

# OPTIMIZEM, KI PA GA DOGAJANJA NE PODPIRAJO

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

10

*Povečanje domačega povpraševanja je bilo marca sezonsko in naključno, trendna dinamika se ni spremenila, pričakovano povpraševanje pa se je še okrepilo. Medletni padec blagovne menjave se je aprila še povečal, primanjkljaj pa zmanjšal. Izvoz v prvih štirih mesecih je bil za četrtno manjši kot lani; uvoz je zaostal za skoraj 30 odstotkov. Trgovinska menjava s članicami EU za lansko zaostaja bolj kot menjava z nečlanicami. Gospodarska klima se nekoliko popravlja; zvišalo se je predvsem zaupanje v storitvenih dejavnostih in med potrošniki. Pričakovanja se izboljšujejo, a na ravneh, ki so tretjino nižje kot pred letom.*

*Industrijska produkcija je aprila strmoglavila, bila je za četrtno manjša kot aprila lani, v štirih mesecih je za lansko zaostala za petino. Zmanjšanje pri nas je večje kot v EU ali evro območju. Neindustrijske dejavnosti je kriza vsaj zaenkrat prizadela manj kot industrijo; a razlike med dejavnostmi so velike in se iz meseca v mesec spreminjajo. Stanje na trgu dela se hitro slabša, števila iskalcev dela celo pospešeno raste. Anketna stopnja brezposelnosti se je dvignila na 5.3%, v EU pa na 8.7%; razlike med članicami so velike: med 3% na Nizozemskem in 18% v Španiji.*

*Maja so življenjski stroški porasli za 0.6%; k temu so prispevale davčne spremembe, višje cene derivatov ter sezonske podražitve. Medletna stopnja inflacije se je znižala, trendna dinamika se je okrepila, osnovna inflacija je ostala nespremenjena. Cene v evro območju rastejo precej počasneje. Cene industrijskih producentov se znižujejo posebno pri prodajah v tujino. Cenovna pričakovanja so tudi maja kazala na obračanje navzgor; tudi surovine so se opazno podražile, a so ostale cenejše kot lani. Povprečne plače so se aprila znižale, znižala se je tudi bolj dolgoročna rast plač. Povprečno rast so daleč presegle plače v javnem sektorju, posebno v zdravstvu in socialnem varstvu. Katastrofalne posledice plačnega zakona iz leta 2008 postajajo vse bolj očitne, saj močno zmanjšujejo možnosti države za lajšanje socialnih problemov, vse socialne intervencije do konca leta bodo verjetno manjše od dodatnih izdatkov, ki jih je ustvaril lanski plačni zakon.*

*Davčni prihodki so maja spet upadli a manj kot aprila. Prihodki od neposrednih davkov so se skrčili predvsem zaradi izjemnega zmanjšanja davka na dobiček, ki pa je maja že sicer manjši kot aprila; tudi prihodki od dohodnine so se zmanjšali. Javnofinančne blagajne še najbolj vztrajno polnijo prispevki, čeprav se tudi ti vse bolj krčijo. Tudi donos od domačih davkov na blago in storitve je maja spet močno padel. Krediti so maja stagnirali, a so*

*zaradi lanske rasti 10 odstotkov višji kot pred letom, rast depozitov se je povsem zaustavila. Pri kreditiranju prebivalstva je težava s povpraševanjem, pri podjetjih s ponudbo; prebivalstvo ni pripravljeno povečati zadolženosti, podjetjem banke skrajšujejo ročnost in obseg kreditov, same imajo težave pri pridobivanju posojilnih skladov. Krčenje aktivnosti zmanjšuje primanjkljaj na tekočem računu, manjši so primanjkljaji v blagovni menjavi, bilanci dohodkov in pri tekočih transferih, manjši je tudi presežek pri storitvah. Struktura neto prilivov in odlivov po računih finančne bilance se iz meseca v mesec spreminja.*

\*\*\*

11

## OPTIMISM, WHICH IS HOWEVER NOT SUPPORTED BY ACTUAL DEVELOPMENTS

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

*Growth of domestic demand in March was seasonal and accidental, the trend dynamics did not alter. Expectations improved. International trade declined and trade deficit lowered. Exports in the first four months were 25 percent lower than in the same period a year ago, imports dropped by 30 percent. The drop of the trade within EU exceeded the drop of the trade with the rest of the world. Business climate is improving due to improved confidence in service sectors and by consumers. The expectations are improving, though at very low levels*

*Industrial production crashed in April; it was 25 percent smaller than a year ago, while it in the four months period it lagged for 20 percent behind the production in the same period a year ago. The decline in Slovenia exceeded the decline in EU and EMM. Non-industrial branches have been so far less affected by the crisis than industrial production; the differences among branches are large and vary from month to month. The situation in the labor market is worsening rapidly, the number of jobseekers is increasing rapidly. The unemployment rate in Slovenia increased to 5.3 percent and in EU to 8.7 percent; they differ considerably among member countries ranging from 3 percent in Netherlands to 18 percent in Spain.*

*The costs of living index increased for 0.6 percent in May; tax changes, higher prices of gasoline, and seasonal factors were the main contributing factor. Yearly inflation decreased, its dynamics strengthened, and base inflation remained unaltered. The prices in Euro zone grew at slower rate. The industrial producers prices were decreasing particularly for goods which are exported. Price expectations indicated an upward turn, the world raw material prices rising but staying well below the level of May 2008. Average wage dropped in April; its long run dynamics slowed as well. Wages in the public sectors overtook general wage increases particularly in medical and social services. Catastrophic consequences of the wage law in public sector are becoming more and more evident; they seriously threaten the ability of the government for social intervention, the overall costs of social intervention in 2009 might lag behind additional public expenditures caused by the reform.*

*Tax revenues dropped again in May but for less than in April. The revenues of direct taxes lowered because of enormous drop of revenues of profit taxes which however is much lower in May than in April. Income taxes decreased as well. Public revenues have been most steadily filled up by social contributions but also they are decreasing. The revenues of the indirect taxes declined again. Credits stagnated but remained 10 percent higher than last year because of rapid growth in the middle of 2008. The growth of deposits stopped. In crediting population, there are problems on the demand side, as population does not want to increase indebtedness. In crediting companies there are problems on the supply side, the banks are shortening the terms and the size of credits; they themselves have problems with the access to long term loans. The shrinkage of economic activity lessens current account deficit; trade, incomes and current transfers deficits and services surplus are all lower. The structure of inflows and outflows of the financial balance changes rapidly.*

# AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

## 1. Pričakovano povpraševanje se še naprej krepi

Podatki omogočajo oceno mesečne dinamike domačega trošenja le do marca, ko je skupno domače trošenje glede na februar opazno poraslo. Povečanje je bilo posledica sezone in enkratnih sprememb, saj se bolj dolgoročna trendna dinamika ni opazno spremenila.

Marca so se tudi vse tri komponente domačega končnega trošenja opazno okrepile, vendar se je le pri trošenju države trendna rast izboljšala, nikjer pa ni bila pozitivna. Komponenti končnega trošenja, ki po jesenskem kolapsu še naraščata oziroma nihata v bližini stagnacije, sta trošenje države in prebivalstva. Trošenje prebivalstva je marca močno poskočilo, tudi medletna stopnja je porasla na 1.8%, vendar je bilo izboljšanje (tako kot pri skupnem domačem trošenju) posledica sezone in enkratnih sprememb, saj se je trendna rast celo malo zmanjšala. Pri trošenju države za blago in storitve je prav tako prišlo do izboljšanja, vendar se je, za razliko od trošenja prebivalstva, v primeru trošenja države izboljšala tudi trendna rast, čeprav ostaja rahlo negativna! Tudi investicije, ki so po avgustu lani doživele največje krčenje, so se marca precej povečale, vendar prav tako brez opazne spremembe v trendni rasti.

Izvozno povpraševanje, ki je januarja strmoglavilo, se vse od takrat krepi, vendar dolgoročna dinamika ostaja negativna. Medletna stopnja rasti se je sicer malo popravila, a je še naprej zelo negativna (na -22.3%), nominalna raven izvoza se giblje okoli vrednosti v letu 2005. Tudi trendna rast izvoza ostaja krepko pod -10% letno, čeprav je bila marca najboljša po oktobru lani.

Pričakovanja o dinamiki trošenja so se tudi maja popravila. V storitvenih dejavnostih se je pričakovano povpraševanje povečalo za 10 odstotnih točk (45% anketiranih pričakuje višje povpraševanje). Pričakovano povpraševanje se je najbolj popravilo v trgovini na drobno, saj je bilo maja že nad desetletnim povprečjem. Nekaj prek polovice anketiranih pričakuje povečanje končnega trošenja v roku treh mesecev. Pričakovani izvoz se je prav tako popravil (po anketah iz sektorjev predelovalne dejavnosti), vendar še naprej le okoli 45% anketiranih pričakuje povečanje izvoznega povpraševanja. Le dinamika pričakovanega povpraševanja v gradbeništvu se še ni obrnila navzgor.

## 2. April pogloblja medletni padec blagovne menjave, a zmanjšuje primanjkljaj

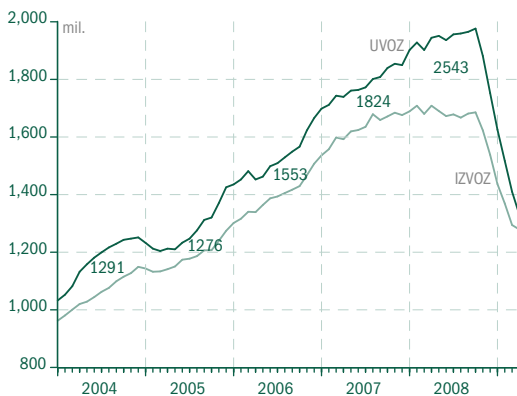
Medletni podatki kažejo na poglobitev padca blagovne menjave v aprilu, a tudi zmanjšanje primanjkljaja.

Podatki vsaj v medletni primerjavi kažejo znake upočasnitve padca blagovne menjave. Zato pa je primanjkljaj nekaj večji, vendar je kumulativni izvoz (bolj), uvoz (manj) in tako kumulativni primanjkljaj v prvem četrtletju še naprej bistveno manjši od primerljivega lani. Tudi trgovina z nečlanicami še naprej manj zaostaja za lanskimi rezultati kot trgovina s članicami EU.

14

Skupni slovenski izvoz je aprila znašal 296 milijonov €, kar je 29.7% manj kot aprila 2008. Uvoz je bil 1339 milijonov € (34.9% manj kot aprila lani), kar da primanjkljaj 43 milijonov € oziroma 96.8% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z EU je bil izvoz 881 milijonov € (padec za 30.9% glede na april 2008), uvoz 1017 milijone € (37.8% manj), kar pomeni primanjkljaj 136 milijonov €. V menjavi z nečlanicami EU je bil aprila izvoz 414 milijonov € (27.1% manj kot enak mesec lani), uvoz 321 milijonov € (23.4% manj), kar pomeni presežek 93 milijonov €.

Trgovinska menjava  
(desezonirani podatki)



V prvih štirih mesecih 2009 skupaj je bil izvoz 5196 milijonov € (24.4% manj kot v enakem obdobju leto prej), uvoz 5468 milijonov € (29% manj), kar pomeni primanjkljaj 272 milijonov € oziroma kar 95% pokritje izvoza z uvozom. V menjavi z EU je bil izvoz v štirih mesecih 3662 milijonov € (24.8% manj kot v enakem obdobju 2008), uvoz 4174 milijonov € (31.3% manj), kar pomeni primanjkljaj 512 milijonov €. V menjavi z nečlanicami je bil izvoz v prvih štirih mesecih 1534 milijonov € (23.3% manj kot v prvih dveh mesecih 2008), uvoz 1294 milijonov € (20.2% manj), kar da presežek 240 milijonov €.

### 3. Gospodarska klima se nekoliko popravlja

Gospodarska kriza se nadaljuje, pojavljajo pa se prvi znaki izboljševanja razmer. Po rezultatih ankete Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) se je gospodarska klima izboljšala, po nekajmesečnem padanju je njen kazalnik obrnil smer, saj se je v maju v primerjavi z aprilom zvišal za 3 odstotne točke, od maja lani pa je nižji za 33 odstotnih točk, hkrati pa je njegova vrednost še za 28 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Na zvišanje vrednosti kazalnika gospodarske klime je vplivalo predvsem zvišanje zaupanja v storitvenih dejavnostih in zaupanja potrošnikov.

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih v maju je bila za 1 odstotno točko višja kot mesec prej, glede na maj lani pa je bila njegova vrednost nižja za 30 odstotnih točk, glede na dolgoletno povprečje pa prav tako za 30 odstotnih točk. Pričakovanja za naslednje tri mesece so se izboljšala. V maju je bila vrednost kazalnika skupnih naročil nižja kot mesec prej, s tem pa je dosegla tudi rekordno nizko raven, kazalnik zalog pa se je izboljšal in dosegel najnižjo vrednost po juliju 2007. Glede na mesec prej je bila vrednost kazalnika proizvodnje nižja za 2 odstotni točki, medtem ko je bila vrednost kazalnika izvoznih naročil višja za 7 odstotnih točk. Tudi pričakovanja v maju so bolj optimistični, saj so se vsi kazalniki pričakovani izboljšali.

Po več kot pol leta trajajočem padanju zaupanja se optimizem vrača tudi v storitvene dejavnosti, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih maja za 6 odstotnih točk višja aprila, a hkrati za 43 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z majem lani pa je bila njegova vrednost prav tako nižja za 43 odstotnih točk.

Zaupanje raste tudi v gradbeništvu, saj je vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v maju v primerjavi s preteklim mesecem višja za 5 odstotnih točk, v primerjavi z lanskim majem pa je bila nižja za 60 odstotnih točk, hkrati pa je bila za 48 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Pričakovanja za naslednje tri mesece so prav tako ugodna. Glavni omejitveni dejavnik v gradbeništvu v maju je bilo nezadostno povpraševanje, s čimer se je spopadalo 53% gradbenih podjetij, veliko konkurenco v panogi je kot omejitev navedlo 50% podjetij, 27% podjetij pa je imelo težave pri pridobivanju kreditov, hkrati pa je bilo med gradbenimi podjetji 4% takih, ki niso navedla omejitev.

Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno je v maju ostala na enaki ravni kot v aprilu, glede na maj lani pa je bil kazalnik nižji za kar 48 odstotnih točk. V maju je bil delež tistih podjetij v sektorju, ki pravijo, da je povpraševanje nizko, 43%, kar 45% podjetij je kot omejitveni dejavnik navedlo konkurenco v panogi, za 38% podjetij v trgovini na drobno pa so omejitve pomenili visoki stroški dela.

Gospodarska klima se je v celotni EU27 ustalila na nizki ravni. Po podatkih Eurostata so se v maju 2009 naročila v predelovalni dejavnosti glede na mesec prej znižala za 0,4

odstotne točke, glede na maj lani pa so nižja za dobrih 50 odstotnih točk. Glede na april so se v maju za poldrugo odstotno točko znižala naročila v gradbeništvu, medtem ko so se pričakovanja v trgovini na drobno popravila za slabe 4 odstotne točke, še vedno pa ostajajo slabih 20 točk nižja kot maja lani. Splošni poslovni optimizem se je v maju 2009 v celotni sedemindvajseterici dvignil in sicer za dobri 2 odstotni točki, v primerjavi z lanskim majem pa je bil nižji za dobrih 27 odstotnih točk.

## GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

16

### 4. Industrijska produkcija ponovno strmoglavila

Industrijska produkcija se je spet močno zmanjšala; v aprilu je bila za skoraj 4% nižja kot mesec prej, hkrati pa kar četrtno manjša kot v aprilu lani, produkcija v prvih štirih mesecih letošnjega leta pa je bila skoraj za 21% nižja kot v enakem obdobju lani. Impulzni trend kaže, da se je v marcu industrijska produkcija zmanjševala po stopnji 3,37%. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v aprilu 2009 za dober odstotek manjše kot v mesecu prej, v primerjavi z lanskim aprilom so se povečale za 3%.

Dejavnost rudarstva se je v aprilu znižala za dobrih 6% glede na marec, v primerjavi z marcem 2008 pa se je rudarstvo skrčilo za dobrih 22%. V prvih štirih mesecih letošnjega leta je bila dejavnost rudarstva za 11,6% nižja kot v enakem obdobju lanskega leta.

Krizne razmere v predelovalnih dejavnostih so se ponovno zaostrile, saj se je njihova aktivnost glede na mesec poprej znižala za 4%, glede na april 2008 pa so se predelovalne dejavnosti skrčile za več kot četrtno. Prav tako se je dejavnost v predelovalni industriji zmanjšala v prvih štirih mesecih letošnjega leta glede na enako obdobje lani in sicer za dobrih 22%. Podroben pogled glede na mesec poprej pokaže v aprilu na upad v skoraj vseh sektorjih predelovalne industrije razen v proizvodnji drugih vozil in plovil, proizvodnji pijač ter živil. Največji je upad v sektorjih proizvodnja koksa in naftnih derivatov, oblačil ter usnja, usnjenih in sorodnih izdelkov, kjer se je proizvodnja zmanjšala za več kot petino: Za približno desetino je produkcija v nižja papirni, lesni ter tekstilni dejavnosti, najmanj, za manj kot 5%, pa se je produkcija v aprilu skrčila v kovinski in kemični industriji.

V aprilu se je aktivnost sektorja oskrba z elektriko, plinom in vodo glede na predhodni mesec skrčila za 0,6%, glede na lanski april pa je bila produkcija tega sektorja manjša za 7,5%.

Produkcija v aprilu v primerjavi z mesecem prej je bila za 2,2% nižja v proizvodnji proizvodov za vmesno porabo, za 3% v proizvodnji proizvodov za investicije in za 4,8% v proizvodnji proizvodov za široko porabo.

Podatki Eurostata kažejo, da se je v aprilu glede na marec industrijska produkcija zmanjšala za 0,9% v EU27, na območju evra pa za 1,9%. Glede na marec lansko leto pa se je industrijska produkcija v EU27 zmanjšala za 19,4%, na območju evra pa za 21,6%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v aprilu glede na mesec poprej padla v dvanajstih, zrasla pa samo v šestih državah in sicer največ v Latviji (4,8%) in Španiji (2,0%). Največji upad industrijske produkcije so zabeležili v Sloveniji (-3,8%), na Finskem (-3,4%) in v Estoniji (-2,8%).

## 5. Zmerno izboljšanje v neindustrijskih gospodarskih dejavnostih

17

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del, opravljenih marca, za pičel 0,1% višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v februarju. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v letošnjem marcu v primerjavi z marcem lani zmanjšala za 13,6 % .

Padanje števila turističnih prenočitev se je zaustavilo. Aprila letos jih je bilo za skoraj 0,8% več kot v enakem mesecu leta 2008. Vendar hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v četrtem mesecu letos zniževalo po mesečni stopnji -1,05%. To je predvsem posledica stagnacije tujega turističnega povpraševanja, saj je v aprilu število turističnih prenočitev tujih gostov ostalo na isti ravni kot v marcu 2008. Impulzni trend prenočitev tujih gostov v aprilu kaže negativno rast po stopnji -2,61%. Število prenočitev domačih gostov pa se je v letošnjem aprilu povečalo in sicer za slaba dva odstotka glede na enak mesec v lanskem letu.

Podatki o SURS-a o transportu za marec 2009 kažejo, da je bilo v javnem cestnem prevozu prepeljanih za 5,6% več, v zračnem prevozu pa za 14,8% manj potnikov kot v marcu lani, število opravljenih potniških kilometrov je bilo v javnem cestnem prevozu za 2,4% večje, v zračnem prevozu pa za 16,5% manjše. V cestnem mestnem prevozu je bilo marca prepeljanih za 4,2% manj potnikov kot v istem mesecu 2008. Čez cestne mejne prehode na meji s Hrvaško je marca letos prispelo v državo za skoraj tretjino manj potnikov kot marca lani. Potniški promet na letališčih se je v letošnjem marcu glede na marec 2008 zmanjšal za 23,6%. V pomorskem prevozu je bilo v marcu prepeljanega za 10,2% manj blaga in opravljenih za 22,6% manj tonskih kilometrov kot marca lani. Krizi na slovenskem avtomobilskem trgu se je pridružila pomlad, saj je bilo aprila glede na enak mesec lani v register vpisanih »le« dobrih 15% manj prvič registriranih cestnih motornih vozil, med njimi za dobro osmino manj osebnih avtomobilov.



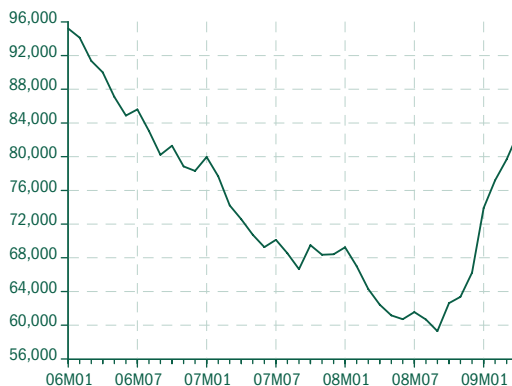
## 6. Stanje na trgu dela se slabša z zmanjšano silovitostjo

18

Gospodarska kriza, tako doma kot tudi širše, pušča vse bolj pustoši na trgu dela. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v marcu zmanjšalo na 945701 oziroma za 213 oseb glede na mesec prej, glede na lanski marec pa se je število povečalo za 0,8%. V marcu je bilo v Sloveniji 866019 delovno aktivnih prebivalcev; Glede na februar se je število zmanjšalo za 2713 oseb ali 0,3%, glede na marec lanskega leta pa se je to število zmanjšalo za 0,9%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo v marcu dobrih 91% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od marca lani zmanjšalo za 0,8%. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na marec 2008 zmanjšalo za 2,9%. Med samozaposlenimi je bilo 56 odstotkov samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem mesecu marcu povečalo za 207, od marca lani pa se je to število povečalo za 4,8%. Število kmetov je v marcu glede na februar ostalo nespremenjeno, glede na marec lanskega leta pa se je zmanjšalo za 8,1%.

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji v mesecu maju 2009 registriranih 84519 brezposelnih oseb, kar je za 1687 oseb oziroma 2,0% več kot v aprilu ter za 38,2% več kot maja lani. V maju se je prijavi največ brezposelnih oseb zaradi izteka zaposlitve za določen čas, drugi najbolj pogost razlog izgube zaposlitve pa je bil stečaj podjetja in trajno presežni delavci. V maju se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 8528 brezposelnih oseb, kar je v primerjavi z aprilom upad za 9,9%, v primerjavi z majem 2008 pa je bil priliv višji kar za 100,9%.

Iskalci zaposlitve



Seveda negotove gospodarske razmere vplivajo tudi na povpraševanje podjetij po delavcih. Tako so delodajalci v maju prijavili slabih 14 tisoč prostih delovnih mest, kar je drugo največje število v letošnjem letu. V primerjavi z aprilom je bilo prostih delovnih mest več

za 15,9%, glede na maj lanskega leta pa manj za 35,7%. Povpraševanje po delavcih se je najbolj zmanjšalo v predelovalnih dejavnostih, v prometu in skladiščenju ter v drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih in v trgovini. V predelovalnih dejavnostih se je število prostih delovnih mest najbolj zmanjšalo v proizvodnji kovin, proizvodnji drugih vozil in plovil, proizvodnji usnja, usnjenih in sorodnih izdelkov, proizvodnji drugih strojev in naprav, proizvodnji pohištva, proizvodnji računalnikov, elektronskih in optičnih izdelkov ter v proizvodnji električnih naprav.

Po podatkih Eurostata je bila aprila stopnja brezposelnosti na območju evra (EA16) 9,2%, kar je za 0,3 odstotne točke več kot mesec prej ter 1,9 odstotne točke več kot v aprilu 2008. V celotni evropski sedemindvajseterici (EU27) je bila stopnja brezposelnosti v aprilu letos 8,6% in se je glede na enak mesec lani povečala za 1,8 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v aprilu 2009 v EU27 20,8 milijona brezposelnih oseb, od tega 14,6 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v aprilu najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili na Nizozemskem (3,0%), najvišjo pa v Španiji (18,1%), v Latviji (17,4%) in v Litvi (16,8%). Glede na isti mesec v letu 2008 se je v aprilu brezposelnost povišala v kar petindvajsetih članicah, od tega največ v treh pribaltskih deželah. Stopnja brezposelnosti se še naprej povečuje tudi v ZDA, kjer je v aprilu 2009 znašala 8,9%, kar je za 0,4 odstotne točke več kot mesec poprej.

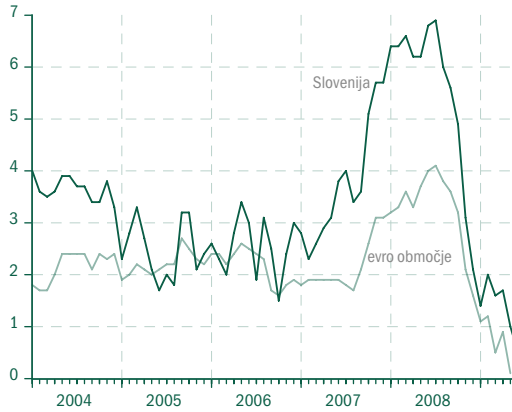
## CENE IN PLAČE

### 7. Cenovna pričakovanja se le počasi obračajo navzgor

Maja so življenjski stroški porasli za 0.6%. Medtem ko so enkratni dogodki potisnili medletno stopnjo še navzdol (padla je na samo 0.5%), pa je bolj dolgoročna dinamika cen (kot jo kaže rast impulznega trenda) porasla na 1.2%.

K povečanju cen so maja prispevale davčne spremembe (višje trošarine v skupini tobaka in alkoholnih pijač), višje cene derivatov (ki so povečale cene v skupini prevoza in cene tekočih goriv iz skupine stanovanj) ter sezonsko povečanje cen v rekreaciji in kulturi (skok cen počitnic v paketu, konec razprodaj obleke in obutve ter dražje sadje). Dražji tobačni izdelki, počitnice v paketu ter višje cene obleke in obutve so prispevali k rasti življenjskih stroškov po 0.2 točke, dražji naftni derivati in sadje pa po 0.1 točke.

Inflacija v Sloveniji in evro območju



20

Na nižje vrednosti majskega indeksa življenjskih stroškov so vplivale predvsem opazno nižje cene rabljenih avtomobilov. Pocenili pa so se še produkti iz skupin stanovanja (plin, material za vzdrževanje, stanarine) ter stanovanjske opreme, kjer so številni popusti potisnili cene prav tako opazno navzdol. Cenejši rabljeni avtomobili so znižali indeks cen za 0.1 točke, ostale pocenitve skupaj pa prav tako za 0.1 točke.

Cene blaga in storitev so porasle maja skoraj enako, vendar se razlika v bolj dolgoročni dinamiki že četrti mesec povečuje. Medletna rast obeh harmoniziranih indeksov se je, na primer, maja razlikovala že za 4.5 točke, aprila pa za 3.5 točke.

Da so se spremembe cen maja dogajale predvsem zaradi sezone in cen energije kaže, tudi rast osnovne inflacije, ki ne vsebuje energije in sezonske hrane. Bolj dolgoročna (desezonirana) rast osnovne inflacije se tako maja praktično ni spremenila; še naprej raste po približno 2.3% na leto.

V evro območju so maja cene (harmoniziran indeks) porasle za 0.1%, precej manj kot v Sloveniji. Počasneje naraščajo tako cene blaga kot storitev, saj so cene prve skupine maja stale, v drugi (pri storitvah) pa so se povečale za 0.1%. Bolj dolgoročna rast osnovne inflacije je v evro območju prav tako precej višja od rasti celotnih življenjskih stroškov (tako kot v Sloveniji), vendar je razlika pri osnovni inflaciji še večja (v Sloveniji raste po 2.3% letno, v evro območju pa po 1.5% letno).

Zadnji podatki o cenah industrijskih proizvajalcev so do aprila, ko so se ponovno znižale, za 0.5%. Tudi bolj dolgoročna dinamika se je znižala (saj so industrijske cene aprila za 0.5% nižje kot pred letom dni).

Zniževanje cen je posledica padanja cen industrijskih proizvajalcev v tujini zaradi kontrakcije izvoznega povpraševanja. Na domačem trgu so namreč proizvajalčeve cene aprila ostale praktično nespremenjene, na tujih trgih pa so se zmanjšale za 1.1%.

Aprila so se zmanjševale proizvajalčeve cene tako investicijskih dobrin kot industrijskega blaga za široko potrošnjo, vendar so na daljši rok industrijske cene proizvodov za široko potrošnjo v tujini bolj stisnjene kot cene investicijskih dobrin, razlike pa niso velike. V Sloveniji je ravno obratno (v letu dni so se industrijski proizvodi široke potrošnje pocenili za 0.2%, investicijske dobrine pa za 1%).

Cenovna pričakovanja so tudi maja kazala, na obračanje v trendih. V storitvenih sektorjih 45% ponudnikov v naslednjih treh mesecih pričakuje povečanje cen. V trgovini na drobno (kjer je povečanje cenovnih pričakovanih izrazito) pa v naslednjih nekaj mesecih že 55% trgovin pričakuje rast cen. Pri proizvajalcih so cenovna pričakovanja od sredine lanskega leta padla precej bolj kot v trgovini in storitvenih dejavnostih, od marca dalje se povečujejo, vendar je maja le okoli 38% proizvajalcev pričakovalo povečanje cen v naslednjih treh mesecih.

V maju so svetovne cene surovin opazno porasle, v dolarjih in v evrih. Evrski indeks se je povečal za 2.4%. Navkljub temu so bile surovine še opazno (v evrih za 18%) cenejše kot pred letom. V zadnjem mesecu, so se naj bolj povečale cene kovin nafte (v evrih za 14%) ter kovin (v evrih za 2.6%). V letu dni pa so se najbolj zmanjšale cene nafte, v evrih za 36%, ter cene vseh industrijskih surovin (kovin in neprehrambenih kmetijskih surovin), v evrih za 26%.

V maju se je tečaj evra proti dolarju sicer okreplil za 5.6%, na približno 1.41 dolarja, vendar je precej nižji kot pred letom, ko je bil 1.56 dolarja.

## 8. Rast plač v javnofinančnem sektorju vse bolj štrli

Povprečne plače so se aprila znižale, bruto plače so padle na 1423 evra in so bile za 0.1% manjše od aprilskih. Zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna rast plač, saj je medletna stopnja rasti padla na 5.1% (z 5.3% v marcu).

Med dejavnostmi so aprila porasle povprečne plače praktično le v oskrbi z električno energijo, plinom in vodo, gostinstvu, prometu ter zdravstvu in socialnem varstvu (kjer so plače so zrasle za prek 2%). V vseh ostalih sektorjih so se plače znižale ali pa so, v najboljšem primeru, stagnirale na marčevski ravni (v oskrbi z vodo, gradbeništvu, javni upravi in kulturnih dejavnostih). V bolj dolgoročni (medletni) dinamiki je nadpovprečnih še manj dejavnosti – vidne so tri velikostne skupine odstopanj. Povprečno medletno rast plač v celotnem gospodarstvu (5.1% ) so daleč presegle le povprečne plače v zdravstvu

in socialnem varstvu (porasle so v letu dni za preko 26%); naslednjo štrlečo skupino predstavljajo plače v javni upravi (kjer so v letu dni porasle za 11%); v zadnji izstopajoči skupini je preostanek države (izobraževanje in kulturne dejavnosti) in oskrba z elektriko (kjer so povprečne plače v letu dni porasle za okoli 7%).

Katastrofalne posledice plačnega zakona za javnofinančni sektor, ki je sprejet v 2008, postajajo vse bolj očitne. Čeprav je javnofinančno stanje zaradi transfernega interveniranja ter izpada javnofinančnih prihodkov, na eni strani, in težkega dostopa do zadolževanja na tujih trgih, na drugi, že sicer stisnjeno ob zid, ga plačni zakon avtonomno še dodatno poslabšuje in zmanjšuje manevrski prostor države! Ob nadaljevanju dosedanje relativne dinamike plač v javnofinančnem sektorju do konca leta bodo skupni izdatki javnofinančnega sektorja za plače za skoraj 1% BDP višji kakor bi bili v primeru, če bi plače sektorjev države letos naraščale po povprečni stopnji rasti v gospodarstvu. Javnofinančni deficit bi torej lahko bil za skoraj 1 točko BDP nižji, ali pa krizne intervencije višje (vse krizne intervencije države skupaj verjetno do konca leta ne bodo dosegle izdatkov, ki ga bo porodil nov plačni zakon).

22

## FINANČNA GIBANJA

### 9. Še naprej brez opaznega izboljšanja pri davčnem donosu

Javnofinančni prihodki so maja padli za 6%. Bolj dolgoročna dinamika se je sicer opazno izboljšala v primerjavi z aprilom (medletna stopnja rasti se je povečala za 5.7 točke), vendar je ostala močno negativna. Opozoriti je potrebno tudi, da je ocena bolj dolgoročne dinamike celotnih davčnih prihodkov precej manj zanesljiva kot sicer, saj je zaradi velike koncentracije (nenadoma drastično skrčenega) donosa od davka na dobiček na dva meseca (poračuna v aprilu in maju) ocena bolj dolgoročnega trenda davčnih prihodov v veliki meri odvisna le od dveh podatkov!

Prihodki od neposrednih davkov in ostalih prihodkov države so se maja povečali za 4.3%. Tudi medletne spremembe so bile maja za več kot pol manj negativne kot v aprilu. Izboljšanje v aprilu je seveda posledica predvsem omenjenega strmoglavljenja poplačil pri davku na dobiček, saj je učinek teh poplačil v maju praviloma skoraj trikrat manjši kot v aprilu. V ilustracijo učinka poplačil davka na dobiček velja dodati, da je bil, na primer, aprila donos od davka na dobiček le 5.1%(!) lanskoletnega donosa (s 313 milijonov € v letu 2008 je donos padel na 16 milijonov letos), medtem ko je bil maja že 44% lanskega! Kolikor toliko zanesljivo sliko o medletni dinamiki donosa od davka na dobiček bo pa tako ali tako mogoče dobiti šele junija!

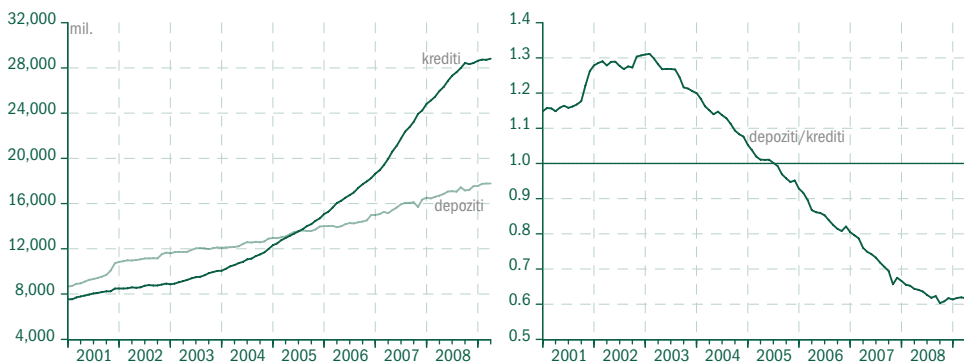
Čeprav je krčenje donosa pri dohodnini neprimerno manjše kot pri davku na dobiček, je tudi donos dohodnine maja precej zaostajal za ustreznimi vrednostmi v 2008 (12.4%). Ker se je kumulativni zaostanek za lanskim letom stabiliziral na okoli 7.8%, je verjetno večji majski zaostanek izdatnosti dohodnine posledica premika v timinga vplačil. Med neposrednimi davki le (že sicer najbolj izdatni) prispevki še naprej polnijo javnofinančno blagajno bolj kot lani. Tudi v maju so bili za 2.9% višji kot v 2008. Ker pa se medletna rast donosa od prispevkov še naprej vztrajno zmanjšuje (od 9.9% v januarju do 2.9% v maju) lahko sklepamo, da so maja plače še manj porasle kot v aprilu (ko so se medletno povečale za 5%).

Donos od domačih davkov na blago in storitve je maja ponovno močno padel (skoraj za četrtino), tudi pozitivna medletna rast iz aprila se je spremenila v močno negativno v maju. Močno je padel tako donos od davka na dodano vrednost (za 21%) kot od trošarin (za 27%). Zaradi možnih večjih premikov v timingu vplačil in obračuna ob praznikih, je potrebno počakati še vsaj na junijski podatek za bolj zanesljivo oceno dinamike domačih davkov na blago in storitve!

## 10. »Ustavljanje« bančnega posredovanja

Krediti so aprila porasli za 0.3% (80 milijonov). Bili so približno 10% višji kot pred letom. Rast depozitov se je popolnoma ustavila, pri prebivalcih pa so se depoziti (po dvomesečnem stagniranju) že začeli zmanjševati. Neto finančna pozicija tako podjetij (nefinančnih korporacij) kot prebivalstva se je ponovno zmanjšala!

Krediti in depoziti



Pri kreditiranju prebivalstva je težava z nezadostnim povpraševanjem, pri podjetjih pa s ponudbo. Zaradi negotovega pričakovanega dohodkovnega toka prebivalstvo ni pripravljeno povečati zadolženosti, čeprav navkljub zaustavljanju varčevanja ne more povečati trošenja. Podjetjem pa zaradi negotove solventnosti banke skrajšujejo ročnost in obseg kreditov. Same pa so, zaradi negotovosti na tujih trgih, omejene na znatno kratkoročnejše vire. Če se negotovost na finančnih trgih v tujini ne bo hitro opazno zmanjšala, bo pri takšni dinamiki depozitov kreditna aktivnost v Sloveniji popolnoma obstala tudi zaradi nezadostnega dostopa bank do ponudbe posojilnih skladov. Jamstvena shema za dostop na grosistični trg, namreč, še vedno ni uporabljena, saj omejitve in velika administrativna negotovost za dostop do nje zmanjšujejo njeno atraktivnost za banke. Vprašanje je tudi, kako bo administrativna negotovost, ki jo je porodilo dolgotrajno nastajanje in spremljajoče zapletanje jamstvene sheme za kredite podjetjem, vplivala tudi na njeno atraktivnost.

Aprila in maja je ECB znižala interventno obrestno mero za 0.25 točke. Na trgu denarja je euribor sledil tej spremembi, tako se je aprila (trimesečni euribor) spustil z 1.6 na 1.4.

Spremembe na trgu denarja so imele tokrat opazne posledice tudi pri detajlističnih obrestnih merah. Depozitne obrestne mere so se zmanjšale, več pri podjetjih (do 1 točke) kakor pri prebivalstvu (okoli 0.3 točke); le pri daljših ročnostih (preko 2 leti) so ostale v praktično nespremenjene.

Pri kreditih podjetjem so se za večje zneske (preko 2 milijona evrov) fiksne obrestne mere zmanjšale (za preko 0.3 točke). Pri prebivalstvu so se potrošniški krediti malo pocenili (za približno 0.1 točke), stanovanjski pa so se (za ročnosti do 10 let) opazno podražili (za preko 1 točke). Zaradi krajšanja ročnosti pa so se efektivne obrestne mere pri prebivalstvu zmanjšale tako pri potrošniških kot pri stanovanjskih kreditih.

## 11. Primanjkljaj na tekočem računu v prvem četrtletju le tretjina primerljivega lani

Marca je tekoči račun spet znižal primanjkljaj, pri čemer so manjši primanjkljaj v blagovni menjavi, bilanci dohodkov faktorjev in pri tekočih transferih, kako tudi presežek v storitveni menjavi. Neto odliv pri neposrednih investicijah se nadaljuje.

V marcu 2009 je bil tekoči primanjkljaj 40.8 milijonov € (marca lani 125.7 milijonov €), kar je rezultat 57.2 (164,2) milijonov € velikega blagovnega primanjkljaja, 96.9 (130.6 milijonov €) storitvenega presežka, 62.5 (81.9) milijonov € primanjkljaja v faktorskih dohodkih in 17.9 (10.3) milijonov € primanjkljaja tekočih transferjev. Kapitalski in finančni račun kaže povečanje terjatev oziroma zmanjšanje obveznosti za 60.2 milijonov € (marca lani je bilo povečanje obveznosti 83.9 milijonov €). Pri tem je bil neto odliv neposrednih tujih investicij 120.6 milijonov € (v enakem mesecu lani še priliv 96.3 milijonov €), neto odliv iz naložb v vrednostne papirje 90.5 milijonov € (marca lani 403.8) milijonov €, pri ostalih naložbah pa povečanje obveznosti za 112.0 milijonov € (lani 522.4)

Plačilna bilanca  
(milijoni evrov)

	januar-marec		marec	
	2008	2009	2008	2009
I. Tekoči račun	-467,7	-154,9	-125,7	-40,8
1. Blago	-484,7	-100,6	-164,2	-57,2
2. Storitve	367,7	268,5	130,6	96,9
3. Dohodki	-239,4	-206,5	-81,9	-62,5
4. Tekoči transferi	-111,2	-116,3	-10,3	-17,9
II. Kapitalski in finančni račun	419,3	-67,5	83,9	-60,2
A. Kapitalski račun	-0,9	-4,9	-9,2	4,7
B. Finančni račun	420,2	-62,6	93,1	-64,9
1. Neposredne naložbe	147,8	-162,3	96,3	-120,6
2. Naložbe v vrednostne papirje	301,3	834,8	-403,8	-90,5
3. Finančni derivativi	2,4	-16,2	-3,3	3,0
4. Ostale naložbe	50,0	-832,7	522,4	112,0
5. Mednarodne denarne rezerve	-81,3	113,8	-118,4	31,2
III. Neto napake in izpustitve	48,4	222,4	41,7	101,0

25

V prvem četrtletju 2009 skupaj je znašal primanjkljaj na tekočem računu 154.9 milijonov €, v enakem obdobju lani kar 467.7 milijonov €. Pri tem je bil blagovni primanjkljaj 100.6 milijonov € (lani 484.7 milijonov €), storitveni presežek 268.5 milijonov € (367.7 milijonov €), neto odliv dohodkov faktorjev 206.5 milijonov € (239.4 milijonov €) in odliv tekočih transferov 116.3 milijonov € (111.2 milijonov €).

Na kapitalskem in finančnem računu je bilo doseženo v prvih treh mesecih neto povečanje terjatev za 67.5 milijonov € (v primerljivem obdobju lani povečanje obveznosti za 419.3 milijonov €), od tega 4.9 milijonov povečanja terjatev na kapitalskem računu (lani za 0.9 milijonov €). Med postavkami finančnega računa je prišlo do zmanjšanja neposrednih tujih naložb za 162.3 milijonov € (v enakem obdobju lani so se povečale za 147.8 milijonov €), pri portfeljskih naložbah je bil neto odliv 834.8 milijonov € (lani 301.3 milijonov €), pri ostalih naložbah pa so se povečale terjatve za 832.7 milijonov € (lani povečale obveznosti za 50.0 milijonov €). Mednarodne devizne rezerve pri Banki Slovenije so se povečale za 113.8 milijonov € (lani padle za 81.3 milijonov €). Statistična napaka je znašala v prvih treh mesecih letos 222.4 milijonov €, v enakem obdobju lani pa 48.4 milijonov €.