

- ◆ ŠOKI IN MAKROEKONOMSKA POLITIKA – STRES TESTI NEKOČ IN ZDAJ

EKSOGENI ŠOKI IN SOLVENTNOST GOSPODARSTVA

Velimir Bole

- ◆ DINAMIKA KONČNEGA TROŠENJA IN BDP SE POPRAVLJA

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

- ◆ STATISTIČNA PRILOGA

EIPF

GOSPODARSKA GIBANJA

462

Ljubljana, oktober 2013

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 začena z dogovorno določenim mesecem, naslednja leta se samodejno podaljšuje, konča pa z decembrom tistega leta, v katerem je bilo pisno odpovedano.

© 2013 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

5

ŠOKI IN MAKROEKONOMSKA POLITIKA – STRES TESTI NEKOČ IN ZDAJ	6
--	---

EKSOGENI ŠOKI IN SOLVENTNOST GOSPODARSTVA	10
<i>Velimir Bole</i>	

DINAMIKA KONČNEGA TROŠENJA IN BDP SE POPRAVLJA	32
<i>Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak</i>	

1. Izboljšanje relativne dinamike povpraševanja	36
2. Ugodna dinamika blagovne menjave se je nadaljevala tudi v septembru	37
3. Rahla ohladitev gospodarske klime	38
4. Industrijska produkcija nekoliko višja	40
5. Porast gradbeništva in upad domačega turističnega povpraševanja	41
6. Sezonski porast števila brezposelnih	41
7. Cene pešajo; pričakovanja kažejo na zaustavljanje padanja	42
8. Prejemki zaposlenih še naprej navzdol	44
9. Davčni donos se trendno krepi	46
10. Počasno umirjanje padanja kreditov in depozitov se nadaljuje	47
11. Plačilna bilanca na ravni 7% BDP, neto zunanji dolg pod ravnjo iz 2009	48

STATISTIČNA PRILOGA	52
----------------------------	----

ŠOKI IN MAKROEKONOMSKA POLITIKA – STRES TESTI NEKOČ IN ZDAJ

Velimir Bole

6

Stres testi danes. Ocena kvalitete terjatev bank in testiranje robustnosti bančnih bilanc gre h koncu. Čeprav so iste institucije, ki so na delu v Sloveniji, podoben eksperiment naredile že lani v Španiji in ga podrobno dokumentirale¹, so še vedno (javnosti) neznane nekatere ključne metodološke značilnosti in predpostavke eksperimenta, ki se izvaja v Sloveniji. Nejasnosti so tako pri oceni kvalitete terjatev, testiranju robustnosti kot pri prenosu na slabo banko. Za končno oceno potrebnega kapitala so pomembne predvsem predpostavke eksperimenta, saj so, v primerjavi z metodološkimi značilnostmi, lahko izrazito individualizirane (prilagojene posamezni državi). Gre predvsem za predpostavke testiranja robustnosti bilanc (za velikost in naravo šokov), pa tudi za predpostavke ocenjevanja kvalitete terjatev (za naravo zavarovanj, obravnavo podaljševanja kreditov, vrednotenje nepremičnin, ipd.) ter za predpostavljeno stopnjo »striženja« posameznih vrst terjatev ob prenosu na slabo banko (torej za stopnjo striženja pri kreditih za nedokončane gradbene projekte, pri kreditih za dokončane gradbene projekte, pri revolving kreditih podjetjem iz predelovalne dejavnosti, ipd.)².

Kot kaže, bo šele končno poročilo razkrilo in dokumentiralo predpostavke eksperimenta. Seveda pa bo z razkritjem ustreznih predpostavk posredno razkrit tudi predpostavljen potencialni domet makroekonomske politike, oziroma natančneje, razkrit bo potencialni domet makroekonomske (predvsem fiskalne) politike in bančnega nadzora pri nevtraliziranju šokov, kot ga ocenjuje ECB, ki zato tudi ustrezno specificira in tempira sedanje ocenjevanje kvalitete bančnih naložb in robustnosti bančnih bilanc. Kolikor večja bo namreč kapitalska zahteva za banke, toliko manjši bo ocenjen domet bančnega regulatorja (ECB-ja v bančni uniji) in domače makroekonomske politike pri nevtraliziranju slučajnih šokov, ki so nekorelirani s šoki osrednjega dela evro območja, s katerimi se (oziroma naj bi se) ukvarja denarna politika ECB-ja. Velja seveda tudi obratno. V državah evro območja, ki so fiskalno bolj nebogljene in (ali), pri katerih so šoki manj korelirani z osrednjim delom evro območja, je potemtakem apriori pričakovati relativno večje predpostavljene šoke pri testih robustnosti bančnih bilanc.

Če je relativna velikost predpostavljenih šokov določena z razlikami v predpostavljenem

1 Glej Oliver Wyman, 2012, »Asset quality review and bottom-up stress test exercise« ali Fund for Orderly Bank Restructuring - FORB, 2013.

2 Vsaj v španskem eksperimentu je bilo tako. Glej, FORB, 2013.

dometu makroekonomske (predvsem fiskalne) politike, pa ni jasno, kaj določa absolutno velikost šokov, torej normiranje velikosti predpostavljenih šokov za povprečje evro območja. Postavlja se, potemtakem, vprašanje, kako bo določena povprečna velikost šokov, ki bodo uporabljeni pri preverjanju bilanc večjih bank evro območja, ki bo sledilo eksperimentu v Sloveniji. Ne glede na možne razlike v relativni velikosti predpostavljenih šokov, se zdi, da je absolutna velikost, v načelu arbitrarna, oziroma da jo določajo, po eni strani, iteracije dokapitaliziranja bank, po drugi pa velikost sredstev, ki jih osrednje države evro območja hočejo oddeliti (lahko oddelijo) za ta namen. Ker je, seveda, moralni hazard ocenjevalcev za povečanje potrebnega kapitala velik³, je zato pričakovati, da bo potencialni kapitalski primanjkljaj (nad tistim, kar so države osrednjega dela evro območja pripravljene oddeliti) moral nevtralizirati predpostavljeni domet ECB-jevskega bančnega nadzora⁴.

7

Arbitrarnost ilustrira že spreminjanje velikosti šokov pri testiranju robustnosti bilanc evrskih bank v zadnjih nekaj letih. Še leta 2010 je pri testiranju robustnosti bančnih bilanc, ki ga je opravil evropski bančni regulator, simuliran šok, ki je predpostavljala približno 1.33 kratnik pd.-ja (dejanske verjetnosti stečaja - prehoda v ničvredno terjatev)⁵. Naslednje leto, to je 2011, je pri enakem testiranju EBA povečala predpostavljeno velikost šoka za polovico, saj je predpostavila približno 1.5-kratnik dejanske verjetnosti stečaja⁶. Lani, ko je bil pripravljen španski eksperiment, je predpostavljen že 3 kratnik osnovne (historično ocenjene) verjetnosti stečaja⁷. Dodajmo še, da se analizirani šoki povečujejo, ustrezne dokapitalizacije tudi, rezultata pa ni, saj krediti v evro območju še naprej padajo.

Že zaradi ogromne razlike v velikosti gospodarstva se zdi malo verjetno, da bi bila v Sloveniji pri testiranju predpostavljena nižja hipotetična verjetnost stečaja kot v Španiji; možna odstopanja navzgor pa so, kot rečeno, še zlasti odvisna od predpostavljenih razlik v koreliranosti šokov (v Sloveniji oziroma Španiji glede na osrednji del evro območja) in razlik v predpostavljeni sposobnosti (domače) makroekonomske politike (in bodočega nadzora ECB-ja) za nevtraliziranje šokov. Arbitrarnost pri tempiranju šokov lahko potemtakem omeji šele vključevanje v eksperiment tudi predpostavljenega dometa makroekonomske politike in bančnega nadzora.

Stres testi nekoč. Soodvisnost arbitrarnosti pri določanju predpostavljenih šokov in predpostavljenega dometa makroekonomske politike (vključno bančnega nadzora) ilustrirajmo z analizo, ki sledi. Gre za analizo solventnosti (stres test) podjetij slovenskega gospodarstva, ki je bila opravljena že leta 2003 kot del študije potrebne prilagoditve

3 Še zlasti, glede na svoje sveže »izkušnje«; glej, na primer, <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/10333310/ECB-hires-controversial-Wyman-for-bank-stress-tests.html>.

4 Glej, na primer, <http://www.centralbanking.com/central-banking/news/2296633/ecb-appoints-oliver-wyman-to-conduct-comprehensive-eurozone-bank-review>.

5 Glej Tabelo 4 v CEBS, 2010, »Aggregate outcome of the 2010 EU wide stress test exercise coordinated by CEBS in cooperation with the ECB«.

6 V osnovni (baseline) simulaciji je bil $pd=0.016$, v testirani slabi varianti pa $pd=0.025$. Glej, na primer, EBA, 2011, »2011 EU-wide stress test, aggregate report«.

7 Glej, na primer, FOBR, 2013

robustnosti domačega dela makroekonomske (predvsem fiskalne) politike po vstopu v EU. Študija je bila pripravljena za Ministrstvo za Finance⁸. Eno od poglavij študije je obsegalo tudi stres test solventnosti podjetij (ločeno za menjalni in nemenjalni del gospodarstva) za hipotetične šoke v povpraševanje, relativne cene, stroške dela in dostopnost kreditov⁹. To poglavje je (v originalni obliki) prikazano v nadaljevanju kot ločena analiza.

8

Analiziran je prehod podjetij v nesolventnost zaradi različnih hipotetičnih šokov. Nesolventnost podjetij je definirana s kvaliteto terjatev (bančnih kreditov) do teh podjetij; podjetje postane nesolventno, če se (vse) terjatve do njega iz bonitete A ali B poslabšajo v nižjo boniteto (C, D ali E). Narodnogospodarska škoda prehoda v nesolvenco je ovrednotena s številom zaposlenih v takšnih podjetjih.

Analiziran nabor šokov je konstruiran tako, da je za vsako posamezno podjetje in vsako analizirano spremenljivko identificiran največji dejanski(!) šok v analiziranem razdobju (1997-2001) – ta je uvrščen v populacijo simuliranih šokov, za katero je konstruirana porazdelitvena funkcija. V analizi simulirane variante obsegajo, za vsako spremenljivko posebej, nabor šokov iz izbranega decila konstruirane porazdelitve (populacije) historičnih (torej v analiziranem obdobju dejansko realiziranih) šokov za to spremenljivko. Arbitrarnost simuliranih šokov je torej le v izboru ustreznega decila historičnih šokov in simultanosti šokov v več spremenljivk.

Občutljivost gospodarstva na šoke je natančneje ilustrirana za dve simulirani varianti šokov: za šoke iz mediane in sedmega decila konstruirane porazdelitve historičnih šokov. Simulacija druge-slabše variante, ki bi torej pri vseh analiziranih spremenljivkah predpostavila šok iz sedmega decila porazdelitve historičnih šokov, razkriva izredno veliko občutljivost podjetij na šoke v povpraševanju, stroških dela (tečajju) in dostopnosti kreditov. Kot kaže zaključek analize, bi se število nesolventnih podjetij pri takšnem scenariju precej več kot podvojilo. V 2001 bi, na primer, slabi krediti zaradi simuliranega šoka porasli z okoli 7.6% na preko 15% bilančne vsote, zaradi (v simulaciji prav tako) upoštevanega padca cen na nepremičninskem trgu pa še za dodatnih 40%, torej na okoli 18% bilančne vsote¹⁰.

V poročilu analizirani slabši scenarij predpostavlja zelo velik skupen šok, čeprav je konstruiran iz porazdelitve dejanskih (historičnih) šokov; pri menjalnem sektorju je tako scenarij predpostavljal jakost skupnega šoka do 2.8σ , pri nemenjalnem sektorju pa do

8 RCEF, 2003/5, »Analiza posledic zunanjih šokov na zaposlenost in poslovanje podjetij«; RCEF.

9 Vse od 2003 dalje je ustrezno poglavje v angleškem jeziku dostopno na spletni strani Inštituta http://www.eipf.si/pdffdocs/working_papers/en/wp-eipf-08-en.pdf.

10 Glej, na primer, tabelo 2.1 in povzetek analize. Analiza je bila uperjena v ocenjevanje potrebne prilagoditve makroekonomske (predvsem fiskalne) politike po stopu v EU, zato so bile posledice šokov ovrednotene z ogroženimi zaposlenimi, namreč z zaposlenimi v podjetjih, ki bi postala nesolventna. Samo v podjetjih menjalnega sektorja bi slabši scenarij šokov povečal število ogroženih zaposlenih za preko 28000, pri padcu nepremičninskega trga pa še 40% več, torej skupno za preko 40000.

2 σ porazdelitve dejanskih šokov¹¹. Velikosti šoka primerno slabe so bile tudi simulirane posledice. Zato ne čudi, da so ocene posledic simuliranih scenarijev šokov po izdelavi poročila RCEF povzročile v javnosti precej (negativnih) komentarjev, še zlasti zaradi »katastrofičnosti scenarija« (torej, »namerno« slabega in »nestrokovnega« - arbitrarnega, izbora scenarija šokov), kasneje pa tudi norčevanja, saj je gospodarstvo v evrskem razcvetu pospešeno naraščalo (in se intenzivno pregrevalo) pa so bili predpostavljeni šoki in ustrezne ocene posledic iz analize z vsakim dnem za komentatorje bolj nesmiselne¹².

Tako je bilo, seveda, vse do izbruha krize leta 2009! Velikost in struktura dejanskih šokov ob izbruhu krize v 2009 namreč »niso razočarali«, saj so preseгли skupni šok v simuliranem scenariju analize RCEF; padci povpraševanja, inkrementa povpraševanja in kreditov so dosegli 10 decil, poslabšanje relativnih cen sedmi decil, porast plač pa šesti decil (v 2003 konstruirane) porazdelitve historičnih šokov; verjetnost velikosti dejanskega šoka ob izbruhu krize je tako bila pri menjalnem sektorju največ 0.001 ($=0.13*0.3*0.4$), šok je torej dosegel mejo 3.1σ ¹³. Tudi nepremičninski trg se je sesedel, kot je predpostavljeno v simulaciji. Zato tudi skupni učinki krize 2009 na solventnost podjetij niso bistveno odstopali od simuliranih v analiziranem eksperimentu.

Sklep. Po več kot desetih letih lahko rečemo, da se glede arbitrarnosti predpostavljenih šokov v analizah robustnosti gospodarstva verjetno ni dosti spremenilo, čeprav so analize sedaj tudi več 100 krat dražje, kot so bile. Res je, da tudi potencialne koristi teh analiz lahko več 1000 krat presežejo njihove stroške, vendar to ni nujno! Tudi to je zelo podobno kot pred desetimi leti.

11 Pri menjalnem sektorju je pet spremenljivk simultano prizadeto s šokom iz sedmega decila ustrezne porazdelitve, torej ima (pri neodvisnosti šokov) ustrezen dogodek verjetnost 0.002 ($=0.35$). Pri nemenjalnem sektorju so tri spremenljivke prizadete s simultanim šokom iz sedmega decila ustrezne porazdelitve historičnih šokov, pa je (pri neodvisnosti šokov) verjetnost ustreznega dogodka 0.027 ($=0.33$).

12 Komentariji so seveda praviloma obšli dejstvo, da se je analiza (eksplicitno) ukvarjala s testiranjem odpornosti podjetij na velike negativne šoke, torej z delovanjem gospodarstva v predpostavljenih izjemnih okoliščinah in ne z delovanjem v času ene največjih konjunktur v znani ekonomski zgodovini (Rogoff)! Drugače rečeno, analiza je bila uperjena v ilustracijo potrebne preusmeritve makroekonomske politike, da bi bila sposobna zmanjšati škode potencialnih, sicer redkih, zelo velikih šokov v novem makroekonomskem okolju, na primer šoka, ki se je po vstopu v EU, v času norčevanja iz analize, začel pripravljati s sistematičnim (ekonomskopolitičnim) pregrevanjem gospodarstva.

13 Vse vrednosti, razen za kredite so dokumentirane v tabeli 2.7 analize, kjer je prikazana velikost šokov v petem in desetem decilu porazdelitve historičnih šokov.

EKSOGENI ŠOKI IN SOLVENTNOST GOSPODARSTVA¹

Velimir Bole²

10

1. Uvod

V majhnem odprtem gospodarstvu, kot je slovensko, z mikrodistorzijami na trgu dela in znatnimi razlikami v razvitosti tržne strukture med menjalnim in nemenjalnim segmentom, so lahko podjetja izpostavljena »domačim« realnim šokom zaradi spreminjanja relativnih cen proizvodov (nemenjalnih v primerjavi z menjalnimi produkti), faktorjev (spreminjanja relativnih plač) in posegov ekonomske politike (večjih sprememb v davčni strukturi, nenadnih sprememb reguliranih cen, ali tečaja). Podjetja menjalnega sektorja pa so poleg tega izpostavljena tudi šokom, ki izvirajo iz tujega okolja (nihanja tujih trgov, ekonomskopolitičnih ali političnih posegov v državah gospodarskih partnerjev).

Postavlja se vprašanje, na katere in kako velike makroekonomske šoke so podjetja najbolj ranljiva, torej, katere in kako velike makroekonomske šoke podjetja težje vzdržijo od ostalih. Ekonomskopolitično je odpornost podjetij na eksogene šoke pomembna zaradi dveh razlogov. Prvič, zaradi vpogleda v potencialne posledice, ki jih povzročajo s svojimi potezami sami nosilci ekonomske politike. Stranske škode nekaterih posegov ekonomske politike se namreč lahko kažejo tudi v velikih spremembah v relativnih cenah (realnih šokih) za posamezne segmente gospodarstva (podjetij). Drugič, odpornost podjetij je ekonomskopolitično pomembna tudi zaradi asimetričnih posledic potencialnih eksternih šokov. Ravno zaradi potencialnih eksternih šokov imajo namreč majhna odprta gospodarstva bolj aktivno, torej tudi večjo državo, saj mora ta nevtralizirati posledice ustreznih šokov (Rodrik-ova hipoteza)³.

Z izjemo velikega krčenja tujih trgov v začetnem obdobju do 1994, gospodarstvo do konca devetdesetih let ni bilo soočeno z večjimi eksternimi (»tujimi«) realnimi šoki.⁴ Prve, manjše, so porodili skoki cen nafte po letu 2000. Pa še te je ekonomska politika delno

1 Analiza je bila pripravljena leta 2003 kot drugo poglavje poročila (RCEF, 2003/5, »Analiza posledic zunanjih šokov na zaposlenost in poslovanje podjetij«; RCEF) izdelanega za Ministrstvo za Finance. Vse oznake, številke razdelkov in mednaslovi so enaki kot v originalnem poročilu.

2 Ekonomski inštitut EIPF, Prešernova 21 Ljubljana, info@eipf.si. Obsežno pripravo podatkov je opravil dr. Robert Volčjak, sodelavec inštituta EIPF.

3 Glej, na primer, Rodrik (1998) ali pa Begg in Wyplosz (1999).

4 Istočasno pa so bili znatni nominalni šoki v obliki nihajev v (neto) finančnih pritokih iz tujine (1993, 1995-1996, 1999-2000) prisotni praktično od samega začetka tranzicije gospodarstva. Že od samega začetka se je z njimi ekonomska politika intenzivno ukvarjala.

nevtalizirala (v prvi polovici 2003). Zato ranljivost ustreznega dela gospodarstva na tovrstne šoke do danes še ni prišla do izraza. Vendar empirični rezultati kažejo statistično značilno občutljivost solventnosti podjetij, ki izvažajo na področje EU, to je podjetij, ki so soočena z znatno bolj konkurenčno tržno strukturo od ostalih in imajo največje izstopne stroške.⁵ V istem obdobju po 1994 so bili realni šoki domačega izvora precejšnji, še zlasti so bili koncentrirani v letih 1995-1996 ter 2000-2002, ko so spremembe v davčni strukturi, večje korekcije posredno in neposredno nadziranih cen ter skoki plač v javnofinančnem sektorju opazno in asimetrično spreminjali relativne cene⁶.

11

Zaradi zmanjšanja stopinj prostosti-fleksibilnosti (torej tudi potencialnega dometa) ekonomske politike v naslednjih dveh letih in (še vedno) opaznih mikrodistorzij na nekaterih trgih (predvsem razlik v tržni strukturi med menjalnim in nemenjalnim sektorjem in segmentiranosti ter nefleksibilnosti trga dela), bodo verjetno posledice potencialnih eksogenih šokov v največji meri omejene samo na trge proizvodov in faktorjev z najbolj konkurenčno strukturo. Seveda v korist dela nemenjalnega segmenta, ki se odlikuje z znatno manj konkurenčno strukturo, kakor tudi sektorja netržnih storitev (javnofinančnega sektorja). Zaradi tega se bo lahko krepko zmanjšala vzdržna (dolgoročna) učinkovitost gospodarstva. Ekonomska politika mora zato vsaj zmanjšati stranske učinke (škode) realnih šokov, ki jih povzroča sama s svojimi posegi, če že ni več (ne bo več) sposobna zmanjševati posledice eksternih šokov v relativne cene.

Za opredelitev ekonomske politike, tudi tiste, ki želi minimizirati vsaj stranske škode svojih lastnih posegov, sta seveda pomembni tako vprašanje ključnih vzvodov preko katerih potencialni eksogeni šoki vplivajo na solventnost podjetij, kakor tudi vprašanje možnih narodnogospodarskih škod potencialnih eksogenih (zunanjih) šokov, torej predvsem povečanega obsega nesolventnih podjetij (stečajev) in ogroženih delovnih mest.

Analiza se ukvarja z obema vprašanjema. Tako je najprej opredeljen in ocenjen model »radikalnega«
poslabšanja (zloma) solventnosti za oba segmenta podjetij. Nato so analizirane posledice verjetnih nihajev faktorjev solventnosti podjetij. Za posamezne ključne faktorje solventnosti je analizirana empirična porazdelitev dejanskih učinkov (nihanja) faktorjev v preučevanem obdobju na poslabšanje solventnosti podjetij. Nato je za nekaj predpostavljjenih scenarijev (simultanosti in velikosti) eksogenih šokov ocenjena sprememba v solventnosti in ogroženi zaposlenosti podjetij.

⁵ Glej Prašnikar in drugi (2003).

⁶ Šoki v relativne cene v obdobju od konca 1999 do 2001, ki so jih povzročale spremembe davčnih oblik, davčnih stopenj in reguliranih cen so bili poleg tistih v 1995 daleč največji v analiziranem obdobju tranzicije gospodarstva (glej, Bole, 2003).

2. Model »zloma« solventnosti

Specifikacija modela. Specifikacija modela zloma solventnosti sloni na modelu kreditnega tveganja za finančne instrumente. Ker je analiza usmerjena v faktorje »velikih« sprememb solventnosti, ko je dejansko ogrožen obstoj podjetja kot delujoče enote (»going concern«), je model specificiran za diskreten prehod podjetja v finačno krizo (»financial distress«). Stečaj je le eden od možnih izhodov iz finančne krize, zato analizirani model vsebinsko ne obsega tudi stečajni del, torej specifikacijo faktorjev prehoda v stečaj.⁷ Zato tudi ne bo govora o modelu stečaja temveč o modelu kritičnega padca -zloma- solventnosti.

12

Če je Y_{it} sedanja vrednost proizvodne enote i v času t , potem je verjetnost zloma solventnosti proizvodne enote i v času t seveda pogojna verjetnost

$$(1) \quad \Lambda_{it} = P(Y_{it} < c_{it} \mid Y_{it-1} \geq c_{it-1})$$

pri tem je c_{it} prag (kritične) sedanje vrednosti proizvodne enote. Ker prehod v finančno krizo (zlom solventnosti) za proizvodne enote v Sloveniji praviloma ni neposredno merljiv (»observable«),⁸ je pri analiziranju uporabljena sprememba v kreditni boniteti podjetja pri bankah. Sedanja vrednost je v modelu prisotna le kot latentna spremenljivka. Dodajmo, da se bomo omejili na diskreten model sprememb solventnosti že zaradi (letnih) časovnih obdobij dostopnih podatkov.⁹

Sprememba sedanje vrednosti v obdobju t je odvisna tako od specifičnih-fundamentalnih, sistemskih in slučajnih faktorjev. Vektor vrednosti specifičnih faktorjev za enoto i označimo z x_{it} in drugega s F_t ¹⁰. Predpostavili smo, da lahko zaradi ločenega modeliranja segmentov proizvodnih enot, sistemske faktorje za posamezne segmente proizvodnih enot združimo v enega.¹¹ Potem lahko latentno spremenljivko zapišemo v obliki

$$(2) \quad Y_{it} = bF_t + \sum \beta_1 x_{it-1} + \zeta_i + v_{it}$$

kjer ζ_i obsega za proizvodno enoto specifičen nivo (stabilne) sedanje vrednosti podjetja v obdobju pred zlomom solventnosti ter druge možne podjetniške karakteristike, ki lahko vplivajo na (v času konstantna) odstopanja (nemerljive) sedanje vrednosti od latentne

7 Kakšni so potrebni dodatni elemente modeliranja stečaja glej v Bernharadsen (2001).

8 Le za redka so dostopni podatki o tržnih vrednosti, pa še pri teh je vprašanje učinkovitosti kapitalskega trga.

9 Glej na primer Basel Committee on Banking Supervision (2001).

10 O modelih fundamentalnih faktorjev glej Fama in French (1992) o njihovi uporabi pa na primer Pedrosa in Roll (1998); o vključevanju sistemskega faktorja v model solventnosti glej Hamerle in drugi (2002).

11 Tako kot je predpostavka v modelu Basel II za donos finančnih instrumentov.

spremenljivke. Take specifičnosti-karakteristike lahko izvirajo tudi iz narave virov podatkov. Ker so uporabljeni podatki iz finančnih izkazov, so takšne narave lahko na primer posebnosti v načinu vodenja knjig v vsakem posameznem podjetju. $Z_{v_{it}}$ je označena dovolj pohlevna slučajna motnja (enako porazdeljena in nekorelirana po i in t), ki obsega druge neidentificirane faktorje odstopanja sedanje vrednosti od merjene latentne spremenljivke. Če predpostavimo še, da so v_{it} porazdeljene po logistični porazdelitvi, dobimo končno obliko, s katero ocenjujemo model.

Spremenljivke modela. Odvisna spremenljivka v modelu je diskretna sprememba-poslabšanje pričakovane solventnosti podjetja v zaporednih razdobjih. Pričakovana solventnost je specificirana z bančno boniteto konkretnega podjetja. Spremenljivka je pogojna saj predpostavlja, da je v predhodnem letu podjetje razvrščeno v bonitetno skupino A ali B.¹² Fundamentalni faktorji solventnosti (x_{it}) se za razliko od sistemskih faktorjev (F) med podjetji razlikujejo (kvantificirajo se na primer s pomočjo »finančnih količnikov« iz knjigovodskih podatkov, s podatki o velikosti podjetja in z beta vrednostmi). Ključne spremenljivke (faktorji) v tujih empiričnih analizah, ki se ukvarjajo s faktorji velikih nihajev v solventnosti in stečajev, praviloma obsegajo razen tehničnih značilnosti sektorjev še spremenljivke obsega prodaj, likvidnosti, dobičkonosnosti, zadolženosti, velikosti, in organizacije.¹³

V analizi so testirane različne »proxy« spremenljivke za vse navedene skupine faktorjev solventnosti razen organizacije. Preizkušene so tudi razne specifikacije strukture odlogov. Empirično zadovoljivo so se izkazale naslednje proxy spremenljivke faktorjev nihanja sedanje vrednosti podjetja: spremenljivke likvidnosti (denarnega toka na enoto prodaj ali sredstev), spremenljivke relativnih cen (materialni stroški ali stroški storitev na enoto proizvodnje), spremenljivke faktorskih stroškov (stroški dela na enoto proizvodnje in v manjši meri obresti na prodajo ali proizvodnjo), spremenljivke obsega in stabilnosti povpraševanja (prodaje na enoto proizvodnje).

Ker že grobi podatki deskriptivne analize kažejo, da se lahko učinki faktorjev solventnosti zelo razlikujejo med proizvodnimi enotami z različno tržno strukturo prodajnih trgov, je model ocenjen ločeno za dva segmenta proizvodnih enot. V prvem segmentu so bila podjetja, ki so prisotna tudi na tujih trgih, v drugem pa podjetja, ki praviloma realizirajo svojo proizvodnjo na domačem trgu.

Zaradi empirično značilnega vpliva prodaj na trge razvitih gospodarstev (torej na trge s konkurenčno tržno strukturo in velikimi stroški izstopa) na kreditno boniteto podjetij, ki ga je pokazala analiza občutljivosti izvoznega gospodarstva,¹⁴ je v modelu prvega segmenta podjetij kot izostrena spremenljivka stabilnosti povpraševanja analizirana tudi

¹² Skupino bonitet A in B bomo v nadaljevanju imenovali standardna.

¹³ Glej na primer Hunter in Isachenkova (2002) in Bernhardsen (2001).

¹⁴ Glej Prašnikar in drugi (2003).

spremenljivka deleža prodaj, ki se realizira v državah OECD.

Sistemski faktorji solventnosti (F_t) so v modelu zajeti z umetnimi spremenljivkami za posamezna leta, specifični (in v času konstantni) za posamezno podjetje pa z ustrezno komponento motnje modela (ζ_t). Ker je verjetnost v modelu (1) pogojna (na odložene vrednosti), je poljubno podjetje i upoštevano pri ocenjevanju modela v času t (z vektorjem pojasnjevalnih spremenljivk x_{it} in kreditno boniteto Y_{it}), če je njegova boniteta v obdobju $t-1$ (Y_{it-1}) bila enaka A ali B.

14

Odvisna spremenljivka spremembe solventnosti je v posameznem letu opredeljena z razliko bonitete podjetja v kreditnih pogodbah (iste dvojice podjetje-banka) v konkretnem in predhodnem letu.¹⁵ Ker je, model ocenjen za pogojno odvisno spremenljivko, torej za spremembo-poslabšanje solventnosti iz standardne v nižjo, je seveda kreditna pogodba v konkretnem letu (ustrezna boniteta kreditojemalca) upoštevana pri kvantifikaciji odvisne spremenljivke le_t , če je izpolnjen pogoj zapisan v (1), torej, če je v predhodnem letu obstojala med isto banko in konkretnim kreditojemalcem kreditna pogodba, pri kateri je imel kreditojemalec boniteto A ali B.

V modelu analizirana odvisna spremenljivka (zlom solventnosti) je binarna. Njena vrednost je enaka 0, če se v tekočem letu (vsake upoštevane dvojice zaporednih kreditnih pogodb za par banka-podjetje) boniteta podjetja ni spremenila (v primerjavi s predhodnim letom) in je torej ostala standardna (A ali B). V vseh ostalih primerih je vrednost odvisne spremenljivke enaka 1, torej v primerih, ko se je (pri zaporednih kreditnih pogodbah iste dvojice podjetje-banka) boniteta kreditojemalca iz »standardne« skupine (A ali B) v predhodnem letu, v tekočem letu spremenila v C, D ali E.

Podatki. Za ocenjevanje modela je uporabljen slučajen vzorec 5000 letnih kreditnih razmerij med pravnimi osebami (podjetji) iz gospodarstva (SKD sektorji od A do K) in domicilnimi bankami v obdobju 1997-2001.¹⁶ Pojem kreditne pogodbe je v tej analizi uporabljen pogojno. Dejanske kreditne pogodbe med konkretnim podjetjem in banko so lahko seveda večletne, poleg tega je lahko za isti par banka-podjetje v ustreznem letu v veljavi več kreditnih pogodb. Zaradi lažjega in bolj zgoščenega izražanja bo v nadaljevanju pogojno uporabljan pojem kreditna pogodba (v analiziranem, tekočem letu), ki bo opredeljen s celotno kreditno izpostavljenostjo konkretne banke do istega podjetja konec posameznega leta. Element vzorca je torej (na takšen način definirana) kreditna pogodba za konkreten par banka-podjetje v posameznem letu. Trojica podjetje-banka-letno enolično določa elemente vzorca.

Za vsak element vzorca so dostopni podatki o finančnih izkazih kreditojemalca, podatki o

¹⁵ Torej na ustreznem "kartezičnem produktu" pogodb.

¹⁶ Slučajen vzorec je narejen v Banki Slovenije iz baze podatkov vseh kreditnih pogodb, ki je pripravljena v okviru projekta ocenjevanja migracijske matrike. V tej analizi učinkov eksogenih šokov na solventnost podjetij je uporabo opisanega vzorca kreditnih pogodb omogočila Banka Slovenije.

prejemkih in izdatkih iz notranjega plačilnega prometa kreditojemalca, velikost kredita pri konkretni kreditni pogodbi, boniteta posojilojemalca, boniteta kredita ter izvozni in uvozni podatki kreditojemalca.

Boniteta kredita seveda v načelu ni enaka boniteti ustreznega podjetja-posojilojemalca, saj lahko posojilojemalec, če razpolaga s prostim kvalitetnim zavarovanjem, doseže višjo boniteto kredita (in zato bolj ugodne kreditne pogoje). Zaradi tega so pri konstrukciji spremenljivke spremembe solventnosti upoštevane solventnosti kreditojemalca, saj samo te kažejo performanco (solventnost), ki jo banka pri takšnem podjetju pričakuje in zato samo boniteta podjetja kaže dejansko (z zavarovanjem nezakrto) pričakovano performanco podjetja-kreditojemalca.

15

Pri deskriptivni analizi je uporabljen celoten vzorec kreditnih pogodb, medtem ko je pri ocenjevanju modela (zaradi metodoloških razlogov) potrebno celoten vzorec 5000 kreditnih pogodb nekoliko skržiti. Množica podatkov je pri ocenjevanju modela skržena zaradi dveh razlogov.

Ker je vzorec kreditnih pogodb slučajen, vsebuje tudi podjetja, ki imajo za posamezno leto več kreditnih pogodb, vsako seveda z različno banko. Model (1), (2) bi se lahko na množici podatkov, kjer bi bila enota opazovanja definirana z banka-podjetje-leto, ocenil le s fiksnimi (individualnimi) učinki za medsektorske enote (definirane z dvojico banka-podjetje), saj bi bilo pri ocenjevanju s slučajnimi učinki nekorektno predpostaviti, da so ti učinki slučajno porazdeljeni med enotami (definiranimi z dvojico banka-podjetje).¹⁷ Potemtakem bi pri ocenjevanju (s pogojnim logitom) po nepotrebnem izgubili veliko stopinj prostosti. Zato je vzorec »randomiziran« po bankah tako, da je za vsak par podjetje-leto narejen slučajen izbor kreditne pogodbe.¹⁸

Zlom solventnosti je v analizi definiran kot prehod iz bonitet A ali B v boniteto C ali nižjo. Z modelom je torej analizirana pogojna(!) verjetnost prehoda iz standardne solventnosti, ko kreditojemalec tekoče servisira posojilo (v najslabšem primeru s kratkimi zamudami), v kritično solventnost (finančno krizo). Prav zaradi tega pri ocenjevanju modela v množici podatkov (kreditnih pogodb) niso upoštevani pari zaporednih kreditnih pogodb (torej kreditnih pogodb za par podjetje-banka v dveh zaporednih letih), pri katerih boniteta podjetja v prvi od obeh pogodb (v prvem od teh dveh let) ni bila A ali B.¹⁹

17 Priprava programske opreme za oceno modela z ustrezno tridimenzionalno strukturo motnje (konstantnim individualnim učinkom podjetja, konstantnim individualnim učinkom banke in čisto motnjo) in slučajno porazdeljenimi individualnimi učinki pa bi preseгла namen analize.

18 S tem korakom se je prvotni vzorec kreditnih pogodb skržil za 10%, preostalih 90% kreditnih pogodb je enolično določeno s parom podjetje-leto.

19 Zaradi upoštevanja dejstva, da je odvisna spremenljivka pogojna, se je pri ocenjevanju uporabljeni del vzorca zmanjšal še za približno 10% (glej tabeli z ocenami modela).

Zaradi uporabe odlogov se je seveda število upoštevanih kreditnih pogodb (podatkov) še dodatno zmanjšalo.

Ocena modela. Model (1) je ocenjen za dva segmenta opazovanih enot (dvojic kreditnih pogodb), imenovali ju bomo menjalni oziroma nemenjalni segment gospodarstva. Model za nemenjalni segment je ocenjen na vseh parih (zaporednih) kreditnih pogodb, pri katerih podjetje (kreditojemalec) nima v prvem letu (konkretnega para kreditnih pogodb) nobenih prodaj v tujino. Model za menjalni segment je ocenjen na vseh ostalih kreditnih pogodbah.

16

Pri ocenjevanju vsakega od modelov je uporabljeno okoli 1500 kompletnih podatkov (dvojic podjetje–leto) iz neuravnoveženega panela s povprečno dolžino obdobja 2,7 let pri modelu menjalnega segmenta in 3 leta pri modelu nemenjalnega segmenta podjetij.

Logit modela za oba segmenta gospodarstva sta ocenjena s slučajnimi (individualnimi) učinki (ζ_i). V tabelah z rezultati je navedeno število opazovanj in povprečna dolžina obdobja za medsektorske enote (podjetja), ki so dejansko uporabljene pri ocenjevanju. Zaradi velikosti panela je pri obeh modelih testirana konvergenca.²⁰

Pri ocenjevanju modela zloma solventnosti so v začetni fazi kot potencialni faktorji zmanjšanja solventnosti vključene različne spremenljivke za likvidnost, zadolženost, dobičkonosnost (za relativne cene in stroške), velikost, prodaje na tuje trge, velikost in stabilnost povpraševanja ter umetne spremenljivke za leta. Z umetnimi spremenljivkami za leta je model obsegel, kot rečeno, tudi potencialne systemske faktorje v nihanju solventnosti.²¹ Kako so analizirane spremenljivke kvantificirane je prikazano v dodatku.

3. Deskriptivna analiza

Struktura (pričakovane) solventnosti. Enostavna struktura pričakovane solventnosti (bonitet) podjetij iz analiziranega (slučajnega) vzorca kreditnih pogodb je prikazana v tabeli 2.1. V prvih petih stolpcih so prikazani deleži pogodb, v katerih je boniteta podjetja (kreditojemalca) razvrščena v ustrezni bonitetni razred v celotnem obdobju in v posameznih letih analiziranega vzorca. V predzadnjem stolpcu je prikazan delež zaporednih kreditnih pogodb (kreditnih razmerij) iste dvojice banka-podjetje, pri katerih je v tekočem letu (letu v ustrezni vrstici) prišlo do zloma solventnosti - da je torej (konkretna) banka isto podjetje v predhodnem letu še razvrščala v standardno bonitetno skupino (torej A ali B), v tekočem letu pa ga je razvrstila v bonitetno skupino C ali nižje. V zadnjem stolpcu je prikazan delež

20 Ker se pogojne verjetnosti (ustrezni integrali) pri logit modelu s slučajnimi (individualnimi) učinki računajo s kvadraturno formulo, morajo biti produkti kumulativnih funkcij logistične porazdelitve dovolj pahljeve funkcije (da se lahko »dovolj dobro« aproksimirajo s polinomom). V nasprotnem primeru lahko nastopijo težave s konvergenco algoritma.

21 Glej opis modela Basel II v na primer Hamerle in drugi (2002).

zaporednih kreditnih dvojic banka-podjetje v ustreznem obdobju, pri katerem je v tekočem letu prišlo do zloma solventnosti, vendar se je podjetje z ustreznim zavarovanjem izognilo finančni krizi, ki bi sicer nastala zaradi nesposobnosti servisiranja terjatev.

Groba struktura solventnosti podjetij je na dlani. Daleč največji je delež podjetij, uvrščenih v bonitetno skupino A (okoli 70%), odstotek podjetij razvrščenih v skupino B niha okoli 20%, ostalih 10% pa je imelo v analiziranih letih nižjo pričakovano solventnost oziroma je razvrščeno v nižjo bonitetno skupino. Ker so, kot rečeno, upoštevane bonitetne ocene (ocene pričakovane solventnosti) po performanci kreditojemalca (torej brez upoštevanja zavarovanja), je seveda struktura standardne skupine bonitet (A in B) drugačna, kakor če se upošteva tudi narava zavarovanja. Ustrezen delež skupine A je namreč manjši, skupine B pa večji. Pri tem pa je skupen delež standardne skupine (A ali B) manjši, kakor pri strukturi pričakovane solventnosti terjatev (torej z upoštevanjem zavarovanja).

17

Predzadnji stolpec kaže pogostost zloma solventnosti v analiziranem vzorcu. Na dlani je, da je v analiziranem obdobju v vsakem letu prišlo v okoli 4,6% primerih do zloma solventnosti. Z drugimi besedami rečeno, pri približno 4,6% kreditnih razmerij med banko in podjetjem je podjetje, ki ga je konkretna banka še v predhodnem letu razvrščala v standardno bonitetno skupino (A ali B), v tekočem letu zašlo v velike finančne težave, saj ga je ista banka razvrstila v bonitetni razred C ali nižji. Dodajmo, da tudi v analizah zloma solventnosti v razvitih gospodarstvih v tujini navedeni (povprečni) odstotki niso bistveno različni.²²

Razlika med predzadnjim in zadnjim stolpcem ilustrira pomembnost zavarovanja za finančno stabilnost gospodarstva. Na dlani je namreč, da je kljub zlomu solventnosti v dejansko finančno krizo zašlo precej manj podjetij. Tako je v povprečju celotnega razdobja prišlo v enem letu do prehoda iz standardne solventnosti (bonitetne skupine A ali B) v finančno krizo 2,9% podjetij. Torej so se skoraj v 40% primerih podjetja pri katerih je prišlo do zloma (drastičnega poslabšanja) solventnosti izognila finančni krizi z ustreznimi zavarovanji. Ustrezna zavarovanja so morala biti zelo dobra (praviloma nepremičnine), saj so omogočila, da je navkljub zlomu solventnosti konkretna banka terjatev do istega podjetja uvrstila v standardno skupino (bonitetno skupino A ali B). Za analizo odpornosti podjetij je pomembno, da se razlike med odstotkom zloma solventnosti in odstotkom finančnih kriz zmanjšujejo. To dejstvo namreč lahko opozarja, da se nepremičninski potencial za absorbiranje nihajev v solventnosti pri podjetjih zmanjšuje, in še zlasti, da lahko padec nepremičninskega trga (ob potencialnem eksogenem šoku na gospodarstvo) bistveno poveča število dejanskih finančnih kriz. In zato bistveno poveča tudi ustrezne narodnogospodarske stroške (na primer nezaposlenost).²³

22 V analizi stečajev v Veliki Britaniji so v (opazno manjšem) vzorcu letni deleži stečajev nihali med 1% in 3.3% (glej, Hunter in Isachenkova (2002)).

23 Več o vlogi nepremičnin za odpornost gospodarstva na nihanje solventnosti gospodarstva glej Bole(2003), "Nepremičninski trg in eksogeni šoki" v pripravi.

Zlom solventnosti. V tabeli 2.2 je za nekaj spremenljivk ilustrirano dogajanje pred in ob zlomu solventnosti. Izbrane so spremenljivke, ki jih tuje empirične analize uvrščajo med (potencialne) faktorje večjega poslabšanja solventnosti podjetij.²⁴ V tabeli je ilustrirana likvidnost (denarni tok na enoto prodaj), zadolženost (kratkoročne obveznosti na enoto sredstev), relativne cene (stroški materiala in storitev na enoto proizvodnje), faktorske cene (stroški dela in obresti na enoto prodaj) velikost povpraševanja (prodaje na enoto proizvodnje ter delež prodaj v tujino). Za vsako spremenljivko je prikazana (povprečna) vrednost v tekočem letu ter sprememba v primerjavi s predhodnim letom.

18

Prikazane povprečne vrednosti so izračunane samo za podjetja, ki nastopajo v kreditnih pogodbah, pri katerih je določena banka v predhodnem letu isto podjetje razvrstila v bonitetno skupino A ali B. Tabela je razdeljena na dva dela. V prvem delu (v prvih dveh stolpcih) so prikazane vrednosti za predelovalne dejavnosti (sektor D), v drugem pa za ostale gospodarske dejavnosti (do vključno sektorja K). Za vsak segment so ločeno prikazane povprečne vrednosti za primere zloma solventnosti in ločeno za primere nespremenjene (torej standardne) solventnosti.

V sektorju predelovalnih dejavnosti, ki v največjem delu prodaja na trgih s konkurenčno strukturo, vrednosti prikazanih spremenljivk (faktorjev) solventnosti nazorno ilustrirajo ključne razlike med podjetji, ki se približujejo fazi radikalnega poslabšanja solventnosti in podjetji, pri katerih pričakovana solventnost ni ogrožena. Denarni tok je pri podjetjih iz sektorja predelovalnih dejavnosti v letu zloma solventnosti že negativen (za približno 1% prodaj), medtem ko je pri podjetjih z nespremenjeno likvidnostjo denarni tok v povprečju precej višji (in seveda pozitiven) ter dosega približno 8% prodaj. Poslabšanje likvidnosti v zadnjem letu je zelo veliko pri podjetjih, ki se približujejo radikalnemu znižanju solventnosti, saj se denarni tok v letu pred solventnostnim zlomom zmanjša v povprečju skoraj za okoli 24,6% vrednosti prodaj. Tudi (kratkoročna) zadolženost je pri podjetjih z drastičnim padcem solventnosti znatna - za preko 30% večja kot pri podjetjih z nespremenjeno (standardno) solventnostjo, čeprav je povečanje zadolženosti v letu pred zlomom relativno majhno (okoli 5%). Opazne razlike so še pri plačilih obresti, saj so te (na enoto prodaj) pri podjetjih z zlomom solventnosti skoraj za 90% večje kot pri podjetjih z nespremenjeno (standardno) boniteto. Tudi stroški dela, storitev in materiala (na enoto proizvodnje) so večji, povpraševanje (prodaje na enoto proizvodnje) pa manjše pri podjetjih z zlomom solventnosti, vendar so razlike manjše od 10%.

Pri ostalih sektorjih, ki imajo na prodajnem trgu v večji meri opazno manj konkurenčno strukturo od predelovalnih dejavnosti, so razlike med podjetji s skrčeno in standardno solventnostjo manjše, opazne razlike so le pri zadolženosti, stroških obresti ter zaostajanju povpraševanja.

²⁴ Glej, na primer, pionirsko analizo Beaver (1966), in kasnejše študije Altman (1968), Ohlson (1980) do novejše Geroski in Gregg (1996) in že omenjene študije stečajev v Veliki Britaniji Hunter in Isachenkova (2002)

4. Modelski rezultati

Ocene. Ocenjeni model zloma solventnosti za menjalni segment je prikazan v tabeli 2.3, za nemenjalni segment pa v tabeli 2.4. V vsaki tabeli je prikazana značilnost modela (vzajemen test koeficientov pojasnjevalnih spremenljivk), vrednost in značilnost posameznih koeficientov, število podatkov, ki so učinkovito upoštevani pri ocenjevanju ter povprečno razdobje posamezne medsektorske enote panela. Odlogi spremenljivk (v letih) so označeni v oklepajih.

Statistična kvaliteta obeh modelov je zadovoljiva. Model je, kot rečeno, v obeh primerih ocenjen s slučajnimi individualnimi učinki, vendar je pri obeh varianca porazdelitve slučajnih učinkov neznačilno različna od 0 (pri tveganju 0,05).

19

Pri modelu menjalnega segmenta gospodarstva so visoko značilni naslednji faktorji poslabšanja solventnosti: kratkoročna zadolženost, stroški dela sprememba relativnih cen (rast materialnih stroškov na enoto proizvodnje), pešanje povpraševanja in hitrost pešanja povpraševanja. Ocenjeni model zloma solventnosti statistično značilno potrjuje, da se občutljivost podjetij (na potencialne eksogene šoke) opazno povečuje z njihovo prisotnostjo (deležem prodaj) na razvitih tujih trgih (trgih OECD).²⁵ Velja opozoriti, da ob značilnih učinkih sprememb že navedenih faktorjev poslabševanja (pričakovane) solventnosti, poslabševanje likvidnosti (ki je izstopalo pri deskriptivni analizi podatkov) sicer tudi povečuje nevarnost zloma solventnosti, vendar prispevek ni statistično značilen niti pri tveganju 0,1. Porazdelitev latentne spremenljivke po podjetjih za povprečje analiziranega razdobja 1997-2001 je prikazana na sliki 2.1.

Statistično značilni faktorji zloma solventnosti pri nemenjalnem segmentu gospodarstva so hitrost slabšanja likvidnosti, pešanje povpraševanja in kratkoročna zadolženost podjetij. Hitrost pešanja povpraševanja prav tako povečuje verjetnost zloma solventnosti, vendar prispevek ni statistično značilen niti pri tveganju 0,1. Niti stroški dela, niti spreminjanje relativnih cen statistično značilno ne poslabšujejo solventnost v nemenjalnem segmentu. Takšen rezultat ne preseneča, saj zaradi znatno manj konkurenčne tržne strukture na prodajnih trgih podjetja iz nemenjalnega segmenta v primerjavi s podjetji iz menjalnega segmenta lažje ublažijo pritiske stroškov dela z dvigovanjem cen. Ker je, iz enakega razloga, relativna konkurenčnost tržne struktura prodajnih trgov glede na nakupne trge pri podjetjih iz nemenjalnega segmenta manjša kakor pri podjetjih menjalnega segmenta, je tudi učinek relativnih cen na poslabšanje solventnosti znatno manjši. Porazdelitev latentne spremenljivke solventnosti po podjetjih za povprečje razdobja 1997-2001 je prikazana na sliki 2.1.

²⁵ Na enako občutljivost opozarja tudi študija Prašnikar in drugi (2003), ki je narejena na načelno povsem drugem vzorcu podjetij.

Učinki historičnih šokov. Modelske ocene kažejo, kateri eksogeni šoki bi lahko opazno ogrozili solventnost gospodarstva. Seveda pa je pri analiziranju posledic (potencialnih) eksogenih šokov (v analiziranem obdobju) ključna velikost predpostavljenih nihajev faktorjev-spremenljivk zloma solventnosti, ki so specifikirani in ocenjeni v modelu.

20

Hipotetična velikost šokov je seveda lahko poljubna. Kot rečeno, razen porasta cene nafte po 1994 gospodarstvo ni soočeno z večjimi realnimi eksternimi šoki. Istočasno pa je bilo v razdobju 1995-1996 in 2000-2001 izpostavljeno opaznemu spreminjanju relativnih cen, ki ga je povzročila država s spremembami v davčnem sistemu in korekcijami reguliranih cen. Tako prve kot druge eksogene šoke ne stroka ne ekonomska politika skoraj praviloma ne ocenjujeta kot omembe vredne za dosežke gospodarstva. Zato so pri analiziranju potencialnih eksogenih šokov kot referenco za minimalno velikost učinkov šokov, privzeti učinki historičnih eksogenih šokov iz analiziranega razdobja. V ta namen je za analizirano obdobje za vsak faktor-spremenljivko poslabšanja solventnosti izračunana empirična porazdelitev historičnih šokov. Porazdelitev historičnih šokov za konkretno spremenljivko je dobljena tako, da je za vsako podjetje iz vzorca upoštevan kot historični šok največji neugoden odklon od srednje vrednosti (v razdobju 1997-2001) konkretne spremenljivke za to podjetje.

Če se tako izračunani »historični šoki« za konkretno spremenljivko in vsako podjetje pomnožijo s koeficientom ustrezne spremenljivke (faktorja) v modelu, dobimo porazdelitev učinkov historičnih šokov na latentno spremenljivko solventnosti po podjetjih oziroma povečanje latentne spremenljivke nad njeno povprečno vrednostjo, ki ga je povzročila realizacija (referenčnega, torej minimalnega) »historičnega šoka« za konkretno spremenljivko .

V tabelah 2.5 in 2.6 so prikazane decilne meje porazdelitve učinkov historičnih šokov na latentno spremenljivko solventnosti. Za ilustracijo velikosti narodnogospodarskih stroškov takšnih (minimalnih-referenčnih) historičnih šokov (v konkretni faktor solventnosti), so v zadnji vrstici navedena povečanja ogroženega števila zaposlenih, ki bi ga povzročili v vsakem podjetju v razdobju 1997-2001 dejansko realizirani historični šoki. Povečanje ogrožene zaposlenosti je prikazano v odstotkih ogroženega števila zaposlenih v povprečnem primeru, torej v primeru, če bi za vsako konkretno podjetje vsaka spremenljivka (faktor) solventnosti imela povprečno vrednost za to podjetje v analiziranem obdobju. Ogrožena zaposlenost je torej izračunana s pomočjo izraza

$$(3) \quad \sum_i z_i F_i(\text{lat}_i)$$

Kjer je z_i povprečna zaposlenost v podjetju i pred zlomom (če je do zloma v analiziranem obdobju dejansko prišlo) oziroma v celotnem analiziranem razdobju v nasprotnem primeru. Porazdelitvena funkcija logistične porazdelitve je označena s F_i , lat_i pa označuje ustrezno (konkretno analizirano) vrednost latentne spremenljivke za i -to podjetje.

Porazdelitev učinkov historičnih šokov kaže, da je povpraševanje (tako pešanje obsega kot hitrost krčenja povpraševanja) v analiziranem razdobju najpomembneje ogrožalo solventnost podjetij menjalnega sektorja. Vrednost zadnjih dveh decilov učinkov historičnih šokov je bila pri povpraševanju (pešanju obsega in hitrosti pešanja) približno enkrat večja kot pri relativnih cenah. Že samo historični šoki pri povpraševanju (pri povprečnih vrednostih ostalih faktorjev solventnosti) bi povečali ogroženo zaposlenost za približno 35%, če pa bi do historično (realiziranih) šokov prišlo v enem samem letu, bi se lahko ogrožena zaposlenost samo zaradi takšnih (historično realiziranih!) šokov povečala za okoli 70%. Historični šoki v spreminjanje relativnih cen so predstavljali drugi najpomembnejši razlog za poslabševanje solventnosti v analiziranem obdobju, na tretjem mestu pa so bili šoki v zadolženosti in plače. Razen historičnih šokov pri povpraševanju so samo še ustrezni šoki v relativne cene opazno vplivali na večji del podjetij, saj je bil pri več kot polovici podjetij ustrezen prispevek k latentni spremenljivki solventnosti v enem in drugem primeru večji od 0,1.

Porazdelitev učinkov historičnih šokov je pri vseh faktorjih poslabševanja solventnosti zelo asimetrična k večjim vrednostim. Tako je na primer velikost povečanja učinkov historičnih šokov v povpraševanju pri menjalnem segmentu do mediane kar sedemkrat manjša od povečanja učinkov od mediane do konca porazdelitve. Daleč največja pa je pri izvozu na trge OECD, saj je celoten učinek na poslabšanje solventnosti podjetij skoncentriran v najvišjem decilu podjetij, ki so s hitrim povečanjem izvoza na trge OECD opazno prispevali k poslabšanju svoje pričakovane solventnosti. Ker je večji del domačih realnih šokov po 1994 kot stransko škodo povzročila sama ekonomska politika (spreminjanje davčne strukture, povečevanje posredno in neposredno reguliranih cen), izrazita asimetričnost porazdelitve historičnih šokov v desno nedvoumno potrjuje, da so bile tudi posledice ustreznih posegov ekonomske politike v gospodarstvu zelo asimetrično amortizirane.

V nemenjalnem segmentu so bili najpomembnejši učinki historičnih šokov pri zadolženosti. Učinki historičnih šokov v povpraševanje so sicer opazni, vendar neprimerno manjši, kakor pri menjalnem segmentu gospodarstva. Medtem ko so historični šoki v zadolženost imeli opazne učinke pri več kot polovici podjetij, pa so bili učinki pešanja in pospeševanja upada povpraševanja koncentrirani predvsem na zadnja dva decila (najbolj izpostavljenih) podjetij. Ogroženo zaposlenost bi najbolj povečali historični šoki v kratkoročno zadolženost - povečala bi se skoraj za 20%.

Učinki historičnih šokov na ogroženo zaposlenost bi bili pri nemenjalnem sektorju manjši kakor pri menjalnem. Še zlasti velike so razlike v potencialnih učinkih makroekonomskih eksogenih šokov, ki jih torej poraja neustrezna tržna struktura, kot stranske škode ekonomskopolitični posegi (demonstracijski in finančni učinki plač države, posledice spreminjanja davčne strukture in reguliranih cen, in dinamika tečaja) ter nihanje tujih trgov. To potrjuje tako velikost učinkov historičnih šokov pri najbolj izpostavljenih podjetjih, kakor tudi razprostranjenost podjetij, ki čutijo posledice ustreznih šokov. Šoki v

povpraševanje poslabšujejo solventnost podjetij menjalnega segmenta za približno trikrat bolj kot podjetij iz enakih decilov izpostavljenosti v nemenjalnem segmentu. Istočasno pa je preko polovica podjetij iz menjalnega segmenta izpostavljena šokom v povpraševanje in relativne cene, ki enako poslabšujejo solventnost (povečujejo latentno spremenljivko solventnosti za najmanj 0,1), kot šoki v povpraševanje pri manj kot tridesetih odstotkih podjetij nemenjalnega segmenta.

Učinki eksogenih hipotetičnih šokov. Vprašanje odpornosti gospodarstva na potencialne eksogene šoke je seveda povezano z vprašanjem (verjetnostne porazdelitve) velikosti potencialnih šokov. V ilustracijo porazdelitve velikosti historičnih eksogenih šokov v ključne štiri faktorje poslabšanja solventnosti menjalnega sektorja je v kratki tabeli 2.7 prikazana velikost analiziranih historičnih šokov za mediano in deveti decil porazdelitve historičnih šokov (v odstotkih povprečnih vrednosti ustreznih spremenljivk).

22

Na dlani je, da še zlasti pri faktorjih povpraševanja, že relativno majhni šoki povzročajo opazna poslabšanja v solventnosti. Tudi v zadnjem decilu porazdelitve historičnih šokov se je trg relativno glede na razpoložljivo proizvodnjo skrčil le za okoli 10%. In druga ilustracija: pri historičnih šokih v relativne cene je še pri mediani porazdelitve šokov nihaj (odstotna velikost šoka) manjši od zaostajanja proizvajalčevih cen za cenami storitev in nemenjalnih produktov v letu 2002.

V tabeli 2.8 so prikazane z modelom ocenjene posledice na ogroženo zaposlenost za nekaj hipotetičnih sprememb latentne spremenljivke solventnosti. Na dlani je, da so implicitno predpostavljeni šoki takšnega reda velikosti, kot je razviden iz že analiziranih historičnih šokov (kažejo jih učinki na latentno spremenljivko solventnosti v tabelah 2.5 in 2.6). Tako je največja predpostavljena sprememba latentne spremenljivke – 1,0 - enaka učinkom historičnih šokov v povpraševanje, ki jih je dejansko občutil zgornji decil podjetij v menjalnem segmentu v tem obdobju.

Pri tem pa je seveda potrebno poudariti, da je za večjo ogroženost solventnosti (sistemsko krizo) gospodarstva ključen učinek simultanosti eksogenih šokov v nekaj faktorjev poslabševanja solventnosti. Simultani šoki v nekaj faktorjev solventnosti lahko povečajo latentno spremenljivko solventnosti (kot kaže tabela 2.5) znatno preko 1.0 že pri bolj izpostavljenih podjetjih menjalnega sektorja in historični velikosti šokov. Hipotetičen scenarij »negradualistične« ekonomske politike v manj prijaznih eksternih pogojih kot se predpostavljajo za leto 2003²⁶ bi lahko povečal latentno spremenljivko solventnosti pri podjetjih okoli mediane (porazdelitve izpostavljenosti učinkom šokov) za skoraj 0,38.

V tabeli 2.8 prikazani učinki na ogroženo zaposlenost so dani v odstotkih ogrožene

²⁶ Na primer krčenja izvoznih trgov za 2%, porast relativnih cen za 5% (zaradi fiksacije tečaja) in povečanje plač za 7% (rast cen z 2 odstotnim pribitkom za rast produktivnosti).

zaposlenosti pri povprečnih vrednostih faktorjev solventnosti v razdobju 1997-2001. Kot rečeno, je bila ogrožena zaposlenost (ob povprečnih vrednostih faktorjev solventnosti) pri menjalnem segmentu 4,6% in pri nemenjalnem segmentu 3,6%.

Enakomerno povečanje latentne spremenljivke solventnosti za 0,1 bi povečalo ogroženo nezaposlenost v obeh segmentih za nekaj manj kot 10% vseh ogroženih zaposlenih. Torej že samo eksogena sprememba, ki je približno enaka diferencialni posledici (za pričakovano solventnost, torej ustrezno vrednost latentne spremenljivke) prodajanja na najbolj razvitih trgih, bi povečala ogroženo zaposlenost na približno 3,9% oziroma 5,0% vseh zaposlenih.

Manj »gradualistična« ekonomska politika ob malo manj prijaznih eksternih pogojih gospodarjenja od letošnjih bi lahko ogroženo zaposlenost povečala že za okoli 35% (torej na 4,9% oziroma 6,2% zaposlenih).

Na dlani je, da so lahko posledice večjih simultanih eksogenih šokov na solventnost in torej zaposlenost velike. Tako bi se v hipotetičnem primeru izjemnih okoliščin, ko bi simultani eksogeni šok v povpraševanje, relativne cene in plače dosegli raven, ki so jo historično že imeli (seveda nesimultano) v 6 decilu (za vsak faktor ločeno) najbolj izpostavljenih podjetij, ogrožena zaposlenost (v menjalnem segmentu) lahko več kot podvojila.

Učinki na zaposlenost pri eksogenih šokih so še dodatno odvisni od posledic analiziranih eksogenih šokov na trg nepremičnin. Saj bi potencialen z eksogenimi šoki povezan padec trga nepremičnin, zaradi zmanjšanja vrednosti zavarovanj, povečal ogroženo zaposlenost za okoli 40%. In to ob povprečni ravni (doseženi v razdobju 1997-2001) stanja potencialnih zavarovanj v podjetjih, torej če se trendno krčenje razpoložljivih zavarovanj v podjetjih zanemari.

5. Razširjen povzetek

V analizi je ocenjen model radikalnega poslabšanja (zloma) solventnosti v menjalnem in nemenjalnem segmentu gospodarstva. Faktorji tovrstnega zloma v menjalnem segmentu gospodarstva so v kratkoročni zadolženosti, stroških dela (na enoto proizvodnje), padcu relativnih cen (rasti materialnih stroškov na enoto proizvodnje), pešanju povpraševanja ter hitrosti pešanja povpraševanja. Ocenjeni model potrjuje, da se občutljivost podjetij na potencialne zunanje šoke opazno povečuje z njihovo prodajo na razvitih tujih trgih. Pri nemenjalnem sektorju pa so faktorji zloma solventnosti hitrost poslabševanja likvidnosti, pešanje povpraševanja in kratkoročna zadolženost podjetij.

Pri analiziranju posledic potencialnih zunanjih šokov so, kot referenca za minimalno velikost učinkov, privzeti učinki historično realiziranih eksogenih šokov iz analiziranega razdobja.

Velikosti narodnogospodarskih stroškov takšnih (minimalnih-referenčnih) historičnih šokov je ilustriрана s povečanjem ogroženega števila zaposlenih, ki bi ga povzročili ti šoki. Povečanje ogrožene zaposlenosti je izračunano glede na dejansko zaposlene v podjetjih s kritično solventnostjo v analiziranem obdobju (v menjalnem segmentu je bilo ogroženo 4,6% zaposlenih, v nemenjalnem pa 3,6%).

24

Porazdelitev učinkov historičnih šokov kaže, da je povpraševanje (torej gibanje trga) najpomembneje ogrožalo solventnost podjetji menjalnega sektorja. Že samo historični šoki v povpraševanje (pri povprečnih vrednostih ostalih faktorjev solventnosti) bi povečali ogroženo zaposlenost za približno 35%. V primeru, ko bi do historičnih šokov prišlo v roku enega leta, pa bi se lahko ogrožena zaposlenost povečala za okoli 70%! Drugi najpomembnejši razlog so predstavljali historični šoki, ki so posegli v relativne cene (razmerje prodajnih cen v primerjavi z nabavnimi), tretji najbolj pomemben razlog za poslabševanje solventnosti podjetij iz menjalnega segmenta v analiziranem obdobju pa so bili šoki v zadolženosti in plače. Razen historičnih šokov v povpraševanje so na večji del (približno polovico) podjetij opazno vplivali samo še ustrezni šoki v relativne cene.

Porazdelitev učinkov historičnih šokov je pri vseh faktorjih solventnosti zelo asimetrična k večjim vrednostim. Ker je večji del domačih realnih šokov po 1994 kot stransko škodo povzročila sama ekonomska politika (s spreminjanjem davčne strukture, povečevanjem posredno in neposredno reguliranih cen, ipd.), izrazita asimetričnost porazdelitve historičnih šokov v desno ilustriра, da so bile tudi posledice ustreznih posegov ekonomske politike v gospodarstvu verjetno zelo asimetrično amortizirane.

V nemenjalnem segmentu so bili najpomembnejši učinki historičnih šokov v kratkoročno zadolženost. Učinki historičnih šokov v povpraševanje so sicer veliki, vendar neprimerno manjši kakor pri menjalnem segmentu gospodarstva. Ogroženo zaposlenost bi najbolj povečali historični šoki v kratkoročno zadolženost - povečala bi se skoraj za 20%.

Učinki historičnih šokov na ogroženo zaposlenost bi bili pri nemenjalnem segmentu znatno manjši kakor pri menjalnem. Razlike med menjalnim in nemenjalnim segmentom so še zlasti velike v potencialnih učinkih makroekonomskih eksogenih šokov, ki jih torej poraja neustrezna tržna struktura, (kot stranske škode) ekonomskopolitični posegi (demonstracijski in finančni učinki plač, posledice spreminjanja davčne strukture in reguliranih cen ter relativna dinamika tečaja) ter nihanje tujih trgov. To potrjuje tako velikost učinkov historičnih šokov pri najbolj izpostavljenih podjetjih, kakor tudi razširjenost podjetij, ki čutijo opazne posledice ustreznih šokov. Šoki v povpraševanje poslabšujejo solventnost podjetij menjalnega sektorja približno trikrat bolj kot podjetij (iz enakih decilov izpostavljenosti) nemenjalnega sektorja

Poudariti je potrebno, da je za ogroženost solventnosti opaznega dela gospodarstva ključna simulatnost zunanjih šokov v nekaj faktorjev poslabševanja solventnosti. V analizi so

ocenjeni učinki na poslabšanje solventnosti (ogroženost zaposlenost) za nekaj takšnih hipotetičnih scenarijev. Hipotetičen scenarij manj »gradualistične« ekonomske politike v nekoliko manj prijaznih zunanjih pogojih kot se predpostavljajo za leto 2003 (krčenje izvoznih trgov za 2%, porast relativnih cen za 5% in povečanje plač za 7%) bi lahko vodil do povečanja ogrožene zaposlenosti za okoli 35% (torej na 4,9% zaposlenih v nemenjalnem oziroma 6,2% v menjalnem segmentu). V hipotetičnem scenariju izjemnih okoliščin, ko bi simultani zunanji šoki v povpraševanje, relativne cene in plače dosegli raven, ki so jo historično imeli (seveda nesimultano) v 7 decilu najbolj izpostavljenih podjetij, pa bi se ogrožena zaposlenost (v menjalnem segmentu) lahko več kot podvojila!

Učinki na zaposlenost ob pojavu zunanjih šokov so dodatno odvisni tudi od posledic analiziranih eksogenih šokov na trg nepremičnin. Padec trga nepremičnin bi namreč, zaradi zmanjšanja vrednosti zavarovanj, povečal ogroženo zaposlenost še dodatno za približno 40%. In to tudi, če se upošteva povprečna raven stanja potencialnih zavarovanj v podjetjih (dosežena v razdobju 1997-2001), torej če se dejansko trendno krčenje prostih zavarovanj podjetij zanemari.

25

Priloga

Tabela 2.1:
Struktura bonitet v vzorcu

	A	B	C	D	E	Padec bonitete podjetij	Padec bonitete kreditov
Celotno obdobje	0.70	0.21	0.05	0.03	0.01	0.046	0.029
1997	0.80	0.17	0.02	0.01	0.00	-	-
1998	0.67	0.25	0.05	0.02	0.01	0.058	0.019
1999	0.73	0.20	0.04	0.02	0.00	0.031	0.025
2000	0.67	0.21	0.06	0.03	0.01	0.042	0.029
2001	0.63	0.22	0.07	0.06	0.02	0.053	0.044

Tabela 2.2:
Opis spreminjanja solventnosti

	Predelovalna dejavnost		Ostali sektorji	
	Zlom solventnosti	Nespremen. solventnost	Zlom solventnosti	Nespremen. solventnost
Likvidnost	- 0.0107	0.0737	- 0.0056	- 0.0042
	- 0.2454	0.0051	- 3.5405	- 0.0887
Zadolženost	0.6374	0.4799	0.6029	0.5440
	0.0352	0.0027	- 0.0212	0.0006
Stroški dela	0.2666	0.2319	0.1891	0.1891
	0.0248	0.0030	- 0.0081	0.0070
Stroški materiala	0.4968	0.5037	0.4893	0.4872
	0.0383	- 0.0049	0.0274	- 0.0038
Stroški storitev	0.2253	0.1833	0.2496	0.2579
	0.0165	- 0.0105	- 0.0099	0.0002
Obresti	0.0760	0.0413	0.1204	0.0849
	0.0246	0.0023	0.0423	0.0189
Povpraševanje	0.9856	1.0023	0.9852	1.0012
	- 0.0076	- 0.0052	- 0.0037	- 0.0043
Prodaja v tujino	0.2410	0.2573	0.1074	0.0960
	- 0.0255	0.0065	0.0063	0.0020

26

Tabela 2.3:
Model zloma solventnosti (menjalni segment)

	Koeficient	T-statistika
Likvidnost	- 0.4569	- 1.30
Kratkoročna zadolženost [-1]	1.2766	2.79
Stroški dela[-1]	2.5559	4.12
Sprememba relativnih cen	2.6352	2.93
Sprememba povpraševanja	- 8.8466	- 4.57
Povpraševanje [-1]	- 10.5973	- 4.05
Prodaje v OECD [-1]	1.8117	2.90
Umetna sp. 1998	0.4268	1.53
Konstanta	6.0649	2.53

$\chi^2(8) = 51.38$ (0.000)
N=1474
T=2.7

Tabela 2.4:
Model zloma solventnosti (nemenjalni segment)

	Koeficient	T-statistika
Kratkoročna zadolženost (-1)	1.8491	4.03
Sprememba likvidnosti	- 0.0065	- 2.00
Povpraševanje (-1)	- 2.7527	- 1.73
Sprememba povpraševanja	- 1.7605	- 1.27
Umetna spr. 1998	- 0.7251	- 2.08
Konstanta	- 1.2717	- 0.78

$\chi^2 (5) = 27.30 (0.000)$

N = 1539

T = 3.0

27

Tabela 2.5:
Učinki historičnih šokov (menjalni segment)

Decili	Zadolženost	Likvidnost	Stroški dela	Sprememba relativnih cen	Povpraševanje	Sprememba povpraševanja	Izvoz v OECD
1.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2.	0.0139	0.0002	0.0104	0.0	0.0	0.0	0.0
3.	0.0333	0.0071	0.0196	0.0272	0.0042	0.0	0.0
4.	0.0526	0.0117	0.0316	0.0718	0.0587	0.0215	0.0
5.	0.0741	0.0171	0.0443	0.1089	0.1297	0.1024	0.0
6.	0.0929	0.0247	0.0652	0.1560	0.2347	0.2345	0.0
7.	0.1274	0.0316	0.0858	0.1988	0.3413	0.3683	0.0003
8.	0.1627	0.0438	0.1155	0.2886	0.5379	0.6418	0.0277
9.	0.2324	0.0724	0.1738	0.4531	0.9528	1.0236	0.1248
10.	-	-	-	-	-	-	-
Povečanje ogrožene zaposlenosti (v %)	8.0	0.0	8.0	12.0	34.0	36.0	12.0

Tabela 2.6:
Učinki historičnih šokov (nemenjalni segment)

Decili	Zadolženost	Likvidnost	Povpraševanje	Sprememba povpraševanja
1.	0.0	0.0	0.0	0.0
2.	0.0401	0.0001	0.0	0.0
3.	0.0713	0.0002	0.0	0.0
4.	0.1031	0.0003	0.0016	0.0008
5.	0.1464	0.0004	0.0248	0.0181
6.	0.1760	0.0006	0.0605	0.0547
7.	0.2236	0.0009	0.1106	0.0885
8.	0.3053	0.0012	0.1826	0.1442
9.	0.4122	0.0025	0.3481	0.2664
10.	-	-	-	-
Povečanje [v %]				
ogrožene nezaposle- nost	19.0	0.0	8.4	4.8

28

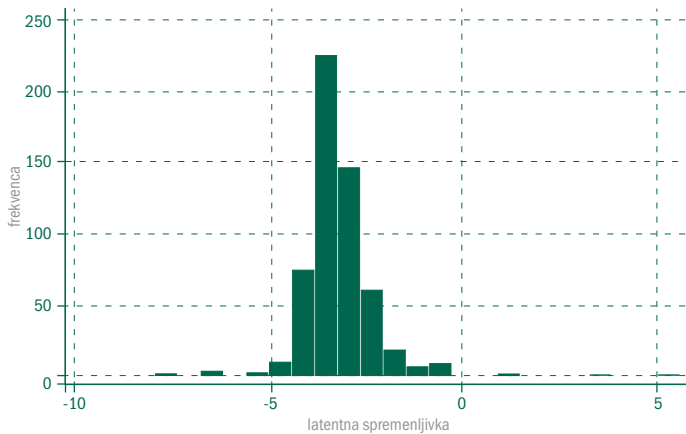
Tabela 2.7:
Velikost historičnih šokov (odstotek srednje vrednosti)

	Mediana	Najvišji decil
Plače	16.9	39.5
Sprememba relativnih cen	5.6	26.7
Povpraševanje	1.7	8.9
Sprememba povpraševanja	1.9	11.5

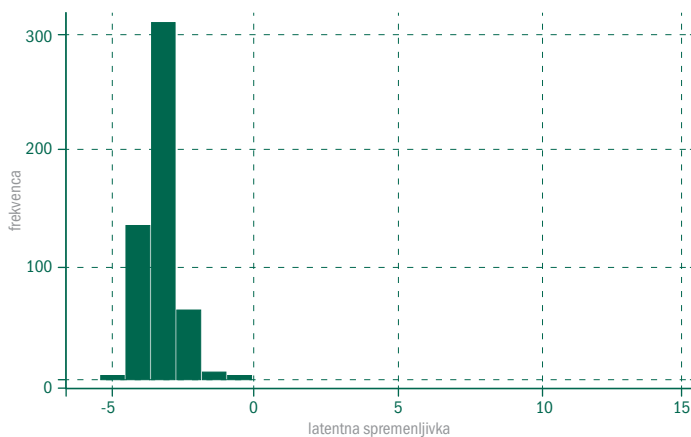
Tabela 2.8:
Učinki eksogenih šokov na ogroženo zaposlenost (v % dejanske ogrožene zaposlenosti)

Velikost šoka	Nemenjalni segment	Menjalni segment
0.1	9.4	9.3
0.2	19.7	19.6
0.3	30.8	30.5
0.4	43.1	42.7
0.5.	56.6	55.6
0.6	70.9	69.7
0.7	86.9	84.9
0.8	103.8	100.0
0.9	122.6	120.6
1.0	143.9	137.5

Slika 2.1:
Porazdelitev latentne spremenljivke solventnosti(menjalni segment)



Slika 2.2:
Porazdelitev latentne spremenljivke solventnosti (nemenjalni segment)



7. Dodatek

Definicije spremenljivk.

ind_i vhodne cene
 ind_o prodajne cene
 qb proizvodnja
 sq prodaje
 exOECD prodaje (v tolarjih) v države OECD
 cf denarni tok
 mat_i proizvodni stroški

30

Vhodne cene za dejavnosti dvoštevilske klasifikacije so izračunane s pomočjo IO tabel in cen dejavnosti dvoštevilske klasifikacije

Ostale spremenljivke so izračunane na naslednji način

$$qb = aop050 + (aop011 - aop011(-1) * ind_o) + (aop012 - aop012(-1) * ind_o) + (aop013 - aop013(-1) * ind_o)$$

$$mat_i = aop063 + aop062 + aop061 - (aop010 - aop010(-1) * ind_i)$$

$$cf = B09^{27}$$

Spremenljivke v prikazani obliki modela zloma solventnosti

Kratkoročna zadolženost	aop32/aop19
Likvidnost	cf/aop050
Stroški dela	aop64/qb
Relativne cene	mat_i/qb
Povpraševanje	sq/qb
Izvoz v OECD	exOECD/sq

Sprememba spremenljivke x je prva diferenca spremenljivke x .

Literatura

- Altman, E. (1968), »Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy«, *Journal of Finance*, 589-609.
- Basel Committee on Banking Supervision (2001), *The New Basel Capital Accord. Consultative Document*.
- Beaver, W. (1966), »Financial Ratios as Predictors of Failure«, *Journal of Accounting Research*, 77-111.
- Begg, D. in C. Wyplosz (1999), »How big a government? Transition economy forecasts based on OECD history«, predstavljeno na 5. konferenci v Dubrovniku., *Conference on Transition Economies*, junij 1999.
- Bernhardsen, E. (2001), »A Model of Bankruptcy Prediction«, *Norges Bank, Working Paper 10*
- Bole, V. (2003), »Denarna politika v času odštevanja«, *GG, EIPF*, 23-43.
- Fama, E. In K.R. French (1992), »The Cross Section of Expected Stock Returns«, *Journal of Finance*, 47, 427-465.
- Geroski, P.A. in P. Gregg, (1996), »What Makes Firms Vulnerable to Recessionary Pressures?«, *European Economic Review*, 40, 551-557.
- Hamerle, A., T. Liebig in A. Rosch, (2002), »Credit Risk Factor Modeling and the Basel II IRB Approach«, *University of Regensburg, Deutsche Bundesbank*.
- Hunter, J. In N. Isachenkova, (2002), »A Panel Analysis of UK Industrial Company Failure«, *ESRC, Working Paper 228*.
- Ohlson, J. (1980), »Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy«, *Journal of Accounting Research*, 109-131.
- Pedrosa, M. R. Roll, (2001), »Systematic Risk in Corporate Bond Credit Spreads«, *Journal of Fixed Income*, 8, 7-26.
- Prašnikar J., V. Bole, M. Koman in A. Ahčan, (2003), »Občutljivost izvoznega gospodarstva na zunanje šoke«, študija pripravljena za MF.
- Rodrik, D. (1998), »Why do more open economies have bigger governments?«, *Journal of Political Economy*, 106, 997-1032.

DINAMIKA KONČNEGA TROŠENJA IN BDP SE POPRAVLJA

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

32

Dinamika končnega trošenja in BDP se popravlja; izboljševanje je hitrejše kot v evro območju. Po dveh letih pešanja relativne rasti je v drugem in tretjem četrtletju relativna tekoča rast končnega trošenja opazno pospešila in že skoraj zaprla razliko z evro območjem. Izvozno povpraševanje ostaja glavni generator rasti.

Blagovna bilanca je bila, ob medletnem skoku odpreme blaga v članice EU, tudi v septembru pozitivna. Trgovinski primanjkljaj vztrajno pada; približujemo se izjemnemu stanju, kakršno je bilo leta 1992, le razlogi so nekoliko drugačni. Gospodarska klima se je oktobru rahlo ohladila; na to je vplivalo zmanjšano zaupanje v predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu. Naročila v predelovalnih dejavnostih ostajajo podobna naročilom v EU, naročila za preostalo gradbeništvo pa so v Sloveniji že od sredine leta boljša kot v EU. Optimizem v storitvenih dejavnostih, ki je sicer na izjemno nizki ravni, se je nekoliko okrepil, povečalo se je tudi zaupanje v trgovini na drobno, ki pa je slej ko prej tare šibko povpraševanje.

Septembrska industrijska produkcija je bila večja kot v septembru lani, trendno (impulzni trend) pa je rahlo slabela. Vrednost gradbenih del je bila septembra večja kot avgusta, medletno pa se je zmanjšala. Število turističnih prenočitev se je nekoliko povečalo, povečuje se tudi trendno. Levji delež pri tem imajo tuji turisti.

Zaposlenost se je v letu dni zmanjšala, relativno precej bolj zaposlenih pri fizičnih kot zaposlenih pri pravnih osebah, število samozaposlenih pa se je v letu nekoliko povečalo. Porast števila iskalcev dela je predvsem sezonski; med novimi iskalci dela tokrat prevladujejo iskalci prve zaposlitve, med odhajajočimi z zavodov za zaposlovanje pa se jih največ ponovno zaposli ali samozaposli. Stopnja brezposelnosti v EU ostaja visoka, položaj v članicah evro območja je precej slabši kot v članicah, ki niso v evro območju. Najbolje pa gre slej ko prej Avstriji in Nemčiji, najslabše Španiji in Grčiji.

Cene še naprej pešajo, a pričakovanja kažejo, da se bo padanje zaustavilo. K novembrskemu znižanju cen so največ prispevali cenejši derivati, cene sadja ter cene telefonskih in internetnih storitev. Pričakovanja bodočih cen na drobno se že več mesecev niso spremenila, pričakovanja pri blagu ostajajo malo nad, pri storitvah močno pod dolgoletnim povprečjem. Cene proizvajalcev so se oktobra znižale za proizvode za domači in evrski trg, za trge izven evro območja pa so porasle; cene proizvajalcev še naprej stiska šibko povpraševanje.

Pričakovane proizvajalčeve cene se gibljejo malo pod dolgoletnim povprečjem. Cene surovin so se v zadnjem mesecu povečale, najbolj cene hrane, najbolj pa so se znižale cene zlata in nafte. Navkljub zdajšnjemu povečanju cene surovin ostajajo precej pod ravnijo v lanskem letu.

Prejemki zaposlenih se še naprej znižujejo; povečali so se le v finančnih in zavarovalniških dejavnostih ter v izobraževanju; najbolj so se skrčile v gostinstvu in zdravstvu. V zadnjem letu so največ zrasli v predelovalni dejavnosti, padli pa v vseh sektorjih širše države, največ v zdravstvu in socialnem varstvu. Skupni stroški dela se ne zmanjšujejo le zaradi krčenja plač, ampak tudi zaradi krčenja zaposlenosti. V gospodarstvu so se celotni izdatki za zaposlene po začetku krize zmanjšali mnogo bolj kot v evro območju; glavnina zaostanka je nastala po začetku ZUJF-a. Kljub drugačnemu javnemu mnenju so prejemki zaposlenih v državni administraciji, šolstvu in zdravstvu kot delež v prejemkih vseh zaposlenih bistveno nižji kot v povprečju evro območja in še precej nižji kot v državah evro območja, ki prejemajo »pomoč«. Relativno zelo nizki izdatki v Sloveniji za zaposlene v teh treh sektorjih presenečajo še bolj, ker so zaposleni v navedenih treh dejavnostih v Sloveniji praktično v celoti v javnem sektorju, medtem ko jih je v evro območju skoraj četrtnina izven javnega sektorja. V državah, ki gostijo trojko, ob vsem »klestenju« izdatkov javnega sektorja, delež izdatkov za zaposlene v administraciji, šolstvu in zdravstvu ostaja višji, kot je bil na začetku krize; zaradi padca BDP, ki ga je povzročilo »klestenje«, je bil privatni sektor prizadet še bolj kot javni.

Davčni donos se še naprej trendno krepi; javnofinančni prihodki so se oktobra povečali, tudi bolj dolgoročna dinamika se je popravila; medletna stopnja pa je padla zaradi velikega lanskega prenosa timinga vplačil iz septembra na oktober.

Počasno umirjanje padanja kreditov in depozitov se nadaljuje; tekoča dinamika skupnih kreditov se počasi popravlja, tudi poslabševanje tekoče dinamike depozitov se je umirilo, dinamika ostaja precej robustna kljub ponesrečenim potezam ekonomske politike in obilju slabih »novic« (resnic, polresnic in laži), ki se vsak dan trosijo v javnost. Medbančne obrestne mere ostajajo nespremenjene; posojilne so se septembra povečale pri potrošniških kreditih in kreditih podjetjem za večje zneske, ostale pa ne. Pri depozitnih obrestnih merah se povečujejo obrestne mere za depozite krajših ročnosti, za depozite daljših ročnosti pa se zmanjšujejo.

Presežek na tekočem računu se še povečuje; gre za klasičen rezultat politike zategovanja pasu. K presežku so prispevali presežek v blagovni menjavi, (v njej imamo sicer tradicionalno primanjkljaj), še večji presežek v storitveni menjavi in manjši primanjkljaj na računu dohodkov. Pri tekočih transferih je obratno, neto odliv je večji od lanskega. Finančni račun odslkava tekočega, precej bolj kot lani so se zmanjšale obveznosti, deloma prek odliva neposrednih naložb. Bruto zunanji dolg se je do konca avgusta znižal na 40 milijard, znižal pa se je tudi neto zunanji dolg.

THE DYNAMICS OF FINAL DEMAND AND GDP HAS IMPROVED

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

34

The dynamics of final consumption expenditure and GDP continues to recover, recovery being faster than in the euro area; in the second and third quarter of the year relative growth of final consumption markedly accelerated and after two years of relative lagging almost closed the gap with the euro area.

Export demand has remained the engine of growth. Trade balance, influenced by jump of exports to EU, was in September positive. The state in the trade balance is approaching the exceptional situation in 1992; the reasons differ.

Economic climate cooled slightly in October, which was a product of lowered confidence in manufacturing and construction. Manufacturing orders are similar to orders in the EU, while new orders in the remaining construction sector have been in Slovenia since midyear better than in the EU. Optimism in the service sector, however staying at extremely low level, strengthened somewhat, the confidence in the retail trade increased as well, despite problems with weak demand.

September's industrial production was higher than in the same month year ago, but the trend (impulse trend) turned down. The value of construction works in September increased while it decreased in the year to year change. The number of tourist overnights increased slightly. Foreign tourists contributed the lion's share.

Employment in a year declined, relatively more of those employed with small employers than of those employed by legal entities, while the number of self-employed increased slightly. The rise in the number of job seekers is mainly seasonal; the first-time jobseekers dominated among those entering job market, while most of those departing the unemployment offices re-employed or became self-employed. The unemployment rate in EU remained high, with the situation in the euro area being considerably worse than in EU states outside euro area. Austria and Germany remain the best, Spain and Greece the worst.

Prices continue to decline, expectations suggest that the decline will end. Cheaper oil products, seasonal fall in prices of fruits and lower prices of telephone and internet services contributed most to the decline in November. Price expectations have not changed for several months; expectations for prices of commodities remained slightly above while prices for services well

below long-term average. Producer prices in October fell for products for the domestic and euro market, they increased for markets outside EU; producer prices continue to be pressed by weak demand. Expected producer prices are slightly below the long-term average. Raw material prices increased in the last month, particularly food prices, while prices of gold and oil decreased. Despite current increases, raw material prices remain well below the last year average.

Employee remunerations continued to fall with exceptions in financial and insurance activities, and in education. In a year, remunerations rose the most in manufacturing, they fell in all sectors of the general government, most in the health and social care sectors. Total labor costs do not shrink only due to falling wages but also because of the contraction in employment. Expenditures for employees in Slovenia were since the beginning of the crisis reduced much more than in the euro area, the bulk of the gap was created after the start of a ZUJF. Despite common beliefs, remunerations to the employees in state administration, education and health in Slovenia as a proportion of remuneration of all employees is significantly lower than the euro area average and much lower than in the euro area countries, which received “assistance”. The relatively low expenditure in Slovenia for employees in these three sectors is even more surprising because these activities are in Slovenia almost entirely in public sector, while in the euro area almost a quarter of them is outside public sector. In the countries, which hosted troika, the share of personnel expenses in the administration, education and health remained higher than it was at the beginning of the crisis; by the decline of GDP, caused by austerity measures, private sector was affected more than public sector.

35

Taxable income continues to strengthen, government revenues increased in October; a more long-term dynamics recovered; annual rate fell due to last year high transfer of tax payments from September to October.

Sluggish slowdown in the fall of loans and deposits continues, current dynamics of loans is slowly improving. Worsening of the current dynamics of deposits has slowed as well. The dynamics of deposits remains fairly robust despite mistakes of economic policy and a multitude of bad news (truths, half-truths and lies) that are day bombing the population. Interbank interest rates remain unchanged; lending rates in September increased for consumer loans and loans to companies for large credits, others did not. In deposit rates, on the deposit side interest rates on deposits with shorter maturities rose, for deposits with longer maturities shrank.

Current account surplus continues to grow which is a classic belt-tightening policy outcome. The surplus was mainly due to a surplus in merchandise trade (which is traditionally in deficit), larger surplus in services, and smaller deficit on the income account. On the current transfers account, net outflow was higher than last year. Financial account adequately reflected current account, obligations decreased much more than last year, partly through the outflow of direct investment. Gross external debt by the end of August fell to 40 billion €, net external debt decreased as well.

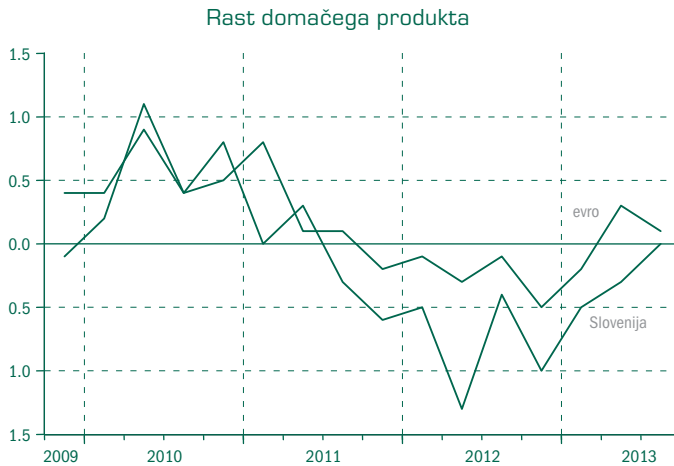
AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Izboljšanje relativne dinamike povpraševanja

Dinamika končnega trošenja in domačega produkta se še naprej popravlja. Izboljševanje je hitrejše kot v evro območju. Tako je tekoča rast domačega produkta v tretjem četrtletju le še za 0.1% nižja od ustrezne rasti v evro območju. Po začetku krize je bila relativna (glede na evro območje) tekoča rast produkta najmočnejša v obdobju od 2010/I-2011/II, po dveh letih pešanja relativne rasti je v letošnjem drugem in še zlasti tretjem četrtletju relativna tekoča rast končnega trošenja (in domačega produkta) opazno pospešila in že skoraj zaprla razliko z evro območjem.

36

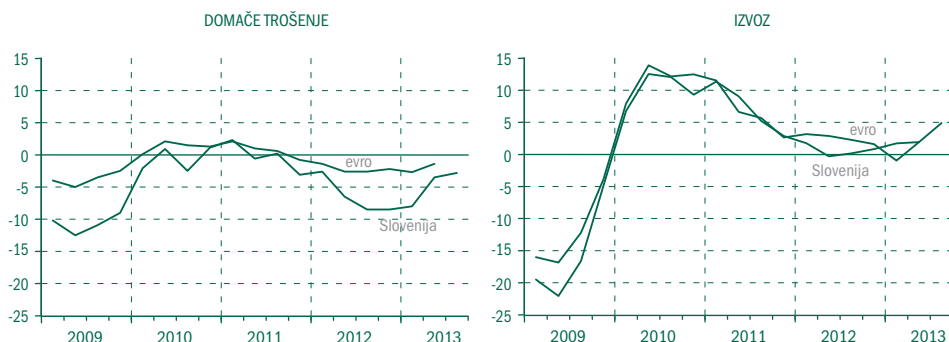
Izvozno povpraševanje je še naprej glavni generator rasti. V septembru se je močno (za 25%) povečalo, tako da je septembrski izvoz za preko 5% presegel izvoz v istem mesecu lanskega leta. Tudi v celotnem tretjem četrtletju je izvoz opazno presegel lanskoletne vrednosti (skupen izvoz blaga in storitev je porasel glede na tretje četrtletje lani za 4.9%). V tretjem četrtletju letošnjega leta je izvoz blaga in storitev ponovno začel prehitevati rast v evro območju, čeprav se izvozne cene v Sloveniji krčijo hitreje izvoznih cen v evro območju.



Vir: Eurostat; SURS; lastni izračuni
Opomba: Tekoča rast; desezonirane vrednosti

Končno domače trošenje je po začetku ZUJF-a po dinamiki močno zaostalo za ustreznim trošenjem v evro območju. Zaradi tega je v sredi lanskega leta nihaj domačega trošenja navzdol skoraj dosegel padec v 2009. Vendar je bila razlika v strukturi zelo velika. V 2009 je padec porajalo investicijsko trošenje, v lanskem letu pa trošenje prebivalstva in države. V tretjem četrtletju letos se je domače trošenje medletno še vedno krčilo, vendar se je po dinamiki ponovno približalo ustreznim dinamiki v evro območju.

Domače in izvozno trošenje



Vir: Eurostat; SURS; lastni izračuni
Opomba: Medletne stopnje rasti

37

Pričakovano gibanje povpraševanja v naslednjih nekaj mesecih se opazno ne spreminja, ne po intenzivnosti ne po strukturi. Izvozna pričakovanja se še naprej zadržujejo malenkost pod dolgoletno povprečno ravno, podobno kot v EU. Kot dokumentirajo pričakovanja predelovalne dejavnosti in trgovine na drobno, pričakovano domače trošenje za blago še nadalje niha okoli dolgoletnega povprečja, medtem ko je pričakovano gibanje domačega povpraševanja po storitvah še naprej zelo slabotno, saj delež tistih, ki pričakuje povečano trošenje storitev, zaostaja za deležem tistih, ki pričakujejo zmanjšanje trošenja storitev za okoli 18% vseh anketiranih. Le povpraševanje po investicijah v gradbene objekte se še naprej krepi, čeprav je že preseгло dolgoletne povprečne vrednosti.

2. Ugodna dinamika blagovne menjave se je nadaljevala tudi v septembru

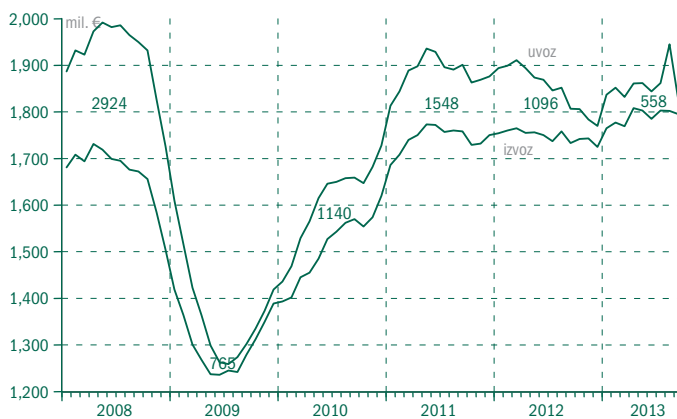
Tudi v septembru je bila blagovna bilanca pozitivna, predvsem po medletnem skoku odpreme blaga v članice EU. Njen skupni primanjkljaj vztrajno pada proti 0, tako da se približujemo izjemni situaciji, ki je bila dosežena prvo leto osamosvojitve. Razlogi so tokrat drugačni.

Septembra je skupni izvoz znašal 1892 milijonov € (2.4% več kot septembra 2012), skupni uvoz 1860 milijonov € (3.9% več kot pred letom), kar pomeni presežek 32 milijonov € oziroma 101.8% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi s članicami EU je bil septembrski izvoz 1434 milijonov € (6.2% več kot pred letom), uvoz 1456 milijonov € (0.3% manj kot leto prej), kar pomeni primanjkljaj 22 milijonov € oziroma 98.5% pokritje uvoza z izvozom). V menjavi z nečlanicami EU je bil izvoz 458 milijonov € (1.7% več kot leto prej), uvoz 404 milijonov € (22.0% več kot septembra 2012), kar da presežek 54 milijonov € ali 113.4% pokritje uvoza z izvozom.

Celotna blagovna bilanca evrskega območja je bila v septembru 2013 pozitivna 13.1 milijard € (Slovenija je imela presežek 32 milijonov €), kar je boljše od presežka 8.5 milijard € v septembru 2012 (Eurostat). Zunanja bilanca EU-28 je znašala 0.6 milijard €, v septembru 2012 pa -14.5 milijard €. Politika EU »beggar thy neighbor« je očitno močno na delu. Po medletni rasti skupnega izvoza EU-28 v osmih mesecih 2013 slovensko 2% stopnjo prehiteva le 9 članic, po velikosti padca uvoza pa 15 članic EU-28. Po rasti izvoza izven EU-28 izvoza septembra glede na avgust 2013 prehiteva slovensko stopnjo 1% le osem držav, po padcu večji padec uvoza od slovenskih -4.9% pa ima le šest članic EU-28.

38

Trgovinska menjava



Vir. SURS, desezonirane vrednosti

Opomba; številke v grafikonu kažejo letne primanjkljaje v milijonih evrov

V prvih devetih mesecih letos je znašal skupni izvoz Slovenije 16146 milijonov € (2.4% več kot pred letom), skupni uvoz 16463 milijonov € (0.4% manj kot v enakem obdobju 2012), kar daje primanjkljaj 317 milijonov € oziroma 98.1% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je odprema blaga v članice EU znašala 12122 milijonov € (2.0% več kot leto prej), prejem blaga iz članic EU 13053 milijonov € (1.7% manj kot leto prej), kar da primanjkljaj 931 milijonov € ali 92.9% pokritje prejema z odpremo blaga. V menjavi z nečlanicami EU je bil devetmesečni izvoz 4024 milijonov € (3.7% več kot leto prej), uvoz 3409 milijonov € (5.0% več), kar daje 615 milijonov € presežka oziroma 118.0% pokritje uvoza z izvozom.

3. Rahla ohladitev gospodarske klime

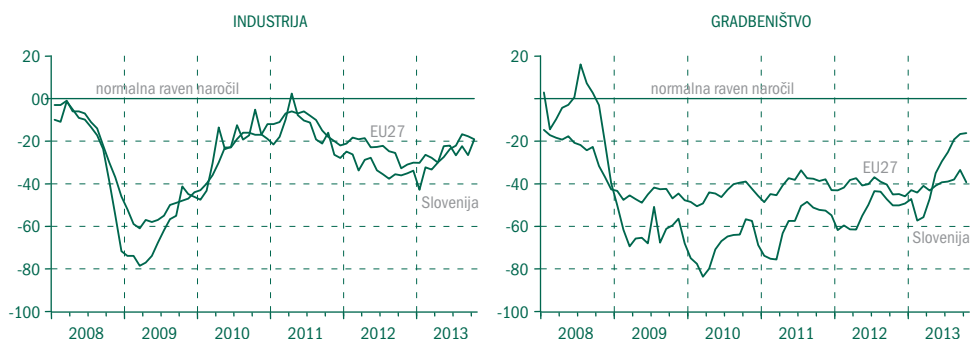
Gospodarska klima se je v oktobru rahlo ohladila. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je njen kazalnik v oktobru 2013 za odstotno točko, od oktobra lani je višji za 10 odstotnih točk, a ostaja za 11 odstotnih točk nižji od dolgoletnega povprečja. Na oktobrsko znižanje vrednosti klime je vplivalo zmanjšanje zaupanja v predelovalnih dejavnostih in gradbeništvu.

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila v oktobru za dve odstotni točki nižja kot predhodni mesec, glede na oktober lani je bila za 11 višja, glede na dolgoletno povprečje pa za dve odstotni točki nižja. V primerjavi s septembrom se je v oktobru najbolj znižala vrednost kazalnika proizvodnja in skupna naročila, vrednost kazalnika zagotovljena proizvodnja je ostala enaka, zvišali pa sta se vrednosti kazalnikov zaloge in izvozna naročila.

Zaupanje v gradbeništvu se je zmanjšalo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v oktobru v primerjavi s predhodnim mesecem nižja za odstotno točko, v primerjavi z lanskim oktobrom je bila višja za 25 odstotnih točk in tudi za odstotno točko višja od dolgoletnega povprečja. Vrednosti kazalnikov pričakovani za naslednje tri mesece so se v primerjavi s septembrom večinoma znižale, le vrednost kazalnika pričakovane cene je ostala nespremenjena. Oktobra je bil glavni omejitveni dejavnik v gradbeništvu velika konkurenca v panogi, s čimer se je spopadalo 39% gradbenih podjetij.

39

Naročila v industriji in gradbeništvu



Vir: Eurostat

Optimizem v storitvenih dejavnostih se je nekoliko okrepil, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v oktobru za odstotno točko višja kot predhodni mesec in hkrati za 28 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z oktobrom lanskega leta je bila njegova vrednost višja za 7 odstotnih točk.

Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v oktobru se je glede na predhodni mesec zvišala za 4 odstotne točke, glede na oktober lani pa je bil kazalnik višji za 21 odstotnih točk. Vrednosti kazalnikov pričakovani poslovni položaj in pričakovano zaposlovanje sta se v primerjavi s predhodnim mesecem zvišali, znižali sta se vrednosti kazalnikov pričakovana skupna nabava in pričakovane prodajne cene. V oktobru je bil delež podjetij v sektorju, ki jih tare nizko povpraševanje 57 odstoten, 53 odstotkov podjetij pa je kot omejitveni dejavnik navedlo visoke stroške dela.

Gospodarska klima se je oktobra v primerjavi z enakim obdobjem lani v celotni EU27 večinoma izboljšala. Po podatkih Eurostata so se v oktobru 2013 naročila v trgovini na drobno glede na mesec prej znižala za 2,4 odstotne točke, glede na oktober lani pa so za 5,4 odstotnih točk višja. Glede na oktober lani so se v letošnjem oktobru za 5,8 odstotnih točk zvišala naročila v gradbeništvu, hkrati pa so se glede na predhodni mesec znižala za 5,9 odstotnih točk. Pričakovanja v predelovalnih dejavnostih so se v letošnjem glede na lanski oktober popravila za slabih 14 odstotnih točk. Splošni poslovni optimizem se je v oktobru 2013 v celotni evropski sedemindvajseterici sicer znižal za 2,9 odstotne točke, v primerjavi z lanskim oktobrom pa je za 10,5 odstotne točke višji.

40

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija nekoliko višja

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi zvišala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v septembru za skoraj dva odstotka višja kot v enakem mesecu lani. Impulzni trend kaže, da se je v septembru industrijska produkcija zniževala po stopnji 0,32%. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v septembru za slabo polovico odstotka nižje kot v mesecu prej, v primerjavi z lanskim septembrom pa za slabih 6 odstotkov.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem septembru v primerjavi s septembrom 2012 zmanjšala za slabo petino; trendno (impulzni trend) pa se je dejavnost rudarstva zniževala po stopnji 3,07%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v septembru glede na september 2012 zvišala za 1,7%, a impulzni trend pa kaže, da se je v septembru dejavnost predelovalne industrije tekoče zniževala po stopnji -0,39%.

Podatki Eurostata kažejo, da je v mesecu septembru 2013 glede na avgust industrijska produkcija upadla za 0,2% v EU28, na območju evra (EA17) pa za 0,5%. Glede na september lansko leto pa je v letošnjem septembru industrijska produkcija v EU28 porasla za 1,2%, na območju evra pa za 1,1%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v septembru glede na mesec poprej zrasla v trinajstih, padla pa v dvanajstih državah in sicer največ na Portugalskem (-11,2%), največjo rast industrijske produkcije pa so v omenjenem obdobju imeli na Irskem (2,9%).

5. Porast gradbeništva in upad domačega turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del septembra za dobrih 6 odstotkov višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v avgustu. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v letošnjem septembru v primerjavi s septembrom lani zmanjšala za skoraj 8%.

Število turističnih prenočitev se je v splošnem nekoliko povečalo. Avgusta letos jih je bilo za 2,2% več kot v enakem mesecu leta 2012, trendno pa se je skupno število prenočitev v osmem mesecu letos zviševalo po mesečni stopnji 1,56%. Pri tem je prišlo do porasta tujega turističnega povpraševanja, saj je v avgustu število turističnih prenočitev tujih gostov poraslo za 5,8% glede na avgust 2012. Impulzni trend prenočitev tujih gostov v avgustu kaže rast po stopnji 2,17%. Hkrati se je v avgustu število prenočitev domačih gostov zmanjšalo za slabih 5% glede na enak mesec v lanskem letu, pa tudi impulzni trend prenočitev domačih gostov v avgustu kaže krčenje po stopnji -0,52%.

41

Podatki o transportu za september 2013 kažejo, da je bilo v mestnem javnem linijskem prevozu prepeljanih za 18,4% več, v zračnem prevozu pa za 1,2% več potnikov kot septembra lani, število opravljenih potniških kilometrov je bilo v zračnem prevozu za 5,4% manjše. Potniški promet na Brniku je bil v septembru za 6,6 % večji kot v septembru 2012. Blagovni promet v letošnjem septembru je bil na brniškem letališču za 3,8 % večji, v luki Koper pa za 2,9 % manjši kot septembra lani.

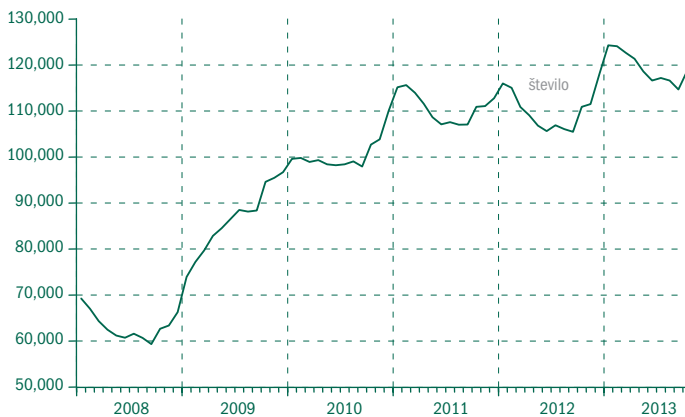
6. Sezonski porast števila brezposelnih

Na trgu dela se je stanje nekoliko poslabšalo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v septembru povečalo na 910192 oziroma za 348 oseb glede na mesec prej, glede na lanski september pa se je število zmanjšalo za dobrih 5 tisoč oseb oziroma 0,4%. V mesecu septembru je bilo v Sloveniji 795523 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na avgust se je število delovno aktivnih povečalo za 2279 oseb oziroma 0,3%, glede na september lanskega leta pa se je to število zmanjšalo za dobrih 13 tisoč oseb oziroma 1,6%. Število zaposlenih pri pravnih osebah se je od septembra lani zmanjšalo za slaba dva odstotka, število zaposlenih pri fizičnih osebah pa za 5,2%. Med samozaposlenimi je bilo 58% samostojnih podjetnikov posameznikov; njihovo število se je v septembru povečalo za 347, od septembra lani pa za 1479 oseb oziroma 2,7%.

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji v oktobru 2013 registriranih 118721 brezposelnih oseb, kar je za 4052 oseb oziroma 3,5% več kot v septembru, s tem se je brezposelnost zvišala na raven iz letošnjega maja. V oktobru se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 13211 brezposelnih oseb, kar je dobri dve tretjini več kot v septembru in desetino manj kot oktobra lani. Med novo prijavljenimi je bilo 5956 iskalcev prve zaposlitve, 1662 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 4359 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je oktobra znašal 9159 oseb, med njimi se jih je zaposlilo oziroma

samozaposlilo 5355, kar je šestino manj kot septembra, v primerjavi z oktobrom 2012 pa je bilo zaposlitev več za 8,3%.

Iskalci dela



Vir: ZRSZ

42

Po podatkih Eurostata je bila septembra stopnja brezposelnosti na območju evra (EA17) 12,2%, kar je enako kot mesec prej ter za 0,6 odstotne točke več kot septembra 2012. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v septembru letos 11% in se je glede na enak mesec lani povečala za 0,4 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v septembru 2013 v EU28 26,9 milijona brezposelnih oseb, od teh 19,4 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so tudi v septembru najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli v Avstriji (4,9%) in v Nemčiji (5,2%), najvišjo pa v Španiji (26,6%) in v Grčiji, za katero julijski podatek znaša 27,6%.

CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

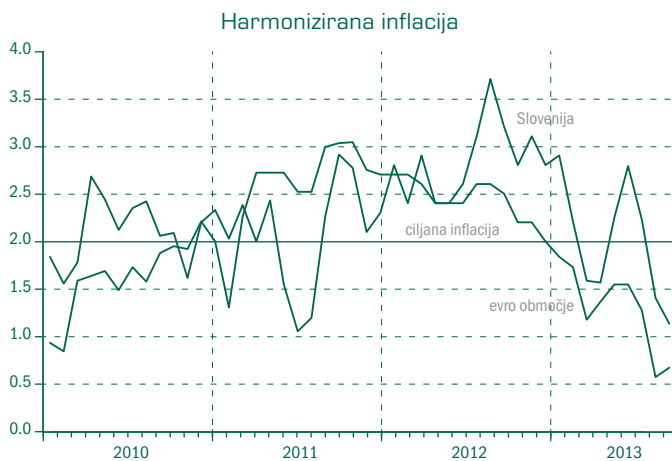
7. Cene pešajo; pričakovanja kažejo na zaustavljanje padanja

Novembra so se življenjski stroški znižali za 0.1%. Ker je novembrska rast cen zadnja leta sezonsko nizka, je bolj dolgoročna dinamika (iz katere je izključena sezona), navkljub tekočemu zmanjšanju cen, ostala nespremenjena, to je 1.3%. Medtem ko je bolj dolgoročna rast cen v Sloveniji ostala nespremenjena, je v celotnem evro območju porasla (merjeno seveda z harmoniziranim indeksom cen), z zelo nizkih 0.7% na 0.9% letno.

K novembrskemu znižanju cen so največ prispevali cenejši derivati (goriva in maziva so se pocenila za 1.1%), sezonsko znižanje cen sadja (za 5.1%) ter nižje cene telefonskih in

internetnih storitev (za 2.1%). Znižanje cen so omilile predvsem višje cene produktov iz podskupine oblačil (3%) ter cene rezervnih delov za avtomobile.

Podatki za cene industrijskih proizvajalcev so dostopni do oktobra, ko so se cene znižale za 0.2%. Tudi bolj dolgoročno so se zmanjšale, saj so v letu dni padle za 0.5%.



Vir: Eurostat

Cene proizvajalcev so se oktobra znižale tako za proizvode za domači kot za evrski trg, medtem ko so cene proizvodov za trge izven evro območja porasle za 0.3%. Medletno so se proizvajalčeve cene znižale za proizvode vseh trgov (domačega, evrskega in izven evrskega). Cene proizvajalcev tiščijo navzdol cene surovin, proizvodov za investicije in trajnih potrošnih proizvodov. Cene očitno še naprej stiska šibko povpraševanje po investicijskih proizvodih (podjetij in gospodinjstev), ne le v Sloveniji in evro območju, ampak tudi drugod po svetu!

Pričakovanja za cene na drobno se praktično niso spremenila že več mesecev. Tako je bilo tudi novembra, saj so pričakovane cene blaga na drobno še naprej malo nad dolgoletnim povprečjem, medtem ko pričakovane cene storitev, zaradi še naprej (pričakovanega) zelo šibkega trošenja storitev, opazno zaostajajo za dolgoletnim povprečjem. Res je sicer, da se pričakovane cene storitev počasi povečujejo od najnižje vrednosti, ki so jo dosegle konec 2012, vendar je novembra še delež storitvenih podjetij, ki pričakujejo zmanjšanje cen, presegal delež tistih, ki povečujejo povečanje cen za okoli 5% vseh anketiranih proizvajalcev storitev. Pričakovane proizvajalčeve cene se gibljejo malenkost pod dolgoletnim povprečjem, ne kažejo torej, da bi se sedanje sistematično zniževanje proizvajalčevih cen na vseh trgih nadaljevalo.

Cene surovin so se v zadnjem mesecu (do sredine novembra) povečale za 1% (v evrih). Najbolj so porasle cene surovin hrane (za 2.4% v evrih), najbolj pa so se znižale cene zlata (v evrih za 6.2%) in nafte (v evrih so se znižale za 3%). Navkljub novembrskemu povečanju so cene surovin še naprej opazno pod ravnilo v lanskem letu. Skupne cene surovin so tako (v evrih) še za 16.2% nižje kot pred letom dni. Najbolj zaostajajo cene zlata in cene hrane (v evrih so cene zlata za preko 32%, cene hrane pa za preko 19% nižje kot lani konec leta). Le cene nafte so bile novembra letos že višje kot lani (v evrih so presegle lanske cene za okoli 3.5%)

44

8. Prejemki zaposlenih še naprej navzdol

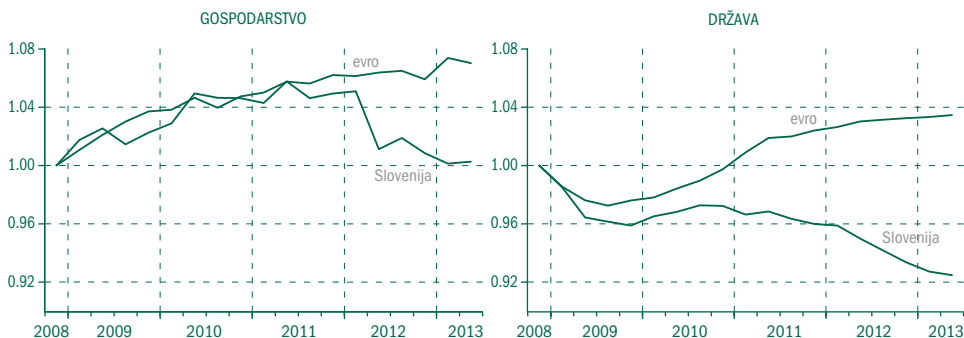
V prehodu na jesen so spremembe plač sezonsko izrazite. Tako je bilo tudi letos septembra, ko so se povprečne plač sicer septembra ponovno zmanjšale (za 0.8%), navkljub temu pa so malo presegle lansko raven povprečnih plač v septembru.

Opazneje (okoli 2%) so se povprečne plače povečale le v finančnih in zavarovalniških dejavnostih ter izobraževanju. Najbolj so se skrčile v gostinstvu, od sektorjev širše države pa v zdravstvu.

Medletne primerjave so zaradi izločene sezone bolj relevantne. Ob skromnem povečanju skupnih povprečnih plač (za 0.4%) so se v letu dni plače več povečale predvsem v predelovalni dejavnosti (za preko 3.5%), kjer je tudi aktivnost (tako kot ves čas po začetku krize) najkrepkejša in najmanj zaostaja za ravnilo pred začetkom krize, kakor tudi za dinamiko povprečja držav evro območja. Nekaj več (za preko 1% so v letu dni povprečne plače porasle še v kmetijstvu, lov in gozdarstvu, v oskrbi z električno energijo, trgovini, finančnih in zavarovalnih dejavnostih ter drugih poslovnih dejavnostih. V sektorjih širše države so povprečne plače v letu dni padle v vseh sektorjih, največ v zdravstvu in socialnem varstvu.

Celotni stroški dela pa se ne zmanjšujejo le zaradi padanja povprečnih plač in ostalih komponent enotnih stroškov dela, temveč tudi zaradi krčenja zaposlenosti.

Prejemki zaposlenih



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Prejemki zaposlenih; desezonirani in normirani na 2008/IV; država obsega dejavnosti: O (administracija), P (šolstvo), Q (zdravstvo); gospodarstvo obsega dejavnosti A-N.

45

V gospodarstvu so se celotni izdatki za zaposlene zmanjšali po začetku krize za okoli 7%, za približno 10 odstotnih točk več kot v evro območju, kjer so bili sredi letošnjega leta približno 3% nad ravniyo 2008/IV. V treh dejavnostih širše države so izdatki za zaposlene sredi letošnjega leta bili približno tam kot ob začetku krize in so v tem času tako zaostali za izdatki za zaposlene v evro območju za okoli 7%. Glavnina zaostanka je nastala po začetku ZUJF-a, saj so izdatki za zaposlene do konca 2011 praktično spremljali izdatke za zaposlene v evro območju.

Podatki kažejo, da se je »breme« gospodarstva (sektorjev A-N) v Sloveniji, ki ga predstavljajo prejemki zaposlenih v državni administraciji, šolstvu in zdravstvu po začetku krize, bolj povečalo kot v evro območju. Vendar so navkljub temu prejemki zaposlenih v državni administraciji, šolstvu in zdravstvu kot delež v prejemkih vseh zaposlenih (in torej tudi kot delež v prejemkih zaposlenih gospodarskih sektorjih A-N) v Sloveniji bistveno(!) nižji kot v povprečju evro območja in še precej nižji kot v državah evro območja, ki so od 2010 dalje prejele pomoč (Grčija, Irska, Portugalska, Španija in Irska). Še več, le dve državi v evro območju imata delež prejemkov zaposlenih v administraciji, šolstvu in zdravstvu nižji kot Slovenija. V povprečju letošnjega leta je imela najnižji delež Estonija (0.222), sledila je Slovaška (0.239) in nato Slovenija (0.246). Relativno zelo nizki izdatki v Sloveniji za zaposlene v teh treh sektorjih presenečajo še toliko bolj, ker so zaposleni v navedenih treh dejavnostih (administracija, šolstvo in zdravstvo) v Sloveniji praktično v celoti v javnem sektorju, medtem ko jih je v evro območju skoraj četrtina(!) izven javnega sektorja, torej so zaposleni v privatnem sektorju.

Prejemki zaposlenih v državni administraciji, šolstvu in zdravstvu v celotnih prejemkih zaposlenih



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Prejemki v dejavnostih O(državna administracija, policija, vojska in obvezno zavarovanje), P(šolstvo) in Q(zdravstvo) na enoto prejemkov zaposlenih v vseh dejavnostih; desezonirane vrednosti; Slovenija, evro območje in mediana držav s pomočjo

46

Dodatno preseneča tudi, da se je v državah, ki gostijo trojko, ob vsem »klestenju« izdatkov javnega sektorja, delež izdatkov za zaposlene v administraciji, šolstvu in zdravstvu (v izdatkih za vse zaposlene in, torej, tudi glede na izdatke zaposlenih gospodarstva) še vedno višji kot je bil na ob začetku krize! Očitno ima javni sektor v teh države tudi pod vodstvom trojke težave prehiteti gospodarstvo v krčenju trošenja, saj se to s pospešenim krčenjem izdatkov za zaposlene (zaposlenosti) v javnem sektorju učinkovito prilagaja na zmanjšanje povpraševanja, ki ga povzroča krčenje izdatkov javnega sektorja. Tudi trojka je potemtakem neučinkovita v zmanjšanju »bremena države, ki ga nosi gospodarstvo«.

FINANČNA GIBANJA

9. Davčni donos se trendno krepi

Javnofinančni prihodki so se oktobra povečali za skoraj 7%. Tudi bolj dolgoročna dinamika (rast impulznega trenda) se je (že tretji mesec) popravila. Medletna stopnja je sicer padla vendar le zaradi učinka osnove, lani je namreč prišlo do izrazitega prenosa timinga vplačil iz septembra na oktober in torej velikega povečanja davčnega donosa samo v oktobru.

Neposredni davki in ostali prihodki so se oktobra zmanjšali za 1.6%, čeprav se je njihova bolj dolgoročna dinamika izrazito povečala. Bolj dolgoročna dinamika je od julija pozitivna in se sistematično povečuje; oktobra je bila opazno visoka. Medletna stopnja se je sicer

precej zmanjšala, vendar je uporaba medletne primerjave vprašljiva zaradi premika timinga vplačil v lanskem septembru (na oktober). Večina neposrednih davčnih oblik je oktobra prinesla več kot septembra. Zmanjšal se je le donos dohodnine (za okoli 3 milijone) in predvsem prihodkov upravnih organov (za 14 milijonov).

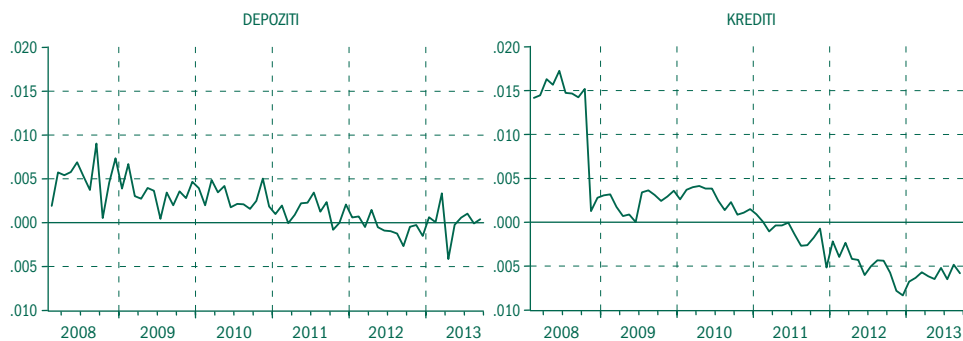
Domači davki na blago in storitve so se oktobra opazno povečali (za okoli 22%). Trenda rast je bila ponovno močna, krepka bolj dolgoročna rast tako traja že četrti mesec. Glavnino oktobrskega povečanja domačih davkov na blago in storitve je prinesel davek na dodano vrednost. V mesecu dni se je povečal za 41%, v letu dni pa za 15%. Ker sta porasla tako donos po obračunu kot donos davka ob uvozu, verjetno ne gre le za začasno pospešitev davka na dodano vrednost. Trošarine so se zmanjšale, tako glede na september in še bolj glede na lanski oktober; eno in drugo je bilo posledica predvsem povečanja cen goriv (nafte), te so v evrih iz avgusta na september porasle za 2.5%, iz lanskega septembra na letošnji pa za 9%.

47

10. Počasno umirjanje padanja kreditov in depozitov se nadaljuje

Septembra so se skupni krediti zmanjšali za 0.4%. Bolj dolgoročna-medletna dinamika je ostala enaka kot avgusta (-7.3%). Zmanjšali so se tako krediti podjetjem (za približno 100 milijonov, 0.58%) in malenkost tudi krediti prebivalstvu (za 8 milijonov, 0.08%). Tekoča dinamika skupnih kreditov se, kot kaže slika, od januarja 2012 dalje počasi popravlja

Rast kreditov in depozitov



Vir: Banka Slovenije; lastni izračuni
Opomba: Tekoče(mesečne stopnje rasti); desezonirane vrednosti

Najhitreje so krediti padali novembra in decembra lani (po okoli 0.8% mesečno), septembra letos so se (desezonirano) zmanjševali po okoli 0.5% letno.

Skupni depoziti so se v zadnjem mesecu zmanjšali za 0.25% (47 milijonov). Depoziti podjetij so ostali praktično nespremenjeni, medtem ko so se depoziti prebivalstva zmanjšali

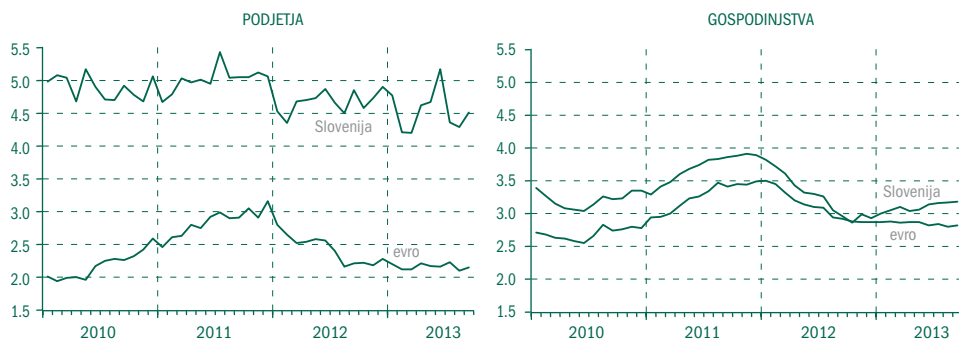
za 0.35%. Slika kaže, da se je tudi poslabševanje tekoče dinamike depozitov umirilo, saj je zadnje opazno poslabšanje bilo posledica fiaska ECB in Evropske Komisije pri reševanju Cipra. Dinamika depozitov ostaja, vsaj tako kaže, še naprej precej robustna tako na ponesrečene poteze in nesmisle ekonomske politike kot na množico slabih novic (resnic, polresnic in laži), ki se vsak dan lansirajo v javnost.

Medbančne obrestne mere ostajajo še naprej nespremenjene. Trimesečni euribor se tako že od tretjega četrtertletja 2012 dalje zadržuje na okoli 0.22%.

48

Posojilne obrestne mere so se septembra povečale za 0.1 do 0.2 odstotne točke vendar le pri potrošniških kreditih in kreditih podjetjem za večje zneske (preko milijona). Ostale obrestne mere (za stanovanjska posojila, manjše kredite podjetjem) so ostale nespremenjene. Pri depozitnih obrestnih merah se povečujejo obrestne mere krajših ročnosti, obrestne mere za depozite daljših ročnosti pa se zmanjšujejo. Septembrske spremembe so dosegle okoli 0.2 odstotne točke.

Posojilne obrestne mere



Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Posojilne obrestne mere; novi posli; za prebivalstvo obrestna mera za stanovanjske kredite do 5 let, do enega leta fiksna; za podjetja obrestna mera za posojila preko 1 milijon, do enega leta fiksna

11. Plačilna bilanca na ravni 7% BDP, neto zunanji dolg pod ravnjo iz 2009

Tekoča plačilna bilanca še naprej povečuje presežke in ohranja izjemno raven v višini 7% tekočega BDP, neto zunanji dolg je padel pod raven s konca 2009. To so klasični rezultati izrazite politike zategovanja pasu, seveda z vsemi neugodnimi družbenimi posledicami, ki jih povzročata.

V septembru je znašal presežek tekoče bilance 268.8 milijonov € (v enakem mesecu 2012 je bil 200.0 milijonov €) kar je rezultat presežka v blagovni menjavi 89.1 milijonov € (septembra lani 84.5 milijonov €), presežka v storitveni bilanci 230.7 milijonov € (192.4

milijonov €), primanjkljaja v dohodkih faktorjev s saldov -42.9 milijonov € (-56.2 milijonov €) in primanjkljaja neto tekočih transferov s saldov -8.1 milijonov € (-20.7 milijonov €).

Po začasnih podatkih Banke Slovenije je bil v devetih mesecih 2013 pozitivno saldo tekoče plačilne bilance 1866.8 milijonov €, kar je 2.75-krat več kot v enakem obdobju lani, ko je znašal 677.1 milijonov €. Zaupanje podatku o tolikšnemu uspehu maje le velik in še nepojasnen znesek neto napak in izpustitev, ki znaša letos 787.9 milijonov €, lani pa je bil le 45.2 milijonov €. Pri tem je bil blagovni presežek 633.3 milijonov € (lani primanjkljaj -134.1 milijon €). Storitveni presežek je znašal v devetih mesecih kar 1668.3 milijonov € (lani 1389.4 milijonov €, predvsem po zaslugi 490 milijonskega presežka v transportu, 1090 milijonov € velikega presežka v turizmu in 110 milijonov presežka v ostalih poslovnih storitvah). Primanjkljaj v dohodkih faktorjev je v letošnjih prvih treh četrtletjih s 306.1 milijoni € bistveno nižji od primerljivega lani (510.4 milijoni €) po zaslugi manjšega primanjkljaja v dohodkih od kapitala, ki je bil letos 583 milijonov €, v enakem obdobju lani pa 766 milijonov €). Neto odliv iz tekočih transferov je znašal v devetih mesecih letos -128.6 milijonov €, v enakem obdobju lani pa skoraj polovico manj (-67.9 milijonov €).

Plaćilna bilanca
(milijoni €)

		januar-september		september	
		2012	2013	2012	2013
I.	Tekoči račun	677,1	1.866,80	200	268,8
1.	Blago	-134,1	633,3	84,5	89,1
1.1.	Izvoz blaga	16.207,10	16.500,90	1.848,40	1.929,90
1.2.	Uvoz blaga	-16.341,20	-15.867,60	-1.763,90	-1.840,90
2.	Storitve	1.389,40	1.668,30	192,4	230,7
	transport	483,00	492,00	53,20	55,70
	potovanja	1.061,50	1.089,60	139,50	152,00
3.	Dohodki	-510,4	-306,1	-56,2	-42,9
	delo	255,2	277,3	32,6	27,6
	kapital	-765,6	-583,4	-88,8	-70,5
4.	Tekoči transferi	-67,9	-128,6	-20,7	-8,1
	država	53,9	27,7	-4,7	6,2
II.	Kapitalski in finančni račun	-722,3	-2.654,70	-242	-347,3
A.	Kapitalski račun	-42,4	-78,5	-29	-24,3
B.	Finančni račun	-679,9	-2.576,30	-212,9	-323
1.	Neposredne naložbe	328,1	-718	25,1	-60,1
	Domače v tujini	207,4	-59,3	-16,4	4,7
	Tuje v Sloveniji	120,6	-658,8	41,5	-64,8
2.	Naložbe v vrednostne papirje	-1.781,80	1.810,20	-186,6	-202,7
3.	Finančni derivativi	-74,2	-322,5	-18,7	21,4
4.	Ostale naložbe	835,9	-3.310,20	-56,2	-77,2
4.1.	Terjatve	-1.355,90	-1.944,50	-64,5	-88,5
4.2.	Obveznosti	2.191,80	-1.365,80	8,3	11,3
5.	Mednarodne denarne rezerve	12,1	-35,7	23,4	-4,3
III.	Neto napake in izpustitve	45,2	787,9	42	78,5

Vir: Banka Slovenije

Kapitalski in finančni račun ustrezno odlikava tekoče plačilnobilančne tokove. V devetih mesecih je znašalo zmanjšanje obveznosti oziroma povečanje terjatev 2654,7 milijonov € (v enakem razdobju lani 722,3 milijonov €). Neto neposrednih naložb je bilo za 718 milijonov € manj (lani za 328 milijonov € več), zadolžitve preko naložb v vrednostne papirje za 1810 milijonov € več (lani za 1781,8 milijonov € manj), neto obveznosti iz ostalih naložb pa za 3310 milijonov € manj (lani za 835 milijonov € več). Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so se v treh letošnjih četrletjih zmanjšale za 35,7 milijonov €, v enakem obdobju lani pa povečale za 12,1 milijonov €).

Po podatkih iz oktobrskega Biltena Banke Slovenije je znašal konec avgusta 2013 bruto zunanji dolg Slovenije 40026 milijonov € (pri čemer je bilo 51,6% javnega in javno

garantiranega dolga), neto zunanji dolg pa 12856 milijonov €, kar je celo manj kot konec 2009. Neto dolg tako pada že četrto leto zapored. Mednarodne rezerve Banke Slovenije so se v septembru znižale za 10.5 milijonov € zaradi majhnega padca deviznih rezerv, imetij SDR in zlatih rezerv.

Leto	Prebivalstvo						Domače končno trošenje za blago in tržne storitve						Skupno			
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	Investicije v osn. sredstva	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	Širša država	letni porast	mio. €	letni porast
2007	17205	78	0,73	9631	21,0	0,99	2212	6,7	1,16	29048	11,8	0,87		29048	11,8	0,87
2008	19243	88	0,00	10405	9,78	0,87	2526	14,18	1,35	32174	9,50	0,87		32174	9,50	0,87
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	1554	5,03	0,75	422	-8,74	0,57	206	1,67	3,73	2181	1,74	1,12		2181	1,74	1,12
2	1502	4,32	0,39	431	-13,61	-1,57	191	3,88	1,85	2124	0,07	0,08		2124	0,07	0,08
3	1738	1,49	-0,60	563	-5,63	-0,43	191	-4,34	-0,47	2491	-0,67	-0,55		2491	-0,67	-0,55
I	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	1500	-0,93	1,23	415	-5,23	0,70	198	-3,67	1,51	2114	-2,06	1,24		2114	-2,06	1,24
2	1374	-5,27	0,10	456	1,58	1,01	155	-18,64	-1,69	1985	-5,02	0,16		1985	-5,02	0,16
3	1585	-5,52	-0,79	561	-4,08	0,96	207	8,29	2,94	2352	-4,10	-0,09		2352	-4,10	-0,09
I	4459	-3,94		1432	-2,70		560	-4,65		6451	-3,73			6451	-3,73	
4	1633	-0,26	0,28	522	-0,32	1,51	197	-8,19	1,50	2352	-0,99	0,68		2352	-0,99	0,68
5	1641	-2,57	-0,13	521	-4,35	-0,83	194	1,16	1,49	2355	-2,68	-0,16		2355	-2,68	-0,16
6	1717	-1,20	0,04	530	-3,50	-0,45	175	-8,17	-1,04	2422	-2,24	-0,14		2422	-2,24	-0,14
II	4991	-1,35		1573	-2,76		566	-5,19		7129	-1,98			7129	-1,98	
7	1608	-6,18	-1,03	517	-3,38	-1,15	198	0,19	1,2	2324	-5,05	-0,86		2324	-5,05	-0,86

Leto	Izvoz Slovenije*			Izvoz Slovenije izven EU27**			Izvoz EU27**			Izvozne cene Slovenija**		Izvozne cene EU27**	
	mil. €	letni porast	mesečna rast	mil. €	medletna stopnja	mil. €	medlet stopnja	mil. €	medlet stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja
2007	19387	15,7	0,85	67401	15,3	1237251	6,7	1237251	105,7	2,1	104,9	1,5	
2008	19724	1,74	-0,68	7407	9,90	1308960	5,4	1308960	109,3	3,4	108,0	2,9	
2009	16006	-18,85	-21,86	5773	-22,07	1090939	-16,6	1090939	107,3	-1,82	107,0	-0,84	
2010	18251	14,02	16,09	6359	10,16	1338504	22,63	1338504	110,3	2,75	112,7	5,27	
2011	20458	12,10	13,22	7255	13,87	1530880	13,47	1530880	117,6	6,57	117,7	4,45	
2012	20884	2,08	1,60	7827	7,89	1685277	10,09	1685277	124,2	2,90	124,7	4,80	
2012/II	5343	1,01		2047	10,31	423420	12,26	423420	124,4	3,38	124,2	5,22	
7	1768	4,32	-0,77	710	12,79	149013	15,37	149013	126,4	4,29	124,9	5,67	
8	1549	3,77	1,49	643	11,84	139436	13,84	139436	125,8	3,88	126,7	6,20	
9	1792	-4,37	-1,38	656	-2,25	137821	4,73	137821	122,2	-0,24	125,5	4,76	
III	5108	0,94		2010	7,12	426270	11,23	426270	124,8	2,63	125,7	5,54	
10	1911	8,90	0,67	705	13,02	151402	15,03	151402	123,6	1,90	124,9	3,57	
11	1857	0,91	0,22	685	5,46	146593	6,98	146593	121,4	-1,70	125,4	4,67	
12	1475	-4,97	-1,04	620	0,58	132697	-2,17	132697	123,2	0,24	125,0	2,88	
IV	5243	1,86		2010	6,37	430692	6,53	430692	122,7	0,14	125,1	3,70	
2013/1	1670	4,29	1,28	564	11,01	132494	6,83	132494	121,6	-1,62	124,5	1,22	
2	1705	1,34	0,7	618	9,13	135027	1,32	135027	121,3	-2,80	124,2	-0,16	
3	1896	-2,40	-0,5	709	3,40	153952	4,30	153952	123,9	-1,82	124,4	0,73	
I	5270	0,86		1891	7,44	421472	4,09	421472	122,3	-2,08	124,4	0,59	
4	1925	9,91	2,24	743	14,60	151302	14,52	151302	123,9	0,16	124,7	1,01	
5	1808	-0,15	-0,29	680	-0,73	155329	7,14	155329	125,3	0,78	124,2	-0,42	
6	1791	-2,70	-0,94	638	-10,46	145852	-0,32	145852	121,3	-3,14	124,6	0,10	
II	5525	2,24		2062	0,74	452483	6,86	452483	123,5	-0,74	124,5	0,23	
7	1902	6,99	1,05	725	2,14	155706	4,49	155706	123,6	-2,25	122,8	-1,68	
8	1508	-3,21	-0,05	592	-7,93	133875	-3,99	133875	126,2	0,31	123,5	-2,54	
9	1892	5,09	-0,43										
III	5302	3,23											

* podatki SURS, ** podatki Eurosta

Leto	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	indeks	medletna stopnja
2007	21236	16,0	0,87	6050,0	41,4	1422211	5,2	120,2	3,9	111,7	0,6						
2008	22648	6,65	-0,05	7240,0	19,7	1550276	8,12	128,0	6,8	121,8	8,7						
2009	16773	-25,94	-28,77	5527	-23,65	1198313	-22,70	117,8	-7,96	108,9	-10,53						
2010	19504	16,29	17,44	7292	31,94	1482947	23,70	128,0	8,65	123,8	13,65						
2011	21954	12,56	14,40	8250	13,06	1681150	11,40	138,7	8,33	137,2	10,80						
2012	22051	0,44	-0,51	8166	-1,02	1782930	6,05	141,1	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						
7	1830	5,98	-1,13	633	-1,19	146579	5,96	141,8	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						
9	1790	-11,94	-2,36	651	-11,06	150321	5,76	145,4	6,05	149,6	8,72						
III	5322	-1,99		1947	-4,30	449742	6,90	144,2	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						
11	1875	-5,08	-1,17	725	-4,72	148655	2,52	142,6	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						
IV	5560	-1,26		2039	-2,90	443799	4,97	141,2	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						
2	1772	-0,79	0,79	622	-5,57	133307	-8,45	138,1	-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						
I	5513	-2,12		2051	-2,83	421003	-6,24	138,3	-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						
5	1947	3,32	0,06	724	5,05	139666	-6,35	135,9	-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						
II	5613	0,94		2166	4,71	418074	-5,06	136,7	-2,05	141,8	-2,65						
7	1885	2,81	0,96	746	17,82	144994	-1,08	133,9	-5,54	139,7	-3,82						
8	1568	-8,10	-0,88	691	4,13	135842	-11,12	134,6	-7,45	141,2	-5,85						
9	1860	3,86	-1,25														
III	5312	-0,33															

*podatki SURS, ** podatki Eurostat

Leto	Gospodarska aktivnost in brezposelnost v EU														
	Industrijska produkcija EU27			Predelovalna dejavnost EU27			Gрадбena 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	71	74	4,9				
2008	109,13	-2,2	108,05	-4,4	103,33	-7,1	111,06	3,1	70	72	4,4				
2009	91,18	-16,2	91,31	-15,2	93,35	-9,6	107,76	-3,0	8,9	9,0	6,0				
2010	97,38	6,5	97,93	7,3	88,85	-4,4	110,34	2,1	9,6	9,5	7,2				
2011	101,15	3,40	103,14	4,80	89,89	0,07	111,85	1,30	9,6	9,7	8,1				
2012	98,73	-2,1	100,59	-2,2	87,09	-5,9	113,96	1,1	10,5	10,6	8,9				
2012/1	99,75	-1,5	100,10	-1,0	79,23	-5,6	105,94	2,1	10,6	10,7	8,6				
4	99,86	-2,1	101,31	-2,8	93,88	-5,8	99,77	-1,2	10,4	10,5	8,1				
5	102,05	-2,0	104,88	-2,2	96,53	-6,7	101,18	1,8	10,3	10,4	8,1				
6	103,34	-1,7	106,84	-2,0	101,80	-4,5	101,39	1,6	10,2	10,4	8,3				
II	101,75	-2,0	104,34	-2,3	97,40	-5,7	100,78	0,7	10,3	10,4	8,2				
7	101,98	-1,6	104,79	-1,7	96,71	-6,0	103,77	0,8	10,2	10,4	8,9				
8	88,26	-0,8	89,24	-1,0	84,00	-3,5	99,39	1,5	10,2	10,4	9,2				
9	103,78	-2,6	107,49	-2,5	101,35	-6,4	100,29	0,9	10,4	10,6	9,2				
III	98,01	-1,7	100,51	-1,8	94,02	-5,4	101,15	1,1	10,3	10,5	9,1				
10	105,09	-2,8	107,53	-2,9	105,24	-3,8	104,39	-0,7	10,6	10,9	9,6				
11	103,92	-3,6	105,06	-3,9	102,79	-5,3	103,41	0,3	10,7	11,0	9,4				
12	96,18	-2,0	94,53	-2,4	96,76	-6,7	126,63	-0,7	10,7	10,8	9,7				
IV	101,73	-2,8	102,37	-3,1	101,60	-5,3	111,48	-0,4	10,7	10,9	9,6				
2013/1	95,65	-2,5	93,55	-2,8	74,09	-9,0	96,08	0,4	11,4	11,6	10,9				
2	97,16	-2,7	96,21	-2,1	79,63	-0,6	89,60	0,3	11,5	11,7	11,2				
3	107,99	-1,1	108,25	-2,5	89,43	-7,3	100,77	-0,2	11,3	11,5	11,3				
I	100,27	-2,0	99,34	-2,5	81,05	-5,8	95,48	0,1	11,4	11,6	11,1				
4	98,78	-1,0	100,45	-0,7	88,64	-5,6	99,90	0,1	11,1	11,3	11,1				
5	99,83	-2,1	102,49	-2,2	92,28	-4,3	103,03	1,7	10,9	11,1	10,9				
6	103,28	0,0	107,1	0,3	100,16	-1,5	102,33	0,9	10,7	11,0	10,7				
II	100,63	-1,0	103,35	-0,9	93,69	-3,8	101,75	0,9	10,9	11,1	10,9				
7	100,41	-1,4	103,3	-1,3	95,53	-0,9	105,2	1,5	10,5	10,8	10,1				
8	87,19	-1,0	88,35	-0,9	83,33	-0,2	100,72	1,3	10,6	10,8	10,1				
9	104,94	1,2	108,99	1,4	101,3	0,2	101,6	1,4	10,8	11,1	9,8				
III	97,51	-0,4	100,21	-0,2	93,39	-0,3	102,51	1,4	10,6	10,9	10,0				

Leto	Poslovna klima EU13		Naročila, pridelovalna dejavnost EU27				Naročila, gradbeništvo EU27				Trgovina na drobno pričakovanja EU27		Poslovni optimizem EU27	
	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	indeks naročil	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	EU 27	Slovenija		
2007	1,29	0,24	2,96	5,66	-8,07	-1,43	14,11	2,1	3,7	11,6				
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				
2012/II	-0,4	-1,5	-21,4	-15,4	-39,5	-0,7	1,1	-5,6	-8,0	-10,9				
7	-0,8	-1,2	-22,2	-14,1	-37,0	-3,3	-8,3	-4,3	-12,0	-9,8				
8	-0,8	-0,9	-24,7	-14,5	-39,1	-1,7	-7,8	-0,6	-11,8	-9,4				
9	-0,9	-0,8	-25,5	-10,8	-40,4	-2,7	-8,2	-2,1	-12,0	-6,4				
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	-0,2	0,6	-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	-19,1	13,6	-39,3	5,8	5,4	11,1	-6,0	10,5				

Leto	Naročila, pričakovanja in poslovni optimizem v Sloveniji													
	Gospodarska klima			Naročila, predelovalna dejavnost			Naročila, gradbeništvo			Trgovina na drobno pričakovanja			Poslovni optimizem	
	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	indeks naročil	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba
2007	13,4	3,1	8,3	3,8	13,0	19,4	13,0	19,4	40,9	4,8	11,6	1,8		
2008	2,2	-11,2	-19,3	-27,6	-6,5	-19,5	-6,5	-19,5	30,5	-10,4	-4,3	-15,9		
2009	-22,3	-25,5	-61,7	-42,4	-61,7	-55,2	-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	-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	-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	-52,7	6,6	20,0	-4,7	-10,9	-10,6		
2012/II	-15,0	-11,7	-30,1	-24,9	-55,5	3,9	-55,5	3,9	33,8	5,8	-9,3	-14,1		
7	-17	-11	-35,6	-24,3	-43,5	6,9	-43,5	6,9	24,4	1,2	-15,3	-12,4		
8	-18	-12	-37,7	-18,5	-43,7	8,8	-43,7	8,8	7,8	-3,1	-13,7	-12,6		
9	-19	-15	-35,6	-14,5	-47,3	3,9	-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	-44,8	5,2	20,6	-0,6	-13,6	-12,8		
10	-23	-13	-36,1	-20,1	-50,2	2,1	-50,2	2,1	24,5	-9,5	-16,6	-8,9		
11	-24	-12	-35,1	-8,7	-50,2	2,4	-50,2	2,4	15,0	-25,0	-20,0	-7,1		
12	-20	-6	-33,9	-6,0	-49,3	5,5	-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	-49,9	3,3	17,5	-13,0	-17,6	-6,6		
2013/1	-16	-4	-42,9	-18,0	-47,2	14,6	-47,2	14,6	16,0	21,6	-11,0	-8,5		
2	-15	-4	-32,3	-6,1	-57,3	2,3	-57,3	2,3	9,2	-3,9	-3,9	-2,0		
3	-13	-1	-33,4	0,4	-55,7	5,7	-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	-53,4	7,5	20,7	12,5	-6,3	-3,1		
4	-13	2,0	-30,1	-1,3	-47,1	14,4	-47,1	14,4	37,5	0,0	-5,1	0,1		
5	-13	0,0	-22,4	5,4	-35,0	20,1	-35,0	20,1	32,2	-5,5	-2,2	5,8		
6	-12	5,0	-22,1	11,6	-29,5	20,4	-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	-37,2	18,3	34,5	0,6	-3,8	5,4		
7	-13	4,0	-26,7	8,9	-25,2	18,3	-25,2	18,3	28,5	4,1	-8,0	7,3		
8	-11	7,0	-22,4	15,3	-19,2	24,5	-19,2	24,5	12,8	5,0	-2,6	11,1		
9	-10	9,0	-26,6	9,0	-16,6	30,7	-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	-20,3	24,5	23,5	2,9	-3,7	9,9		
10	-13	10,0	-19,3	16,8	-16,2	34,0	-16,2	34,0	28,6	4,1	-6,1	10,5		

Leto	Skupno						Industrijska produkcija						Oskrba (el., plin, voda)		
	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	Rudarstvo	Predelovalna industrija			indeks	letni porast	Mesečna Rast		
2007	131,3	6,2	0,56	119,2	3,6	0,69	132,4	7,5	0,65	115,2	-1,11	0,00			
2008	129,1	-1,7	-0,06	117,3	-1,6	-0,32	130,2	-1,7	-0,03	116,2	0,9	0,00			
2009	107,6	-16,7	-1,64	113,7	-3,1	-0,29	107,1	-17,7	-1,77	107,5	-7,5	-0,64			
2010	115,3	7,1	0,78	127,5	12,1	1,00	115,3	7,6	0,84	107,8	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	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	0,69			
2012/1	101,5	0,0		71,2	-10,1		100,1	-0,8		120,3	8,3				
4	99	2,3	0,71	83,5	-7,8	-1,97	98,8	2,1	0,81	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	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	2,77			
II	102,6	-1,4		86,5	-2,0		102,3	-2,9		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	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	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	-0,4			
III	97,6	-0,2		95,4	-3,3		96,0	-1,9		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	-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	-1,04			
12	86,3	-7,3	-2,44	65	-23,9	-4,31	82,1	-8,8	-2,73	129,4	4,9	-2,34			
IV	99,7	-2,1		89,1	-12,9		97,3	-2,9		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	-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	-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	0,87			
I	99,1	-2,1		77,3	8,6		96,3	-3,5		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	-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	-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	0,66			
II	101,3	-1,1		79,5	-7,8		100,7	-1,4		109,9	2,4				
7	102,4	2,3	1,37	95,0	3,7	0,87	100,9	2,3	1,48	117,1	1,9	1,83			
8	84,2	-5,8	-0,36	95,0	0,5	1,38	80,7	-6,8	-0,42	116,5	1,7	1,80			
9	104,5	1,8	-0,32	80,6	-19,1	-3,07	103,7	1,7	-0,39	115,7	6,3	0,94			
III	97,0	-0,4		90,2	-5,3		95,1	-0,7		116,4	3,3				

Gradbeništvo in turizem

Leto	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
2007	39383	10,9	0,80	3394	4,9	0,46	4867	8,4	0,74	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
2009	41929	-3,0	-0,92	3777	4,8	0,12	4526	-7,0	-0,42	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
2011	31765	-13,9	-0,91	3867	0,5	0,21	5373	9,1	0,67	9240	5,3	0,47
2012	28965	-8,8	-1,07	3679	-4,9	-	5678	5,7	-	9355	1,2	-
2012/I	6341	-7,5	-	842	-0,5	-	830	2,0	-	1672	0,7	-
4	2414	-6,9	-1,44	239	-14,3	-1,14	394	9,4	2,97	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
6	2580	-10,8	-1,61	355	0,9	-0,73	539	-3,7	1,17	893	-1,9	0,42
II	7667	-7,1	-	843	-4,6	-	1367	5,1	-	2210	1,2	-
7	2710	-2,7	-0,99	483	-9,9	-3,45	923	8,4	2,23	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
9	2452	-17,4	-2,80	271	-9,8	-0,98	580	3,1	1,06	850	-1,4	0,58
III	7846	-10,0	-	1308	-7,5	-	2581	6,3	-	3888	1,2	-
10	2455	-6,4	-0,21	240	-6,6	-1,34	370	-1,3	-0,83	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
12	2103	-14,3	-2,16	232	-0,7	1,13	252	4,9	-0,96	484	2,2	-0,41
IV	7111	-10,5	-	686	-5,2	-	899	8,1	-	1585	1,9	-
2013/I	1705	-7,1	0,20	216	-10,0	-0,38	301	-10,8	-4,20	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
3	2190	-9,9	-1,38	254	-8,2	0,65	302	9,3	0,29	556	0,6	0,08
I	5736	-9,5	-	791	-6,1	-	825	-0,6	-	1616	-3,4	-
4	2249	-6,8	0,03	225	-6,0	-1,86	335	-15,0	-2,62	560	-11,6	-2,32
5	2439	-8,7	0,81	254	2,0	1,18	493	13,3	3,35	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
II	7043	-8,1	-	798	-5,3	-	1380	0,9	-	2178	-1,5	-
7	2676	-1,3	1,87	486	0,7	-0,93	968	4,8	2,35	1454	3,4	1,40
8	2524	-6,0	0,29	528	-4,6	-0,52	1140	5,8	2,17	1668	2,2	1,56

Leto	Promet										Luški letni porast	mesečna rast
	Letalski			Cestni			Pomorski					
PKM mio	letni porast	mesečna rast	tkm	letni porast	mesečna rast	tkm mio	letni porast	mesečna rast	tkm mio	letni porast	tisoč T	
2007	1185	13,7	0,88	13734	13,4	0,97	46587	-0,31	15846	2,5	15846	0,20
2008	1349	13,8	1,49	16262	18,4	1,50	54715	1,32	16554	4,5	16554	0,45
2009	1194	-11,5	-1,16	14762	-9,2	-0,78	51707	-0,50	13356	-19,3	13356	-1,70
2010	1224	2,5	0,19	-	-	-	57320	1,01	14591	9,2	14591	0,66
2011	1219	0,2	-0,9	-	-	-	57986	2,8	16201	14,0	16201	1,2
2012	1055	-13,5	-0,48	-	-	-	55967	-3,5	16907	4,4	16907	0,11
2012/I	177	-16,8	-	4217	6,0	-	14276	8,6	4067	8,0	4067	-
4	83	-6,1	3,54	1387	-5,3	-1,46	4436	1,5	1390	-3,3	1390	0,45
5	92	-10,3	0,36	1369	-5,3	-1,63	4652	-6,5	1574	7,5	1574	3,16
6	109	-14,2	-0,52	1395	-5,3	-1,72	4989	2,2	1541	26,4	1541	5,29
II	284	-10,7	-	4151	-5,3	-	14078	-1,1	4506	9,3	4506	-
7	141	-19,2	-1,41	1297	-5,8	-1,62	5123	-2,5	1499	16,8	1499	1,37
8	136	-15,5	-1,93	1051	-5,9	-1,39	4535	-16,1	1168	-29,2	1168	0,41
9	112	-17,7	-0,75	1300	-5,9	-1,05	4851	4,2	1510	28,7	1510	3,57
III	389	-17,5	-	3647	-5,9	-	14509	-5,3	4177	1,7	4177	-
10	82	-18,7	-1,46	1375	-7,9	-0,79	4612	-6,5	1249	-22,4	1249	-6,44
11	71	11,4	3,76	1355	-7,8	-0,40	4241	-17,3	1405	23,2	1405	-5,17
12	53	-1,2	-0,70	1144	-7,8	-0,02	4251	-18,7	1503	3,2	1503	3,76
IV	206	-5,6	-	3873	-7,9	-	13104	-14,3	4158	-1,2	4158	-
2013/1	55	0,1	-0,57	1269	-2,7	0,99	-	-	1383	-4,0	1383	-3,31
2	52	-5,5	-0,81	1358	-2,7	1,29	-	-	1453	21,4	1453	3,16
3	63	-5,1	0,30	1477	-2,7	1,51	-	-	1357	-5,1	1357	0,37
I	171	-3,6	-	4104	-2,7	-	-	-	4192	3,1	4192	-
4	77	-6,9	2,12	1362	-1,8	-0,17	-	-	1334	-4,0	1334	-1,62
5	91	-0,4	1,09	1345	-1,8	-0,33	-	-	1483	-5,8	1483	-0,67
6	114	4,0	1,33	1370	-1,8	-0,49	-	-	1508	-2,2	1508	3,06
II	282	-0,6	-	4078	-1,8	-	-	-	4325	-4,0	4325	-
7	144	1,7	-0,74	-	-	-	-	-	1511	0,8	1511	2,97
8	147	8,6	0,52	-	-	-	-	-	1277	9,3	1277	-1,55
9	106	-5,4	-2,47	-	-	-	-	-	1466	-2,9	1466	3,94
III	397	2,0	-	-	-	-	-	-	4255	1,9	4255	-

Leto	Zaposlenost										Skupaj	
	Zaposlene osebe		Samozaposlene osebe		Iskalci zaposlitve		aktivno prebivalstvo		letni porast			
	v podjetjih in organizacijah	letni porast	pri samoz. osebah	letni porast	podjetniki in poklici	letni porast	število	letni porast	aktivno prebivalstvo	letni porast		
2006	675060	1,3	66527	1,7	51519	2,7	85836	-6,6	910675	0,6		
2007	696116	3,1	69933	5,1	53303	3,5	71336	-16,9	925334	1,6		
2008	717564	3,1	72300	3,4	55442	4,0	63216	-11,4	942473	1,9		
2009	699435	-2,5	67937	-6,0	58507	5,5	86353	3,71	944524	0,2		
2010	685733	-2,0	61461	-9,5	59824	2,2	100504	16,4	935543	-1,0		
2011	671812	-2,0	57238	-7,0	61258	2,0	110692	10,0	934658	0,0		
2012	662552	-1,4	54491	-4,8	60823	-0,7	110183	-0,5	920184	-1,5		
2012/1	665195	-0,8	54454	-3,8	61473	1,3	115965	0,7	927533	-0,9		
2	666092	-0,8	54170	-4,2	61440	0,8	115036	-0,5	927054	-1,1		
3	667916	-0,6	54804	-3,7	61357	0,2	110859	-2,7	925358	-1,2		
4	667700	-0,8	55305	-4,0	61151	-0,6	109084	-2,2	926003	-1,3		
5	667702	-1,0	55422	-4,8	60953	-1,3	106796	-1,7	923735	-1,5		
6	666722	-1,1	55332	-4,9	60701	-1,7	105630	-1,4	921328	-1,6		
7	662760	-1,2	54971	-5,0	60406	-1,6	106896	-0,6	917442	-1,5		
8	660877	-1,4	54695	-4,9	60244	-1,6	106071	-0,9	914491	-1,7		
9	660484	-1,7	54702	-4,8	60395	-1,1	105441	-1,5	913758	-1,9		
10	659188	-2,0	54516	-5,0	60730	-0,7	110886	0,0	918027	-1,8		
11	657728	-2,1	53881	-5,5	60755	-0,8	111471	0,4	916473	-1,9		
12	648263	-2,9	51635	-6,9	60272	-1,4	118061	4,7	911009	-2,0		
2013/1	645270	-3,0	50260	-7,7	60302	-1,9	124258	7,2	912969	-1,6		
2	645833	-3,0	50001	-7,7	60381	-1,7	124066	7,8	912929	-1,5		
3	646399	-3,2	50455	-7,9	60552	-1,3	122630	10,6	912702	-1,4		
4	647029	-3,1	51137	-7,5	60799	-0,6	121332	11,2	914337	-1,3		
5	648744	-2,8	51547	-7,0	60885	-0,1	118576	11,0	913978	-1,1		
6	649724	-2,5	51756	-6,5	60713	0,0	116603	10,4	913064	-0,9		
7	648013	-2,2	51779	-5,8	61259	1,4	117143	9,6	911502	-0,6		
8	647018	-2,1	51586	-5,7	61329	1,8	116600	9,9	909844	-0,5		
9	648646	-1,8	51854	-5,2	61701	2,2	114669	8,8	910192	-0,4		
10	-	-	-	-	-	-	118721	7,1	-	-		

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	4,8	112,10	3,4						
2008	112,33	5,7	0,28	110,19	5,1	0,37	111,28	5,7	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						
2012/II	120,95	2,5	-	115,82	1,6	-	122,30	3,3	120,67	1,1	157,43	8,7						
7	119,47	2,4	-0,13	114,72	1,5	0,17	119,56	3,6	121,84	0,7	154,89	7,8						
8	120,31	2,9	0,03	114,97	1,6	0,02	120,59	4,3	122,59	1,0	161,34	10,6						
9	121,58	3,3	0,46	115,96	1,6	0,25	122,78	4,8	122,44	1,6	165,64	14,0						
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	0,09	115,24	1,8	0,14	121,58	3,4	122,20	1,8	158,94	4,7						
2	121,35	2,7	0,23	115,62	2,1	0,29	122,79	3,6	122,35	1,7	164,42	5,9						
3	121,73	2,0	0,11	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	-0,07	124,13	1,4	122,91	2,0	161,90	1,0						
5	122,93	1,2	-0,07	117,36	1,1	-0,09	124,36	1,2	123,41	2,4	158,63	0,9						
6	122,98	1,9	0,04	117,48	1,4	-0,15	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	0,20	116,95	1,9	0,11	122,53	2,5	125,88	3,3	161,50	4,3						
8	122,98	2,2	0,20	117,45	2,2	0,09	122,63	1,7	126,53	3,2	162,54	0,7						
9	123,29	1,4	0,14	117,98	1,7	0,24	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	0,07	118,48	1,5	0,07	124,20	0,4	124,77	2,7	159,85	-1,8						

Leto	Harmonizirani 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
2005	100,00	2,47	100,00	2,07	100,00	3,26	100,00	1,16	100,00	1,16	100,00	100,00	11,85	
2006	102,54	2,54	102,06	2,06	103,52	3,52	101,55	1,55	108,45	1,55	108,45	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	112,10	112,10	3,36	
2008	112,28	5,53	111,28	5,66	114,26	5,25	110,32	4,99	122,64	4,99	122,64	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	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	159,85	-1,80	

Leto	Harmonizirani indeksi cen v evro območju											
	Skupni indeksi		Blago		Storitve		Osnovna inflacija		Energijska			
	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast		
2005	100,0	2,2	100,0	2,1	100,0	2,3	100,0	1,5	100,0	10,1		
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	112,93	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	118,34	0,77	116,79	1,39	114,54	1,25	147,02	-1,11		
/10	117,56	0,68	118,39	0,38	116,43	1,13	114,61	1,06	145,19	-1,90		

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	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	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	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	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	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	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	115,71	1,40	0,16	
2012/II	121,68	0,9	-	104,47	1,4	-	127,71	0,8	-	115,43	0,9	-	115,43	0,9	-	
7	121,66	0,9	0,25	104,27	1,0	-0,10	127,62	0,7	0,17	115,62	1,2	0,24	115,62	1,2	0,24	
8	121,79	0,8	0,29	104,06	0,6	-0,16	127,83	0,6	0,23	115,78	1,3	0,15	115,78	1,3	0,15	
9	121,84	0,9	0,21	104,38	1,1	-0,13	127,64	0,6	0,22	116,07	1,2	0,13	116,07	1,2	0,13	
III	121,76	0,9	-	104,24	0,9	-	127,70	0,6	-	115,82	1,2	-	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	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	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	116,63	1,4	0,27	
IV	121,98	1,2	-	103,98	0,5	-	127,59	0,9	-	116,75	1,9	-	116,75	1,9	-	
2013/I	121,77	1,1	0,10	104,17	0,8	-0,02	127,57	1,2	0,09	116,01	0,7	-0,11	116,01	0,7	-0,11	
2	121,75	1,1	-0,08	103,68	0,0	-0,02	127,29	1,1	-0,22	116,55	1,5	0,06	116,55	1,5	0,06	
3	122,14	1,1	-0,13	103,90	-0,7	-0,02	128,16	1,2	-0,09	116,42	1,6	-0,21	116,42	1,6	-0,21	
I	121,88	1,1	-	103,92	0,0	-	127,67	1,2	-	116,33	1,3	-	116,33	1,3	-	
4	122,12	0,6	-0,20	104,14	-0,3	0,03	127,85	0,3	-0,18	116,73	1,6	-0,02	116,73	1,6	-0,02	
5	122,00	0,1	-0,13	104,13	-0,5	-0,10	127,39	-0,4	-0,31	117,09	1,4	0,00	117,09	1,4	0,00	
6	121,94	0,1	-0,22	104,08	-0,2	-0,07	127,45	-0,3	-0,33	116,87	0,9	-0,12	116,87	0,9	-0,12	
II	122,02	0,3	-	104,12	-0,3	-	127,56	-0,1	-	116,89	1,3	-	116,89	1,3	-	
7	121,78	0,1	-0,10	104,16	-0,1	0,01	127,18	-0,3	-0,24	116,71	0,9	0,07	116,71	0,9	0,07	
8	121,99	0,2	-0,02	104,06	0,0	0,02	127,29	-0,4	-0,14	117,21	1,2	0,06	117,21	1,2	0,06	
9	121,97	0,1	-0,01	104,01	-0,4	0,05	127,34	-0,2	-0,05	117,19	1,0	-0,01	117,19	1,0	-0,01	
III	121,91	0,1	-	104,08	-0,2	-	127,27	-0,3	-	117,04	1,0	-	117,04	1,0	-	
10	121,82	-0,2	0,04	103,88	-0,1	-0,04	127,05	-0,6	-0,01	117,04	0,3	0,09	117,04	0,3	0,09	

Leto	Skupaj bruto				Skupaj neto				Povprečne plače				Število plačanih ur				BTO plača za plačano uro			
	€	letni porast	mesečna rast	letni porast	€	letni porast	mesečna rast	letni porast	€	letni porast	mesečna rast	letni porast	število	letni porast	mesečna rast	€	letni porast	mesečna rast		
2007	1294,20	5,9	0,53	7,9	834,17	7,9	0,64	0	7,55	-0,02	170	0	7,55	5,7	0,54					
2008	1391,14	8,3	0,67	8,9	899,65	7,8	0,63	0	8,19	0,0	170	0	8,19	8,5	0,56					
2009	1439,26	3,5	0,11	3,4	930,16	3,4	0,12	-1,2	8,58	-1,2	168	-1,2	8,58	4,9	0,59					
2010	1494,89	3,9	0,31	3,9	966,69	3,9	0,33	0,3	8,87	0,0	168	0,3	8,87	3,5	0,16					
2011	1524,56	2,0	0,09	2,2	987,34	2,2	0,10	-0,7	9,08	-0,7	167	-0,7	9,08	2,3	0,02					
2012	1526,26	0,1	-0,09	0,4	991,47	0,4	-0,05	0,6	9,08	0,6	168	0,6	9,08	0,1	0,04					
2012/4	1519,12	1,0	-0,08	1,2	987,67	1,2	-0,05	0,0	9,29	-	164	0,0	9,29	1,5	0,37					
5	1535,93	1,3	0,26	1,4	996,62	1,4	0,29	3,5	8,74	-	176	3,5	8,74	-1,9	-0,27					
6	1501,40	-1,3	-0,39	-0,7	978,99	-0,7	-0,25	-3,5	9,14	-	164	-3,5	9,14	2,4	0,52					
II	1518,82	0,3	-	0,6	987,76	0,6	-	0,0	9,06	-	168	0,0	9,06	0,7	-					
7	1498,05	-0,1	-0,29	0,2	976,81	0,2	-0,18	3,7	8,83	-	170	3,7	8,83	-3,2	0,63					
8	1512,95	-0,7	-0,10	-0,3	985,55	-0,3	-0,03	0,0	8,61	-	176	0,0	8,61	-0,6	-0,10					
9	1498,00	-0,6	-0,27	-0,6	972,73	-0,6	-0,29	-7,1	9,41	-	158	-7,1	9,41	6,2	0,61					
III	1503,00	-0,5	-	-0,2	978,36	-0,2	-	-1,1	8,95	-	168	-1,1	8,95	0,8	-					
10	1515,95	0,4	-0,05	0,7	986,81	0,7	-0,01	6,7	8,65	-	175	6,7	8,65	-5,9	-0,09					
11	1611,93	-2,4	-0,57	-1,8	1035,01	-1,8	-0,49	-0,6	9,52	-	169	-0,6	9,52	-2,2	-0,31					
12	1534,54	-0,7	-0,26	0,1	1000,21	0,1	-0,12	1,9	9,39	-	164	1,9	9,39	3,0	-0,26					
IV	1554,14	-0,9	-	-0,3	1007,34	-0,3	-	2,7	9,19	-	169	2,7	9,19	-1,7	-					
2013/1	1523,80	-0,3	0,25	0,5	998,18	0,5	0,35	3,6	8,72	-	175	3,6	8,72	-3,4	-0,18					
2	1497,55	-1,7	0,13	-0,6	982,68	-0,6	0,23	-3,7	9,52	-	157	-3,7	9,52	2,1	2,08					
3	1520,08	-1,0	-0,05	-0,2	993,70	-0,2	0,03	-3,6	9,31	-	163	-3,6	9,31	2,8	-0,05					
I	1513,81	-1,0	-	-0,1	991,52	-0,1	-	-1,2	9,18	-	165	-1,2	9,18	0,5	-					
4	1516,82	-0,2	0,19	0,6	993,16	0,6	0,23	3,0	8,98	-	169	3,0	8,98	-3,3	-0,08					
5	1523,65	-0,8	0,27	0,1	997,13	0,1	0,29	-0,6	8,70	-	175	-0,6	8,70	-0,5	-0,28					
6	1495,45	-0,4	-0,19	0,4	982,72	0,4	-0,07	-3,7	9,45	-	158	-3,7	9,45	3,4	-0,31					
II	1511,97	-0,4	-	0,3	991,00	0,3	-	-0,4	9,04	-	167	-0,4	9,04	-0,1	-					
7	1510,02	0,8	0,22	1,4	990,88	1,4	0,25	2,9	8,61	-	175	2,9	8,61	-2,5	-0,29					
8	1506,88	-0,4	-0,03	0,4	989,52	0,4	0,03	-3,4	8,86	-	170	-3,4	8,86	2,9	-0,37					

Prihodki javnega sektorja

Leto	Skupaj			Neposredni davki in ostali prihodki			DDV in trošarine			Carine		
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	Mesečna Rast
2007	13421,12	8,3	0,99	8992,07	6,3	0,88	4312,16	11,1	1,09	116,89	128,9	7,95
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
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
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
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
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
2012/II	3516,41	-10,0	-	2382,40	-10,7	-	1112,15	-7,8	-	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
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
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
III	3333,34	-0,1	-	2130,70	-3,8	-	1184,79	7,4	-	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
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
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
IV	3694,30	11,3	-	2427,40	32,2	-	1236,39	-2,9	-	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
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
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
I	3130,36	-7,4	-	2147,25	-5,0	-	963,68	-10,0	-	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
5	1094,61	-3,0	-3,63	728,52	-4,0	-4,10	348,52	-1,1	-2,69	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
II	3337,91	-5,0	-	2173,28	-8,9	-	1141,78	1,7	-	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
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
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
III	3986,05	1,9	-	2088,35	-1,9	-	1279,53	9,6	-	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

	Prispevki 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	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					
II	1453,08	-1,2	-	577,90	-1,1	-	869,29	-1,1	-	5,89	-18,6	-				
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	-				

Leto	Kreditni in depoziti											
	Kreditni podjetjem			Kreditni prebivalstvu			Depoziti podjetij			Depoziti prebivalstva		
	mio €	letni porast	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				

