

KONEC DEFLACIJE?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

12

Jakost in struktura dinamike končnega trošenja se tudi aprila ni dosti spremenila; domače trošenje je ostalo šibko. Trošenje prebivalstva je stagniralo, investicijsko trošenje se je povečalo, trošenje države pa se je zmanjšalo. Dinamika investicij v stroje, transportne naprave in opremo se krepi, dinamika investicij v gradnjo stanovanj in ostale gradbene objekte pa se krči. Dinamika transakcij na trgu stanovanjskih nepremičnin ne kaže, da bi impulzi za krčenje investicij v stanovanjsko gradnjo prihajali s stanovanjskega trga, saj količina transakcij narašča, okrevanje povpraševanja pa je največje pri starih stanovanjih. Pričakovana dinamika povpraševanja ne kaže opaznih sprememb razen pri gradbeništvu, kjer je pričakovano povpraševanje v zadnjih dveh mesecih preseгло dolgoletno povprečje. V nasprotju s piškavim domačim povpraševanjem se izvozno povpraševanje še naprej povečuje.

Ob močnejšem izvozu in manjšem uvozu je bil aprilski blagovni presežek izredno velik. V maju se je porastu izvoza priključil še porast uvoza, zato je bil presežek manjši, nastal pa je v menjavi s članicami in nečlanicami EU. V petih mesecih sta bila izvoz in uvoz večja kot v enakem obdobju lani, trgovinski presežek je presegel pol milijarde evrov. K obsegu menjave so nekoliko pripomogli pogoji menjave, ki pa niso veliko prispevali k trgovinskemu presežku. Trgovinska menjava EU se krči, zmanjšuje se tudi njen presežek.

V zadnjem desetletju so slovensko trgovinsko bilanco oblikovali stalen presežek v menjavi potrošnih dobrin, primanjkljaj v menjavi opreme in zmanjševanje primanjkljaja v menjavi reprodukcijskega materiala. Prispevki pogojev menjave tudi v desetletju niso bili veliki.

Gospodarska klima se je junija popravila; na to sta najbolj vplivala večje zaupanje potrošnikov in zaupanje v storitvenih dejavnostih. Zaupanje v predelovalnih dejavnostih je ostalo nespremenjeno, a nad dolgoletnim povprečjem in z boljšimi obeti. V storitvenih dejavnostih se stanje izboljšuje, tudi v gradbeništvu se zaupanje spet popravlja, še hitreje se povečuje zaupanje v trgovini na drobno. Gospodarska klima v EU28 se je maja v primerjavi z enakim obdobjem lani nekoliko pokvarila. V gradbeništvu pa so se naročila glede na mesec in leto prej zvišala, pričakovanja v trgovini na drobno so se znižala, v predelovalnih dejavnostih pa zvišala.

Industrijska produkcija se je po zaslugi predelovalnih dejavnosti v medletni primerjavi izboljšala in se je tudi trendno povečevala. Dejavnost rudarstva se je v primerjavi z aprilom 2015 zmanjšala za desetino in se je tudi trendno krčila. Industrijska produkcija v EU28 in na evro območju je v primerjavi z letošnjim marcem in lanskim aprilom porasla; najbolj na Irskem in na Portugalskem, najbolj pa je upadla na Hrvaškem in v Litvi.

Vrednost gradbenih del je bila aprila višja kot marca, a kar za tretjino nižja kot leto prej, tudi trendno se hitro krči. Skupno število turističnih prenočitev se je nekoliko zmanjšalo in se je tudi trendno zmanjševalo. Spet je poraslo domače turistično povpraševanja, medtem ko se je število tujih turistov zmanjšalo. Število potnikov in opravljenih potniških kilometrov v zračnem prometu se je povečevalo. V cestnem mestnem prevozu je bilo aprila prepeljanih za odstotek več potnikov kot v istem mesecu 2015. Potniški promet na brniškem letališču se je v aprilu glede na april lani zmanjšal za 10 odstotkov, v luki Koper je bil blagovni promet v aprilu za petino manjši kot aprila lani.

Na trgu dela se je stanje še popravilo; število delovno aktivnih glede na marec letos in april lani se je povečalo. Število zaposlenih pri pravnih osebah se je povečalo kar za poltretji odstotek, medtem ko se je pri fizičnih osebah zmanjšalo. Konec junija je bilo po nekaj letih registriranih manj kot 100 tisoč iskalcev dela. Med novo prijavljenimi je še naprej največ takšnih, ki jim je prenehala zaposlitev za določen čas, med tistimi, ki so z zavodov odšli, pa se jih je največ zaposlilo ali samozaposlilo. Stopnja brezposelnosti v EU se je precej znižala, v evro območju pa je ostala višja in nespremenjena. Najmanj je brezposelnih na Češkem, največ pa v Grčiji in Španiji.

Konec drugega četrtertletja so cene prekinile dolgotrajno razdobje stagniranja oziroma padanja, po več kot letu in pol je medletna stopnja rasti postala pozitivna, rast impulznega trenda je presegla 0. Povečale so se cene blaga in storitev, bolj dolgoročno pa so znatno porasle le cene storitev. Harmoniziran indeks cen se je junija povečal več kot v evro območju. Tudi cene industrijskih proizvajalcev so se malo povečale, a so se bolj dolgoročno še naprej na vseh trgih (domačem, EU in izven EU) krčile.

Cenovna pričakovanja kažejo, da je konec drugega četrtertletja prišlo do premikov in da je v naslednjih nekaj mesecih mogoče pričakovati opazno premikanje cen na drobno blaga in storitev ter cen industrijskih proizvajalcev. Skupne cene stanovanjskih nepremičnin počasi naraščajo, a ostajajo za četrtno pod ravnjo iz leta 2008. Svetovne cene surovin so v zadnjem mesecu zrasle, v zadnjem letu pa padle.

Povprečne plače so se aprila zmanjšale, nekaj nižja kot marca je bila tudi bolj dolgoročna dinamika. Znižanje povprečne plače je bilo posledica manjšega števila plačanih ur, saj se je povprečna plača za plačano uro precej povečala. Med dejavnostmi so plače najbolj zaostale v rudarstvu in v oskrbi z električno energijo, plinom in vodo, najbolj pa so se okrepile v trgovini in drugih poslovnih dejavnostih. V javnofinančnem sektorju so plače porasle podpovprečno; visoke medletne stopnje v ožji državi in izobraževanju so verjetno posledica korekcije plač zaradi napredovanj.

V dinamiki stroškov dela v prvem četrtertletju ni bilo večjih sprememb; dinamika močno zaostaja za dinamiko v evro območju in je tudi bistveno bolj variabilna. V javnem sektorju so razlike v dinamiki enotnih stroškov dela med Slovenijo in evro območjem še večje.

Junija so javnofinančni prihodki zaostali za majem, tudi bolj dolgoročna dinamika se je zmanjšala, vendar je rast impulznega trenda ostala visoka; zmanjšana medletna stopnja pa je posledica premika v timingu vplačil. Junija so se zmanjšali prihodki od domačih davkov na blago in storitve in povečali prihodki od neposrednih davkov – dohodnine in davka na dohodek pravnih oseb ter ostalih prihodkov. Prihodki od domačih davkov na blago in storitve so se junija opazno znižali zaradi prepолоvitve trošarin in zmanjšanja prihodkov od davka na dodano vrednost od uvoza.

14

V prvem polletju so bili javnofinančni prihodki na letni ravni za skoraj 1.5% BDP večji kot lani. K povečanju so prispevali predvsem večji prihodki od davka na dohodke pravnih oseb in od dohodnine, prihodki od davka na dodano vrednost, prihodki od prispevkov ter prihodki upravnih organov, najbolj pa so se zmanjšale trošarine ter denarne kazni.

Kaže, da je bil april le predah v krčenju bančnih kreditov; maja so skupni krediti podjetjem in gospodinjstvom zopet padli. Tudi struktura krčenja ostaja nespremenjena, krediti podjetjem hitro padajo, krediti gospodinjstvom pa stagnirajo. Krediti v evro območju rastejo neprimerno hitreje kot v Sloveniji, pri tem pa je zatečena raven kreditov še enkrat večja kot v Sloveniji, rast slovenskega gospodarstva pa pol hitrejša. Zato je razlika v kreditnem napajanju še večja. Navkljub hitremu krčenju kreditov pa se depoziti podjetij in gospodinjstev hitro povečujejo, oboji hitreje kot v evro območju. Ta finančni potencial podjetij in prebivalstva je skoraj izključno rezultat viškov v menjavi s tujino. To opozarja na potencialno razsežnost zloma gospodarstva v primeru večjega nenadnega padca izvoznega povpraševanja ob zatečeni denarni politiki sistematičnega krčenja bančnega posredovanja kupnih skladov.

Obrestne mere se maja niso opazno spreminjale. Depozitne obrestne mere v Sloveniji in evro območju so ostale nespremenjene. Posojilne obrestne mere za gospodinjstva in podjetja so se v evro območju malo zmanjšale, v Sloveniji pa so posojilne obrestne mere za prebivalstvo ostale nespremenjene, za podjetja pa so se zmanjšale za manjše kredite in povečale za večje.

V aprilu je tekoča bilanca dosegla nov velik presežek, tako da je njegov kumulativni presežek v prvih štirih mesecih že povsem blizu milijarde € ali 8% v tem času ustvarjenega BDP. Zunanji dolg je aprila padel, enako donosi na slovenske državne 10-letne obveznice, ki so nižji od donosov na italijanske in španske obveznice, kar kaže na boljši mednarodni ekonomski položaj Slovenije.

THE END OF DEFLATION?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

In April, the strength and the structure of the dynamics of final demand did not change much; domestic demand remained weak. Household spending stagnated, investment spending increased, and government spending decreased. The dynamics of investment in machinery and equipment strengthened while the dynamics of investment in housing and other construction works shrank. The transactions in the residential property market do not indicate that the contraction of investment in residential construction is coming from the housing market. Transaction volume is increasing, the recovery in demand is greatest for older homes. Expected dynamics of demand does not indicate noticeable changes except for construction, where expected demand in the last two months exceeded the long-term average. In contrast to stagnation of domestic demand, export demand continues to grow.

15

April's merchandise trade surplus was large due to stronger exports and weaker imports. In May, the increase in exports was accompanied by the surge of imports; the resulting surplus was thus smaller but came from trade with EU and non-EU countries. In the first five months, exports and imports were higher than in the same period last year, trade surplus exceeded half a billion €. The terms of trade contributed significantly to the volume of trade but not to trade surplus. The EU's trade is shrinking which is reducing also its surplus.

In the last decade, Slovenian trade balance was shaped by a continuous trade surplus in consumer goods, trade deficit in equipment, and reduction of the deficit in trade in reproductive materials. Contributions of the terms of trade to the balance of trade were modest.

Economic outlook in June recovered; it was most affected by higher consumer confidence and trust in the service sector. Confidence in the manufacturing sector remained unaltered, but is beyond the long-term average and with better prospects. In the service sector, the situation is improving; even in the construction sector confidence improved again, confidence in the retail trade improved even faster. Economic optimism in the EU28 in May compared to the same period last year decreased slightly. In construction, however, the orders increased compared to April this year or to May 2015. Expectations in retail trade decreased, they increased in manufacturing.

Industrial production, thanks to its manufacturing, improved in the annual comparison and if measured by impulse trend. Mining activity in comparison with April 2015 decreased by a tenth and its trend is also shrinking. Industrial production in the EU28 and in the euro area compared with March this year and April last year rose; most in Ireland and Portugal.

The value of construction works in April was higher than in March, but its level was as much as a third lower than in April of the previous year, the trend is rapidly shrinking. Total number of overnight stays declined slightly. The demand of domestic tourists increased while the number of foreign tourists decreased. Number of passengers and passenger-kilometers in the air traffic increased. In urban transportation there were more passengers than in April 2015. Passenger traffic at Brnik in April compared to April 2015 fell by 10 per cent, in the port of Koper the loading of goods in April was for a fifth lower than in April last year.

16

The situation on the labor market is improving; the number of working persons increased. The number of employees by legal entities increased by as much as two and a half percent, while the number of those employed by natural persons decreased. At the end of June and after several years less than 100 thousand job seekers registered. Among the newly registered the largest share belongs to persons who lost their temporary jobs, among those who left the employment offices most were re-employed or self-employed. The unemployment rate in the EU dropped significantly; in the euro area it remained unaltered and higher. The lowest are unemployment rates in the Czech Republic, the highest in Greece and Spain.

At the end of the second quarter the prolonged epoch of stagnation or decline of prices which had lasted more than a year and a half ended; annual growth rate of prices and their impulse trend became positive. Prices of goods and services increased in the longer term, however, only prices of services rose significantly. In June, the harmonized index of consumer prices in Slovenia in June rose more than in the euro area. Also producer prices increased a little, but more long-term decrease continued in all markets (domestic, EU and non-EU).

Price expectations indicate an alteration of price movements and that in the next few months one can expect a significant increase of the retail price of goods and services and industrial producer prices. Common residential property prices are slowly increasing, but they remain a quarter below the level of 2008. World commodity prices rose in the last month, but fell during last year.

Average wages declined in April; also a more long-term dynamics was slightly lower than in March. A reduction of average wages was due to lower number of hours paid, as the average hourly earnings increased significantly. Wages in mining, quarrying, electricity, gas and water production lagged while they strengthened in trade and other business activities. In the government sector, wages rose below average; high annual rates of growth in public services and education are probably the result of delayed promotions.

In the first quarter of the year there were no major changes in the dynamics of labor costs; the dynamics lags significantly behind the pace in the euro area and is also much more variable. In the public sector, the differences in the dynamics of unit labor costs between Slovenia and the euro area increased even more.

In June, public revenues lagged behind those of May, more long-term dynamics decreased, but the growth trend remained strong; reduced annual rate is the result of a shift in the timing of payments. The revenues from domestic taxes on goods and services and revenues from direct taxes (personal income tax, corporate income tax) and other revenues increased. Revenues from domestic taxes on goods and services were in June significantly lower due to the halving of excise duties and the reduction in the revenues from value added tax on imports.

In the first half of the year, government revenues were on an annual basis almost 1.5% of GDP higher than last year. The increase was driven mainly by higher revenues from taxes on corporate and personal income, revenues from value added tax, revenues from contributions and administrative services, while the biggest decrease was due to excise duties and fines.

It seems that April was an exception in credit activity; in May loans to businesses and households declined again. The structure of the contraction remained unaltered, loans to companies rapidly falling, while loans to households stagnating. Loans in the euro area grow much faster than in Slovenia; in addition the level of credits is much higher there than in Slovenia, and the growth of the Slovenian economy is a half faster. Therefore, the difference in the credit supply is even greater. Despite the rapid contraction of credits the deposits of companies and households are increasing rapidly, both faster than in the euro area. Such financial potential of non-financial companies and households is almost exclusively the result of surpluses in international trade. This also highlights the potential dimension of the collapse of the economy in the event of significant sudden drop in export demand.

In May, interest rates did not change noticeably. Deposit interest rates in Slovenia and in the euro area remained unchanged. Lending rates for households and companies in the euro area declined slightly, while in Slovenia the borrowing interest rate for the population remained unchanged, those for the companies were reduced for small loans and increased for large loans.

In April, the current account surplus reached a new record; the cumulative surplus in the first four months is already quite close to 1 billion € or 8% of GDP in the period. External debt fell in April so did the yields on Slovenian government 10-year bonds, which are lower than the yields on Italian and Spanish bonds, indicating a better international economic situation of Slovenia.

AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

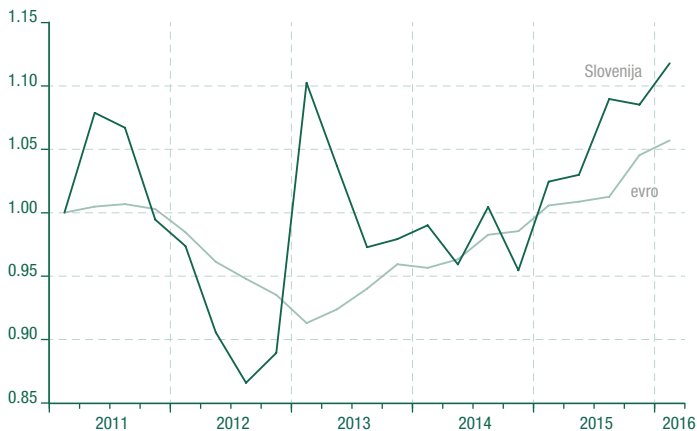
1. Investicije v gradbene objekte navzdol, v opremo, stroje in transportne naprave pa navzgor

Jakost in struktura dinamike končnega trošenja se tudi aprila ni dosti spremenila. Tako je domače trošenje ostalo še naprej šibko, saj je tudi aprila poraslo zelo malo, malo se je popravila tudi bolj dolgoročna dinamika (medletna rast se je povečala na 0.2%). Pri tem je aprila trošenje prebivalstva stagniralo, investicijsko trošenje je opazno pospešilo (medletno na 6.8%), medtem ko se je tekoče trošenje države opazno zmanjšalo (medletno za 6.4%).

18

V nasprotju s piškavim domačim trošenjem pa se, po drugi strani, izvozno povpraševanje trendno še naprej sistematično povečuje, tako aprila kot maja je medletno poraslo za preko 6%! Raste tako izvoz v EU kot izvoz na območja izven EU. Vendar je krepitev izvoznega povpraševanja izven EU precej šibkejša, tako da je hitrost naraščanja izvoza izven EU pol manjša od naraščanja celotnega slovenskega izvoza. Navkljub temu raste izvoz Slovenije še vedno za okoli 7 odstotnih točk hitreje v primerjavi s celotno EU, katere izvoz v območje izven EU pada že vse od januarja letos po okoli -4 odstotke na leto.

Investicije v stroje, transportne naprave in opremo

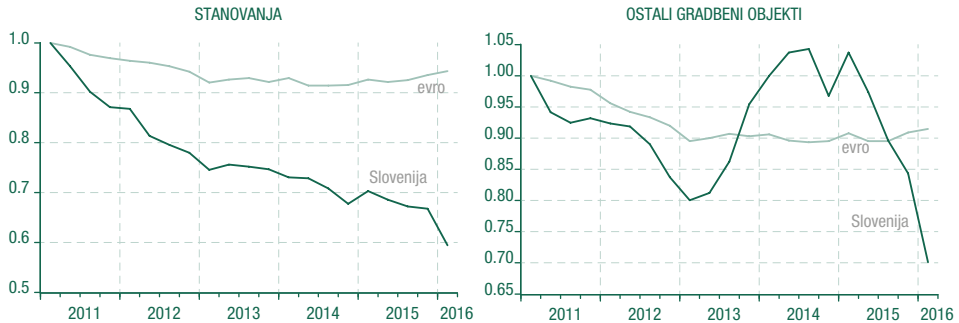


Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Investicije v stroje, transportne naprave in opremo; desezonirano; deflacionirano; normalizirano na 2011/ I=1

Investicije so v prvem četrtletju letos močno padle. Tudi podatki o aktivnosti v gradbeništvu kažejo, da se gradbeništvo zadnje mesece opazno krči. V aprilu so se sicer investicije precej popravile, vendar ostaja vprašanje, kaj je v ozadju hitrega krčenja investicij na začetku letošnjega leta, ali gre res samo za posledice odsotnosti evropskih sredstev, ki naj bi poganjale investicije od srede leta 2013, sedaj pa jih ni več!?

Investicijska gradbena dela



Vir: Eurostat;lastni izračuni

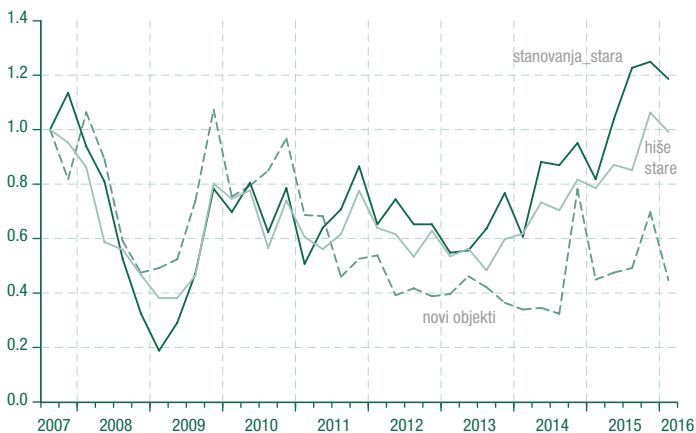
Opomba: Investicijska gradbena dela; investicije v stanovanjsko gradnjo; investicije v ostale gradbene objekte; desezonirano; deflacirano; normalizirano na 2011/I=1

19

Dinamika investicij v stroje, transportne naprave in opremo v Sloveniji po 2010 je bila, kot kaže slika, podobna kot v evro območju. Dno je dosegla na začetku 2013; od takrat pa, z nihaji, narašča, v zadnjem letu in pol celo opazno hitreje kot v evro območju. Tako da so v zadnjih petih letih investicije v stroje, transportne naprave in opremo v Sloveniji porasle enkrat več kot v evro območju.

Po drugi strani pa se investicije v gradbene objekte po sredini 2014 zmanjšujejo, pri gradnji stanovanj se je v zadnjih dveh četrletjih zmanjševanje celo pospešilo. Investicije v ostale gradbene objekte, ki so jih do konca 2014 poganjala evropska sredstva, so se potem, ko je ta vir usahnil, začele zelo hitro krčiti in so na začetku 2016 že za 10% nižje celo od prvega četrletja 2013, torej preden so prešle v rast, ki so jo poganjala evropska sredstva.

Transakcije na trgu stanovanjskih nepremičnin



Vir: SURS; lastni izračuni. Opomba: Obseg transakcij na trgu stanovanjskih nepremičnin; normirano na 2007/III, ko je skupni obseg transakcij dosegel vrh.

Dinamika transakcij na trgu stanovanjskih nepremičnin ne kaže, da bi impulzi za krčenje investicij v stanovanjsko gradnjo prihajali s stanovanjskega trga. Obseg transakcij se je namreč do začetka 2013 počasi zmanjševal, potem pa se je stabiliziral oziroma začel naraščati. To velja tudi za nove stanovanjske nepremičnine, čeprav je sedanje okrevanje povpraševanja (obsega transakcij) daleč največje pri starih objektih, še zlasti stanovanjih.

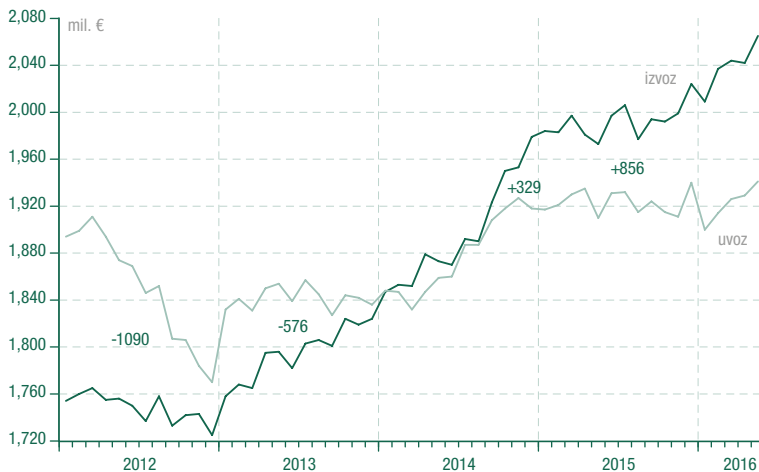
20

Pričakovana dinamika povpraševanja v naslednjih nekaj mesecih ne kaže opaznih sprememb razen pri gradbeništvu. Tako pričakovano povpraševanje po blagu kot povpraševanje po storitvah ostajata približno pri takšni dinamiki, kot sta jo imela zadnjih nekaj mesecev. Pričakovano povpraševanje v predelovalni dejavnosti in v trgovini na drobno namreč niha malo nad dolgoletnim povprečjem pričakovano povpraševanje v storitvenih sektorjih pa stagnira malo nad dolgoletnim povprečjem. Pri gradbeništvu je pričakovano povpraševanje v zadnjih dveh mesecih ponovno opazno preseglo dolgoletno povprečje, junija so bila namreč pričakovanja na isti ravni kot leta 2013, ko so gradbene investicije pričele hitro naraščati; torej lahko pri investicijah v gradbene objekte v naslednjih mesecih pričakujemo zaustavljanje krčenja gradbeništvu.

2. Blagovna menjava še kar raste

Ob močnejšem izvozu in manjšem uvozu kot lani je bil letošnji aprilski blagovni presežek znaten, dosežen tako v menjavi v EU28 in izven nje. V maju se je povečal tudi uvoz, a je trgovinska bilanca ostala pozitivna, saj je uvoz za 73 milijonov evrov zaostal za izvozom.

Trgovinska menjava



Vir: SURS,

Pripomba: desezonirano, vrednosti med črtama izvoza in uvoza so na letni ravni

V aprilu 2016 je znašal skupni izvoz 2088 milijonov € (6.3% več kot aprila 2015), skupni uvoz 1974 milijonov € (0.7% manj), kar da bilančni presežek 114 milijonov € oziroma 105.8% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je odprema blaga v EU znašala 1624 milijonov €, prejem blaga iz EU 1597 milijonov €, kar pomeni presežek 27 milijonov € ali 101.7% pokritje prejema z odpremo blaga. V nečlanice EU je bil izvoz 465 milijonov €, uvoz 378 milijonov €, kar da presežek 87 milijonov € in 123.0% pokritje uvoza za izvozom. V maju je medletni porast izvoza spremljal še večji porast uvoza. Prvi v vrednosti 2103 milijone evrov se je od lani povečal za 7.1 odstotka, drugi v vrednosti 2030 milijona evrov pa za 7.3 odstotke.

21

V prvih petih mesecih skupaj je bil skupni izvoz 10269 milijonov € (4,9% več kot v enakem obdobju 2015), skupni uvoz 9757 milijonov € (1,5% več kot lani), kar daje presežek 512 milijonov € oziroma 105,2% pokritje uvoza z izvozom. Odprema blaga v EU je pri tem znašala 8004 milijonov € (5% več kot lani), prejem blaga iz EU 7906 milijonov € (2,5% več kot lani), kar da presežek 98 milijone € ali 101,2% pokritje prejema z odpremo blaga. V menjavi z nečlanicami EU je bil izvoz 2265 milijonov € (4,6% več), uvoz 1851 milijonov € (2,7% manj kot leto prej), kar pomeni presežek 414 milijonov € oziroma 122,3% pokritje uvoza z izvozom.

Aprilski izvoz blaga EU28 je znašal 147 uvoz pa 141 milijarde evrov; prvi je bil 5.5 odstotka, drugi pa 3.6 odstotka manjši kot aprila lani. Tudi v prvih štirih mesecih letos sta se oba krčila, izvoz nekoliko hitreje kot uvoz, kar je zmanjševalo trgovinski presežek EU. Izvozne cene so se tako v Sloveniji kot v EU28 le letošnjih štirih mesecih zmanjševale, a celo nekoliko hitreje so se zmanjševale tudi uvozne cene, pogoji menjave (terms of trade) so tako v Sloveniji kot v EU nekoliko povečevali presežke v trgovinski bilanci.

V zadnjem desetletju so trgovinsko bilanco Slovenije oblikovali stalen presežek v trgovinski menjavi potrošnih dobrin in bolj ali manj stalen, a vse manjši primanjkljaj v menjavi opreme, ter zmanjševanje primanjkljaja v menjavi z reprodukcijskim materialom in sestavnimi deli. Slednji se je v 2014 spremenil v presežek, medtem ko je skupna trgovinska bilanca postala pozitivna že konec 2012. Dolgoročna gibanja izvoznih in uvoznih cen so bila relativno usklajena in niso veliko prispevala k oblikovanju salda trgovinske bilance; še največja razlika je bila v 2009, ko so uvozne cene padle mnogo bolj kot izvozne. Nekoliko so pogoji menjave trgovinsko bilanco popravljali tudi lani.

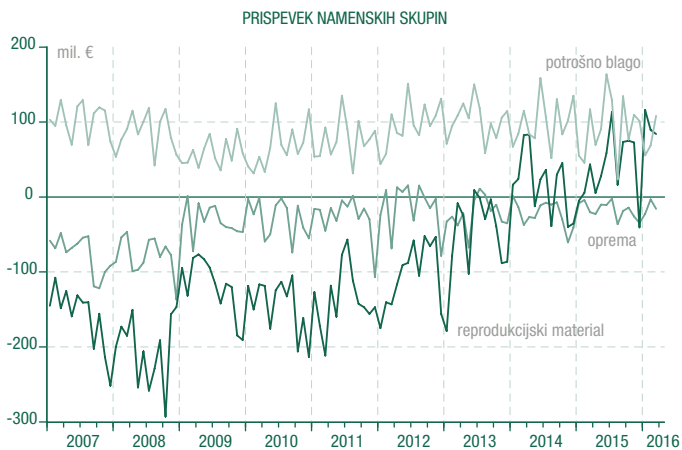
Trgovinska bilanca Slovenije 2007-2016 (mesečna raven)

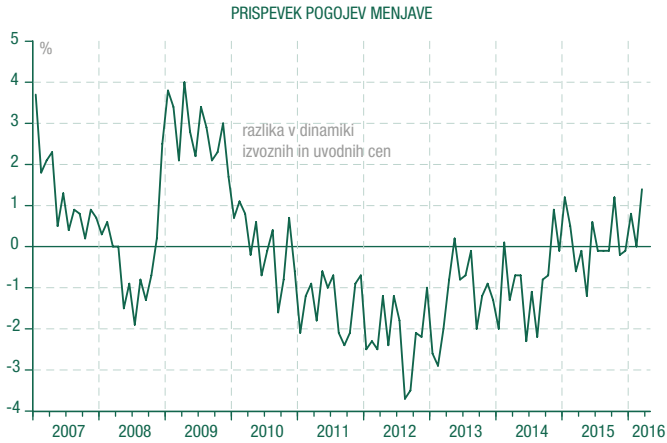
razdobje	trgovinska bilanca v milijonih €				pogoji menjave 2010=100		
	skupaj	delovne priprave	reprodukcijski material	potrošne dobrine	izvozne cene	uvozne cene	razlika
2007/1-2016/4	1,3	-34,8	-90,9	86,9	102,1	102,3	-0,2
2007	-88,2	-76,5	-160,2	102,7	96,3	94,9	1,3
2008	-164,7	-78,6	-203,6	86,2	98,9	99,2	-0,3
2009	-29,7	-32,0	-119,3	58,7	95,1	92,3	2,8
2010	-57,7	-28,8	-144,6	67,6	100,0	100,0	0,0
2011	-85,9	-26,7	-135,5	76,3	105,8	107,2	-1,4
2012	8,30	-13,4	-103,7	97,1	107,9	110,1	-2,2
2013	40,50	-22,8	-52,6	102,3	106,2	107,5	-1,3
2014	127,0	-22,7	17,9	99,7	104,5	105,4	-0,9
2015	169,2	-17,3	27,2	93,0	104,4	104,3	0,1
2016/1-4	231,8	-13,8	96,5	77,6	101,9	101,2	0,7

22

Vir : SURS

Prispevki namenskih struktur in pogojev menjave k trgovinski bilanci





3. Gospodarska klima v juniju nekoliko višja

Gospodarska klima se je v juniju nekoliko otoplila. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je njen kazalnik v juniju glede na mesec prej za 0,7 odstotne točke višji, od junija 2015 je nižji za 0,7 odstotne točke, hkrati pa je njegova vrednost za 7,3 odstotne točke višja od dolgoletnega povprečja. Na junijski dvig gospodarske klime glede na maj sta najbolj vplivala porasta kazalnika zaupanja potrošnikov in kazalnika zaupanja v storitvenih dejavnostih

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih v juniju je bila enaka kot predhodni mesec in za odstotno točko nižja kot junija 2015, glede na dolgoletno povprečje pa višja za sedem odstotnih točk. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale, znižale pa so se vrednosti kazalnikov skupna naročila, izvozna naročila in pričakovane cene.

V storitvenih dejavnostih se je klima otoplila, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v juniju glede na predhodni mesec višja za odstotno točko in hkrati za 10 odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z junijem lani pa je bila njegova vrednost prav tako višja in sicer za 3 odstotne točke.

Zaupanje v gradbeništvu se je popravilo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v juniju za odstotno točko višja kot maja in enaka kot junija 2015, hkrati pa je bila za štiri odstotne točke višja od dolgoletnega povprečja. Med kazalniki pričakovanj za naslednje tri mesece so se junija v primerjavi s predhodnim mesecem zvišale vrednosti kazalnikov obseg gradbenih del, tehnične zmogljivosti in cene, vrednosti kazalnikov poslovno stanje, zaposlovanje in zagotovljeno delo pa so se znižale.

Ankete SURS-a kažejo, da je bila kazalnik zaupanja v trgovini na drobno v juniju glede na predhodni mesec višji za 4 odstotne točke, glede na junij 2015 pa za dvanajst odstotnih točk. Vrednosti kazalnikov stanj in pričakovanj za naslednje tri mesece so se junija v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale, znižala se je le vrednost kazalnika pričakovana skupna nabava.

Gospodarska klima se je maja v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2015 v celotni EU28 v splošnem nekoliko pokvarila. V gradbeništvu pa so se v maju 2016 naročila glede na mesec prej zvišala za 4,8 odstotne točke, glede na maj lani pa so višja za dobrih osem odstotnih točk. Glede na april so se v maju za polovico odstotne točke znižala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju zvišala za 0,4 odstotne točke.

24

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Rast industrijske produkcije

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi izboljšala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v aprilu 2016 za 7,5% višja kot v enakem mesecu leta 2015. Impulzni trend kaže, da se je v aprilu industrijska produkcija zviševala po stopnji 0,18% mesečno.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem aprilu v primerjavi z aprilom 2015 zmanjšala za slabih 10%. Impulzni trend pa kaže, da se je v aprilu dejavnost rudarstva zniževala po stopnji 5,55%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v aprilu v primerjavi z aprilom 2015 zvišala za 9,5%, impulzni trend pa kaže, da se je v aprilu dejavnost predelovalne industrije zviševala po stopnji 0,45%.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v mesecu aprilu 2016 glede na marec industrijska produkcija v EU28 zrasla za 1,3%, na območju evra (EA19) pa za 1,1%. Glede na april lani pa je v letošnjem aprilu industrijska produkcija v EU28 zrasla za 2,5%, na območju evra pa za 2%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v aprilu glede na mesec poprej najbolj porasla na Irskem (6,7%) in na Portugalskem (6,4%), najbolj upadla pa na Hrvaškem (-2,8%) in v Litvi (-2,7%).

5. Močan porast domačega turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del aprila za 5,4% višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v marcu, vrednost opravljenih gradbenih del v aprilu v primerjavi z aprilom 2015 se je zmanjšala za dobre tri desetine, aprilski impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže krčenje po 4.5%.

Skupno število turističnih prenočitev se je nekoliko zmanjšalo. Aprila letos jih je bilo za 0,4% manj kot v enakem mesecu leta 2015, hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v četrtem mesecu letos zniževalo po mesečni stopnji -0,23%. Pri tem je prišlo do krepkega porasta domačega turističnega povpraševanja, saj je v aprilu število turističnih prenočitev domačih gostov poraslo za 8,5% glede na april 2015. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v aprilu kaže rast po stopnji 2,09%. V aprilu letos se je število prenočitev tujih gostov zmanjšalo in sicer za 5,7% glede na enak mesec v letu 2015, impulzni trend prenočitev tujih gostov v aprilu kaže krčenje po stopnji 1,59%.

Podatki SURS-a o transportu za april 2016 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu z največjo slovensko letalsko družbo prepeljanih za 10% več potnikov kot aprila lani, število opravljenih potniških kilometrov pa je bilo večje za 7%. V cestnem mestnem prevozu je bilo aprila prepeljanih za odstotek več potnikov kot v istem mesecu 2015. Potniški promet na brniškem letališču se je v aprilu glede na april lani zmanjšal za 10 odstotkov. V luki Koper pa je bil blagovni promet v aprilu za petino manjši kot aprila lani.

6. Zniževanje brezposelnosti se še nadaljuje

Na trgu dela se je stanje nekoliko popravilo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu aprilu 2016 zmanjšalo na 919339 oziroma za 82 oseb glede na mesec prej, glede na april 2015 pa se je število povečalo za 1453 oseb oziroma 0,2 odstotka. V aprilu je bilo v Sloveniji 813886 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na marec se je število delovno aktivnih povečalo za 4691 oseb, glede na april 2015 pa se je to število povečalo za 10923 oseb ali 1,4%. Med zaposlenimi osebami pri pravnih osebah se je število od aprila lani povečalo za dober poltretji odstotek. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na april 2015 zmanjšalo za 1,8%. Med samozaposlenimi pa je bilo 71% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v aprilu povečalo za 178 ali 0,3%, od aprila 2015 pa za 2,5%.

Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec junija registriranih 99795 brezposelnih, kar je za 3164 oseb oziroma 2,4% manj kot ob koncu maja, v primerjavi z junijem 2015 pa je bilo brezposelnih 10450 ali za 9.5% manj. Znižanje brezposelnosti je splošno; število brezposelnih se je znižalo v vseh zavodih za zaposlovanje.

V juniju se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 5688 brezposelnih, kar je slabih 0,8% manj kot v maju in za 6,4% manj kot junija 2015. Med novo prijavljenimi je bilo 685 iskalcev prve zaposlitve, 1073 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 3017 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Zavode je zapustilo 8082 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 5709, kar je 12,5% manj kot maja, v primerjavi z junijem 2015 pa je bilo zaposlitev približno toliko kot maja.

Iskalci dela



Vir: ZRSZ

26

Po podatkih Eurostata je bila aprila 2016 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA19) 10,2%, kar je enako kot mesec prej ter 0,8 odstotne točke manj kot aprila lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v aprilu 8,7% in se je glede na enak mesec v 2015 zmanjšala za 0,9 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo aprila v EU28 21,2 milijona brezposelnih oseb, od teh 16,4 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v aprilu najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli na Češkem (4,1%), najvišjo pa v Španiji (20,1%) in v Grčiji, za katero februarški podatek znaša 24,2%.

CENE, PLAČE, STROŠKI DELA

7. Cene po dolgem času malo živahnejše

Konec drugega četrtletja so cene prekinile dolgotrajno razdobje stagniranja oziroma padanja. Tako so junija življenjski stroški porasli za 0,6%. Povečala se je tudi bolj dolgoročna dinamika cen, po več kot letu in pol je medletna stopnja rasti postala zopet pozitivna, pa tudi rast impulznega trenda je preseгла 0. Povečale so se tako cene blaga in še zlasti storitev. Bolj dolgoročno pa so znatno porasle le cene storitev.

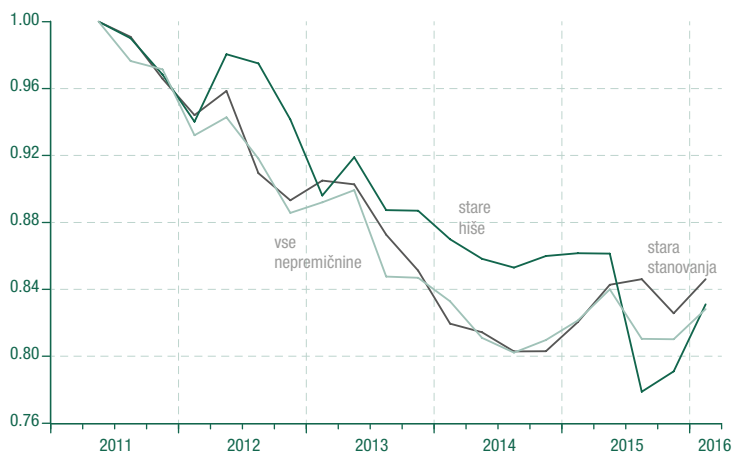
Junija so dinamiko cen krojile predvsem sezonske spremembe in naftni derivati. Navzgor so jih najbolj potisnile cene počitnic v paketu in dražji naftni derivati; obe skupini skupaj sta indeks življenjskih stroškov povečali za 0.3 odstotne točke. Navzdol pa so rast cen stiskale predvsem cene sadja in oblačil (skupno so indeks življenjskih stroškov znižale za 0.1 odstotne točke).

Harmoniziran indeks cen, ki kaže v EU primerljivo rast cen, se je junija prav tako povečal za 0.6%, kar je bilo precej več kot v EU (kjer so cene porasle le za 0.2%). Tudi bolj dolgoročno je, sicer še vedno zelo skromna, dinamika harmoniziranega indeksa cen v Sloveniji (0.1%) malo preseгла povpreček v EU.

27

Podatki o cenah industrijskih proizvajalcev so dostopni do maja, ko so se tudi cene industrijskih proizvajalcev malo povečale (za 0.1%), čeprav so se bolj dolgoročno še naprej opazno hitro krčile (po 2.2% letno). Malenkost hitreje so naraščale cene industrijskih proizvajalcev, ki prodajajo na domačem trgu (po 0.2% mesečno), izvozniki na evrsko območje so povečali svoje cene za 0.1%, izvozniki izven evrskega območja pa so cene za toliko zmanjšali. V primerjavi z lanskim majem so cene industrijskih proizvajalcev nižje na vseh treh trgih, vendar najbolj pri izvoznikih na evrske trge, kjer zaostajajo za lanskim letom za 2.6%.

Cene stanovanjskih nepremičnin



Vir:SURS; lastni izračuni

Opomba: Center vseh stanovanjskih nepremičnin, starih stanovanj in starih hiš; cene so normirane na 2011/I=1

Tudi cenovna pričakovanja kažejo, da se konec drugega četrletja pri cenah začelo nekaj dogajati. V naslednjih nekaj mesecih je tako pričakovati kar opazno premikanje cen na drobno blaga (pričakovanja v trgovini na drobno so junija močno preseгла dolgoletno

povprečje), malo nad dolgoletnim povprečjem so se povečale tudi pričakovane cene storitev, cene industrijskih proizvajalcev pa so se povečale na dolgoletno povprečje.

Dostopne so tudi cene stanovanjskih nepremičnin za prvo četrletje letos. Po zaustavljanju padanja v tretjem četrletju 2014 skupne cene stanovanjskih nepremičnin zelo počasi naraščajo. Cene starih stanovanj naraščajo malo hitreje, v zadnjih dveh letih rastejo povprečno po okoli 2.5% letno, medtem ko cene starih hiš rastejo šele od tretjega četrletja lani, vendar še enkrat hitreje kot cene starih stanovanj. Še vedno pa so cene precej (za okoli 24%) pod najvišjo ravniyo v sredi leta 2008 in za okoli 16% pod ravniyo na začetku 2011, ko so cene stanovanjskih nepremičnin drugič močno strmoglavile.

28

V zadnjem mesecu (od sredine maja do sredine junija) so cene surovin v evrih porasle za 1%. Najbolj so porasle cene kovin in zlata (za 8% oziroma 10.2% v evrih), medtem ko so se najbolj zmanjšale cene hrane in nafte (za 3% oziroma 6% v evrih). V zadnjem letu so se evrske cene surovin zmanjšale za 3.7%, Najbolj so se zmanjšale cene nafte in kovin (za 13,4% oziroma 5.3%), porasle pa so samo evrske cene zlata (za 15%).

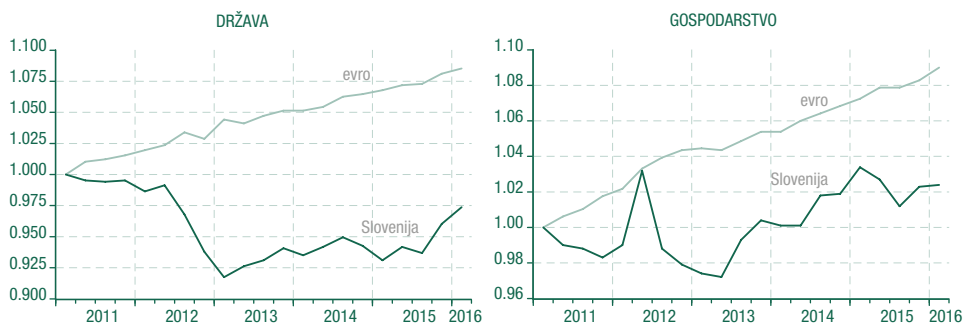
8. Stroški dela v gospodarstvu stojijo, v državi pa jih povečujejo le napredovanja

Povprečne plače so se aprila zmanjšale za 1.5%. Nekaj nižja kot marca je bila tudi bolj dolgoročna dinamika, čeprav je bila trendna rast še vedno 2% letno. Znižanje povprečne plače je bilo posledica izključno manjšega števila plačanih ur (za skoraj 4%), saj se je povprečna plača za plačano uro precej povečala, tako tekoče (za skoraj 6%) kot tudi bolj dolgoročno (impulzni trend je aprila narašča po 3% na letni ravni).

Med dejavnostmi so aprila plače najbolj zaostale, tako kratkoročno kot dolgoročno, v rudarstvu in v oskrbi z električno energijo, plinom in vodo. V obeh dejavnostih so povprečne plače aprila padle za preko 6%, medletno pa so skrčile za preko 2.5%. Najbolj so se plače okrepile v trgovini in drugih poslovnih dejavnostih, kjer je medletna stopnja porastla za preko 3% letno.

V javnofinančnem sektorju so aprila povprečne plače porasle podpovprečno; v zdravstvu so porasle za 0.4%, medtem ko so v izobraževanju padle za 0.1%, v ožji državi pa za 1%. Bolj dolgoročno (medletno) so povprečne plače porasle za več kot v povprečju gospodarstva, tako so v ožji državi medletno porasle za 5.3%, v izobraževanju za 2.1% in v zdravstvu za 2%. Visoke medletne stopnje v ožji državi in izobraževanju so verjetno posledica korekcije plač zaradi napredovanj, do katere je prišlo konec 2015 in na začetku letošnjega leta.

Enotni stroški dela



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela; javnofinančni sektor; gospodarstvo; desezonirane vrednosti; normirano na 2011/I=1.

29

Objavljeni so tudi podatki o enotnih stroških dela za prvo četrtletje letos. Številke ne kažejo večjih sprememb v dinamiki enotnih stroškov dela. V gospodarstvu se tako nadaljuje praktično stagniranje enotnih stroškov dela od sredine 2014 dalje. Medtem ko zadnjih pet let v povprečju evro območja enotni stroški enakomerno naraščajo po okoli 1.8% letno, je v Sloveniji ustrežna dinamika ne le neprimerno manjša (le 0.4%), temveč tudi bistveno bolj variabilna. Saj so enotni stroški dela najprej dve leti padali, od sredine 2013 pa so začeli naraščati po približno 1.2% letno.

V javnem sektorju so razlike v dinamiki enotnih stroškov dela med Slovenijo in evro območjem še večje. V času ZUJF-a so padli za okoli 7% od takrat do tretjega četrtletja lani so stagnirali, zatem pa dve četrtletji naraščajo, verjetno zaradi že omenjene korekcije napredovanj. V Evro območju enotni stroški dela v javnofinančnem sektorju enakomerno naraščajo po malo manj kot 2% letno od začetka 2011 in so v zadnjih 4 letih prehiteli enotne stroške dela v Sloveniji za 11%, čeprav je domači produkt v evro območju v istem obdobju porasel za 2.4%, v Sloveniji pa za 2.9%!

FINANČNA GIBANJA

9. Javnofinančni prihodki se počasi še naprej krepijo, zaostajajo in močno nihajo le trošarine

Junija so javnofinančni prihodki opazno (za 5.6%) zaostali za majem. Tudi bolj dolgoročna dinamika se je zmanjšala, vendar je rast impulznega trenda ostala še naprej opazna (okoli 6% letno); medletna stopnja se je sicer zmanjšala, vendar je to posledica premika v timingu vplačil v lanskem letu na junij (torej višje osnove primerjave).

Junija so se zmanjšali prihodki od domačih davkov na blago in storitve in povečali prihodki od neposrednih davkov in ostalih prihodkov. Slednji so se povečali za 3%, tako da se je močno okrepila tudi bolj dolgoročna dinamika (impulzni trend je porasel na preko 10%). Medletno se je opazno okrepila dohodnina in davek od dohodkov pravnih oseb (za preko 9%, skupno za preko 26 milijonov), in še zlasti prihodki upravnih organov in denarne kazni (za okoli 11 milijonov). K skupnemu znesku pa so precej (22 milijonov) prinesli tudi večji prispevki.

30

Prihodki od domačih davkov na blago in storitve so se junija opazno znižali. Znižanje je bilo praktično v celoti posledica skoraj razpolavljanja trošarin v primerjavi z lanskim letom (prinesle so kar 96 milijonov manj kot v lanskem letu). Ker je, istočasno donos davka na dodano vrednost po obračunu porasel (za 13%), je veliko zmanjšanje trošarin verjetno posledica predvsem premika timinga vplačil (prenosa iz trošarinskih skladišč), še zlasti, ker se je zmanjšal (medletno sicer le za 3.5%) tudi davek na dodano vrednost od uvoza. Za dokončno presojo bo potrebno počakati še vsaj na podatke javnofinančnih prihodkov za naslednja dva meseca.

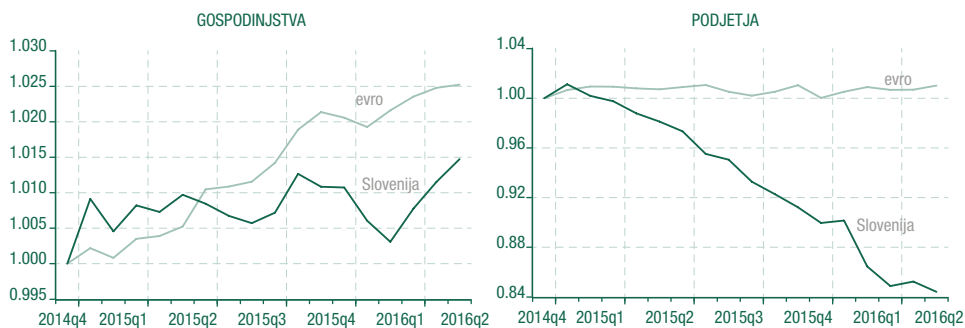
V celotnem prvem poletju so bili javnofinančni prihodki v letošnjem letu za 215 milijonov večji kot lani, na letni ravni torej za skoraj 1.5% BDP. K povečanju so prispevali predvsem večji prihodki od davka na dohodke pravnih oseb in od dohodnine (skupno sta prinesla 56 milijonov več), krepkejši prihodki od davka na dodano vrednost (57 milijonov več), prihodki od prispevkov (125 milijonov več) ter prihodki upravnih organov (12 milijonov več), medtem ko so javnofinančne prihodke v letošnjem prvem polletju najbolj zmanjšale trošarine (za 33 milijonov) ter denarne kazni (za 8 milijonov).

10. Nekreditni finančni potencial gospodarstva raste, bančno posredovanje pa se še naprej krči

Kaže, da je bil april le predah v po-sanacijskem krčenju bančnih kreditov. Maja so namreč skupni krediti podjetjem in gospodinjstvom zopet padli za 0.3%. Bolj dolgoročno so se krčili tako hitro kot že vse po-sanacijsko obdobje (seveda brez upoštevanja prenosov na slabo banko), padli so za 7.5%! Še naprej je struktura dinamike kreditov enaka kot že vsa po-krizna leta. Krediti podjetjem se hitro krčijo, gospodinjstvom pa v glavnem stagnirajo. Tako so se maja krediti podjetjem zmanjšali za 90 milijonov, gospodinjstvom pa malenkost povečali, medletno so tako prvi še naprej padali po okoli 14% letno, krediti gospodinjstvom pa so naraščali po 0.5%.

Od zadnjega prenosa na slabo banko pred letom in pol so krediti podjetjem padli za 16%, krediti gospodinjstvom pa porasli za 1.5%. V istem obdobju so skupni krediti podjetjem v evro območju porasli za 1%, gospodinjstvom pa za 2.5%.

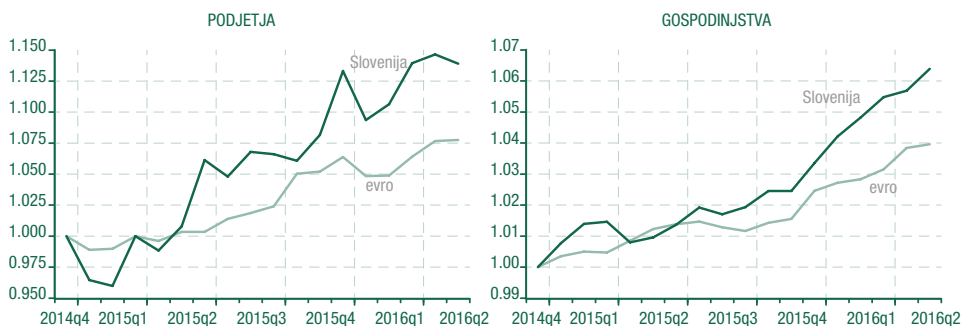
Krediti



Vir: ECB; BS; lastni izračuni

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

Depoziti



Vir: ECB; BS; lastni izračuni Opomba: Depoziti podjetij in gospodinjstev; normalizirano na 2014/12=1.

Hitro rastoči obseg bančnega ne-posredovanja, do katerega prihaja navkljub sanacije bank (in istočasno velik finančni potencial slovenskega gospodarstva) zelo nazorno ilustrira primerjava naraščanja gospodarstva in dinamike skupnih kreditov v zadnjem letu. Poudariti je namreč potrebno, da krediti v evro območju ne le da rastejo neprimerno hitreje kot v Sloveniji, temveč tudi, da je že zatečeni obseg kreditov v evro območju bistveno (enkrat) večji kot v Sloveniji (kredit podjetjem in gospodinjstvom so v evro območju 92% BDP, v Sloveniji pa 47%BDP). Zato je seveda razlika v kreditnem napajanju (med Slovenijo in evro območjem) še tolikokrat večja. Slovensko gospodarstvo namreč trenutno raste skoraj pol hitreje kot evrsko, navkljub temu so se v evro območju skupni krediti podjetjem in gospodinjstvom v zadnjem letu povečali(!) po obsegu za 70% letnega povečanja BDP, v Sloveniji pa so se skupni krediti zmanjšali(!) po obsegu za 160% letnega povečanja BDP.

Navkljub hitremu krčenju kreditov pa se depoziti podjetij in gospodinjstev hitro povečujejo. Maja so porasli za 0.33% in bili za 7.2% večji kot pred letom dni. Tako depoziti gospodinjstev in še zlasti podjetij rastejo opazno hitreje kot v evro območju. V zadnjem letu in pol so depoziti podjetij zrasli za skoraj 15%, gospodinjstev pa za 6.5%, v obeh primerih več kot enkrat bolj kot v evro območju. Ilustriran nekreditni finančni potencial podjetij in prebivalstva je skoraj izključno rezultat ogromnih viškov v menjavi s tujino. Zato gornji sliki tudi opozarjata na potencialno razsežnost zloma gospodarstva v primeru večjega nenadnega padca izvoznega povpraševanja (na primer takšnega kot v 2009) ob zatečeni denarni politiki sistematičnega krčenja bančnega posredovanja kupnih skladov. Interveniranje v (tako za časa krize v Kanadi in sedaj v Veliki Britaniji) svetu verjetno najboljšega guvernerja po letu 2000 nazorno kaže, kakšna denarna in supervizijska politika je potrebna za eksterne šoke, da se prepreči kreditni krč in gospodarska katastrofa; ex-ante se morajo supervizijske (kapitalske) zahteve pravočasno povečati, ex-post pa takoj in izdatno zmanjšati, torej ravno obratno kot se je to zgodilo v evro območju in še zlasti pri nas.

Obrestne mere se maja niso opazno spreminjale. Depozitne obrestne mere v Sloveniji in evro območju so ostale nespremenjene. Posojilne obrestne mere za gospodinjstva in podjetja so se v evro območju malo (v povprečju za 0.1 odstotne točke) vendar sistematično zmanjšale. V Sloveniji so posojilne obrestne mere za prebivalstvo ostale nespremenjene. Spremenile so se le posojilne obrestne mere podjetij, za kredite pod 1 milijon so se zmanjšale (za 0.1 odstotne točke), za kredite nad 1 milijon pa povečale (za 0.2 odstotne točke).

11. Plačilnobilančni presežek v aprilu spet zelo visok

V aprilu je tekoča bilanca dosegla nov velik presežek kar 347.3 milijone €, tako da je njegov kumulativni presežek v prvih štirih mesecih že povsem blizu milijarde € ali blizu 8% v tem času ustvarjenega BDP. Zunanji dolg je aprila padel, enako donosi na slovenske državne 10-letne obveznice. Slednji so nižje od donosov na italijanske in španske obveznice, kar kaže na boljši mednarodni ekonomski položaj Slovenije.

V aprilu 2016 je bil presežek tekočega dela plačilne bilance kar 347.3 milijonov € (v enakem mesecu lani kar 240.6 milijonov €), kar je rezultat blagovnega presežka 177.3 milijonov € (aprila lani 30.3 milijonov €), storitvenega presežka 229,6 milijonov € (218,0 milijonov €), primanjkljaja primarnih dohodkov -10,7 milijonov € (lani aprila je bil presežek 34.4 milijone €) in primanjkljaja sekundarnih dohodkov -49.0 milijonov € (lani -42.2 milijonov €).

V prvih štirih mesecih 2016 skupaj je znašal presežek tekoče bilance 995.9 milijonov € (v enakem obdobju lani je bil 683.7 milijonov €), kar je rezultat blagovnega presežka 724.6 milijonov € (lani 380.7 milijonov €), storitvenega presežka 689.0 milijonov € (618.5 milijonov €), primanjkljaja primarnih dohodkov -201.2 milijonov € (-91.2 milijonov €) in primanjkljaja sekundarnih dohodkov -216.6 milijonov € (-224.3 milijonov €).

Plačilna bilanca
milijoni €

Postavka	januar - april		april	
	2015	2016	2015	2016
I. Tekoči račun	683,7	995,9	240,6	347,3
1. Blago	380,7	724,6	30,3	177,3
2. Storitve	618,5	689,0	218,0	229,6
3. Primarni dohodki	-91,2	-201,2	34,4	-10,7
II. Kapitalski račun	28,2	-10,9	-1,7	-35,2
III. Finančni račun	242,9	203,2	-155,1	16,5
1. Neposredne naložbe	-509,4	-662,0	-149,1	-346,6
2. Naložbe v vrednostne papirje	1.675,7	1.061,7	1.050,6	477,3
3. Finančni derivativi	23,4	0,1	1,8	5,8
4. Ostale naložbe	-883,4	-178,1	-1.015,4	-91,1
5. Rezervna imetja	-63,3	-18,4	-43,1	-28,9
IV. Neto napake in izpustitve	-469,0	-781,8	-394,0	-295,5

Vir: Banka Slovenije

Kapitalski račun kaže v prvih štirih mesecih 2016 zmanjšanje obveznosti za 10.9 milijonov € (v enakem obdobju lani povečanje za 28.2 milijonov €). Finančni račun kaže v enakem obdobju povečanje obveznosti za 203.2 milijonov € (lani 242.9 milijonov €). Pri neposrednih naložbah so obveznosti manjše za 662.0 milijonov € (v enakem obdobju lani so padle za 509.4 milijone €), naložbe v vrednostne papirje so povečale obveznosti za 1061.7 milijonov € (1675.7 milijonov €), pri ostalih naložbah pa so se obveznosti zmanjšale za 178 milijonov € (v enakem obdobju lani so se zmanjšale za 883.4 milijonov €). Rezervna imetja pri Banki Slovenije so padla za 18.4 milijonov € (v enakem obdobju lani so se zmanjšala za 63.3 milijonov €).