivna (0.29%). V marcu so bili slovenski pogoji menjave medletno 3% ugodnejši, za celotno EU pa je bilo izboljšanje 2.2%.

V okviru EU28 je po medletni rasti izvoza v prvih štirih mesecih letos s 5% Slovenija med trinajstim in petnajstim mestom med EU28, pri rasti skupnega uvoza pa med osmim in devetim. Po rasti izvoza v nečlanice je Slovenija šele devetnajsta, kar spet kaže, da je verjetno embargo trgovanja z Rusijo Slovenijo nadpovprečno prizadel.

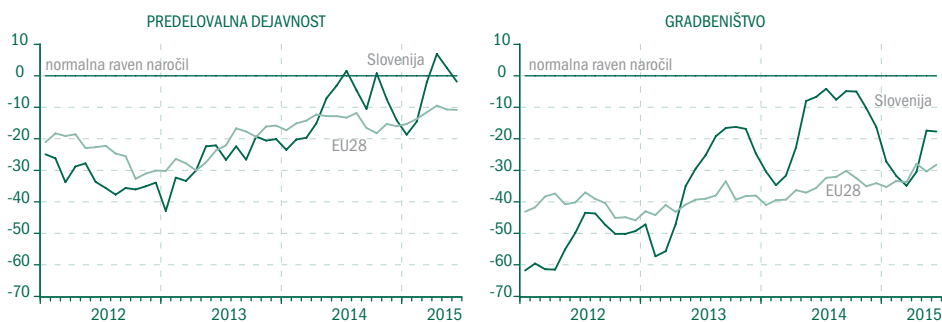
16

Podatki o trgovanju članic EU s Kitajsko v 2013 in 2014 kažejo podpovprečni delež in nadpovprečni primanjkljaj Slovenije. Delež Slovenije v okviru EU28 v izvozu na Kitajsko je bil 0.11% v 2013, 0.13% v 2014, v uvozu pa 0.36% oziroma 0.37%. Za primerjavo, delež Slovenije v BDP EU28 je okrog 0.22%. Medtem ko je dosegla EU28 v 2013 52.9% in v 2014 54.3% pokritost izvoza z uvozom, sta ustrezna deleža Slovenije le 16.6% oziroma 19.0%.

3. Gospodarska klima v juniju nekoliko hladnejša

Gospodarska klima se je v juniju nekoliko ohladila. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je njen kazalnik v juniju glede na mesec prej za desetinko odstotne točke nižji, od junija 2014 je višji za 5,4 odstotne točke, hkrati pa je njegova vrednost za 9,1 odstotne točke višja od dolgoletnega povprečja.

Naročila



Vir. Eurostat

Podatki kažejo, da je bila vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih v juniju enaka kot predhodni mesec in kot junija 2014, glede na dolgoletno povprečje pa višja za osem odstotnih točk. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se v

primerjavi s predhodnim mesecem večinoma znižale, le vrednost kazalnika pričakovan izvoz je ostala nespremenjena.

V storitvenih dejavnostih se je klima ohladila, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v juniju glede na predhodni mesec nižja za odstotno točko in hkrati za 8 odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z junijem lani pa je bila njegova vrednost prav tako višja za 8 odstotnih točk.

Zaupanje v gradbeništvu se je popravilo, vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju je bila v juniju za odstotno točko višja kot maja in za šest odstotnih točk nižja kot junija 2014, hkrati pa je bila za šest odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja. Med kazalniki pričakovanj za naslednje tri mesece se je junija v primerjavi s predhodnim mesecem zvišala vrednost kazalnika pričakovano zaposlovanje, vrednost kazalnika pričakovana naročila pa se je znižala.

Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v juniju je bila glede na predhodni mesec nižja za 13 odstotnih točk, glede na junij 2014 pa je bil kazalnik višji za dve odstotni točki. Vrednosti kazalnikov stanj in pričakovanj za naslednje tri mesece so se junija v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale.

Gospodarska klima v celotni EU28 se je junija v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2014 popravila. V gradbeništvu so se po podatkih Eurostata v juniju 2015 naročila glede na mesec poprej zvišala za 2,2 odstotne točke, glede na junij lani pa so višja za sedem odstotnih točk. Glede na maj so se v juniju za slabih 8 odstotnih točk znižala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju znižala za 0,1 odstotne točke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija manjša

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi poslabšala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v aprilu 2015 za 0,2% nižja kot v enakem mesecu leta 2014. Impulzni trend kaže, da se je v aprilu industrijska produkcija zniževala po stopnji -0,35%.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem aprilu v primerjavi z aprilom 2014 zmanjšala za dobrih 37%. Vendar impulzni trend kaže, da se je v aprilu dejavnost rudarstva zviševala po stopnji 4,41%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v aprilu v primerjavi z aprilom 2014 zvišala za 1,4%, medtem ko impulzni trend kaže navzdol, v aprilu se je dejavnost predelovalne industrije krčila po stopnji 0,49% mesečno.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v aprilu glede na marec industrijska produkcija v EU28 zrasla za 0,1%, na območju evra (EA19) pa prav tako za 0,1%. Glede na april lani pa je v letošnjem aprilu industrijska produkcija v EU28 zrasla za 1,2%, na območju evra pa za 0,8%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v aprilu glede na mesec poprej najbolj porasla v Litvi (3,4%) in na Švedskem (2,2%), najbolj upadla pa na Hrvaškem (-4.1%) in na Malti (-3,8%).

18

5. Močan porast turističnega povpraševanja

Vrednost gradbenih del aprila je bila enaka vrednosti gradbenih del, opravljenih v marcu, v primerjavi z aprilom 2014 se je zmanjšala za 7,5%, aprilski impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže rast v višini 0.29% mesečno.

Skupno število turističnih prenočitev se je precej povečalo. Aprila letos jih je bilo za 6,1% več kot v enakem mesecu leta 2014, impulzni trend pa kaže, da se je skupno število prenočitev v četrtem mesecu letos zviševalo po mesečni stopnji 1%. Pri tem je prišlo do porasta domačega turističnega povpraševanja, saj je v aprilu število turističnih prenočitev domačih gostov poraslo za dobro desetino glede na april 2014. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v letošnjem aprilu kaže rast po stopnji 1,28% mesečno. V aprilu se je število prenočitev tujih gostov povečalo za 3,7% glede na enak mesec v letu 2014, impulzni trend prenočitev tujih gostov v aprilu kaže rast po stopnji 0,79%.

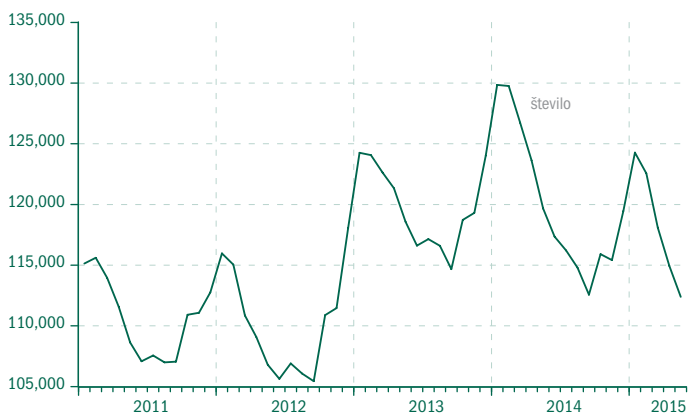
Podatki SURS-a o transportu za april 2015 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 16% več potnikov kot aprila lani, število opravljenih potniških kilometrov pa je bilo večje za 17%. V cestnem mestnem prevozu je bilo aprila prepeljanih za 7% manj potnikov kot v istem mesecu 2014. Potniški promet na brniškem letališču se je v aprilu glede na april lani povečal za 13 odstotkov. V luki Koper je bil blagovni promet v aprilu za 85% večji kot aprila lani.

6. Zniževanje brezposelnosti se še nadaljuje

Na trgu dela se je stanje spet nekoliko popravilo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu aprilu 2015 zmanjšalo na 917886 oziroma za 2679 oseb glede na mesec prej, glede na april 2014 pa za dobrih dva tisoč oseb oziroma 0,3 odstotka. V aprilu je bilo v Sloveniji 802963 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na marec se je število delovno aktivnih povečalo za 497 oseb, glede na april 2014 pa se je to število povečalo

za 0,8%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo v aprilu slabih 93% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od maja lani povečalo za dober odstotek. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na april 2014 povečalo za 3,1%. Med samozaposlenimi pa je bilo 66% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v aprilu povečalo za 309, od aprila 2014 pa za 4,6%.

Iskalci dela



Vir: ZRSZ

19

Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec junija registriranih 110245 iskalcev dela, kar je za 2140 oseb oziroma 2% manj kot ob koncu maja, v primerjavi z junijem 2014 pa je bilo brezposelnih oseb za 6,1% manj. V letošnjem maju se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 5966 brezposelnih oseb, kar je slabih 9% manj kot v aprilu in za 2,5% manj kot maja 2014. Med novo prijavljenimi je bilo 723 iskalcev prve zaposlitve, 1094 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 3236 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je maja letos znašal 8504 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 5950, kar je slabih 19% manj kot aprila, v primerjavi z majem 2014 pa je bilo zaposlitev manj za dobrih 21%.

Po podatkih Eurostata je bila maja 2015 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA19) 11,1%, kar je enako kot mesec prej ter pol odstotne točke manj kot maja lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v maju 9,6% in se je glede na enak mesec v 2014 zmanjšala za 0,7 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo maja v EU28 23,3 milijona brezposelnih oseb, od teh 17,7 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v maju najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli v Nemčiji (4,7%), najvišjo pa v Španiji (22,5%) in v Grčiji, za katero marčevski podatek znaša 25,6%.

CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

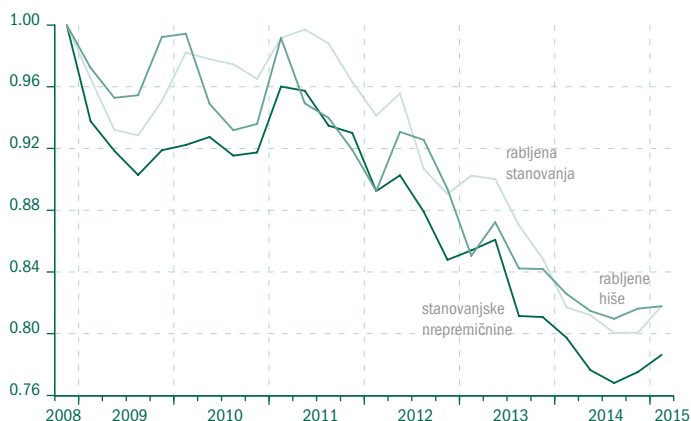
7. Življenjski stroški še naprej navzdol

Cene so se junija znižale za 0.1%. Bolj dolgoročno zmanjševanje cen se je tako povečalo na -0.7%. Junija so se znižale predvsem cene blaga (za 0.3%). Čeprav trendno zniževanje cen še naprej diktirajo padajoče cene energije na svetovnih trgih, je bil junijski padec predvsem posledica sezonskega znižanja cen hrane in brezalkoholnih pijač. Cene storitev so porasle (za 0.5%), največ so k rasti cen storitev prispevale cene rekreacije in kulture (predvsem sezonske cene počitnic v paketu), prispevale so 0.2 točke.

20

V EU primerljivo rast cen kaže harmonizirani indeks. Ta se je v Sloveniji junija zmanjšal za 0.1% in je bil za 0.9% nižji kot v istem mesecu lanskega leta. V evro območju se je harmoniziran indeks cen prav tako zmanjšal, vendar je bil junija še vedno pozitiven (0.2%).

Cene nepremičnin



Vir: SURS; lastni izračuni
Opomba: Cene so normirane na 2008/IV=1

Podatki za cene nepremičnin so že dostopni za prvo letošnje četrletje. Cene so se že drugo četrletje zapored povečale, vendar so še vedno globoko (23%) pod ravnijo obdobja pred krizo. Obrat v cenah je bil tako pri rabljenih in novih nepremičninah, pri stanovanjih in hišah. Malo odstopajo le cene novih nepremičnin, pri katerih je zaostanek cen za pred krizno ravnijo večji (3%).

Proizvajalčeve cene so dostopne do maja, ko so se zmanjšale za 0.1%. Medletna rast se je tako ponovno obrnila navzdol, saj je padla z 0.9% v aprilu, na 0.6% v maju. Najbolj šibka tekoča dinamika cen proizvajalcev je bila pri netrajnih proizvodih za široko porabo, saj so se pocenili za 0.8%, medtem ko je bolj dolgoročno še vedno najbolj peša rast proizvajalčevih

cen energije (maja so bile ustrezne cene za 4.4% nižje od cen maja lani). Proizvajalčeve cene za domači trg so bile maja malo bolj živahne od cen proizvajalcev za izvoz, saj so se povečale za 0.1%, medtem ko so izvozne padle za 0.4%. Bolj dolgoročno je dinamika cen produktov za izvoz še vedno krepkejša od proizvajalčevih cen za domači trg, saj so maja cene za izvoz medletno naraščale po 1.1%, cene za domači trg pa le po 0.1%.

Cenovna pričakovanja za nekaj naslednjih mesecih so podobna tekoči dejanski rasti cen. Pričakovane cene na drobno blaga (v trgovini na drobno) še naprej padajo, medtem ko so pričakovanja za cene storitev še naprej zelo nestabilna, tako so se maja po manjšem nihaju navzdol ponovno vrnila na dolgoročno povprečje. Cenovna pričakovanja kažejo na nadaljnjo normalizacijo tudi pri proizvajalčevih cenah, saj so se tudi te maja vrnile na dolgoročno povprečje.

21

Svetovne cene surovin so v mesecu dni, do zadnjega tedna junija, porasle za 2,7% (v evrih). Najbolj so porasle cene surovin hrane (za 8.2% v evrih), najmanj pa cene kovin, ki so se v mesecu dni zmanjšale kar za 5.5%! Tudi v letu dni so bile najkrepkejše cene surovin hrane (porasle so za 8.5% v evrih), najšibkejše pa cene nafte, ki so v evrih padle za 24%; od ostalih cen surovin so bile najšibkejše cene kovin, ki so se povečale le za 1%.

8. Zaostajanje enotnih stroškov dela države za evro območjem se še povečuje

Podatki o plačah so dostopni do aprila, ko so se povprečne bruto plače zmanjšale za 0.4%. Medletna rast je sicer opazno padla, vendar zaradi enkratnih dogodkov v lanskem letu (padca v lanskem aprilu - učinka osnove), kar potrjuje rast impulznega trenda, saj se je ta aprila celo malo povečal.

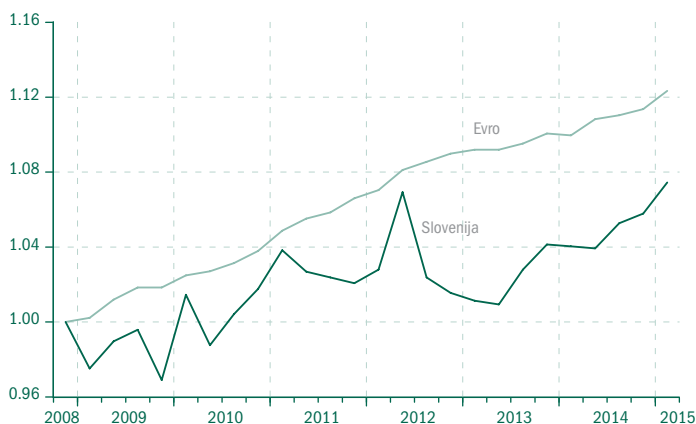
Medletna dinamika bruto plač



Vir: SURS

Seveda pa je rast plač, ne glede na omenjeno pozitivno trendno agregatno rast, zelo šibka. Skoraj polovica dejavnosti je v letošnjem aprilu imela nižje povprečne plače kot v lanskem aprilu. Odstopajo predvsem dejavnosti s krepkejšim povpraševanjem, predvsem oskrba z elektriko in predelovalna dejavnost (v letu dni so se v obeh dejavnostih povprečne plače povečale za preko 3%). V javnofinančnem segmentu so se povprečne plače povečale v zdravstvu (za 0.9%) in administraciji (za 0.2%), medtem ko so se v izobraževanju medletno zmanjšale (medletna stopnja rasti je bila -0.4%).

Enotni stroški gospodarstva

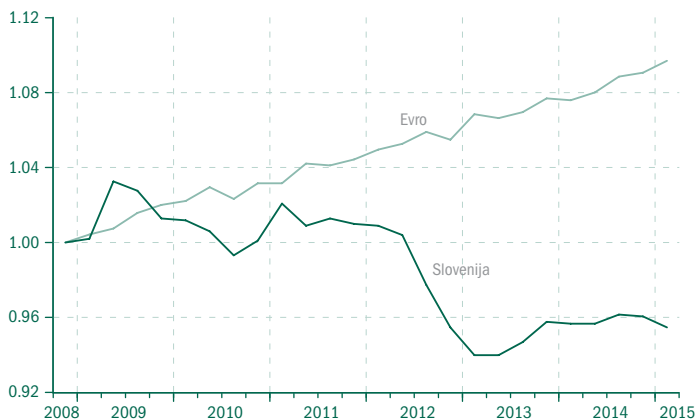


Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški so normirani na zadnje četrletje pred začetkom krize 2008/I=1.

Dostopni so že tudi podatki EU za enotne stroške dela za prvo letošnje četrletje. Tako za gospodarstvo kot za državo relativni enotni stroški (normirani na zadnje pred krizno obdobje) še naprej opazno zaostajajo za relativnimi enotnimi stroški dela v evro območju. V prvem letošnjem četrletju so tako bili enotni stroški gospodarstva še naprej za okoli 5% nižji od ustreznih enotnih stroškov v evro območju, čeprav je bila zadnjih nekaj četrletij tekoča dinamika malo višja.

Enotni stroški države



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški so normirani na zadnje četrletje pred začetkom krize 2008/1=1.

Enotni stroški dela države nominalno še naprej praktično stojijo v breznu, kamor so jih potisnile poteze »grške terapije« iz 2012 leta. ZUJF jih je namreč zmanjšal za 6% pod zatečeno raven. Ker je zaradi demonstracijskega učinka prišlo tudi do istočasnega zmanjšanja plač v gospodarstvu ter socialnih transferjev, je zaradi premoženjskega učinka (ponovnega povečevanja negotovosti glede dohodkov prebivalstva) prišlo tudi do drastičnega (»grške terapije« vrednega) kolapsa trošenja prebivalstva (padec je daleč presegel padec v času krize). V evro območju so, nasprotno, celotno po-krizno razdobje enotni stroški države enakomerno naraščali približno po 0.4% na četrletje, tako da so bili v po-kriznem obdobju, do prvega četrletja letos, kumulativno že za 15% višji od enotnih stroškov dela države v Sloveniji.

FINANČNA GIBANJA

9. Opazno preseganje lanskoletnih javnofinančnih prihodkov

Opazna rast gospodarstva še naprej potiska navzgor tudi javnofinančne prihodke. Junija so se povečali glede na maj kar za 17.5%. K temu je seveda veliko prispevala sezona, vendar je bila navkljub temu trendna rast tudi junija na letni ravni krepko preko 15%. V prvem polletju letos so bili javnofinančni prihodki za skoraj 0.5% večji kot v istem obdobju lani, čeprav so bili lanski za okoli 140 milijonov višji zaradi enkratnih prihodkov (koncesije). Pri nadaljevanju takšne dinamike je v celem letu pričakovati preseganje lanskoletnih fiskalnih prihodkov za opazno nad 1% BDP.

Močno so se povečali tako posredni davki kot tudi neposredni in ostali prihodki, vendar ostajajo še naprej glavni generator rasti prihodkov posredni davki. Ti so junija presegli majske za skoraj četrtino, prihodke v lanskem juniju pa za 12%, trendno so naraščali, kot kaže vrednost impulznega trenda, še bistveno hitreje. Osnovno dinamiko posrednih davkov diktira seveda davek na dodano vrednost. Ta je junija sicer zaostal za majem, vendar je navkljub temu medletno opazno porasel, tako kot prvem, je tudi v celem drugem četrtletju presegel ustrezne prihodke v lanskem letu za okoli 40 milijonov. Ob takšnem tempu bo samo davek na dodano vrednost v letošnjem letu prinesel v fiskalno blagajno za okoli 0.75% BDP prihodkov več kot lani. Trošarine, kot drugi najpomembnejši posredni davek, še naprej močno nihajo, junija so se več kot podvojile glede na maj (verjetno zaradi premika timinga vplačil v maju) in so tudi glede na lanski maj prinesle bistveno več (okoli 40 milijonov), vendar je kumulativno preseganje lanskoletnih prihodkov od trošarin precej manjše, le okoli 17 milijonov (2.6%). Verjetno je reagiranje na hitro padanje cen energentov eden od pomembnih razlogov. Navkljub hitremu padanju cen surovin (nafte), so povečanja trošarin v okoliških državah majhna in nepredvidljiva, tako mora pri cenem gorivu ostati tudi Slovenija.

Neposredni davki in ostali prihodki tudi opazno naraščajo. Junija so porasli za okoli 14%, medletno pa so bili za skoraj 6% večji. Trendna dinamika je bistveno počasnejša kot pri posrednih davkih, tudi kumulativno preseganje lanskoletnih prihodkov (okoli 50 milijonov) je precej nižje, vendar je potrebno upoštevati, da je v lanskem letu država dobila 140 milijonov z enkratnim vplačilom koncesije, zato so tudi kumulativni prihodki upravnih organov v letošnjem letu opazno nižji od lanskih. Junija je med neposrednimi davki in ostalimi prihodki daleč najbolj porasla dohodnina (za prek 70 milijonov), medtem ko so medletno najbolj povečevali letošnje javnofinančne prihodke od neposrednih davkov in ostalih prihodkov davek na dohodek pravnih oseb, dohodnina ter prispevki za pokojninsko in zdravstveno zavarovanje. Kumulativno je v letošnjih prvih šestih mesecih vsaka od navedenih davčnih oblik prinesla za vsaj 30 milijonov več kot v istem obdobju lani (skupno so v prvem polletju presegli lanski donos za preko 180 milijonov, torej 0.5% BDP).

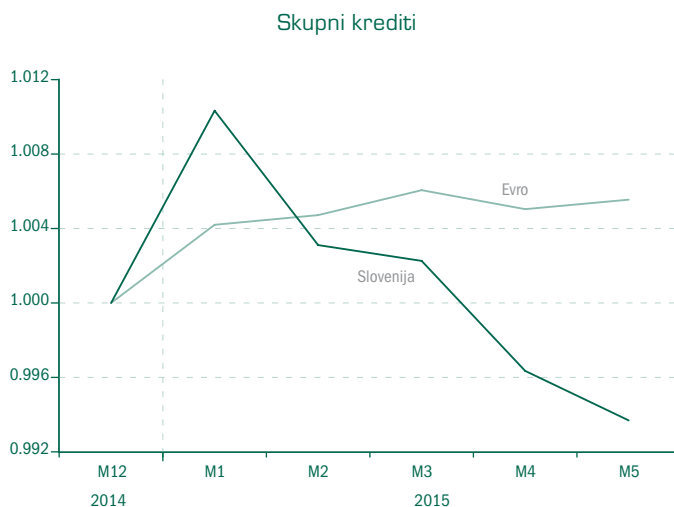
Kaže, da so ugodna gibanja fiskalnih prihodkov spodbudila vlado k zmanjševanju davčne obremenitve. Ni jasno, kaj naj bi bil namen ukinjanja najvišjega razreda dohodnine. Učinek na trošenje bo praktično enak 0, saj gre za prebivalstvo, ki ima zelo majhno nagnjenost k trošenju, pa še zelo malo ga je. Še manj bo ta poteza dodatno stimulirala najbolj produktivni del populacije, saj ga je v omenjenem razredu malo. Poleg tega bi bila zanj bistveno bolj primerna socialna kapica, dopolnjena z obveznim drugim stebrom za ustrezne presežke. Če je vlada hotelo s tem odpraviti distorzije v davčnem sistemu, potem se je distorzij zagotovo lotila na napačnem koncu, saj je trenutna daleč največja distorzija zagotovo izločitev dela dohodkov prebivalstva iz splošnega davka na dohodke prebivalstva. In končno, če je s to potezo vlada hotela signalizirati davčno mehčanje, je povsem napačen timing te spremembe. Že od naslednje leta dalje namreč čakajo Slovenijo zaveze-omejitve pri strukturnem deficitu, zato je signaliziranje zmanjševanja davčne obremenitve pred ustreznim krčenjem trošenja že politično zelo kratkovidno. Praviloma se namreč delajo nepopularne poteze (rezi v trošenje) dokler je še kaj političnega kapitala, ko ga ni več, pa se vlečejo vsečne

poteze, na primer zniževanje davkov. Upajmo, da se ni že samo pet let po poku balona pozabilo, kako je balon nastal. Ena od štirih daleč največjih ekonomsko-političnih napak, ki so v letih 2005-2008 napihnila gospodarski balon pred 2009 in drastično poslabšale strukturno fiskalno bilanco, je namreč bilo prav veliko znižanje davkov v času največje konjunkturo, ko o predhodnem omejevanju fiskalnega trošenja nobeden niti slišati ni hotel. Še več, omenjanje potrebnega fiskalnega krčenja je bilo celo politično nevarno (kot se je, na primer, prepričala Banka Slovenije).

10. Krediti še naprej, počasi a vztrajno, navzdol

25

Skupni krediti so se maja zopet zmanjšali (za 0.3%). Močan padec kreditov podjetjem (za 74 milijonov, 0.7%) je bil namreč precej večji od povečanja kreditov prebivalstvu (za 20 milijonov). Skupni krediti se tako še naprej zmanjšujejo. Samo v letošnjem letu so do maja že padli za 1%. Čeprav gospodarstvo raste enkrat hitreje od evrskega, se po obratu kreditov v evrskem območju konec lanskega leta, razlika v dinamiki kreditov med Slovenijo in evrskim območjem še dodatno povečuje. Samo po zadnjem večjem prenosu kreditov iz Abanke na DUTB, v drugi polovici lanskega leta, so se krediti zmanjšali za 3%, medtem ko so v evro območju (po obratu) v istem obdobju ostali nespremenjeni. Da so spremembe morda na vidiku, kažejo le krediti prebivalstva, ki so po večletnem (medletnem) padanju, maja prvokrat medletno porastli (za 0.1%).



Vir: ECB; BS; lastni izračuni
Opomba: Skupni krediti normirani na 2014/12.

Skupni depoziti se še naprej povečujejo. Maja so porasli za 0.5% in so bili za 4.7% višji kot v istem obdobju lani. Od začetka sanacije bank so porastli že za skoraj 7%, čeprav so krediti (brez prenosov na DUTB) padli za preko 10%! Še naprej depoziti podjetij rastejo hitreje

od depozitov prebivalstva. Tako so maja prvi porasli za slabih 100 milijonov (1.9%), drugi pa le za 25 milijonov (0.5%). Tudi bolj dolgoročna dinamika depozitov je pri podjetjih še enkrat večja (7.5% oziroma 3.3%).

Ob takšni dinamiki kreditnega »čiščenja« je verjetno smiselno, da je država pohitela s prodajo NKBM, saj se je ta banka najbolj temeljito držala regulatorskih usmeritev in vseskozi sistematično in hitro krčila delež kreditov v svojih naložbah. Tako je samo v 2014, v enem samem letu, že po prenosu slabih kreditov na DUTB, zmanjšala kredite pravnim osebam za preko 17% in kredite prebivalstvu za preko 7% (pri tem je kapital povečala za 12%, rezervacije pa zmanjšala za 10%)! Če bi namreč država čakala do 2016, ko bi bila prodaja zaradi evropskih zavez nujna, je vprašanje, kaj bi kupec sploh še kupoval, oziroma ali bi sploh še imel opravka z banko?

26

Euribor (3 mesečni) je po aprilu postal negativen, do junija se ni več spreminjal. Detajlistične obrestne mere na instrumente pasive bank se maja niso spreminjale, medtem ko so se posojilne obrestne mere zmanjšale, malo za prebivalstvo in več za gospodarstvo. Pri prebivalstvu so obrestne mere za stanovanja ostale nespremenjene, potrošniške pa so se zmanjšale za točko, pri podjetjih so bila zmanjšanja večja, še zlasti pri večjih kreditih. Tako so obrestne mere za kredite preko 1 milijona padle z 3.4 aprila na 2.8 maja. Nekaj se potemtakem pri kreditni politiki bank le spreminja na bolje.

11. Plačilna bilanca maja v velikem plusu, donos na državne obveznice niha

Majski presežek tekočega računa plačilne bilance je 215.3 milijonov €, maja 2014 je bil 1875.6 milijonov €. Gre za presežek v blagovni bilanci 164.7 milijonov € (maja 2014 je bil 16.6 milijonov €), v storitveni bilanci 136.3 milijonov € (140.5 milijonov €), primanjkljaj v bilanci primarnih dohodkov -37.5 milijonov € (maja 2014 je bil presežek 33.2 milijona €) in primanjkljaj v sekundarnih dohodkih -47.2 milijona € (-4.7 milijonov €).

Plačilna bilanca
(v milijonih evrov)

	januar-maj		maj	
	2014	2015	2014	2015
I. Tekoči račun	975.4	889.8	185.6	216.3
1. Blago	437.7	541.7	16.6	164.7
2. Storitve	617.5	736.0	140.5	136.3
3. Primarni dohodki	126.6	-137.0	33.2	-37.5
4. Sekundarni dohodki	-206.3	-251.0	-4.7	-47.2
II. Kapitalski račun	-22.1	8.3	-29.1	-20.0
III. Finančni račun	853.9	1409.4	155.6	162.1
1. Neposredne naložbe	-87.6	-460.8	-93.9	-16.0
2. Naložbe v vrednostne papirje	-4261.8	2000.3	-219.0	325.0
3. Finančni derivativi	-10.6	19.4	1.8	0.9
4. Ostale naložbe	5052.8	-98.0	456.2	-159.6
IV. Neto napake in izpustitve	-99.4	511.3	-0.8	-34.1

27

Vir. Banka Slovenije

Na finančnem računu je v petih mesecih letos obveznost do tujine porasla za 1409.4 milijonov € (v prvih petih mesecih lani za 853.9 milijonov €), ker smo se dodatno zadolžili iz varnostnih razlogov. Letos je petkrat več priliva tujega kapitala kot v enakem obdobju lani zaradi prodaj tujcem, naložbe v vrednostne papirje pa so nadomestile kredite iz tujine, ki smo jih najemali lani. Velika statistična napaka kaže, da ostaja v čakalnici za transfer v tujino še veliko dobička tujcev.

Po podatkih iz majskega Biltena Banke Slovenije je konec aprila 2015 znašal bruto zunanji dolg Slovenije 45750 milijonov € (1126 milijonov € manj kot mesec prej), pri čemer državni delež ostaja 64.4%. Neto dolg je znašal 13208 milijonov €, kar je 217 milijonov € manj kot mesec prej. Mednarodne rezerve banke Slovenije so bile konec maja 2015 854 milijonov €, kar je 27 milijonov € več kot mesec prej.

Slovenskim desetletnim obveznicam donos iz dneva v dan niha na ravni 2 odstotkov skupaj z donosi na italijanske in španske obveznice. Vse skupaj pa je povezano s splošnim nihanjem, oddaljenost od donosov na nemške obveznice se prej zmanjšuje kot povečuje. Očitno je, da je skrb za povečanje zaupanja »finančnih trgov« do Slovenije odveč, kar velja tudi za strah zaradi bolj ali manj »uspešne odtujitve« naših podjetij.