

# IZ USPEŠNEGA 2017 V USPEŠNO 2018?

Velimir Bole, France Križanič, Jože Mencinger, Franjo Štiblar

18

*Stampedo izvoznega trošenja se nadaljuje; izvoz izven EU se krepi še močneje kot skupni in daleč bolj kot v EU; medletna dinamika izvoza izven EU je za skoraj polovico višja od dinamike izvoza EU. V obdobju vzpona gospodarske aktivnosti se komponente trošenja, ki poganjajo rast, izmenjujejo, a izvoz ostaja v vodstvu celotno razdobje in prehitava gospodarsko aktivnost v povprečju za prek 4 odstotne točke medletne rasti, v zadnjih dveh četrtletjih celo za okoli 6 odstotnih točk. Pričakovana dinamika povpraševanja se še naprej krepi.*

*Oktobrski presežek v rastoči blagovni menjavi je bil zelo velik, trendna dinamika izvoza je presegla trendno dinamiko uvoza. Cenovni pogoji menjave so se v zadnjem letu neznatno poslabšali. Ekonomski odnosi s tujino tako ostajajo glavno gibalno ugodne gospodarske aktivnosti.*

*V tretjem četrtletju 2017 je bila svetovna trgovina že dobrih pet odstotkov nad primerljivo prejšnjega leta. Kljub krepitvi evra sta se izvoz in uvoz blaga in storitev držav evro skupine povečevala približno enako hitro; tako kot Slovenija ima tudi evro skupina velik presežek na računu blaga in storitev. Razmere na glavnih slovenskih izvoznih trgih se še naprej izboljšujejo, v EU rast industrijske produkcije spremlja rast trgovine na drobno in gradbeništva ter upadanje brezposelnosti. Novembrske ankete o povpraševanju in pričakovanjih kažejo na nadaljevanje izboljševanja naročil in pričakovanj; v Sloveniji so ocene in pričakovanja še precej boljše kot v evro skupini ali v EU ter celo ugodnejše kot pred krizo pred desetletjem.*

*Hitra rast industrijske produkcije se je oktobra nadaljevala. Med januarjem in oktobrom 2017 se je glede na enako obdobje 2016 proizvodnja v predelovalnih dejavnostih realno povečala za dobrih osem odstotkov, največ v avtomobilski, strojni, usnjarski in elektroindustriji. Proizvodnja v predelovalnih dejavnosti je bila že nad primerljivo v letu 2008, najbolj v računalniški industriji in elektroindustriji, avtomobilski ter kovinski industriji; globoko pod primerljivo ravno 2008 pa so ostale tekstilna in lesna industrija, industrija nekovin, industrija pijač in kemijska industrija.*

*Tudi v neindustrijskih gospodarskih panogah so gibanja konec 2017 ugodna. Vrednost gradbenih del se hitro povečuje, a za zdaj ostaja daleč pod ravno dosežemo pred pokom*

*nepremičninskega balona v 2008. Prihodki večine storitvenih sektorjev so letno porasli za več kot deset odstotkov. Prenočitev turistov je bilo oktobra več kot leto prej, tokrat bolj po zaslugi domačih kot tujih gostov. Slednji so z izjemno rastjo zaznamovali leto, njihovo število je močno prehitelo tudi število pred krizo. Prometu gre dobro; kar za četrtno se je povečalo število potnikov v mestnem prometu, za petino na letališčih, za tretjino več je bilo prvič registriranih avtomobilov. Količina blaga, pretovorjenega v Kopru, močno niha, v oktobru je bilo nižja kot leto prej.*

*Število delovno aktivnih hitro raste; ostaja sicer manjše kot pred finančno krizo v letu 2008, a je že večje kot pred začetkom pregrevanja v 2005. Rast aktivnosti in zaposlenosti hitro zmanjšuje število iskalcev dela, ki jih je bilo novembra za petnajst odstotkov manj kot leto prej. Anketna stopnja brezposelnosti po metodologiji Mednarodne organizacije dela za tretje četrtletje 2017 je bila 6.3 odstotna in je med nižjimi v EU.*

*Decembra so ostale cene nespremenjene, medletno pa so porasle; najbolj cene stanovanjske in gospodinjne opreme, zmanjšale so se cene oblačil in obutve. Harmoniziran indeks cen se je decembra in medletno povečal. Cene nepremičnin še pospešujejo rast. Cene industrijskih proizvajalcev so novembra porasle tudi medletno; najbolj cene surovin, medtem ko so se cene energentov znižale. Cenovna pričakovanja ne kažejo večjega spreminjanja strukture in intenzivnosti dinamike cen. Cene surovin se tekoče še naprej zmanjšujejo.*

*Povprečne plače so se oktobra povečale, najbolj v kmetijstvu, predelovalni dejavnosti, oskrbi z vodo, gradbeništvu, prometu in finančnih dejavnostih. V širši državi so se precej okrepile plače v zdravstvu, padle pa so v izobraževanju in administraciji. Bolj dolgoročno so se najhitreje povečevale plače v predelovani dejavnosti, gradbeništvu ter strokovnih in tehničnih dejavnostih. V širši državi so v letu dni močno porasle plače v zdravstvu ter v administraciji, precej manj pa v izobraževanju.*

*Pospeševanje povprečnih plač se kaže tudi v rasti enotnih stroškov dela. Le v petih državah EU in v dveh državah evro območja je njihova dinamika v zadnjem letu večja ali podobna kot v Sloveniji. Tudi v širši državi se enotni stroški dela povečujejo precej bolj kot v evro območju, vendar je razlika precej manjša kot v gospodarskih sektorjih; v enajstih državah EU in treh državah evro območja rastejo v zadnjem letu enotni stroški dela države hitreje kot v Sloveniji.*

*Navkljub nihajem javnofinančni prihodki trendno še naprej rastejo. Novembrsko zmanjšanje tako neposrednih kot posrednih davkov je bilo predvsem sezonsko. Bolj dolgoročno se donos od davkov na dohodke in premoženje povečuje enako hitro kot v evro območju, le da je njihova raven precej nižja. Davki na proizvodnjo in produkte so po korekciji davčne stopnje ujeli in rastejo praktično enako hitro in na enaki ravni kot ustrezni davki v evro območju.*

*Krediti podjetjem tako kot v evro območju še naprej stagnirajo, le da na mnogo nižji ravni,*

*kreditni gospodinjstvom pa rastejo hitreje kot v evro območju. Bolj dolgoročna dinamika ostaja nespremenjena. Zaradi obrata v rasti kreditov in zastoja v tekoči rasti so medletne stopnje rasti kreditov podjetjem še naprej stabilne, medtem ko se pri prebivalstvu počasi povečujejo. Skupni depoziti gospodinjstev in podjetij še naprej naraščajo. Stagnacija oziroma padanje kreditov podjetjem ter istočasno naraščanje depozitov so povzročili drastično zmanjšanje razmerja kreditov in depozitov. Razmerje se zmanjšuje tudi v evro območju, vendar neprimerno počasneje. Obrestne mere ECB ostajajo nespremenjene, tudi medbančne obrestne mere se zelo malo spreminjajo, posojilne in depozitne obrestne mere prav tako stojijo.*

20

*Oktober je bil dosežen rekorden presežek na tekočem računu plačilne bilance; tako kot dotlej sta ga ustvarjala presežka na računih menjave blaga in storitev (predvsem transport in turizem), zmanjševala pa primanjkljaja na računih primarnih dohodkov (kapital) in sekundarnih dohodkov (predvsem državna plačila v bruseljsko blagajno). Bruto in neto zunanji dolg se še zmanjšujeta, cene slovenskih državnih obveznic tudi.*

\*\*\*

## FROM SUCCESSFUL 2017 TO SUCCESSFUL 2018?

Velimir Bole, France Križanič, Jože Mencinger, Franjo Štiblar

*The speed of exports continues; exports outside the EU strengthened even more than total exports and far more than the EU's exports; year-on-year dynamics of exports outside the EU is by almost half higher than the EU's export dynamics. In the period of the rise in economic activity, the expenditure components that drive the growth are exchanging, but exports remained crucial for the whole period and overtook economic activity by an average of more than 4 percentage points of year-on-year growth, and in the last two quarters, even by about 6 percentage points. The expected demand dynamics continues to intensify.*

*The October surplus in the growing trade in goods was very high, and the trend of export dynamics exceeded the trend of import dynamics. Terms of trade over the last year have*

deteriorated slightly. Economic relations with the rest are thus the main driver of favorable economic activity.

*In the third quarter of 2017, the world trade was already well over five percent above the comparable last year level. Despite the strengthening of the euro, exports and imports of goods and services from the euro-zone countries increased roughly as fast. Like Slovenia, the euro group also has a large surplus on the account of goods and services. The situation on the main Slovenian export markets continues to improve; in the EU, industrial production growth is accompanied by the growth of retail trade and construction, and the decline in unemployment. November surveys on demand and expectations point to continuing improvements of orders and expectations; in Slovenia, estimates and expectations are much better than in the euro group or in the EU, and even more favorable than before the crisis a decade ago.*

21

*Rapid growth of industrial production continued in October. Between January and October 2017 compared to the same period in 2016, production in manufacturing increased by more than eight percent in real terms, mostly in the automotive, mechanical, leather and electrical industries. Production in manufacturing was also above the comparable level in 2008, mostly in the computer industry and the electrical industry, the automotive and metal industries, while the textiles and wood industry, the non-metals industry, the beverage industry and the chemical industry remained under the comparable level of 2008.*

*Movements at the end of 2017 are favorable in non-industrial sectors, as well. The value of construction works is rising rapidly, but for the time being, it remains far below the level reached at the burst of the real estate bubble in 2008. Revenues of most service sectors are rising by more than ten percent annually. Overnight stays of tourists in October were larger than a year earlier, this time more due to domestic than foreign guests. The latter marked a year of high growth, and their number was also significantly larger than before the crisis. The transportation is in good shape with increased number of passengers in urban transport, at the airports, and the number of registered cars for the first time being one third higher than a year ago. The quantity of goods transshipped in Koper fluctuated significantly, in October it was lower than a year before.*

*The number of active population is growing rapidly; though it remains smaller than before the financial crisis in 2008, but it is already greater than before the start of overheating in 2005. Growth of employment has rapidly reduced the number of job-seekers, which was 15 percent lower than in the previous year. The unemployment rate according to the International Labor Organization's methodology for the third quarter of 2017 was 6.3 per cent and is among the lowest in the EU.*

*In December, prices remained unaltered, while they increased year-on-year; the prices of housing and household equipment increased while the prices of clothing and footwear*

*decreased. The harmonized price index rose in December and also year on year. The real estate prices are still accelerating. The prices of industrial producers also rose in November year-on-year; the raw material prices increased the most, while the prices of energy decreased. Price expectations do not indicate any major changes in the structure or the intensity of the price dynamics. The prices of raw materials continue to decrease.*

*Average wages increased in October, mostly in agriculture, manufacturing, water supply, construction, transport and financial activities. In the public sector, wages in health care have grown, they have fallen in education and administration. In the longer term, wages in the manufacturing, construction, and professional and technical activities were the fastest growing. In the public sector, wages in the health care and in the administration increased considerably and much less in education.*

22

*The promotion of average wages is also reflected in the growth of unit labor costs. In only five EU countries and in two countries in the euro area, the dynamics of unit labor costs in the last year was greater or similar than in Slovenia. Even in the public sector, unit labor costs are increasing considerably more than in the euro area, but the difference is much lower than in the private sectors; in eleven EU countries and three countries in the euro area the unit labor costs in the public sector are growing faster than in Slovenia.*

*In spite of fluctuations, general government revenues continue to grow. The reduction in both direct and indirect taxes in November was primarily seasonal. In the longer term, the revenues of taxes on income and wealth increased as quickly as in the euro area, but their level is much lower. Taxes on production have been (after tax rates corrections) rising practically equally fast and at the same level as the corresponding taxes in the euro area.*

*Loans continue to stagnate in the same manner as in the euro area, but at a much lower level, while loans to households are growing faster. A longer-term dynamic remains unaltered, year-on-year growth rates of loans to companies remain stable, while they are slowly increasing in the general population. The deposits of households and enterprises continue to increase. The stagnation of loans to companies and the simultaneous increase in deposits led to a drastic reduction in the ratio of loans and deposits. The ratio is also declining in the euro area, but slower. ECB interest rates remain unchanged, interbank interest rates are changing very little, and lending and deposit rates also stand.*

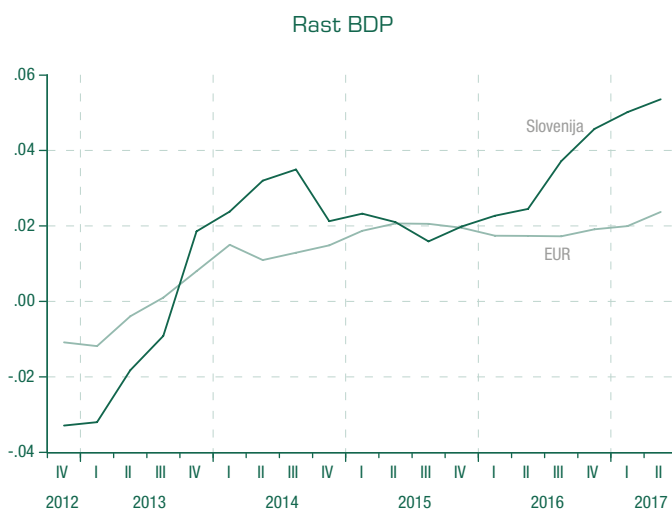
*In October, a record surplus in the current account of the balance of payments was achieved. It was as previously generated by the surpluses in the goods and services accounts (mainly transport and tourism), and reduced by the deficits on the primary income account (from capital) and on the secondary income account (mainly state payments to the Brussels treasury). The gross and net external debt is decreasing, as well as the yields on Slovenian government bonds.*

# AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

## 1. Dinamika pričakovanega trošenja ne popušča

Skupno domače trošenje je septembra precej (za 3.9%) poraslo, vendar je bilo precej povečanja sezonske narave. Zato se je bolj dolgoročna dinamika celo malo zmanjšala (s preko 8% na 3.4% letno). Zmanjšala se je tudi medletna rast (na 4.6%). Poraslo je trošenje prebivalstva in investicije, medtem ko se je trošenje države za blago in storitve močno zmanjšalo. Bolj dolgoročna dinamika je padla pri vseh komponentah končnega trošenja, vendar je pri trošenju prebivalstva in investicijah ostala pri okoli 4% letno, medtem ko je pri trošenju države postala negativna.

23



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Rast BDP; medletne stopnje rasti; desezonirano

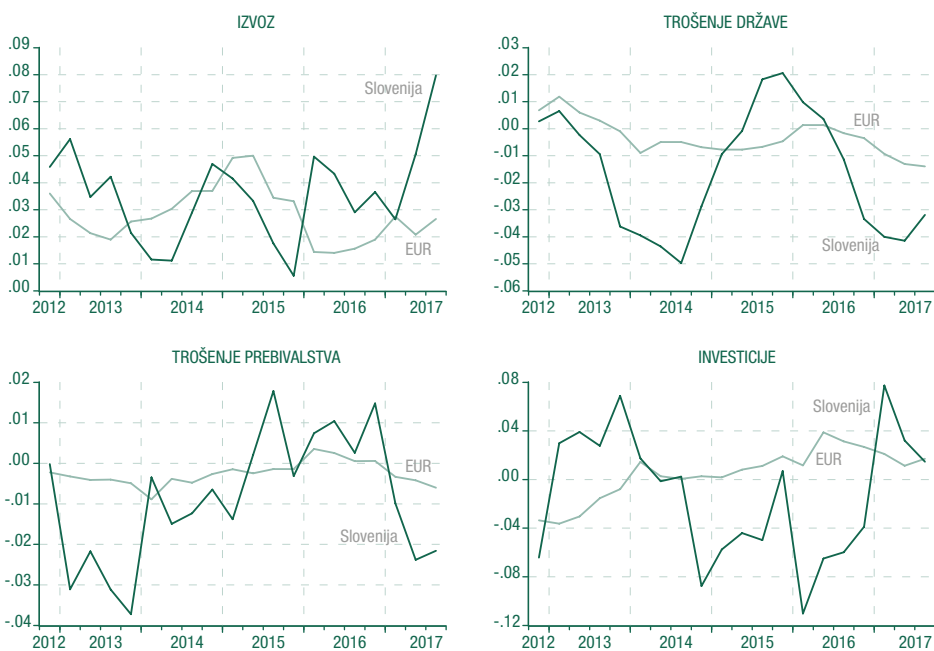
Stampedo izvoznega trošenja se nadaljuje. Oktobra je izvoz spet porasel, povečala se je tudi bolj dolgoročna dinamika, na prek 9% letno, medletna stopnja rasti celo na 21%! K tako velikemu povečanju medletne stopnje je sicer nekaj prispevala tudi nizka osnova, saj je oktobra 2016 izvoz precej zanihal navzdol. Izvoz Slovenije izven EU se krepi še močneje kot skupni in daleč bolj kot v EU; samo v septembru se je tekoče povečal kar za 27%, medletna stopnja pa na 14%! Medletna dinamika izvoza izven EU je za skoraj polovico višja od dinamike izvoza EU.

Relativna dinamika BDP (glede na evro območje) je v 2017 dosegla že drugi vrh po 2013. Pri tem je že štiri leta sistematično višja od rasti BDP v evro območju.

V štiriletnem obdobju vzpona gospodarske aktivnosti se komponente trošenja, ki poganjajo rast, sicer izmenjujejo med seboj, vendar izvoz ostaja celotno razdobje sistematično v vodstvu. Še zlasti močno in sistematično močnejše kot v evro območju pa izvoz poganja BDP v zadnjih dveh letih, saj prehiteva gospodarsko aktivnost v povprečju za prek 4 odstotne točke medletne rasti, v zadnjih dveh četrtletjih celo za okoli 6 odstotnih točk. V prvem polletju 2017 in leta 2013 so aktivnost dodatno precej vlekli tudi investicije. Trošenje prebivalstva in države je v celotnem štiriletnem razdobju večji del časa zaviralo rast gospodarstva, izjema je bilo le razdobje 2015/II-2016/III pri trošenju prebivalstva in 2015/III-2016/II pri trošenju države.

24

## Kaj poganja gospodarsko aktivnost



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Relativna rast komponente končnega trošenja; rast komponente manj rast BDP; desezonirane vrednosti; medletne stopnje rasti

Pričakovana dinamika povpraševanja se še naprej krepi, stagnira le pri gradbeništvu, vendar na zelo visoki ravni. Z izjemo storitvenih podjetij povsod presežek podjetij, ki pričakujejo rast povpraševanja nad podjetij, ki pričakujejo padec ali stagnacijo, za preko 20% (vseh podjetij) presega dolgoletno povprečje. Le v storitvenih sektorjih je ta presežek samo okoli 10%!

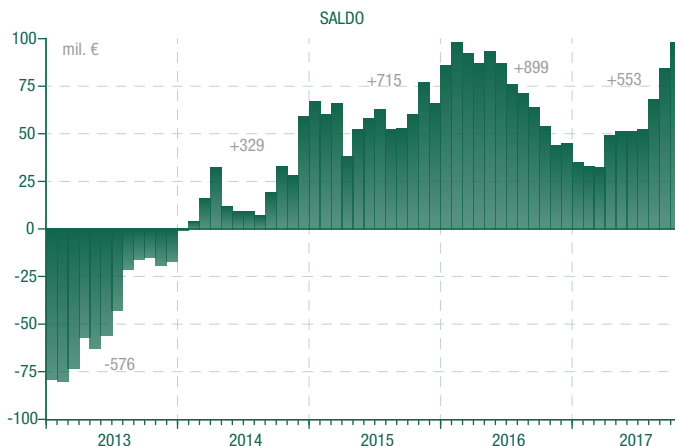
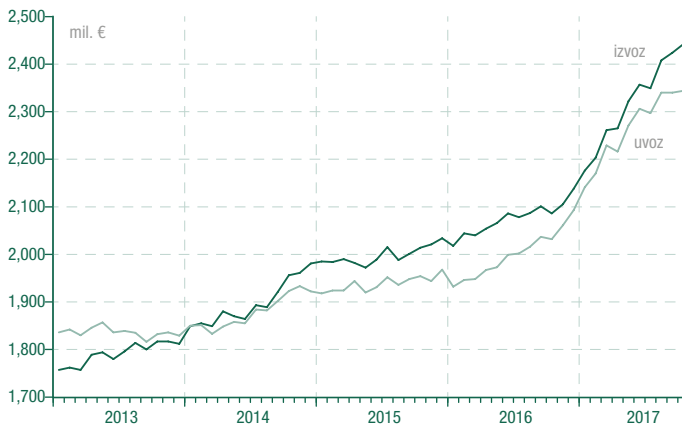
## 2. Pospešitev rasti blagovne menjave in njenega presežka v oktobru 2017

Oktober je bil presežek v sicer rastoči blagovni menjavi zelo velik, tudi trendne vrednosti rasti izvoza presegajo trendne vrednosti rasti uvoza. Cenovni pogoji menjave so se v zadnjem letu neznatno poslabšali. Ekonomski odnosi s tujino ostajajo glavno gibalno ugodne gospodarske aktivnosti.

Oktober 2017 je bil skupni izvoz 2606 milijonov € (20.6% več kot oktobra 2016), skupni uvoz 2445 milijonov € (17.3% več kot leto prej), kar pomeni presežek 161 milijonov € oziroma 106.6% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je bila odprema blaga v članice EU 1992 milijonov € (22.5% več kot pred letom), prejem blaga iz članic EU 1967 milijonov € (14.7% več), kar da presežek 25 milijonov € in 102.3% pokritje uvoza z izvozom. Izvoz v nečlanice je bil 614 milijonov € (14.8% več kot oktobra 2016), uvoz 478 milijonov € (29.7% več kot pred letom), kar da saldo 136 milijonov € in 128.5% pokritje uvoza z izvozom.

25

Trgovinska menjava



Vir: SURS, lastni izračuni



V desetih mesecih 2017 skupaj je izvoz Slovenije znašal 23482 milijonov € (13.2% več kot v enakem obdobju 2016), skupni uvoz 22693 milijonov € (14.3% več), kar pomeni presežek 789 milijonov €, oziroma 103.5% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi s članicami EU je bil v tem obdobju izvoz 18050 milijonov € (13.2% več kot pred letom), uvoz 18185 milijonov € (12.9% več kot lani), kar da primanjkljaj -135 milijonov €, ali 99.3% pokritje uvoza z izvozom. Izvoz v nečlanice EU je znašal 5432 milijonov € (13.3% več kot v enakem razdobju 2016), uvoz iz nečlanice EU 4508 milijonov € (20.4% več), kar pomeni presežek 924 milijonov € oziroma 120.5% pokritje uvoza z izvozom.

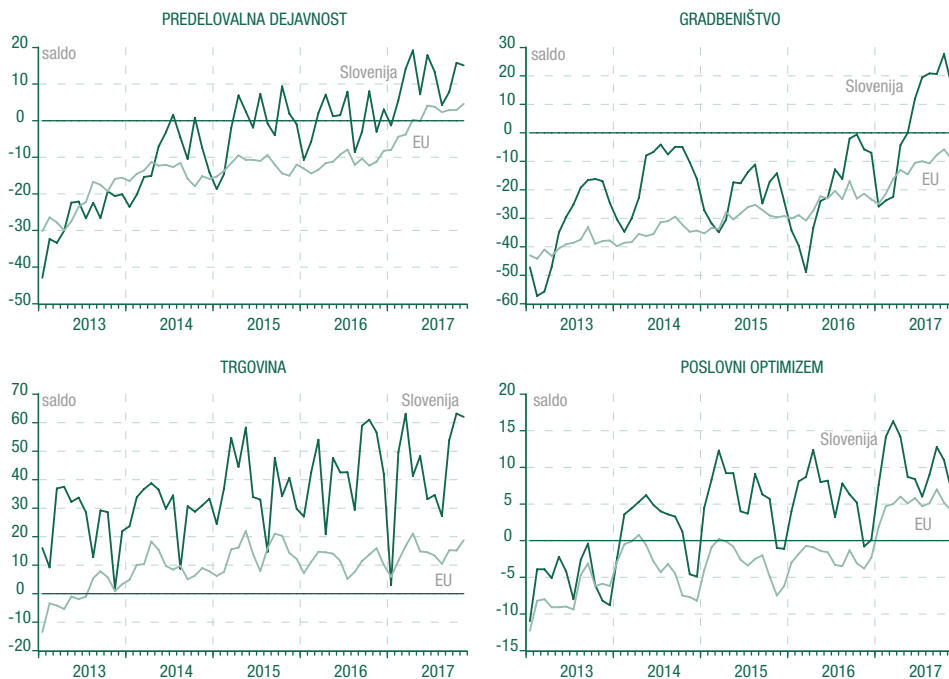
26

V oktobru je bila mesečna trendna stopnja rasti izvoza 0.76% uvoza pa samo 0.16%, kar izkazuje dvoje: rast tako blagovne menjave kot njenega presežka. Izvozne cene Slovenije izkazujejo medletno rast 3.31%, uvozne 4.17%, kar pomeni rahlo poslabšanje cenovnih pogojev menjave za 0.86 odstotne točke.

### 3. Konjunktura v svetu in EU ne popušča

V tretjem četrtletju 2017 je bil obseg svetovne trgovine že dobre 5% nad primerljivo ravno prejšnjega leta. Kljub temu, da se je od tretjega četrtletja 2016 do 2017 tečaj evra proti dolarju okrepil za dobre 5%, se izvoz in uvoz blaga ter storitev držav evro skupine povečujeta približno enako hitro in sta bila v tretjem četrtletju 2017 za preko 4% obsežnejša kot pred letom. Podobno kot Slovenija ima tudi evro skupina na tekočem računu plačilne bilance precejšen presežek (3,3% BDP v 2016). V tretjem četrtletju 2017 je bil BDP evro skupine realno 2,5% večji od primerljivega v 2016 in očitno si lahko podobno hitro rast obetamo tudi v prihodnje. Skupaj z gospodarsko rastjo upada brezposelnost (njena stopnja se je v evro skupini znižala iz 10,9% v 2016 na 8,8% oktobra 2017) in raste povpraševanja (prodaja v trgovini na drobno je bila septembra 2017 v evro skupini skoraj 4% obsežnejša kot pred letom), medtem ko inflacija ostaja pod 2% letno (novembra je bil harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin v evro skupini 1,5% višji kot v enakem mesecu 2016).

## Ocena stanja in pričakovanja



Vir: Eurostat, lastni izračuni

27

Da se razmere na glavnih slovenskih izvoznih trgih še naprej izboljšujejo, s tem pa tudi pogoji za nadaljevanje naše hitre gospodarske rasti, kažejo tudi podatki o gospodarski dejavnosti in brezposelnosti v EU. V tretjem četrtletju 2017 sta bila industrijska produkcija in prodaja v trgovini na drobno po okoli 4%, gradbena dejavnost pa 3% višja kot pred letom. Pri tem je stopnja brezposelnosti v EU od tretjega četrtletja 2016 do 2017 upadla za 0,8 odstotne točke. V tretjem četrtletju 2017 je bila 7,4%.

Tudi novembrske ankete o povpraševanju in pričakovanjih med direktorji v različnih gospodarskih sektorjih po EU kažejo nadaljnje izboljšanje. Poslovna klima se je v enem letu izboljšala za dobro odstotno točko, poslovni optimizem za 8 odstotnih točk, naročila v predelovanih dejavnostih za skoraj 16 odstotnih točk, naročila v gradbeništvu za 12 odstotnih točk in pričakovanja v trgovini na drobno za okoli 3 odstotne točke.

V Sloveniji je bil novembra po anketah o poslovni klimi kazalnik zaupanja v predelovalnih dejavnosti 8 odstotnih točk višji kot v enakem mesecu 2016 in 3 odstotne točke nad primerljivo ravno med veliko svetovno konjunkturo v 2007. Ocene o stanju izvoznih naročil so bile v predelovalnih dejavnostih novembra 2017 za 16 odstotnih točk, ocene o

stanju skupnih naročil pa kar za 18 odstotnih točk boljše kot novembra 2016. Ocene o stanju naročil v gradbeništvu so se od novembra 2016 do enakega meseca 2017 izboljšale za 23 odstotnih točk, pričakovanja v trgovini na drobno pa za dobrih 5 odstotnih točk. Po ocenah anket se je v storitvenih dejavnostih zadnje leto poslovni položaj izboljšal za 6 odstotnih točk, povpraševanje za 7 odstotnih točk, pričakovano povpraševanje pa za 9 odstotnih točk. Anketne ocene so tudi v tem sektorju ugodnejše kot pred desetimi leti (2007).

## GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

28

### 4. Rast industrijske produkcije se nadaljuje

Podatke o industrijski produkciji imamo do oktobra, ko je hitro (po 12% letno) naraščala in bila, tudi zaradi enega delovnega dne več kot oktobra 2016, skoraj 14% večja kot pred letom. V prvih desetih mesecih 2017 skupaj je bila 8% nad primerljivo ravno 2016. Za 2017 je značilno, da narašča proizvodnja v predelovalnih dejavnostih, v rudarstvu ter v oskrbi z električno energijo, plinom in paro. Dejavnost rudarstva sicer iz meseca v mesec močno (tudi sezonsko) niha, medtem ko se je dejavnost oskrbe z električno energijo, plinom in paro od 2014 do oktobra 2016 zmanjševala in se začela trendno povečevati šele novembra 2016. V oktobru 2017 je bila 14%, prvih deset mesecev tega leta skupaj pa slabe 3% obsežnejša kot v primerljivem obdobju 2016. Dejavnost rudarstva je bila med januarjem in oktobrom 2017 za 6% večja kot v enakem obdobju 2016. Od januarja do oktobra 2017 sta bila tako dejavnost rudarstva kot oskrbe z električno energijo, plinom in paro realno približno na enaki ravni kot med konjunkturo v prvih desetih mesecih 2008.

Med januarjem in oktobrom 2017 se je glede na enako obdobje 2016 proizvodnja v predelovalnih dejavnostih realno povečala za dobrih 8%, pri tem pa se je najbolj povečala produkcija v avtomobilski industriji (22%), strojni industriji (15%), usnjarski industriji (blizu 12%), v elektroindustriji in proizvodnji drugih vozil ter plovil (za okoli 11%), v gumarski industriji s proizvodnjo plastičnih mas ter v kemijski industriji (po 10%). Proizvodnja v predelovalnih dejavnostih skupaj je bila že 6,5% nad primerljivo v 2008. Merjeno na 2008 se je v prvih desetih mesecih 2017 najbolj povečala proizvodnja v računalniški industriji in elektroindustriji, avtomobilski ter kovinski industriji, nekoliko manj pa tudi produkcija izdelkov iz gume in plastičnih mas, dejavnost industrije živil ter storitve grafične industrije. V prvih desetih mesecih 2017 je še vedno globoko pod primerljivo ravno 2008 produkcija v tekstilni in lesni industriji (tudi v pohištveni industriji), pri industrij nekovin, industriji pijač in kemijski industriji.

Če primerjamo povečanje proizvodnje v predelovalnih dejavnostih s povečanjem zalog dokončanih izdelkov (neprodanega blaga) v tem sektorju, vidimo, da so zaloge na enoto produkcije od novembra 2016 do enakega meseca 2017 upadle za skoraj 8%. Sektor se očitno srečuje s pravim razmahom povpraševanja po svojih izdelkih. Med posameznimi

panogami predelovalnih dejavnosti so se v zadnjem letu (oktober/oktober) zaloge na enoto produkcije vendarle in v nasprotju s splošnim položajem na trgu povečale v usnjarski industriji (za skoraj 20%), v sektorju »druge raznovrstne predelovalne dejavnosti« (za 11%), v tekstilni in pohištveni industriji (po 4%) ter v lesni industriji (za 3%).

## 5. Ugodne tendence v neindustrijskih gospodarskih panogah

Vrednost gradbenih del, kot pokazatelj dejavnosti gradbeništva, se hitro povečuje. Indeks realnih vrednosti gradbenih del je oktobra 2017 v Sloveniji kazal rast po 26% letno in bil skoraj 30% višji kot oktobra 2016. V prvih desetih mesecih 2017 je vrednost gradbenih del realno za 16% presegala primerljivo raven v 2016. Pri tem se je vrednost zgrajenih stavb realno povečala za 28%, vrednost gradbenih inženirskih objektov (nizke gradnje) pa za 12%. V prvih desetih mesecih 2017 je bila vrednost gradbenih del sicer manjša od primerljive v 2014 (za 15%) in 2015 (za 7%) ter vendarle nekoliko višja od primerljive v 2013 (ta 7%). Gradnja stavb se je od 2013 dalje povečevala, pač pa je, ob prehodu iz ene evropske finančne perspektive v drugo, navzdol zanihala gradnja inženirskih objektov. Med januarjem in oktobrom 2017 je bila vrednost gradbenih del realno skoraj 61% manjša od primerljive v 2008. Da se krepí povpraševanje po storitvah gradbeništva, nakazuje rast cen stanovanjskih nepremičnin (v drugem četrtletju 2017 je bila njihova raven dobre 8% višja kot v enakem obdobju 2016) ter precej večji obseg gradbenih dovoljenj kot pred nekaj leti. Podatke o izdanih gradbenih dovoljenjih imamo do novembra 2017. V prvih enajstih mesecih tega leta so bila izdana za približno enako stanovanjsko površino (0,4% manjšo) kot med januarjem in novembrom 2016, kar pa je bilo vendarle 60% nad primerljivo ravno v 2014.

Podatke o prihodku (nominalnem – inflacija ni izločena) različnih sektorjev storitvenih dejavnosti imamo do septembra 2017. V tem mesecu je bil 7%, od januarja do septembra skupaj pa 8% večji kot pred letom. V prvih treh četrtletjih 2017 je bil glede na enako obdobje 2016 prihodek sektorja »druge raznovrstne poslovne dejavnosti« (posredovanje pri zaposlovanju, potovalne agencije, varovanje, čiščenje, pisarniške storitvene dejavnosti) večji za skoraj 13%, prihodek prometa s skladiščenjem za 11%, prihodek gostinstva za 10%, prihodek sektorja »informacijske in komunikacijske dejavnosti« za 5% ter prihodek sektorja »strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti« za samo 1%. Ta rezultat je zlasti posledica skoraj 6% upada prihodka pri arhitekturnem in tehničnem projektiranju, tehničnem preizkušanju in analiziranju (v samem septembru 2017 kar 22% pod svojo ravno v povprečju 2010).

Oktober 2017 je v Sloveniji prenočevalo 8% več turističnih gostov kot pred letom. Število prenočitev domačih gostov se je tokrat povečalo bolj kot tujih, za skoraj 16%, število prenočitev tujih gostov pa za 4%. V prvih desetih mesecih skupaj se je glede na primerljivo raven v 2016 število turističnih prenočitev povečalo za 11,5%, tujih gostov

za 15% in domačih gostov za slabe 5%. Med tujimi gosti se je najbolj povečalo število prenočitev turistov iz azijskih držav (28%) in Nemčije (26%). V prvih desetih mesecih 2017 se je glede na primerljivo raven v 2016 najbolj povečalo število turističnih prenočitev v gorskih občinah (17%) in v Ljubljani (skoraj 14%), glede na vrste nastanitvenih objektov pa v zasebnih sobah in kampih (po skoraj 22%). Kaže, da rast turističnih storitev dosega raven v bližini nastanitvenih zmogljivosti. Med januarjem in oktobrom 2017 je bilo število turističnih prenočitev 30% večje kot v obdobju konjunktore prvih deset mesecev 2008. Število prenočitev domačih gostov je bilo med januarjem in oktobrom 2017 enako kot v ustreznem obdobju 2008, medtem ko je bilo število prenočitev tujih gostov večje kar za 52%.

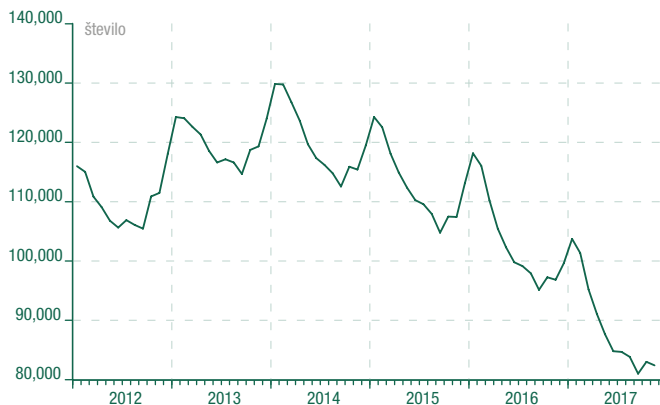
30

Med januarjem in oktobrom 2017 je bilo glede na enako obdobje 2016 za 23% več potnikov v mestnem potniškem prometu, za 30% več prvič registriranih cestnih motornih vozil in za 20% več potnikov na letališčih. Količina blaga pretovorjenega v pristanišču se je povečala za 4% (iz meseca v mesec sicer močno niha in se je v samem oktobru spustil 20% pod svojo oktobrsko raven v 2016). Po podatkih za drugo četrtletje 2017 (novejših še ni) je bil prevoz blaga po cestah (tonski kilometri) od primerljivega v 2016 večji za 9,5%, prevoz blaga po železnici (tudi tonski kilometri) pa za dobre 28%.

## 6. Hitra rast števila delovno aktivnih in upad brezposelnosti

Oktobra 2017 je bilo v Sloveniji registrirano 858.393 delovno aktivnih ali 29.091 (3,5%) več kot oktobra 2016 ter 60.429 (7,6%) več kot v enakem mesecu 2013, to je v letu, v katerem se je začela sedanja rast zaposlenosti. Oktobra 2017 je bilo število delovno aktivnih sicer 30 tisoč (3,3%) manjše kot v pred finančno krizo (oktobra 2008), a precej večje kot pred začetkom pregrevanja slovenskega gospodarstva v 2006 do 2008. V primerjavi s oktobrom 2005 je bilo v Sloveniji na enak mesec 2017 za 41 tisoč (5%) več delovno aktivnih.

Iskalci dela



Vir: ZRSZ

V novembru 2017 je bilo na Zavodu Republike Slovenije za zaposlovanje registrirano 82.415 iskalcev zaposlitve. To je 14.428 (15%) manj kot novembra 2016. Do januarja 2018 lahko sicer pričakujemo sezonsko povečevanje števila nezaposlenih ali pa to, kljub gospodarski rasti, ne bo znatneje upadlo. Novembra je bila stopnja t.i. »registrirane« brezposelnosti okoli 8,8% (ocenjeno po številu delovno aktivnih v oktobru). Vrh je dosegla januarja 2014 s 14,2% (129.843 iskalcev zaposlitve). Od tedaj število registriranih iskalcev zaposlitve trendno upada. Kljub izboljšanju v zadnjih letih je bilo število brezposelnih novembra 2017 vendarle še za 19.052 (30%) večje kot v istem mesecu 2008.

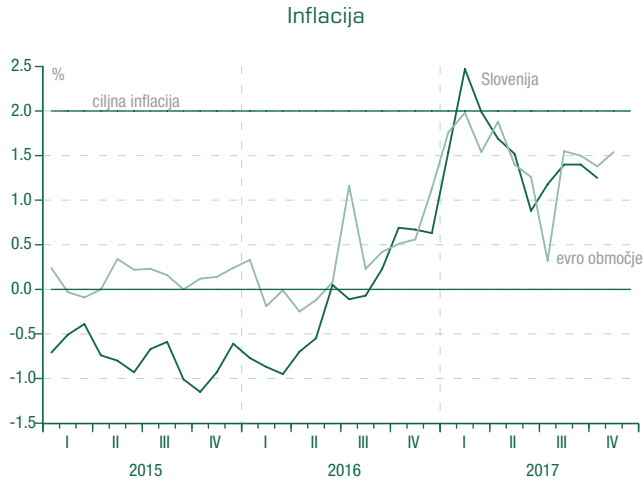
Anketa izvedena po metodologiji Mednarodne organizacije dela za tretje četrletje 2017 kaže, da imamo v Sloveniji, če upoštevamo tudi neformalne oblike gospodarske dejavnosti, 974 tisoč delovno aktivnih oseb in 66 tisoč ljudi brez dela. Število delovno aktivnih se je po tej oceni v zadnjem letu povečalo za 51 tisoč ali 5,5%, število iskalcev zaposlitve pa znižalo za 7 tisoč ali 15%. V tretjem četrletju 2017 je bila mednarodno primerljiva stopnja brezposelnosti v Sloveniji 6,3 %. V zadnjem letu se je ta stopnja znižala za eno odstotno točko, od svojega vrha (primerljiv podatek je za tretje četrletje 2013) pa za 3,1 odstotne točke. Pred zadnjo finančno krizo, v tretjem četrletju 2008, je bila 4,1%. Število z anketo ocenjenih brezposelnih se je od primerljive ravni na dnu krize (2013) zmanjšalo za 30 tisoč (31%), a je bilo v tretjem četrletju 2017 vendarle še 22 tisoč (50%) večje od primerljivega v 2008.

## CENE, PLAČE, STROŠKI DELA

### 7. Pričakovanja kažejo, da pri dinamiki cen še ne bo sprememb

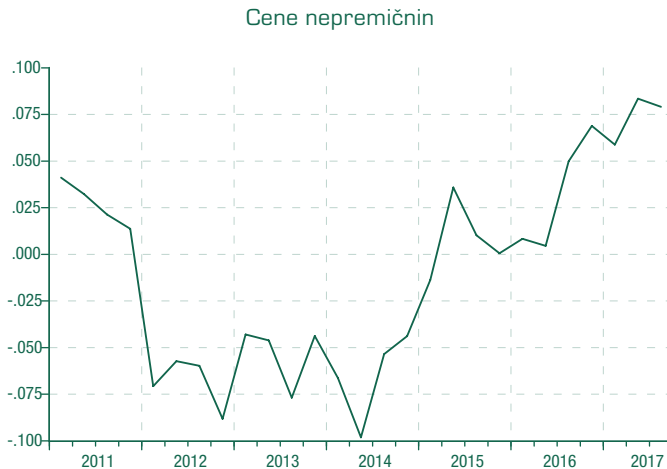
Decembra so ostale cene nespremenjene, medtem ko so medletno porasle za 1,7%. Cene blaga so se zmanjšale, storitev pa povečale. Najbolj so se povečale cene stanovanjske in gospodinjske opreme, zmanjšale pa cene skupine oblačil in obutve. Znižanja cen obleke in obutve so predvsem posledica decembrskih popustov. K tekoči rasti skupnega indeksa so nekaj več prispevale cene mesa in pogonskih goriv. Medtem ko so skupni indeks cen najbolj znižale cene razprodaj pri oblekah in obutvi; znižale so ga za 0,2 odstotne točke, 0,1 pa so prispevala še cenejša prevozna sredstva.

Harmoniziran indeks, ki je primerljiv med državami EU, se je decembra povečal za 0,1 medletno pa kar za 0,5 odstotne točke, na 1,9%. Podatek za evro območje do konca decembra še ni objavljen.



Vir: Eurostat

Cene nepremičnin še naprej pospešujejo rast. Tako kot v drugem in prvem, so se tudi v tretjem četrtletju medletno povečale za okoli 8%. Cene novih nepremičnin rastejo hitreje kot starih. V zadnjih dveh četrtletjih so nove rasle medletno povprečno po 10.5%, stare pa po 7.6% letno.



Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Rast cen nepremičnin; skupne cene; medletne stopnje

Cene industrijskih proizvajalcev so novembra porasle za 0.2%, medletno pa za 2.5%. Najbolj so se povečale cene surovin (za 0.5%), medtem ko so se cene energentov celo

zmanjšale ( za 0.1%). Podobno je bilo tudi pri medletni dinamiki, saj so surovine bile kar za 4.3% dražje kot pred enim letom, energenti pa za 2.8% cenejši. Bolj dolgoročno se najhitreje povečujejo cene industrijskih proizvajalcev, ki prodajajo izven evrskega področja (za 4.2%), najmanj pa proizvajalcev za domači trg, za 2.1%.

Cenovna pričakovanja ne kažejo večjega spreminjanja strukture niti intenzivnosti dinamike cen. Cene industrijskih proizvajalcev bodo tako še naprej rasle precej bolj kot cene življenjskih potrebščin. Tako je proizvajalcev, ki pričakujejo povečanje cen, kar za 15% več od tistih, ki pričakujejo znižanje cen. Medtem ko se pričakovane cene na drobno blaga ne spreminjajo, pa se pri storitvah pričakuje komaj opazen porast cen. Nekaj več naj bi se povečale cene gradbenih del.

Cene surovin se tekoče še naprej zmanjšujejo. V zadnjem mesecu (do srede decembra 2017) so v evrih padle za 1.8%, medletno pa za 10 %. Tekoče se najhitreje zmanjšujejo cene surovin hrane (v evrih po 2.9% mesečno), najmočnejšo dinamiko pa imajo cene nekmetskih surovin (v evrih tekoče rastejo po 2.3% mesečno). Tudi medletno se najhitreje zmanjšujejo cene prehranskih surovin (v evrih po 17.4%), medtem ko imajo najkrepkejšo dinamiko cene kovin, saj medletno rastejo (v evrih po 5.1%).

## 8. Stroški dela opazno pospešujejo glede na evro območje

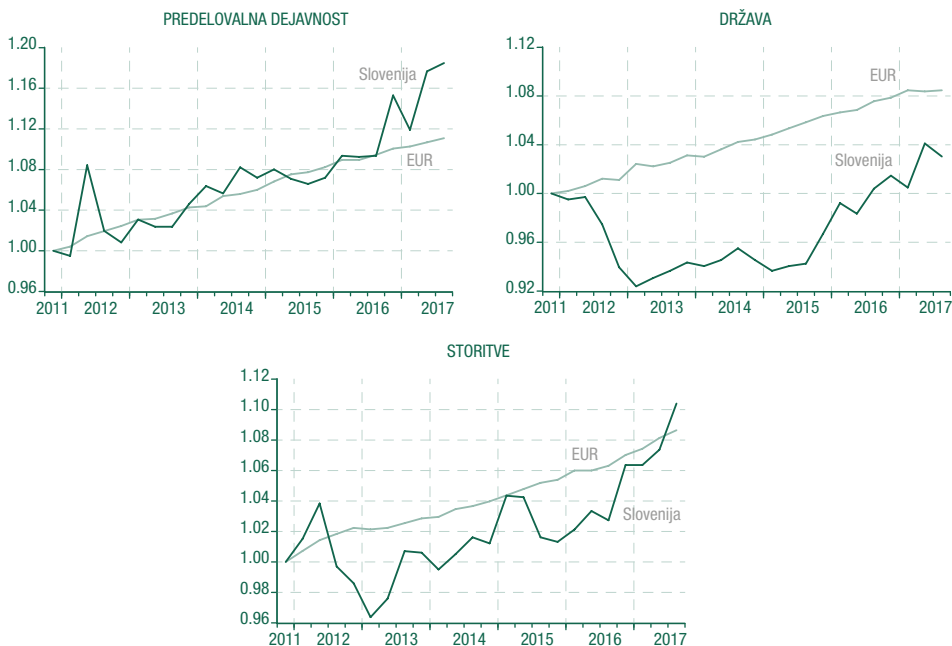
Povprečne plače so se oktobra tekoče povečale za 1.1%, medletno pa za 3.4%. Tekoče so najhitreje naraščale v kmetijstvu, predelovalni dejavnosti, oskrbi z vodo, gradbeništvu, prometu in v finančnih dejavnostih (po preko 2.5% mesečno). Medtem so se opazno zmanjševale predvsem v informacijski dejavnosti ter rudarstvu, po okoli 2% mesečno. V širši državi so se precej okrepile plače v zdravstvu (za 2.8%), medtem ko so v izobraževanju in administraciji padle za več kot 2.2%.

Bolj dolgoročno so se plače najhitreje povečevale v predelovani dejavnosti (po prek 5% letno), gradbeništvu ter strokovnih in tehničnih dejavnostih (po prek 4%) letno, medtem ko so padale le v rudarstvu (v letu dni za 2.3%). V širši državi so v letu dni močno porasle plače v zdravstvu (za 6%) ter administraciji (za skoraj 4%), precej manj pa v izobraževanju, le za 1.1%.

Pospeševanje povprečnih plač je vidno tudi v rasti enotnih stroškov dela. V tretjem četrtletju 2017 so enotni stroški dela v industriji (ki obsega predelovalno dejavnost, proizvodnjo električne energije in oskrbo z vodo) in storitvenih sektorjih ponovno porasli več kot v evro območju. Samo v zadnjih štirih četrtletjih (od tretjega četrtletja 2016) so v industriji porasli celo za 8 odstotnih točk več kot v evro območju, v storitvenih sektorjih pa za 3 odstotne točke več. Le v petih državah EU in v dveh državah evro območja je dinamika enotnih stroškov dela v zadnjem letu večja ali podobna kot v Sloveniji.



## Enotni stroški dela



34

Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela; industrija (predelovalna dejavnost, proizvodnja električne energije, oskrba z vodo); storitveni sektorji; širša država; normirano na 2011/IV=1

Tudi v širši državi se enotni stroški dela povečujejo od 2016/III precej bolj intenzivno kot v evro območju, vendar je razlika precej manjša kot v gospodarskih sektorjih (v zadnjem letu so v Sloveniji prehiteli za približno 1.6 odstotne točke). V enajstih državah EU in treh državah evro območja rastejo v zadnjem letu enotni stroški dela države hitreje kot v Sloveniji.

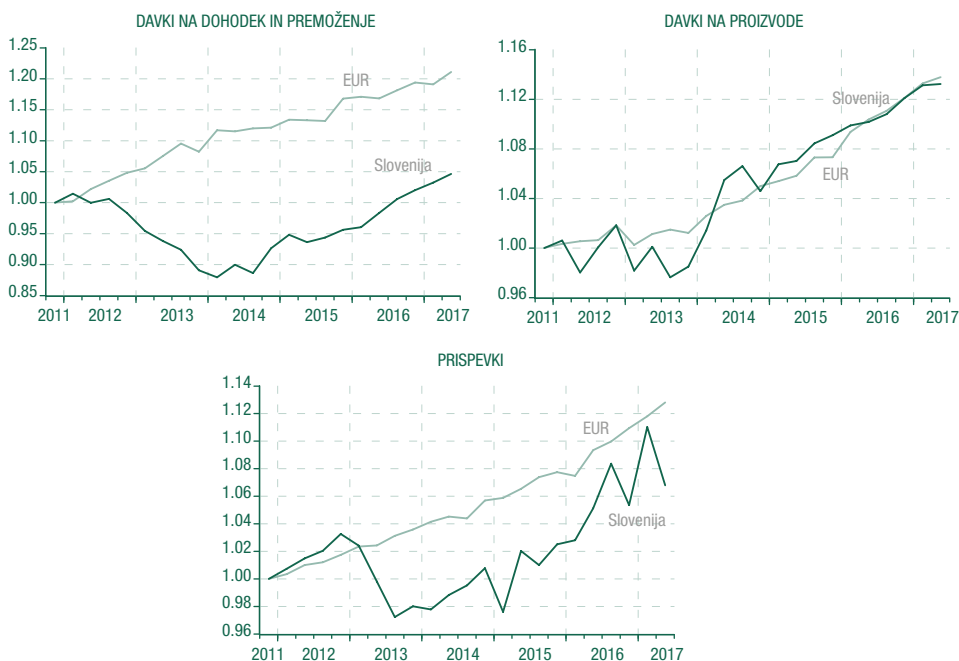
## FINANČNA GIBANJA

### 9. Navkljub nihajem javnofinančni prihodki trendno še naprej opazno rastejo

Skupni javnofinančni prihodki so se novembra zmanjšali za 2.5%. Zmanjšanje je bilo predvsem sezonske narave. Bolj dolgoročna dinamika se je namreč povečala, rast impulznega trenda se je povečala (z negativnih vrednosti) kar na okoli 5% letno. Medletna stopnja se je res zmanjšala z okoli 12% v oktobru na 7.6% v novembru, vendar je to bila posledica velike spremembe osnove, namreč velikega padca prihodkov v 2016 zaradi premika timinga vplačil.

Neposredni davki in ostali prihodki države so se novembra zmanjšali za 2.3%. Zmanjšala se je tudi njihova trendna dinamika (impulzni trend je v tekočem mesecu padel za okoli 0.3 odstotne točke). Od pomembnejših davčnih oblik so se novembra zmanjšali le prihodki od davka na dohodek pravnih oseb (za 4 milijone €, 7.5%), najbolj izdaten padec pa so imeli prihodki upravnih organov (za 17 milijonov €, 34%).

### Donos davčnih oblik



35

Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Donos davčnih oblik; davki na dohodek in premoženje; davki na proizvodnjo in produkte; prispevki; desezonirano; normirano na 2011/IV=1

Posredni davki so se novembra tekoče zmanjšali za 2.6%, vendar je bil padec le sezonski, trendna rast se je namreč opazno povečala, medtem ko je bilo (sicer majhno) zmanjšanje medletne stopnje posledica le, že omenjene, zelo nizke osnove v 2016 (enkratnega padca zaradi premika v timingu vplačil). Od pomembnejših posrednih davčnih oblik se je novembra zmanjšal donos od davka na dodano vrednost (za 18 milijonov €, 4.7%), medtem ko so se prihodki od trošarin povečali (za 4.5 milijona €, 3.3%).

Bolj dolgoročno se donos od davkov na dohodek in premoženje povečuje enako hitro kot v evro območju, le da je raven teh davčnih prihodkov (glede na razdobje pred 2012) precej (za okoli 20%) nižja. ZUJF je namreč nominalni donos teh davčnih oblik potisnil močno

navzdol, v prvem letu (do srede 2013) kar za 16% navzdol. Ta razlika se je do srede 2017 le malenkost zmanjšala.

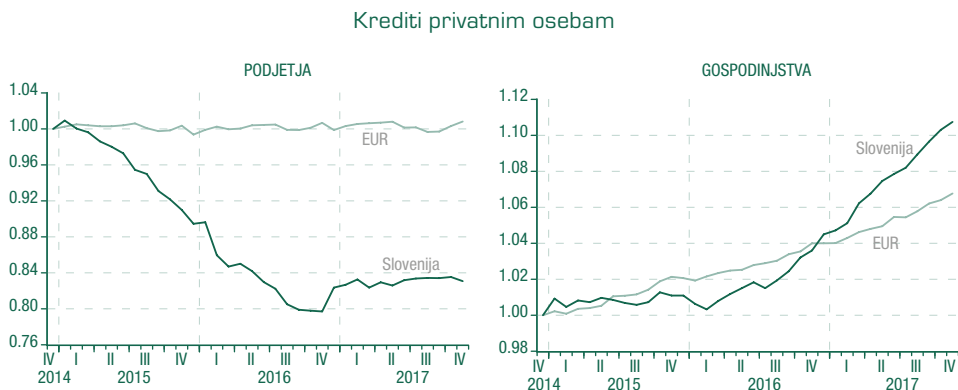
ZUJF je krepko stisnil tudi prispevke; zmanjšali so se za 7% glede na evro območje, vendar po prvem četrtletju 2015, predvsem zaradi hitrejši rasti plač, prispevki v Sloveniji dohitevajo evro območje, še zlasti opazno po 2016/I. Do 2017/II se je razlika v ravni (glede na razdobje pred ZUJF-om) zmanjšala na dobra 2%.

Davki na proizvodnjo in produkte so po korekciji davčne stopnje davka na dodano vrednost po dinamiki in ravni ujeli donos ustreznih davkov v evro območju in od začetka 2015 rastejo praktično enako hitro in na enaki ravni kot ustrezni davki v evro območju.

36

## 10. Krediti podjetjem še naprej stojijo, prebivalcem pa živahno rastejo

Krediti podjetjem in gospodinjstvom so oktobra, tako kot tudi predhodna dva meseca, porasli za dobrih 0.3%. Bolj dolgoročna (medletna) dinamika ostaja, tako kot zadnje štiri mesece, malo nad 5%. Pri tem tekoče vrednosti kreditov podjetjem od junija dalje praktično stagnirajo, medtem ko se krediti prebivalstvu zadnje tri mesece tekoče povečujejo po okoli 0.6% na mesec, tako je bilo tudi oktobra. Zaradi obrata v rasti kreditov in zastoja v tekoči rasti, so medletne stopnje rasti kreditov podjetjem še naprej stabilne, okoli 4.5%, medtem ko se pri prebivalstvu medletne stopnje rasti počasi povečujejo, oktobra so krediti gospodinjstvom medletno rasli po 6.9%.



Vir: ECB; lastni izračuni

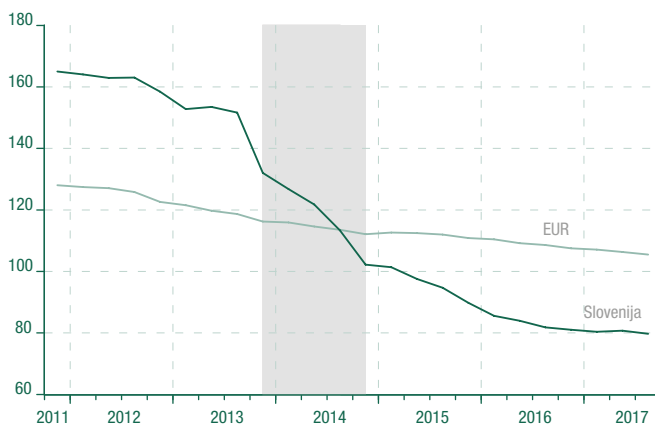
Opomba: Krediti gospodinjstvom in podjetjem; normirano na 2014/12=1

Krediti podjetjem še naprej stagnirajo tako kot v evro območju, le da na ravni, ki je za približno 15% nižja, glede na raven konec 2014, ko je bil zadnji prenos kreditov na DUTB.

Krediti gospodinjstvom rastejo opazno hitreje kot v evro območju že od 2016/II dalje, tako da so (glede na konec 2014) porasli že za 5% več kot v evro območju.

Skupni depoziti gospodinjstev in podjetij še naprej vztrajno naraščajo. Oktobra so se povečali za 0.6%, in so bili za 6.8% višji kot pred letom dni. Rastejo tako depoziti podjetij kot gospodinjstev, vendar prvi še naprej opazno hitreje; oktobra so se tekoče povečali za 3.2% in bili za 9.8% višji kot pred letom dni. Rast depozitov gospodinjstev je skoraj pol manjša, oktobra je bila celo negativna (-0.3%), medtem ko je bolj dolgoročna (medletna) rast padla na 5.9%.

Razmerje kreditov in depozitov



Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Krediti na enoto depozitov (=credit to deposit ratio+); obdobje prenosa kreditov na DUTB je posebej označeno

Stagnacija oziroma padanje kreditov podjetjem do konca 2016, prenos kreditov na DUTB ter počasna rast kreditov gospodinjstvom do srede 2017, na eni strani, ter istočasno hitro naraščanje depozitov, še posebno podjetij, na drugi, so povzročili drastično zmanjšanje razmerja kreditov in depozitov. Od preko 1.6 konec 2011, na 0.79 v 2017/III. Od približno 0.85 točk, kolikor je bilo celotno zmanjšanje v obdobju po 2011/4, je 0.32 točke prispeval prenos na DUTB. Razmerje kreditov na enoto depozitov se zmanjšuje tudi v evro območju, vendar neprimerno počasneje, v tretjem četrtletju 2017 je bilo v evro območju vseh kreditov še vedno več kot vseh depozitov. Slovenija ima v 2017/III četrto (za Malto, Belgijo in Latvijo) najmanjše razmerje kreditov na depozite v evro območju.

Obrestne mere ECB ostajajo nespremenjene (MRO je še vedno 0). Tudi medbančne obrestne mere se zelo malo spreminjajo (enoletni euribor je še naprej negativen, novembra je bil -0.2). Detajlistične obrestne mere prav tako skoraj stojijo. Variabilne obrestne mere

so bile oktobra enake kot septembra, tako pri depozitih kot pri kreditih, medtem ko so se pri fiksnih obrestnih merah posojila podjetjem preko milijona podražila (z 1.3 na 2.6), so se potrošniški krediti malenkost pocenili (obrestne mere so se zmanjšale v povprečju z 6 na 5.9).

## 11. Rekordni presežek na tekočem računu v oktobru 2017

Oktobra je bil dosežen rekorden presežek na tekočem računu plačilne bilance, bruto in neto zunanji dolg se še zmanjšujeta, cene slovenskih državnih obveznic tudi.

38

V oktobru je bil presežen saldo na tekočem delu plačilne bilance kar 400,1 milijonov evrov, oktobra 2016 pa je znašal 252,3 milijone €. Pri tem je znašal presežek v blagovni bilanci 249,8 milijonov € (oktobra 2016 je bil 134,2), presežek v bilanci storitev 269,3 milijone € (lani 226,9 milijonov €), primanjkljaj v primarnih dohodkih -110,4 milijonov € (leto prej -94,4 milijonov €) in primanjkljaj v bilanci sekundarnih dohodkov -8,6 milijonov € (oktobra 2016 je bil -14,4 milijonov €).

V desetih mesecih 2017 skupaj je znašal presežek tekoče plačilne bilance 2666,2 milijonov € (v enakem obdobju 2016 je bil 2016,8 milijonov €), kar je rezultat presežka v tekoči bilanci blagovne menjave 1541,9 milijonov € (v 2016 je bil 1444,1 milijonov €), presežka v storitveni menjavi 2250,9 milijonov € (1875,4 milijonov €), primanjkljaja v bilanci primarnih dohodkov 891,4 milijonov € (1030,0 milijonov €) in primanjkljaja v bilanci sekundarnih dohodkov 235,2 milijonov € (272,7 milijonov €).

Plačilna bilanca  
(milijoni evrov)

Postavke	januar- oktober		oktober	
	2016	2017	2016	2017
I. Tekoči račun	2.016,8	2.666,2	252,3	400,1
1. Blago	1.444,1	1.541,9	134,2	249,8
2. Storitve	1.875,4	2.250,9	226,9	269,3
Transport	783,6	892,3	80,0	104,8
- turizem	1.145,8	1.303,9	130,8	136,5
3. Primarni dohodki	-1.030,0	-891,4	-94,4	-110,4
3.1. Prejemki	1.210,6	1.233,5	94,0	100,0
Delo	125,4	131,1	12,0	12,9
- kapital	-1.220,2	-1.095,7	-103,7	-114,6
4. Sekundarni dohodki	-272,7	-235,2	-14,4	-8,6
- država	-266,0	-240,6	-20,7	-10,9
II. Kapitalski račun	-188,2	-167,8	7,8	3,2
III. Finančni račun	-314,9	1.926,6	-1.288,2	253,3
1. Neposredne naložbe	-924,9	-302,8	55,8	14,3
2. Naložbe v vrednostne papirje	2.959,0	2.033,4	573,6	1.067,1
3. Finančni derivativi	-193,8	-183,7	-23,3	6,1
4. Ostale naložbe	-2.074,9	265,3	-1.893,9	-847,9
5. Rezervna imetja	-80,3	114,4	-0,4	13,7
IV. Neto napake in izpustitve	-2.143,4	-571,9	-1.548,4	-150,0

39

Vir: Banka Slovenije

Kapitalski račun v desetih mesecih 2017 izkazuje primanjkljaj 167,8 milijonov € (v enakem obdobju v 2016 je bil -188,2 milijonov €). Saldo na finančnem računu znaša 1926,6 milijonov € (povečanje zadolžitve), v desetih mesecih 2016 je bil -314,9 milijonov €. Neposredne naložbe izkazujejo saldo -302,8 milijonov € (enako obdobje leto prej -924,9 milijonov €), naložbe v vrednostne papirje imajo saldo 2033,4 milijone € (2959,0 milijonov €), pri finančnih derivativih je saldo -183,7 milijonov € (-193,8 milijonov €), v ostalih naložbah pa pozitivni saldo 265,3 milijonov €, v desetih mesecih 2016 je bil -2074,9 milijonov €. Rezervna imetja so se v desetih mesecih 2017 povečala za 114,4 milijonov €, v enakem obdobju 2016 pa so se zmanjšala za -80,3 milijonov €. Neto napake in izpustitve so v tem času 2017 znašale -571,9 milijonov €, v enakem obdobju 2016 pa -2143,4 milijonov €.

Po podatkih iz Biltena BS november 2017 je bruto zunanji dolg konec septembra 2017 znašal 43240 milijonov €, neto zunanji dolg pa 9629 milijonov €. V bruto dolgu ostaja le še 32,9% privatnega negarantiranega dolga. Skupne mednarodne rezerve so v oktobra 2017 porasle za 20 milijonov € na 786 milijonov €, predvsem zaradi dviga deviznih rezerv za 17 milijonov €. Donos na slovenske desetletne obveznice je 23. decembra 2017 znašal le 0.838%, kar je manj kot v predhodnih nekaj mesecih.