

ALI NAM GROZI DEFLACIJA?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Skupno domače trošenje se je januarja sicer zmanjšalo, vendar le sezonsko; vse komponente domačega trošenja so bile manjše kot decembra, a trendno sta naraščala tako trošenje prebivalstva kot investicije, le zelo variabilno trošenje države se je precej zmanjšalo. Dinamika pri vseh vrstah investicij je nestabilna, podobna je tudi njihova dinamika v evro območju. Tuje povpraševanje ostaja krepko, še zlasti v območje izven EU. Pričakovano končno trošenje se še naprej izboljšuje, najbolj pri gradbeništvu in trgovini. Pričakovanja v predelovalni dejavnosti so ugodnejša kot v evro območju; malenkost zaostajajo za dolgoletnim povprečjem, zaostajanje pričakovanj je še zlasti majhno pri izvoznem povpraševanju. Daleč najbolj šibko ostaja pričakovano trošenje storitev.

11

Ob solidni rasti v začetku leta so se neravnotežja v blagovni menjavi Slovenije zmanjševala: primanjkljaji v okviru EU so bili manjši, manjši pa so bili tudi presežki z ostalim svetom. Slovenija se je uvrščala med uspešnejše članice EU28.

Gospodarska klima se je v marcu otoplila. Zaupanje v predelovalnih dejavnostih se je okrepiło, klima in storitvenih dejavnostih se je izboljšala, tudi zaupanje v gradbeništvu se je popravilo in doseglo najvišjo raven po oktobru 2008. Na to sta vplivala predvsem večje pričakovano zaposlovanje in večja skupna naročila. Zaupanje se je, a bolj malo, okrepiło tudi v trgovini, ki pa jo še naprej tare premajhna prodaja. Gospodarska klima in optimizem sta se marca v primerjavi z enakim obdobjem lani večinoma izboljšala tudi v EU28; naročila v gradbeništvu so zrasla, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih so se izboljšala, v trgovini pa oslabela.

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi februarja rahlo povečala, trendno pa precej okrepila. Pri tem se je dejavnost rudarstva skrčila, a ohranila pozitivno smer, produkcija v predelovalnih dejavnostih pa se je skromno povečala in rastla. Industrijska produkcija je medletno zrasla tudi v EU28 in evro območju; nihanja med članicami pa so se nadaljevala.

Vrednost gradbenih del v februarja je bila manjša kot v januarju, kar pa je sezonska značilnost, saj je bila istočasno kar za tretjino višja kot pred letom. Del porasta gre najbrž pripisati odpravljanju škode po žledu. Število turističnih prenočitev se je v primerjavi z lani nekoliko zmanjšalo; še naprej je bil relativno velik porast tujega turističnega povpraševanja in zmanjševanje domačega. Trendno pa se je tako tuje kot domače povpraševanje obrnilo navzdol. Gibanja v prometnih panogah so precej boljša kot pred letom, kar še posebej velja za zračni in letalski promet ter za pretovor v koprskem pristanišču.

Stanje na trgu dela se popravlja, čeprav medletne številke o aktivnih, delovno aktivnih in zaposlenih ostajajo manjše od lanskoletnih. Število registriranih iskalcev dela se ja marca precej zmanjšalo, a je še naprej večje kot pred letom; na zavode za zaposlovanje se je prijavilo manj iskalcev kot v februarju ali lani; največ jih prihaja zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv z evidenc zavodov je bil večji, največ jih je dobilo novo zaposlitev ali samozaposlitev. Stopnja brezposelnosti v evro območju ostaja nespremenjena, v celotni EU28 pa se je zmanjšala; skrajnosti so še naprej Avstrija in Nemčija na eni ter Španija in Grčija na drugi strani.

12

Življenjski stroški so marca porasli, bolj dolgoročna dinamika cen je ostala praktično nespremenjena, cene še naprej trendno padajo. Blago se je podražilo malone enako kot storitve, vendar dolgoročna dinamika cen storitev ostaja višja, pri blagu pa se cene medletno že tretji mesec zmanjšujejo. Harmoniziran indeks cen kaže, da evro območju vse bolj grozi deflacija, marca so se cene krčile v kar osmih državah. ECB pri relativno najslabših dosežkih realnega sektorja že nekaj časa tolerira padanje kreditov in apreciacijo tečaja, zdaj pa še padanje cen. Proizvajalčeve cene industrijskih produktov so se marca povečale, a bolj dolgoročno še naprej padajo; med trgi ni večjih razlik. Tudi pričakovane cene ne kažejo, da bi se cenovna dinamika okrepila. Svetovne cene surovin so sredi aprila porasle, najbolj cene kovin in surove nafte, a ostajajo nižje kot lani.

Povprečne plače so februarja sicer padle, a je bil padec manjši od sezonskega, bolj dolgoročna rast se je okrepila in ostaja pozitivna v več kot polovici dejavnosti. Najbolj so zrasle plače v rudarstvu in v oskrbi z električno energijo, manj v drugih poslovnih dejavnostih, predelovalni dejavnosti in kmetijstvu. V vseh ostalih dejavnostih so plače februarja medletno stagnirale ali padale; najbolj so se zmanjšale v zdravstvu in šolstvu. Pospeševanje rasti enotnih stroškov dela se je konec leta 2013 zaustavilo. Urni stroški dela so v Sloveniji približno na povprečju evro območja; za celotno gospodarstvo so povprečni urni stroški v Sloveniji 14.6 evra, v evro območju 28.4 evra. Razlike med državami EU in evro območja v povprečnih plačah na uro so sicer zelo velike.

Javnofinančni prihodki so marca padli, indikatorja bolj dolgoročne dinamike kažeta zelo različno dogajanje; medletna stopnja se je povečala, impulzni trend je padel. Rast impulznega trenda se je zmanjšala tako pri neposrednih davkih in ostali prihodkih kot pri domačih davkih na blago in storitve. Tudi neposredni davki in ostali prihodki so se marca precej zmanjšali in bili manjši kot lani. K bolj dolgoročnemu zmanjševanju davčne izdatnosti je glavnino prispeval padec prispevkov. Domači davki na blago in storitve so se marca povečali, medletna stopnja rasti je močno porasla, vendar je bolj dolgoročna dinamika ostala negativna. Veliko medletno povečanje domačih davkov na blago in storitve sta ustvarila davek na dodano vrednost od obračuna in trošarine.

Skupni krediti (podjetjem in prebivalstvu) še naprej hitro padajo, čeprav se je tekoča stopnja padanja po prenosu terjatev na DUTB začela zmanjševati, medletna stopnja rasti kreditov

podjetjem se zaradi še naprej giblje na novi za približno 12 točk nižji ravni. Nič ne kaže na pospeševanje kreditov; padanje kreditov v evro območju pa se je pričelo zmanjševati. Tudi krediti prebivalstvu se še naprej počasi zmanjšujejo. Tekoča dinamika skupnih depozitov se giblje okoli ničle; rast depozitov podjetij se je začela umirjati, pri depozitih prebivalstva je obratno, zaradi negativne medletne stopnje pa se za enkrat popravljanje dinamike ne opazi.

Obrestne mere ECB se v zadnjem mesecu niso spremenile, obrestne mere na medbančnem trgu so se zadnje tri mesece malo povečale, depozitne in posojilne obrestne mere podjetjem so se zmanjšale, pri prebivalstvu pa stagnirale. Euro se proti dolarju se še naprej počasi krepi.

13

Presežek v tekoči bilanci je bil letos skromnejši od lanskega. K presežku je največ prispeval blagovni presežek, storitveni presežek je bil skromnejši kot lani, primanjkljaj na računu dohodkov in neto odliv tekočih transferov precej večja kot pred letom. Številke na računih finančne bilance odražajo letošnje državno najemanje posojil za odplačilo zapadlih dolgov. Neto zunanji dolg se je nekoliko povečal, a je za malone dve milijardi manjši od največjega konec 2012. V februarju se je povečal tudi bruto dolg, več kot polovica je državnega oziroma s strani države garantiranega dolga.

ARE WE THREATENED BY DEFLATION?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

14

Total domestic demand decreased in January, but only seasonally; all components were lower than in December. However, in the longer run household spending and investment grew, only a very variable government spending was significantly reduced. Dynamics in all types of investments is instable, similar to their dynamics in the euro area. Foreign demand remained strong, especially in the area outside of the EU. Expected final demand continues to improve, the most in construction and retail trade. Expectations in the manufacturing sector are better than the corresponding expectations in the euro area; the lagging behind the long-term average is particularly small in export demand. Services have by far the worst anticipated spending.

With solid growth in the beginning of 2014, the imbalances in Slovenian foreign trade declined; deficits in the EU and surpluses with the rest of the world were smaller; regarding foreign trade, Slovenia ranks among the more successful EU28 states.

Business climate warmed in March. The confidence in manufacturing grew, it improved in the service sector, while confidence in the construction sector reached its highest level since October 2008. It was mostly driven by higher expected employment and higher number of orders. Confidence strengthened a little bit also in the retail trade but remained affected by weak demand. Economic optimism in EU28 in March largely improved compared to the same period last year; with orders in the construction industry up, improved expectations in the manufacturing sector, and weakened expectations in the retail trade.

Industrial production compared to February increased slightly, the trend is much stronger. Mining activity shrank but maintained positive direction, production in manufacturing increased modestly and was growing. Industrial production on the year to year comparison grew in the EU28 and the euro area; large fluctuations among countries continued.

The value of construction works was in February lower than in January due to seasonal characteristics of the activity as it was at the same time by one-third higher than a year ago. Part of the increase is probably due to the elimination of damage by ice. In tourism, a number of overnight stays decreased slightly compared to last year; a relatively large increase in foreign tourists stays is accompanied by less domestic tourists. The trend in both, foreign and domestic demand turned down. Developments in the transport branches are much better than before, which is especially true for air and airport traffic and transport in the Port of Koper.

Labor market situation improved, although the numbers of active, employed persons, and employees are lower than last year. The number of registered job-seekers in March decreased significantly, but remained higher than before; employment offices reported fewer job seekers than in February last year; most of them were due to the expiry of fixed-term employment. Outflow from the records of the employment offices increased, most of them got a new job or self-employment. The unemployment rate in the euro area remained unaltered and decreased in the EU28; extremes continue to be Austria and Germany on the low side, and Spain and Greece on the high side.

The cost of living rose in March. Longer term dynamics of prices remained virtually unchanged, prices continued to follow a downward trend. Prices of goods went up almost as much as prices of services, while longer term dynamics of prices for services continued to be higher. Commodity prices on year to year decreased for the third month in row. Harmonized index of consumer prices indicates that deflation is increasingly threatening the euro area. In March, prices shrank in eight countries. Poorer performance of the euro area in the real sector, until now accompanied by declining credits and appreciation of the exchange rate, is now supplemented by falling prices.

15

Producer prices of industrial products rose in March, but continued to fall in the longer run; there are no significant differences among markets. Expected prices do not indicate that the price dynamics would strengthen. World prices of raw materials increased in mid-April, the most prices of metals and crude oil, but remain lower than last year.

Average wages fell in February, the decline was however smaller than seasonal and longer term growth strengthened. Wage growth remains positive in more than half of the activities. Wages in mining and electricity production increased most, lower were the increases in manufacturing and agriculture. In all other sectors, wages stagnated or declined; particularly in health services and education. Increased growth of uniform labor costs stopped at the end of 2013. Hourly labor costs in Slovenia are close to euro area average; for the whole economy, average hourly cost in Slovenia amounts to 14.6 euro, while it is 28.4 in the euro area.

General government revenues fell in March, indicators of longer term dynamics differ; annual rate increased, impulse trend went down. Impulse trend growth declined both in direct taxes and other revenues and domestic taxes on goods and services. Direct taxes and other revenues in March were considerably lower than last year. The more long-term reduction of tax revenues was caused by the decline of social contributions. Domestic taxes on goods and services in March increased in March, annual growth strengthened, but longer term dynamics remained negative.

The loans (to corporations and households) continued to decline, although the current rate of decline (after the transfer of receivables to DUTB) began to weaken; the annual growth

rate of loans to enterprises moved to new by about 12 points lower levels. There are no signs of improved credit activity, loans fall in the euro area as well with the reduction decreasing. Loans to households continued to slowly decrease. The current rate growth of deposits is around zero; growth of deposits by companies began slowing down, the deposits of the households accelerating which is, due to negative annual rates, not noticed. ECB interest rates in the last month have not changed, the interest rates on the interbank market rose slightly, active and passive interest rates for companies decreased, those for households largely stagnated. Euro rose against the dollar.

16

The surplus in the current balance was lower than last year. It was mainly due to a surplus of goods, while surplus in services was smaller, and the deficit on the income account and net outflow of current transfers was much higher than before. The numbers on the accounts in the financial balance reflects this year's state borrowing to repay maturing debt. Net foreign debt rose slightly, but at the level almost two billions less than the maximum at end of 2012. In February, gross debt increased, more than half of gross debt is government debt or by the state-guaranteed debt.

AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Še rahla krepitev pričakovanega trošenja

Skupno domače trošenje se je januarja sicer zmanjšalo, vendar le sezonsko, saj sta se oba indikatorja bolj dolgoročne rasti povečala, tako medletna stopnja in še zlasti rast impulznega trenda.

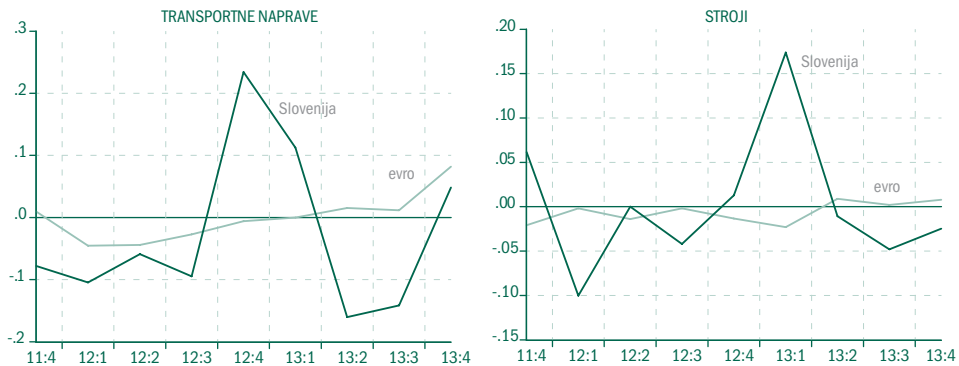
Vse komponente domačega trošenja so bile manjše kot decembra, vendar sta trendno naraščala tako trošenje prebivalstva kot investicije. Le zelo variabilno trošenje države se je precej zmanjšalo, tudi glede na oba indikatorja bolj dolgoročne rasti.

17

Tuje povpraševanje je še naprej krepko, saj izvoz trendno opazno hitro narašča. Izvoz iz Slovenije hitro narašča še zlasti v območje izven držav EU; Slovenija je prehitela tudi izvoz celotne skupnosti.

Medletna rast investicij je konec 2013, po dolgem času postala pozitivna. Investicije naraščajo tudi na začetku letošnjega leta. Vprašanje je kakšna je struktura naraščanja?

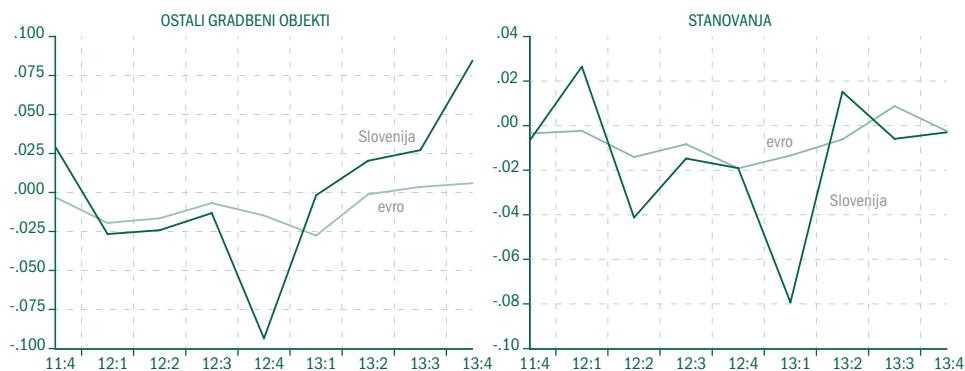
Investicije v naprave in opremo



Vir: Eurostat; lastni izračuni
Opomba: desezonirane vrednosti; tekoče četrtletne stopnje rasti

Slike kažejo, da je dinamika pri vseh vrstah realnih (tangible) investicij precej nestabilna, kako tudi, da so nihanja investicij v opremo in transportne naprave obratna od nihanj gradbenih naprav. Konec leta 2013 so imele investicije v transportna sredstva in v ostale gradbene objekte pozitivno tekočo dinamiko, medtem ko so investicije v stroje in opremo padali, v stanovanja pa stagnirali. Dinamika investicij v evro območju je bila podobna.

Investicije v gradbene objekte in stanovanja



18

Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: desezonirane vrednosti; tekoče četrtletne stopnje rasti

Pričakovano končno trošenje se še naprej počasi izboljšuje. Najbolj so se pričakovanja izboljšala (glede na predhodni mesec) pri gradbeništvu in trgovini, pri obeh so porasla in se stabilizirala malo nad dolgoročnim povprečjem.

V Sloveniji so v predelovalni dejavnosti pričakovanja malo bolj ugodna kot v evro območju; malenkost zaostajajo za dolgoletnim povprečjem, zaostajanje je še zlasti majhno pri izvoznem povpraševanju.

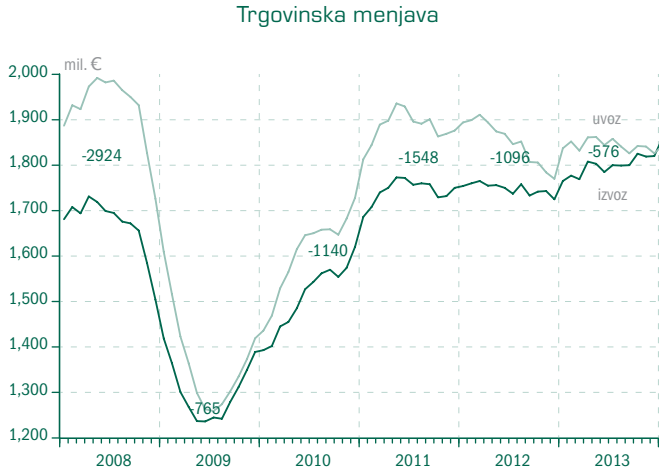
Pričakovano trošenje storitev je še naprej daleč najbolj šibko, vendar se je počasi vendarle začelo izboljševati. Aprila je del proizvodnih enot, ki pričakujejo zmanjšanje trošenja, za storitve presežek del enot, ki pričakujejo povečanje, za skoraj četrtno vseh anketiranih.

2. Manjši primanjkljaji v menjavi z EU, manjši presežki v menjavi z ostalimi državami

Neravnotežja v blagovni menjavi Slovenije po regijah (trade patterns) se zmanjšujejo: v okviru EU dosega Slovenija letos manjše primanjkljaje, z ostalimi državami pa manjše presežke. Pri tem je kljub januarski umiritvi rast skupnega izvoza v dveh mesecih zelo solidnih 6.1%.

Februarja je znašal skupni izvoz 1781 milijonov € (4.7% več kot februarja 2013), skupni uvoz 1791 milijonov € (1.1% več kot v enakem obdobju lani), kar da primanjkljaj 10 milijonov € oziroma 99.5% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je bila odprema blaga v EU 1348 milijonov € (6.1% več kot pred letom), prejem blaga iz EU 1418 milijonov € (padec 0.8% glede na lanski februar), kar pomeni primanjkljaj 70 milijonov € oziroma 95.1%

pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanicami je bil februarški izvoz 434 milijonov € (0.6% več kot pred letom), uvoz 373 milijonov € (9.2% več), kar da presežek 61 milijonov € in 1.16% pokritje uvoza z izvozom.



19

V prvih dveh mesecih skupaj je bil skupni izvoz 3597 milijonov € (6.7% več kot pred letom), skupni uvoz 3589 milijonov € (1.3% manj kot v enakem obdobju 2013), kar pomeni presežek 8 milijonov € in 100.2% pokritje uvoza iz izvozom. Odpredna blaga v EU je znašala v prvih dveh mesecih letos 2772 milijonov € (9.2% rast glede na enako obdobje lani), prejem blaga iz EU 2810 milijonov € (1.9% padec glede na lanski rezultat), kar da primanjkljaj 38 milijonov € oziroma 98.6% pokritje uvoza z izvozom. Blagovni izvoz v nečlanice EU je znašal v prvih dveh mesecih letos 825 milijonov € (1.0% manj kot pred letom), uvoz 779 milijonov € (1.2% več), tako da je bil presežek 46 milijonov € (105.9% pokritje uvoza z izvozom).

Po podatkih EUROSTAT-a je bila Slovenija v januarju 2014 med desetimi od osemindvajsetih članic EU28 s pozitivno skupno blagovno bilanco, bilanco z nečlanicami pa je imela izravnano, kar je manj pozitivno od 12 držav in enako trem drugim članicam EU28. Celotna EU28 je dosegla z nečlanicami v februarju presežek 13.6 milijard €, kar je bolje od 9.8 milijard € presežka februarja 2013. Izvoz EU28 je v februarju glede na januar porasel za 1.2% (bistveno manj kot Sloveniji), uvoz za 0.6%.

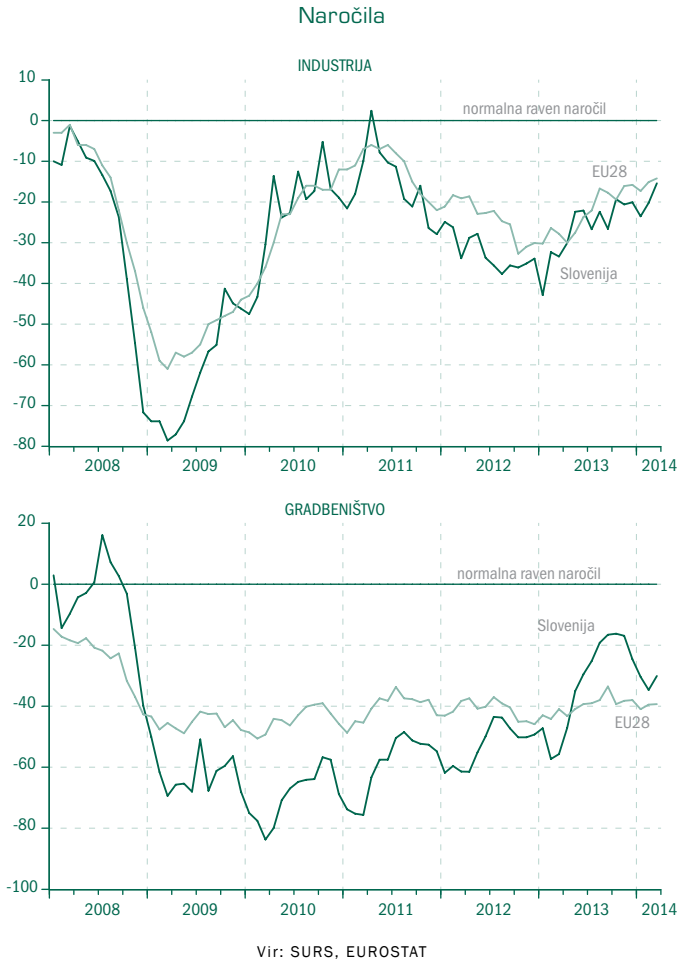
3. Marčna otoplitev gospodarske klime, še posebej v gradbeništvu

Gospodarska klima se je v marcu otoplila. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je bil njen kazalnik v marcu za 3 odstotne točke višji kot mesec prej, od marca 2013 je višji za 7 odstotnih točk, hkrati pa njegova vrednost ostaja za 3 odstotne točke nižja od dolgoletnega povprečja.

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila v marcu za odstotno točko višja kot predhodni mesec, glede na marec 2013 je bila njegova vrednost prav tako višja in sicer za 8, glede na dolgoletno povprečje pa za 4 odstotne točke. V primerjavi s februarjem so se v marcu vrednosti kazalnikov stanj in pričakovanj za naslednje tri mesece večinoma zvišale, znižala pa se je vrednost kazalnika pričakovan izvoz.

Klima v storitvenih dejavnostih se je popravila, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v marcu glede na predhodni mesec višja za 3 odstotne točke in hkrati za 15 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z marcem lani je bila njegova vrednost višja za 8 odstotnih točk.

Zaupanje v gradbeništvu se je precej popravilo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v marcu v primerjavi s predhodnim mesecem višja za 8 odstotnih točk, v primerjavi z marcem 2013 je bila višja za 22 odstotnih točk, hkrati pa je bila za 9 odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja. Tako je ta kazalnik v mesecu marcu dosegel najvišjo vrednost po oktobru 2008. Na povišanje zaupanja v gradbeništvu sta vplivali predvsem zvišani vrednosti kazalnikov pričakovano zaposlovanje in skupna naročila.



Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v marcu se je glede na predhodni mesec zvišala za odstotno točko, glede na marec 2013 pa je bil kazalnik za 5 odstotnih točk višji. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje 3 mesece so se marca v primerjavi s februarjem v glavnem zvišale, znižala se je le vrednost kazalnika pričakovana prodaja.

Gospodarska klima se je marca v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2013 v celotni EU28 večinoma izboljšala. V gradbeništvu so se po podatkih Eurostata v marcu 2014 naročila glede na mesec poprej zvišala za 0,2 odstotne točke, glede na marec lani pa so višja za 1,7 odstotne točke. Glede na februar so se v marcu za 0,9 odstotnih točk znižala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju izboljšala za slabo odstotno točko. Splošni poslovni optimizem se je v marcu 2014 v celotni

evropski osemindvajseterici nekoliko zvišal in sicer za 0,2 odstotne točke, v primerjavi z marcem lani pa je višji za 7,5 odstotne točke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija v februarju nekoliko višja

22

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi nekoliko povečala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v februarju za 0,3 odstotka višja kot v enakem mesecu leta 2013. Impulzni trend kaže, da se je v februarju industrijska produkcija zviševala po stopnji 0,7%. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v februarju 2014 za dobrega pol odstotka nižje kot v mesecu prej, v primerjavi s februarjem lani pa za 4 odstotke nižje.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem februarju v primerjavi s februarjem 2013 zmanjšala za slab odstotek. Impulzni trend vendarle kaže, da se je v februarju dejavnost rudarstva zviševala po stopnji 2,39%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem februarju v primerjavi s februarjem 2013 povečala za 0,2%, po impulznem trendu pa se je v februarju dejavnost predelovalne industrije zviševala po stopnji 0,88%.

V februarju 2014 je glede na januar industrijska produkcija v EU28 zrasla za 0,4%, na območju evra (EA18) pa za 0,2%. Glede na februar lani pa je v letošnjem februarju industrijska produkcija v EU28 porasla za 2,1%, na območju evra pa za 1,7%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v februarju letos glede na mesec poprej najbolj upadla na Hrvaškem (-2,8%) in v Estoniji (-2,2%), največjo rast industrijske produkcije pa so v omenjenem obdobju zabeležili na Malti (5,4%).

5. Medletna porast gradbeništva in ponovni upad domačega turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del februarja letos za pet odstotkov nižja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v januarju. Upad vrednosti opravljenih gradbenih del v februarju v primerjavi z januarjem je bil značilen tudi za prejšnja leta. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v februarju v primerjavi z februarjem 2013 povečala za tretjino, kar gre delno pripisati tudi sanaciji škode, ki je nastala zaradi žleda v začetku februarja.

Število turističnih prenočitev se je v splošnem nekoliko zmanjšalo. Januarja 2014 jih je bilo za 0,4% manj kot v enakem mesecu leta 2013, hkrati pa se je skupno število prenočitev v prvem mesecu letos krčilo po mesečni stopnji -2,8%. Pri tem je prišlo do porasta tujega

turističnega povpraševanja, saj je v januarju število prenočitev tujih gostov naraslo za 4,3%. Vendar impulzni trend prenočitev tujih gostov v letošnjem januarju kaže krčenje po stopnji 3,35%. V januarju se je število prenočitev domačih gostov precej zmanjšalo in sicer za slabih 7 odstotkov glede na enak mesec v letu 2013, pa tudi impulzni trend prenočitev domačih gostov v januarju kaže krčenje po stopnji 1,74%.

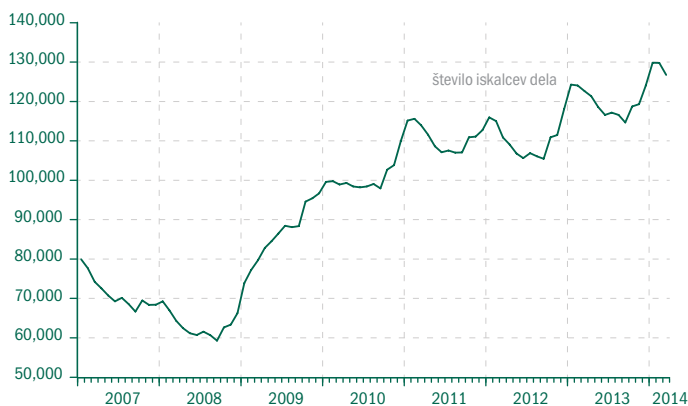
Podatki SURS-a o transportu za februar 2014 kažejo, da je bilo v zračnem potniškem prevozu v februarju 2014 prepeljanih nekaj več kot 58.400 potnikov ali za 10% več kot v februarju 2013 in opravljenih za 8% več potniških kilometrov kot prejšnje leto v istem mesecu. V februarju 2014 je preko brniškega letališča potovalo nekaj več kot 75.000 potnikov ali za 14% več kot v februarju lani. V kopskem pristanišču je bilo februarja pretovorjenih nekaj več kot 1,5 milijona ton blaga ali za 7% več kot v februarju 2013.

23

6. Število brezposelnih v marcu nižje predvsem na račun povečanega zaposlovanja

Na trgu dela se je stanje nekoliko popravilo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu februarju povečalo na 913040 oziroma za 1636 oseb glede na mesec prej, glede na februar 2013 pa za 111 oseb. V februarju je bilo v Sloveniji 783276 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na januar se je število delovno aktivnih povečalo za 1715 oseb oziroma 0,2%, glede na februar lani pa se je to število zmanjšalo za dobrih pet tisoč oseb oziroma 0,7%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo februarja še vedno dobrih 93% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od februarja lani zmanjšalo za 0,2 odstotka. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na februar 2013 zmanjšalo za 3,7%. Med samozaposlenimi pa je bilo 63% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem februarju povečalo za 0,3%, od februarja 2013 pa se je to število povečalo za oziroma 5,6%.

Iskalci dela



Vir: ZRSZ

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec marca 2014 registriranih 126730 brezposelnih oseb, kar je za 3034 oseb oziroma 2,3% manj kot ob koncu februarja, v primerjavi z marcem 2013 pa je bilo brezposelnih oseb za 4100 oziroma 3,3% več. V letošnjem marcu se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 7372 brezposelnih oseb, kar je 7,5% manj kot v februarju in za 4,3% manj kot marca 2013. Med novo-prijavljenimi je bilo 1153 iskalcev prve zaposlitve, 1536 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 3549 brezposelnih zaradi izteka zaposlitve za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je februarja letos znašal 10406 brezposelnih oseb; med njimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 8500, kar je dobrih 42 odstotkov več kot februarja, v primerjavi z marcem 2013 pa je bilo zaposlitev več za slabih 38 odstotkov.

24

Po podatkih Eurostata je bila februarja 2014 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA18) 11,9%, kar je enako kot mesec prej ter 0,1 odstotno točko manj kot isti mesec lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v februarju 10,6% in se je glede na enak mesec v 2013 zmanjšala za 0,3 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v februarju v EU28 25,9 milijona brezposelnih oseb, od teh 19,0 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v februarju letos najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli v Avstriji (4,8%) in Nemčiji (5,1%), najvišjo pa v Španiji (25,6%) in v Grčiji, za katero decembrski podatek znaša 27,5%.

GENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

7. Deflacija vse bliže!

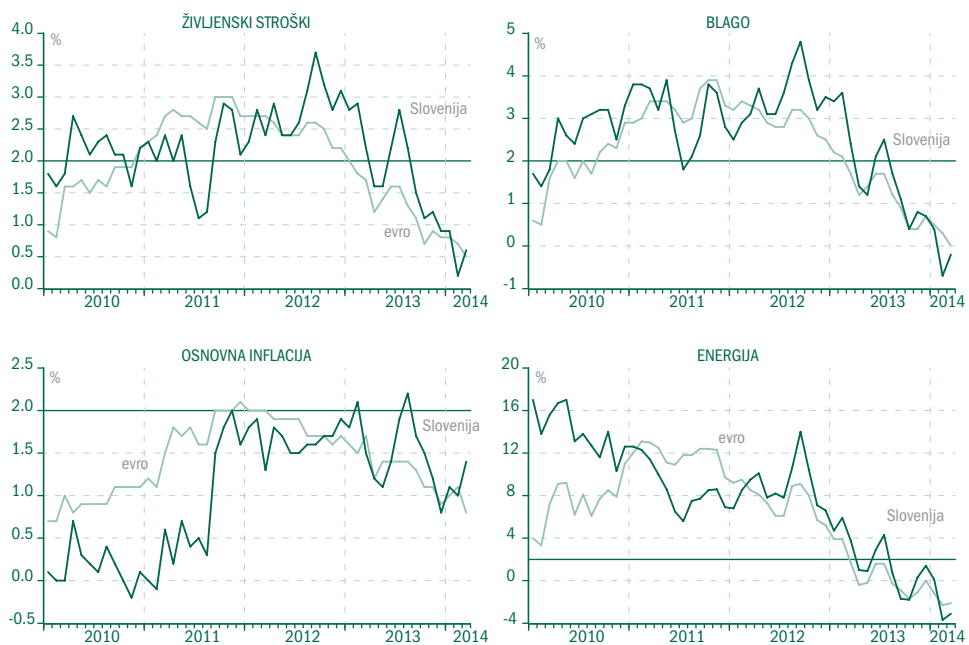
Življenjski stroški so marca porasli za 0.8%. Bolj dolgoročna dinamika cen je ostala praktično nespremenjena, cene še naprej trendno padajo po približno 1.8%. Nekaj višja medletna stopnja je posledica lanskoletne marčevske umiritve, torej je posledica osnove primerjave.

Blago se je podražilo praktično enako kot storitve, vendar je bolj dolgoročna dinamika cen storitev še naprej precej višja. Pri blagu se cene medletno že tretji mesec zmanjšujejo, medtem ko cene storitev še naraščajo, vendar počasneje kot kaže medletna stopnja, saj je do njenega povečanja prišlo zaradi lanskoletnega padca cen v marcu, torej višje osnove primerjave.

Teškoča rast cen se je povečala predvsem zaradi sezonskega povečanja cen obutve in obleke (za 11.9%, saj so bila druga povečanja majhna, še največ cen prevoza za 0.8%.) Produkti obleke in obutve so k pozitivni rasti skupnih cen prispevali 0.8 točke.

Cene življenjskih stroškov so najbolj stiskale cene hrane in brezalkoholnih pijač, zmanjšale so se za 0.7 odstotne točke, ne glede na to pa so skupni indeks porasta cen življenjskih stroškov zmanjšale le za 0.1 točke.

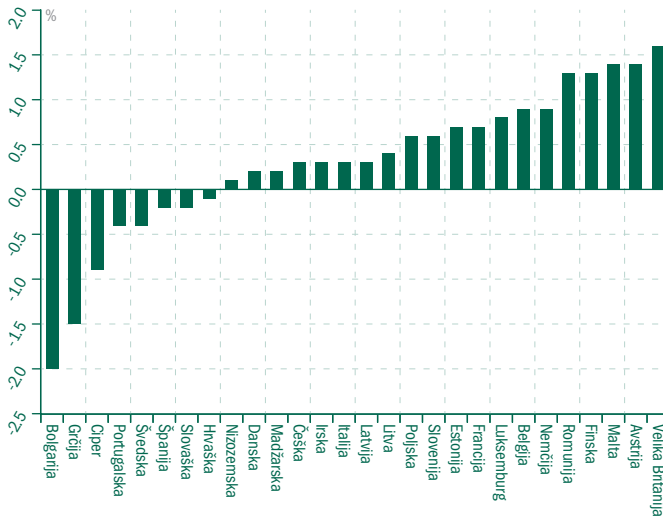
Inflacija v Sloveniji in evro območju



Vir: EUROSTAT

Harmoniziran indeks cen kaže rast cen, ki je primerljiva med državami EU. Tudi ta indeks se je v mesecu dni v Sloveniji povečal za 0.6%. V evro območju je rast cen še bolj piškava. Marca je bila 0.5%, kar 8 držav pa je že imelo negativno rast cen. Deflacija torej vse bolj grozi evro območju. ECB potemtakem »uspešno« niza negativne rezultate enega za drugim.

Inflacija v EU



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: medletna rast cen (harmoniziran indeks cen) v marcu 2014

26

Pri relativno najslabših dosežkih realnega sektorja glede na razvite dele sveta, ECB že nekaj časa (v najboljšem primeru!) tolerira padanje kreditov in apreciacijo tečaja, sedaj pa še padanje cen!

Proizvajalčeve cene industrijskih produktov so se marca povečale za 0.2%, vendar so bolj dolgoročno še vedno padale, bile so za 0.9 nižje kot pred letom dni. Dinamika proizvajalčevih cen se vse manj razlikuje po namenu porabe proizvodov. Tokrat so najbolj porasle cene proizvodov za investicije in najbolj padle cene trajnih proizvodov (padle so za 0.2 odstotne točke).

Tudi med trgi ni večjih razlik po rasti proizvajalčevih cen. Tako so cene industrijskih proizvodov za domači trg marca stagnirale, tiste od blaga za izvoz v evro območje so rasle po 0.5%, medtem ko se je blago namenjeno izven evrskega območja prodajalo dražje za 0.5 kot pred mesecem.

Pričakovane cene ne kažejo, da bi se cenovna dinamika kaj okrepila. Pričakovane cene blaga stagnirajo, tako proizvajalčeve kot v trgovini na drobno. Pri industrijskih proizvodih praktično dosegajo dolgoročno raven cen proizvajalcev, medtem ko cene blaga v trgovini še naprej opazno presegajo dolgoročno ravnotežno raven.

Svetovne cene surovin so sredi aprila opazno porasle, v mesecu dni za 2% (v evrih). Najbolj so se povečale cene kovin in surove nafte (za preko 5%). Ne glede na povečanje pa so bolj

dolgoročno (glede na iste mesece lani) cene surovin še vedno za 5.4% nižje kot lani. Najbolj zaostajajo neprehrambeni kmetijski izdelki, medtem ko v medletnem povečanju še naprej štrli nafta, njena cena je za 22 (v evrih) večja kot lani aprila.

8. Plače še naprej trendno počasi navzgor

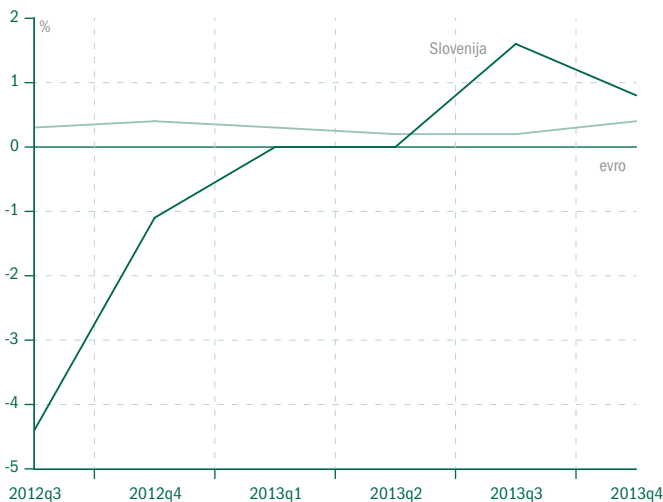
Povprečne plače so februarja sicer padle (za 0.9%), vendar je bil padec manjši od sezonskega, saj se je bolj dolgoročno (medletno) rast precej povečala (z januarjskih 0.7 na 1.6%).

Rast po dejavnostih kaže ponovno odstopanja v istih dejavnostih. Plače so namreč porasle samo v dveh dejavnostih, najbolj v rudarstvu (za preko 157%) in oskrbi z električno energijo in paro; istočasno so plače v predelovalni dejavnosti stagnirale, medtem ko so v ostalih padale. Tudi v vseh dejavnostih države.

Bolj dolgoročno je rast plač ostaja pozitivna v nekaj več kot polovici dejavnosti. Tudi tam najbolj štrlita ista sektorja kot pri tekoči dinamiki, namreč, rudarstvo in oskrba z električno energijo. V obeh so povprečne plače v letu dni porasle za preko 10%! Nekaj več (med 2% in 3%) so plače v letu dni porasle še v drugih poslovnih dejavnostih, v predelovalni dejavnosti in kmetijstvu. V vseh ostalih dejavnostih so plače februarja medletno praktično stagnirale ali padale. Tako je bilo tudi v državi. Najbolj so se zmanjšale v zdravstvu in šolstvu za okoli 1.5%!

Eurostat je objavil podatke o stroških dela na uro v celem letu 2013. Urni stroški dela so v Sloveniji približno na povprečju evro območja. Od novih članic EU imajo le na Cipru višje povprečne plače. Za celotno gospodarstvo (brez kmetijstva in države) so povprečni urni stroški v Sloveniji 14.6 evra in v evro območju 28.4 evra. Po dejavnostih so manjše razlike, razen redkih izjem. Relativno izstopa predvsem gradbeništvo, kjer so povprečne plače v Sloveniji 11.4 evrov, torej precej manjše kot v evro območju (24.5 evrov). Razlike med državami EU in evro območja v povprečnih plačah na uro so sicer zelo velike, tako je interkvartilni razmik skoraj 23 evrov, saj ima Avstrija kot sedma najvišja povprečno plačo 31.4 evrov, Hrvaška kot sedma najnižja pa skoraj štirikrat manj, namreč 8.8 evrov!

Enotni stroški dela



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: desezonirane vrednosti; tekoča četrtna rast

28

Tekoče pospeševanje rasti enotnih stroškov dela se je konec leta 2013 zaustavilo. Medtem ko so tekom 2012 naraščali počasneje kot v evro območju, vendar z vse manjšim zaostankom, so se v drugi polovici 2013 že povečevali hitreje kot v okolici. Konec leta se je pospeševanje rasti zaustavilo, v zadnjem četrtnetju so enotni stroški dela v Sloveniji trendno naraščali po 0.8% na četrtnetje, medtem ko je bila v evro območju ustrezna rast 0.4% na četrtnetje.

FINANČNA GIBANJA

9. Zastoj v povečevanju davčnega donosa

Javnofinančni prihodki so marca padli za 2.3%. Indikatorja bolj dolgoročne dinamike kažeta zelo različno dogajanje. Medletna stopnja se je precej povečala (na 6.4%), medtem ko je impulzni trend opazno padel. Verjetno je bolj točna-ustrezna stopnja impulznega trenda, saj je velika medletna rast verjetno posledica močnega padca domačih davkov za blago in storitve v lanskem marcu.

Rast impulznega trenda se je zmanjšala tako pri neposrednih davkih in ostali prihodkih kot pri domačih davkih na blago in storitve. Tako je precej verjetno, da se je davčni donos marca zmanjšal.

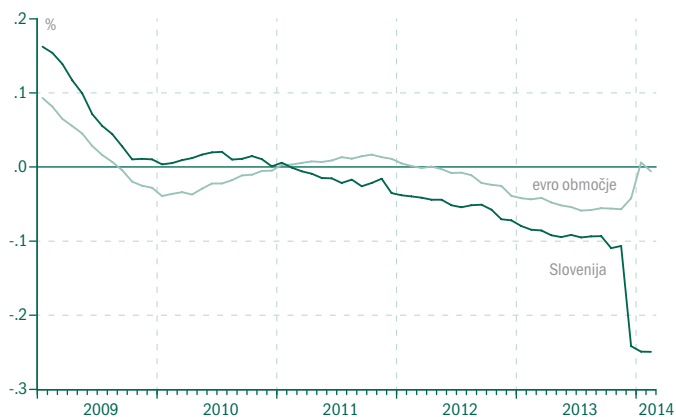
Neposredni davki in ostali prihodki so marca precej zmanjšali, za skoraj 7%, in so bili manjši kot lani. Neposredni davki se tekoče znižujejo že 4 mesece. Vendar so v celotnem prvem četrtletju bili za 1.7% višji kot lani. K bolj dolgoročnemu zmanjševanju davčne izdatnosti je glavnino prispeval padec prispevkov, predvsem prispevkov za zdravstveno zavarovanje in prispevkov upravnih organov.

Domači davki na blago in storitve so se marca opazno povečali, tudi medletna stopnja rasti je močno porasla, vendar je bolj dolgoročna dinamika ostala negativna. Od bolj pomembnih davčnih oblik se je v primerjavi z marcem leta 2013 zmanjšal le davek na dodano vrednost iz uvoza. Vse ostale postavke so bile večje. Veliko medletno povečanje domačih davkov na blago in storitve sta povzročila davek na dodano vrednost od obračuna in trošarine. Trošarine so bile za 20 milijonov, davek na dodano vrednost pa kar za približno 50 milijonov večji kot lani. Do tako velike razlike pri davku na dodano vrednost je prišlo ne glede na dejstvo, da je tudi davek na dodano vrednost od uvoza v letošnjem letu prenizek. Verjetno je tako v letošnjem letu in še zlasti lani prišlo do premika v timingu vplačil, saj bi morala biti vrednost v letošnjem letu za vsaj 25 milijonov višja. Tako bo potrebno počakati še kakšen mesec za oceno dokončne vrednosti marčevskega donosa davka na dodano vrednost pa tudi donosa celotnih domačih davkov na blago in storitve.

10. Depoziti se obračajo navzgor, krediti pa nič!

Skupni krediti (podjetjem in prebivalstvu) še naprej opazno hitro padajo, čeprav se je tekoča stopnja padanja (mesec na predhodni mesec) začela zmanjševati. Najvišjo absolutno vrednost je imela decembra ob prenosu terjatev na DUFTBS (-11.8), februarja so krediti tekoče padali približno tako hitro kot na začetku leta 2013 (okoli 0.6% mesečno).

Kreditni v Sloveniji in evro območju



Vir: Eurostat; lastni izračuni
Opomba: Mesečne stopnje rasti

Medletna stopnja rasti kreditov podjetij se zaradi prenosa na »slabo banko« še naprej giblje na novi za približno 12 točk nižji ravni. Empirična evidenca ne kaže nobenih znakov za pospeševanje kreditov. Istočasno pa se je padanje kreditov v evro območju pričelo zmanjševati.

Tudi krediti prebivalstvu se še naprej počasi zmanjšujejo. Padanje medletne rasti se je sicer ustavilo, ne pa tudi izboljšalo, saj medletno krediti prebivalstvu še naprej padajo po -3.5%.

30

Tekoča dinamika skupnih depozitov se giblje okoli ničelne rasti, medtem ko se zadnja dva meseca medletna stopnja rasti počasi izboljšuje. Depoziti podjetij so začeli umirjati rast - zmanjševati, vendar je zaradi hitre rasti v predhodnih mesecih medletno naraščanje še naprej hitro (februarja so medletno še povečali za preko 10%). Obratno pa se dogaja pri depozitih prebivalstva, saj se tekoče v letošnjih dveh mesecih povečujejo, zaradi negativne medletne stopnje pa se za enkrat popravljanje dinamike prebivalstva praktično skoraj ne opazi.

Obrestne mere ECB se v zadnjem mesecu niso spremenile, istočasno pa so se obrestne mere na medbančnem trgu zadnje tri mesece malo povečale. Trimesečni euribor je, na primer, z okoli 0.22 v novembru porasel na 0.31 marca. Detajlistične obrestne mere so se januarja spremenile (zmanjšale) malo več kot običajno, tako depozitne kot posojilne podjetjem. Res opazno se je zmanjšala le posojilna obrestna mera za kredite podjetjem nad 1 milijon. Pri prebivalstvu so obrestne mere v glavnem stagnirale, malenkost je porasla le obrestna mera za potrošniške kredite.

Tečaj evra proti dolarju se še naprej počasi krepi, od septembra 2013 je porasel z 1.33 na sedanjih 1.38

11. Zmanjšanje presežka tekoče bilance v februarju

Pri nekaj odstotkih skupne vrednosti tokov tekoče bilance kot v enakem obdobju lani je njen presežek v prvih dveh mesecih letos za 30 milijonov € ali 21% manjši kot je bil lani.

Po podatkih Banke Slovenije je Slovenija v februarju dosegla pozitiven saldo tekoče plačilne bilance v višini 21.7 milijonov € (v februarju 2013 je znašal 80.1 milijonov €). Ugoden saldo je rezultat pozitivnega blagovnega salda 47.9 milijonov € (lani 57.7 milijonov €) pri sicer 5% povečanju vrednosti menjave, storitvenega presežka 110.9 milijonov € (lani 121.7 milijonov €) pri stagnaciji njenega skupne vrednosti, negativnega salda -57.8 milijonov € faktorskih dohodkov (lani -23.6 milijonov €) pri 9.2% povečanju tokov, ter neto odliva tekočih transferov -79.2 milijonov € (lani -75.7 milijonov €) pri 6.5% padcu njihovih tokov.

V prvih dveh mesecih skupaj znaša pozitiven saldo tekoče plačilne bilance 113.9 milijonov €, kar je petino manj, kot je znašal v enakem obdobju 2013. Pri tem je bil blagovni presežek

kar 120.1 milijonov € (v prvih dveh mesecih lani le 7.7 milijonov €), storitveni presežek 227.8 milijonov € (lani 291.6 milijonov €, posebej letos izstopa negativni saldo ostalih osebnih storitev, medtem ko je saldo turizma ugodnejši za 12 milijonov €). Neto negativen saldo faktorskih dohodkov je bil -104.3 milijone € (lani le -49.0 milijonov €; neto prejemki od dela so se primerjalno zmanjšali, neto izdatki za kapital povečali), neto odliva tekočih transferov pa je bilo -129.6 milijonov € (lani -106.0 milijonov €).

Plačilna bilanca
milijoni €

	januar-februar		februar	
	2013	2014	2013	2014
I. Tekoči račun	144,3	113,9	80,1	21,7
1. Blago	7,7	120,1	57,7	47,9
1.1. Izvoz blaga	3.455,60	3.670,90	1.737,50	1.819,30
1.2. Uvoz blaga	-3.447,90	-3.550,90	-1.679,80	-1.771,40
2. Storitve	291,6	227,8	121,7	110,9
2.1. Izvoz storitev	745	730,8	354	348,1
Transport	208,2	217,2	106,9	107,1
Potovanja	245,2	253,4	109,1	112
2.2. Uvoz storitev	-453,5	-503	-232,2	-237,2
Transport	-111	-114,1	-60,5	-55,2
Potovanja	-62,3	-58,8	-31,8	-30
3. Dohodki	-49	-104,3	-23,6	-57,8
- od dela	75,4	68,3	37,6	34,1
- od kapitala	-124,4	-172,6	-61,3	-91,9
4. Tekoči transferi	-106	-129,6	-75,7	-79,2
-država	-67,2	-95,1	-45,6	-56,3
II. Kapitalski in finančni račun	-486,2	-24	-88,8	55,4
A. Kapitalski račun	-5,4	1,6	-4,8	0,3
B. Finančni račun	-480,8	-25,6	-84	55,1
1. Neposredne naložbe	76,2	83,2	24,7	72,4
2. Naložbe v vrednostne papirje	-138,9	3.150,60	16,7	2.740,30
3. Finančni derivativi	31,1	-62,8	64,8	-72,1
4. Ostale naložbe	-482,7	-3.018,60	-201,4	-2.569,50
4.1. Terjatve	-710,2	-1.630,50	-373,6	-1.144,80
4.2. Obveznosti	227,5	-1.388,20	172,2	-1.424,60
5. Mednarodne denarne rezerve	33,5	-178	11,2	-116
III. Neto napake in izpustitve	341,9	-89,9	8,7	-77,1

Na kapitalnem in finančnem računu znaša saldo za prva dva meseca -24.0 milijonov €, kar pomeni neto povečanje terjatev; v prvih dveh mesecih lani je bil -486.2 milijona €. Pri tem kaže finančni račun saldo -25.6 milijonov € (lani -480.8 milijonov €). Neto tujih neposrednih naložb je bilo za 83.2 milijonov € (lani 76.2 milijona €), neto tujih naložb v naše vrednostne papirje pa 3150.6 milijonov €, lani celo -138.9 milijonov €. Gre za letošnje državno najemanje kreditov v tujini. Pri finančnih derivativih so se povečale terjatve (postavka -62.8 milijonov €; lani 31.1 milijonov €), pri ostalih naložbah pa neto povečanje terjatev (-3018 milijonov €: več bruto terjatev in manj bruto obveznosti), medtem ko je lani znašalo le -482.7 milijonov €. Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so se v januarju in februarju 2014 zmanjšale za 178 milijonov € (v enakem obdobju lani povečale za 33.5 milijonov €). Neto napake in izpustitve znašajo v dveh mesecih 2014 -89.9 milijonov €, v enakem obdobju lani pa so bile 341.9 milijonov €.

Po podatkih iz Biltena Banke Slovenije za marec 2014 je bil konec januarja 2014 neto zunanji dolg 12539 milijonov €, kar je 91 milijonov € več kot mesec prej, vendar, na primer, znatno manj kot konec 2012, ko je dosegel vrh 14317 milijonov €. Pri tem je bil bruto zunanji dolg 40.049 milijonov € (483 milijonov € več kot mesec prej), terjatve pa 27.510 milijonov € (392 milijonov € več kot mesec prej). V bruto dolgu je delež države porasel na 53%. V februarju so mednarodne rezerve pri Banki Slovenije narasle za 115.7 milijonov € na 862.1 milijon €. Porast je glede na mesec prej znašal pri zlatu 3.6 milijonov €, imetjih SDR 37.5 milijonov €, in pri deviznih rezervah 74.4 milijonov €, medtem ko se je rezervna pozicija Slovenije pri MDS zmanjšala za 2.6 milijona €.

V zadnjem četrtletju 2013 je po podatkih EROSTAT-a EU28 imela presežek tekoče bilance v višini 39.4 milijarde € (1.2% BDP), kar je bilo relativno boljše kot v tretjem četrtletju 2013 (1.1% BDP) in boljše kot v zadnjem četrtletju 2012 (0.7% BDP). Presežki Slovenije so bili relativno večji. Slovenija je imela zadnjih pet četrtletij (od četrtega v 2012) vedno pozitivno neto tekočo bilanco, kar je uspelo le še sedmim od 28 članic EU. Po relativni velikosti presežka glede na BDP pa je bila Slovenija s 6.5% tretja med EU28.