

# NA TRAJNEJŠO RAST DOMAČEGA POVPRAŠEVANJA ŠE ČAKAMO

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

14

*Skupno domače povpraševanje se je konec lanskega leta okrepilo, vendar večjih in trajnejših sprememb v dinamiki domačega in izvoznega povpraševanja zaenkrat ni mogoče pričakovati. V novembru je blagovna menjava medletno močno poskočila, a uvoz bolj kot izvoz. Skupni trgovinski primanjkljaj se je povečal; pri tem se primanjkljaj v trgovini znotraj EU ni spremenil, presežek v trgovini z nečlanicami pa se je močno skrčil. Gospodarska klima se je januarju rahlo izboljšala; na zvišanje je vplivalo predvsem zvišanje zaupanja v predelovalnih dejavnostih; zaupanje se je okrepilo tudi v storitvenih dejavnostih, pesimizem pa se je povečal v trgovini na drobno. Zaupanje v gradbeništvu je zastalo na izjemno nizki ravni, pričakovanja za naslednje mesece so nekoliko ugodnejša. Splošna gospodarska klima v EU27 se je v prvem letošnjem mesecu nekoliko ohladila.*

*Industrijska produkcija se je novembra, kljub povečanju v predelovalnih panogah zaradi zmanjšanja v rudarstvu ter oskrbi z elektriko, plinom in vodo, nekoliko zmanjšala. Krčenje v gradbeništvu se je upočasnilo, turizem se je tako zaradi domačih kot tujih gostov ponovno obrnil navzdol. Gibanja po transportnih panogah ostajajo raznolika, vendar se v večini panog poslabšujejo. Stanje na trgu dela se je poslabšalo. Na Zavodu za zaposlovanje se je decembra prijavilo skoraj petnajst tisoč novih iskalcev dela, le nekaj več kot 4 tisoč pa jih je dobilo delo. Število registriranih iskalcev dela je konec decembra preseglo 110 tisoč.*

*Decembra so se cene zvišale, tokrat cene storitev bolj kot cene blaga. Harmonizirani indeks cen ostaja podoben indeksu v evro območju. Prenos hitro rastočih svetovnih cen surovin v Slovenijo zavira zaostajanje dejanskega za potencialnim produktom. Po marcu 2010 povprečne bruto plače niso več naraščale, po avgustu so se začele celo zmanjševati, novembra pa se je pešanje dinamike zaustavilo. Ker dinamiko stroškov dela spremlja počasnejša rast aktivnosti, stroški dela na enoto v predelovalni dejavnosti ostajajo visoki. Zelo pohlevno se gibljejo plače v javnem sektorju.*

*Bolj dolgoročna dinamika davkov postaja po prvem četrtletju 2010 bolj robustna; delni podatki za januar potrjujejo, da se javnofinančni prihodki krepijo. Neposredni davki zaradi nižjih akontacij še niso nadomestili začetnega izpada. Posredni davki so se lani postopno popravljali in so v zadnjem kvartalu (in v celem letu 2010) že presegli vrednosti iz 2009, niso pa nadomestili izpada neposrednih davkov. Skupni krediti so v zadnjem četrtletju sistematično zmanjševali dinamiko; do preloma kreditiranja podjetij je prišlo julija. Deloma*

*sta ga nadomeščala hitrejša rast kreditov državi in hitro naraščanje kreditov prebivalstvu. Iz kreditiranja podjetij so se najhitreje umaknile banke v tuji lasti, sledile so jim velike domače banke, majhne domače banke pa tega niso mogle povsem nadomestiti. Kreditno napajanje podjetij (v primerjavi z ravno na začetku krize) se je, po stagnaciji in izboljševanju dotlej, po juliju močno poslabšalo. Dinamika skupnih depozitov se je po dolgotrajnem padanju in zaostajanju za dinamiko v evro območju konec lanskega leta popravila. Novembrsko povečanje primanjkljaja tekočega računa je njegov skupni znesek povsem približalo višini iz 2009. Primanjkljaj na tekočem računu se je v primerjavi z letom prej povečeval zaradi večjega primanjkljaja na računu blaga in manjšega presežka na računu storitev, saj je bil primanjkljaj na računih dohodkov in tekočih transferov manjši kot leto prej.*

15

\* \* \*

## WAITING FOR A MORE STABLE GROWTH OF DOMESTIC DEMAND

*Total domestic demand strengthened at the end of the year though greater and stable changes in the dynamics of existing domestic or foreign demand cannot be expected. Foreign trade jumped in November, imports more than exports leading to the increase of trade deficit; traditional deficit in trade within EU did not alter much while traditional surplus in trade with rest of the world shrank considerably. Business climate improved slightly in January mainly due to increased confidence in manufacturing; confidence strengthened in services as well, while pessimism spread to retail sale business. The confidence in construction has remained at the record low level; expectations are slightly better. The business climate in EU27 worsened slightly.*

*In November, industrial production lowered somewhat; the improvement in manufacturing was countered by worsening in mining and supply of electricity, gas and water. The shrinking in construction slowed, tourism turned downward both due to domestic or foreign tourists. The states in transport branches differ, but they are worsening in most of them. The situation on the labor market deteriorated considerably. In December, nearly fifteen*

*thousands new jobseekers applied for jobs with the Labor Office while only more than four thousands found new jobs. At the end of the year, the number of job seekers surpassed 110 thousands.*

*Retail sale prices increased in December; prices of services more than prices of goods. Harmonized price index dynamics remains similar to the dynamics in euro area. The transfer of rapid increase of the world raw material prices to Slovenia is hindered by the gap between actual and potential output. Since March 2010, average gross wages have not increased. Indeed, in August they began to decrease; this dynamics ended in November. As the wage costs dynamics is accompanied by slower growth of economic activity, unit labor costs in manufacturing remain high. Wages in the public sector are changing very modestly..*

16

*Longer run dynamics of tax revenues has become more robust since the first quarter of 2010; provisional data for January confirm that public revenues strengthen. Direct taxes have not yet replaced the initial drop due to lower advanced tax payments. Indirect taxes were improving in 2010; in the last quarter (and in the whole year) of 2010 they surpassed the corresponding amounts in 2009; they could however not compensate for the falling out of direct taxes. In the last quarter of 2010, total credits systematically lessened the dynamics, the break in credits to companies occurred in July, the dropping off was partly replaced by credits to government and high growth of credits to population. Foreign banks retracted first from crediting business sector; they were followed by large domestic banks, small domestic banks were unable to replace their retreat, The stock of credits to business sector; compared to the level at the beginning of the crisis, improved after initial stagnation until July, and worsened considerably afterwards. The dynamics of total deposits began to improve at the end of the year following long stagnation and lagging behind the dynamics in the euro area. The increase of current account deficit in November brought total yearly deficit to the values in 2009. The deficit on the current account was increasing due to larger deficit on the trade account, smaller surplus on the service account; the deficits on the income and transfer accounts were lower than in 2009.*

## AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

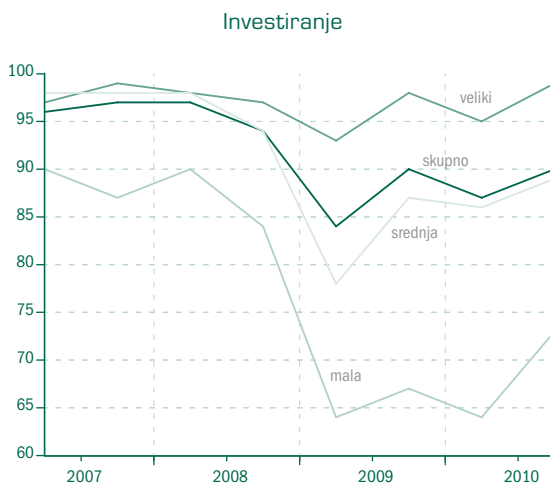
### 1. Okrepitev trošenja, vendar trajnejših sprememb v dinamiki še ni na vidiku

Skupno domače trošenje je oktobra poskočilo za 3.5 %, novembra pa se je vrnilo na začetno vrednost. Zaradi izrazite sezone v zadnjih mesecih leta je bila bolj dolgoročna dinamika precej drugačna - od septembra dalje se je povečevala; novembra je rast impulznega trenda domačega trošenja preseгла 8 % na letni ravni.

Trošenje prebivalstva je imelo v zadnjem četrtletju 2010 podobno trajektorijo kot skupno domače trošenje. Le da je bolj dolgoročna dinamika, pri trošenju prebivalstva, še bolj ojačala. Medletna stopnja se je novembra povečala na 8.1 %, rast impulznega trenda pa še opazno bolj.

17

Tudi investicije v osnovna sredstva so se oktobra in novembra spreminjale podobno kot skupno domače trošenje (v oktobru je investicijsko trošenje poraslo, novembra za enak odstotek padlo). Tudi bolj dolgoročna dinamika se je po septembru krepila. Novembra je bolj dolgoročna rast investicij v osnovna sredstva (medletna stopnja rasti) prvokrat po dveh letih postala pozitivna. Na sliki se vidi, da so v drugi polovici 2010 velika podjetja že skoraj normalizirala obseg investiranja. Velik pa je še naprej izpad pri investiranju srednjih in še zlasti majhnih podjetij.



Vir: SURS; lastni izračuni  
Opomba: Delež podjetij, ki investira

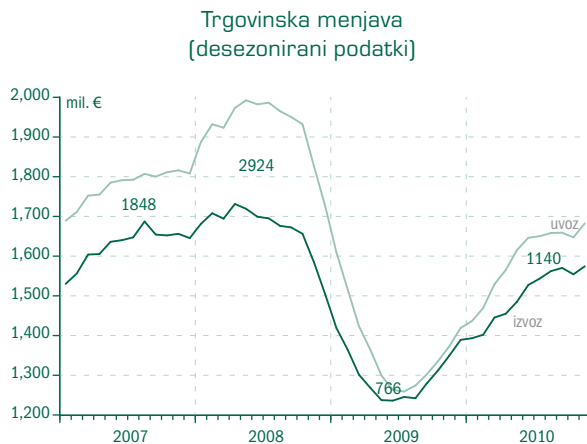
Izvozno povpraševanje, ki je oktobra malo opešalo (zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika, padla je na 9,8 %), se je novembra ponovno vrnilo k dolgoročnim medletnim stopnjam rasti okoli 15 %.

18

Gibanje končnega trošenja se v naslednjih nekaj mesecih ne bo bistveno spremenilo, saj ostaja pričakovano trošenje pri vseh komponentah še naprej skoraj nespremenjeno. Tako kaže, da se izvozno povpraševanje v naslednjih treh mesecih verjetno ne bo zmanjšalo, saj izvozna pričakovanja stagnirajo na ravni dolgoletnega povprečja že skoraj 8 mesecev in ne popuščajo (so močnejša kot v EU). Tudi domače povpraševanje prebivalstva in države po blagu v nekaj naslednjih mesecih verjetno ne bo oslabilo, saj je pričakovano trošenje v trgovini na drobno doseglo dolgoletno povprečje že več kot pred letom dni in sedaj komaj opazno narašča (ustrezno povpraševanje v EU je malo močnejše). Pričakovano trošenje storitev še ni doseglo dolgoletnih povprečnih vrednosti, vendar ne raste več – stagnira že več kot leto dni, zato lahko pričakujemo še naprej (tako kot doslej) šibko trošenje storitev (podobno kot v EU).

## 2. Večji medletni skok blagovne menjave v novembru 2010, a tudi primanjkljaja

V novembru je blagovna menjava medletno močno poskočila, a uvoz bolj kot izvoz. Zato se je skupni blagovni primanjkljaj povečal; tradicionalni primanjkljaj v trgovini znotraj EU se ni spremenil, tradicionalni presežek v trgovini z nečlanici pa se je močno skrčil.



Vir podatkov: SURS, lastni izračuni

Novembra lani je skupni slovenski izvoz znašal 1674 milijonov € (14,5 % več kot novembra 2009), uvoz je bil 1853 milijonov € (17,5 % več kot v enakem mesecu leto prej), kar da

primanjkljaj 179 milijonov € oziroma 90.3 % pokritost uvoza z izvozom. V menjavi z EU je bila odprema blaga 1205 milijonov € (16.1 % več kot v leto prej), prejem blaga 1411 milijonov € (13.9 % več), kar da primanjkljaj 206 milijonov €. V menjavi z nečlanicami EU je bilo izvoženega za 469 milijonov € blaga (10.7 % več kot novembra), uvoženega pa za 442 milijonov € blaga (30.48 % več kot lani), kar pomeni presežek le 25 milijonov €.

V 11 mesecih 2010 je bil celotni izvoz 16746 milijonov € (13,3 % več kot v enakem obdobju 2009), celotni uvoz 17909 milijonov € (14.1 % več), kar pomeni blagovni primanjkljaj 1163 milijonov € oziroma 93.5 % pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je znašala odprema blaga v EU 12036 milijonov € (16.2 % več kot v enakem obdobju 2009), prejem blaga iz EU 14015 milijonov € (13.6 več kot v 2009), kar da primanjkljaj 1979 milijonov €. V menjavi z nečlanicami EU je bil izvoz v 11 mesecih 2010 4710 milijonov € (6.5 % več kot v enakem obdobju 2009), uvoz 3894 milijonov € (15.8 % več kot leto prej), kar da presežek 816 milijonov €.

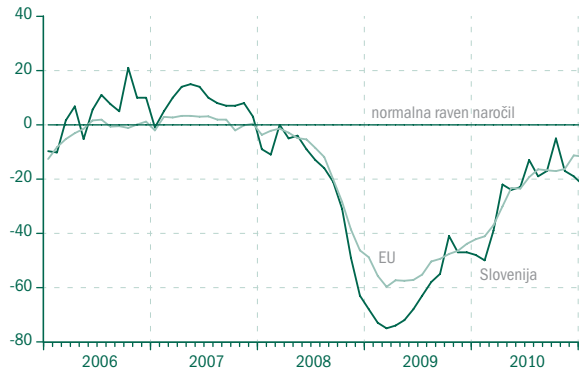
19

### 3. Rahlo povečanje optimizma

Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) se je gospodarska klima v januarju rahlo izboljšala; njen kazalnik se je v januarju zvišal za 1 odstotno točko glede na predhodni mesec, od januarja lani je višji za 3 odstotne točke, hkrati pa je še naprej za 7 odstotnih točk nižji od dolgoletnega povprečja. Na zvišanje vrednosti tega kazalnika je vplivalo predvsem zvišanje vrednosti kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih.

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila januarja 2011 za 5 odstotnih točk višja kot predhodni mesec, glede na januar lani je bila njegova vrednost višja za 10 odstotnih točk in glede na dolgoletno povprečje za 7 odstotnih točk. Tudi pričakovanja za naslednje tri mesece so ugodna. V januarju 2011 se je glede na pretekli mesec najbolj zvišala vrednost kazalnika pričakovano zaposlovanje, medtem ko so vrednosti kazalnikov proizvodnja in zaloge končnih izdelkov nekoliko upadle. Kot glavni omejitveni dejavnik v proizvodnji je najpogosteje navedeno nezadostno domače povpraševanje, s to težavo se je srečevalo 54 % podjetij, nezadostno tuje povpraševanje je pestilo 42 % podjetij, negotove gospodarske razmere 36 % podjetij, četrtno podjetij pa neporavnane obveznosti iz poslovanja ter finančne težave.

## Naročila v predelovalni dejavnosti



Vir: Eurostat

20

Klima se je nekoliko popravila tudi v storitvenih dejavnostih, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih januarja 2011 za 1 odstotno točko višja kot mesec prej, v primerjavi z januarjem 2010 pa je bila njegova vrednost nižja za 5 odstotnih točk in prav tako nižja od dolgoletnega povprečja in sicer za 18 odstotnih točk.

Pesimizem se je razširil v trgovini na drobno, saj se je vrednost kazalnika zaupanja v tej dejavnosti januarja 2011 znižala za 5 odstotnih točk glede na predhodni mesec, glede na januar lani pa je bil kazalnik za 5 odstotnih točk višji. V januarju 2011 je bil delež tistih podjetij v sektorju, ki pravijo, da je povpraševanje nizko, 42 %, kar 47 % podjetij pa je kot omejitveni dejavnik navedlo konkurenco v panogi.

Zaupanje v gradbeništvu je zastalo na nizki ravni, saj je vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v januarju 2011 v primerjavi tako s predhodnim mesecem kakor tudi v primerjavi z lanskim januarjem ostala enaka, hkrati pa je bila za 44 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Pričakovanja za naslednje mesece so nekoliko ugodnejša. Glavni omejitveni dejavnik v gradbeništvu v mesecu januarju je bil nezadostno povpraševanje (59 % gradbenih podjetij), za polovico gradbenih podjetij pa velika konkurenca v panogi.

Splošna gospodarska klima v EU27 se je v prvem letošnjem mesecu nekoliko ohladila. Po podatkih Eurostata se je v januarju 2011 kazalnik naročil v predelovalni dejavnosti glede na mesec poprej znižal za 0,4 odstotne točke, glede na januar lani pa je višji za dobrih 30 odstotnih točk. Prav tako so se v letošnjem januarju glede na mesec prej znižala pričakovanja v trgovini na drobno in sicer za 9 odstotnih točk, pričakovana naročila v gradbeništvu pa so se v primerjavi z lanskim januarjem znižala za 0,7 odstotne točke. Splošni poslovni optimizem se je v januarju 2011 v celotni sedemindvajseterici zmerno zvišal in sicer za dobre 3 odstotne točke.

#### 4. Industrijska produkcija v novembru lani nekoliko nižja

Industrijska produkcija se je malenkostno znižala. Po podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v novembru lani za slab odstotek nižja kot mesec prej, a še dobrih 5 % višja kot v novembru 2009, produkcija v prvih enajstih mesecih lanskega leta je bila dobrih 6 % višja kot v enakem obdobju predlani. Zadnji podatki za impulzni trend kažejo, da se je v novembru industrijska produkcija povečevala po stopnji 0,89 %. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v novembru v povprečju le za malenkost večje kot v oktobru.

Dejavnost rudarstva se je v novembru zmanjšala za dobrih 6 % glede na oktober, v primerjavi z novembrom 2009 pa se je rudarstvo zmanjšalo za dobre 4 %. V enajstih mesecih lanskega leta je bila dejavnost rudarstva za desetino višja kot v enakem obdobju predlanskega leta.

Aktivnost v predelovalnih dejavnostih se je glede na mesec poprej v novembru lani povečala za skoraj 2 %, glede na november 2009 pa so se predelovalne dejavnosti povečale za dobrih 6 %. Prav tako se je dejavnost v predelovalni industriji v prvih enajstih mesecih lanskega leta glede na enako obdobje predlani zvišala in sicer za 6,5 %. Impulzni trend za mesec november kaže, da se je produkcija v predelovalnih dejavnostih povečevala po 0,92 %.

V lanskem novembru se je aktivnost sektorja oskrba z elektriko, plinom in vodo glede na predhodni mesec skrčila za dober odstotek, glede na november 2009 pa je bila produkcija tega sektorja večja za 0,4 %.

Produkcija v novembru v primerjavi z oktobrom je bila za 0,2 % nižja v proizvodnji proizvodov za vmesno porabo in za 0,5 % nižja v proizvodnji proizvodov za široko porabo, medtem ko je bila proizvodnja proizvodov za investicije višja za dober odstotek.

Podatki Eurostata kažejo, da je v novembru 2010 glede na oktober industrijska produkcija porasla za 1,4 % v EU27, na območju evra pa za 1,2 %. Glede na november 2009 leto pa je v novembru industrijska produkcija v EU27 porasla za 7,8 %, na območju evra pa za 7,4 %. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v novembru glede na mesec poprej padla v osmih, zrasla pa v desetih državah in sicer največ na Švedskem (2,6 %), v Franciji (2,3 %) in na Češkem (2 %). Največji upad industrijske produkcije so zabeležili na Malti (-3,2 %), v Litvi (-2 %) in v Grčiji (-1,5 %).

#### 5. Krčenje v gradbeništvu se je upočasnilo, turizem ponovno navzdol

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del, opravljenih v novembru 2010, za skoraj 1 % višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v oktobru. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v lanskem novembru v primerjavi z novembrom 2009 zmanjšala za



16 %. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže, da je v oktobru lanskega leta sektor gradbeništva upadal z mesečno stopnjo krčenja 0.05 %.

Število turističnih prenočitev je v novembru 2010 ponovno nekoliko upadlo. Tako je bilo v enajstem mesecu skupnih število prenočitev za 0,8 % manj kot v enakem mesecu leta 2009, hkrati pa se je zmanjševalo po 0,74 %. Pri tem je najbolj upadlo tuje turistično povpraševanje, saj se je v novembru število turističnih prenočitev tujih gostov znižalo za 1,1 % glede na november 2009, impulzni trend prenočitev tujih gostov v novembru kaže krčenje po stopnji 1,28 %. Očitno so slovenski turizem v novembru 2010 pustili na cedilu tudi domači gosti, saj se je število njihovih prenočitev glede na enak mesec v letu 2009 zmanjšalo za 0,5 %, navzdol pa se je obrnil tudi impulzni trend in v predzadnjem mesecu lani dosegel vrednost -0,11 %.

22

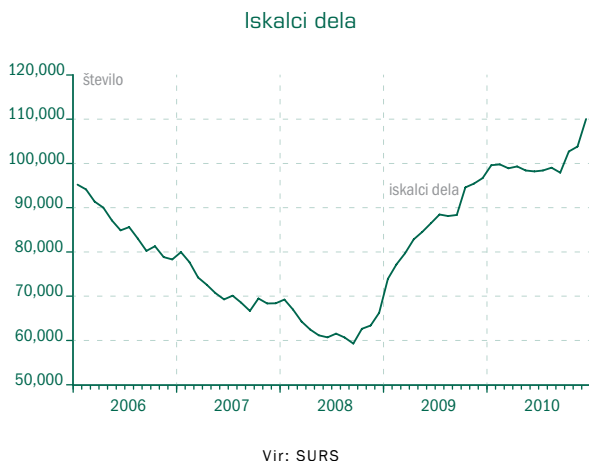
Podatki SURS-a o transportu za november 2010 kažejo, da je bilo v javnem cestnem prevozu prepeljanih za 6,1 % manj, v zračnem prevozu pa za dober odstotek manj potnikov kot v novembru 2009. Število opravljenih potniških kilometrov je bilo v javnem cestnem prevozu za slabih 5 % manjše, v zračnem prevozu pa za 0,3 %. V cestnem mestnem prevozu je bilo novembra lani prepeljanih za dobra dva odstotka več potnikov kot v istem mesecu 2009. Potniški promet na letališčih se je v lanskem novembru glede na november predlani zmanjšal za dobre 4 %. V pomorskem prevozu je bilo v novembru lani prepeljanega za skoraj petino manj blaga, opravljenih tonskih kilometrov je bilo za 17,6 % več kot novembra predlani. V novembru 2010 je bilo glede na enak mesec predlani v register vpisanih za 4 % manj prvič registriranih cestnih motornih vozil, od tega osebnih avtomobilov manj za 6,3 %.

## 6. Močno povečanje brezposelnosti

Število aktivnih prebivalcev se je v novembru 2010 zmanjšalo na 937237, oziroma za nekaj manj kot 1000 oseb glede na mesec prej, glede na november 2009 pa se je število zmanjšalo za 0,9 %. V novembru je bilo v Sloveniji 833406 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na oktober se je število delovno aktivnih zmanjšalo za 2119 oseb ali 0,3 %, glede na november leta 2009 pa se je to število zmanjšalo za 2 %. Med zaposlenimi osebami jih je bilo še vedno slabih 92 % zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od novembra 2009 zmanjšalo za 1 %. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na november 2009 zmanjšalo za 9,2 %. Med samozaposlenimi je bilo 60 % samostojnih podjetnikov posameznikov, njihovo število se je v novembru zmanjšalo za 59, od novembra 2009 pa se je to število povečalo za 1,9 %. Število kmetov se je v novembru glede na oktober povečalo za 108, glede na november leta 2009 pa se je zmanjšalo za skoraj 14 %.

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec decembra 2010 registriranih 110021 brezposelnih oseb, kar je za 6190 oseb oziroma 6 % več kot v novembru ter za 13,8 % več kot decembra leta 2009. V decembru se je prijavilo največ brezposelnih oseb iz poslovnih

razlogov ali zaradi izteka zaposlitve za določen čas. V decembru lani se je tako na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo skoraj 15 tisoč brezposelnih oseb, kar je v primerjavi z novembrom porast za skoraj 44 %, medtem pa se je v decembru 2010 se je zaposlilo 4721 brezposelnih oseb, kar je za 4,2 % manj kot v novembru, a za petino več kot decembra 2008.



23

Po podatkih Eurostata je bila decembra 2010 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA16) 10 %, kar je za 0,1 odstotno točko več kot v decembru 2009. V celotni evropski sedemindvajseterici (EU27) je bila stopnja brezposelnosti v decembru 9,6 % in se je glede na enak mesec v letu 2009 povečala prav tako za desetinko odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v decembru 2010 v EU27 dobrih 23 milijonov brezposelnih oseb, od tega 15,8 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v decembru 2010 najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili na Nizozemskem (4,3 %) in v Luksemburgu (4,9 %), najvišjo pa v Španiji (20,2 %). Glede na isti mesec v letu 2009 se je v decembru brezposelnost povišala v osemnajstih državah članicah, od tega največ v Litvi, Grčiji, Bolgariji in Sloveniji.

## CENE IN PLAČE

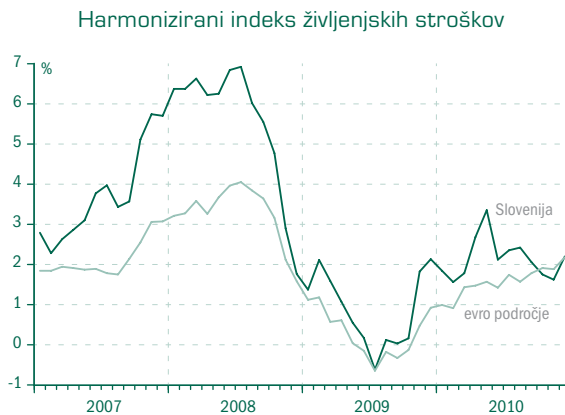
### 7. Zaostajanje produkta za potencialnim zavira prenos rastočih cen surovin

Decembra so cene porasle za 0.1 %. Bolj dolgoročna dinamika se je malenkost zmanjšala, saj je rast impulznega trenda padla z 2.4 % na 1.8 % na letni ravni. Medletna stopnja rasti cen se je sicer povečala, vendar je to posledica slučajnih (enkratnih) sprememb.

Tokrat so se bolj povečale cene storitev, kot cene blaga. Najbolj so se povečale cene proizvodov iz skupin rekreacije in kulture, stanovanja, prevozov in komunikacij. Glavnina povečanja je izvirala iz sezonskega dviga cen počitnic in tekočih energentov. Sezonski dvig cen počitnic je k skupnemu povečanju cen prinesel 0.1 točke, podražitev naftnih derivatov pa 0.2 točke.

Tudi pri skupinah proizvodov, ki so se jim cene decembra znižale, je sezona imela opazen učinek, saj je sezonsko znižanje cen pri obleki in obutvi (največji skupini proizvodov z zmanjšanjem cen) stisnilo njihove cene za 2.3 %. Skupno spremembo cen so cene obleke in obutve zmanjšale za 0.2 toče.

24



Vir: Eurostat

Harmoniziran indeks cen je primerljiv med državami evro območja. Decembra je bila v Sloveniji medletna rast cen tega indeksa 2.2 %, natanko toliko kot v evro območju, kjer se je inflacija pod pritiskom cen surovin v drugem poletju sicer povečuje še nekaj hitreje kot v Sloveniji. Tudi endogenizacija rasti cen je v evro območju opazno močnejša. Medtem ko je bila merjena inflacija, kot rečeno, v Sloveniji in evro območju decembra enaka, pa osnovna inflacija, ki ne obsega cen goriv in hrane, v Sloveniji še vedno stoji, v evro območju pa medletno narašča po stopnji 1 %.

Cene industrijskih proizvajalcev so se decembra povečale za 0.2 %, bolj dolgoročna (medletna) rast pa se je povzpela še malo višje kot predhodni mesec (na 4.2 %). Proizvajalčeve cene za domači trg so porasle podobno, le da je bila bolj dolgoročna medletna rast cen nižja (3.5 %).

Decembra so se najbolj povečale cene proizvajalcev surovin, medtem ko so pri proizvajalcih investicijske opreme cene še naprej najbolj umirjene (decembra so se zmanjšale). Tudi v celem letu so se daleč najbolj povečale cene surovin (za 7.7 %), med tem ko so, na drugi strani, proizvajalčeve cene energentov ostale praktično nespremenjene.

Cenovna pričakovanja se še povečujejo. Pričakovane cene industrijskih proizvajalcev so že krepko iznad dolgoletnega povprečja; so že na ravni, kjer so bile konec 2006, preden je prišlo do velikega povečanja cen hrane zaradi skoka cen prehrabnih surovin. Cenovna pričakovanja industrijskih proizvajalcev v EU so podobna. Tudi cenovna pričakovanja v trgovini (pričakovane cene na drobno blaga) naraščajo in so prav tako znatno nad dolgoletnim povprečjem (anketirane trgovine, ki pričakujejo povečanje cen, za 30 % vseh anketiranih presegajo delež tistih, ki pričakujejo zmanjšanje). Le pri cenah storitev so cenovna pričakovanja navkljub naraščanju še vedno pod dolgoletnim povprečjem.

Cene surovin se vse bolj sistematično povečujejo. V zadnjem mesecu (od sredine decembra do sredine januarja) so se cene surovin v evrih povečale za 2.5 %. Najbolj so se povečale cene hrane, ki so v evrih porasle za 3.5 %, cene nafte za 1.2 %, medtem ko so se cene zlata celo zmanjšale (za 2.5 %). Da gre za nov val podražitev surovin kažejo še zlasti letna povečanja. Tako so se v zadnjem letu cene surovin povečale v evrih za 47.2 %, najbolj cene neprehrabnih kmetijskih surovin (v evrih za 83 %), najmanj pa cene nafte (v evrih za 20 %)!

25

## 8. Navkljub umirjanju plač stroški dela v industriji še naprej naraščajo prehitro

Po marcu 2010 povprečne bruto plače praktično niso več naraščale. Tako so bile oktobra za 0.7 % nižje kot marca. Bolj dolgoročna dinamika (medletne stopnje rasti) plač se je začela zmanjševati po avgustu; do oktobra se je raven povprečne plače zmanjšala za okoli 2.3 odstotne točke, tako da so bile povprečne plače le še za 2.7 % višje kot pred letom dni.

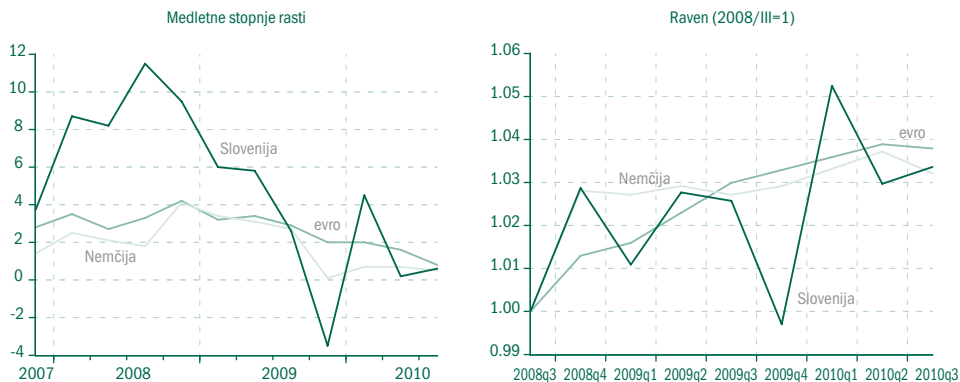
Preračun plač v plačo na uro, kaže, da se je urna plača oktobra močno povečala, vendar je celotno povečanje povzročil opazen – letos največji padec plačanih ur.

Novembra se je počasno pešanje dinamike plač zaustavilo, saj je povprečna plača poskočila za slabih 10 %. Porasla pa je tudi njena bolj dolgoročna dinamika; medletno povečanje se je povzpelo na 4.1 %.

V novembru so se povprečne plače najbolj povečale v rudarstvu, oskrbi z električno energijo, oskrbi z vodo in finančnem posredništvu. Povprečje bruto plač je v teh sektorjih v mesecu dni poraslo za prek 28%! V zadnjem letu so se povprečne plače povečale za 4.1 %, najbolj pa so štrlela povprečne plače v sektorju oskrbe z električno energijo, kjer so se povprečen plače porasle za 13 %.

Plače v javnofinančnem sektorju se še naprej gibljejo zelo pohlevno, tako so v letu dni, do novembra 2010, plače v ožji državi porasle le za 0.6 %, v izobraževanju za 1.2 %, v zdravstvu pa so ostale nespremenjene.

### Stroški dela - vsi sektorji

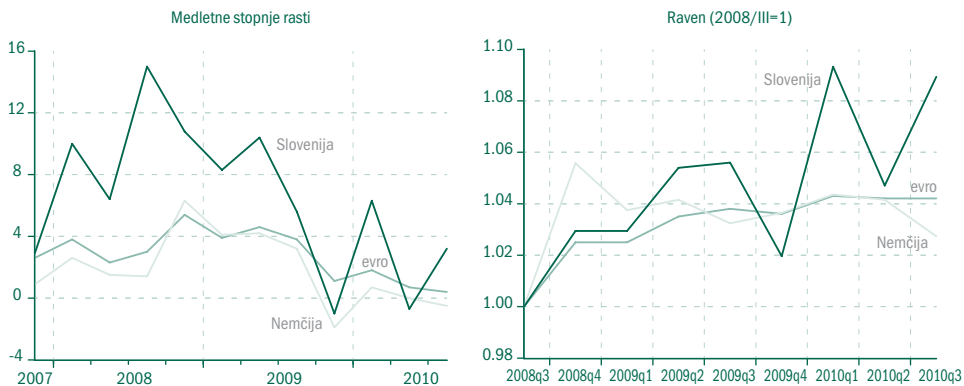


26

Vir: Eurostat; lastni izračuni  
Opomba: Medletne stopnje rasti za četrletja (levo), raven glede na 2008/III (desno).

Navkljub umirjanju dinamike plač v letošnjem letu, pa se raven stroškov dela, zaradi visoke dinamike pred začetkom 2009, še vedno ni povsem normalizirala glede na evro območje. Opazno poslabšanje v dinamiki povprečnih stroškov dela celotnega gospodarstva, do katerega je prišlo v 2008 in začetku 2009 glede na evro območje, je v povprečju 2010 že izginilo, saj je bila letna dinamika skupnih stroškov dela od konca 2009 dalje že približno takšna kot v evro območju in Nemčiji. Istočasno se je normalizirala tudi relativna raven teh stroškov (na vrednostih tik pred začetkom krize, v 2008/III).

### Stroški dela - predelovalna dejavnost

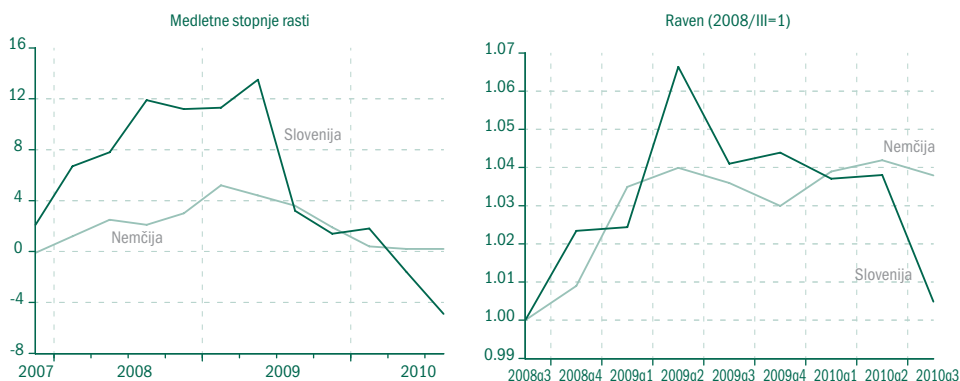


Eurostat; lastni izračuni  
Opomba: Medletne stopnje rasti za četrletja (levo), raven glede na 2008/III (desno).

Vendar takšna dinamika stroškov dela v Sloveniji spremlja opazno počasnejšo rast aktivnosti kot v Nemčiji. Ker se to dogaja v času, ko evropsko gospodarstvo poganja praktično samo izvozno povpraševanje, za katero je tečajna (stroškovna) konkurenčnost ključna, je pomembna še zlasti dinamika stroškov dela v predelovalni dejavnosti. Ta pa se tudi v 2010 še ni umirila v primerjavi z evro območjem niti v primerjavi z Nemčijo - v letošnjem letu je v povprečju za 2 točki na leto hitrejša kot v Nemčiji, čeprav v Nemčiji industrija raste opazno hitreje. Tako so v tretjem četrtletju letos enotni stroški dela v evro območju za 4 %, v Nemčiji za 3 %, v Sloveniji pa za 9 %(!) višji kot tik pred krizo (v tretjem četrtletju 2008)!

### Stroški dela – država

27



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Medletne stopnje rasti za četrtletj(leva), raven glede na 2008/III (desno).

Raven (in dinamika) stroškov dela je boljša v javnofinančnem sektorju, kjer je bila dinamika že v povprečju 2010 opazno počasnejša kot v Nemčiji. Tako je bila raven stroškov dela v državi v tretjem četrtletju 2010 v Nemčiji za 3.8 % višja, v Sloveniji pa le za 0.5 % višja kot tik pred krizo (v 2008/III). Seveda pa je relativna raven stroškov dela v državi navkljub temu še precej nad normalo, saj je takšna bila že v izhodiščnem razdobju (2008/III), v katerem so se plače javnofinančnega sektorja zaradi novega plačnega zakona, ki je takrat ravno začel veljati, opazno povečale!

## FINANČNA GIBANJA

### 8. Bolj dolgoročna dinamika davkov postaja po prvem četrtletju 2010 bolj robustna

Javnofinančni prihodki so se decembra povečali za 2.3 %. Bolj dolgoročna rast je, navkljub zmanjšanju, ostala solidna (medletna stopnja rasti je bila 4.9 %, impulzni trend pa 8.5 %). Delni podatki, ki so že dostopni za januar, kažejo, da se bolj dolgoročna dinamika

javnofinančnih prihodkov še naprej krepí, januarja 2011 so bili namreč celotni javnofinančni prihodki za 10 % večji kot januarja 2010.

Neposredni davki in ostali prihodki so decembra poskočili za 12.1 %. Navkljub temu je bolj dolgoročna rast oslabela (na 6.5 % letno). V celotnem zadnjem četrletju so sicer neposredni davki in ostali prihodki precej porasli glede na tretje četrletje, vendar so dosegli le vrednost v zadnjem četrletju 2009. Čeprav so se v dinamiki v drugi polovici neposredni davki in ostali prihodki precej popravili, pa v celem letu niso nadomestili začetnega izpada, ki je bil sicer v veliki meri posledica nižjih akontacij (torej davčnega donosa v predhodnem letu). V celem letu so neposredni davki in ostali prihodki tako za 208 milijonov evrov zaostali za ustreznim agregatom v letu 2009.

28

Vse tri največje davčne oblike med neposrednimi davki so decembra porasle; davek na dobiček (4.2 %), dohodnina (27.4 %) in socialni prispevki (11.4 %), isto velja tudi za primerjavo zadnjega in predzadnjega četrletja. V bolj dolgoročnih-medletnih primerjavah, pa še naprej zaostaja predvsem davek na dobiček. Izgube v 2009 so namreč omogočile povrnitve plačanega davka na dobiček, zaradi česar so bile mesečne akontacije v 2010 za okoli 20 % nižje. Od tod tudi lanski približno 260 milijonski izpad celoletnega davčnega donosa iz te davčne oblike.

Tudi pri dohodnini so bile v 2010, zaradi poslabšanj v 2009, nižje akontacije, kar je znižalo donos predvsem v prvih mesecih; navkljub temu je donos od dohodnine v zadnjem četrletju že presegel ustrezno lansko vrednost za 2 % (za 5 milijonov). Delni podatki za januar 2011 kažejo nadaljevanje takšne bolj dolgoročne dinamike dohodnine, saj je bila dohodnina v januarju 2011 za 5.5 % višja kot januarja 2010 in je presegla tudi najvišjo januarsko raven dohodnine v 2009. Pri prispevkih ni takšnega (zaradi akontacij) odloženega učinka zniževanja davčnih donosov, tam so zato donosi porasli v medletnih primerjavah že po prvem četrletju 2010; tako so bili v decembru za 14 milijonov, v zadnjem četrletju pa za 33 milijonov (za 2.3 %) večji kot v predhodnem letu. Tudi delni podatki za januar 2011 kažejo nadaljevanje naraščajoče dolgoročne dinamike prispevkov, saj so bili januarja 2011 za 2.8 % višji kot pred letom. V celem letu je zaostanek dohodnine dosegel 53 milijonov, medtem ko je donos od prispevkov v celem 2010 porasel za 93 milijonov.

Posredni davki (domači davki na blago in storitve) so se v 2010 postopno popravljali, v zadnjem mesecu, zadnjem četrletju in celem letu so že presegli vrednosti v 2009. Domači davki na blago in storitve (glavni obliki sta davek na dodano vrednost, in trošarine) so decembra opazno presegli ustrezne vrednosti iz predhodnega leta (13 %), davek na dodano vrednost za 13.6 % in trošarine za 11.5 %. Povečanje v zadnjem četrletju (glede na zadnje četrletje 2009) je bilo pri davku na dodano vrednost 30 milijonov in pri trošarinah 18 milijonov, v celem letu pa 102 oziroma 24 milijonov. Dodajmo, da na osnovi začasnih podatkov lahko sklepamo, da se trend povečevanja bolj dolgoročne rasti domačih davkov na blago in storitve nadaljuje, saj so skupni prihodki od davka na dodano vrednost in trošarin v januarju 2011 presegli vrednosti iz januarja 2010 za skoraj 30 %.

Zaostanek donosa od neposrednih davkov in ostalih prihodkov potemtakem ni nadomeščen s presežkom domačih davkov na blago in storitve. Verjetno pa bo poračun davka na dobiček in dohodnino razliko še zmanjšal, vendar bo tako vplival le na donos merjen po obračunu, oziroma po davčnih obdobjih, ne pa po denarnem toku! Bolj dolgoročna dinamika rasti vseh davčnih oblik, neposrednih in posrednih, se po prvem četrtletju 2010 počasi a vztrajno krepi po medletnih stopnjah od 2.8 % do 5.6 %.

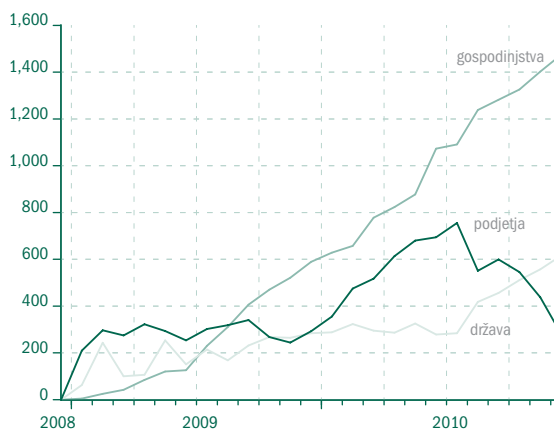
## 10. Krediti državi še naprej nadomeščajo kredite podjetjem

29

Skupni krediti (državi, podjetjem in gospodinjstvom) so v zadnjem četrtletju lani sistematično zmanjševali dinamiko. Po stagnaciji v novembru so decembra začeli padati (zmanjšali so se za 26 milijonov), tako da se je tudi bolj dolgoročna dinamika (medletna stopnja rasti) po okrevanju v prvi polovici leta zaradi umirjanja po juliju ponovno spustila na raven, ki je prevladovala konec 2009 (3.9 %). Struktura zmanjševanja kreditov je bila tudi konec leta 2010 podobna kot celo drugo polletje, galop kreditov državi, hitro naraščanje stanovanjskih kreditov prebivalstvu in padanje kreditov podjetjem.

Krediti podjetjem so se tudi decembra zmanjšali (za 0.7 %) tako kot predhodna dva meseca, medtem ko so krediti prebivalstvu naraščali tekoče in medletno po okoli 10 % na letni ravni. Bistveno hitreje pa naraščajo krediti državi, decembra so porasli za prek 5 %, v zadnjih petih mesecih pa so se povečevali po povprečni mesečni stopnji rasti 6.7 %, na letni ravni torej po krepko preko 70 %! Od povečanja kreditov je centralna država dobila približno dve tretjini in občine eno tretjino.

Prirast kreditov



Vir: Eurostat; lastni izračuni.

Opomba: Sprememba kreditov glede na december 2008.

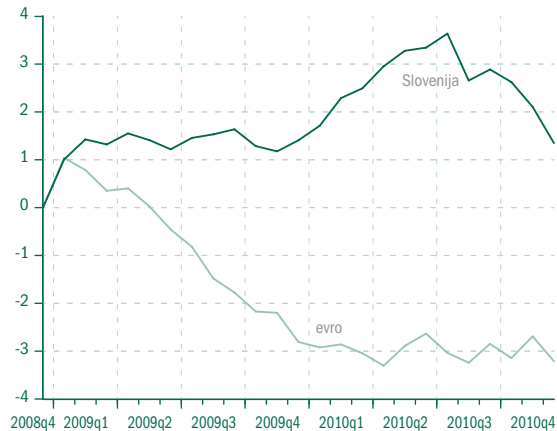


Prikazano povečanje ravni kreditov po začetku krize za tri ključne segmente (državo, gospodinjstva in podjetja) dobro ilustrira, da je do obrata v dinamiki kreditov podjetjem prišlo julija 2010 in da banke kredite podjetjem nadomeščajo predvsem s krediti državi.

Pospešeno izboljševanje kapitalske ustreznosti, v času ko je na trgu težko dobiti ustrezne virov po ustrezni ceni (tudi v EU vrednost največjih bank dosega komaj okoli 75 % knjigovodske vrednosti, Bloomberg, December 8) potiska banke v restrukturiranje kreditov v korist manj tveganih (ki k tvegani aktivni manj prispevajo), torej k umiku iz podjetij.

30

Raven kreditov podjetij po začetku krize



Vir: Eurostat; lastni izračuni.

Opomba: Povečanje ravni kreditov, v odstotkih ravni ob začetku krize (2008/XII).

Do takšnega umika iz podjetij je prišlo najprej in najbolj intenzivno v bankah v tuji lasti, te so že konec prvega polletja 2009 imele negativne medletne stopnje rasti kreditov podjetjem, od konca 2009 njihovi krediti podjetjem padajo po medletnih stopnjah okoli 5 %. Sledile so velike domače banke, pri katerih so do začetka zadnjega četrletja 2009 medletne stopnje kreditov podjetjem še naraščale, od takrat dalje pa stagnirajo. Edini segment bank, ki je imel medletne stopnje rasti kreditov podjetjem, navkljub monotonemu umirjanju, pozitivne še vse leto 2010 (dostopni so podatki do oktobra 2010), so bile majhne domače banke, pri katerih so bile še oktobra 2010 medletne stopnje rasti kreditov podjetjem okoli 8 % (glej sliko 3.3 v »Stabilnost slovenskega bančnega sistema«, 2010, Banka Slovenije).

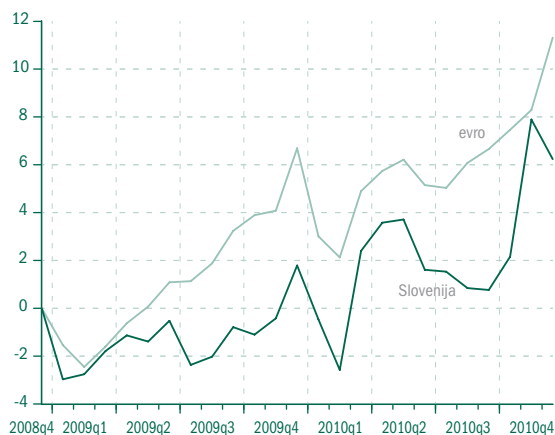
Izrazit obrat v kreditiranju podjetij dobro ilustrira tudi primerjava kreditiranja podjetij v Sloveniji in evro območju na sliki, kjer so prikazana odstotna povečanja ravni kreditov podjetjem (glede na začetek krize (2008/dec). Medtem ko je bilo kreditno napajanje podjetij v Sloveniji vse do začetka 2010 nespremenjeno (in enako kot ob začetku krize),

se je nato izboljševalo do julija 2010, ko je prišlo do obrata navzdol. Konec leta je bilo kreditno napajanje podjetij samo za 1.4 % boljše kot ob začetku krize. Napajanje podjetij v evro območju je bilo vse razdobje do konca 2010 slabše kot v Sloveniji in slabše kot ob začetku krize (konec 2010 je bilo za okoli 3 % slabše), vendar od začetka 2010 stagnira na nespremenjeni ravni.

Konec 2010 se je dinamika skupnih depozitov privatnega sektorja popravila, po 4 mesecih padanja je tako novembra kot decembra porasla. Na bolje se je obrnila rast tako depozitov prebivalstva kot podjetij. Še zlasti so se popravili depoziti podjetij. Depoziti podjetij so v Sloveniji vse do marca letos zaostajali za ravno ob začetku krize, potem so se začeli popravljati, konec leta so bili za 6 % višji kot ob začetku krize. Depoziti podjetij v evro območju so praktično celotno razdobje naraščali in konec 2010 presegli že za 11 % presegli raven ob začetku krize.

31

Raven depozitov podjetij po začetku krize



Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Povečanje ravni depozitov v odstotkih ravni ob začetku krize (2008/XII).

Detajlistične obrestne mere so se decembra, tako kot že nekaj mesecev, malo spreminjale. Povečale so se le posojilne obrestne mere za kredite preko 1milijona podjetjem (sledile so povečanju posojilnih obrestnih mer za podjetja v tujini) in dolgoročne depozitne obrestne mere.

## 11. Primanjkljaj tekoče plačilne bilance tudi novembra

Novembrsko povečanje primanjkljaja tekočega računa je njegov skupni znesek povsem približalo višini iz 2010. Preseganje ugodnih saldov je v 2010 glede na 2009 koptelo..

V novembru 2010 je bi primanjkljaj tekoče plačilne bilance 68.2 milijonov €, novembra 2009 pa je presežek znašal 86.9 milijonov €. Pri tem je bil blagovni primanjkljaj 128.8 milijonov € (novembra 2009 78.8 €), storitveni presežek 72.4 milijonov € (v enakem obdobju leto prej 84.6 milijonov €), primanjkljaj v bilanci faktorjev 54.8 milijonov € (novembra 2009 je bil presežek 16.6 milijonov €), medtem ko so bili neto tekoči transferi pozitivni (43.0 milijona €), leto prej pa 64.5 milijonov €.

Po začasnih podatkih Banke Slovenije znaša primanjkljaj tekočega računa v lanskih 11 mesecih skupaj 398.6 milijonov €, v enakem obdobju leta 2009 pa 442.9 milijonov €. Primanjkljaj na tekočem računu se je v primerjavi z letom prej povečeval zaradi večjega primanjkljaja na računu blaga in manjšega presežka na računu storitev, saj je bil primanjkljaj na računih dohodkov in tekočih transferov manjši kot leto prej. Blagovni primanjkljaj je znašal 780.8 milijonov € (v 11 mesecih 2009 541.2 milijonov €), storitveni presežek 979.6 milijonov € (1044.0 milijonov €), primanjkljaj pri faktorskih dohodkih 559.2 milijonov € (leto prej 717.3 milijonov €), neto odliv tekočih transferov 38.3 milijonov € (leto prej 228.4 milijonov €); k manjšemu neto odlivu transferjev je največ prispevalo boljše črpanje EU sredstev.

#### Plačilna bilanca Slovenije mil. €

	januar - november		november	
	2009	2010	2009	2010
I. Tekoči račun	-442,9	-398,6	86,9	-68,2
1. Blago	-541,2	-780,8	-78,8	-128,8
2. Storitve	1.044,0	979,6	84,6	72,4
3. Dohodki	-717,3	-559,2	16,6	-54,8
4. Tekoči transferi	-228,4	-38,3	64,5	43,0
II. Kapitalski in finančni račun	134,9	396,4	-7,4	-221,9
A. Kapitalski račun	57,9	69,6	24,9	3,4
B. Finančni račun	77,0	326,8	-32,3	-225,3
1. Neposredne naložbe	-564,6	442,2	-89,5	263,9
2. Naložbe v vrednostne papirje	4.233,0	1.774,1	-70,9	152,3
3. Finančni derivativi	5,4	-81,2	2,9	5,5
4. Ostale naložbe	-3.763,0	-1.840,3	113,7	-630,7
5. Mednarodne denarne rezerve	166,2	31,9	11,5	-16,3
III. Neto napake in izpustitve	308,0	2,2	-79,5	290,1

Vir: Banka Slovenije

Kapitalski in finančni račun 11 mesecih kažeta na neto povečanje zadolžitev v višini 394.6 milijonov € (v enakem obdobju predlani je bilo povečanje le 134.9 milijone €). Neto priliva tujih neposrednih naložb je bilo za 442.2 milijonov €, v enakem obdobju predlani je bil približno tolikšen (454.1 milijonov €) odliv. Naložb v vrednostne papirje je bilo za 1774.1 milijonov € (predlani kar 4233.0 milijonov €), odliv po finančnih derivativih je znašal 81.2 milijonov € (predlani priliv 5.4 milijonov €), ostale naložbe pa so znašale -1840.3 milijonov € (v enajstih mesecih 2009 -3763.0 milijonov €). Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so v 11 mesecih porasle za 31.9 milijonov €, v enakem obdobju 2009 za 166.2 milijonov €. Statistična napaka je bila le 2.2 milijona €, leto prej kar 308.0 milijonov €.

33

Po podatkih decembrskega Biltena Banke Slovenije je oktobra 2010 skupni bruto zunanji dolg Slovenije znašal 42059 milijonov € (od tega javni dolg 17372 milijonov €, preostalih 24687 milijonov € zasebni dolg). Terjatve Slovenije do tujine so znašale 30513 milijonov €, tako da je bil neto zunanji dolg v konec oktobra 2010 11546 milijonov €, kar je 8 milijonov € manj kot septembra, ko je bil dosežen dosedanji maksimum. Skupne rezerve Banke Slovenije so bile konec novembra 2010 801.3 milijone €, mesec prej 747.1 milijonov €.