

# IZBOLJŠEVANJE BREZ POMOČI ALI KLJUB »POMOČI« ?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

14

*V drugem četrtletju je v evro območju in v Sloveniji prišlo do izboljšanja bolj dolgoročne rasti BDP. Pospešitev rasti v Sloveniji je bila večja; po štirih četrtletjih povečevanja zaostanka se je zaostajanje Slovenije opazno zmanjšalo. Tudi struktura rasti se je izboljšala; najbolj ugodna je bila dinamika izvoza in investicij. Močno stiskanje trošenja države zaradi zapiranja javnofinančnega primanjkljaja že od drugega četrtletja lani zavira rast trošenja države bistveno bolj kot v evro območju. V drugem četrtletju letos se je razlika še povečala. Spreminjanje strukture trošenja je povsem spremenilo saldo menjave s tujino, ki daleč presega presežek v povprečju evro območja. Pričakovanja ne kažejo bistvenih sprememb v dinamiki komponent trošenja.*

*Slovenija je tudi v juliju dosegla presežek v blagovni menjavi, kar zmanjšuje sedemmesečni primanjkljaj na doslej nepoznano majhnost. Tako izvoz kot uvoz sta sicer v juliju medletno porasla, prvi bolj kot drugi. Članstvo Hrvaške v EU prinaša pozitiven premik v saldu menjave Slovenije s članicami EU, hkrati pa zmanjšuje presežek v menjavi z nečlanicami EU. V EU bo ob sedanji ekonomski politiki izvoz še naprej glavno gibalno rasti posebno v centralno evropskih državah Češki, Madžarski in Poljski.*

*Gospodarska klima se je avgusta še ustalila. Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila višja kot mesec in leto prej ter enaka dolgoletni; pričakovanja so se tudi izboljšala. V storitvenih dejavnostih se je klima ponovno otoplila, zaupanje v gradbeništvu in v trgovini na drobno se je popravilo, pričakovanja v trgovini pa so se nekoliko poslabšala. Tudi v EU 27 se je gospodarska klima v primerjavi z avgustom lani popravila.*

*Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi povečala. Vrednost gradbenih del je bila julija nižja kot junija, a višja kot leto prej. Močno je junija upadlo domače turistično povpraševanje, število prenočitev tujih gostov pa se je povečalo. V zračnem potniškem prometu in cestnem mestnem prevozu je bilo več potnikov, promet na Brniku se je povečal, blagovni promet v luki Koper pa zmanjšal.*

*Na trgu dela se je stanje nekoliko poslabšalo; število aktivnih in delovno aktivnih prebivalcev se je zmanjšalo, število zaposlenih prav tako. Registriranih iskalcev zaposlitev je bilo konec avgusta manj; med novimi iskalci jih je največ zaradi izteka dela za določen čas, med odhajajočimi pa sta dobri dve tretjini dobili delo, tretjina pa ne. Stopnja brezposelnosti v EU27 še naprej, a počasi, raste; razlike med posameznimi članicami se povečujejo.*

*Cene so se avgusta povečale, bolj dolgoročna dinamika je ostala nespremenjena. Ponovno so se povečale cene storitev, medtem ko so se cene blaga celo zmanjšale. Letna rast cen je v Sloveniji še naprej višja kot v EU, proizvajalčeve cene se zelo počasi spreminjajo. Dinamika cenovnih pričakovanj še naprej odstopa od dejanske rasti cen; pri storitvah pričakovanja nihajo opazno pod, pričakovane cene blaga na drobno pa nad dolgoletnim povprečjem, pričakovane proizvajalčeve cene so na dolgoletnem povprečju. Dinamiko in spekter rasti cen surovin določata nafta in zlato.*

*Slovenija je ponovno štrlela (navzdol!) z daleč največjim zmanjšanjem enotnih stroškov dela v letu dni. Stroški dela širše države še naprej hitro povečujejo zaostanek za stroški dela v evro območju; skupno so se relativni stroški dela širše države v Sloveniji od začetka krize zmanjšali za okoli 12%! Tudi v gospodarstvu enotni stroški dela vse bolj zaostajajo za ustreznimi stroški v evro območju; relativna konkurenčnost se je torej povečala.*

*Javnofinančni prihodki so avgusta padli, vendar trendna dinamika ostaja še naprej opazno visoka. Neposredni davki so se avgusta precej povečali, medletna stopnja rasti pa se je zaradi lanskega zelo močnega avgusta zmanjšala. Glavnino avgustovskega povečanja neposrednih davkov je prispevala dohodnina, prispevki za socialno varnost so ostali praktično nespremenjeni, a zaostali za lanskoletnimi. Posredni davki so avgusta prinesli manj kot julija, vendar je trendna dinamika ostala visoka. Zmanjšal se je donos davka na dodano vrednost in trošarin. Zmanjšanje trošarin je predvsem sezonske narave, izpad DDV pa bi lahko povzročilo veliko izboljšanje trgovskega salda.*

*Krediti se še naprej zmanjšujejo; krediti podjetjem hitreje kot prebivalstvu. Nadzirana likvidacija dveh bank bo trendno padanje kreditov pospešila. Če je zaostritev zahtev regulatorja v sredini 2010 zaustavila rast kreditov, je pospešeno umikanje tujih bank (tudi iz večine novih članic EU) po sredini 2011 spremenilo stagniranje kreditov v enakomerno krčenje. Po tretjem četrtletju 2011 so se začeli zmanjševati tudi celotni krediti v evro območju. Prelom je predvsem posledica povečanih kapitalskih zahtev, ki jih je konec tretjega četrtletja 2011 postavil regulator (EBA). Zaradi premajhne ponudbe svežega kapitala so banke začele krčiti aktivo, kar slabi še zlasti kreditiranje srednjih in majhnih podjetij.*

*Skupni depoziti od tretjega četrtletja lani praktično stagnirajo; depoziti prebivalstva se počasi krčijo, podjetij pa povečujejo. Celotni depoziti (brez depozitov države in bank) so naraščali od začetka krize do začetka 2012 skoraj enakomerno. Do zastoja je prišlo lani ob najavi ZUJFA, ko so se depoziti prebivalstva začeli opazno zmanjševati. Krčenje celotnih depozitov se je ustavilo šele konec lanskega leta, od takrat dalje ponovno rastejo z enako dinamiko kot prej in kot v evro območju. Obrestne mere (euribor) na grosističnem trgu se zadnje mesece le malo spreminjajo.*

*Napake in izpustitve v tekoči bilanci Slovenije, ki se iz meseca v mesec povečujejo, onemogočajo verodostojno interpretacijo tekočih ekonomskih odnosov s tujino. Če to*

*metodološko slabost odmislimo, bi se presežek na tekočem računu lahko do konca leta približal 8% BDP. V sedmih mesecih skupaj ustvarjen velik presežek v bilanci storitev bo košarkarsko prvenstvo še popravilo. Na finančnem računu je bilo v sedmih mesecih doseženo neto povečanje terjatev oziroma zmanjšanje obveznosti do tujine v višini 2 milijard evrov. Neto zadolžitev se je zmanjšala na raven iz konca 2009.*

\*\*\*

16

## IMPROVEMENTS WITHOUT ASSISTANCE OR DESPITE “ASSISTANCE”?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

*In the second quarter of 2013, there was an improvement in longer-term GDP growth both in the euro area and in Slovenia. Acceleration in Slovenia was stronger; after four quarters of increasing gap, the gap between Slovenia and euro area noticeably decreased. The structure of growth improved, the most favorable were dynamics of exports and investment. Strong compression of government spending which should lower fiscal deficit since the second quarter of last year, inhibits growth of government spending significantly more than in the euro area. In the second quarter of this year, the difference was even greater. Changing the structure of spending completely changed balance of trade, which far exceeds surpluses in other euro area countries. Expectations do not indicate significant changes in the dynamics of spending components.*

*Slovenia had also in July, a surplus in merchandise trade, which reduced the deficit in seven months to a hitherto unknown small size. Both exports and imports are increased year on year in July, the former more than the latter. Croatia's EU membership brings a positive shift in the balance of trade with EU member states while reducing the trade surplus with non-EU countries. If the EU continues present economic policy, exports will continue to be the main engine of growth particularly in the central European countries, the Czech Republic, Hungary and Poland.*

*The economic climate stabilized in August. Confidence indicator in manufacturing was higher than the previous month and year, and on the long run average, expectations also*

*improved. In the services sector, confidence improved, confidence in the construction and retail trade rectified while the expectations in the retail trade worsened slightly. The economic climate in August improved in the EU27 as well.*

*Industrial production increased in the annual comparison. The value of construction works in July compared to June decreased, but was higher than a year earlier. Domestic tourism demand decreased while the number of overnight stays by foreign guests increased. The air passenger transport and urban transport increased, there were more passengers at Ljubljana airport while traffic of goods in the Port of Koper dropped.*

*In the labor market, the situation worsened, the number of active and employed population decreased, the number of employees also. There were less registered job seekers at the end of August; among the new job seekers are mainly due to the expiry of the fixed term employment, among the departing two-thirds got the job, and a third did not. The unemployment rate in the EU27 continued to grow, but slowly, the differences between individual states are increasing.*

*Prices rose in August, long-term dynamics remained unchanged. The prices of services increased, while commodity prices decreased. Annual inflation in Slovenia is still higher than in the EU, the growth of producer prices is very slow. The dynamics of price expectations continue to deviate from actual inflation, in the services they vary significantly below expectations, the expected price of the goods in retail fluctuate over the long-term average, expected producer prices are on the long-term average. Dynamics and range of commodity prices are set by oil and gold.*

*Slovenia is again stuck (down!) by the highest reduction in unit labor costs in the year. The labor cost of general government continues to lag behind the increase of labor costs in the euro area and relative labor cost of general government in Slovenia since the crisis was reduced by around 12%! In the private sector a unit labor costs are increasingly lagging behind the corresponding costs in the euro area, the relative competitiveness has therefore increased.*

*Government revenue declined in August, but the trend rate of growth remained significantly high. Revenues of direct taxes increased significantly in August, while the annual growth rate, due to last year's very strong August decreased. The bulk of the August increase in direct taxes was contributed by income tax, social security contributions remained practically unchanged, but lower than last year. Indirect taxes in August brought less money than in July, but the trend rate of growth remained high. The yield of value added tax and excise duties decreased. Reduction of excise duty is primarily seasonal, the VAT shortfall could be a result of a large improvement in the trade balance.*

*Loans continue to decline; corporate loans faster than loans to households. Controlled liquidation of two banks will accelerate the decline. The tightening of the requirements of the regulator stopped credit growth in the middle of 2010, accelerating retreat of foreign banks (in most of the new EU member states) in the middle of 2011 altered the stagnation to steady contraction. In the third quarter of 2011 the reduction of the total loans in the euro area began. Break is primarily due to increased capital requirements by the end of the third quarter of 2011 set by regulator (EBA). Due to lack of supply of new capital banks began to shrink assets, which weakens especially lending to middle and small businesses.*

18

*Since the third quarter last year, deposits virtually stagnated; deposits of the population have been slowly shrinking, deposits of companies have been increasing. Total deposits (excluding government deposits and banks) grew since the beginning of the crisis to the beginning of 2012 almost uniformly. They came to a halt last year when the deposits of the population began to diminish. Scaling of total deposits stopped at the end of last year; since then they grow at the same pace as before and, as in the euro area. Interest rate on the wholesale and retail market experienced little change.*

*Errors and omissions in the current account balance of Slovenia, increasing from month to month prevent a reliable interpretation of the current international economic relations. By ignoring this methodological weakness, the surplus in the current account by the end of the year would be close to 8% of GDP. In the financial account, net increase in assets or decrease in foreign liabilities of EUR 2 billion was achieved. Net indebtedness decreased to the level at the end of 2009.*

## AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

### 1. Zaostanek rasti za evro območjem se je opazno zmanjšal

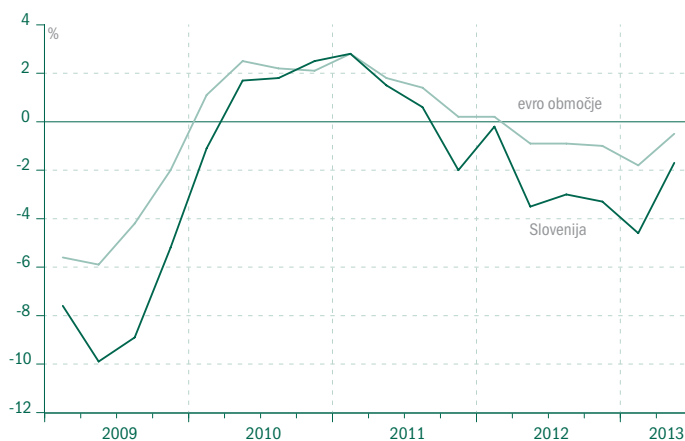
Podatki o domačem trošenju so dosegljivi do junija, ko je skupno domače trošenje poraslo za 2.8%. Malenkost se je izboljšala tudi bolj dolgoročna (trendna) dinamika, čeprav je ostala negativna.

Od komponent trošenja so investicije in trošenje prebivalstva porasli, trošenje države za blago in storitve pa se je zmanjšalo. Trendno se je povečevalo le trošenje prebivalstva, najbolj pa je pešalo trošenje države.

19

Podatki o izvoznem trošenju so dosegljivi do julija, ko se je izvozno trošenje močno (za 6.2%) povečalo. Še bolj je porasla bolj dolgoročna-trendna dinamika izvoza (na preko 10% letno). Medletno se je v evro področju izvoz blaga bolj povečal le na Cipru in enako močno v Litvi.

Rast bruto domačega produkta



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Medletne stopnje rasti realnega bruto produkta; nedesezonirane vrednosti

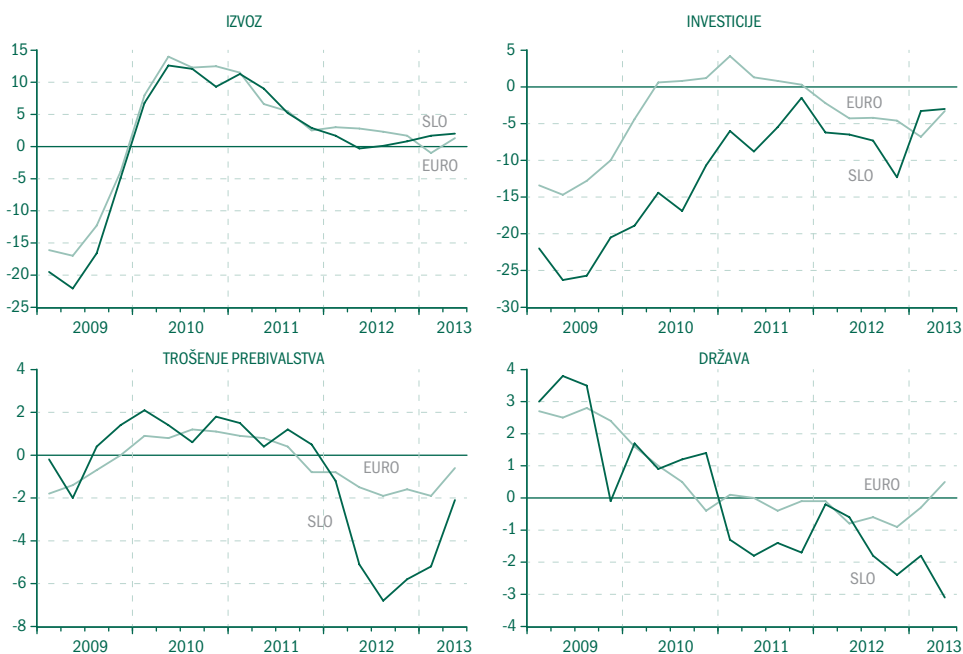
Eurostat je objavil tudi podatke o gibanju bruto domačega produkta do drugega četrtertletja letos za celotno evro območje. Tako v evro območju kot v Sloveniji je v 2013/II prišlo do opaznega izboljšanja bolj dolgoročne rasti domačega produkta. Pospešitev v Sloveniji je bila opazno večja, tako da je po štirih četrtertletjih povečevanja zaostanka za rastjo v evro območju v drugem četrtertletju zaostajanje rasti Slovenije opazno zmanjšano.

Tudi struktura rasti se je v drugem četrtletju izboljšala. Najbolj ugodna je bila dinamika izvoza in investicij. Izvoz še naprej vztrajno raste vsaj tako hitro kot v povprečju evro območja, investicije v fiksna sredstva pa so, po štirih letih, v letošnjih dveh četrtletjih prvikrat prehitile rast investicij v evro območju, čeprav je rast investicij ostala negativna.

Močno stiskanje trošenja države zaradi zapiranja javnofinančnega primanjkljaja že od drugega četrtletja lani zavira rast trošenja države bistveno bolj kot v evro območju, v drugem četrtletju letos se je razlika še povečala, tako da je samo trošenje države prispevalo k zaostajanju rasti domačega produkta za evro območjem okoli 0.5 odstotne točke letne rasti.

20

### Komponente trošenja

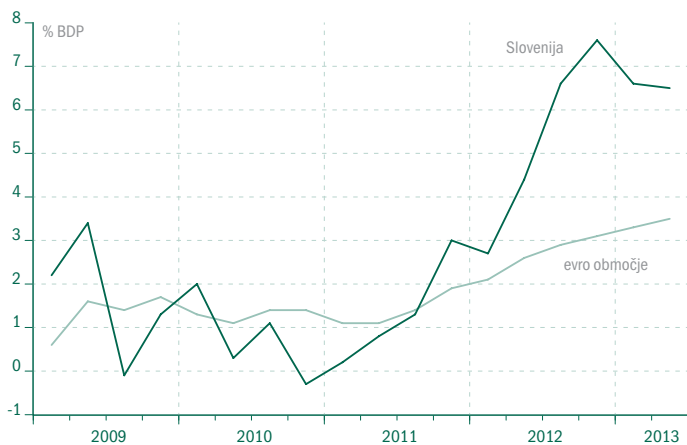


Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Nedesezonirane realne vrednosti; medletne stopnje rasti

Rast trošenja prebivalstva se je lani po najavi ZUJF-a v zrušila s približno evrske dinamike na rast, ki je za preko 4 odstotne točke zaostajala za evrsko. V letošnjem prvem, še zlasti pa v drugem četrtletju se je zaostajanje rasti trošenja prebivalstva za rastjo v evro območju zmanjšalo na samo še 1 odstotno točko letne rasti.

## Saldo blaga in storitev



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Saldo blaga in (nefaktorskih) storitev; % BDP; sezonske vrednosti

21

Spreminjanje strukture trošenja v zadnjem letu in pol je radikalno spremenilo saldo menjave s tujino, ki daleč presega saldo v povprečju evro območja. V zadnjem drsečem letu (od 2012/II-2013/II) sta med vsemi državami evro območja le Nizozemska in Luksemburg imela višji presežek blaga in (nefaktorskih) storitev od Slovenije.

Pričakovanja ne kažejo bistvenih sprememb v dinamiki komponent trošenja. Sistematično se še naprej izboljšujejo pričakovanja trošenja storitev gradbeništva, ki je že preseglo dolgoročne povprečne vrednosti. Večji del gradbenih podjetij (kar jih je ostalo živih) torej napreduje tudi brez bančne podpore, saj se jih banke že zaradi zahtev regulatorja morajo izogibati. V predelovalni dejavnosti so se avgusta pričakovanja glede na julij malo poslabšala. Pri tem pa pričakovano skupno povpraševanje zaostaja za dolgoročnim povprečjem malo bolj od pričakovanega samo izvoznega povpraševanja. Eno in drugo pa je v Sloveniji malo močnejše kot v EU. Zaradi povečanega stiskanja trošenja države ne preseneča, da pričakovano trošenje storitev še naprej opazno zaostaja za dolgoročnim povprečjem (delež anketiranih, ki pričakuje zmanjšanje povpraševanja še vedno presega delež anketiranih, ki pričakujejo povečanje povpraševanja za približno 2% vseh anketiranih).

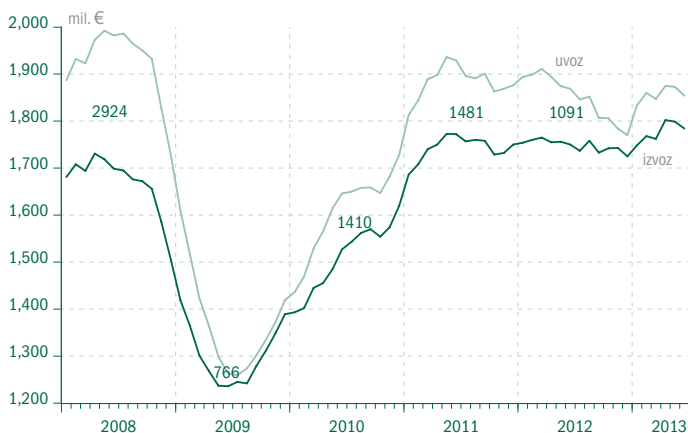
## 2. Včlanitev Hrvaške zmanjšuje naš trgovinski primanjkljaj s članicami EU

Metodološka sprememba v julijskih podatkih blagovne menjave s tujino je premestitev trgovanja Slovenije s Hrvaško iz območja nečlanic EU v območje članic EU. Ker ima Slovenija v menjavi s Hrvaško tradicionalno trgovinski presežek, začetek članstva Hrvaške



v EU prinaša pozitiven premik v saldu menjave Slovenije s članicami EU, hkrati pa zmanjšanje presežka v menjavi z nečlanicami EU. Primerjalno so tako bolj informativni skupni saldi, po katerih je Slovenija tudi v juliju dosegla presežek v blagovni menjavi, kar zmanjšuje sedemmesečni primanjkljaj na doslej nepoznano majhnost. Tako izvoz kot uvoz sta sicer v juliju medletno porasla, prvi bolj kot drugi.

### Trgovinska menjava



Vir: SURS

Opomba: desezonirani podatki, impulzni trend

Julijski skupni izvoz je znašal 1902 milijona € (7.0% več kot julija 2012), pri čemer je odprema blaga v EU 1422 milijonov € (kar 9.2% več kot v enakem mesecu lani), izvoz v nečlanice EU pa 480 milijonov € (1.0% več kot lani). Skupni uvoz je znašal julija 1885 milijonov € (2.8% več kot julija lani), od tega prejem blaga iz EU 1509 milijonov € (2.1% več in 376 milijonov €), uvoz iz nečlanice EU (5.8% več kot pred 12 meseci). Tako je bila trgovinska bilanca julija pozitivna 17 milijonov € ali pokritost uvoza z izvozom 100.9%.

V prvih sedmih mesecih letošnjega leta je bil skupni izvoz 12698 milijonov € (2.3% več kot v enakem obdobju 2012), od tega odprema blaga v članice EU 9514 milijonov € (1.2% več) in izvoz v nečlanice EU 3184 milijonov € (5.8% več kot leto prej). Skupni uvoz je bil v sedmih mesecih 13011 milijonov € (0.1% manj kot lani), pri čemer je bil prejem blaga iz EU 10347 milijonov € (1.0% manj kot lani), uvoz iz nečlanice EU pa 2665 (3.5% več). Trgovinski saldo znaša v sedmih mesecih letos -314 milijonov €, pokritost uvoza z izvozom je 97.6%.

V EU bo ob sedanjih ekonomskih politikah izvoz še naprej glavno gibalno rasti BDP. V Financial Timesu poudarjajo, da je gospodarska rast v centralno evropskih državah Češki, Madžarski

in Poljski posledica prav večje izvozne dinamike, ki zadeva predvsem izvoz avtomobilov in delov zanj, lesne industrije in elektronike (razen elektronike je načelno tudi slovenski izvoz močan z navedenimi produkti). To bi naj bilo vezano na večjo nominalno razvrednotenje domače valute omenjenih držav. Ali ima v tem smislu primerjalno Slovenija negativno rast prav zaradi slabega izvoza, ker kot članica EMU tečajne spodbude ne more uporabiti, njena realna depreciacija v obliki znižanja stroškov proizvodnih faktorjev pa je premajhna?

Primerjava zunanje trgovine 1-5/2013 z 1-5/2012

Država	Rast izvoza %	Rast uvoza %	Bilanca 2012 milijarde €	Bilanca 2013 milijarde €
Češka	-4	-6	5.5	6.2
Madžarska	1	1	2.8	2.9
Poljska	5	-3	-5.5	-0.9
Slovaška	4	1	1.1	2.1
Slovenija	3	0	-0.1	0.1
Nemčija	0	-2	74.7	81.0

23

Zadnji razpoložljivi podatki Eurostata navedenih trditev ne potrjujejo. V primerjavi skupnega izvoza in uvoza za pet mesecev 2013 in 2012 za Višegrajsko skupino štirih in Slovenijo ima Slovenija tretji največji medletni porast izvoza in je tretja po rasti uvoza. Tudi Nemčija kot glavni izvozni cilj za vse navedene države, stagnira v izvozu in celo zmanjšuje uvoz.

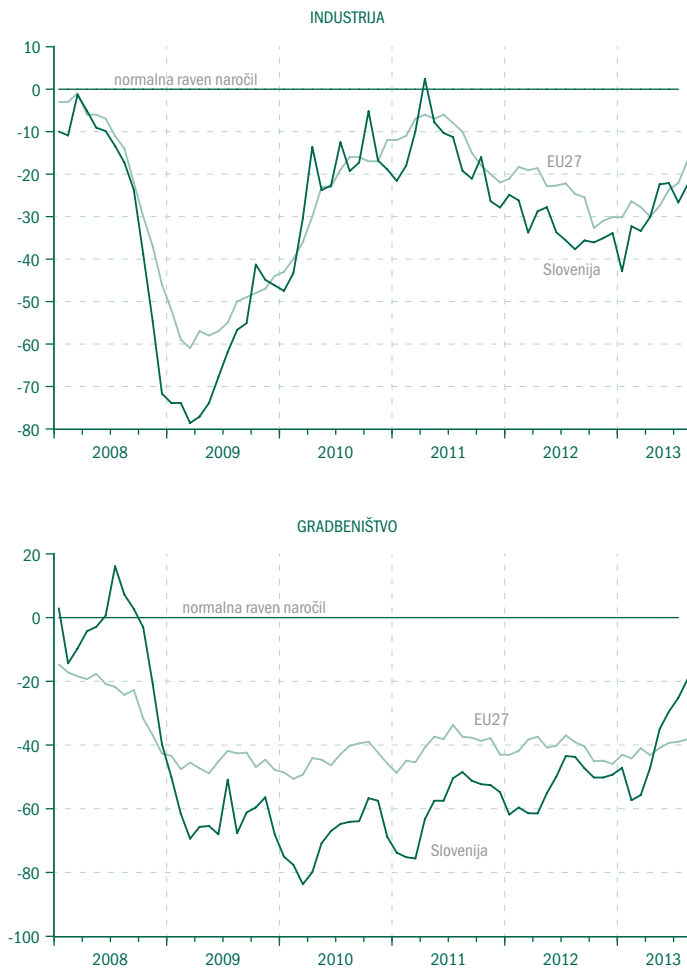
Vseh šest analiziranih držav, vključno z Nemčijo, pa je v letošnjih petih mesecih v primerjavi z lanskimi izboljšalo saldo trgovinske bilance.

### 3. Gospodarska klima ostaja ustaljena tudi v avgustu

Gospodarska klima se je še bolj ustalila. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je v avgustu 2013 glede na mesec poprej ostala na enaki ravni in to že drugi mesec zapovrstjo, od avgusta 2012 pa je višja za 7 odstotnih točk, hkrati pa za 10 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja.

Podatki SURS-a kažejo, da je bila vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih v avgustu za odstotno točko višja kot mesec prej, glede na avgust 2012 je bila njegova vrednost višja za 11 odstotnih točk, glede na dolgoletno povprečje pa je ostala na enaki ravni. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale, znižala se je samo vrednost kazalnika »pričakovana proizvodnja«.

## Naročila v industriji in gradbeništvu



Vir: Eurostat

V storitvenih dejavnostih se je klima ponovno otoplila, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v avgustu 2013 glede na predhodni mesec višja za dve odstotni točki in hkrati za 24 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z avgustom lani pa je bila njegova vrednost višja za 5 odstotnih točk.

Tudi zaupanje v gradbeništvu se je popravilo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v avgustu za 7 odstotnih točk višja kot julija in za 22 odstotnih točk višja kot avgusta 2012. Pomenljivo je še, da je kazalnik zaupanja v gradbeništvu dosegel najvišjo

vrednost po oktobru 2008, hkrati pa presegel vrednost dolgoletnega povprečja za 3 odstotne točke.

Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v avgustu je bila glede na predhodni mesec nižja za 9 odstotnih točk, glede na avgust 2012 pa je bil kazalnik višji za odstotno točko. Vrednosti kazalnikov stanj in pričakovanj za naslednje tri mesece so se avgusta v primerjavi s prejšnjim mesecem večinoma znižale. V avgustu je bil tistih podjetij, ki menijo, da je povpraševanje nizko, 60%, polovica podjetij pa je kot omejitveni dejavnik navedlo konkurenco v panogi.

Gospodarska klima se je avgusta v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2012 v celotni EU27 popravila. V gradbeništvu so se po podatkih Eurostata v avgustu naročila glede na mesec prej zvišala za 0,8 odstotne točke, glede na avgust lani pa so višja za slabo odstotno točko. Glede na julij so se v avgustu za dobrih 6 odstotnih točk zvišala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju popravila za 5,5 odstotne točke.

25

## GOSPODARKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

### 4. Industrijska produkcija znova nekoliko višja

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi povečala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v juliju 2013 za 2,7% višja kot v enakem mesecu leta 2012. Impulzni trend kaže, da se je v juliju industrijska produkcija povečevala po stopnji 1,57%.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem juliju v primerjavi z julijem 2012 povečala za dobre 3%. Impulzni trend pa kaže, da se je v juliju dejavnost rudarstva zviševala po stopnji 0.6%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v juliju v primerjavi z julijem 2012 zvišala za 2,6%, impulzni trend pa kaže, da se je v juliju dejavnost predelovalne industrije zviševala po stopnji 1,46%.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v juliju glede na junij industrijska produkcija v EU28 upadla za 1,0%, na območju evra (EA17) pa za 1,5%. Glede na julij lani pa je v letošnjem juliju industrijska produkcija v EU28 upadla za 1,7%, na območju evra pa za 2,1%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v juliju glede na mesec poprej zrasla v desetih, padla pa v dvanajstih državah in sicer največ na Irskem (-8,7%), na Malti (-6,7%) in na Portugalskem (-3,2%).

## 5. Upad domačega turističnega povpraševanja

Vrednost gradbenih del je bila julija za 0,4% nižja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v juniju, v primerjavi z istim mesecem 2012 pa se je povečala za pol odstotka.

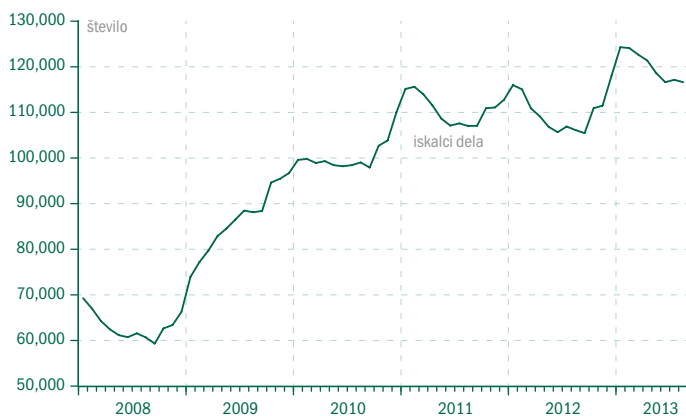
Skupno število turističnih prenočitev se je zmanjšalo. Junija jih je bilo za 2,4% manj kot v enakem mesecu leta 2012, impulzni trend pa kaže, da se je skupno število prenočitev v šestem mesecu zniževalo po mesečni stopnji -0,06%. Pri tem je prišlo do močnega upada domačega turističnega povpraševanja, saj je v juniju število turističnih prenočitev domačih gostov padlo za desetino glede na junij 2012. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v maju kaže krčenje po stopnji -0,93%. V juniju letos se je število prenočitev tujih gostov povečalo in sicer za 2,6% glede na enak mesec v letu 2012, impulzni trend prenočitev tujih gostov v juniju kaže rast po stopnji 0,14%.

Podatki o transportu za junij kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 4% več potnikov kot junija lani, število opravljenih potniških kilometrov pa je bilo v zračnem prevozu prav tako večje za 4%. V cestnem mestnem prevozu je bilo junija prepeljanih za slabih 9% več potnikov kot v istem mesecu 2012. Potniški promet na brniškem letališču se je v juniju glede na junij lani povečal za 11 odstotkov, blagovni pa za dobrih 6 odstotkov. V luki Koper je bil blagovni promet v juniju za 2,2% manjši kot junija lani.

## 6. Brezposelnih nekoliko manj

Na trgu dela se je stanje nekoliko poslabšalo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v juniju zmanjšalo na 913064 oziroma za 914 oseb glede na mesec prej, glede na junij 2012 pa se je število zmanjšalo za dobrih 8 tisoč oseb oziroma 0,9 odstotka. V juniju je bilo v Sloveniji 796461 delovno aktivnih prebivalcev; glede na maj se je njihovo število povečalo za 1059 oseb, glede na junij 2012 pa se je zmanjšalo za 1,6%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo v juniju še vedno slabih 93% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od junija lani zmanjšalo za slabe poltretji odstotek. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na junij 2012 zmanjšalo za 6,5%. Med samozaposlenimi pa je bilo 57% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v juniju zmanjšalo za 151, od junija 2012 pa povečalo za 0,5%.

## Iskalci dela



Vir: ZRSZ

27

Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec avgusta 2013 registriranih 116600 brezposelnih oseb, kar je za 543 oseb oziroma 0,5% manj kot ob koncu julija, v primerjavi z avgustom 2012 pa je bilo brezposelnih oseb več za slabo desetino. V letošnjem avgustu se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 6443 brezposelnih oseb, kar je dobrih 25% več kot v juliju in za 0,7% manj kot avgusta 2012. Med novo prijavljenimi je bilo 885 iskalcev prve zaposlitve, 1641 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 3031 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je avgusta letos znašal 6986 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 4096, kar je 22% manj kot julija in 2,5% več kot avgusta lani.

Po podatkih Eurostata je bila julija 2013 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA17) 12,1%, kar je enako kot mesec poprej ter 0,6 odstotne točke več kot julija lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v juliju 11% in se je glede na enak mesec v 2012 povečala za 0,5 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo julija v EU28 26,7 milijona brezposelnih, od teh kar 19,2 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v juliju najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili v Avstriji (4,8%) in v Nemčiji (5,3%), najvišjo pa v Španiji (26,3%) in v Grčiji, za katero majski podatek znaša 27,6%.

## CENE IN PLAČE

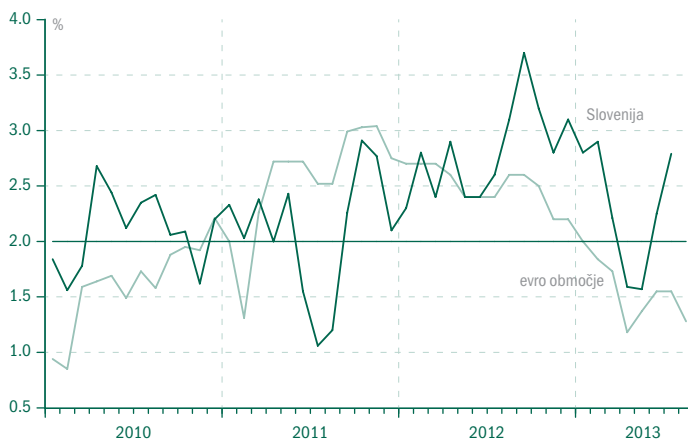
### 7. Cenovna pričakovanja še naprej odstopajo od dejanskih gibanj

Cene so se avgusta povečale za 0.2%. Bolj dolgoročna dinamika je ostala nespremenjena (okoli 2.3% letno), čeprav se je medletna rast zmanjšala.

Ponovno so se povečale cene storitev, medtem ko so se cene blaga celo zmanjšale. V večini skupin proizvodov so se cene povečale, zmanjšale so se le v skupini hrane in brezalkoholnih pijač ter obleke in obutve. Cene so najbolj poskočile v skupinah komunikacij, rekreacije in kulture, stanovanjske opreme in prevozov. Med produkti so cene poganjali predvsem derivati, počitnice v paketu, internetne storitve ter meso. Med produkte, ki so zavirali rast cen pa je pomembno omeniti predvsem zelenjavo in, precej manj, cene tkanin.

28

Harmonizirana inflacija



Vir: Eurostat

Primerljivo rast cen med gospodarstvi EU kaže harmoniziran indeks. Ta se je avgusta povečal za

0.2%, letna rast pa je bil enaka kot pri življenjskih stroških (2.2%). Letna rast cen je v Sloveniji še naprej višja kot v EU, kjer je harmoniziran indeks avgusta porasel za 0.1% in bil za 1.3% višji kot pred letom dni. Tudi osnovna inflacija, ki kaže endogenizirano rast cen, torej rast indeksa cen, ki ne vključuje komponent, ki so neposredno odvisne od zunanjih učinkov (zelenjavo in energije), je v EU nižja kot v Sloveniji (1.3% oziroma 1.9%).

Proizvajalčeve cene se še naprej zelo počasi spreminjajo. Avgusta so se sicer povečale za 0.2% vendar je bolj dolgoročna dinamika ostala nespremenjena. Povečanje proizvajalčevih

cen je bilo enako za produkte, ki so namenjeni za domači in izvozni trg, vendar je dinamika na tujih trgih dolgoročno še naprej malo bolj šibka (cene padajo). Tekoča rast proizvajalčevih cen se je precej razlikovala po skupinah porabe. Najhitreje so naraščale cene proizvodov za široko porabo, doma trajnih v tujini pa netrajnih proizvodov.

Dinamika cenovnih pričakovanj še naprej odstopa od dejanske rasti cen. Pri storitvah tako cenovna pričakovanja še naprej nihajo na ravni, ki je opazno pod dolgoletnim povprečjem (čeprav dejansko v zadnjih mesecih dajejo temo rasti cen). Pričakovane cene blaga na drobno nihajo malenkost nad dolgoletnim povprečjem (dejanske cene pa se zmanjšujejo), med tem ko so pričakovane proizvodjalčeve cene praktično na dolgoletnem povprečju. Opazen trend navzgor imajo predvsem pričakovane cene gradbeništva.

29

Pri cenah surovin še naprej dinamiko in spekter rasti cen določata nafta in zlato. Tako kratkoročno kot dolgoročno najhitreje raste cena nafta, pada pa cena zlata. V zadnjem mesecu do sredine septembra so se cene surovin (v evrih) zmanjšale za 0.9%. Najbolj so se zmanjšale cene kovin in zlata (za preko 3.5% v evrih), medtem ko so porasle samo cene hrane in nafte. V sredini septembra so bile cene surovin (v evrih) še vedno okoli 18% pod ravniyo pred letom dni. Najbolj še vedno zaostajajo cene hrane in zlata (preko 21% v evrih), višje kot lani pa so samo cene nafte (za okoli 9% v evrih).

## **8. Slovenija še naprej zmanjšuje stroške dela (v gospodarstvu in državi) daleč najhitreje v EU**

Povprečne bruto plače so se julija povečale za 1% in prvikrat letos porasle tudi bolj dolgoročno (medletno so se povečale za 0.8%).

Čeprav so še junija trendno padale, so julija plače poskočile v več sektorjih, najbolj izrazito v finančnih in zavarovalniških dejavnostih ter v oskrbi z vodo in ravnanju z odpadki (za prek 3%). Plače so se med gospodarskimi dejavnostmi zmanjšale samo v rudarstvu in poslovanju z nepremičninami. V javnofinančnih dejavnostih so plače julija porasle za 0.1% v ožji državi ter kulturnih in razvedrilnih dejavnostih, medtem ko so se v zdravstvu in še zlasti v izobraževanju zmanjšale.

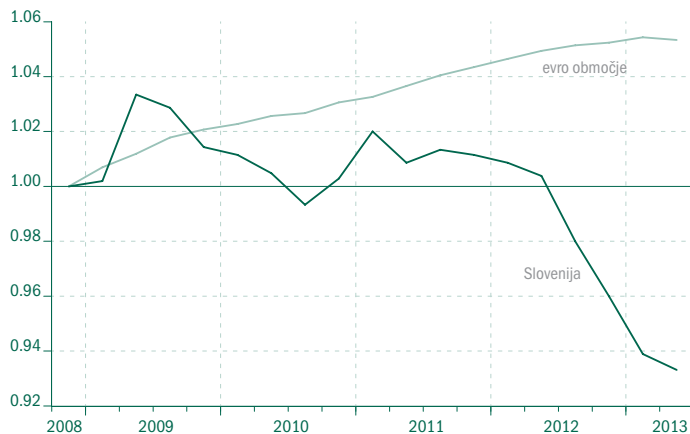
Na daljši rok (medletno) so se plače najbolj povečale v oskrbi z električno energijo, plinom in paro (za 10%), v finančnih in zavarovalniških dejavnostih ter predelovalni dejavnosti (za okoli 3.7%). V več dejavnostih gospodarstva so se bolj dolgoročno plače ponovno zmanjšale, najbolj v sektorju strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih. V segmentih države so se povprečne plače v zadnjem letu zmanjšale, najbolj v izobraževanju in najmanj v ožji državi!

V začetku septembra je Eurostat že objavil podatke o enotnih stroških dela do drugega četrtletja letos. Slovenija je ponovno štrlela (navzdol!) z daleč največjim zmanjšanjem



enotnih stroškov dela v letu dni. Od vseh držav EU so se v gospodarstvu zmanjšali stroški dela le na Cipru (-1.1%) in še zlasti v Sloveniji (-5.7%).

Enotni stroški dela v državi



Vir: Eurostat; lastni izračuni

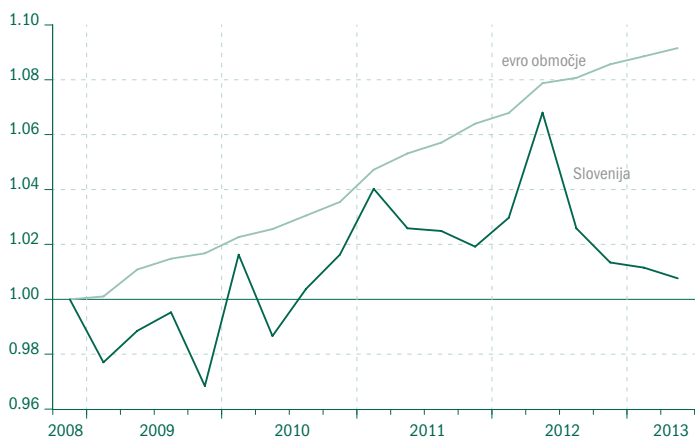
Opomba: Stroški dela v širši državi; desezonirane vrednosti; normirano na konec 2008 (2008/IV=1).

V širši državi so se enotni stroški dela v letu dni zmanjšali v petih državah (na Cipru, v Sloveniji, Španiji, na Portugalskem in v Italiji), vendar daleč najbolj (za preko 7%) v Sloveniji in na Cipru; v ostalih treh državah je bilo zmanjšanje enotnih stroškov dela v letu dni manjše od 1.5%.

Stroški dela širše države v Sloveniji še naprej hitro povečujejo zaostanek za stroški dela v evro območju. Medtem ko so nominalno stagnirali od konca 2009 do prvega četrtnetja lani (in zaostajali za evro območjem le zaradi rasti stroškov v evro območju), pa so samo v zadnjih štirih četrtnetjih padli za skoraj 7% in tako še bistveno relativno povečali ustrezen zaostanek za evro območjem glede na začetek krize. Tako so v širši državi stroški dela v drugem četrtnetju že za skoraj 7% zaostajali za enotnimi stroški dela tik prek začetkom krize, medtem ko so v evro področju v povprečju enotni stroški prehiteli stroške dela v času začetka krize za preko 5%. Skupno so se torej relativni stroški dela širše države v Sloveniji (glede na evro območje) od začetka krize zmanjšali za okoli 12%!

Tudi v gospodarstvu enotni stroški dela vse bolj zaostajajo za ustreznimi stroški v evro območju.

## Enotni stroški dela v gospodarstvu



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Stroški dela v gospodarstvu; desezonirane vrednosti; normirano na konec 2008 (2008/IV=1).

Enotni stroški dela gospodarstva se od konca 2010 počasi, z nihaji, nominalno zmanjšujejo (za okoli 0.8% na leto), medtem ko se enotni stroški dela v evro območju vztrajno povečujejo (po okoli 2.1% na leto). Tako so bili konec prvega poletja letos enotni stroški dela nominalno enaki kot v času izbruha krize, medtem ko so v evro območju začetek krize že presegle za okoli 10%. Za toliko se seveda povečala tudi relativna konkurenčnost Slovenije glede na evro območje.

## FINANČNA GIBANJA

### 9. Javnofinančni prihodki se trendno še naprej krepijo

Javnofinančni prihodki so avgusta padli za 0.5%, vendar je trendna dinamika še naprej opazno visoka (preko 6% letno).

Neposredni davki in ostali prihodki so se avgusta precej povečali, porasla je tudi trendna dinamika (na preko 3% letno), medtem ko se je medletna stopnja rasti zmanjšala zaradi lanskega zelo močnega avgusta, torej zaradi učinka osnove primerjave. Glavnino avgustovskega povečanja neposrednih davkov in ostalih prihodkov (130 milijonov) je prispevala dohodnina (prispevala je več kot celotno povečanje neposrednih davkov), čeprav je zaostala za lanskoletnim avgustom za 4%. Druga velika skupina davkov iz te skupine (prispevki za socialno varnost) so ostali praktično nespremenjeni, vendar so zaostali za

lanskoletnimi prispevki v istem mesecu za preko 5%, navkljub temu da so trendno opazno hitro naraščali.

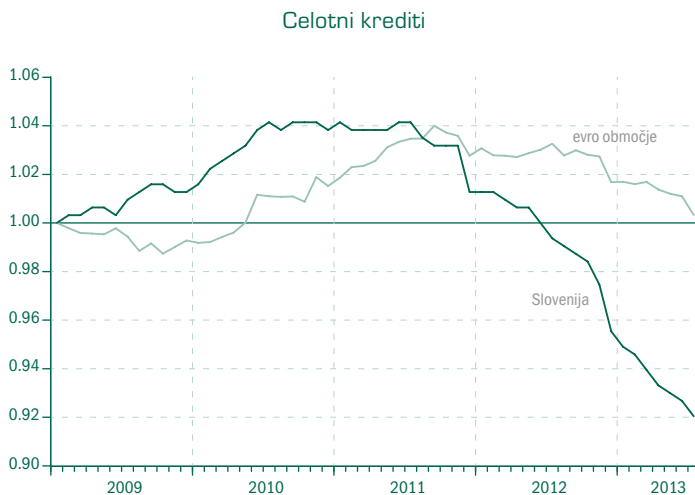
Posredni davki so avgusta prinesli precej (24%) manj kot julija, vendar je trendna dinamika ostala še naprej visoka. Zmanjšal se je donos obeh izdatnejših davčnih oblik, davka na dodano vrednost in trošarin. Medtem ko je avgustovsko zmanjšanje trošarin predvsem sezonske narave, narava krčenja davka na dodano vrednost ni povsem jasna; donos davka na dodano vrednost po obračunu se avgusta sicer običajno zmanjša in letošnje zmanjšanje povsem ustreza sezonskemu, presenetljivo pa je krčenje precej stabilnega davka na dodano vrednost od uvoza. Izpad bi lahko povzročilo veliko izboljšanje trgovinskega salda (torej refundacij davka na dodano vrednost od uvoza); za končno oceno bo potrebno počakati še kakšen mesec, da bodo dostopni tudi zunanjetrgovinski podatki za tretje četrtletje.

32

## 10. Zaustavljanje padanja depozitov?

Krediti se še naprej zmanjšujejo. Skupni krediti prebivalstvu in nefinancnim korporacijam so julija padli za 0.8%, v letu dni pa so se do julija skrčili za 7.5%.

Relativna dinamika kreditov se ni spremenila. Krediti podjetjem se še naprej krčijo opazno hitreje kot prebivalstvu, julija so bili že za 9.5% nižji kot pred letom dni. Krčenje kreditov prebivalstvu se je po maju pospešilo, čeprav je še vedno opazno počasnejše od kreditov podjetjem.



Vir: ECB; lastni izračuni

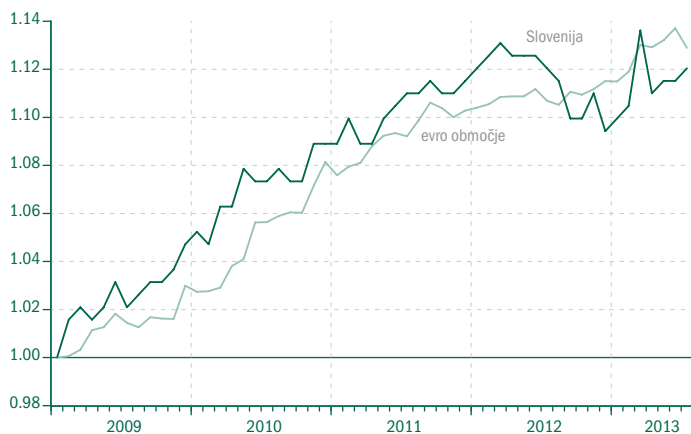
Opomba: Krediti nefinancnim korporacijam, prebivalstvu in ostalim finančnim organizacijam (brez bank in države); normirani na začetek kriz (2009/1=1)

Nadzirana likvidacija dveh bank bo trendno padanje kreditov verjetno pospešila, saj ostale banke v trenutnem stanju in zatečenih zahtevah regulatorja niso sposobne ustrezno povečati (prevzeti) kreditov. Pričakujemo lahko torej kumulativno povečanje krčenja kreditov za dodatnih 2%-3%. Ker bodo krediti ugašali enakomerno, se bo medletna stopnja padanja kreditov povečala mesečno verjetno za dodatnih približno 0.15 do 0.25 točk letne rasti.

Medtem ko je zaostritev zahtev regulatorja v sredini 2010 zaustavila rast kreditov, je pospešeno umikanje tujih bank (praktično iz večine novih članic EU) po sredini 2011 spremenilo stagniranje kreditov v enakomerno krčenje po približno 0.5% na mesec. Po najavi ZUJF-a lani, se je padanje pospešilo na okoli 0.58% mesečno. Krediti pa se ne krčijo le v Sloveniji. Po tretjem četrletju 2011 so se namreč začeli zmanjševati tudi celotni krediti v evro območju. Krediti padajo po približno 0.18% na mesec. Prelom je predvsem posledica povečanih kapitalskih zahtev, ki jih je konec tretjega četrletja 2011 postavil regulator (EBA). Zaradi premajhne ponudbe svežega kapitala so banke začele krčiti aktivo, slabi še zlasti kreditiranje srednjih in majhnih podjetij. Julija leto so tako bili krediti v Sloveniji okoli 8% pod ravniyo na začetku krize, krediti v evro območju pa približno na isti ravni. Če se prištejejo še naložbe bank v instrumente države, potem so banke v Sloveniji julija še vedno napajale nebančne sektorje bolj intenzivno kot na začetku krize in tudi bolj kot banke v evro območju.

33

Celotni depoziti



Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Depoziti nefinančnih korporacij, prebivalstva in ostalih finančnih organizacij (brez bank in države)

Skupni depoziti podjetij in prebivalstva od tretjega četrletja lani praktično stagnirajo, saj se depoziti prebivalstva počasi krčijo, podjetij pa povečujejo. Julija so se tako skupni depoziti povečali za 0.4%, istočasno pa so bili za približno 0.6% manjši kot pred letom dni. Še zlasti

v letošnjem letu se depoziti podjetij opazno povečujejo, tudi julija so porasli (za 0.9%) in so bili za skoraj 8% večji kot lani v istem mesecu. Tudi depoziti prebivalstva se po lanskem septembru niso več opazno zmanjšali, zadnjih pet mesecev pa sploh stagnirajo. Tako kot junija so tudi julija malenkost porasli (za 0.2%).

Celotni depoziti (brez depozitov države in bank) so naraščali od začetka krize do začetka 2012, tako v Sloveniji kot v evro območju, skoraj enakomerno (po približno 0.2% na mesec). Do zastoja je prišlo lani ob najavi ZUJFA, ko se je raven depozitov prebivalstva začela opazno zmanjševati. Krčenje celotnih depozitov se je ustavilo šele konec lanskega leta, od takrat dalje ponovno rastejo z enako dinamiko kot prej in kot v evro območju. Julija letos so bili tako depoziti evro območja kot depoziti v Sloveniji za približno 12% višji kot na začetku krize.

34

Obrestne mere (euribor) na grosističnem trgu se zadnje mesece le malo spreminjajo. Na detajlističnem trgu se posojilne obrestne mere za podjetja povečujejo, še zlasti za večje zneske (zadnji podatek je za junij), za prebivalstva pa se praktično ne spreminjajo. Depozitne obrestne mere pa se obračajo navzdol - za depozite kratkih ročnosti stagnirajo, za depozite daljših ročnosti pa padajo.

## 11. Izjemen presežek tekoče bilance še naprej (pogojno) hitro raste

Napake in izpustitve v tekoči bilanci Slovenije s tujino se iz 628 milijonov €v šestih mesecih povečale na 650 milijonov € v sedmih mesecih. Njihova velikost in ohranitev ni sprejemljiva, (razlage zanje pa v Banki Slovenije ni) saj onemogoča kakršno koli smiselno in verodostojno interpretacijo slovenskih tekočih ekonomskih odnosov s tujino.

Če navedeno veliko metodološko slabost odmislimo, je pozitivna tekoča plačilna bilanca po sedmih mesecih že 4% BDP in bi se lahko z nadaljevanjem enake dinamike do konca leta približala 8% BDP. Že brez dodatnih transfernih odlivov gre za to, da ob padcu produkta za 3% še dodatnih 8% ustvarjenega neto prodamo v tujino. Razpoložljivi produkt in s tem standard je tako letos približno osmino manjši kot lani (ob rasti razslojevanja za nekatere več, za bogatejše manj). Po štirih letih padanja je tako velik padec v petem letu skoraj katastrofičen. Ker ga druge EU članice ne doživljajo, vsaj ne v tolikšni meri, gre očitno vzroke mogoče najti v dodatnih napakah naših vladnih in monetarnih oblasti. Mikro upravljanje gospodarstva (corporate governance) seveda ni brez krivde.

Ne samo Slovenija, tudi celotno evrsko območje izboljšuje saldo tekoče bilance iz -0.9% BDP v prvem četrtletju na +1.1% BDP v drugem četrtletju, kar je povezano z monetarno stimulacijo povzročeno oživiljanje gospodarske aktivnosti v ZDA, Japonski in na Kitajskem.

V juliju je bila tekoča bilanca 231.2 milijona € (v enakem mesecu 2012 le 59.1 milijonov €), kar je rezultat blagovnega presežka 115.7 milijonov € (48.0 milijonov €), storitvenega

presežka 193.7 milijonov € (146.6 milijonov €), primanjkljaja v dohodkih faktorjev -31.1 milijonov € (-110.0 milijonov €) in primanjkljaja tekočih transferov -47.1 milijonov € (-25.5 milijonov €). V bilanci storitev je med v primerjavi med dvema julijema njihov izvoz porasel za 47.1 milijonov €, uvoz pa padel za 29.4 milijone €. Evropsko košarkarsko prvenstvo bo gotovo dodatno izboljšalo storitveno bilanco.

V sedmih mesecih skupaj je bil ustvarjen pozitiven saldo tekoče bilance v višini 1394.9 milijonov € (v enakem obdobju 2012 416.3 milijone €), seveda ob statistični napaki oziroma izpustitvah 650 milijone € (lani -178.9 milijonov €). Pri tem je blagovna bilanca znašala 495.9 milijonov € (lani -146.1 milijona €), storitvena bilanca 1206 milijonov € (1008.3 milijone €), pri čemer je bil izvoz storitev večji za 1152.1 milijonov €, uvoz storitev pa manjši za 45.9 milijonov €. Negativni saldo bilance dohodkov je vil v sedmih mesecih -183.2 milijona € (lani celo -422.6 milijonov €), saldo tekočih transferov pa je bil -124.1 milijona € (lani -23.4 milijone €).

35

Na kapitalskem in finančnem računu je bilo v sedmih mesecih doseženo neto povečanje terjatev oziroma zmanjšanje obveznosti do tujine v višini 2045.0 milijonov € (lani 237.4 milijone €). Pri tem je bil saldo na kapitalskem računu -41.3 milijonov € (-3.6 milijonov €), na finančnem računu pa so bile neposredne tuje naložbe 644.0 milijonov € (lani 331.4 milijone €), naložbe v vrednostne papirje 2040.1 (lani -1443.1 milijonov €), ostale naložbe pa -3077 milijonov € (lani 938.2 milijona €). Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so se v sedmih mesecih zmanjšale za 34.3 milijone €, v enakem obdobju lani pa za 8.2 milijona €.

Po Biltenu Banke Slovenije 7-8/2013 so bile konec prvega polletja bruto obveznosti Slovenije do tujine 40.357 milijonov € (555 milijonov € manj kot mesec prej), v njih pa je javnih in javno garantiranih od maja 2013 več kot zasebnih. Skupne terjatve do tujine so konec junija 2013 znašale 27.546 milijonov € (184 milijonov € manj), kar pomeni neto zadolžitev 12.811 milijonov €. To je, na primer, manj kot je znašala neto zadolžitev konec 2009. Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so v juniju narasle za 77.5 milijonov €, v njih pa je za 101.3 milijonov € zlata, 219.5 milijonov € imetij SDR, 145.5 milijonov € rezervne pozicije pri MDS in 257.2 milijona € klasičnih deviznih rezerv.