

- ◆ NEZADOSTNO POVPRASEVANJE
IN SLABO KREDITNO NAPAJanJE
OSTAJATA COKLI GOSPODARSKE
AKTIVNOSTI

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

- ◆ FAKTORJI ZAHTEVANE
DONOSNOSTI DRŽAVNIH OBVEZNIC
V SVETU, 2009 - 2012

France Križanič, Žan Oplotnik, Vasja Kolšek

- ◆ STATISTIČNA PRILOGA

EIPF

GOSPODARSKA GIBANJA

464

Ljubljana, januar 2014

UREDNIŠKI ODBOR:

Meta Ahtik, Pravna fakulteta UL, Ljubljana;
Wilfried Altzinger, Wirtschaftsuniversität, Wien, Avstrija;
Jani Bekó, Univerza v Mariboru, Maribor;
Velimir Bole, EIPF, Ljubljana;
Enrico Colombatto, Università di Torino, Italija;
France Križanič, EIPF, Ljubljana;
Jože Mencinger, EIPF, Ljubljana – urednik;
Žan Oplotnik, Univerza v Mariboru, Maribor;
Steve Pejovich, University of Texas, ZDA;
Franjo Štiblar, EIPF, Ljubljana;

GOSPODARSKA GIBANJA objavljajo rezultate raziskovanj EIPF o tekočih gospodarskih dogajanjih. Prva številka je izšla junija 1971, od novembra istega leta pa izhajajo redno vsak mesec (z eno dvojno številko v letu). Do novembra 1974 so objavljala rezultate raziskovanj EIPF za Jugoslavijo in so bila pisana v srbohrvaščini. Od novembra 1974 do oktobra 1991, ko so prenehala izhajati, so rezultate raziskovanj za Jugoslavijo objavljala PRIVREDNA KRETANJA JUGOSLAVIJE, GOSPODARSKA GIBANJA pa so se omejevala na Slovenijo. Publikacijo od 2009 sofinancira Javna agencija za knjigo RS.

Pogoji naročila: Naročilo začenja z dogovorno določenim mesecem, naslednja leta se samodejno podaljšuje, konča pa z decembrom tistega leta, v katerem je bilo pisno odpovedano.

© 2014 EIPF, Ekonomski institut d.o.o., Ljubljana, p.p.1722, Prešernova 21,
Tel: (01) 2521688, 2518776, 2518704; Fax: (01) 4256870;
Elektronska pošta: INFO@EIPF.SI,

Domača stran: WWW.EIPF.SI

ISSN številka: 0351-0360

Zaščita vključuje vsako reproduciranje, kopiranje, mikrofilmanje, ne glede na tehniko, celote in posameznih delov.

Tiskala tiskarna CICERO v 400 izvodih.
Oblikovanje in priprava za tisk: Rogač RMV, d.o.o.

KAZALO

NEZADOSTNO POVPRŠEVANJE IN SLABO KREDITNO NAPAJANJE OSTAJATA COKLI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI 6

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

5

1. Pri trošenju storitev za zdaj še brez opaznega izboljšanja	11
2. Manj ugodna blagovna menjava v novembru	13
3. Gospodarska klima ustaljena	14
4. Industrijska produkcija nekoliko višja	16
5. Porast gradbeništva se nadaljuje, navzgor tudi turistično povpraševanje	17
6. Brezposelnost narasla sezonsko	17
7. Rast cen postaja vse počasnejša	19
8. Ostali stroški dela močno zaostajajo za evro območjem	21
9. Domači davki na blago in storitve trendno opazno hitro naraščajo	23
10. Kreditna podpora gospodarstvu še naprej nespremenjena - slaba	25
11. Novembrski presežek v tekoči plačilni bilanci je podpopvprečen	27

FAKTORJI ZAHTEVANE DONOSNOSTI DRŽAVNIH OBVEZNIC V SVETU 2009 - 2012 30

France Križanič, Žan Oplotnik, Vasja Kolšek

1. Uvod	32
2. Dinamika donosa državnih obveznic 2009 – 2012	32
3. Ekonometrična analiza faktorjev, ki so vplivali na donos (yield) državnih obveznic 2009 do 2012	35
4. Sklepi	40
5. O metodologiji	41
6. Literatura	43
7. Viri podatkov	44
8. Programska oprema	44

STATISTIČNA PRILOGA 37

NEZADOSTNO POVPRASEVANJE IN SLABO KREDITNO NAPAJANJE OSTAJATA COKLI GOSPODARSKE AKTIVNOSTI

6 Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Skupno domače trošenje je oktobra poraslo, tudi bolj dolgoročna dinamika se je okrepila. Precej se je povečalo trošenje prebivalstva pa tudi investicije, medtem ko se je trošenje države zmanjšalo. Naraščanje izvoza se je ustavilo. Nezadostno povpraševanje še naprej ostaja eden od ključnih razlogov stagniranja oziroma padanja gospodarske aktivnosti.

Novembrska blagovna menjava kaže dve slabosti: padec izvoza in povečanje primanjkljaja. Slovenija po enajstih mesecih zato ne presega povprečja EU v zunanjetrgovinskih dosežkih. Tako šibka rast izvoza tudi ne more nadomestiti padanja domačega trošenja in obrniti proizvodne aktivnosti v rast. V decembru je prišlo do izboljšanja; izvoz je bil precej večji, uvoz pa približno enak lanskemu.

Gospodarska klima se je v decembru ustalila; k ustalitvi so prispevali zelo raznoliki rezultati po dejavnostih; večje zaupanje v predelovalni dejavnosti predvsem zaradi večjih naročil, upad optimizma v storitvenih dejavnostih, poslabšanje zaupanja v gradbeništvu in njegovo izboljšanje v trgovini na drobno. V EU28 se je gospodarska klima decembra v primerjavi z decembrom 2012 nekoliko izboljšala; k temu so prispevala večja naročila v gradbeništvu ter boljša pričakovanja v trgovini na drobno in v predelovalnih dejavnostih.

Industrijska produkcija se je novembra v medletni primerjavi povečala, impulzni trend pa se je obrnil navzdol. Industrijska produkcija je medletno precej narastla tudi v EU28; v mesečni dinamiki je v novembru narasla v šestnajstih, padla pa v šestih članicah, za katere so podatki. Velika nihanja med članicami in iz meseca v mesec ne kažejo izrazitih trendov.

Rast gradbeništva se je novembra nadaljevala, navzgor je šlo tudi turistično povpraševanje, porastu števila tujih turistov so se pridružili še domači. Tudi dinamika v transportnih panogah je bila konec leta solidna.

Stanje na trgu dela kljub povečanju brezposelnosti kaže na stabilizacijo razmer. Povečano število iskalcev dela je v veliki meri sezonska posledica iztekanja pogodb za določen čas;

decembra se je na novo prijavilo petino več iskalcev dela kot novembra in šestino manj kot decembra 2012. Število brezposelnih se je januarja spet močno povečalo, a tudi pri tem gre predvsem za sezonsko povečanje. Novembrska stopnja brezposelnosti v območju evra je ostala nespremenjena, bila pa je za 0.3 odstotne točke višja kot v novembru 2012. Nekoliko nižja stopnja brezposelnosti v celotni EU28 se je povečala za 0.1 odstotne točke. Od 26,6 milijona brezposelnih v EU jih je bilo kar 19,2 milijona na območju evra; Avstrija še naprej ostaja najbolj uspešna, drugo skrajnost pa si delita Španija in Grčija.

Rast cen postaja vse počasnejša, počasnejša rast se je nadaljevala tudi v januarju. Prepočasna rast cen postaja v Sloveniji še bolj problematična kot v evro območju. Cene življenjskih potrebščin so se decembra in januarja znižale, precej sta se znižala tudi oba indikatorja bolj dolgoročne rasti. Zmanjšanje je bilo v veliki meri endogene narave, padec rasti osnovne inflacije je bil namreč praktično enak padcu merjene. Proizvajalčeve cene se decembra niso spremenile, povečanje cen za tuje trge je izviralo le iz opaznega povečanje cen izvoženih produktov v države izven evro območja, proizvajalčeve cene za produkte, ki se prodajajo v evro območju, so ostale nespremenjene. Tako hitro zmanjševanje dinamike cen preseneča, saj so cenovna pričakovanja že nekaj časa skoraj nespremenjena. V zadnjem mesecu so cene surovin ponovno padle.

Povprečne plače so se novembra precej povečale, bolj dolgoročno je bilo povečanje precej manjše; bolj dolgoročna rast se ponovno obrača navzdol. V javnih sektorjih je bila rast podpovprečna, v ožji državi so se plače celo zmanjšale. Večina dejavnosti je imela novembra povprečne plače pod ravnijo v 2012. Razlog, zakaj enotni stroški dela od sredine lanskega leta padajo hitreje od plač, je mnogo hitrejše padanje ostalih stroškov dela, ki zaostajajo za ustreznimi stroški dela v evro območju precej bolj kot enotni stroški dela plač. V javnem sektorju so ostali stroški dela zaostali za obdobjem pred krizo še bistveno bolj kot v gospodarstvu.

Skupni javnofinančni prihodki so po novembrskem padcu decembra porasli, še zlasti je porasla bolj dolgoročna dinamika. Javnofinančni prihodki v drugem polletju 2013 so bili enaki kot leta 2012, celoten zaostanek je torej nastal v prvi polovici leta. Razloga sta dva: bazni učinek, to je višji davčni prihodi v 2012 pred zmanjšanjem, ki ga je sprožil ZUJF, in poracun davka na dobiček v letu 2013; donos od davka na dobiček v aprilu 2013 je bil celo negativen. Domači davki na blago in storitve so v drugi polovici leta rasli, naraščanje neposrednih davkov in ostalih prihodkov pa se je konec leta ustavilo.

Kreditna podpora gospodarstvu ostaja slaba. Po pospešenem krčenju v oktobru in novembru, povezanim z likvidacijo dveh manjših bank, so krediti v decembru močno padli zaradi prenosa kreditov na DUTB. Nezadostno kreditiranje podjetij ostaja ključna ovira za njihovo poslovanje. Izboljšanja ni na vidiku; tudi podjetja iz predelovalne dejavnosti, ki se jim omejitve povpraševanja hitro zmanjšujejo, nimajo kreditne podpore. Pri podjetjih iz storitvenih sektorjev je še slabše, nezadosten dostop do finančnih sredstev še povečuje ovire pri poslovanju, ki izhajajo iz premajhnega povpraševanja.

Po obratu v septembru so se skupni depoziti začeli krčiti; medtem ko se depoziti gospodinjstev zmanjšujejo počasi, je večje spreminjanje v dinamiki depozitov gospodarstva povzročilo nihanje skupnih depozitov. Kakšne bodo posledice jesenskega dogajanja v bankah na pasivno stran bank, bo vidno čez kakšen mesec.

Novembrski presežek v tekoči plačilni bilanci je podpovprečen, a saldo po enajstih mesecih presega 2 milijardi €, slika pa zamegljujejo nerazporejene neto napake in izpustitve. Oktobrski bruto zunanji dolg presega 40 milijard, neto 12 milijard evrov; oba se le počasi zmanjšujeta.

8

WEAK DEMAND AND INSUFFICIENT FINANCING HINDER ECONOMIC ACTIVITY

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Total domestic consumption in October grew; also longer term dynamics improved. Households and investment spending increased, while government spending fell. The increases of exports halted. Insufficient demand continues to be one of the key reasons for the stagnation or decline in economic activity.

In November, foreign trade demonstrated two weaknesses: fall of exports and growth of trade deficit. In December foreign trade results improved again. However, Slovenia has not exceeded average performance of the EU member states in foreign trade. Exports alone could not compensate for declining domestic consumption and could not turn production into growth.

Economic climate stabilized due to very diverse results by industries: increased confidence in manufacturing with larger orders, decline of optimism in services, deterioration of confidence in construction and improvement in retail trade. In EU 28, economic climate in December compared to December 2012 improved mainly due to increased orders in construction, and improved expectations in retail trade and manufacturing.

Industrial production in November enhanced if compared to the previous year, while impulse trend turned down. In EU28, industrial production rose significantly on the year to year comparison. Monthly production in November rose in sixteen and fell in six states for which data are available. Large fluctuations from month to month do not exhibit well defined trend. Growth in construction continued in November, number of tourists increased, as domestic tourists joined foreign tourists. The dynamics in the transport branches at the end of the year was stable.

9

Despite the increase of unemployment in December and January, a stabilization of the labor market is indicated. The increased number of job seekers was namely to a large extent a result of seasonal expiration of fixed-term job contracts. The number of newly registered job seekers was higher than in previous months but lesser than a year ago. The unemployment rate in the euro area remained unaltered, but it was higher than in 2012, while somewhat lower unemployment rate in the EU28 increased slightly in a year. Of 26.6 million unemployed in the EU28, 19.2 million are in the euro area; Austria remained the most successful country, the other side was shared by Spain and Greece.

Inflation slowed both in December and January. Too sluggish inflation in Slovenia is becoming even more problematic than in the euro area. Consumer prices fell, both indicators of longer-term growth also declined. The decrease was largely endogenous, a decline in growth of core inflation was virtually identical to the decline of measured inflation. Producer prices in December did not change, export price increases originated from a noticeable increase in the prices of products exported to countries outside the euro area, while producer prices for products sold in the euro area remained unaltered. Rapid reduction of price dynamics is surprising because price expectations have remained for some time almost unaltered. World commodity prices decreased in the past month, as well.

Average wages rose significantly in November; in the longer term, the increase was much smaller and long-term growth turned down. In the public sector, growth was below average, wages in narrow government even fell slightly. In most of the activities, the average wage was below the level in 2012. The reason for unit labor costs falling faster than wages is a much faster decline in the cost of other unit labor costs which were left behind the relevant labor costs in the euro area much more than unit labor costs of wages. In the public sector, other unit labor costs lagged behind pre-crisis period significantly more than in the business sector.

After a fall in November, public revenues in December rose noticeably; so did their long-term dynamics. Public revenues in the second half of 2013 were the same as in 2012, thus the entire gap was created in the first half of the year. There are two reasons for that; the base effect, that is, the decline, triggered by the ZUJF, and settlement of corporate income tax in 2013; tax revenue of the profits tax in April 2013 was, for example, negative. Domestic taxes on goods and services exhibited rapid growth in the second half of the year, while growth of direct taxes and other revenues stopped.

10

Credit support remains weak, contraction of loans in October and November due to the winding-up of two smaller banks, was in December followed by significant decline due to the transfer of loans to the “bad bank”. Lack of credits continues to be one of the key obstacles for recovery of economic activity. The companies in the manufacturing sector, where demand restrictions are rapidly diminishing, do not have proper credit support. Situation for the companies in services is even worse; as lack of access to finance only increases the barriers arising from the lack of demand. After the change in September, total deposits of businesses and households began to shrink; while household deposits are decreasing slowly, changing dynamics of total deposits in the business sector resulted in fluctuations in total deposits. The implications of the autumn events in the banks on the banks’ liabilities will be seen after some months.

November’s surplus in current account was below average; however the current account balance in 2013 will exceed € 2 billion; there is an uncertainty due to unallocated net errors and omissions. October gross external debt exceeded 40 billion €, while net debt was at 12 billion €, both slowly decreasing.

AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Pri trošenju storitev za zdaj še brez opaznega izboljšanja

Skupno domače trošenje je oktobra poraslo za 6.5%. Tudi bolj dolgoročna dinamika se je okrepila. Obrat v rasti impulznega trenda je bil celo opazno velik (od -6% letno v septembru se je dinamika obrnila na +5% v oktobru). Tudi medletna stopnja rasti je postala pozitivna.

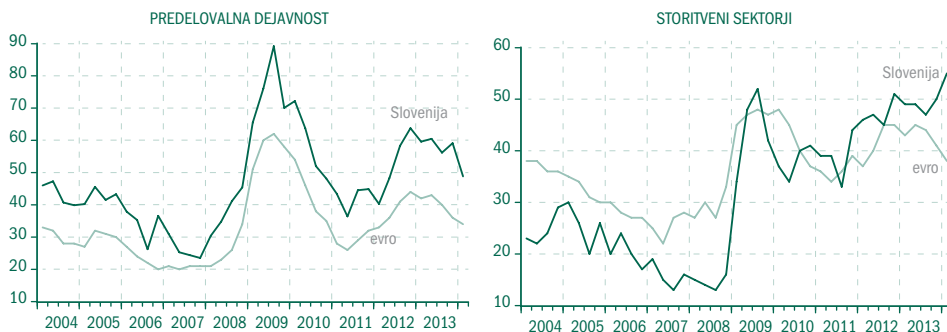
Precej se je oktobra povečalo trošenje prebivalstva pa tudi investicije, medtem ko se je trošenje države zmanjšalo. Trošenje prebivalstva je poraslo za 7%, opazno je naraščalo tudi bolj dolgoročno-trendno, po 6% na letni ravni. Podobno je bilo pri investicijah, ki so se tekoče povečale za 6%, trendna pospešitev pa je bila še precej večja, saj je impulzni trend iz praktično stagniranja v septembru, oktobra prešel v rast po preko 10% na letni ravni. Trošenje države je oktobra sicer poraslo, vendar sta oba indikatorja bolj dolgoročne dinamike oktobra kazala na hitro zmanjševanje trendnega trošenja države.

Za izvozno trošenje so podatki do novembra, ko se je naraščanje izvoza ustavilo, negativna sta postala tudi oba indikatorja bolj dolgoročne dinamike.

Nezadostno povpraševanje še naprej ostaja eden od ključnih razlogov stagniranja oziroma padanja gospodarske aktivnosti. Dejansko je povpraševanje na dolgoročno povprečni ravni le pri izvoznem povpraševanju, medtem ko je povpraševanje po produktih predelovalne dejavnosti za domači trg, glede na dolgoročne povprečne vrednosti, še naprej šibko, še zlasti slabotno pa je pri storitvenih sektorjih. Že v prejšnjih Gospodarskih gibanjih smo pokazali, da je od komponent investicijskega povpraševanja, le investiranje v stroje in opremo v bližini dolgoročno normalnih vrednosti (kot tudi vrednosti v evro območju), podobno je tudi s trošenjem prebivalstva za trajne dobrine. Istočasno pa je trošenje za gradbene objekte in transportne naprave bistveno nižje, za več kot 40% nižje od vrednosti, ki jih je že doseglo pred začetkom krize. Na slikah je prikazano, kako močno oviro za rast predstavlja nezadostno povpraševanje.

Omejitve v povpraševanju; predelovalna dejavnost in storitveni sektorji

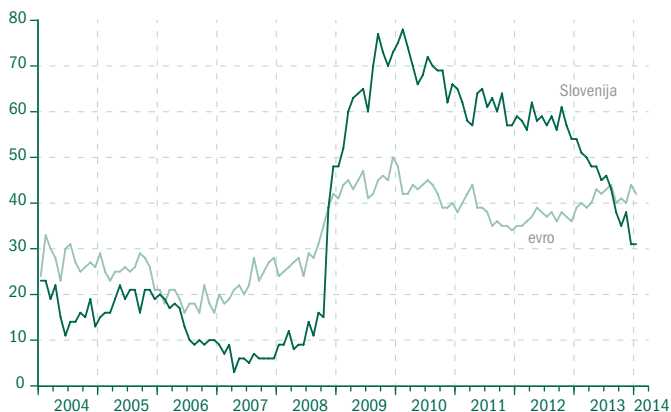
12



Vir: EC, 2014/jan; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih ovira premajhno povpraševanje; predelovalna dejavnost in storitveni sektorji

Omejitve v povpraševanju; gradbeništvo



Vir: EC, 2014/jan; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih ovira premajhno povpraševanje; gradbeništvo

Na dlani je, da se v predelovalnih dejavnostih omejitve, po vrhu, ki so ga dosegle v 2012, zmanjšujejo. Dinamika je podobna kot v evro območju. Navkljub zmanjševanju pa so, tako v evro območju kot v Sloveniji, omejitve v povpraševanju še naprej nekaj višje kot v »normalnih« letih 2004-2005, torej preden se je ekonomija začela pregrevati.

Drugače je v storitvenih sektorjih. Tam so namreč omejitve v povpraševanju še naprej zelo visoke, po 2012, ko se je začelo z dodatnim zaviranjem plač in trošenja javnofinancnega sektorja, se celo še povečujejo in so že dosegle raven, ki so jo imele v 2009, torej v jeku

krize! Po drugi strani se v evro območju omejitve v povpraševanju storitvenih sektorjev ponovno zmanjšujejo, čeprav so tudi tam še opazno višje kot v »normalnih« letih.

V gradbenem sektorju, kjer je velik del podjetij v krizi propadel, se omejitve v povpraševanju (pri preostalih podjetjih) hitro zmanjšujejo! Njihova dinamika in relativna višina je že precej bolj ugodna kot v evro območju, kjer omejitve ostajajo precej višje kot pred krizo pa tudi vidnih sprememb ni na vidiku.

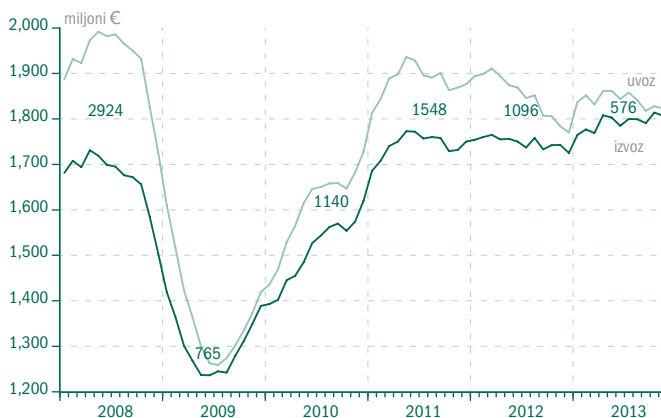
Pričakovano povpraševanje ne kaže večjih sprememb, le pri storitvenih sektorjih so se pričakovanja obrnila navzgor. Sicer je pričakovano izvozno trošenje in trošenje prebivalstva za blago praktično na dolgoročnem povprečju, pričakovano trošenje za trajnejše dobrine in investicijske dobrine stagnira malo pod dolgoročnim povprečjem, medtem ko pričakovano povpraševanje po produktih storitvenih sektorjev kljub opaznemu povečanju v zadnjih dveh mesecih (do vključno januarja) ostaja opazno pod dolgoročnim povprečjem. Delež anketiranih, ki pričakujejo povečanje povpraševanja, je enak deležu tistih, ki pričakujejo zmanjšanje povpraševanja, medtem ko je pri dolgoletnem povprečju za okoli 18 vseh anketiranih višje!

13

2. Manj ugodna blagovna menjava v novembru

Novembrska blagovna menjava kaže dve slabosti: padec izvoza in povečanje primanjkljaja. Tudi zaradi tega kumulativno za 11 mesecev Slovenija več ne presega povprečja EU v zunanjetrgovinskih dosežkih. Tako šibka rast slovenskega izvoza v 2013 ne more nadomestiti padanja domačega trošenja, da bi obrnila proizvodno aktivnost v rast.

Trgovinska menjava
(desezonirani podatki, milijoni €)



Vir: SURS, lastni izračuni

Novembra 2013 je bil skupni izvoz 1863 milijonov € (1% manj kot novembra 2012), skupni uvoz 1939 milijonov € (3.3% več kot leto prej), kar pomeni primanjkljaj 76 milijonov € oziroma 96.1% pokritje uvoza z izvozom. Odprema blaga v EU-28 je znašala 1422 milijonov € (0.9% več kot leto prej), prejem blaga pa 1544 milijonov €, kar da primanjkljaj 122 milijonov €. V menjavi z nečlanicami EU je bil izvoz 441 milijonov €, uvoz 395 milijonov €, kar da presežek 46 milijonov €. Decembra pa ja Slovenija izvozila za 1621 milijonov evrov blaga in uvozila za 1700 milijonov, kar da primanjkljaj 79 milijonov in 95,2 odstotno pokritost uvoza z izvozom. Blago, prodano v EU28, je bilo vredno 1163 milijonov evrov, v preostali svet pa 458 milijonov evrov; v EU smo kupili za 1348 milijonov evrov, blaga, iz ostalega sveta pa uvozili za 352 milijonov evrov blaga.

EU-28 je imela v novembru pozitivno blagovno bilanco 3.4 milijarde €, Euroland pa 17.1 milijard € presežka.

V dvanajstih mesecih 2013 je znašal skupni blagovni izvoz Slovenije 21605 milijone evrov (2.6% več kot v 2012), uvoz pa 22144 milijonov € (0.3% več kot leto prej). Primanjkljaj je znašal 541 milijonov €, pokritje uvoza z izvozom pa 97.6%. Do novembra odprema blaga v EU-28 znašala 15059 milijonov € (2.3% več kot leto prej), prejem blaga iz EU-28 pa 16124 milijonov € (padec 1.7% glede na enako obdobje 2012), kar pomeni primanjkljaj 1065 milijonov €. V menjavi z nečlanicami je znašal izvoz 4939 milijonov € (2.0% več kot v 2012), uvoz 4294 milijonov € (7.4% več kot leto prej), kar pomeni presežek 645 milijonov €.

Po podatkih EUROSTAT za deset mesecev 2013 je med EU-28 Slovenija po dinamiki rasti z 2% rastjo izvoza na 11.-13. mestu, s stagnacijo uvoza pa na 7.-12. mestu. Pozitivno blagovno bilanco je imelo ob Sloveniji (0.5 milijarde €) še 11 članic EU-28. Tako je po prizadevanjih za rast izvoza in pozitivnost bilance Slovenija zgolj rahlo boljša od povprečja EU-28, kljub odrekanjem, ki jih je čutiti v državi.

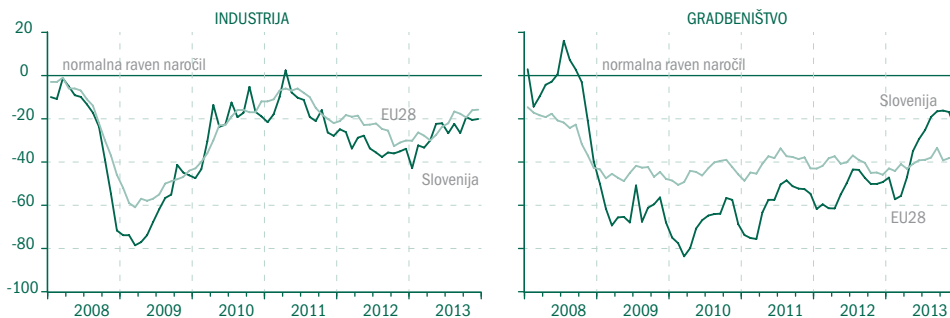
3. Gospodarska klima ustaljena

Gospodarska klima se je v decembru ustalila. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je njen kazalnik v decembru 2013 ostal na enaki ravni kot novembra, od decembra 2012 je višji za 4 odstotne točke, hkrati pa je njegova vrednost za 10 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja.

Podatki kažejo, da je bila vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih v decembru 2013 za odstotno točko višja kot predhodni mesec, glede na december 2012 je bila njegova vrednost višja za 7, glede na dolgoletno povprečje pa za eno odstotno točko. V primerjavi z novembrom se je v decembru najbolj zvišala vrednost kazalnika skupna naročila.

Storitvene dejavnosti so ob koncu leta dočakale upad optimizma, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v decembru 2013 glede na predhodni mesec nižja za 2 odstotni točki in hkrati za 27 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z decembrom 2012 pa je bila njegova vrednost višja za 3 odstotne točke.

Naročila v industriji in gradbeništvu



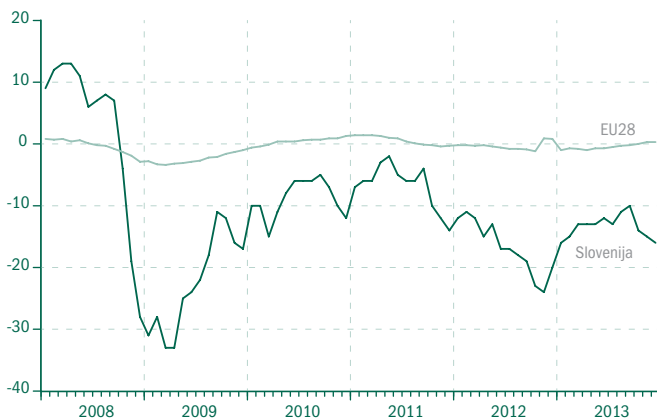
Vir: Eurostat

15

Zaupanje v gradbeništvu se je poslabšalo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v decembru v primerjavi s predhodnim mesecem nižja za tri odstotne točke, v primerjavi z decembrom 2012 je bila višja za 16 odstotnih točk, hkrati pa je bila samo še za 2 odstotni točki nižja od dolgoletnega povprečja. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se v primerjavi z novembrom večinoma znižale, zvišala se je le vrednost kazalnika pričakovana skupna naročila.

Ankete SURS-a kažejo, da se je vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v decembru 2013 glede na predhodni mesec zvišala za 3 odstotne točke, glede na december 2012 pa je bil kazalnik za 3 odstotne točke nižji. Med pričakovanji so se vrednosti kazalnikov pričakovanega poslovnega položaja, prodajnih cen in prodaje v primerjavi s predhodnim mesecem zvišale, medtem ko sta se vrednosti kazalnikov pričakovane skupne nabave in zaposlovanja znižali.

Poslovna klima



Vir: Eurostat

16

Poslovna klima se je decembra lani v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2012 v celotni EU28 večinoma nekoliko izboljšala. V gradbeništvu so se po podatkih Eurostata v decembru 2013 naročila glede na mesec poprej zvišala za 0,3 odstotne točke, glede na december 2012 pa so višja za slabih 8 odstotnih točk. Glede na december 2012 so se v lanskem decembru za 12,5 odstotne točke zvišala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju izboljšala za 14,3 odstotne točke. Splošni poslovni optimizem se je v decembru 2013 v celotni evropski osemindvajseterici znižal in sicer za 0,2 odstotne točke, v primerjavi z decembrom 2012 pa je višji za skoraj 10 odstotnih točk.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija nekoliko višja

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi povečala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila v novembru lani za 0,9 odstotka višja kot v enakem mesecu leta 2012. Impulzni trend kaže, da se je v novembru industrijska produkcija zniževala po stopnji -0,2%. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v novembru 2013 za 0,5% višje kot v mesecu prej, v primerjavi z novembrom 2012 pa za 3,4 odstotka nižje.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v lanskem novembru v primerjavi z novembrom 2012 povečala za 9%. Impulzni trend pa kaže, da se je v novembru lani dejavnost rudarstva zviševala po stopnji 0,4% mesečno.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v lanskem novembru v primerjavi z novembrom 2012 povečala za odstotek, impulzni trend pa kaže, da se je v novembru lani dejavnost predelovalne industrije zniževala po stopnji -0,21% mesečno.

Podatki Eurostata kažejo, da je v mesecu novembru 2013 glede na oktober industrijska produkcija porasla za 1,5% v EU28, na območju evra (EA17) pa za 1,8%. Glede na november 2012 pa je v lanskem novembru industrijska produkcija tako v EU28 kakor tudi v EA17 porasla za 3,0%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v novembru lani glede na mesec poprej zrasla v šestnajstih, padla pa v šestih državah in sicer največ v Litvi (-3,5%), na Danskem (-3,0) in v Grčiji (-2,2), največjo rast industrijske produkcije pa so v omenjenem obdobju zabeležili na Irskem (11,7%).

17

5. Porast gradbeništva se nadaljuje, navzgor tudi turistično povpraševanje

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del novembra lani za slabo desetino višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v oktobru. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v lanskem novembru v primerjavi z novembrom 2012 povečala za dobre tri desetine.

Število turističnih prenočitev se je v splošnem povečalo. Oktobra lani jih je bilo za 4% več kot v enakem mesecu leta 2012, skupno število prenočitev v desetem mesecu lani zviševalo po mesečni stopnji 0,07%. Pri tem je prišlo do porasta tujega turističnega povpraševanja, saj je v oktobru lani število turističnih prenočitev tujih gostov zraslo za 3,8% glede na oktober 2012, vendar impulzni trend prenočitev tujih gostov v lanskem oktobru kaže v krčenje po stopnji 0,52%. Hkrati se je v lanskem oktobru tudi število prenočitev domačih gostov povečalo in sicer za 4,3% glede na enak mesec v letu 2012, pa tudi impulzni trend prenočitev domačih gostov v oktobru lani kaže pozitivno rast po stopnji 0,81%.

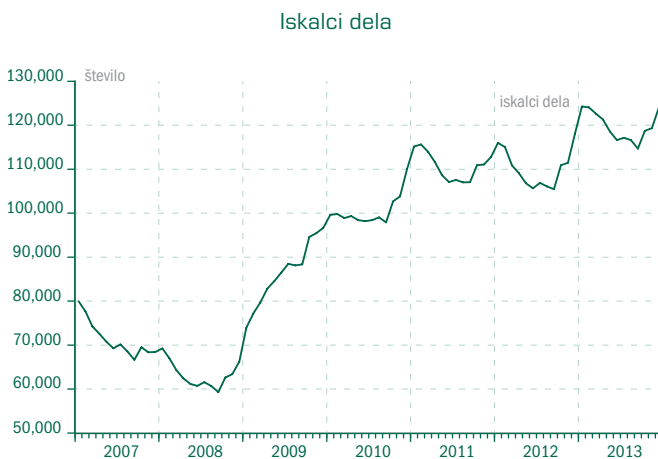
Podatki SURS-a o transportu za november 2013 kažejo, da je bilo v javnem cestnem prevozu prepeljanih za 2,2% več, v zračnem prevozu pa je največji slovenski letalski prevoznik prepeljal za 3% več potnikov kot novembra 2012, število opravljenih potniških kilometrov je bilo v zračnem prevozu za 9% manjše. Potniški promet na brniškem letališču se je v lanskem novembru glede na november 2012 povečal za 9%.

6. Brezposelnost narasla sezonsko

Stanje na trgu dela kljub povečanju brezposelnosti kaže stabilizacijo razmer. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu novembru 2012 povečalo na 917545 oziroma za 860 oseb glede na mesec prej, glede na november 2012 pa se je število povečalo za dobrih tisoč oseb oziroma 0,1%. V lanskem novembru je bilo v Sloveniji 798232 delovno

aktivnih prebivalcev. Glede na oktober se je število delovno aktivnih povečalo za 268 oseb, glede na november 2012 pa se je to število zmanjšalo za slabih 7 tisoč oseb oziroma 0,8%. Med zaposlenimi (93% zaposlenih) pri pravnih osebah se je število od novembra 2012 zmanjšalo za dober odstotek. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na november 2012 zmanjšalo za 4,1%. Med samozaposlenimi pa je bilo 59% samostojnih podjetnikov posameznikov; njihovo število se je v novembru lani povečalo za 502, od novembra 2012 pa se je to število povečalo za 2446 oseb oziroma 4,5%.

18



Vir: ZRSZ

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec decembra 2013 registriranih 124015 brezposelnih oseb, kar je za 4702 osebi oziroma 3,9% več kot ob koncu novembra lani, v primerjavi z decembrom 2012 pa je bilo brezposelnih oseb več za 5954 oziroma 5,0%. Precejšnje (sezonsko) povečanje števila brezposelnih oseb je posledica iztekanj pogodb za določen čas, kar je običajen pojav ob koncu leta. V decembru se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 10970 brezposelnih oseb, kar je petino več kot v novembru lani in šestino manj kot decembra 2012. Med novo prijavljenimi je bilo 1371 iskalcev prve zaposlitve, 2206 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 6042 brezposelnih zaradi izteka zaposlitve za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je decembra lani znašal 6268 oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 3508, kar je skoraj tretjino manj kot novembra, v primerjavi z decembrom 2012 pa je bilo zaposlitev več za 2,3%. Število brezposelnih se je v januarju dvignilo na 129843, na novo se je na zavodih prijavilo 14815 iskalcev dela, z zavodov pa je odšlo 8987 iskalcev, od tega se jih je zaposlilo ali samozaposlilo 6207.

Po podatkih Eurostata je bila novembra 2013 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA17) 12,1%, kar je enako glede na mesec poprej ter 0,3 odstotne točke več kot v novembru 2012.

V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v novembru lani 10,9% in se je glede na enak mesec v 2012 povečala za 0,1 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v novembru 2013 v EU28 26,6 milijona brezposelnih oseb, od teh 19,2 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v novembru 2013 najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili v Avstriji (4,8%), Nemčiji (5,2%) in v Luksemburgu (6,1%), najvišjo pa v Španiji (26,7%) in v Grčiji, za katero septembrski podatek znaša 27,4%.

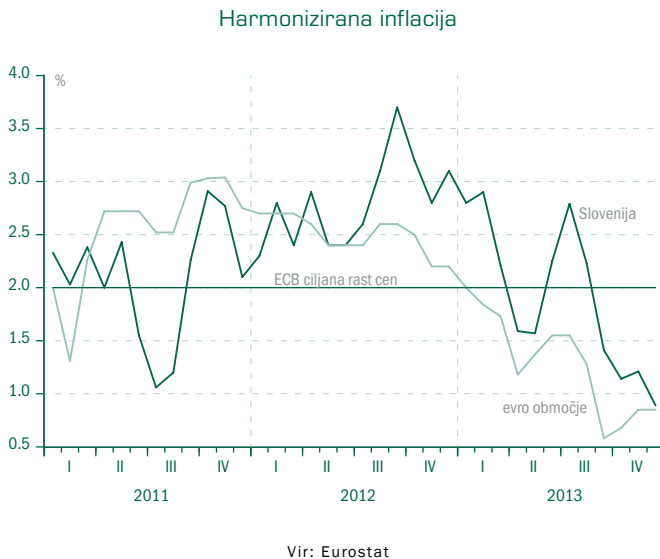
GENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

19

7. Rast cen postaja vse počasnejša

Januarja so se cene na drobno znižale, bile so samo 0.8 odstotka višje kot januarja lani. Končni podatki za december omogočajo tudi oceno trendne dinamike življenjskih stroškov in dinamike osnovne inflacije.

Cene življenjskih potrebščin so se decembra zmanjšale za 0.1%, precej sta se znižala tudi oba indikatorja bolj dolgoročne rasti. Medletna stopnja se je skoraj razpolovila (padla je na 0.7% letno), rast impulznega trenda pa se je zmanjšala še bolj, iz 1.2% je padla na -4.8% na letni ravni. Zmanjšanje rasti cen je bilo v veliki meri endogene narave, torej ga niso povzročile večje eksterne spremembe, kot na primer, padec cen energentov ali sezonske spremembe cen sadja in zelenjave, počitnic v paketu ali blaga v razprodaji. Padec rasti osnovne inflacije, ki jo poganjajo endogeni faktorji gospodarstva in ne sezonski nihaji cen ali spremembe cen nafte – energentov, je bil namreč praktično enak padcu merjene rasti cen. Medletna stopnja osnovne inflacije se je tako zmanjšala z 1.2% v novembru na 0.8% v decembru, medtem ko je rast impulznega trenda padla z 3% na -2.4% letno.



Harmoniziran indeks cen omogoča, zaradi enake definicije v vseh državah EU, primerjavo cen med članicami EU. Tudi harmoniziran indeks se je decembra dolgoročno opazno zmanjšal (padel je z 1.2% v novembru na 0.9% v decembru), kar pomeni da je po 20 mesecih prehitevanja, decembra bolj dolgoročno rast cen življenjskih potrebščin v Sloveniji zopet zaostala za rastjo ustreznih cen v evro območju. Relativno večji (glede na EU) je bil v Sloveniji tudi padec bolj dolgoročne dinamike pri osnovni inflaciji, ta se je namreč znižala z 1.2% novembra na 0.5%(!) decembra, medtem ko je v evro območju bolj dolgoročno rast osnovne inflacije padla z 1.2% v novembru na 0.9%.

Prepočasna rast cen potemtakem postaja v Sloveniji še bolj problematična kot v evro območju!

Proizvajalčeve cen se decembra niso spremenile, pri tem so se cene proizvodov za tuje trge malo povečale (0.2%), cene za domači trg pa zmanjšale za 0.1%.

Povečanje cen za tuje trge je izviralo le iz opaznega povečanje cen izvoženih produktov v države izven evro območja (0.8%), medtem ko so proizvajalčeve cene za produkte, ki se prodajajo v evro območju ostale nespremenjene. Bolj dolgoročno (medletno) so spremembe še naprej neugodne, saj se je skupni indeks cen zmanjšal (med letno za 0.5%), proizvodov za tuje trge za 0.7% in za domači trg za 0.7%. Tudi medletno so se proizvajalčeve cene za izvoz v države izven evro območja povečale (cene so v zadnjem letu dni porasle za 0.8%).. Po namenu rastejo le proizvajalčeve cene za netrajne proizvode, kar samo potrjuje veliko ohlapnost povpraševanja za trajne dobrine.

Pri industrijskih cenah je konec leta prav tako prišlo do opazno hitrejšega pešanja cen. Tako so se, poleg negativnih medletnih stopenj rasti, ki so se pojavile v zadnjem četrtletju lanskega leta, začele hitro zmanjševati tudi stopnje rasti impulznega trenda; pri proizvajalčevih cenah za domači trg so se, na primer, zmanjšale z 2% v novembru na -0.6% v decembru!

Hitro decembrsko zmanjševanje dinamike cen preseneča, ker so cenovna pričakovanja že nekaj časa skoraj nespremenjena, takšna so tudi januarja. Če sodimo po pričakovanjih se bodo cene blaga rahlo povečevale oziroma ostale vsaj pri sedanjih dinamiki, saj pričakovane cene v trgovini na drobno stagnirajo opazno nad dolgoročnim povprečjem, poleg tega tudi pričakovane proizvajalčeve cene stagnirajo na ravni, ki je malenkost pod dolgoročnim povprečjem. Pričakovana dinamika cen storitev je še naprej zelo šibka, saj so cenovna pričakovanja opazno pod dolgoročnim povprečjem, poleg tega se še počasi zmanjšujejo.

21

V zadnjem mesecu so cene surovin ponovno padle. V evrih so se zmanjšale za 0.8%. Najbolj so se zmanjšale cene surovin hrane, najmanj pa cene neprehrambenih kmetijskih surovin; v evrih so prve malenkost porasle (za 0.1%), druge pa so padle (za 3.5%).. Od surovin so se v zadnjem mesecu res povečale le cene zlata (za 4.6% v evrih). Cene surovin padajo tudi na daljši rok. V letu dni so se tako (v evrih) zmanjšale za 14.3%. Daleč najbolj so padle cene zlata (v evrih za 37%) in pa, precej manj, cene surovin hrane (za skoraj 16%). Po drugi strani pa so se v letu dni najmanj zmanjšale cene nafte (v letu dni so padle v evrih le za 1.3%).

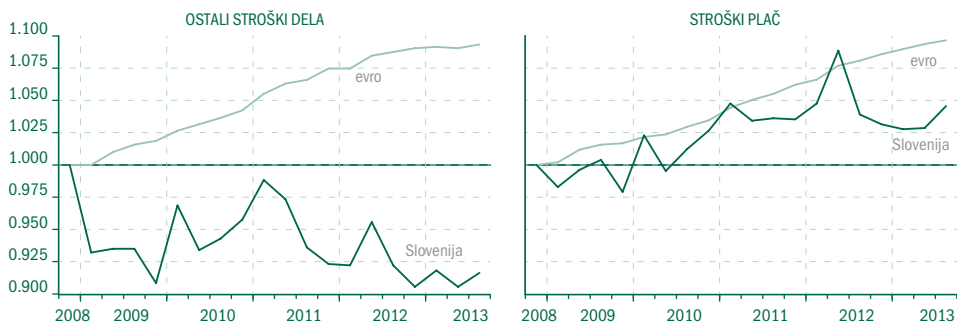
8. Ostali stroški dela močno zaostajajo za evro območjem

Sezonsko so se povprečne plače novembra precej povečale, za 6%. Bolj dolgoročno je bilo povečanje povprečnih plač precej manjše, v letu dni le za 0.3%, kar je še manj kot oktobra. Bolj dolgoročna rast povprečnih plač se potemtakem ponovno obrača navzdol.

Med dejavnostmi so plače najbolj (za preko 10%) porasle v kmetijstvu in lovu, predelovalni dejavnosti in poslovanju z nepremičninami. V sektorjih države je bila rast podpovprečna, v ožji državi so se povprečne plače celo malo zmanjšale.

Večina dejavnosti je imela novembra povprečne plače pod ravnijo v 2012. Najvišje povprečne plače (glede na 2012 so se povečale za 4.4%) so imeli v predelovalni dejavnosti in v drugih raznovrstnih dejavnostih (2.1%). V vseh segmentih širše države so povprečne plače bolj dolgoročno (medletno) zmanjšale (glede na 2012), najbolj v izobraževanju (za 1.4%).

Komponenti enotnih stroškov dela gospodarstva

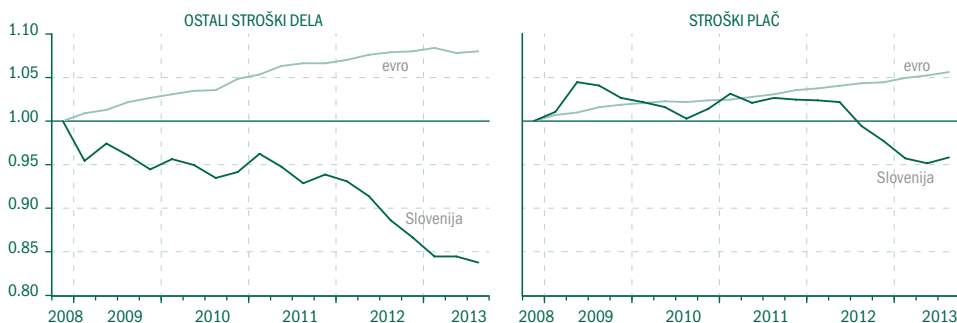


Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Komponenti enotnih stroškov dela: plače in ostali stroški dela; gospodarstvo; normirano na 2008/IV=1

Povprečne plače v državi in gospodarstvu zelo počasi naraščajo oziroma stagnirajo. Zato se postavlja vprašanje, zakaj enotni stroški dela po sredini lanskega leta tako izrazito padajo. Na slikah so enotni stroški dela razdeljeni na enotne stroške plač in enotne ostale stroške dela, ločeno za gospodarstvo in državo. Na dlani je, da tako v državi kot v gospodarstvu ostali enotni stroški dela zaostajajo za ustreznimi stroški dela v evro območju bistveno bolj kot enotni stroški dela plač. V gospodarstvu so tako ostali stroški dela do 2013/III zaostali za ustreznimi stroški dela tik pred začetkom krize za okoli 9%, medtem ko je ustreznna komponenta enotnih stroškov dela v evro območju porasla za 9%. Relativno so torej ostali stroški dela v Sloveniji zaostali za povprečjem evro območja (glede na obdobje pred krizo) za okoli 18%, Ustrezen zaostanek pri enotnih stroških plač je samo 4%!

Komponenti enotnih stroškov dela - država



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Komponenti enotnih stroškov dela: plače in ostali stroški dela; država; normirano na 2008/IV=1

Pri državi so ostali stroški dela zaostali za obdobjem pred krizo še bistveno bolj kot v gospodarstvu, kar za 16%, medtem ko so v evro območju porasli za 7%. Po začetku krize so torej ostali stroški dela v Sloveniji zaostali za okoli 23% glede na evro območje! V istem obdobju je bil zaostanek enotnih stroškov plač v Sloveniji za evro območjem precej manjši, le okoli 10%, poleg tega je celoten zaostanek nastal šele po prvem četrtletju 2012, medtem ko enotni ostali stroški dela povečujejo zaostanek že vse od začetka krize!

FINANČNA GIBANJA

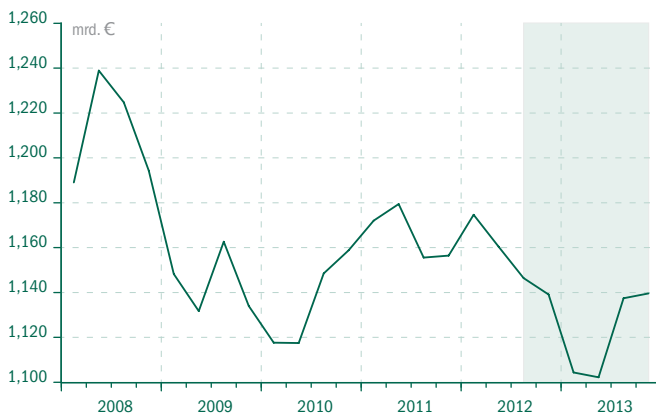
23

9. Domači davki na blago in storitve trendno opazno hitro naraščajo

Skupni javnofinančni prihodki so po novembrskem padcu decembra opazno porasli, še zlasti je porasla bolj dolgoročna dinamika. Zaradi velike variabilnosti mesečnih podatkov, ki izvira predvsem iz premikanja timinga vplačil, je za ugotavljanje dinamike javnofinančnih prihodkov zanimiva še zlasti četrtletna dinamika. Ta se sicer v zadnjem četrtletju opazno poveča že zaradi sezone, vendar je letos porasla tudi trendno. Medletno je zadnje četrtletje za 1% zaostalo za ustrezno vrednostjo v 2012 in bilo enako javnofinančnim prihodkom v zadnjem četrtletju 2011.

Javnofinančni prihodki v drugem polletju 2013 so bili enaki kot leta 2012, tako da je celoten zaostanek nastal v prvi polovici leta. Razloga sta dva. Prvič, bazni učinek, namreč, višji davčni prihodi v 2012 pred zmanjšanjem, ki ga je sprožil ZUJF, kakor tudi, drugič, poračun davka na dobiček v letu 2013 (v aprilu), ker avansi za davek na dobiček v 2012 po implementaciji ZUJF-a (po formalnem znižanju davčne stopnje) niso korigirani navzdol, navkljub znižanju davčnih stopenj. Zaradi poračunov ob sprejemanju zaključnih računov v 2013 je tako zmanjšan davčni donos od davka na dobiček v 2013, zaradi preveč izplačanega davka na dobiček v 2012; davčni donos od davka na dobiček aprilu 2013 (ko so narejeni poračuni za 2012) je bil zato celo negativen!

Celotni javnofinančni prihodki



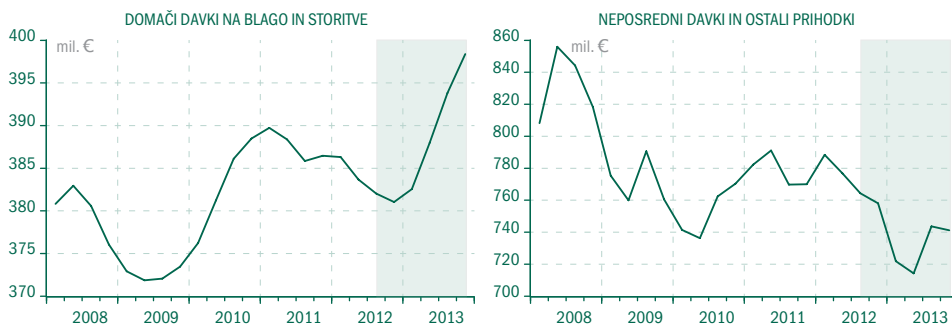
Vir: UJP; lastni izračuni

Opomba: raven celotnih prihodkov; desezonirano, trend cikla; osenčeno je obdobje po začetku ZUJF-a.

Domači davki na blago in storitve so v drugi polovici hitro naraščali, tekoče in trendno. Decembra so bili za 20% večji kot novembra in še precej večji kot pred letom dni. Še zlasti so decembra poskočili prihodki od trošarin, saj so bili skoraj za 60 milijonov evrov (48%) višji kot decembra 2012. Zaradi možnih premikov timinga je bolj smiselno primerjati vrednosti (desezonirane) vrednosti trenda in cikla oziroma vsaj medletne stopnje za četrletja. Trend – ciklično so bili javnofinančni prihodki od domačih davkov na blago in storitve (predvsem davka na dodano vrednost in trošarin) v zadnjem četrletju 2013 za 5% večji kot v istem obdobju 2012; v tretjem četrletju pa so naraščali po približno 1.5% na četrletje.

Naraščanje neposrednih davkov in ostalih prihodkov se je konec leta ustavilo, desezonirane vrednosti so tako bile v zadnjem četrletju 2013 za 0.3% nižje kot v predzadnjem, v primerjavi z 2012/4 pa za 2.2% nižje. Medletno zmanjšanje je precej manjše od padca davka na dobiček (ki se je lani do konca leta obračunaval še po nezmanjšani stopnji); četrletni davčni donos od davka na dobiček se je zmanjšal za približno 40 milijonov, zmanjšanje trendne vrednosti neposrednih davkov in ostalih prihodkov pa je bilo slabih 20 milijonov!

Domači davki na blago in storitve; neposredni davki in ostali prihodki



Vir: UJP; lastni izračuni

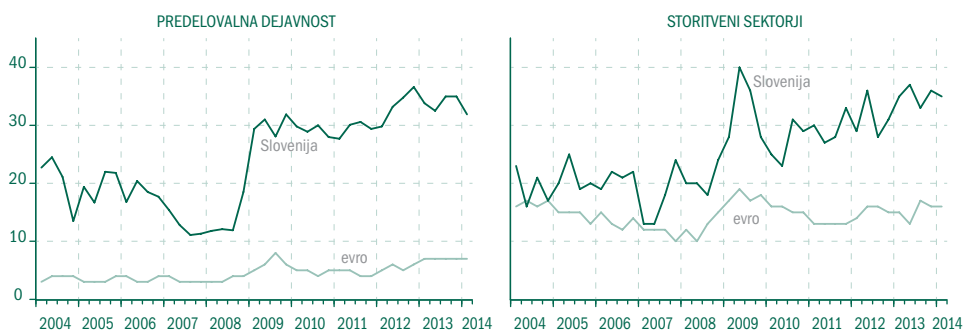
Opomba: Raven celotnih prihodkov; desezonirano, trend cikel; osenčeno je obdobje po začetku ZUJF-a.

25

10. Kreditna podpora gospodarstvu še naprej nespremenjena - slaba

Krediti so po pospešenem krčenju v oktobru in novembru (za preko 600 milijonov v obeh mesecih), zaradi kontrolirane likvidacije dveh manjših bank v decembru močno padli zaradi prenosa kreditov na DUTB. Krediti rezidentom (podjetjem in gospodinjstvom) so se zmanjšali decembra za malenkost več kot 3 milijarde. Tako so bili konec leta za dobrih 17% nižji kot pred letom dni. Prenos je bil precej večji pri kreditih podjetjem (rezidentom), saj so se ti zmanjšali za 2960 milijonov, medtem ko so se krediti prebivalstvu zmanjšali le za 80 milijonov.

Finančno napajanje; predelovalna dejavnost in storitveni sektorji



Vir: EC; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih nezadostno financiranje ovira pri poslovanju; predelovalna dejavnost in storitveni sektorji

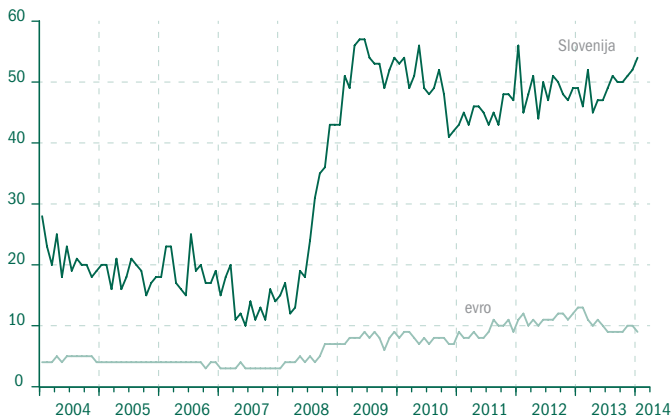
Nezadostno kreditiranje podjetij je še naprej ena od ključnih ovir njihovega poslovanja. Na vidiku še naprej ni nobenega izboljšanja. Tako podjetja iz predelovalne dejavnosti, ki se jim omejitve povpraševanja hitro zmanjšujejo, navkljub temu nimajo niti malo izboljšane kreditne podpore. Kar 35% jih nezadostna finančna podpora resno ovira pri poslovanju. Podjetja v evro območju iz predelovalne dejavnosti praktično ne čutijo nobenega dodatnega (glede na obdobje pred krizo) oviranja poslovanja s strani nezadostne finančne podpore.

Pri podjetjih iz storitvenih sektorjev je podobno: nezadosten dostop do finančnih sredstev le še povečuje njihove ovire pri poslovanju, saj je pri njih tudi nezadostno povpraševanje zelo resna ovira za poslovanje.

26

Podjetjem iz gradbenega sektorja se povpraševanje sicer hitro povečuje, vendar se pri slabi finančni podpori bank nič ne spreminja, še več, od začetka 2013 dalje se kreditna podpora gradbeništvu še poslabšuje.

Finančno napajanje; gradbeništvo



Vir:EC; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih nezadostno financiranje ovira pri poslovanju; gradbeništvo

Velika negotovost, v kateri poslujejo banke, se z dokapitalizacijo ni nič spremenila. Regulatorno zategovanje formalnega zavarovanja kreditov in latentna grožnja kriminalizacije običajnih aktivnosti bank, hromijo delo bank, še zlasti pri njihovi najbolj pomembni vlogi, to je akumuliranju in izkoriščanju informacijskega kapitala (poznavanju strank in aktivnem spremljanju strank). Tako ni le v Sloveniji temveč v celotnem evro območju, kjer krediti prav tako vse hitreje padajo.

Po obratu v septembru so se skupni depoziti podjetij in gospodinjstev začeli krčiti. Decembra so se zmanjšali za malo manj kot novembra (za 0.4%).Tudi bolj dolgoročno so se ponovno malo zmanjšali (medletno so decembra padli za 0.4%). Ker je od začetka 2013 nekajkrat

prišlo do takšne spremembe v dinamiki skupnih depozitov, bo potrebno počakati še kakšen mesec za dokončno oceno, ali gre tudi za spremembo trendne dinamike.

Medtem ko se depoziti gospodinjstev še naprej skoraj sistematično počasi zmanjšujejo (po približno 0.2% mesečno), je prav večje spreminjanje dinamike skupnih depozitov gospodarstva po oktobru povzročilo nihanje skupnih depozitov. Večji padec je bil predvsem novembra (ko so se depoziti podjetij zmanjšali za 80 milijonov, medtem ko je bilo že decembra zmanjšanje samo še 15 milijonov). Kakšne bi lahko bile posledice jesenskega dogajanja v bankah (likvidacija dveh manjših bank in dokapitalizacija treh velikih bank) tudi na pasivo bank, bo torej prav tako potrebno počakati še kakšen mesec.

27

Ključne obrestne mere ECB se v zadnjih dveh mesecih niso spremenile. Navkljub temu so medbančne obrestne mere decembra in januarja malo porasle; 3 mesečni euribor je, na primer, porasel z okoli 0.20 na okoli 0.28. Detajlistične obrestne mere so se ponovno zelo malo spremenile. Posojilne obrestne mere gospodinjstvom se praktično niso spremenile, posojilne obrestne mere podjetjem pa so se zmanjšale za 0.1 točke, tako za manjše (pod milijon) kot večje (nad milijon) posle. Depozitne obrestne mere so se prav tako rahlo zmanjšale (za 0.1 točke), za krajše (pod 1 letom) in daljše ročnosti (nad 1 letom). Tudi v evro območju se detajlistične obrestne mere komaj opazno spreminjajo.

11. Novembrski presežek v tekoči plačilni bilanci je podpovprečen

Kljub podpovprečnemu presežku v novembru 2013 saldo tekoče plačilne bilance po enajstih mesecih presega 2 milijardi €, kar je 970 milijonov € ali 88% več kot v 2012. Slika zamegljuje še vedno nerazporejenih 874.9 milijonov € neto napak in izpustitev, medtem ko so bile v enakem obdobju leto prej 351.3 milijone €.

Plačilna bilanca
(v milijonih evrov)

	januar-november		november	
	2012	2013	2012	2013
I. Tekoči račun	1.103,20	2.073,00	229,7	79,7
1. Blago	7	698,2	97,9	-2,6
1.1. Izvoz blaga	20.093,90	20.437,20	1.925,80	1.904,50
1.2. Uvoz blaga	-20.086,90	-19.738,90	-1.827,80	-1.907,10
2. Storitve	1.717,50	1.897,00	145,2	129,5
transport	592,90	603,20	50,10	53,20
potovanja	1.261,70	1.296,20	89,20	92,40
3. Dohodki	-532,9	-396,1	-14,1	-43,6
od dela	336,4	332,5	40,6	27,5
od kapitala	-869,30	-728,50	-54,70	-71,10
4. Tekoči transferi	-88,3	-126,1	0,7	-3,5
Država	81,7	41,8	-28,5	6,1
II. Kapitalski in finančni račun	-1.454,60	-2.947,90	-347,8	-95,6
A. Kapitalski račun	-94,9	-70,1	-39,8	-3,1
B. Finančni račun	-1.359,60	-2.877,80	-308	-92,5
1. Neposredne naložbe	314,4	-486,5	31,3	-64,9
2. Naložbe v vrednostne papirje	-161,9	3.607,80	-54,4	1.823,50
3. Finančni derivativi	-159,1	-381,8	-40,3	-5,3
4. Ostale naložbe	-1.402,40	-5.576,60	-256,1	-1.839,90
4.1. Terjatve	-2.071,70	-2.351,10	-421,8	-131
4.2. Obveznosti	669,3	-3.225,40	165,7	-1.708,90
III. Neto napake in izpustitve	351,3	874,9	118,1	15,9

Vir: Banka Slovenije

Novembrski presežek v tekoči bilanci 79.7 milijonov € je znatno pod mesečnim povprečjem za 2013, zaostaja pa tudi za saldom novembra 2012, ki je znašal 229.7 milijonov €. Pri tem je v blagovni menjavi saldo -2.9 milijonov € (novembra 2012 presežek 97.9 milijonov €), storitveni presežek 129.5 milijonov € (leto prej 142.5 milijonov €), primanjkljaj v dohodkih faktorjev -43.6 milijonov € (-14.1 milijonov €) in negativnem saldo neto transferov -3.5 milijonov € (0.7 milijonov €).

V enajstih mesecih 2013 skupaj je dosežen presežek tekoče bilance 2073.0 milijonov € (v enakem obdobju 2012 je bil 1103.2 milijonov €) kot rezultat presežka v blagovni

bilanci 698.2 milijonov € (7.0 milijonov E leto prej), presežka storitvene menjave 1897.0 milijonov € (1717.5 milijonov €), primanjkljaja v dohodkih faktorjev -396.1 milijon € (-532.9 milijonov €) ter primanjkljaja neto tekočih transferov -126.1 milijonov € (-88.3 milijonov €).

Saldo na finančnem računu znaša po 11 mesecih -2947.9 milijonov € (v enakem obdobju 2012 je bil -1454.6 milijonov €). Pri tem je saldo kapitalskega računa -70.1 milijonov € (-94.9 milijonov €). V okviru finančnega računa so neposredne tuje naložbe negativne -486.5 milijonov € (v enakem obdobju 2012 so znašale 314.4 milijonov €), portfeljske naložbe v vrednostne papirje znašajo 3607.8 milijonov € (-161.9 milijonov €), saldo tokov finančnih derivativov je -381.8 milijonov € (-159.1 milijonov €), saldo ostalih naložb pa -5576.6 milijonov € (-1402 milijonov €). Mednarodne rezerve pri banke Slovenije so se v enajstih mesecih zmanjšale za 40.8 milijonov €, v enakem obdobju 2012 pa so se povečale za 49.3 milijone €.

29

Iz Biltena banke Slovenije december 2013 je razvidno, da je znašal konec oktobra 2013 slovenski zunanji dolg 40.034 milijonov € (od česar je 51.7% javni in javno garantirani dolg), terjatve so znašale 27.888 milijonov €, tak oda je bil neto zunanji dolg 12146 milijonov €. Neto dolg je 59 milijonov € ali 0.5% manjši kot mesec prej in 15.1% manjši od največjega, ki je bil konec 2012. Tudi bruto javni dolg v 2013 stagnira, a se zasebni zunanji dolg zmanjšuje.

FAKTORJI ZAHTEVANE DONOSNOSTI DRŽAVNIH OBVEZNIC V SVETU 2009 - 2012

France Križanič, Žan Oplotnik, Vasja Kolšek

30

Povzetek

Donos na državne obveznice se po državah razlikuje. Te razlike so na srednji rok odvisne od kreditnega tveganja pri investiranju v dano obveznico. V zelo kratkem obdobju na zahtevano višino donosa obveznice vpliva predvsem likvidnostno tveganje, na daljši rok pa zlasti politično tveganje. Faktorje kreditnega tveganja pri državnih obveznicah večinoma predstavljajo makroekonomske osnove danega narodnega gospodarstva. Te faktorje lahko združimo v šest skupin: spremenljivke, ki kažejo rezultate gospodarske rasti, zunanje ravnotežje, spremembe na kapitalskem trgu, javnofinančno ravnotežje, notranje ravnotežje (inflacija) ter velikost države.

V obdobju finančne krize (2009 do 2012) sta na stopnje rasti donosa državnih obveznic (ocena za 23 držav sveta) najbolj vplivala povečanje odstotnega deleža javnega dolga v BDP (elastičnost je 0.54) in upad borznega indeksa (elastičnost je -0.49%). Nekoliko manjši je bil učinek rasti stopnje brezposelnosti (elastičnost 0.34 in učinkuje z enoletnim zamikom), še manjši vpliv dinamike obrestnih mer centralne banke (elastičnost 0.21) ter najmanjši učinek poslabšanja tekočega računa plačilne bilance kot odstotka BDP (elastičnost 0.04). Na povečanje stopenj rasti donosa državnih obveznic je vplivala tudi velikost države (število prebivalstva). Vpliv inflacije v tem obdobju statistično ni bil signifikanten

Analiza po skupinah držav je pokazala, da javnofinančno ravnotežje močno vpliva na zahtevan donos državnih obveznic v članicah EU (elastičnost je 0.47), precej manj pa v največjih državah sveta (elastičnost je 0.17), medtem ko je pri gospodarsko najbolj razvitih državah ta učinek statistično nesignifikanten. Na stopnje rasti donosa obveznic gospodarsko najbolj razvitih držav zelo vpliva (elastičnost je 2.88) stopnja brezposelnosti, pa tudi borzni indeks (elastičnost -0.87). Očitno je presoja kupcev obveznic gospodarsko razvitih držav odvisna od gospodarske rasti in dinamike na trgu kapitala v teh narodnih gospodarstvih. Pri največjih svetovnih državah imajo nadpovprečno močan vpliv na dinamiko donosa obveznic obrestne mere centralne banke (elastičnost 0.29), v primerjavi z gospodarsko najbolj razvito skupino držav pa tudi tekoči račun plačilne bilance (elastičnost -0.12; še enkrat več kot pri skupini gospodarsko najbolj razvitih držav).

Ključne besede

obveznice, donos, javni dolg, mednarodni finančni trg, makroekonomija

*JEL**E43, E44, E47, E65, F32, F34, F41, G15, H63***Abstract**

Government bond's yield levels vary across countries. In the medium term they depend on the credit risk taken by investor in a given bond. In a very short period it is affected by liquidity risk, and in the long term it is influenced by political risks. Credit risk for investors in government bonds depends on the macroeconomic fundamentals in a given national economy. The factors that influence the size of the credit risk, and then the level of the government bond's yield can be combined into six groups: variables that indicate the results of economic growth, the external balance, the capital market, fiscal balance and internal balance (inflation) as well as the size of the country.

31

Taking into account a sample of 23 countries from all over the world and the period from 2009 to 2012, government bonds' yield dynamics were mostly affected by the increase in the percentage of public debt to GDP (0.54 elasticity) and by the decline in the stock market index (elasticity is -0.49). The effect was slightly smaller when changing the growth rates of unemployment (elasticity of 0.34 with a one year time lag), significantly smaller when changing the Central Bank interest rate dynamics (0.21 elasticity) and very small when changing the percentage of current account balance of payments to GDP (0.04 elasticity). The dynamics of government bonds' yield level were also influenced (positive sign) by the size of the country (population). In the period of latent deflation crises (2009–2012) there was no impact by inflation.

In the period from 2009 to 2012, the required yield of government bonds was strongly affected by fiscal balances in the EU Member States (0.47 elasticity), much less in the largest countries of the world (0.17 elasticity), and statistically insignificant in the most economically developed countries. On the other side, the dynamics in government bonds' yields in the most economically developed countries was highly affected by changes in the unemployment rate (2.88 elasticity), as well as changing in the stock markets (-0.87 elasticity). It is obvious that the demand for bonds of most developed countries depends on economic growth and the dynamism of the capital market in their national economies. Government bonds' yields of the world's largest countries were relatively strongly influenced by the Central Bank interest rate dynamics (0.29 elasticity) and also by the dynamics in the share of current account balance of payments in GDP (the elasticity is -0.12; this is twice as the result for developed countries).

Key words*Bonds, Yield, Public debt, International financial markets, Macroeconomics**JEL**E43, E44, E47, E65, F32, F34, F41, G15, H63*

1. Uvod

Članek prikazuje delovanje trga državnih obveznic v pomembnem delu sveta, potem ko je v zadnjih mesecih 2008 nastopila finančna kriza. Analiza¹, predstavljena v članku, odkriva faktorje, ki so vplivali na zahtevan donos državnih obveznic od 2009 do 2012. Uvodu sledi oris dinamike zahtevanega donosa na obveznice držav zajetih v našo analizo, ekonomsko-teoretična razlaga ter ekonometrična ocena vpliva, ki ga imajo različni faktorji na ta donos, sklepi, metodologija, literatura in viri podatkov.

32

Zahtevan donos na desetletno obveznico slovenske države je imel v opazovanem obdobju specifično dinamiko. Te specifikke bomo v celoti predstavili s tremi zaporednimi članki. V tem, prvem, prikazu podajamo ekonometrično oceno faktorjev, ki vplivajo na donos državnih obveznic v svetu brez vključenih podatkov za Slovenijo². V naslednjih člankih bomo na osnovi teh faktorjev ocenili slovenske specifikke oziroma razliko zahtevanega donosa na desetletno obveznico slovenske države in tistim donosom, ki bi moral ustrezati faktorjem dinamike donosa na tak vrednostni papir v svetu.

2. Dinamika donosa državnih obveznic 2009 – 2012

Naša analiza svetovnega trga obveznic se nanaša na obdobje od januarja 2009 do decembra 2012. V analizo smo zajeli 23 držav, tako da so zastopani vsi kontinenti, značilne velike države, gospodarsko najbolj razvite države in pomembnejše članice EU. Te države imajo 56% celotnega svetovnega prebivalstva. Leta 2012 je v njih živelo skoraj 4 milijarde ljudi.

Donos (yield) na analizirane državne obveznice prikazujemo v Tabelah 1 do 4. Podatki o donosu obveznic velikih narodnih gospodarstev, razen članic EU, so v Tabeli 1. V Tabeli 2 je prikazan donos državnih obveznic pomembnejših »starih« članic EU. V Tabeli 3 podajamo donos na obveznice manjše skupine »novih« članic EU (tudi za Slovenijo) in Švico. V Tabeli 4 so izračunana povprečja (brez uteži glede na velikost, ipd. posamezne države) donosa obveznic za 23 držav (brez Slovenije) skupaj, za 11 velikih držav (tudi tri največje članice EU), za 11 gospodarsko razvitih držav in za 12 držav članic EU (brez Slovenije)³.

1 Gre za prikaz rezultatov študije: »Analiza trga državnih obveznic in ocena kreditnega tveganja slovenskih državnih obveznic na srednji rok«, ki jo je EIPF izvedel za Zavarovalnico Maribor.

2 Podatki o donosu slovenske državne obveznice so v tem članku podani le v začetni primerjavi donosov na desetletne državne obveznice različnih držav sveta.

3 Države se torej v teh skupinah lahko pojavljajo po večkrat, skupine pa se ne »pokrivajo« z državami navedenimi v Tabelah 1 do 3, pač pa gre za skupine držav oblikovane za analizo faktorjev, ki vplivajo na trg obveznic (rezultati so v naslednjem poglavju). Slovenijo v skupine nismo vključili, ker želimo z analizo simulirati donos na slovenske obveznice, kot bi jo določil trg brez stigmatizacije oziroma realiziranega sistemskega tveganja s katerim se danes srečujemo.

Tabela 1

Donos (yield) državnih obveznic od januarja 2009 do decembra 2012
(velika narodna gospodarstva)

	Januar 2009 (I/2009)	December 2012 (XII/2012)	Razlika (XII/2012 - I/2009)	Najvišji donos	Mesec, ko je bil donos najvišji
		v %	na letni	ravni	
ZDA	2.47	1.71	-0.76	3.82	april 2010
Japonska	1.25	0.73	-0.52	1.45	junij 2009
Kitajska	2.81	1.78	-1.03	3.66	april 2010
Indija	5.73	8.14	2.41	8.92	november 2011
Rusija	12.82	6.78	-6.04	14.53	februar 2009
Brazilija	12.66	9.27	-3.39	13.03	november 2009
Avstralija	4.08	3.26	-0.82	5.80	april 2010
Južna Afrika	7.77	6.46	-1.31	9.32	januar 2010
Kanada	2.81	1.78	-1.03	3.66	april 2010
Južna Koreja	4.42	3.14	-1.28	5.45	oktober 2010

33

Tabela 2

Donos (yield) državnih obveznic od januarja 2009 do decembra 2012
(gospodarsko razvite članice EU)

	Januar 2009 (I/2009)	December 2012 (XII/2012)	Razlika (XII/2012 - I/2009)	Najvišji donos	Mesec, ko je bil donos najvišji
		v %	na letni	ravni	
Nemčija	3.08	1.36	-1.72	3.54	junij 2009
Vel. Britanija	3.60	1.85	-1.75	4.09	februar 2010
Francija	3.58	2.00	-1.58	3.89	junij 2009
Italija	4.49	4.53	0.04	6.81	november 2011
Španija	4.10	5.35	1.25	6.86	julij 2012
Nizozemska	3.75	1.56	-2.19	3.96	junij 2009
Belgija	4.05	2.10	-1.95	4.85	november 2011
Avstrija	4.08	3.26	-0.82	4.30	junij 2009
Švedska	2.68	1.53	-1.15	3.62	junij 2009
Danska	3.48	1.39	-2.09	3.79	junij 2009

Tabela 3

Donos (yield) državnih obveznic od januarja 2009 do decembra 2012
(nove članice EU in Švica)

	Januar 2009 (I/2009)	December 2012 (XII/2012)	Razlika (XII/2012 - I/2009)	Najvišji donos	Mesec, ko je bil donos najvišji
		v %	na letni	ravni	
Poljska	5.30	3.78	-1.52	6.30	marec 2011
Češka	4.01	1.94	-2.07	5.74	junij 2009
Slovenija	4.90	5.36	0.46	6.99	avgust 2012
Švica	2.22	0.44	-1.78	2.40	junij 2009

34

Tabela 4

Donos (yield) državnih obveznic od januarja 2009 do decembra 2012
(povprečje za značilne skupine držav)

	Januar 2009 (I/2009)	December 2012 (XII/2012)	Razlika (XII/2012 - I/2009)	Najvišji donos	Mesec, ko je bil donos najvišji
		v %	na letni	ravni	
23 velikih in malih držav	4.57	3.16	-1.41	5.05	junij 2009
11 velikih držav	5.44	3.94	-1.5	5.87	junij 2009
11 gospodarsko najbolj razvitih držav	2.72	1.59	-1.13	3.12	junij 2009
12 držav članic EU	3.84	2.43	-1.41	4.30	junij 2009

V Tabelah 1 do 4 je donos na državne obveznice najprej prikazan za januar 2009 (začetek analiziranega obdobja⁴) in nato za december 2012. Sledi prikaz razlike med donosom januarja 2009 in decembra 2012 ter najvišji donos obveznic v opazovanem obdobju. V zadnjem stolpcu tabele je naveden mesec v katerem je bil ta donos dosežen.

Iz različnih vzrokov, ki jih bomo analizirali v naslednjem poglavju, se donos na državne obveznice razlikuje. V Tabelah 1 do 3 vidimo, da je bil v opazovanem obdobju najnižji donos na švicarske in japonske državne obveznice (decembra 2012 celo manj kot 1%), zelo nizek (decembra 2012 le 2% ali manj) pa tudi pri nemških, danskih, švedskih, nizozemskih, ameriških (ZDA), kitajskih, kanadskih, britanskih, čeških, francoskih in belgijskih obveznicah. Nekoliko višji, decembra 2012 med 3% in 4%, je bil donos

⁴ Finančna kriza po septembru 2008 je do te mere spremenila razmere na trgu, da je smiselno analizirati le obdobje po nastopu te krize.

na obveznice Južne Koreje, Avstrije, Avstralije in Poljske. Visoko nad povprečjem (4% in več) pa je bil decembra 2012 donos na italijanske, slovenske, španske, južnoafriške, ruske, indijske in brazilske obveznice (pri slednjih je bil decembra 2012 zahtevan donos kar 9%). Upoštevati moramo, da so obveznice nominirane v različnih valutah, načeloma v domači valuti države izdajateljice obveznic, in da njihov zahtevan donos vsebuje včasih tudi inflacijska pričakovanja ne pa ocene kupcev obveznic, da država svojega dolga ne bo mogla pravočasno poravnati.

Rezultati v Tabeli 4 kažejo, da je zahtevan donos na državne obveznice v povprečju najvišji v skupini velikih držav (decembra 2012 komajda pod 4%) in najnižji v gospodarsko najbolj razvitih državah (decembra 2012 le 1.6%). V članicah EU je povprečje donosa državnih obveznic (2.4% v decembru 2012) višje kot v gospodarsko najbolj razvitih državah.

35

V Tabelah 1 do 4 vidimo, da se je med finančno krizo zahtevan donos na državne obveznice znižal (od januarja 2009 do decembra 2012 v povprečju za 1.4 odstotne točke ali za slabo tretjino). Ponekod (Danska, Nemčija, Rusija, Velika Britanija, Nizozemska in Češka) se je donos na državne obveznice v opazovanem obdobju približno prepolovil, pri švicarskih državnih obveznicah pa je upadel komaj na petino svoje višine v januarju 2009. Zaradi različnih razlogov se je od začetka 2009 do konca 2012 zahtevan donos obveznic Indije, Španije, Slovenije in Italije celo povečal.

V zadnjih dveh stolpcih Tabel 1 do 4 je prikazana najvišja povprečna mesečna raven donosa na državne obveznice v obdobju svetovne finančne krize 2009 do 2012. Rezultati v Tabeli 4 kažejo, da je bil v povprečju največji zahtevan donos državnih obveznic dosežen ob koncu recesije junija 2009. Slednje velja za večino držav članic EU in Japonsko. V ZDA, na Kitajskem, Kanadi in Avstraliji je bil vrh dosežen aprila 2010. V to skupino (glede na nihaj donosa državnih obveznic) sodita še Južna Afrika (vrh v januarju 2010) in Velika Britanija (najvišja raven februarja 2010). Pri ostalih opazovanih državnih obveznicah je bil najvišji povprečni mesečni donos dosežen glede na specifične faktorje. Tako je sorazmerno pozno (novembra 2011) najvišjo raven (od 2009 do 2012) dosegel donos na indijske, italijanske ter belgijske obveznice. Slovenska obveznica je imela v opazovanem obdobju najvišji povprečni mesečni donos (6.99%) avgusta 2012. Za vse države v naši analizi velja, da je donos njihovih obveznic od svojega vrha do decembra 2012 nekoliko upadel. Pri nobeni državi ni donos dosegel najvišje ravni povsem na koncu opazovanega obdobja. Padec donosa je bil brez dvoma posledica ekspanzivnih monetarnih politik v kombinaciji z nizkimi inflacijskimi pričakovanji oziroma v razmerah, ko ni bilo inflacijskih pričakovanj.

3. Ekonometrična analiza faktorjev, ki so vplivali na donos (yield) državnih obveznic 2009 do 2012

Ravnotežje na trgu obveznic se vzpostavlja glede na ponudbo in povpraševanje prihrankov ter glede na specifično pričakovano tveganje pri vlaganju v dan vrednostni papir. Rast tega

tveganja vpliva na povečanje zahtevanega donosa obveznic (yield) ter znižanje njihove cene. V krajšem obdobju (leto, dve ali tri) se nekateri faktorji, ki vplivajo na višino donosa obveznic, bistveno ne spreminjajo. Gre za različna politična tveganja (sprememba obdavčenja, ipd.), tveganja reinvestiranja in odpoklica. Spreminjajo pa se kreditna tveganja (verjetnost, da dolжник svoje obveznosti ne bo poravnal v pogodbenem roku – pri državnih obveznicah je ta verjetnost odvisna od delovanja narodnega gospodarstva v tej državi). Pri državnih obveznicah so kreditna tveganja odvisna od makroekonomskih osnov (macroeconomic fundamentals). Poleg kreditnih tveganj se na kratek rok spreminjajo tudi likvidnostna tveganja (verjetnost, da lahko lastnik obveznice na trgu proda že pred dospetjem). Likvidnostna tveganja so lahko povezana s kreditnimi tveganji, lahko pa so posledica sistemskega tveganja, špekulativnih napadov skupin investitorjev na dan vrednostni papir ali pa bega kratkoročnega kapitala (»hot money«) iz vzrokov, ki nimajo zveze z makroekonomskimi rezultati dane države (torej s kreditnimi tveganji pri njenih obveznicah).

Ocena likvidnostnega tveganja se hitro spreminja in na zelo kratek rok (mesec do nekaj mesecev) tudi močno deluje na ceno državnih obveznic, saj te v glavnem kupujejo profesionalni investitorji in na tuj račun (kliente, ki jim ti skladi upravljajo premoženje). Uveljavljena razlaga bega kapitala oziroma špekulativnih nihanj cen kapitala (posledično pa tudi donosa obveznic) na finančnem trgu daje ravno strahu pred relativno slabšim rezultatom od konkurenčnih skladov glavno vlogo pri razširjenosti omenjenega kratkoročnega učinka (Krugman, 1979, 2013). Vpliv tega tveganja je ekonometrično težko meriti in ocenjevati. Razen posredno. Če izločimo faktorje kreditnega tveganja, ostane še nihanje donosa na obveznice kot posledica spreminjanja ocen kupcev obveznic glede likvidnostnega tveganja. Kupci torej ne dvomijo, da bodo dobili poplačane svoje terjatve, pač pa dvomijo, da bodo lahko s papirjem (obveznico) kratkoročno razpolagali (ob primernem donosu seveda).

Faktorji kreditnega tveganja kupcev državnih obveznic so dejansko pokazatelji makroekonomskega ravnotežja, konkurenčnosti in gospodarske rasti, delovanja kapitalskega trga ter uravnavanja javnofinančnega ravnotežja. Od teh faktorjev je odvisno ali bo kupec obveznice dobil v celoti ter pravočasno poravnano svojo terjatev. Od teh faktorjev je namreč odvisen potencial države, izdajatelja obveznice, za poplačilo svojih dolgov. Če je obveznica izdana v domačem denarju izdajatelja, potem ti faktorji vplivajo na realno vrednost investicij v obveznice dane države. Če je obveznica izdana v denarju, ki za državo izdajateljico, ni domač, pa je od teh faktorjev odvisno koliko deviznih prilivov bo imela država dolžnica in s kakšno lahkoto bo s sredstvi, zbranimi z davki, poravnala svoje devizne obveznosti.

Faktorje kreditnega tveganja smo, za potrebe naše ekonometrične analize, razdelili v šest skupin. Lahko rečemo, da na oceno kreditnega tveganja pri obveznici dane države (in s tem na njen donos) vplivajo faktorji iz šestih razsežnosti:

1. **Gospodarska rast**, ki jo v naših ocenah najbolj signifikantno kaže stopnja brezposelnosti. Pričakovan predznak je (+). Če se stopnja brezposelnosti poveča je to eden od znakov poslabšanja gospodarske rasti, kar vpliva na rast donosa državnih obveznic.
2. **Zunanje ravnotežje** kot pokazatelj konkurenčnosti. Če se poveča pokritost izdatkov z dohodki v odnosih s tujino (pomen te pokritosti za narodno gospodarstvo kaže delež salda tekočega računa plačilne bilance v BDP), se poveča tudi varnost za kupce obveznic dane države. To vpliva na nižji donos teh obveznic. In seveda obratno. Zlasti kadar so obveznice izdane v drugi valuti od domače, je zunanjetrgovinsko ravnotežje najpomembnejši faktor pri presoji kreditnega tveganja kupcev teh obveznic.
3. **Spremembe na kapitalskem trgu** nam kažejo obrestne mere centralne banke in borzni indeks v danem narodnem gospodarstvu. Rast obrestnih mer centralne banke vpliva na alternativne naložbe in povečuje donos obveznic preko arbitraže, ki jo izvajajo investitorji kratkoročnega kapitala. Rast borznega indeksa deluje kot cena substituta, ki ne tekmuje z obrestmi pač pa cenami obveznic. Te rastejo, skupaj z drugimi vrednostnimi papirji, kar učinkuje na nižji donos obveznic. Obenem je rastoč borzni indeks pokazatelj znižanega likvidnostnega tveganja kupcev obveznic in zopet vpliva na upad donosa na obveznice. Padanje borznega indeksa ima obraten učinek.
4. **Javnofinančno ravnotežje** kažeta javnofinančni primanjkljaj in javni dolg. Oboje kot odstotek BDP. Predznak je pozitiven. Porušeno javno ravnotežje (rast primanjkljaja v BDP) in povečanje javnega dolga vplivata na rast donosa obveznic saj sta znak povečanega kreditnega tveganja kupcev teh vrednostnih papirjev. Izboljšanje javnofinančnega ravnotežja vpliva na upad donosa pri obveznicah dane države.
5. **Notranje ravnotežje - inflacija** kaže, da se utegnejo terjatve kupcev obveznic v dani valuti realno zmanjšati. Kaže pa tudi verjetno poslabšanje zunanjetrgovinske konkurenčnosti danega narodnega gospodarstva in poslabšanih možnosti za poplačilo prevzetih obveznosti - merjeno v deviznih sredstvih. V obdobju 2009 do 2012 je bil ta učinek majhen in v naši analizi statistično nesignifikanten. Teoretično vpliva inflacija na povečanje, umirjanje inflacije pa na znižanje donosa obveznic dane države.
6. Končno je kreditno tveganje odvisno tudi od **velikosti države**. Težave s poplačilom upnikov (kupcev obveznic) so nekoliko verjetnejše pri večjih državah in temu primerno je tudi večje tveganje, ki ga je zaznati v zahtevanem donosu na obveznice. Predznak je torej pozitiven. Ob nespremenjenih ostalih faktorjih (ki jih kažejo makroekonomske spremenljivke) so zahtevani donosi pri obveznicah večjih držav nekoliko višji kot pri obveznicah manjših držav. Velikost države nam kaže število prebivalstva.

V našo analizo smo zajeli 23 držav. To so (po abecednem vrstnem redu): Avstrija, Avstralija, Belgija, Brazilija, Češka, Danska, Francija, Indija, Italija, Japonska, Južna Afrika, Južna Koreja, Kanada, Kitajska, Nemčija, Nizozemska, Poljska, Rusija, Španija, Švedska, Švica, Velika Britanija in ZDA. Trg obveznic (faktorje donosa na državne obveznice) smo analizirali za omenjenih 23 držav skupaj in za tri specifične skupine držav. Te skupine so: velike države, gospodarsko razvite države in članice EU. V skupino velikih držav smo uvrstili Avstralijo, Brazilijo, Francijo, Indijo, Japonsko, Južno Afriko, Kitajsko, Nemčijo, Rusijo, Veliko Britanijo in ZDA. V tej skupini so zajeti vsi kontinenti. V njej so tudi tri države članice EU. Med gospodarsko razvite države v naši analizi sodijo Francija, Italija, Japonska, Južna Koreja, Kanada, Nemčija, Nizozemska, Švedska, Švica, Velika Britanija in ZDA. V skupini držav članic EU upoštevamo Avstrijo, Belgijo, Češko, Dansko, Francijo, Italijo, Nemčijo, Nizozemsko, Poljsko, Španijo, Švedsko in Veliko Britanijo.

Kako vpliva spreminjanje faktorjev kreditnega tveganja na dinamiko (rast ali upadanje) donosa obveznic po državah smo ocenili s stohastično analizo (panel in analiza časovnih vrst). Rezultati so za analiziranih 23 držav skupaj in po omenjenih skupinah držav prikazani v Tabeli 5. Morebitni časovni zamik (time lag) vpliva dane neodvisne (rast stopnje brezposelnosti, ...) na odvisno (rast donosa obveznic) spremenljivko je prikazan s številko (t.j. število let tega zamika) v oklepaju za navedbo količnika vpliva oziroma elastičnosti odvisne na neodvisno spremenljivko. Za serije podatkov v stopnjah rasti smo opravili Pool Unit Root Test ter zavrnilo hipotezo, da serije, vključene v enačbe, niso stacionarne. Vpliv razlik velikosti in vpliv drugih specifik analiziranih narodnih gospodarstev, tudi kadar gre za stopnje rasti ekonomskih spremenljivk, smo odpravili oziroma vsaj omejili z uporabo uteži (cross-section weights), to je s posebno metodo odstranjevanja heteroskedastičnosti v ekonometrični analizi panela (podatkov razvrščenih in ocenjevanih glede na varianco po državah, mestih, regijah, sektorjih, podjetjih, ipd.).

Tabela 5

Vpliv dinamike realnega sektorja, menjave s tujino, kapitalskega trga, proračunskega ravnovesja in velikosti države (stanje) na dinamiko donosa desetletne državne obveznice (stopnje rasti – letno – 2010 do 2012)

		Velike in manjše države	Velike države	Gospodarsko razvite države	EU
		Skupaj 23 držav	11 velikih držav	11 gospodarsko najbolj razvitih držav	12 držav članic EU
	Konstanta	-0.1685 (-9.2)			
Realni sektor	Stopnja brezposelnosti	0.3361(-1) (1.7)	0.1855(-1) (1.9)	2.8844(-1) (8.1)	0.7155(-1) (4.1)
Zunanjetrgovinsko ravnotežje	Tekoči račun plačilne bilance (% v BDP)	-0.0416 (-1.3)	-0.1211 (-4.5)	-0.0638 (-1.2)	-0.1256 (-2.2)
Kapitalski trg	Obrestna mera centralne banke	0.2135 (3.8)	0.2859 (4.0)	0.1218 (2.5)	0.2875 (6.1)
	Borzni indeks	-0.4919 (-2.3)		-0.8733(-1) (-4.3)	
Javnofinančno ravnotežje	Javnofinančni primanjkljaj (% v BDP)		0.1669 (2.7)		0.4743(-1) (7.8)
	Javnofinančni dolg (% v BDP)	0.5406 (2.3)			
Velikost države	Število prebivalstva	0.0001 (1.2)			
R2		65.8%	61.9%	68.5%	75.2%
DW		1.88	1.32	1.57	1.62

Rezultati v Tabeli 5 kažejo za koliko odstotkov se spremeni donos obveznic v analizirani skupini držav, kadar se dana pojasnjevalna spremenljivka (stopnja brezposelnosti ...) spremeni za 1%. Pojasnitev variance je dobra, od 62% do 75%. T vrednosti so za vpliv posameznih neodvisnih spremenljivk prikazane v oklepajih pod navedbo količnikov njihovega vpliva na neodvisno spremenljivko (dinamiko donosa na državne obveznice). DW statistika kaže, da ni avtokorelacije oziroma, da se nepojasneni ostanki distribuirajo slučajno in so rezultati naše analize v sprejemljivem okvirju. To je pri analizi na stopnjah rasti tudi pričakovati.

Ocena na vzorcu 23 držav, kot rečeno gre za dobro polovico sveta, kaže (tretji stolpec Tabele 5), da je v obdobju finančne krize 2010⁵ do 2012 na rast donosa državnih obveznic najbolj vplivalo povečanje odstotnega deleža javnega dolga v BDP (pri 1% povečanju se je donos državnih obveznic povečal za 0.54% - ne gre za odstotne točke)⁶ in morebiten upad borznega indeksa (pri 1% upadu se donos obveznic poveča za 0.49%). Učinek rasti stopnje brezposelnosti (elastičnost 0.34) je bil nekoliko manjši, še manjši vpliv rasti obrestnih mer centralne banke (0.21) ter najmanjši učinek poslabšanja tekočega računa plačilne bilance kot odstotka BDP (0.04). V analizi smo odkrili statistično visoko signifikantno konstanto ter povezavo med večjim številom prebivalcev dane države in višjo dinamiko donosa njenih obveznic. Stopnja brezposelnosti učinkuje z enoletnim zamikom.

40

V preostalem delu Tabele 5 (od četrtega do zadnjega, šestega, stolpca) vidimo, da ima javnofinančno ravnotežje velik vpliv na donos obveznic v članicah EU (elastičnost je 0.47%), precej manjšega v največjih državah sveta ter statistično nesignifikantnega v gospodarsko najbolj razvitih državah. Tu ima močan vpliv (elastičnost je 2.88) stopnja brezposelnosti, pa tudi borzni indeks (elastičnost -0.87). Očitno je presoja kupcev obveznic gospodarsko razvitih držav odvisna od njihove gospodarske rasti in dinamike na trgu kapitala. Pri ostalih spremenljivkah (obrestne mere centralne banke ali pa zunanje ravnotežje) je v gospodarsko razvitem delu sveta vpliv na stopnje rasti donosa državnih obveznic manjši kot pri velikih državah ali članicah EU. Pri največjih svetovnih državah imata nadpovprečno močan vpliv na dinamiko donosa obveznic obrestne mere centralne banke in tekoči račun plačilne bilance, podpovprečnega (a statistično značilnega) pa stopnja brezposelnosti ter javnofinančno ravnotežje. Za dinamiko (rast ali upadanje) donosa obveznic skupine držav članic EU velja nadpovprečen (čeprav manjši kot pri gospodarsko najbolj razvitih državah) vpliv stopnje brezposelnosti ter prav tako nadpovprečno močan vpliv tekočega računa plačilne bilance, obrestnih mer centralne banke in še zlasti omenjenega javnofinančnega ravnotežja.

4. Sklepi

1. Med 23 državami sveta (s 4 milijardami prebivalcev ali 56% svetovne populacije), kjer so zajeti vsi kontinenti, značilne velike države, gospodarsko najbolj razvite države in večino pomembnih članic EU, se je zahtevan donos na državne obveznice na začetku finančne krize povečal in nato upadel. Pri večini je dosegel vrh junija 2009.
2. Donos na državne obveznice je bil med 2009 in 2012 v povprečju najvišji v skupini velikih držav (decembra 2012 komajda pod 4%) in najnižji v gospodarsko najbolj razvitih državah (decembra 2012 le 1.59%). V članicah EU je bilo povprečje donosa državnih obveznic (2.43% v decembru 2012) višje kot v gospodarsko najbolj razvitih državah.

⁵ Podatki za leto 2009 so upoštevani kot osnova pri izračuni stopenj rasti v 2010.

⁶ Opisane so elastičnosti vpliva neodvisnih spremenljivk na rast donosa državnih obveznic, seveda pa kažejo elastičnosti tudi vpliv neodvisnih spremenljivk na upadanje donosa. Na primer: pri 1% zmanjšanju odstotnega deleža javnega dolga v BDP se donos državnih obveznic zniža za 0.54%.

3. Od januarja 2009 do decembra 2012 se je v analizirani skupini 23 držav sveta donos na državne obveznice v povprečju znižal za 1.4 odstotne točke ali za slabo tretjino. Znižanje zahtevanega donosa je bilo brez dvoma posledica ekspanzivnih monetarnih politik v razmerah, ko ni bilo inflacijskih pričakovanj.
4. Faktorje kreditnega tveganja pri državnih obveznicah večinoma predstavljajo makroekonomske osnove danega narodnega gospodarstva. Te faktorje lahko združimo v šest skupin: spremenljivke, ki kažejo rezultate gospodarske rasti, zunanje ravnotežje, spremembe na kapitalskem trgu, javnofinančno ravnotežje, notranje ravnotežje (inflacija) ter velikost države.
5. V obdobju finančne krize 2009 do 2012 sta na stopnje rasti donosa državnih obveznic (ocena za 23 držav sveta) najbolj vplivala povečanje odstotnega deleža javnega dolga v BDP (elastičnost je 0.54) in upad borznega indeksa (pri njegovem 1% upadu se je donos obveznic povečal za 0.49%). Nekoliko manjši je bil učinek rasti stopnje brezposelnosti (elastičnost 0.34 in učinkuje z enoletnim zamikom), še manjši vpliv dinamike obrestnih mer centralne banke (elastičnost 0.21) ter najmanjši učinek poslabšanja tekočega računa plačilne bilance kot odstotka BDP (elastičnost 0.04). Na povečanje stopenj rasti donosa državnih obveznic je vplivala tudi velikost države (število prebivalstva).
6. Analiza po skupinah držav je pokazala, da v članicah EU javnofinančno ravnotežje močno vpliva na zahtevan donos državnih obveznic, precej manj pa v največjih državah sveta. Pri dinamiki donosa obveznic gospodarsko najbolj razvitih držav tega učinka sploh nismo zasledili. Na stopnje rasti donosa obveznic gospodarsko najbolj razvitih držav zelo vpliva stopnja brezposelnosti, pa tudi borzni indeks. Očitno je presoja kupcev obveznic gospodarsko razvitih držav odvisna od gospodarske rasti in dinamike na trgu kapitala v teh narodnih gospodarstvih. Pri največjih svetovnih državah imajo nadpovprečno močan vpliv na dinamiko donosa obveznic obrestne mere centralne banke, v primerjavi z gospodarsko najbolj razvito skupino držav pa tudi tekoči račun plačilne bilance.

5. O metodologiji

Povezavo med stopnjami rasti donosa državnih obveznic (podatki se spreminjajo po triindvajsetih državah sveta, enajstih velikih državah, prav tako enajstih gospodarsko najbolj razvitih državah ter po dvanajstih članicah EU) in stopnjami rasti spremenljivk (stopnja brezposelnosti, delež salda tekočega računa v BDP, ...), ki na stopnje rasti donosa državnih obveznic vplivajo, smo ocenili z analizo panela (letnih stopenj rasti oziroma izjemoma absolutnih vrednosti po državah). Prikazano z enačbo:

$$[b_{?} / b_{?(-1)} - 1] = f \{ [con_{?} + [sbr_{?} / sbr_{?(-1)} - 1] + [btt_{?} / btt_{?(-1)} - 1] + \dots + pre_{?} + t + u \}$$

Kjer je:

con – konstanta (vključena je takrat, ko je v enačbi statistično signifikantna)

b_? – donos (v odstotkih) na državne obveznice po državah v skupini (23 vseh, 11 velikih, 11 najbolj razvitih ali 12 članic EU); te države označuje »?«;

b_{?(-1)} – je za eno leto nazaj prestavljena spremenljivka b_?, torej donos na državne obveznice v prejšnjem letu;

42

sbr_? – stopnja brezposelnosti po državah v skupini, ki jo označuje »?«, sbr_{?(-1)} pa je stopnja brezposelnosti po teh državah v prejšnjem letu;

btt_? – delež salda na tekočem računu plačilne bilance v BDP po državah v skupini, ki jo označuje »?«, btt_{?(-1)} pa je delež salda na tekočem računu plačilne bilance v BDP po teh državah v prejšnjem letu;

... – na podoben način oblikovane ostale spremenljivke, kjer na dinamiko donosa državnih obveznic statistično signifikantno vplivajo stopnje rasti dane spremenljivke (obrestna mera centralne banke, borzni indeks, delež javnofinančnega primanjkljaja /presežka/ v BDP, delež javnofinančnega dolga v BDP);

pre_? – število prebivalstva po državah, ki jih označuje »?«;

u – v regresijski analizi nepojasneni ostanek, odvisen od napak v podatkih, pomanjkljive specifikacije enačbe (zajete niso relevantne spremenljivke in upoštevana ustrezna funkcijska zveza) ter slučajnih vplivov na odvisno spremenljivko.

Statistično signifikantnost povezave glede na dano neodvisno spremenljivko kaže T statistika (v oklepajih pod regresijskimi koeficienti, ki prikazujejo jakost vpliva dane spremenljivke na dinamiko donosa državnih obveznic), skupno pojasnitev variance (spreminjanja odvisne spremenljivke s spreminjanjem neodvisnih spremenljivk) pa kaže determinacijski količnik: R². Prikazan je v odstotkih. Zavzame lahko vrednosti od 0% do 100%. Pri 0% povezave ni, pri 100% je povezava deterministična (brez omenjenih napak zajetih v členu »u«).

Enačbe smo ocenili na letnih podatkih, ki smo jih testirali za Unit Root in zavrnili hipotezo, da ima serija enotni koren. Če te hipoteze nismo mogli zavrniti, serije v analizi nismo uporabili. V regresiji smo specifičnosti posameznih držav, ki bi lahko vplivale na pristranskost končnega rezultata (heteroskedastičnost) odpravili z uvedbo uteži.

Rezultati naše analize so omejeni časovno (2009 – 2012) in prostorsko (na največ triindvajset držav).

6. Literatura

Ang A., Longstaff F.A., 2012: *Systemic Sovereign Credit Risk: Lessons From the U.S. and Europe*, Working Paper, March 2012, str. 1- 38.

Bridel P, 1994: *Saving Equals Investment*, *The New Palgrave a Dictionary of Economics*, Vol. 4, New York, Tokyo, str. 246-248.

Chik V., 1994: *Finance and saving*, *The New Palgrave a Dictionary of Economics*, Vol 2., New York, Tokyo, str. 337.

Hagen J., Schuknecht L., Wolswijk G., 2011: *Government Bond Risk Premiums in the EU Revisited: The Impact of the Financial Crisis*, *European Journal of Political Economy*, 27, str. 36-43.

43

Haugh D., Ollivaud P., Turner D., 2009: *What Drives Sovereign Risk Premiums? An Analysis of Recent Evidence From the Euro Area*, *OECD Economic Department Working Papers No. 718*, OECD Publishing, str. 1-24.

Hester D.D., 1994: *Bonds*, *The New Palgrave a Dictionary of Economics*, Vol. 1, New York, Tokyo, str. 337.

Keynes, J.M., 1936: *The General Theory of Employment, Interest and Money*; Macmillan, London.

Krugman P., 1979: *A Model of Balance-of-Payments Crises*, *Journal of Money, Credit and Banking*, N. 11, str. 311-325

Krugman P., 2013: *Macroeconomic Models and Currency Models Examining Current Crises*, *The Unofficial Paul Krugman Web Page*.

Schiller R.J., 1990: *The Term Structure of Interest Rates*, *Handbook of Monetary Economics*, Vol. 1, North-Holland, New York, str. 633- 643.

Wright M., L., J., 2011: *The Theory of Sovereign Debt and Default*, *The paper prepared for Encyclopedia of Financial Globalization*, str. 1-21.

7. Viri podatkov

V analizo faktorjev dinamike donosa državnih obveznic smo zajeli podatke za Avstralijo, Avstrijo, Belgijo, Brazilijo, Češko, Dansko, Francijo, Indijo, Italijo, Japonsko, Južno Afriko, Južno Korejo, Kanado, Kitajsko, Nemčijo, Nizozemsko, Poljsko, Rusijo, Slovenijo, Španijo, Švedsko, Švico, Veliko Britanijo in ZDA.

Po omenjenih državah smo podatke zbrali:

- 44
- a. v *Trading Economics, New York City* (<http://www.tradingeconomics.com/>) za donos na desetletne državne obveznice, stopnjo brezposelnosti, odstotek salda tekočih transakcij plačilne bilance v BDP, obrestne mere centralnih bank na kredite poslovnim bankam preko noči, indeks cen življenjskih potrebščin, borzni indeks, odstotek javnofinančnega primanjkljaja v BDP, odstotek javnega dolga v BDP;
 - b. v *World Economic Outlook Database, April 2013, IMF* (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>) za število prebivalstva;
 - c. v *Index Mundi*, (<http://www.indexmundi.com/>) za dopolnilo podatkov o odstotku salda tekočih transakcij plačilne bilance v BDP za Švico in Japonsko v 2011 ter 2012;

V naši analizi uporabljeni podatki so objavljeni na dnevni ravni pri donosu državnih obveznic in obrestnih merah centralne banke in borznem indeksu. Glede na potrebe analize smo jih preračunali v letna povprečja. Na mesečni ravni so bili objavljeni podatki za indeks cen življenjskih potrebščin. Tudi te smo na ustrezen način (povprečja indeksov) agregirali.

Na letni ravni so objavljeni podatki o odstotku salda tekočih transakcij plačilne bilance v BDP, odstotku javnofinančnega primanjkljaja v BDP, odstotku javnega dolga v BDP in o številu prebivalstva.

8. Programska oprema

EViews 7.1

Leto	Domače končno trošenje za blago in tržne storitve														
	Prebivalstvo				Investicije v osn. sredstva				Širša država				Skupno		
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast
2009	18852	-2,30	-2,78	8369	-22,11	-23,57	2512	-0,57	2,56	29732	-8,70	-9,29	29732	-8,70	-9,29
2010	19578	0,74	3,64	7651	-9,69	-5,79	2512	-0,10	-1,79	29741	-2,24	-1,78	29741	-2,24	-1,78
2011	20675	2,80	1,19	6694	-6,62	-0,96	2443	-2,77	-5,99	29812	0,07	-0,11	29812	0,07	-0,11
2012	20452	-1,08	-0,43	6157	-8,03	-6,99	2363	-3,27	-4,63	28972	-2,82	-2,26	28972	-2,82	-2,26
2012/1	4793	3,50		1416	-9,11		587	0,32		6796	0,33		6796	0,33	
4	1681	0,08	-0,79	514	-4,49	-0,40	215	0,86	2,49	2409	-0,87	-0,39	2409	-0,87	-0,39
5	1729	-1,45	-0,50	538	-9,04	-1,61	191	-5,89	-0,43	2458	-3,57	-0,75	2458	-3,57	-0,75
6	1800	-0,51	-0,64	540	-4,41	-1,80	190	-4,68	-1,10	2530	-1,69	-0,94	2530	-1,69	-0,94
II	5209	-0,64		1592	-6,05		597	-3,16		7398	-2,06		7398	-2,06	
7	1809	1,31	-0,70	520	-10,37	-1,86	198	-4,57	0,03	2527	-1,80	-0,88	2527	-1,80	-0,88
8	1793	-0,54	0,49	492	-7,06	-1,58	194	-9,83	-0,42	2480	-2,68	-0,02	2480	-2,68	-0,02
9	1744	-7,21	-1,18	551	-4,07	-0,03	156	-13,56	-2,39	2452	-6,96	-1,03	2452	-6,96	-1,03
III	5345	-2,23		1564	-7,18		549	-9,14		7458	-3,84		7458	-3,84	
10	1805	-2,54	-0,38	527	-10,01	-1,49	215	9,65	2,19	2547	-3,29	-0,46	2547	-3,29	-0,46
11	1611	-4,74	-0,70	547	-9,93	1,35	209	2,43	0,53	2367	-5,41	-0,19	2367	-5,41	-0,19
12	1689	-5,74	-1,50	511	-9,38	0,65	206	-13,10	-7,53	2406	-7,21	-1,68	2406	-7,21	-1,68
IV	5104	-4,31		1585	-9,78		630	-1,11		7320	-5,29		7320	-5,29	
2013/1	1507	-0,50	1,13	415	-5,23	0,63	198	-3,67	1,31	2120	-1,76	1,12	2120	-1,76	1,12
2	1379	-4,93	-0,01	456	1,58	0,79	155	-18,64	-1,80	1990	-4,78	0,03	1990	-4,78	0,03
3	1584	-5,53	-0,85	561	-4,08	0,74	207	8,29	2,29	2352	-4,11	-0,23	2352	-4,11	-0,23
I	4470	-3,70		1432	-2,70		560	-4,65		6462	-3,56		6462	-3,56	
4	1626	-0,71	0,15	522	-0,32	1,38	197	-8,19	1,10	2345	-1,30	0,52	2345	-1,30	0,52
5	1630	-3,20	-0,30	521	-4,35	-0,91	194	1,16	1,21	2345	-3,11	-0,31	2345	-3,11	-0,31
6	1714	-1,41	0,00	530	-3,50	-0,52	175	-8,17	-1,18	2418	-2,39	-0,19	2418	-2,39	-0,19
II	4969	-1,78		1573	-2,76		566	-5,19		7108	-2,27		7108	-2,27	
7	1657	-3,31	-0,40	516	-3,66	-1,24	199	0,25	1,13	2371	-3,10	-0,47	2371	-3,10	-0,47
8	1653	-2,50	0,09	479	-5,55	-1,35	161	-17,06	-3,56	2293	-4,33	-0,51	2293	-4,33	-0,51
9	1668	-0,31	-0,74	544	-3,23	0,04	168	7,30	-0,03	2379	-0,50	-0,52	2379	-0,50	-0,52
III	4978	-2,05		1538	-4,11		527	-3,88		7043	-2,65		7043	-2,65	
10	1784	0,09	0,50	577	10,29	1,25	173	-19,55	-1,60	2534	0,53	0,50	2534	0,53	0,50

Leto	Izvoz Slovenije*				Izvoz Slovenije izven EU27**				Izvoz EU27**		Izvozne cene Slovenija**		Izvozne cene EU27**	
	mil. €	letni porast	mesečna rast	medletna stopnja	mil. €	medletna stopnja	mil. €	medletna stopnja	mil. €	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja
2009	16006	-18,85	-21,86	-22,07	5773	-22,07	1090939	-16,6	1090939	-16,6	107,3	-1,82	107,0	-0,84
2010	18251	14,02	16,09	10,16	6359	10,16	1338504	22,63	1338504	22,63	110,3	2,75	112,7	5,27
2011	20458	12,10	13,22	13,87	7255	13,87	1530880	13,47	1530880	13,47	117,6	6,57	117,7	4,45
2012	20884	2,08	1,60	7,89	7827	7,89	1685277	10,09	1685277	10,09	124,2	2,90	124,7	4,80
2012/II	5343	1,01		10,31	2047	10,31	423420	12,26	423420	12,26	124,4	3,38	124,2	5,22
7	1768	4,32	-0,77	12,79	710	12,79	149013	15,37	149013	15,37	126,4	4,29	124,9	5,67
8	1549	3,77	1,49	11,84	643	11,84	139436	13,84	139436	13,84	125,8	3,88	126,7	6,20
9	1792	-4,37	-1,38	-2,25	656	-2,25	137821	4,73	137821	4,73	122,2	-0,24	125,5	4,76
III	5108	0,94		7,12	2010	7,12	426270	11,23	426270	11,23	124,8	2,63	125,7	5,54
10	1911	8,90	0,67	13,02	705	13,02	151402	15,03	151402	15,03	123,6	1,90	124,9	3,57
11	1857	0,91	0,22	5,46	685	5,46	146593	6,98	146593	6,98	121,4	-1,70	125,4	4,67
12	1475	-4,97	-1,04	0,58	620	0,58	132697	-2,17	132697	-2,17	123,2	0,24	125,0	2,88
IV	5243	1,86		6,37	2010	6,37	430692	6,53	430692	6,53	122,7	0,14	125,1	3,70
2013/1	1670	4,29	1,28	11,01	564	11,01	132494	6,83	132494	6,83	121,6	-1,62	124,5	1,22
2	1705	1,34	0,7	9,13	618	9,13	135027	1,32	135027	1,32	121,3	-2,80	124,2	-0,16
3	1896	-2,40	-0,5	3,40	709	3,40	153952	4,30	153952	4,30	123,9	-1,82	124,4	0,73
I	5270	0,86		7,44	1891	7,44	421472	4,09	421472	4,09	122,3	-2,08	124,4	0,59
4	1925	9,91	2,24	14,60	743	14,60	151302	14,52	151302	14,52	123,9	0,16	124,7	1,01
5	1808	-0,15	-0,29	-0,73	680	-0,73	155329	7,14	155329	7,14	125,3	0,78	124,2	-0,42
6	1791	-2,70	-0,94	-10,46	638	-10,46	145852	-0,32	145852	-0,32	121,3	-3,14	124,6	0,10
II	5525	2,24		0,74	2062	0,74	452483	6,86	452483	6,86	123,5	-0,74	124,5	0,23
7	1902	6,99	0,98	1,72	722	1,72	155801	4,56	155801	4,56	123,7	-2,13	122,8	-1,70
8	1508	-3,21	-0,07	-8,12	591	-8,12	133934	-3,95	133934	-3,95	126,2	0,34	123,5	-2,56
9	1892	5,09	-0,41	2,32	672	2,32	141696	2,81	141696	2,81	122,0	-0,17	123,7	-1,44
III	5302	3,23		-1,23	1985	-1,23	431431	1,21	431431	1,21	124,0	-0,66	123,3	-1,90
10	1989	3,64	1,35	-0,85	699	-0,85	154265	1,89	154265	1,89	123,1	-0,40	123,7	-0,96
11	1863	-1,01	-0,34											
12	1621	9,90												

* podatki SURS, ** podatki Eurosta

Leto	Uvoz															
	Uvoz Slovenije*				Uvoz Slovenije izven EU27**				Uvoz EU27**				Uvozne cene Slovenija**		Uvozne cene EU27**	
	mil. €	letni porast	mesečna rast	mil. €	medletna stopnja	mil. €	medletna stopnja	mil. €	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	
2009	16773	-25,94	-28,77	5527	-23,65	1198313	-22,70	1178	-7,96	108,9	-10,53	108,9	-10,53	108,9	-10,53	
2010	19504	16,29	17,44	7292	31,94	1482947	23,70	128,0	8,65	123,8	13,65	123,8	8,65	123,8	13,65	
2011	21954	12,56	14,40	8250	13,06	1681150	11,40	138,7	8,33	137,2	10,90	137,2	8,33	137,2	10,90	
2012	22051	0,44	-0,51	8166	-1,02	1782930	6,05	141,1	4,58	146,5	6,26	146,5	4,58	146,5	6,26	
2012/II	5556	-0,08		2069	0,86	440360	5,04	139,6	4,49	145,7	6,48	145,7	4,49	145,7	6,48	
7	1830	5,98	-1,13	633	-1,19	146579	5,96	141,8	5,90	145,3	6,14	145,3	5,90	145,3	6,14	
8	1702	1,88	0,62	663	0,15	152843	8,97	145,4	7,15	150,0	8,23	150,0	7,15	150,0	8,23	
9	1790	-1,94	-2,36	651	-1,06	150321	5,76	145,4	6,05	149,6	8,72	149,6	6,05	149,6	8,72	
III	5322	-1,99		1947	-4,30	449742	6,90	144,2	6,37	148,3	7,70	148,3	6,37	148,3	7,70	
10	2003	6,89	0,07	717	1,01	161359	12,46	139,4	1,53	146,4	4,42	146,4	1,53	146,4	4,42	
11	1875	-5,08	-1,17	725	-4,72	148655	2,52	142,6	3,56	145,4	4,01	145,4	3,56	145,4	4,01	
12	1682	-5,61	-0,88	596	-5,12	133784	-0,38	141,6	4,73	146,0	2,38	146,0	4,73	146,0	2,38	
IV	5560	-1,26		2039	-2,90	443799	4,97	141,2	3,27	145,9	3,60	145,9	3,27	145,9	3,60	
2013/1	1861	3,83	3,23	712	-0,88	149560	0,69	138,2	-0,07	143,6	-0,76	143,6	-0,07	143,6	-0,76	
2	1772	-0,79	0,79	622	-5,57	133307	-8,45	138,1	-2,40	143,8	-2,18	143,8	-2,40	143,8	-2,18	
3	1880	-8,46	-1,09	716	-2,28	138136	-10,82	138,7	-0,14	144,2	-1,97	144,2	-0,14	144,2	-1,97	
I	5513	-2,12		2051	-2,83	421003	-6,24	138,3	-0,88	143,9	-1,64	143,9	-0,88	143,9	-1,64	
4	1911	5,47	1,60	778	18,59	142465	-1,50	137,9	0,11	143,5	-2,08	143,5	0,11	143,5	-2,08	
5	1947	3,32	0,06	724	5,05	139666	-6,35	135,9	-1,91	141,0	-2,84	141,0	-1,91	141,0	-2,84	
6	1755	-5,86	-0,90	665	-8,19	135943	-7,26	136,3	-4,27	141,0	-3,04	141,0	-4,27	141,0	-3,04	
II	5613	0,94		2166	4,71	418074	-5,06	136,7	-2,05	141,8	-2,65	141,8	-2,05	141,8	-2,65	
7	1885	2,81	0,90	747	17,87	144881	-1,16	133,9	-5,56	139,6	-3,89	139,6	-5,56	139,6	-3,89	
8	1568	-8,10	-0,90	691	4,18	135836	-11,13	134,5	-7,46	141,1	-5,92	141,1	-7,46	141,1	-5,92	
9	1860	3,86	-1,24	753	15,72	141956	-5,56	134,9	-7,21	142,2	-4,92	142,2	-7,21	142,2	-4,92	
III	5312	-0,33		2191	12,49	422673	-6,02	134,5	-6,75	141,0	-4,92	141,0	-6,75	141,0	-4,92	
10	1992	-0,04	0,68	888	23,74	149081	-7,61	135,4	-2,87	139,7	-4,58	139,7	-2,87	139,7	-4,58	
11	1939	3,33	-0,30													
12	1700	1,07														

*podatki SURS, ** podatki Eurostat

Leto	Gospodarska aktivnost in brezposelnost v EU														
	Industrijska produkcija EU27			Predelovalna dejavnost EU27			Gradbena aktivnost EU27			Trgovina na drobno EU27			Anketna stopnja brezposelnosti		
	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	EU 27	EU 15	Slovenija
2007	111,61	3,3	113,04	3,9	111,27	3,7	107,73	3,5	107,73	3,5	71	7,4	7,4	4,9	
2008	109,13	-2,2	108,05	-4,4	103,33	-7,1	111,06	3,1	111,06	3,1	70	7,2	7,2	4,4	
2009	91,18	-16,2	91,31	-15,2	93,35	-9,6	107,76	-3,0	107,76	-3,0	8,9	9,0	9,0	6,0	
2010	97,38	6,5	97,93	7,3	88,85	-4,4	110,34	2,1	110,34	2,1	9,6	9,5	9,5	7,2	
2011	101,15	3,40	103,14	4,80	89,89	0,07	111,85	1,30	111,85	1,30	9,6	9,7	9,7	8,1	
2012	98,73	-2,1	100,59	-2,2	87,09	-5,9	113,96	1,1	113,96	1,1	10,5	10,6	10,6	8,9	
2012/II	101,75	-2,0	104,34	-2,3	97,40	-5,7	100,78	0,7	100,78	0,7	10,3	10,4	10,4	8,2	
7	101,98	-1,6	104,79	-1,7	96,71	-6,0	103,77	0,8	103,77	0,8	10,2	10,4	10,4	8,9	
8	88,26	-0,8	89,24	-1,0	84,00	-3,5	99,39	1,5	99,39	1,5	10,2	10,4	10,4	9,2	
9	103,78	-2,6	107,49	-2,5	101,35	-6,4	100,29	0,9	100,29	0,9	10,4	10,6	10,6	9,2	
III	98,01	-1,7	100,51	-1,8	94,02	-5,4	101,15	1,1	101,15	1,1	10,3	10,5	10,5	9,1	
10	105,09	-2,8	107,53	-2,9	105,24	-3,8	104,39	-0,7	104,39	-0,7	10,6	10,9	10,9	9,6	
11	103,92	-3,6	105,06	-3,9	102,79	-5,3	103,41	0,3	103,41	0,3	10,7	11,0	11,0	9,4	
12	96,18	-2,0	94,53	-2,4	96,76	-6,7	126,63	-0,7	126,63	-0,7	10,7	10,8	10,8	9,7	
IV	101,73	-2,8	102,37	-3,1	101,60	-5,3	111,48	-0,4	111,48	-0,4	10,7	10,9	10,9	9,6	
2013/1	95,65	-2,5	93,55	-2,8	74,09	-9,0	96,08	0,4	96,08	0,4	11,4	11,6	11,6	10,9	
2	97,16	-2,7	96,21	-2,1	79,63	-0,6	89,60	0,3	89,60	0,3	11,5	11,7	11,7	11,2	
3	107,99	-1,1	108,25	-2,5	89,43	-7,3	100,77	-0,2	100,77	-0,2	11,3	11,5	11,5	11,3	
I	100,27	-2,0	99,34	-2,5	81,05	-5,8	95,48	0,1	95,48	0,1	11,4	11,6	11,6	11,1	
4	98,78	-1,0	100,45	-0,7	88,64	-5,6	99,90	0,1	99,90	0,1	11,1	11,3	11,3	10,8	
5	99,83	-2,1	102,49	-2,2	92,28	-4,3	103,03	1,7	103,03	1,7	10,9	11,1	11,1	10,4	
6	103,28	0,0	107,1	0,3	100,16	-1,5	102,33	0,9	102,33	0,9	10,7	11,0	11,0	9,9	
II	100,63	-1,0	103,35	-0,9	93,69	-3,8	101,75	0,9	101,75	0,9	10,9	11,1	11,1	10,4	
7	100,32	-1,5	103,11	-1,5	96,03	-0,4	105,06	1,3	105,06	1,3	10,5	10,8	10,8	9,6	
8	87,31	-0,9	88,24	-1,0	83,93	0,5	100,79	1,4	100,79	1,4	10,5	10,8	10,8	9,4	
9	104,71	1,0	108,62	1,1	101,68	0,6	101,48	1,2	101,48	1,2	10,7	11,0	11,0	9,2	
III	97,45	-0,4	99,99	-0,4	93,88	0,2	102,44	1,3	102,44	1,3	10,6	10,9	10,9	9,4	
10	106,05	0,9	109,05	1,4	104,11	-1,1	105,72	1,3	105,72	1,3	10,7	11,1	11,1	9,6	
11	107,1	3,1	108,85	3,6	101,1	-1,6	106,00	2,5	106,00	2,5	10,8	11,1	11,1	9,9	

Leto	Naročila, pričakovanja in poslovni optimizem v EU												
	Poslovna klima EU28			Naročila, predelovalna dejavnost EU28			Naročila, gradbeništvo EU28			Trgovina na drobno pričakovanja EU28		Poslovni optimizem EU28	
	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	indeks naročil	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	EU 27	Slovenija	
2008	-0,38	-1,67	-15,51	-18,47	-17,24	-9,17	-3,58	-17,69	-10,09	-4,28			
2009	-2,55	-2,17	-53,00	-37,49	-45,33	-28,09	-13,12	9,54	-26,53	-16,44			
2010	0,45	2,92	-24,36	28,65	-43,25	2,08	6,02	19,12	-5,13	21,40			
2011	0,60	0,16	-11,68	12,70	-40,31	4,12	-0,64	-6,85	-2,33	2,62			
2012	-0,70	-1,30	-24,07	-12,39	-41,17	-0,86	-5,45	-4,81	-10,70	-8,37			
2013	-0,44	-0,20	-22,78	1,30	-39,82	1,35	-0,70	4,76	-7,63	3,08			
2012/III	-0,8	-1,0	-24,1	-13,1	-38,8	-2,6	-8,1	-2,3	-11,9	-8,5			
10	-1,2	-1,0	-32,7	-15,2	-45,1	-6,4	-5,7	-2,0	-16,5	-6,8			
11	0,9	1,3	-31,0	-10,9	-44,9	-7,0	-1,2	6,2	-17,1	-4,6			
12	0,8	1,1	-30,1	-7,9	-45,9	-2,9	-9,2	2,8	-16,1	-2,6			
IV	0,2	0,5	-31,3	-11,3	-45,3	-5,4	-5,4	2,3	-16,6	-4,7			
2013/1	-1,0	-1,1	-30,2	-9,1	-43,0	0,1	-13,5	4,8	-12,3	-3,9			
2	-0,7	-0,9	-26,4	-8,1	-44,2	-2,4	-3,4	4,9	-8,2	-2,6			
3	-0,8	-0,8	-27,8	-8,7	-41,0	-2,7	-4,2	-2,5	-8,0	-3,0			
I	-0,8	-0,9	-28,1	-8,6	-42,7	-1,7	-7,0	2,4	-9,5	-3,2			
4	-1,0	-0,8	-30,0	-11,4	-43,2	-5,8	-5,4	-9,5	-9,1	-3,9			
5	-0,7	-0,3	-27,5	-4,6	-40,9	-0,1	-1,0	1,1	-9,1	-0,4			
6	-0,7	-0,1	-23,7	-1,0	-39,3	0,9	-2,2	-3,4	-9,1	1,0			
II	-0,8	-0,4	-27,1	-5,7	-41,1	-1,7	-2,9	-3,9	-9,1	-1,1			
7	-0,5	0,3	-22,2	0,0	-39,0	-2,0	-1,5	6,8	-9,4	2,6			
8	-0,3	0,5	-16,7	8,0	-38,0	1,1	5,1	12,9	-4,7	7,1			
9	-0,2	0,7	-17,5	8,0	-33,4	7,0	7,8	16,0	-3,1	8,9			
III	-0,3	0,5	-18,8	5,3	-36,8	2,0	3,8	11,9	-5,7	6,2			
10	0,0	1,2	-19,4	13,3	-39,5	5,6	5,6	11,3	-6,2	10,3			
11	0,3	-0,6	-16,1	14,9	-38,3	6,6	1,0	2,2	-6,1	11,0			
12	0,3	-0,5	-15,8	14,3	-38,0	7,9	3,3	12,5	-6,3	9,8			
IV	0,2	0,0	-17,1	14,2	-38,6	6,7	3,3	8,7	-6,2	10,4			

Leto	Gospodarska klima			Naročila, predelovalna dejavnost			Naročila, gradbeništvo			Trgovina na drobno prčakovanja			Poslovni optimizem	
	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	indeks naročil	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba
2009	-22,3	-25,5	-61,7	-42,4	-61,7	-55,2	0,0	-30,5	-22,9	-18,6				
2010	-8,8	12,9	-24,6	37,1	-68,8	-7,1	24,9	24,8	-0,9	22,0				
2011	-6,7	2,0	-15,5	7,0	-59,3	9,7	24,7	-1,8	-0,3	-0,1				
2012	-16,7	-10,0	-32,4	-16,9	-52,7	6,6	20,0	-4,7	-10,9	-10,6				
2013	-13,4	3,3	-26,5	5,8	-32,5	20,2	24,0	4,0	-5,3	5,5				
2012/II	-15,0	-11,7	-30,1	-24,9	-55,5	3,9	33,8	5,8	-9,3	-14,1				
7	-17	-11	-35,6	-24,3	-43,5	6,9	24,4	1,2	-15,3	-12,4				
8	-18	-12	-37,7	-18,5	-43,7	4,8	7,8	-3,1	-13,7	-12,6				
9	-19	-15	-35,6	-14,5	-47,3	3,9	29,6	0,1	-11,8	-13,5				
III	-18,0	-12,7	-36,3	-19,1	-44,8	5,2	20,6	-0,6	-13,6	-12,8				
10	-23	-13	-36,1	-20,1	-50,2	2,1	24,5	-9,5	-16,6	-8,9				
11	-24	-12	-35,1	-8,7	-50,2	2,4	15,0	-25,0	-20,0	-7,1				
12	-20	-6	-33,9	-6,0	-49,3	5,5	13,0	-4,6	-16,3	-3,9				
IV	-22,3	-10,3	-35,0	-11,6	-49,9	3,3	17,5	-13,0	-17,6	-6,6				
2013/I	-16	4	-42,9	-18,0	-47,2	14,6	16,0	21,6	-11,0	-8,5				
2	-15	4	-32,3	-6,1	-57,3	2,3	9,2	-3,9	-3,9	-2,0				
3	-13	-1	-33,4	0,4	-55,7	5,7	36,9	19,9	-3,9	1,1				
I	-14,7	-3,0	-36,2	-7,9	-53,4	7,5	20,7	12,5	-6,3	-3,1				
4	-13	2,0	-30,1	-1,3	-47,1	14,4	37,5	0,0	-5,1	0,1				
5	-13	0,0	-22,4	5,4	-35,0	20,1	32,2	-5,5	-2,2	5,8				
6	-12	5,0	-22,1	11,6	-29,5	20,4	33,7	7,4	-4,2	10,4				
II	-12,7	2,3	-24,9	5,2	-37,2	18,3	34,5	0,6	-3,8	5,4				
7	-13	4,0	-26,7	8,9	-25,2	18,3	28,5	4,1	-8,0	7,3				
8	-11	7,0	-22,4	15,3	-19,2	24,5	12,8	5,0	-2,6	11,1				
9	-10	9,0	-26,6	9,0	-16,6	30,7	29,2	-0,4	-0,4	11,4				
III	-11,3	6,7	-26,6	9,7	-20,3	24,5	23,5	2,9	-3,7	9,9				
10	-14	9,0	-19,3	16,8	-16,2	34,0	28,6	4,1	-6,1	10,5				
11	-15	9,0	-20,6	14,5	-16,9	33,3	1,7	-13,3	-8,2	11,8				
12	-16	4,0	-20,1	13,8	-24,6	24,7	21,9	8,9	-8,8	7,5				
IV	-15,0	7,3	-20,0	15,0	-19,2	30,7	17,4	-0,1	-7,7	9,9				

Leto	Industrijska produkcija															
	Skupno				Rudarstvo				Predelovalna industrija				Oskrba (el., plin, voda)			
	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	
2009	1076	-16,7	-1,64	113,7	-3,1	-0,29	1071	-17,7	-1,77	1075	-7,5	1075	-7,5	-0,64		
2010	115,3	7,1	0,78	127,5	12,1	1,00	115,3	7,6	0,84	1078	0,3	1078	0,3	-0,06		
2011	104,4	2,6	-0,4	118,7	-7,7	-0,73	105,1	2,7	-0,45	89,1	4,6	89,1	4,6	0,09		
2012	104,1	0,0	-0,15	110,7	-6,6	-0,86	103,6	-1,0	-0,19	98,7	10,0	98,7	10,0	0,69		
2012/4	99	2,3	0,71	83,5	-7,8	-1,97	98,8	2,1	0,81	103,6	5,6	103,6	5,6	0,53		
5	103,9	-3,6	0,09	88,7	10,0	-0,93	103,7	-5,4	0,03	107,4	10,8	107,4	10,8	1,18		
6	104,8	-2,5	-0,22	87,4	-6,7	0,1	104,3	-4,8	-0,62	112,5	24,0	112,5	24,0	2,77		
II	102,6	-1,4	-	86,5	-2,0	-	102,3	-2,9	-	107,8	13,2	107,8	13,2	-		
7	100,2	3,7	-0,25	91,9	-5,4	0,42	98,8	2,0	-0,37	114,9	22,6	114,9	22,6	2,27		
8	89,6	3,3	0,26	94,7	1,6	1,84	86,8	1,9	-0,05	114,5	16,2	114,5	16,2	2,37		
9	102,9	-6,5	-1,54	99,6	-5,8	2,8	102,3	-8,2	-1,84	108,8	9,8	108,8	9,8	-0,4		
III	97,6	-0,2	-	95,4	-3,3	-	96,0	-1,9	-	112,7	16,1	112,7	16,1	-		
10	109,1	5,3	0,01	106,6	1,4	3,52	108	4,7	0,03	118,8	11,8	118,8	11,8	-0,1		
11	103,7	-4,7	-1,15	95,6	-17,7	-1,76	101,8	-5,3	-1,21	122,4	2,3	122,4	2,3	-1,04		
12	86,3	-7,3	-2,44	65	-23,9	-4,31	82,1	-8,8	-2,73	129,4	4,9	129,4	4,9	-2,34		
IV	99,7	-2,1	-	89,1	-12,9	-	97,3	-2,9	-	123,5	6,1	123,5	6,1	-		
2013/1	96,4	0,4	1,02	68,1	-9,3	-0,11	93,1	-0,7	1,25	134,7	12,3	134,7	12,3	-0,51		
2	97,4	-0,4	1,07	76,3	13,0	1,66	94,7	-0,6	1,37	128,1	0,9	128,1	0,9	-0,48		
3	103,4	-5,9	-0,84	87,4	23,4	1,04	101,2	-8,3	-1,18	126,6	11,1	126,6	11,1	0,87		
I	99,1	-2,1	-	77,3	8,6	-	96,3	-3,5	-	129,8	7,9	129,8	7,9	-		
4	102,3	3,4	2,19	81,1	-2,5	-0,77	101,7	3,1	2,34	111,1	7,2	111,1	7,2	-0,17		
5	101,6	-1,9	0,00	80,4	-9,2	-0,52	101,2	-2,3	0,12	107,8	1,7	107,8	1,7	-0,66		
6	99,9	-4,6	-0,53	77,1	-11,5	-2,26	99,1	-4,9	-0,67	110,9	-1,4	110,9	-1,4	0,66		
II	101,3	-1,1	-	79,5	-7,8	-	100,7	-1,4	-	109,9	2,4	109,9	2,4	-		
7	102,4	2,3	1,31	95,0	3,7	0,94	100,9	2,3	1,41	117,1	1,9	117,1	1,9	1,84		
8	84,2	-5,8	-0,36	95,0	0,5	1,43	80,7	-6,8	-0,44	116,5	1,7	116,5	1,7	1,80		
9	104,5	1,8	-0,47	80,6	-19,1	-3,25	103,7	1,7	-0,37	115,7	6,3	115,7	6,3	0,93		
III	97,0	-0,4	-	90,2	-5,3	-	95,1	-0,7	-	116,4	3,3	116,4	3,3	-		
10	108,4	-0,6	0,84	101,1	-5,0	1,17	106,7	-1,2	1,03	124,9	5,1	124,9	5,1	1,24		
11	104,5	0,9	-0,20	103,9	9,0	0,40	102,7	1,0	-0,21	120,9	-1,2	120,9	-1,2	-1,37		

Leto	Gradbeništvo in turizem															
	Gradbeništvo				Nočitve domačih gostov				Nočitve tujih gostov				Skupaj nočitve			
	tisoč ur	letni porast	mesečna rast	v 1000	letni porast	mesečna rast	v 1000	letni porast	mesečna rast	v 1000	letni porast	mesečna rast	v 1000	letni porast	mesečna rast	
2007	39383	10,9	0,80	3394	4,9	0,46	4867	8,4	0,74	8261	6,9	0,62	8261	6,9	0,62	
2008	43591	10,7	0,86	3543	4,4	0,39	4809	-1,2	-0,08	8352	1,1	0,11	8352	1,1	0,11	
2009	41929	-3,0	-0,92	3777	4,8	0,12	4526	-7,0	-0,42	8303	-2,0	-0,20	8303	-2,0	-0,20	
2010	36901	-12,0	-1,01	3848	-4,2	-0,35	4923	0,7	0,03	8772	-1,5	-0,13	8772	-1,5	-0,13	
2011	31765	-13,9	-0,91	3867	0,5	0,21	5373	9,1	0,67	9240	5,3	0,47	9240	5,3	0,47	
2012	28965	-8,8	-1,07	3679	-4,9	-	5678	5,7	-	9355	1,2	-	9355	1,2	-	
2012/4	2414	-6,9	-1,44	239	-14,3	-1,14	394	9,4	2,97	633	-0,9	1,22	633	-0,9	1,22	
5	2673	-3,3	0,45	249	-1,6	-1,44	435	14,1	0,23	684	7,9	-0,34	684	7,9	-0,34	
6	2580	-10,8	-1,61	355	0,9	-0,73	539	-3,7	1,17	893	-1,9	0,42	893	-1,9	0,42	
II	7667	-7,1	-	843	-4,6	-	1367	5,1	-	2210	1,2	-	2210	1,2	-	
7	2710	-2,7	-0,99	483	-9,9	-3,45	923	8,4	2,23	1406	1,3	0,08	1406	1,3	0,08	
8	2684	-9,5	-0,13	554	-4,1	-1,30	1078	6,3	1,61	1632	2,5	0,72	1632	2,5	0,72	
9	2452	-17,4	-2,80	271	-9,8	-0,98	580	3,1	1,06	850	-1,4	0,58	850	-1,4	0,58	
III	7846	-10,0	-	1308	-7,5	-	2581	6,3	-	3888	1,2	-	3888	1,2	-	
10	2455	-6,4	-0,21	240	-6,6	-1,34	370	-1,3	-0,83	610	-3,5	-1,02	610	-3,5	-1,02	
11	2553	-10,9	-0,92	214	-8,1	1,02	276	28,2	3,88	491	9,3	2,21	491	9,3	2,21	
12	2103	-14,3	-2,16	232	-0,7	1,13	252	4,9	-0,96	484	2,2	-0,41	484	2,2	-0,41	
IV	7111	-10,5	-	686	-5,2	-	899	8,1	-	1585	1,9	-	1585	1,9	-	
2013/1	1705	-7,1	0,20	216	-10,0	-0,38	301	-10,8	-4,20	517	-10,5	-2,80	517	-10,5	-2,80	
2	1841	-11,3	-0,66	321	-1,3	0,70	222	2,5	-1,77	542	0,2	-1,31	542	0,2	-1,31	
3	2190	-9,9	-1,38	254	-8,2	0,65	302	9,3	0,29	556	0,6	0,08	556	0,6	0,08	
I	5736	-9,5	-	791	-6,1	-	825	-0,6	-	1616	-3,4	-	1616	-3,4	-	
4	2249	-6,8	0,03	225	-6,0	-1,86	335	-15,0	-2,62	560	-11,6	-2,32	560	-11,6	-2,32	
5	2439	-8,8	0,81	254	2,0	1,18	493	13,3	3,35	747	9,2	2,77	747	9,2	2,77	
6	2356	-8,7	-0,94	319	-10,0	-0,96	552	2,6	0,14	872	-2,4	-0,06	872	-2,4	-0,06	
II	7043	-8,1	-	798	-5,3	-	1380	0,9	-	2178	-1,5	-	2178	-1,5	-	
7	2676	-1,3	1,9	486	0,7	-0,95	968	4,8	2,35	1454	3,4	1,40	1454	3,4	1,40	
8	2524	-6,0	0,29	528	-4,6	-0,52	1140	5,8	2,19	1668	2,2	1,57	1668	2,2	1,57	
9	2520	2,8	-0,14	261	-3,5	-0,88	616	6,4	1,65	877	3,2	1,18	877	3,2	1,18	
III	7720	-1,6	-	1276	-2,4	-	2724	5,6	-	4000	2,9	-	4000	2,9	-	
10	2426	-1,2	1,28	250	4,3	0,81	384	3,8	-0,52	634,380	4,0	0,07	634,380	4,0	0,07	

Leto	Promet						Luški					
	Letalski			Cestni			Pomorski					
	PKM mio.	letni porast	mesečna rast	tkm	letni porast	mesečna rast	tkm mio.	letni porast	mesečna rast	tisoč T	letni porast	mesečna rast
2008	1349	13,8	1,49	16262	18,4	1,50	54715	17,4	1,32	16554	4,5	0,45
2009	1194	-11,5	-1,16	14762	-9,2	-0,78	51707	-5,5	-0,50	13356	-19,3	-1,70
2010	1224	2,5	0,19	-	-	-	57320	10,9	1,01	14591	9,2	0,66
2011	1219	0,2	-0,9	-	-	-	57986	2,8	0,0	16201	14,0	1,2
2012	1055	-13,5	-0,48	-	-	-	55967	-3,5	-1,46	16907	4,4	0,11
2012/II	284	-10,7	-	4151	-5,3	-	14078	-1,1	-	4506	9,3	-
7	141	-19,2	-1,41	1297	-5,8	-1,62	5123	-2,5	-0,19	1499	16,8	1,37
8	136	-15,5	-1,93	1051	-5,9	-1,39	4535	-16,1	-0,69	1168	-29,2	0,41
9	112	-17,7	-0,75	1300	-5,9	-1,05	4851	4,2	0,92	1510	28,7	3,57
III	389	-17,5	-	3647	-5,9	-	14509	-5,3	-	4177	1,7	-
10	82	-18,7	-1,46	1375	-7,9	-0,79	4612	-6,5	-0,13	1249	-22,4	-6,44
11	71	11,4	3,76	1355	-7,8	-0,40	4241	-17,3	-1,75	1405	23,2	-5,17
12	53	-1,2	-0,70	1144	-7,8	-0,02	4251	-18,7	2,71	1503	3,2	3,76
IV	206	-5,6	-	3873	-7,9	-	13104	-14,3	-	4158	-1,2	-
2013/1	55	0,1	-0,57	1269	-2,7	0,99	-	-	-	1383	-4,0	-3,31
2	52	-5,5	-0,81	1358	-2,7	1,29	-	-	-	1453	21,4	3,16
3	63	-5,1	0,30	1477	-2,7	1,51	-	-	-	1357	-5,1	0,37
I	171	-3,6	-	4104	-2,7	-	-	-	-	4192	3,1	-
4	77	-6,9	2,12	1362	-1,8	-0,17	-	-	-	1334	-4,0	-1,62
5	91	-0,4	1,09	1345	-1,8	-0,33	-	-	-	1483	-5,8	-0,67
6	114	4,0	1,33	1370	-1,8	-0,49	-	-	-	1508	-2,2	3,06
II	282	-0,6	-	4078	-1,8	-	-	-	-	4325	-4,0	-
7	144	1,7	-0,83	1347	3,9	0,65	-	-	-	1511	0,8	2,97
8	147	8,6	0,49	1092	3,9	0,67	-	-	-	1277	9,3	-1,58
9	106	-5,4	-2,46	1351	3,9	0,69	-	-	-	1466	-2,9	3,87
III	397	2,0	-	3791	3,9	-	-	-	-	4255	1,9	-
10	84	2,5	-1,73	-	-	-	-	-	-	1623	29,9	0,26
11	65	-8,5	1,20	-	-	-	-	-	-	1444	2,8	-0,19

Leto	Zaposlenost										Skupaj		
	Zaposlene osebe					Samozaposlene osebe					Iskalci zaposlitve		aktivno prebivalstvo
	letni porast	pri samoz. osebah	letni porast	podjetniki in poklici	letni porast	letni porast	število	letni porast	število	letni porast	aktivno prebivalstvo	letni porast	
2007	696116	3,1	69933	5,1	53303	3,5	71336	-16,9	925334	1,6	925334	1,6	
2008	717564	3,1	72300	3,4	55442	4,0	63216	-11,4	942473	1,9	942473	1,9	
2009	699435	-2,5	67937	-6,0	58507	5,5	86353	37,1	944524	0,2	944524	0,2	
2010	685733	-2,0	61461	-9,5	59824	2,2	100504	16,4	935543	-1,0	935543	-1,0	
2011	671812	-2,0	57238	-7,0	61258	2,0	110692	10,0	934658	0,0	934658	0,0	
2012	662552	-1,4	54491	-4,8	60823	-0,7	110183	-0,5	920184	-1,5	920184	-1,5	
2012/1	665195	-0,8	54454	-3,8	61473	1,3	115965	0,7	927533	-0,9	927533	-0,9	
2	666092	-0,8	54170	-4,2	61440	0,8	115036	-0,5	927054	-1,1	927054	-1,1	
3	667916	-0,6	54804	-3,7	61357	0,2	110859	-2,7	925358	-1,2	925358	-1,2	
4	667700	-0,8	55305	-4,0	61151	-0,6	109084	-2,2	926003	-1,3	926003	-1,3	
5	667702	-1,0	55422	-4,8	60953	-1,3	106796	-1,7	923735	-1,5	923735	-1,5	
6	666722	-1,1	55332	-4,9	60701	-1,7	105630	-1,4	921328	-1,6	921328	-1,6	
7	662760	-1,2	54971	-5,0	60406	-1,6	106896	-0,6	917442	-1,5	917442	-1,5	
8	660877	-1,4	54695	-4,9	60244	-1,6	106071	-0,9	914491	-1,7	914491	-1,7	
9	660484	-1,7	54702	-4,8	60395	-1,1	105441	-1,5	913758	-1,9	913758	-1,9	
10	659188	-2,0	54516	-5,0	60730	-0,7	110886	0,0	918027	-1,8	918027	-1,8	
11	657728	-2,1	53881	-5,5	60755	-0,8	111471	0,4	916473	-1,9	916473	-1,9	
12	648263	-2,9	51635	-6,9	60272	-1,4	118061	4,7	911009	-2,0	911009	-2,0	
2013/1	645270	-3,0	50260	-7,7	60302	-1,9	124258	7,2	912969	-1,6	912969	-1,6	
2	645833	-3,0	50001	-7,7	60381	-1,7	124066	7,8	912929	-1,5	912929	-1,5	
3	646399	-3,2	50455	-7,9	60552	-1,3	122630	10,6	912702	-1,4	912702	-1,4	
4	647029	-3,1	51137	-7,5	60799	-0,6	121332	11,2	914337	-1,3	914337	-1,3	
5	648744	-2,8	51547	-7,0	60885	-0,1	118576	11,0	913978	-1,1	913978	-1,1	
6	649724	-2,5	51756	-6,5	60713	0,0	116603	10,4	913064	-0,9	913064	-0,9	
7	648013	-2,2	51779	-5,8	61259	1,4	117143	9,6	911502	-0,6	911502	-0,6	
8	647018	-2,1	51586	-5,7	61329	1,8	116600	9,9	909844	-0,5	909844	-0,5	
9	648646	-1,8	51864	-5,2	61701	2,2	114669	8,8	910192	-0,4	910192	-0,4	
10	649675	-1,4	52030	-4,6	62525	3,0	118721	7,1	916685	-0,1	916685	-0,1	
11	649860	-1,2	51689	-4,1	63026	3,7	119313	7,0	917545	0,1	917545	0,1	
12							124015	5,0					
2014/1							129843	4,5					

Leto	Cene življenjskih potrebščin																	
	Življenjske potrebščine				Osnovna inflacija				Blago				Storitve				Goriva	
	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	indeks	letni porast	indeks	letni porast	indeks	letni porast	indeks	letni porast		
2007	106,39	3,6	0,43	105,07	3,5	0,37	105,29	3,2	108,45	5,7	112,10	3,4						
2008	112,33	5,7	0,28	110,19	5,1	0,37	111,28	5,2	114,26	5,3	122,64	9,5						
2009	113,12	0,72	0,06	112,40	1,90	0,05	110,85	-0,37	117,96	3,24	117,13	-4,02						
2010	115,20	1,80	0,17	112,58	0,15	0,02	113,73	2,60	119,34	1,18	133,46	14,01						
2011	117,29	1,81	0,19	113,47	0,79	0,12	117,29	3,12	119,37	0,03	145,09	8,84						
2012	120,34	2,60	0,22	115,36	1,67	0,17	121,36	3,46	121,21	1,55	158,19	8,96						
2013	122,45	1,77	0,09	117,14	1,55	0,08	123,48	1,76	123,93	2,24	161,06	1,86						
2012/III	120,45	2,9	-	115,22	1,6	-	120,98	4,2	122,29	1,1	160,62	10,8						
10	121,75	2,7	0,47	116,70	1,7	0,23	123,76	3,9	121,51	1,8	162,75	10,4						
11	121,64	2,3	0,36	117,05	1,7	0,22	123,25	3,2	121,83	2,1	158,42	7,1						
12	121,31	2,7	0,17	116,59	1,9	0,21	122,80	3,5	121,84	2,3	158,04	6,6						
IV	121,57	2,6	-	116,78	1,8	-	123,27	3,5	121,73	2,0	159,74	8,0						
2013/1	120,37	2,4	0,10	115,24	1,8	0,16	121,58	3,4	122,20	1,8	158,94	4,7						
2	121,35	2,7	0,23	115,62	2,1	0,28	122,79	3,6	122,35	1,7	164,42	5,9						
3	121,73	2,0	0,10	116,19	1,5	-0,03	123,33	2,4	122,38	1,9	163,76	3,8						
I	121,15	2,3	-	115,68	1,8	-	122,57	3,1	122,31	1,8	162,37	4,8						
4	122,53	1,5	0,03	116,97	1,2	-0,06	124,13	1,4	122,91	2,0	161,90	1,0						
5	122,93	1,2	-0,05	117,36	1,1	-0,07	124,36	1,2	123,41	2,4	158,63	0,9						
6	122,98	1,9	0,05	117,48	1,4	-0,11	124,15	2,1	123,95	2,5	159,24	2,9						
II	122,81	1,5	-	117,27	1,3	-	124,21	1,6	123,42	2,3	159,92	1,6						
7	122,61	2,6	0,21	116,95	1,9	0,15	122,53	2,5	125,88	3,3	161,50	4,3						
8	122,98	2,2	0,20	117,45	2,2	0,11	122,63	1,7	126,53	3,2	162,54	0,7						
9	123,29	1,4	0,14	117,98	1,7	0,25	124,10	1,1	125,15	2,2	162,85	-1,7						
III	122,96	2,1	-	117,46	1,9	-	123,09	1,8	125,85	2,9	162,30	1,1						
10	123,35	1,3	0,06	118,48	1,5	0,07	124,20	0,4	124,77	2,7	159,85	-1,8						
11	123,20	1,3	0,01	118,51	1,2	0,25	124,27	0,8	124,18	1,9	158,84	0,3						
12	122,13	0,7	-0,04	117,50	0,8	-0,02	123,64	0,7	123,46	1,3	160,23	1,4						
IV	122,89	1,1	-	118,16	1,2	-	124,04	0,6	124,14	2,0	159,64	-						
2013/1	122,28	0,8					122,68	0,4	124,39	1,8								

Leto	Hammonizirani indeksi cen v Sloveniji (podatki Eurostata)													
	Skupni indeksi			Blago			Storitve			Osnovna inflacija			Energijska	
	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast
2006	102,54	2,54	102,06	2,06	103,52	3,52	101,55	1,55	103,45	1,55	108,45	8,45		
2007	106,39	3,76	105,31	3,19	108,56	4,87	105,07	3,47	112,10	3,47	122,64	9,40		
2008	112,28	5,53	111,28	5,66	114,26	5,25	110,32	4,99	122,64	4,99	122,64	9,40		
2009	113,25	0,86	110,85	-0,40	117,96	3,23	112,40	1,88	117,13	1,88	117,13	-4,38		
2010	115,62	2,09	113,73	2,60	119,33	1,16	112,58	0,16	133,46	0,16	133,46	13,94		
2011	118,03	2,09	117,29	3,13	119,37	0,00	113,47	0,79	145,19	0,79	145,19	8,88		
2012	121,35	2,81	121,36	3,47	121,21	1,54	115,36	1,66	158,19	1,66	158,19	8,95		
2012/1	118,49	2,25	117,63	2,52	120,03	1,71	113,21	1,83	151,83	1,83	151,83	6,83		
/2	119,18	2,81	118,55	2,86	120,28	2,70	113,23	1,88	155,32	1,88	155,32	8,54		
/3	120,38	2,44	120,45	3,10	120,12	1,18	114,44	1,31	157,80	1,31	157,80	9,52		
/4	121,82	2,91	122,44	3,70	120,48	1,40	115,59	1,79	160,26	1,79	160,26	10,07		
/5	122,16	2,35	122,91	3,05	120,57	1,00	116,06	1,66	157,26	1,66	157,26	7,82		
/6	121,40	2,38	121,56	3,07	120,97	1,04	115,81	1,45	154,78	1,45	154,78	8,21		
/7	120,38	2,62	119,56	3,60	121,84	0,74	114,72	1,52	154,89	1,52	154,89	7,81		
/8	121,31	3,14	120,59	4,25	122,59	1,01	114,97	1,60	161,34	1,60	161,34	10,63		
/9	122,71	3,70	122,78	4,78	122,44	1,64	115,96	1,63	165,64	1,63	165,64	14,03		
/10	123,04	3,18	123,76	3,91	121,51	1,76	116,70	1,73	162,75	1,73	162,75	10,37		
/11	122,81	2,82	123,25	3,19	121,83	2,11	117,05	1,71	158,42	1,71	158,42	7,09		
/12	122,52	3,10	122,80	3,52	121,84	2,26	116,59	1,89	158,04	1,89	158,04	6,59		
2013/1	121,84	2,83	121,58	3,36	122,20	1,81	115,24	1,79	158,94	1,79	158,94	4,68		
/2	122,69	2,95	122,79	3,58	122,35	1,72	115,62	2,11	164,42	2,11	164,42	5,86		
/3	123,05	2,22	123,33	2,39	122,38	1,88	116,19	1,53	163,76	1,53	163,76	3,78		
/4	123,76	1,59	124,13	1,38	122,91	2,02	116,97	1,19	161,90	1,19	161,90	1,02		
/5	124,08	1,57	124,36	1,18	123,41	2,36	117,36	1,12	158,63	1,12	158,63	0,87		
/6	124,13	2,25	124,15	2,13	123,95	2,45	117,48	1,44	159,24	1,44	159,24	2,88		
/7	123,74	2,79	122,53	2,48	125,88	3,32	116,95	1,94	161,50	1,94	161,50	4,26		
/8	124,02	2,23	122,63	1,70	126,53	3,21	117,45	2,16	162,54	2,16	162,54	0,70		
/9	124,51	1,41	124,10	1,07	125,15	2,21	117,98	1,74	162,85	1,74	162,85	-1,69		
/10	124,45	1,14	124,20	0,36	124,77	2,58	118,48	1,52	159,85	1,52	159,85	-1,80		
/11	124,29	1,21	124,27	0,82	124,18	1,93	118,51	1,23	158,84	1,23	158,84	0,26		
/12	123,62	0,89	123,63	0,55	123,47	1,34	117,50	0,47	160,23	0,47	160,23	1,38		

Leto	Harmonizirani indeksi cen v evro območju														
	Skupni indeksi			Blago			Storitve			Osnovna inflacija			Energija		
	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	
2006	102,2	2,2	102,3	2,3	102,0	2,0	101,6	1,5	107,8	7,8					
2007	104,4	2,1	104,2	1,9	104,5	2,5	103,6	2,0	110,5	2,6					
2008	107,8	3,4	108,2	4,0	107,2	2,5	106,1	2,5	122,9	11,6					
2009	108,1	1,0	107,3	-0,9	109,4	2,0	107,6	1,4	112,2	-8,7					
2010	109,8	1,5	109,1	1,6	110,8	1,3	108,6	0,9	120,3	7,2					
2011	112,8	2,7	112,8	3,4	112,8	1,8	110,5	1,7	134,4	11,9					
2012	115,6	2,5	116,2	3,0	114,8	1,8	112,5	1,8	144,9	7,9					
2012//1	113,48	2,65	113,50	3,19	113,45	1,89	110,47	1,97	141,39	9,23					
2	114,05	2,73	114,09	3,37	113,99	1,82	110,85	1,98	143,01	9,54					
3	115,53	2,68	116,52	3,32	114,13	1,77	112,27	2,00	145,26	8,54					
4	116,06	2,57	117,17	3,17	114,51	1,73	112,73	1,93	146,84	8,15					
5	115,90	2,43	116,94	2,89	114,45	1,79	112,76	1,90	144,78	7,32					
6	115,82	2,37	116,53	2,81	114,81	1,74	112,83	1,85	142,38	6,10					
7	115,21	2,41	114,67	2,83	115,97	1,81	112,12	1,90	143,59	6,10					
8	115,65	2,61	115,22	3,18	116,26	1,82	112,31	1,74	147,05	8,87					
9	116,49	2,61	117,43	3,24	115,18	1,70	113,09	1,69	148,66	9,09					
10	116,77	2,49	117,94	3,03	115,13	1,73	113,41	1,68	148,00	7,97					
11	116,54	2,20	117,83	2,59	114,73	1,64	113,34	1,64	145,86	5,72					
12	116,95	2,22	117,68	2,52	115,93	1,79	113,85	1,71	145,07	5,23					
2013//1	115,73	1,98	116,02	2,22	115,27	1,64	112,23	1,57	146,91	3,90					
/2	116,16	1,85	116,43	2,05	115,70	1,54	112,52	1,51	148,61	3,92					
/3	117,53	1,73	118,47	1,67	116,19	1,84	114,13	1,67	147,69	1,67					
/4	117,43	1,18	118,57	1,25	115,72	1,10	114,11	1,23	146,98	0,09					
/5	117,49	1,37	118,52	1,35	116,08	1,42	114,32	1,36	144,22	-0,04					
/6	117,61	1,55	118,48	1,67	116,43	1,41	114,38	1,35	144,39	1,41					
/7	116,99	1,55	116,65	1,73	117,55	1,36	113,65	1,34	145,64	1,43					
/8	117,14	1,28	116,57	1,18	117,88	1,45	113,86	1,35	146,33	-0,06					
/9	117,71	0,58	118,43	0,77	116,79	1,39	114,54	1,25	147,26	-1,11					
/10	117,56	0,68	118,45	0,38	116,43	1,13	114,61	1,06	145,42	-1,90					
/11	117,47	0,85	118,29	0,44	116,38	1,44	114,61	1,15	144,05	-1,11					
/12	117,88	0,85	118,48	0,76	117,07	0,98	114,88	0,90	144,86	-0,02					

Leto	Industrijske cene											
	Skupaj			Oprema			Repromaterial			Živiljske potreščine		
	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast
2007	108,00	5,5	0,53	101,09	0,9	0,01	111,55	7,6	0,65	104,78	3,2	0,39
2008	114,03	5,6	0,38	104,72	3,6	0,50	117,98	5,8	0,32	110,67	5,6	0,39
2009	113,58	-0,4	-0,16	102,96	-1,6	-0,43	116,68	-1,1	-0,17	110,25	-0,4	-0,15
2010	115,90	2,0	0,17	102,58	-0,4	-0,03	120,07	2,9	0,25	111,36	1,0	0,08
2011	120,28	3,78	0,24	103,19	0,59	0,05	126,30	5,20	0,29	114,12	2,5	0,19
2012	121,50	1,01	0,10	104,14	0,93	0,04	127,30	0,79	0,08	115,71	1,40	0,16
2013	121,86	0,30	-0,04	103,96	-0,17	0,01	127,33	0,03	-0,09	116,80	0,94	0,01
2012/III	121,76	0,9	-	104,24	0,9	-	127,70	0,6	-	115,82	1,2	-
10	122,10	1,2	0,16	104,03	0,4	-0,16	127,83	0,8	0,17	116,71	2,1	0,32
11	122,08	1,3	0,24	104,05	0,7	-0,12	127,67	1,0	0,23	116,92	2,1	0,31
12	121,76	1,0	0,26	103,87	0,3	0,02	127,28	0,9	0,16	116,63	1,4	0,27
IV	121,98	1,2	-	103,98	0,5	-	127,59	0,9	-	116,75	1,9	-
2013/1	121,77	1,1	0,10	104,17	0,8	-0,01	127,57	1,2	0,09	116,01	0,7	-0,08
2	121,75	1,1	-0,07	103,68	0,0	-0,01	127,29	1,1	-0,21	116,55	1,5	0,08
3	122,14	1,1	-0,12	103,90	-0,7	-0,02	128,16	1,2	-0,08	116,42	1,6	-0,17
I	121,88	1,1	-	103,92	0,0	-	127,67	1,2	-	116,33	1,3	-
4	122,12	0,6	-0,18	104,14	-0,3	0,03	127,85	0,3	-0,18	116,73	1,6	0,01
5	122,00	0,1	-0,11	104,13	-0,5	-0,09	127,39	-0,4	-0,29	117,09	1,4	0,02
6	121,94	0,1	-0,18	104,08	-0,2	-0,05	127,45	-0,3	-0,29	116,87	0,9	-0,10
II	122,02	0,3	-	104,12	-0,3	-	127,56	-0,1	-	116,89	1,3	-
7	121,78	0,1	-0,07	104,16	-0,1	0,02	127,18	-0,3	-0,21	116,71	0,9	0,09
8	121,99	0,2	0,00	104,06	0,0	0,04	127,29	-0,4	-0,12	117,21	1,2	0,07
9	121,97	0,1	0,00	104,01	-0,4	0,06	127,34	-0,2	-0,04	117,12	0,9	0,00
III	121,91	0,1	-	104,08	-0,2	-	127,27	-0,3	-	117,01	1,0	-
10	121,82	-0,2	0,04	103,88	-0,1	-0,04	127,05	-0,6	-0,01	117,07	0,3	0,09
11	121,65	-0,3	0,18	103,71	-0,3	0,08	126,87	-0,6	0,15	117,00	0,1	0,11
12	121,37	-0,3	-0,05	103,63	-0,2	0,05	126,49	-0,6	0,07	116,79	0,1	0,04
IV	121,61	-0,3	-	103,74	-0,2	-	126,80	-0,6	-	116,95	0,2	-

Leto	Povprečne plače															
	Skupaj bruto					Skupaj neto					Število plačanih ur					BITO plača za plačano uro
	€	letni porast	mesečna rast	€	letni porast	mesečna rast	število	letni porast	mesečna rast	€	letni porast	mesečna rast	€	letni porast	mesečna rast	
2007	1284,20	5,9	0,53	834,17	7,9	0,64	170	0	-0,02	755	5,7	-0,02	755	5,7	0,54	
2008	1391,14	8,3	0,67	899,65	7,8	0,63	170	0,0	0,0	819	8,5	0,0	819	8,5	0,56	
2009	1439,26	3,5	0,11	930,16	3,4	0,12	168	-1,2	-1,2	858	4,9	-1,2	858	4,9	0,59	
2010	1494,89	3,9	0,31	966,69	3,9	0,33	168	0,3	0,0	887	3,5	0,0	887	3,5	0,16	
2011	1524,56	2,0	0,09	987,34	2,2	0,10	167	-0,7	-0,7	908	2,3	-0,7	908	2,3	0,02	
2012	1526,26	0,1	-0,09	991,47	0,4	-0,05	168	0,6	0,6	908	0,1	0,6	908	0,1	0,04	
2012/II	1518,82	0,3	-	987,76	0,6	-	168	0,0	-	906	0,7	-	906	0,7	-	
7	1498,05	-0,1	-0,29	976,81	0,2	-0,18	170	3,7	-	883	-3,2	-	883	-3,2	0,63	
8	1512,95	-0,7	-0,10	985,55	-0,3	-0,03	176	0,0	-	861	-0,6	-	861	-0,6	-0,10	
9	1498,00	-0,6	-0,27	972,73	-0,6	-0,29	158	-7,1	-	941	6,2	-	941	6,2	0,61	
III	1503,00	-0,5	-	978,36	-0,2	-	168	-1,1	-	895	0,8	-	895	0,8	-	
10	1515,95	0,4	-0,05	986,81	0,7	-0,01	175	6,7	-	865	-5,9	-	865	-5,9	-0,09	
11	1611,93	-2,4	-0,57	1035,01	-1,8	-0,49	169	-0,6	-	952	-2,2	-	952	-2,2	-0,31	
12	1534,54	-0,7	-0,26	1000,21	0,1	-0,12	164	1,9	-	939	3,0	-	939	3,0	-0,26	
IV	1554,14	-0,9	-	1007,34	-0,3	-	169	2,7	-	919	-1,7	-	919	-1,7	-	
2013/1	1523,80	-0,3	0,25	998,18	0,5	0,35	175	3,6	-	872	-3,4	-	872	-3,4	-0,01	
2	1497,55	-1,7	0,12	982,68	-0,6	0,22	157	-3,7	-	952	2,1	-	952	2,1	1,95	
3	1520,08	-1,0	-0,04	993,70	-0,2	0,04	163	-3,6	-	931	2,8	-	931	2,8	-0,14	
I	1513,81	-1,0	-	991,52	-0,1	-	165	-1,2	-	918	0,5	-	918	0,5	-	
4	1516,82	-0,2	0,19	993,16	0,6	0,22	169	3,0	-	898	-3,3	-	898	-3,3	-0,14	
5	1523,65	-0,8	0,27	997,13	0,1	0,29	175	-0,6	-	870	-0,5	-	870	-0,5	-0,32	
6	1495,45	-0,4	-0,19	982,72	0,4	-0,07	158	-3,7	-	945	3,4	-	945	3,4	-0,29	
II	1511,97	-0,4	-	991,00	0,3	-	167	-0,4	-	904	-0,1	-	904	-0,1	-	
7	1510,02	0,8	0,22	990,88	1,4	0,26	175	2,9	-	861	-2,5	-	861	-2,5	-0,28	
8	1506,88	-0,4	-0,03	989,52	0,4	0,03	170	-3,4	-	886	2,9	-	886	2,9	-0,36	
9	1495,28	-0,2	-0,05	983,30	1,1	0,02	164	3,8	-	914	-2,9	-	914	-2,9	-0,20	
III	1504,06	0,1	-	987,90	1,0	-	169,67	1,1	-	887	-0,8	-	887	-0,8	-	
10	1526,11	0,7	0,32	999,99	1,3	0,31	175	0,0	-	870	0,6	-	870	0,6	-0,22	

Leto	Prihodki javnega sektorja														
	Skupaj				Neposredni davki in ostali prihodki				DDV in trošarine				Camine		
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast
2008	14682,00	9,4	0,54	9958,52	10,7	0,73	4604,16	6,8	-1,39	120,09	2,77	-0,91	120,09	2,77	-0,91
2009	13734,30	-6,1	-0,45	9194,90	-6,9	-0,64	4448,90	-2,8	0,01	90,50	-24,0	-4,44	90,50	-24,0	-4,44
2010	13652,60	-0,4	0,2	8986,77	-2,2	0,0	4575,15	4,3	0,5	90,68	5,5	2,5	90,68	5,5	2,5
2011	14318,09	4,8	-0,85	9490,15	5,3	-0,1	4721,80	5,2	-0,3	106,14	17,9	0,0	106,14	17,9	0,0
2012	13924,47	0,6	-0,10	9200,75	4,9	0,26	4641,18	-1,0	-0,12	82,55	-19,0	-1,75	82,55	-19,0	-1,75
2012/II	3516,41	-10,0	-	2382,40	-10,7	-	1112,15	-7,8	-	21,86	-29,6	-	21,86	-29,6	-
7	1121,01	7,4	-1,58	636,08	-2,8	-2,97	479,02	26,0	1,30	5,91	36,1	-5,81	5,91	36,1	-5,81
8	1170,12	-1,4	-0,58	770,63	-0,6	-0,52	393,89	-2,8	-0,12	5,60	-12,7	-1,45	5,60	-12,7	-1,45
9	1042,21	-6,2	-1,66	723,99	-8,1	-0,98	311,88	-1,0	-2,66	6,34	-22,5	-0,34	6,34	-22,5	-0,34
III	3333,34	-0,1	-	2130,70	-3,8	-	1184,79	7,4	-	17,85	-23,8	-	17,85	-23,8	-
10	1285,11	63,6	2,89	787,49	124,7	2,75	490,06	14,5	3,71	7,57	3,6	1,79	7,57	3,6	1,79
11	1217,74	-2,0	-0,49	788,03	3,9	-0,11	422,18	-11,2	-1,06	7,53	-12,4	4,39	7,53	-12,4	4,39
12	1181,45	-27,5	-2,09	851,88	-32,0	-1,52	324,15	-12,1	-3,66	5,42	-41,2	-5,22	5,42	-41,2	-5,22
IV	3684,30	11,3	-	2427,40	32,2	-	1236,39	-2,9	-	20,51	-16,6	-	20,51	-16,6	-
2013/I	1144,35	-3,5	-0,07	726,28	-3,6	-0,61	412,81	-3,0	0,97	5,26	-21,7	-3,25	5,26	-21,7	-3,25
2	1015,82	-0,7	-0,39	714,07	-5,0	-0,45	295,46	11,8	-0,45	6,28	-14,4	-0,76	6,28	-14,4	-0,76
3	970,19	-17,9	-2,49	706,90	-6,4	-0,90	255,41	-38,9	-6,00	7,88	-4,6	7,53	7,88	-4,6	7,53
I	3130,36	-7,4	-	2147,25	-5,0	-	963,68	-10,0	-	19,43	-13,6	-	19,43	-13,6	-
4	1120,31	-9,5	-0,32	621,36	-20,9	-3,80	490,63	10,7	6,24	8,32	-5,0	3,53	8,32	-5,0	3,53
5	1084,61	-3,0	-3,63	728,52	-4,0	-4,10	348,52	-1,1	-2,69	7,58	15,4	-1,95	7,58	15,4	-1,95
6	1132,99	-2,4	-0,79	823,40	-1,7	0,08	302,62	-4,4	-3,01	6,96	6,4	0,90	6,96	6,4	0,90
II	3337,91	-5,0	-	2173,28	-8,9	-	1141,78	1,7	-	22,86	5,6	-	22,86	5,6	-
7	1125,83	0,4	1,97	619,94	-2,5	-0,41	499,29	4,2	5,66	6,60	11,7	1,09	6,60	11,7	1,09
8	1119,11	-4,4	0,56	728,72	-5,4	0,35	384,12	-2,5	0,98	6,27	12,0	2,73	6,27	12,0	2,73
9	1141,11	9,5	2,37	739,70	2,2	0,99	396,12	27,0	5,77	5,29	-16,6	-3,96	5,29	-16,6	-3,96
III	3386,05	1,9	-	2088,35	-1,9	-	1279,53	9,6	-	18,17	2,4	-	18,17	2,4	-
10	1219,07	-5,1	6,93	727,63	-7,6	9,30	485,63	-0,9	4,38	5,82	-23,1	-1,95	5,82	-23,1	-1,95
11	1142,22	-6,2	-0,26	754,64	-4,2	1,74	381,46	-9,6	-2,98	6,11	-18,8	-2,99	6,11	-18,8	-2,99
12	1281,81	8,5	-	822,83	-3,4	-	458,98	41,6	-	5,08	-6,3	-	5,08	-6,3	-
IV	3643,10	-1,1	-	2305,10	-5,0	-	1326,07	7,25	-	17,01	-17,1	-	17,01	-17,1	-

Prispevkí za socialno varnost

	Skupno			Zdravstveno zavarovanje			Pokojninsko zavarovanje			Zaposlovanje		
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast
2007	4972,19	8,4	0,79	1968,62	8,0	0,76	2979,11	8,6	0,81	24,45	9,0	0,95
2008	5496,23	10,5	0,78	2169,86	10,2	0,82	3300,93	10,8	0,77	27,11	10,9	1,18
2009	5597,70	2,01	-0,26	2221,80	2,58	-0,24	3347,60	1,58	-0,27	28,30	4,78	1,42
2010	5690,63	1,7	0,3	2263,68	1,9	0,3	3399,24	1,5	0,3	27,70	-2,0	-1,6
2011	5781,44	1,1	-0,1	2302,45	1,3	0,0	3451,02	0,9	-0,2	27,97	1,8	0,6
2012	5720,63	8,4	-0,13	2268,25	5,7	-0,25	3425,95	-0,1		26,34	-0,1	
2012/7	471,93	-0,8	-0,73	184,49	-2,5	-1,13	286,97	0,9	-0,49	0,47	-80,4	-
8	483,95	2,7	0,00	198,09	5,4	0,54	293,57	4,4	0,33	-7,71	-430,6	-
9	438,91	-7,8	-1,85	156,25	-17,7	-4,01	281,69	-0,8	-0,44	0,97	-58,1	-
III	1394,79	-2,0	-	538,83	-4,9	-	862,22	1,5	-	-6,27	-189,7	-
10	500,73	150,5	3,03	217,76	127,3	5,02	280,74	172,3	1,62	2,23	124,5	-
11	379,75	-14,2	-5,47	148,85	-13,2	-5,40	211,95	-20,9	-7,01	18,94	514,3	-
12	516,37	-37,2	-2,86	200,62	-36,7	-2,60	310,53	-38,3	-3,34	5,22	98,8	-
IV	1396,85	33,0	-	567,24	25,8	-	803,22	37,7	-	26,39	245,9	-
2013/1	465,57	-6,1	-0,95	185,77	-4,0	-0,67	277,63	-9,1	-1,21	2,18	-164,9	-
2	458,82	-4,4	-0,33	185,10	-4,1	-0,02	271,82	-4,9	-0,48	1,90	58,5	-
3	461,09	-7,8	-0,46	183,52	-7,2	-0,20	275,26	-8,2	-0,45	2,32	-9,6	-
I	1385,49	-6,1	-	554,39	-5,1	-	824,70	-7,4	-	6,40	-38,7	-
4	474,62	-0,9	0,52	188,26	-1,1	0,45	284,18	-0,8	0,70	2,18	-8,6	-
5	466,01	-4,5	-0,49	186,05	-4,7	-0,28	277,74	-4,4	-0,36	2,22	-7,6	-
6	465,96	-4,1	0,39	186,24	-3,1	0,52	277,49	-5,0	0,52	2,23	-6,6	-
II	1406,59	-3,2	-	560,55	-3,0	-	839,42	-3,4	-	6,63	-7,6	-
7	461,85	-2,1	0,48	182,97	-0,8	0,45	276,60	-3,6	0,74	2,28	-5,6	-
8	458,55	-5,2	0,55	185,12	-6,5	0,70	271,13	-7,6	0,50	2,30	-4,6	-
9	457,97	4,3	0,43	183,73	17,6	0,77	272,05	-3,4	0,39	2,19	-3,6	-
III	1378,36	-1,0	-	551,82	3,4	-	819,78	-4,9	-	6,77	-4,6	-
10	459,31	-8,3	8,99	183,88	-15,6	6,81	273,29	-2,7	10,87	2,14	-2,6	-
11	467,02	23,0	1,73	186,42	25,2	2,08	278,21	31,3	1,73	2,40	-1,6	-
12	508,07	-1,7	-	200,84	0,0	-	304,77	-1,9	-	2,46	-52,8	-
IV	1431,40	2,5	-	571,14	0,6	-	856,27	6,6	-	7,00	-	-

Leto	Kreditni podjetjem		Kreditni prebivalstvu		Kreditni in depoziti		Depoziti podjetij		Depoziti prebivalstva	
	mio. €	letni porast	mio. €	letni porast	mio. €	letni porast	mio. €	letni porast	mio. €	letni porast
2006	11784	22,8	4871	25,8	3299	6,9	10940	6,0		
2007	15292	29,8	6117	25,6	3647	10,5	12003	9,7		
2008	19438	28,0	7443	22,4	3735	2,4	13237	10,3		
2009	20790	0,93	8413	7,49	3868	1,79	14362	4,55		
2010	20827	0,07	9282	10,33	4038	4,40	14897	3,73		
2011	20091	-3,53	9454	1,85	4016	-0,54	15151	1,71		
2012	18682	-7,02	9267	-1,98	3823	-4,83	15114	-0,24		
2012/1	20191	-3,83	9421	2,11	3945	1,05	15240	1,61		
2	20144	-3,98	9391	1,71	3900	-0,23	15331	1,98		
3	20061	-4,15	9412	1,47	3949	0,69	15282	2,29		
4	20040	-4,41	9380	0,82	3932	0,56	15311	2,60		
5	19982	-4,42	9380	-0,03	3951	3,43	15286	1,10		
6	19838	-5,15	9361	-0,68	3941	2,42	15273	0,85		
7	19711	-5,43	9341	-1,75	3954	0,15	15283	0,53		
8	19670	-5,17	9346	-1,52	4022	1,57	15141	-0,18		
9	19551	-5,09	9338	-1,37	3958	-1,84	15041	-0,69		
10	19450	-5,76	9341	-1,48	4026	2,31	14944	-1,01		
11	19190	-7,06	9318	-1,57	4032	1,46	14965	-0,71		
12	18643	-7,21	9267	-1,98	3824	-4,80	15115	-0,24		
2013/1	18584	-7,96	9191	-2,44	3795	-3,80	15225	-0,10		
2	18439	-8,46	9160	-2,46	3763	-3,51	15289	-0,27		
3	18341	-8,57	9159	-2,69	4202	6,41	15148	-0,88		
4	18193	-9,22	9141	-2,55	4144	5,39	14864	-2,92		
5	18091	-9,46	9107	-2,91	4214	6,66	14781	-3,30		
6	18021	-9,16	9099	-2,80	4230	7,33	14802	-3,08		
7	17837	-9,51	9050	-3,12	4269	7,97	14841	-2,89		
8	17828	-9,36	9059	-3,07	4257	5,84	14800	-2,25		
9	17724	-9,34	9051	-3,07	4262	7,68	14748	-1,95		
10	17322	-10,94	9031	-3,32	4341	7,82	14651	-1,96		
11	17146	-10,65	8996	-3,46	4259	5,63	14643	-2,15		

