

DOBRO POLNJENJE JAVNIH BLAGAJN

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Domače povpraševanje se je julija precej zmanjšalo, negativna je postala tudi bolj dolgoročna dinamika. Zmanjšale so se vse tri komponente domačega trošenja: države, investicij in gospodinjstev. Gradbeni del investiranja je še zelo šibak; potem ko se je rast v ostale gradbene objekte s prilivi sredstev iz EU zelo okrepila, je z usihanjem teh sredstev močno padla. Stanovanjska gradnja se je po začetku ZUJF-a začela dodatno krčiti, od konca 2014 se je začela popravljati, a ni uspela zmanjšati zaostanka za evro območjem. Investicije v stroje so se zadnji dve leti pospešile, še bolj so se okrepile investicije v transportne naprave.

9

V sezonsko šibkem avgustu je bil saldo blagovne bilance znova negativen, vendar je blagovna menjava večja kot je bila v 2015. V medletni rasti izvoza in uvoza Slovenija ohranja nadpovprečno ugoden položaj v EU28.

Gospodarska klima se je septembra ohladila. Na to je najbolj vplivalo šibkejše zaupanje v predelovalnih dejavnostih, ki pa se je v storitvenih dejavnostih, trgovini na drobno in v gradbeništvu okrepilo. V EU se je gospodarska klima septembra v primerjavi z enakim obdobjem lani popravila, kar je rezultat večjih naročil v gradbeništvu ter popravljenih pričakovanj v trgovini na drobno in v predelovalnih dejavnostih.

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi popravila, čeprav se je aktivnost njenega manjšega dela - rudarstva znižala kar za četrtno. V avgustu je glede na julij tudi industrijska produkcija v EU28 in evro območju porasla, tokrat najbolj na Češkem in Nizozemskem, najbolj pa je upadla na Irskem in na Finskem.

Vrednost gradbenih del je bila julija višja kot v juniju, a mnogo nižja kot leto prej; trendno se je zniževala. Skupno število turističnih prenočitev se je v visokem poletju precej povečalo in se je tudi trendno zviševalo; k dobrim rezultatom so prispevali domači in tuji turisti; slednji precej več. V zračnem prometu je bilo prepeljanih več potnikov, več je bilo tudi potniških kilometrov. V cestnem mestnem prometu je bilo potnikov nekoliko manj, blagovni promet v Luki Koper pa je bil večji.

Stanje ne trgu dela se še naprej popravlja na kar ob sezonskih nihanjih kažejo predvsem medletni podatki o aktivnem in delovno aktivnem prebivalstvu pa tudi o številu zaposlenih in iskalcev zaposlitve. Število iskalcev zaposlitve se vztrajno zmanjšuje, saj je priliv novih iskalcev, gre predvsem za zaposlene, ki jim je iztekla zaposlitev za določen čas, manjše od odliva predvsem tistih, ki se ponovno zaposlijo ali samozaposlijo. Brezposelnost upada tudi v EU in na evro območju; najboljše gre še naprej Čehom in Nemcem, najslabše Špancem in Grkom.

Življenjski stroški so se septembra povečali, bolj dolgoročna dinamika za precej manj, a je ponovno prešla v območje naraščanja. Naraščanje cen storitev se ni nadaljevalo, cene blaga pa so malo porasle. Bolj dolgoročna dinamika se ni spremenila. Tekočo dinamiko cen po skupinah proizvodov sta krojila sezona in cene goriv. Harmoniziran indeks cen je septembra porasel bolj kot indeks življenjskih stroškov; s povečanjem se je Slovenija približala povprečju EU, kjer pa cene dolgoročno padajo. Proizvajalčeve cene so avgusta ostale nespremenjene, bile pa so nižje kot pred letom. Cenovna pričakovanja ne kažejo, da bi se dinamika cen v bližnji bodočnosti veliko spremenila. Surovine na svetovnem trgu so se na začetku oktobra podražile.

10

Avgusta so povprečne plače zaradi večjih porastov v nekaj dejavnostih porasle tudi dolgoročno. V širši državi so plače praktično stale; tu spremembe oblikujejo predvsem sproščanja napredovanj. Čeprav podatki kažejo skromno a sistematično krepitev povprečnih plač, primerjava enotnih stroškov dela z državami evro območja ne kaže dodatnih odstopanj od trendov. Le v predelovalni dejavnosti gredo enotni stroški v korak z enotnimi stroški v evro območju, v storitvenih sektorjih se zaostanek za evro območjem spet povečuje. Še večja je razlika pri državi, kjer so se po tretjem četrletju lani enotni stroški dela precej dvignili, v prvem četrletju letos pa so se na tej ravni ponovno ustavili. Največje zaostajanje dinamike enotnih stroškov dela Slovenije za evro območjem je pri gradbeništvu, enotni stroški v evro območju naraščajo, v Sloveniji še naprej padajo.

Javnofinančni prihodki so se septembra zmanjšali, bolj dolgoročna dinamika se je še okrepila. Neposredni davki in ostali prihodki so bili enaki kot avgusta, saj so ostale davčne oblike nadomestile izpad pri dohodnini. Domači davki na blago in storitve so se zmanjšali zaradi trošarin, verjetno zaradi premika v timingu vplačil. Donos od davka na dodano vrednost se je septembra opazno okrepil, presenetljivo šibek pa je bil že drugi mesec uvozni kanal davka na dodano vrednost, kar preseneča, saj so pri tej davčni obliki vplačila zelo stabilna. Prispevki za socialno varnost so septembra precej porasli, še bolj kot tekoča rast se je okrepila dolgoročna dinamika. Tako močno povečanje donosa od prispevkov preseneča, ker je rast za več kot enkrat preseгла rast plač v istem mesečnem oziroma letnem obdobju.

Bolj dolgoročna dinamika strukture davkov za Slovenijo in evro območje za razdobje od začetka uveljavljanja ZUJF-a do prvega četrletja letos kaže, da je bilo krčenje gospodarske aktivnosti in davčnega donosa, ki ga je povzročil ZUJF največje pri davkih na dohodke in premoženje. Po 2013 se je donos popravil, vendar se izpad davčnih prihodkov v primerjavi z evro območjem ni zmanjšal. Zaostritev fiskalne politike je zmanjšala tudi prispevke za socialno varnost, saj je ZUJF neposredno radikalno znižal plače v javnem sektorju, posredno pa tudi v privatnem sektorju, torej davčno osnovo prispevkov. Po začetku 2013 so prispevki začeli loviti evro območje, tako da se je zaostanek zmanjšal, a se je zmanjševanja zaostanka zaustavilo. Le davki na proizvodnjo in uvoz so po stagnaciji, ki jo je v 2012 povzročil padec aktivnosti, uspeli relativno hitro ujeti donos ustreznih davkov v evro območju in, po zvišanju stopnje, začeli tudi sistematično prehitevati ustrezne davke v evro območju. Zdaj kažejo znake pešanja.

Skupni krediti podjetjem in gospodinjstvom so avgusta padli; padanje še naprej diktirajo krediti podjetjem, ki so se avgusta ponovno zmanjšali. Padec je bil celo največji po zadnjem prenosu kreditov na DUTB. Zaostajanje kreditov podjetjem v Sloveniji za krediti v evro območju se tako še naprej povečuje. Krediti prebivalstvu nihajo, vendar kaže, da bodo trendno počasi le prešli v nekaj večjo rast. Skupni depoziti podjetjem in gospodinjstvom so se avgusta povečali. Neto finančna pozicija podjetij in gospodinjstev je tako že krepko pozitivna. Avgusta so se depoziti podjetjem zmanjšali, padli so tudi depoziti gospodinjstev, vendar je bolj dolgoročna dinamika ostala nespremenjena. Čeprav so že negativne, se medbančne obrestne mere v evro območju še naprej počasi zmanjšujejo.

Tudi v avgustu je bil saldo tekoče plačilne bilance pozitiven in je znatno presegel primerljivega iz avgusta 2015. Zunanji dolg se zmanjšuje, donosi na naše obveznice tudi, torej je čas za financiranje izgradnje infrastrukture (drugi tir) z javnimi sredstvi, pridobljenimi z državnimi obveznicami.

* * *

SOUND REVENUES OF PUBLIC BUDGETS

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Domestic demand dropped significantly in July, more long-term dynamics became negative. Reduced were all three components of domestic consumption: by government, investments and households. Investments in constructions remained weak; while growth in other construction works had strengthened by inflows of EU funds they declined sharply by the drying-up of these funds. Housing construction which had dwindled by the beginning of the ZUJF, began to recover but failed to reduce the gap with the euro area. Investment in machinery improved in the last two years; investments in transport equipment accelerated even more.

In the seasonally weak August balance of trade was negative again, but the amount of trade exceeded the amount in 2015. By annual growth of exports and imports Slovenia maintains exceptionally favorable position in the EU28.

In September, business climate cooled as it was affected by the lack of trust in the manufacturing sector; while trust in the service sector, retail trade and construction

improved. In the EU, the business climate in September compared to the same period last year recovered as a result of more orders in construction and revised expectations in retail trade and manufacturing.

Industrial production in the year on year comparison recovered, even though the activity of its smaller part - mining fell by a quarter. In August compared to July, industrial production in the EU28 and the euro area increased; the most in the Czech Republic and the Netherlands, while it declined the most in Ireland and Finland.

12

The value of construction works in July compared to June increased, but it was much lower than a year ago; the trend is decreasing. Total number of tourist overnight stays increased considerably in the height of the summer. Good results were produced by domestic and foreign tourists; by the latter much more. In air transport, there were more passengers and more passenger kilometers while in the urban transport there were slightly less passengers. Shipment of goods in the Port of Koper increased.

The situation in the labor market adjusted for the seasonal fluctuations continues to improve which is well reflected by annual data on active and working population as well as by the number of employees and job seekers. The latter continues to fall, as the influx of new job seekers, primarily composed of employees who come to the end of temporary employment, is lower than the outflow of especially those who are re-employed or self-employed. Unemployment also decreased in the EU and in the euro area; the best performers continue to be Czechs and Germans, the worst Spaniards and Greeks.

Living costs in September rose, long-term dynamics increased much less, but moved upward in positive digits. The rise in the prices of services did not continue, while prices of goods increased slightly. A more long-term dynamics did not change significantly. Current price dynamics by groups of products has been shaped by season and fuel prices. The harmonized index of consumer prices in September rose a little more than a cost of living index; by that Slovenia moved a little closer to the EU average, where the prices declined. Producer prices in August remained unchanged, whereas they were lower than a year before. Price expectations do not suggest that price dynamics would change much in the near future. The prices of raw materials on the world market rose at the beginning of October.

In August, average salary increased in the long term due to large increases in some activities. The general government salaries are practically stagnant; here changes arise mainly due to release of promotions. Although data suggest a modest but systematic strengthening of the average wage, unit labor costs show no additional deviations from the trend. Only in manufacturing, unit labor costs go in step with unit labor costs in the euro area; in the services sector lagging behind the euro area increased again. Even greater is the difference in the public sector where, after the third quarter last year, unit labor costs rose significantly in the first quarter and stopped at that level. The largest lag in the dynamics of unit labor

cost compared to unit labor costs in the euro area is in construction; unit labor costs in the euro area are rising, in Slovenia they continue falling.

General government revenues were reduced in September, but their long-term dynamics strengthened. Direct taxes and other revenues were the same as in August; other forms of taxes offset a drop in personal income tax, which was slightly higher than last year. Domestic taxes on goods and services decreased due to the excise tax, most likely by the shift in the timing of payments. Revenues of value-added tax in September strengthened. Surprisingly weak was the import channel of value added tax, as this form of tax payments is being very stable. Social security contributions increased significantly in September, long-term dynamics has picked up more than current growth. Thus, strong improvements of the contributions surprise, because their growth is more than twice the growth of wages in the same month or annual period.

13

A more long-term dynamics of the structure of taxes in Slovenia and in the euro area for the period from the beginning of the ZUJF to the first quarter of this year indicates that the contraction in economic activity and tax yield, which was caused by ZUJF, was the strongest in taxes on income and wealth. While it recovered since 2013, the loss of tax revenues compared with the euro area has not decreased. The tightening of fiscal policy has reduced social security contributions, as ZUJF radically reduced the wages in the public sector and, indirectly, in the private sector, i.e. the tax base. After the beginning of 2013, the contributions actually began to pursue the euro area, so that the gap in three years was reduced, but the catching stopped. Only taxes on production and imports managed relatively quickly to catch the revenues of the relevant taxes in the euro area and, after the increase in the tax rates, began systematically to lead relevant taxes in the euro area.

Total loans to non financial companies and households fell in August; the fall continues to be dictated by lending to companies, which was reduced again. The fall was the biggest since the last transfer of credits to DUTB. Lagging loans to companies in Slovenia behind the loans in the euro area continue to rise. Loans to households vary, but it appears that the trend will slowly convert into growth, but lower than in the euro area. Total deposits of companies and households in August increased more in the long term they are higher than a year ago. The net financial position of companies and households has also been strongly positive. Although they are already in negative territory, the interbank interest rates in the euro area continue to slowly diminish.

The balance of the current account in August is positive and significantly exceeds the comparable balance in August 2015. External debt is decreasing, the yield on our bond as well. Therefore, it is time to finance the construction of infrastructure (the second track) with public funds obtained by government bonds.

AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Investicije v stroje in transportno opremo se krepijo

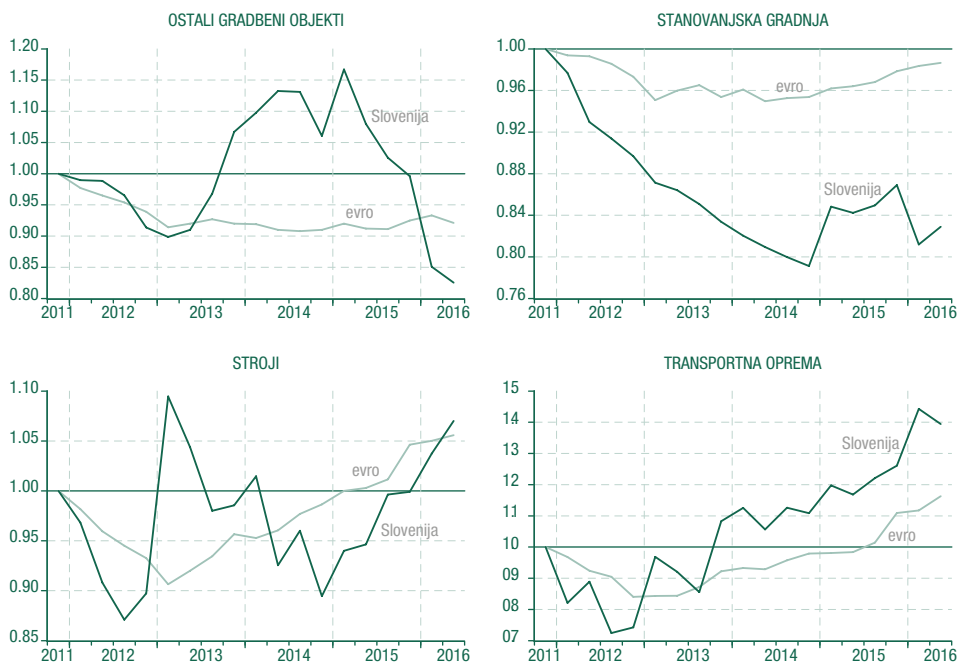
Domače povpraševanje se je julija precej zmanjšalo (za 3.7%). Negativna je postala tudi bolj dolgoročna dinamika domačega trošenja.

14

Zmanjšale so se vse tri komponente domačega trošenja, tako države, investicij kot gospodinjstev. Tekoče se je najbolj zmanjšalo trošenje prebivalstva (za 4.6%), bolj dolgoročno (medletno) pa je najbolj padlo trošenje države (za 8.4%), čeprav je že v lanskem juliju trošenje države zelo močno padlo v primerjavi z letom prej in čeprav se je trošenje države medletno zmanjšalo že junija. Investicije so se tekoče sicer malo zmanjšale, ker pa je julij sezonsko precej močan mesec, se je bolj dolgoročna dinamika še dodano zmanjšala (že junija je bila negativna).

Izvozno povpraševanje se je avgusta precej zmanjšalo, vendar se je zaradi sezonsko šibkega avgusta, bolj dolgoročna dinamika navkljub tekočemu padcu medletno močno povečala, izvoz je avgusta medletno naraščal kar po 9.4% (tudi dinamika impulznega trenda je kazala rast preko 8% letno). Podatki o izvozu izven EU niso dostopni do avgusta, julija pa se je to izvozno povpraševanje bolj dolgoročno zmanjševalo (po okoli 2.2%), kar je bilo opazno počasneje od padanja izvoznega povpraševanja celotne EU (kjer se je ta izvoz zmanjševal kar po 12.4% letno).

Struktura investicij



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Realne vrednosti investicij; deflacirane vrednosti; normirano na 2011/4

Poleg izvoza in trošenja prebivalstva za trajne dobrine, so investicije tretja ključna komponenta končnega trošenja za večjo robustnost in stabilnost gospodarske rasti. Na sliki je prikazan razvoj ključnih štirih komponent investicij od konca 2011 dalje.

Gradbeni del investiranja je očitno še zelo šibak. Čeprav se je zaradi evropskih sredstev rast investicij v ostale gradbene objekte v letu 2014 in 2015 zelo okrepila (in preseгла vrednosti na začetku ZUJF-a za preko 15%), je z usihanjem teh sredstev ustrezno investicijsko trošenje močno padlo. Tako da je konec prvega polletja letos zaostalo za ravnijo tik pred ZUJF-om za okoli 15% oziroma za 10% glede na povprečje evro območja.

Stanovanjska gradnja se je po začetku ZUJF-a začela še krčiti, tako da je konec 2014 že zaostajal za ravnijo doseženo konec 2011 za preko 20%. Od takrat se je stanovanjsko investiranje sicer začelo popravljati, vendar navkljub relativno hitri rasti, ni uspelo v dveh letih porasti za več kot 2%, niti zmanjšati zaostanka za evro območjem.

Investicije v stroje so v obdobju po 2011/IV opazno nihale, vendar so, še posebno zadnji dve leti (po 2014), opazno pospešile in so letos že prehitele raven tik pred implementacijo ZUJF-a (za 6%).

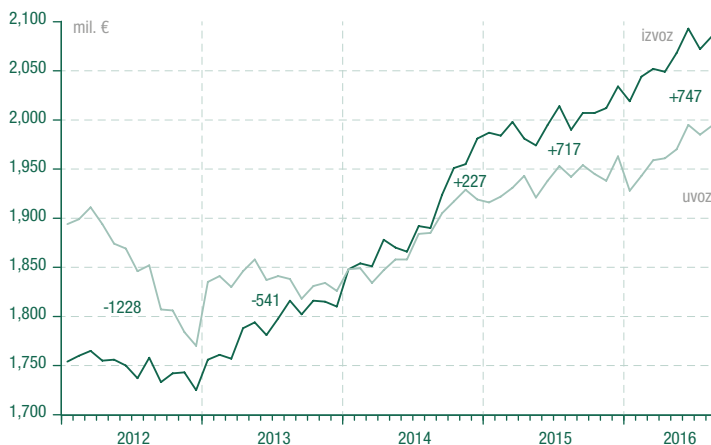
Podobna slika kot pri investicijah v stroje je tudi pri investiranju v transportne naprave (vključuje tudi uvoz avtomobilov), čeprav je tam dinamika bolj ugodna, saj so investicije v transportne naprave po koncu 2012 v Sloveniji sistematično prehitevale ustrezne investicije v evro območje. Po 2014/III se je dinamika investicij v transportne naprave v Sloveniji še dodatno okrepila.

2. Po juliju tudi v avgustu majhen primanjkljaj blagovne menjave, ki pa medletno raste

16

V sezonsko šibkem avgustu je bil saldo blagovne bilance znova negativen, vendar je blagovna menjava večja kot je bila v 2015. V medletni rasti izvoza in uvoza Slovenija ohranja nadpovprečno ugoden položaj v EU28.

Trgovinska menjava



Vir: SURS, desezonirane vrednosti, številke med izvozom in uvozom so letni saldi desezoniranih podatkov

Skupni izvoz je avgusta znašal 1721 milijonov € (9,4% več kot avgusta 2015), skupni uvoz 1730 milijonov € (5,1% več kot leto prej), tako da je bil saldo -9 milijonov € in pokritje uvoza z izvozom 99,5%. Pri tem je bila odprema blaga v EU 1295 milijonov € (8,1% več kot leto prej), prejem blaga iz EU 1379 milijonov € (7,0% več), kar pomeni primanjkljaj -84 milijonov € oziroma 93,9% pokritje uvoza z izvozom. Z nečlanici EU je znašal izvoz 426 milijonov € (13,5% več kot leto prej), uvoz 351 milijonov € (1,6% manj kot pred letom), kar je pomenilo saldo 75 milijonov € oziroma 121,4% pokritje uvoza z izvozom.

V prvih dveh tretjinah letošnjega leta je znašal skupni izvoz 16273 milijonov € (4,0% več kot v enakem obdobju 2015), skupni uvoz 15557 milijonov € (1,9% več kot pred letom), kar daje presežek 715 milijonov € oziroma 104,6% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi s

članicami EU je znašala odprema blaga 12554 milijonov € (3.9% več), prejem blaga 12573 milijonov € (2.5% več), kar da primanjkljaj 19 milijonov € oziroma 99.8% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanicami je znašal osemmesečni izvoz 3719 milijonov € (4.1% več kot v enakem obdobju 2015), uvoz 2985 milijonov € (0.7% manj kot leto prej), kar da saldo 734 milijonov € oziroma 124.6% pokritje uvoza z izvozom.

V evrskem območju je bil saldo blagovne menjave v avgustu pozitiven 18.4 milijarde €, medtem kot je EU28 imela 7.4 milijarde € primanjkljaja. Z medletno rastjo osemmesečnega izvoza 4% je Slovenija na 3.-4. mestu med EU28, z 2% rastjo uvoza pa je uvrščena na 7.-9. mesto.

17

3. S prihodom jeseni malce hladnejša tudi gospodarska klima

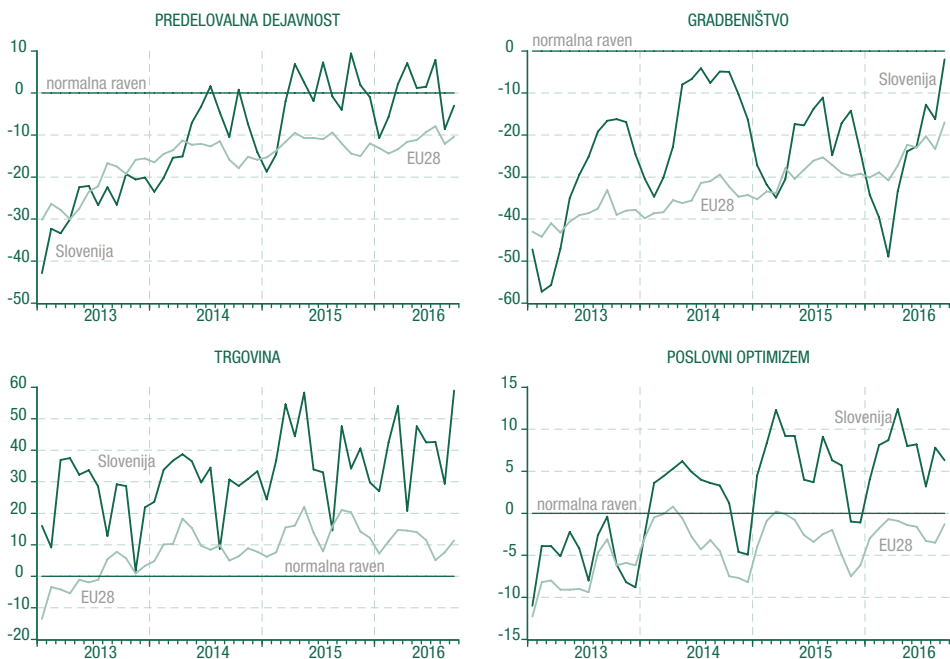
Gospodarska klima se je v septembru nekoliko ohladila. Po rezultatih ankete Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je bila vrednost kazalnika gospodarske klime v septembru za pol odstotne točke nižja kot mesec prej, od septembra 2015 pa je višja za 0,3 odstotne točke; hkrati je njegova vrednost za dobrih devet odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja. Na septembrsko znižanje tega kazalnika je najbolj vplivalo znižanje zaupanja v predelovalnih dejavnostih.

Vrednosti kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila septembra za 4 odstotne točke nižja kot avgusta 2016, glede na september 2015 je bila njegova vrednost nižja za odstotno točko, glede na dolgoletno povprečje pa višja za 5 odstotnih točk. Po SURS-ovih podatkih so se vrednosti kazalnikov stanj in pričakovanj za naslednje tri mesece v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale; znižala se je le pričakovana proizvodnja.

V storitvenih dejavnostih se je klima nekoliko otoplila, saj je bilo zaupanje v teh sektorjih v septembru za odstotno točko večje kot predhodni mesec in hkrati za 10 odstotnih točk nad dolgoletnim povprečjem, v primerjavi s septembrom lani pa je bila njegova vrednost višja za dve odstotni točki. Vrednosti kazalnikov stanj in pričakovanj za naslednje tri mesece so se septembra v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale, znižala se je le vrednost kazalnika pričakovano zaposlovanje.

Naročila, pričakovanja in poslovni optimizem

18



Vir: Eurostat

Zaupanje v gradbeništvu se je okrepilo, saj je bilo zaupanje v tem sektorju v septembru za 6 odstotnih točk višje kot avgusta in za 18 odstotnih točk višje kot septembra 2015. Poudariti velja, da se je med kazalniki pričakovanj za naslednje tri mesece v gradbeni dejavnosti septembra v primerjavi s predhodnim mesecem zvišala vrednost kazalnika pričakovane cene, znižala pa se je vrednost kazalnika pričakovano zaposlovanje, medtem ko je vrednost kazalnika pričakovana naročila ostala na enakem nivoju kot avgusta.

Ankete SURS-a kažejo, da je bila vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v septembru glede na predhodni mesec višja za 6 odstotnih točk, glede na september 2015 pa je bil kazalnik višji za 8 odstotnih točk. Pričakovanja za naslednje tri mesece so se septembra v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma znižala, zvišali pa sta pričakovana prodaja in pričakovani poslovni položaj.

Gospodarska klima se je septembra v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2015 v celotni EU28 popravila. V gradbeništvu so se po podatkih Eurostata v septembru 2016 naročila glede na mesec prej zvišala za 6 odstotnih točk, glede na september lani pa so višja za 9,7 odstotne točke. Glede na avgust so se v septembru za 3,7 odstotne točke zvišala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju popravila za 1,7 odstotne točke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija ponovno navzgor

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi popravila. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v juliju za 2,5% višja kot v enakem mesecu leta 2015. Impulzni trend kaže, da se je v juliju industrijska produkcija zniževala po stopnji -0,52%.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem juliju v primerjavi z julijem 2015 znižala za slabo četrtno oziroma za 24,1%. Impulzni trend pa kaže, da se je v juliju dejavnost rudarstva zniževala po stopnji -5,46% mesečno.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v juliju v primerjavi z julijem 2015 povišala za 4,1%, a impulzni trend kaže obrat navzdol, saj se je v juliju dejavnost predelovalne industrije zniževala po stopnji -0,53%.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v avgustu glede na julij industrijska produkcija v EU28 porasla za 1,4%, na območju evra (EA19) pa za 1,6%. Glede na avgust lani pa je v letošnjem avgustu industrijska produkcija tako v EU28 kakor tudi na evro območju porasla za 1,8%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v avgustu glede na mesec prej najbolj porasla na Češkem (12,1%) in na Nizozemskem (4,4%), najbolj pa je upadla na Irskem (-13,4%) in na Finskem (-3,5%).

5. Precejšnja poletna rast turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del julija letos za 2,1% višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v juniju, vrednost opravljenih gradbenih del v juliju v primerjavi z istim mesecem 2015 se je znižala za dobrih 7 odstotkov. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur kaže, da je v juliju aktivnost gradbeništva upadala z mesečno stopnjo -1,56%.

Skupno število turističnih prenočitev se je v visokem poletju precej povečalo. Julija jih je bilo za 8,1% več kot v enakem mesecu leta 2015, hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v sedmem mesecu letos zviševalo po mesečni stopnji 1,19%. Pri tem je prišlo do porasta tako domačega kakor tudi tujega turističnega povpraševanja, saj je v juliju število turističnih prenočitev domačih gostov poraslo za 2,3% glede na julij 2015, število prenočitev tujih gostov pa za 10,9%. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v letošnjem juliju kaže minimalno rast po stopnji 0,01%, impulzni trend prenočitev tujih gostov pa pozitivno rast po stopnji 1,27%.

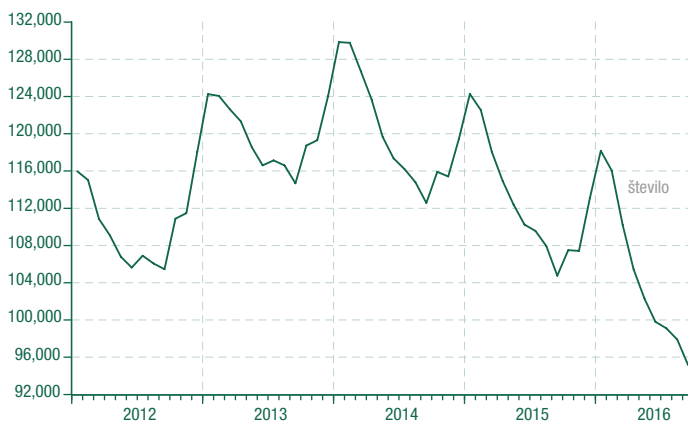
Podatki SURS-a o transportu za julij 2016 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 11% več potnikov kot julija lani, število opravljenih potniških kilometrov pa je bilo v zračnem prevozu prav tako večje in sicer za 9%. V cestnem mestnem prevozu je bilo julija prepeljanih za 1% manj potnikov kot v istem mesecu 2015. V luki Koper je bil blagovni promet v juliju za 5% večji kot julija lani.

6. Brezposelnost ponovno manjša

20

Na trgu dela se je stanje popravilo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu juliju 2016 zmanjšalo na 916933 oziroma za 2880 oseb glede na mesec prej, glede na julij 2015 pa se je povečalo za slabih 2 tisoč oseb oziroma 0,2 odstotka. V juliju je bilo v Sloveniji 817816 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na junij se je njihovo število zmanjšalo za 2202 osebi, glede na julij 2015 pa se je to število povečalo za 12337 oseb ali 1,5%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo v juliju še vedno dobrih 93% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od julija lani povečalo za 2,8 odstotka. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na julij 2015 zmanjšalo za 0,9%. Med samozaposlenimi pa je bilo 73% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem juliju povečalo za 27, od julija 2015 pa za 2,4%.

Iskalci zaposlitve



Vir: ZRSZ

Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec septembra registriranih 95125 brezposelnih oseb, kar je za 2770 oseb oziroma 2,8% manj kot ob koncu avgusta, v primerjavi s septembrom 2015 pa je bilo brezposelnih oseb manj za 9,2%. V letošnjem septembru se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 6747 brezposelnih oseb, kar je 24% več kot v avgustu in za 6% manj kot septembra 2015. Med novo prijavljenimi je

bilo 1387 iskalcev prve zaposlitve, 951 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 3360 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je septembra letos znašal 9517 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 6765, kar je 55,9% več kot avgusta in 3,3% manj kot septembra lani.

Po podatkih Eurostata je bila avgusta 2016 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA19) 10,1%, kar je enako kot mesec prej ter za 0,6 odstotne točke manj kot avgusta lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v avgustu 8,6% in se je glede na enak mesec v 2015 zmanjšala za 0,7 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo avgusta v EU28 21,0 milijona brezposelnih oseb, od teh 16,3 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v avgustu najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili na Češkem (3,9%) in Nemčiji (4,2%), najvišjo pa v Španiji (19,5%) in v Grčiji, za katero junijski podatek znaša 23,4%.

21

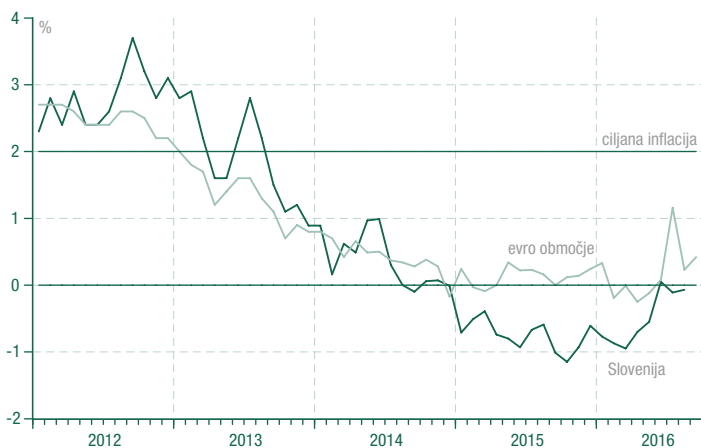
CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

7. Rahlo povečanje cen, vendar brez znakov opaznejših trendnih sprememb

Življenjski stroški so se septembra povečali za 0.2%. Bolj dolgoročna dinamika se je povečala za precej manj, vendar je vseeno ponovno prešla v območje naraščanja. Tokrat se sistematično naraščanje storitev ni nadaljevalo (tekoče so se zmanjšale kar za 2 odstotni točki), so pa zato cene blaga po treh mesecih ponovno malo porasle. Bolj dolgoročna dinamika se ni opazno spremenila ne pri enih ne pri drugih, cene storitev rastejo medletno po 1.9%, blaga pa padajo po 0.6%.

Siceršnja tekoča dinamika cen po skupinah proizvodov je krojila sezona in cene goriv na svetovnih trgih. Sezonsko so se, zaradi novih –jesenskih kolekcij, okrepile predvsem cene obutve in oblek (za 8.6%). Precej manj, vendar še vedno opazno več, kot v ostalih skupinah so se povečale še cene prevoza, navzgor so jih pognale predvsem cene goriv. Življenjski stroški so se zmanjšali predvsem zaradi cen rekreacije in kulture (zaradi sezonskega znižanja cen turističnih paketov).

Inflacija



Vir: Eurostat

22

Med državami EU primerljiv indeks cen (harmoniziran indeks cen) je septembra porasel še malo več (za 0.3%) kot indeks življenjskih stroškov, čeprav je bolj dolgoročno kazal enako dinamiko kot indeks življenjskih stroškov. S takšnim povečanjem se je septembra Slovenija še malo približala povprečju EU, kjer dolgoročno cene (merjene z harmoniziranim indeksom) rastejo po 0.4%, pri tem pa kar v desetih državah cene bolj dolgoročno padajo.

Zadnji podatki o proizvajalčevih cenah so dostopni za avgust, ko so ostale nespremenjene, medletno pa so bile za 1.4% nižje kot pred letom dni. Pri proizvajalčevih cenah tudi sicer še naprej traja »nirvana« tako po valutnih območjih, po proizvodih kot po dejavnostih, saj nikjer razlika med največjo in najmanjšo spremembo avgusta ni preseгла 0.3 odstotne točke.

Cenovna pričakovanja ne kažejo, da bi se v bližnji bodočnosti kaj opaznega spremenilo pri dinamiki cen. Dinamika proizvajalčevih cen bo verjetno ostale približno na dolgoročnem povprečju, cene blaga v trgovini na drobno bodo sicer lahko nekaj več zanihale, vendar bodo, takšna vsaj so pričakovanja, še naprej rasle malo počasneje od dolgoročnega povprečja, medtem ko se bo dinamika cen storitev še nadalje počasi krepila in tako tudi presegla dolgoročno povprečje.

Podatki o cenah surovin so dostopni do začetka oktobra. V zadnjem mesecu je evrski indeks cen porasel za 2.2%, najbolj so porasle cene nafte (za 9.6% v evrih) ter kovin (za 5.2%), najmanj pa cene hrane (samo za 1.2% v evrih) ter zlato, ki se je pocenilo za 3.3%. Bolj dolgoročno (od oktobra 2015 do oktobra 2016) so cen surovin porasle za 4.9% v evrih. Najbolj so se povečale cene neprehrambenih kmetijskih produktov (za 15.2% v evrih), ter zlata za 12.6%, medtem ko so najmanj porasle cene hrane (za 2% v evrih).

8. Povprečne plače ponovno navzgor, škarje v stroških dela pa se še naprej odpirajo

Avgusta so povprečne plače porasle za 1.4%, bolj dolgoročno celo za 2.8%. Kar nekaj dejavnosti je avgusta opazno povečalo plače. Takšno je bilo rudarstvo, predelovalna dejavnost (3.3%), oskrba z električno energijo (5.6%) in oskrba z vodo (3.6%). Istočasno so se avgusta zmanjšale povprečne plače samo v dveh dejavnostih (kmetijstvu in prometu ter skladiščenju). V širši državi so plače praktično stale (tako v javni upravi, zdravstvu kot v šolstvu).

Bolj dolgoročno so plače porasle predvsem v rudarstvu (za 10.1%), pa tudi v oskrbi z električno energijo in v oskrbi z vodo (za preko 5% medletno), gradbeništvu ter raznovrstnih dejavnostih (za okoli 4.5%). Najmanj so medletno plače porasle v prometu in strokovnih in znanstvenih dejavnostih (za manj kot 1% medletno).

23

V širši državi potiskajo navzgor bolj dolgoročna povečanja plač spremembe v izplačevanju (sproščanju) napredovanj, uveljavljene v zadnjem četrtletju lani. V širši državi so bolj dolgoročno porasle predvsem plače javne uprave, medtem ko so v izobraževanju in zdravstvu porasle za več kot pol manj!

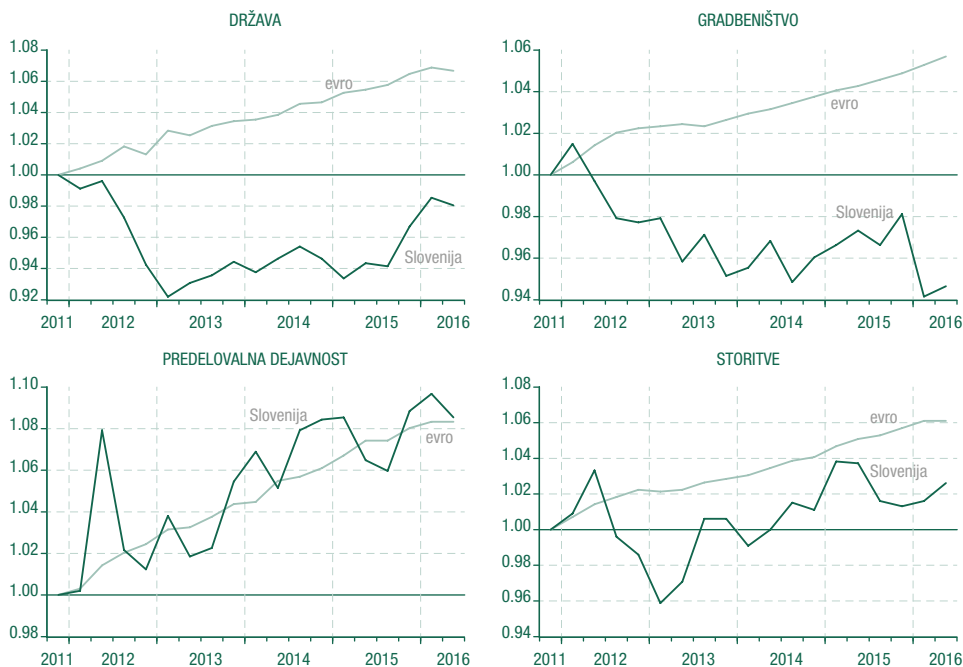
Čeprav podatki o povprečnih plačah kažejo, sicer skromno, vendar sistematično krepitev povprečnih plač, primerjava enotnih stroškov dela z državami evro območja ne kaže nobenih dodatnih odstopanj od trendov (prehitevanj ali zaostajanj za evro območjem), ki so prisotni že od uveljavitve ZUJF-a dalje.

Podatki o enotnih stroških dela namreč kažejo, da gredo v Sloveniji le v predelovalni dejavnosti enotni stroški v korak z enotnimi stroški v evro območju. Že v storitvenih sektorjih se zadnji dve leti zaostanek za evro območjem zopet povečuje (v drugem četrtletju letos je bil za 4% večji kot konec 2011).

Še večja je razlika pri državi, kjer so se po tretjem četrtletju lani enotni stroški dela precej popravili (zaradi realizacije napredovanj), v prvem četrtletju letos pa so se na tej ravni ponovni ustavili in so bili v drugem četrtletju letos za 9% relativno (glede na evro območje) nižji od ravni na začetku ZUJF-ovega rezanja (v 2012).

Enotni stroški dela

24



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela; preračunano na 2011/4=1; desezonirane vrednosti

Največje zaostajanje dinamike enotnih stroškov dela (Slovenije za evro območjem) je pri gradbeništvu, saj enotni stroški v evro območju neprestano naraščajo že šest let, v Sloveniji pa, sicer z občasnimi nihaji, še naprej padajo. V drugem četrtletju letos so tako zaostali (relativno glede na evro območje) od začetka ZUJF-a že za preko 12%.

FINANČNA GIBANJA

9. Krepka bolj dolgoročna dinamika davkov, čeprav so posledice ZUJF-a še močno vidne

Javnofinančni prihodki so se septembra zmanjšali za 62 milijonov. Navkljub temu se je bolj dolgoročna dinamika še okrepila, saj so bili medletno kar za 12.5% večji kot lani.

Neposredni davki in ostali prihodki so bili praktično enaki kot v avgustu. Ker so se opazno (za 47 milijonov) zmanjšali prihodki od dohodnine, so ostale davčne oblike popolnoma nadomestila takšen, verjetno administrativen, izpad (zaradi spremenjene dinamike v pošiljanju poračunov) pri dohodnini. To kaže tudi medletna primerjava, saj se je medletno med neposrednimi davki in ostalimi prihodki zmanjšal le davek od dohodka pravnih oseb (za 3 milijone). Kljub opaznemu tekočem krčenju je bila namreč tudi dohodnina v letošnjem septembru nekaj večja kot lani.

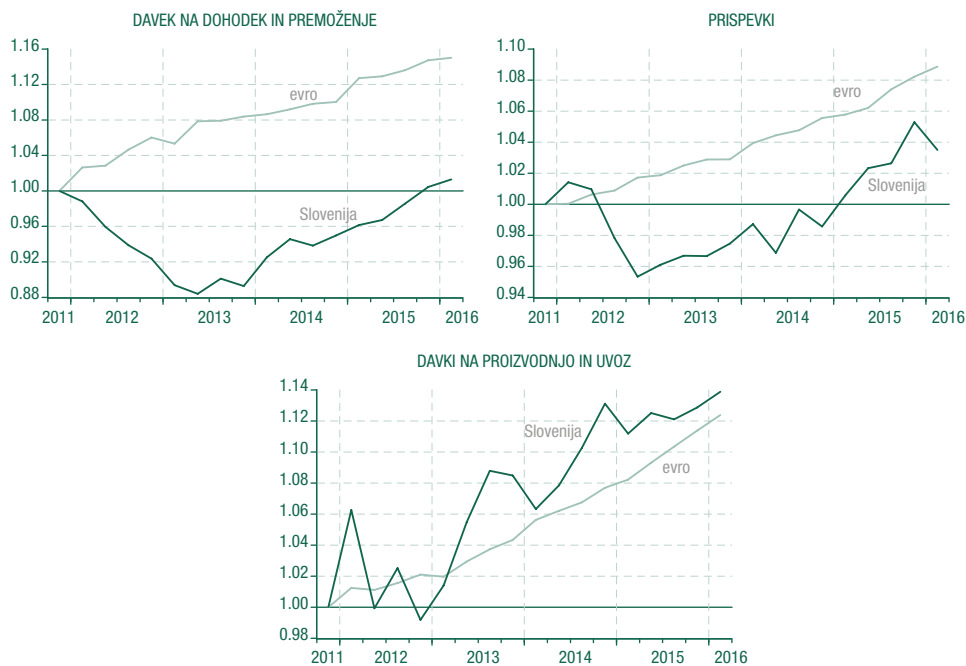
25

Domači davki na blago in storitve so se septembra zmanjšali za 23 milijonov. Zmanjšal se je praktično samo donos od trošarine, verjetno ponovno zaradi premika v timingu vplačil (tako kot lani in predlani). Donos od davka na dodano vrednost, ki je druga zelo izdatna komponenta domačih davkov na blago in storitve, se je septembra (po obračunu) opazno okrepil (za okoli 20 milijonov in tudi izdatno presegel vrednoti v letu 2015. Presenetljivo šibek pa je bil že drugi mesec uvozni (sicer okoli petkrat manj izdaten) kanal davka na dodano vrednost, saj je zaostajal za običajnimi vrednostmi za preko 30 milijonov (zaostanek je tako za preko polovico presegel običajne vrednosti okoli 55 milijonov). To preseneča še toliko bolj, ker so pri tej davčni obliki vplačila zelo stabilna.

Prispevki za socialno varnost so septembra precej porasli (za 3%), še bolj kot tekoča rast se je okrepila bolj dolgoročna dinamika (medletna stopnja rasti je porasla na 6.2%). Tako močno povečanje donosa od prispevkov preseneča, ker je povečanje-rast za več kot enkrat preseгло rast plač v istem mesečnem oziroma letnem obdobju.

Na sliki je prikazana bolj dolgoročna dinamika grobe strukture davkov za Slovenijo in evro območje. Vrednosti so prikazane za prispevke, za davke na proizvodnjo in uvoz (ki vključujejo, kot najbolj pomembne trošarine in davek na dodano vrednost) ter davke na dohodek in premoženje (ki vključuje dohodnino, davek na dohodek pravnih oseb in druge). Podatki so prikazani za razdobje od začetka uveljavljanja ZUJF-a do prvega četrtertletja letos.

Davčni donosi



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Davčni donos; desezonirane vrednosti; normirane vrednosti na 2011/4=1

Zaostritev fiskalne politike, ki jo je implementiral ZUJF je opazno (za 5%) zmanjšala tudi prispevke za socialno varnost, saj je ZUJF neposredno radikalno znižal plače v javnem sektorju, posredno (zaradi demonstracije) pa tudi v privatnem sektorju, torej davčno osnovo obračuna prispevkov. Po začetku 2013 so prispevki sicer začeli loviti evro območje, tako da se je zaostanek v treh letih zmanjšal na 2%, tam pa se je za enkrat zmanjševanja zaostanka zaustavilo.

Le davki na proizvodnjo in uvoz so po stagnaciji, ki jo je v 2012 povzročil padec aktivnosti, uspeli relativno hitro ujeti donos ustreznih davkov v evro območju. Po zvišanju stopnje pa so začeli tudi sistematično prehitovati ustrezne davke v evro območju vse do začetka 2015, ko so začeli kazati znake pešanja.

10. Krediti podjetjem še naprej hitro navzdol, rast depozitov pa se je malo upočasnila

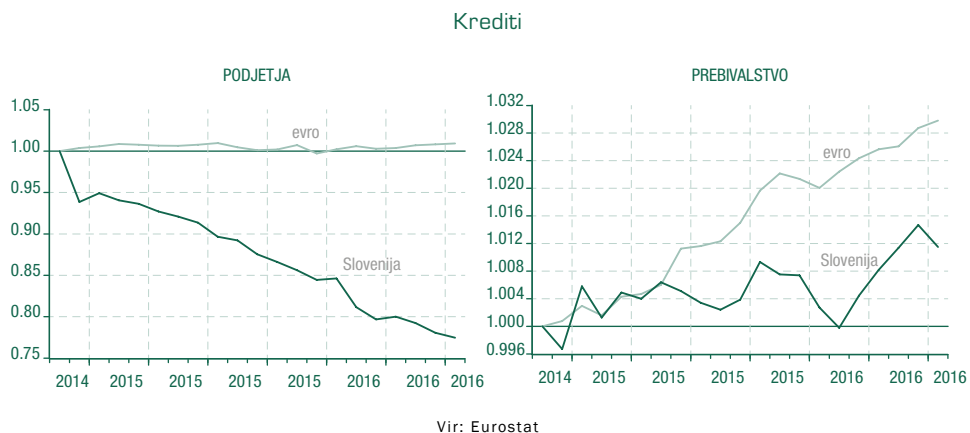
Skupni krediti podjetjem in gospodinjstvom so avgusta padli za slab odstotek. Medletno so se skrčili za 7.5%. Padanje še naprej diktirajo krediti podjetjem, ki so se avgusta ponovno opazno zmanjšali (za 2%). Padec je bil celo največji po zadnjem prenosu kreditov na DUTB.

Medletno so tako bili za 15% odstotkov nižji kot pred letom dni. Krediti gospodinjstvom so se avgusta povečali za 0.5% in so bili za 1.3% višji kot pred letom.

Zaostajanje kreditov podjetjem v Sloveniji za krediti v evro območju se tako še naprej povečuje. Avgusta je bilo stanje kreditov v Sloveniji v primerjavi z evro območjem že za 25% nižje kot novembra 2011, ko je narejen zadnji prenos na DUTB.

Krediti prebivalstvu opazno nihajo, vendar kaže, da bodo trendno počasi le prešli v nekaj večjo rast, vendar še vedno manjšo kot v evro območju. Čeprav so se namreč po 2014 začeli počasi povečevati, se njihov zaostanek za krediti gospodinjstvom v evro območju ne zmanjšuje. Po zadnjem prenosu na DUTB zaostanek za krediti gospodinjstvom v evro območju stagnira, ostaja pri 2.2%.

27



Skupni depoziti podjetjem in gospodinjstvom so se avgusta zmanjšali za 0.3%, bolj dolgoročno pa so bili še vedno za 7% višji kot pred letom dni. Neto finančna pozicija podjetij in gospodinjstev je tako že krepko pozitivna, saj so krediti doslej zmanjšali že samo na 81% vseh depozitov ustreznih segmentov komitentov. Avgusta so se depoziti podjetjem zmanjšali za slab odstotek in so bili za 9% višji kot avgusta 2015. Padli so tudi depoziti gospodinjstev, vendar je bolj dolgoročna dinamika ostala praktično nespremenjena (6.3%).

Čeprav so že v negativnem območju, se medbančne obrestne mere v evro območju še naprej počasi zmanjšujejo. Enoletni euribor se je tako septembra že sedmič zmanjšal v negativnem območju (zmanjšal se je na -0.057).

Detajlistične obrestne mere so dostopne do avgusta, vendar kažejo zelo malo sprememb. Le pri gospodinjstvih so se obrestne mere posojil povečale, tako pri stanovanjskih kot potrošniških kreditih, tako v evro območju kot v Sloveniji. Povečanja so bila v Sloveniji minimalna (le 0.1 odstotne točke), v evro območju pa za kakšno desetinko višja. Posojilne obrestne mere za podjetja kakor tudi depozitne obrestne mere se avgusta niso spremenile.

11. Plačilnobilančni presežek se je tudi poleti povečal

Tudi v avgustu 2016 je bil saldo tekoče plačilne bilance pozitiven in je znatno presegel primerljivega iz avgusta 2015. Zunanji dolg se zmanjšuje, donosi na naše obveznice tudi, torej je čas za financiranje izgradnje infrastrukture (drugi tir) z javnimi sredstvi, pridobljenimi z državnimi obveznicami.

Plačilna bilanca
milijoni evrov

28

Postavke	januar - avgust		avgust	
	2015	2016	2015	2016
Tekoči račun	1.256,0	1.922,4	122,8	198,4
Blago	922,9	1.187,8	-5,5	46,9
Storitve	1.340,4	1.489,5	236,3	271,3
- transport	537,9	592,9	60,5	72,0
- potovanja	982,3	995,9	192,9	204,4
Primarni dohodki	-623,7	-404,1	-75,3	-76,5
- delo	313,8	297,9	39,1	38,4
- kapital	-1.043,7	-775,4	-110,6	-104,6
Sekundarni dohodki	-383,5	-350,9	-32,7	-43,3
Država	-258,8	-237,3	-17,4	-27,5
Kapitalski račun	201,3	-175,6	38,2	-17
Finančni račun	1.281,70	1.092,3	15,0	-90,1
Neposredne naložbe	-518,8	-804,9	-76,3	-198,1
Naložbe v vrednostne papirje	1.177,9	1.997,3	-150,8	301,4
Finančni derivativi	17,3	14,2	-5,9	0,6
Ostale naložbe	616,6	-48,9	271,0	-176,0
Neto napake in izpustitve	-175,5	-654,4	-146,0	-271,5

Vir: Banka Slovenije

V avgustu je bil presežek tekoče bilance 198,4 milijonov € (v enakem mesecu 2015 je znašal 122,8 milijonov €), kar je rezultat presežka v blagovni menjavi 46,9 milijonov € (leto prej -5,5 milijonov €), presežka v storitveni menjavi 271,3 milijonov € (236,3 milijonov €), primanjkljaja v saldu dohodkov primarnih faktorjev -76,5 milijonov € (-75,3 milijonov €) in primanjkljaja v saldu sekundarnih dohodkov -43,3 milijonov € (-32,7 milijonov €).

V prvih osmih mesecih skupaj je bil presežek tekoče plačilne bilance 1922,4 milijonov € (v enakem obdobju 2015 je znašal 1256 milijonov, torej porast 53%). Pri tem je znašal blagovni presežek 1187,8 milijonov € (leto prej 922,9 milijonov €), storitveni presežek 1489,5 milijonov € (1340,4 milijonov €), primanjkljaj dohodkov primarnih faktorjev -404,1 milijonov € (lani -623,7 milijonov €) in primanjkljaj sekundarnih dohodkov -350,9

milijonov € (-383.5 milijonov €). Zanimivo, da je v avgustu povečanje pri potovanjih dobrih 5% tako v izvozu kot v uvozu, v osmih mesecih skupaj pa pri izvozu le dobra 2%, pri uvozu 5%. Torej, turizem letos le ni prinesel toliko več, kot se govori v medijih in čutimo po mestih in na cestah.

Na kapitalskem računu je znašalo v osmih mesecih zmanjšanje zadolžitve -175.6 milijonov € (v enakem obdobju 2015 je bilo povečanje 201.3 milijone €). Finančni račun kaže po osmih mesecih povečanje zadolžitve 1092.3 milijonov € (v enakem razdobju lani je bilo 1281.7 milijonov €), pri čemer so neposredne naložbe znašale -804.9 milijonov € (-518.8 milijonov €), naložbe v vrednostne papirje 1997.3 milijonov € (1177.9 milijonov €), finančni derivativi -14.2 milijonov € (17.3 milijone €) in ostale naložbe -48.9 milijonov € (616.6 milijonov €). Rezervna imetja so se zmanjšala za 65.4 milijone € (lani zmanjšala za 11.2 milijona €), neto napake in izpustitve pa so znašale -654.4 milijonov € (lani -175.5 milijonov €).

29

Julija je bil presežek tekoče bilance pri EU28 zmernih 8.4 milijard €, v Sloveniji pa 0.22 milijarde €. Slovenija je med desetimi od 20 članic EU28, ki so dosegle v juliju pozitivni saldo tekoče plačilne bilance.

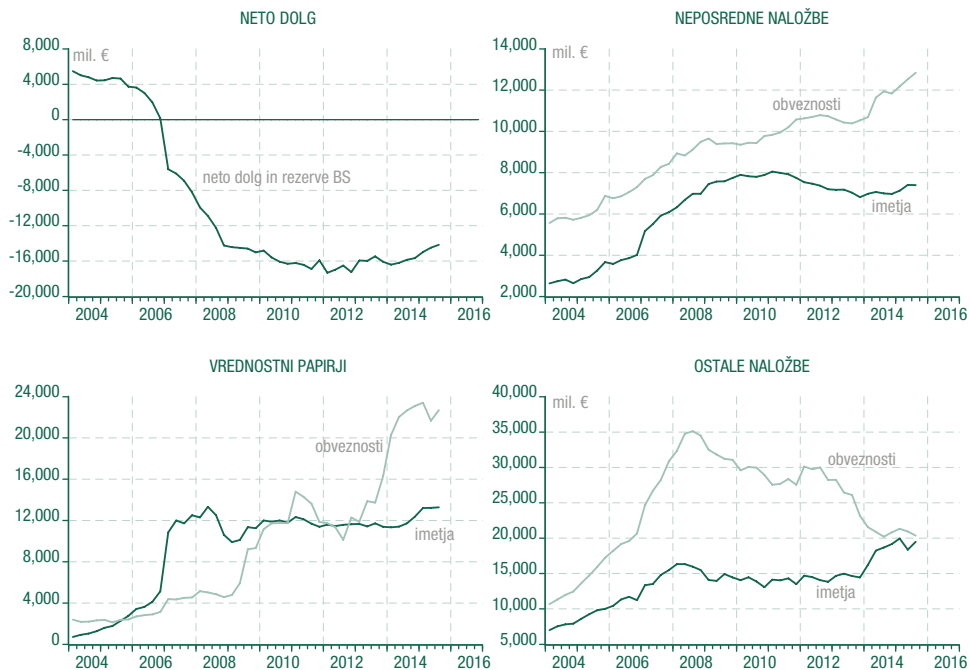
Konec julija 2016 je znašal bruto zunanji dolg Slovenije 44727 milijonov €, kar je 11 milijonov € manj kot mesec prej. Pri tem je bil negarantirani zasebni dolg 14909 milijonov € ali točno eno tretjino celotnega zunanjega dolga. Neto zunanji dolg je znašal 11137 milijonov € (123 milijonov € manj kot mesec prej), kar je 24.9% bruto dolga oziroma 29% letnega BDP Slovenije. Neto dolg znaša tretjino manj kot je bil maksimum konec 2012.

Donos na desetletne slovenske državne obveznice je bil 13. septembra 2016 0.559%, kar je izjemno nizko, saj so nižji le donosi na nemške, nizozemske, francoske, švicarske in japonske obveznice. Očitno znak visoke stopnje zaupanja, ki kaže možni vir javnega financiranja slovenske infrastrukture v tem trenutku.

Presežki na tekočem računu in prevzem obveznosti do tujine s strani države se kažejo tudi v strukturi obveznosti in imetij; tuje neposredne naložbe povečujejo obveznosti in zmanjšujejo imetja, prevzem dolgov s strani države je močno povečal obveznosti z izdajo državnih vrednostnih papirjev in istočasno zmanjšal obveznosti iz ostalih naložb.

Struktura dolga do tujine

30



Vir: Bilten Banke Slovenije