

# SREDI LETA VEČ SLABIH KOT DOBRIH ZNAKOV

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Rast bruto domačega produkta se je v drugem četrtletju razpolovila; dinamika se je slabšala bolj enakomerno pri domačem in zelo hitro pri izvoznem povpraševanju. Skupno domače trošenje se je junija nominalno praktično ustavilo, bolj dolgoročna dinamika in impulzni trend sta postala negativna; dinamika izvoznega povpraševanja se je zmanjšala iznenada in siloviteje. K poslabšanju dinamike BDP so največ prispevale investicije v opremo in gradbene objekte. Pospušeno krčenje trošenja pa se ne kaže v pričakovanjih. Po polletnih rezultatih naj bi letošnji izvoz presegel doslej rekordnega iz 2008, čeprav je izvoz v drugem kvartalu 2011 v primerjavi s prvim kvartalom porasel najmanj od začetka 2010, kar je skladno z upočasnjeno gospodarsko aktivnostjo v Nemčiji. Gospodarska klima se krha; odločilno zaupanje v predelovalni dejavnosti se je s padcem naročil zmanjšalo tako v Sloveniji kot v EU. V slovenskem gradbeništvu se je zaupanje na zelo nizki ravni sicer nekoliko okrepilo, naročila v gradbeništvu EU pa so se zmanjšala. Zaupanje v trgovini na drobno je oslabilo tako v Sloveniji kot v EU.

15

Dotlej solidna rast aktivnosti v predelovalni dejavnosti se je začela zaustavljati. Industrijska produkcija se je junija malenkostno znižala, bila je le 2 odstotka višja kot pred letom, po impulznem trendu pa se je celo zmanjševala. Industrijska produkcija se je junija zmanjšala tudi v EU27 in v evro območju; razlike med državami so izredno velike a praviloma kratkega daha; odvisne so predvsem od stanj pred letom. Vrednost gradbenih del, ki se je junija še zmanjšala, je za dobro tretjino manjša kot leto prej, trendno se krči. Število turističnih prenočitev se je močno okrepilo, zasluge za to gredo tujim turistom. V prometnih panogah se nadaljujejo divergentna gibanja, v glavnem negativna, velika izjema je pomorski promet. Število aktivnih, delovno aktivnih in zaposlenih se počasi zmanjšuje, število iskalcev zaposlitve pa je po nekaj mesečnem upadanju začelo ponovno naraščati. Število iskalcev se je povečalo predvsem zaradi izteka zaposlitev za določen čas, trajno presežnih delavcev in stečajnikov in ker se je ob povečanem prilivu odliv iz brezposelnosti zmanjšal. Povprečno trajanje brezposelnosti se je v letu povečalo za 23 dni. Anketna stopnja brezposelnosti v EU se ni spremenila; v evrskem področju je stalno precej višja kot v neevrskem.

Umirjanje cen se je tudi avgusta nadaljevalo; življenjski stroški so se avgusta povečali le za 0.3%, bolj dolgoročna dinamika pa se sploh ni spremenila. Cene so navzgor potiskali predvsem energenti in turistična sezona, navzdol pa so jih tiščali sezona pri kmetijski proizvodnji in popusti. Inflacija je v evro območju še naprej opazno višja kot v Sloveniji. Povprečne plače v širši državi še naprej stagnirajo.

Javnofinančni prihodki tako od neposrednih kot od posrednih davkov so v poletnih mesecih močno zanihali; julija navzdol, avgusta navzgor. Poletno nihanje prihodkov od domačih davkov na blago in storitve so krojile predvsem trošarine in davek na dodano vrednost po obračunu. Davek na dodano vrednost je julija v opazni meri nevtraliziral padec trošarin. Velika nihanja zaradi premikanja vplačil ne omogočajo trditve, da se je začelo pešanje davčnih prihodkov; bolj skrbi zaostajanje davka na dodano vrednost od uvoza, ki je v dinamiki plačevanja stabilen, kar bi lahko kazalo na zniževanje gospodarske aktivnosti. Tudi julija se struktura dinamike kreditov ni spremenila, krediti nefinančnim korporacijam so se zmanjšali, krediti prebivalstvu pa so se povečali za približno enak znesek. Trendi v finančnem napajanju gospodarstva so drugačni od trendov v evro območju; tam se je stanje po 2009 normaliziralo, v Sloveniji zaostriilo. Negativne učinke šibke ponudbe posojil na likvidnost nefinančnih sektorjev nekoliko nevtralizirajo neto pritoki prek kapitalških transakcij, zaradi ugodne tekoče plačilne bilance pa kupni skladi tudi prek tekočih transakcij ne odtekaajo v tujino. Velik neto odtok posojilnih skladov prek kapitalških transakcij bank ostaja eden pomembnih razlogov zaviranja rasti posojil. V prvem polletju je bil saldo tekočega računa pozitiven; presežka pri storitvah in tekočih transferih sta nevtraliziral primanjkljaja v blagovni menjavi in dohodkih. Na kapitalškem računu so močno porasli neto prilivi prek neposrednih naložb. Priliv kapitala prek naložb v vrednostne papirje in odliv prek ostalih naložb kažeta, da se je ob stagnaciji neto dolga nadaljevalo razdolževanje »privatnega« sektorja z zadolževanjem javnega.

\* \* \*

## MORE BAD THAN GOOD SIGNS IN THE MIDDLE OF THE YEAR

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Growth of GDP halved in the second quarter; the dynamics of domestic demand worsened gradually while the dynamics of foreign demand dropped abruptly. Total domestic demand practically stopped, longer run dynamics and impulse trend became negative, while the dynamics of foreign demand stopped suddenly in June. Investments (in machinery and construction) have been the major contributor to worsened economic activity. The drop has not yet affected expectations. The data on exports in the first half of 2011 indicate that the volume of exports in 2011 might exceeds the record level of 2008, which might happen despite modest growth of exports in the second quarter which might reflect slower growth in Germany. Business climate is fragile; the decisive confidence in manufacturing slackened together with the decrease of new orders, the confidence in construction was at

the record low level in Slovenia, new orders in construction decreased in EU27 as well. The confidence in retail trade weakened both in Slovenia and EU.

Solid growth of activity in manufacturing began to dwindle. Industrial production decreased slightly in June, it was only 2 percent higher than a year ago, and it decreased according to impulse trend. Industrial production in EU27 and in the euro area decreased as well, diverging considerably among member states depending on the situation a year ago. The value of construction works lowered further being at a level more than one third lower than a year ago and decreasing. Tourist activity strengthened considerably due to foreign tourists. In transportation, divergent mostly negative movements continued, with the exemption of maritime transport. The numbers of active population, and employed decreased slightly, while the number of jobseekers began to grow after some months of their decrease. The number increased mainly due to the termination of employment for fixed period and persons affected by bankruptcies. The inflow to the unemployment status was not matched by the outflow; average time of unemployment since July 2010 increased for 23 days. The unemployment rate in EU27 has not changed; it has remained higher in the euro area

17

The calming of prices continued in August, cost of living increased by 0.3 percent only, longer run dynamics did not alter. The prices were pushed upward by energy and tourist season and downwards by seasonal agricultural products and sales of non durables. Inflation in the euro area remained considerably higher than in Slovenia. Average wages in public sector continued to stagnate.

Public revenues both of direct and indirect taxes fluctuated heavily in summer months; in July downwards, in August upwards. The summer fluctuations of the taxes on domestic goods and services were governed by excise and value added tax, the drop of revenues from excise tax in July was partly neutralized by the increase of revenues of value added tax. Large fluctuations do not enable a conclusion that tax revenues will begin to decrease. Lowering of revenues of the value added tax on imports with a rather stable timing of payments is however worrisome, it might imply considerable decrease of economic activity. The structure of credit flows continued, the decrease of credits to the business sector was matched by the increase of credits to households. The trends in credit flows to the business sector differ from the flows in the euro zone where the situation normalized after 2008 while it worsened in Slovenia. Negative effects of poor credit supply on the liquidity of non financial sector are partly neutralized by net inflows in the capital account and surplus in the current account. Large net outflow of assets in the banking sector is however one of the main obstacle for crediting business sector. Current account balance in the first half of the year was positive; surpluses on the accounts for services and current transfers neutralized deficits on the accounts for goods and incomes. On the capital account net inflows of direct foreign investment increased considerably. The inflow of capital on the account of portfolio investments and outflow on the account of other investments continued indicating continuation of the shift of foreign indebtedness from the private to public sector. Net foreign debt is stagnating.

## AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

### 1. Polletno pešanje aktivnosti ni opazno spremenilo pričakovanega trošenja

18

Rast domačega produkta se je v drugem četrtletju razpolovila. Mesečna dinamika se je poslabševala bolj enakomerno pri domačem in zelo hitro pri izvoznem trošenju. Skupno domače trošenje se je junija nominalno praktično ustavilo, zaradi sicer krepke junijske sezone, se je bolj dolgoročna dinamika (medletna stopnja rasti) celo opazno zmanjšala (za 4.5 točke) in padla na -5.7%. Tudi drugi indikator bolj dolgoročne rasti (impulzni trend) domačega trošenja se je junija opazno poslabšal. Dinamika izvoznega trošenja se je junija zmanjšala bolj iznenada in siloviteje kot pri domačem trošenju, padla je za 10 točk, na medletno rast 6.7%.

Od komponent domačega trošenja se je junija nominalno povečalo le trošenje prebivalstva, poraslo je za 2%, navkljub temu se je njegova bolj dolgoročna dinamika poslabšala (rast impulznega trenda se je na letni ravni zmanjšala za 1.2 točke). Investicije v osnovna sredstva so se junija zmanjšale za 4%, za kolikor je padla tudi, že sicer zelo nizka, medletna stopnja rasti (padla je na -19.1%). Trošenje države za blago in storitve se je junija zmanjšalo le za 0.2%, vendar je zaradi močne sezone, bolj dolgoročna dinamika (medletna stopnja rasti) opazno padla (za 5 točk).

Izvozno trošenje je do vključno maja naraščalo po visoki dinamiki (medletne stopnje so bile v vseh letošnjih mesecih nad 13.5%), junija pa se je dinamika izvoza nenadoma opazno zmanjšala (medletna rast je v enem mesecu padla za 10 točk, z 16.4% v maju na 6.7% v juniju). Podobno je bilo tudi z izvoznim trošenjem v EU, le da je bilo zaustavljanje še intenzivnejše, z majske rasti 19% je izvoz EU junija prešel v krčenje po stopnji -1.2%.

Opisano naravo dinamike zaustavljanja trošenja potrjujejo tudi grafa na sliki, na kateri so komponente končnega trošenja, ki so za najnovejše dogajanje pri gospodarski aktivnosti v Sloveniji centralne, na eni strani ključni (izvozni) motor gospodarske aktivnosti in, na drugi, komponenti investicij, ki sta s svojim pospešenim poslabševanjem prispevali levji delež tako k nizki rasti v prvem četrtletju letos, kot k razpolavljanju rasti v drugem četrtletju.

## Ključni poganjalci in zaviralci rasti



Vir: Surs; lastni izračuni

Opomba: Medletne stopnje rasti realnega obsega

Spremembi v agregatnem trošenju, ki sta daleč največ prispevali k poslabšanju gospodarske aktivnosti v drugem četrtletju, sta prikazani na desnem grafikonu. Gre predvsem za investicije v opremo, kjer se je medletna rast v enem četrtletju prevesila s 15.5% (v prvem četrtletju 2011) v -3.2% v drugem. Opazno manj (vendar precej bolj kot pri drugih segmentih trošenja) se je poslabšala dinamika trošenja tudi pri investiranju v gradbene objekte, ki ima že sicer daleč najnižje stopnje rasti.

Na levem grafu je prikazana dinamika ključnega motorja rasti, izvoznega trošenja, ki je navkljub junijskem zaviranju očitno v drugem četrtletju doživel le manjše poslabšanje. Zato je pričakovati, kot smo pokazali na mesečnih podatkih, da bo vpliv manjše konjunktore v tujini prišel do izraza šele v tretjem četrtletju. Poslabšanje v rasti domačega produkta v drugem četrtletju je bilo potemtakem v večji meri »investicijski-domači« pridelek.

Pospešeno krčenje trošenja proti koncu drugega četrtletja je le delno vidno v pričakovanih ekonomskih enot, saj so pričakovanja v avgustovski anketi praviloma boljša od tekočih dosežkov.

Bolj malo znakov kaže na pešanje pričakovanega povpraševanja po blagu. Kratkoročna izvozna pričakovanja so na dolgoletnem povprečju in ne kažejo nobenih sprememb. Pričakovana skupna naročila pri predelovalni dejavnosti so prav tako na dolgoletnem povprečju in tudi ne kažejo pešanja. Istočasno pa dejanska skupna naročila in dejanska izvozna naročila od sredine prvega polletja padajo (sicer z nadpovprečno visokih vrednosti) proti dolgoletnim povprečnim vrednostim. Pri trgovini na drobno je pričakovana prodaja v

naslednjih treh mesecih »normalna«, saj je le malenkost pod dolgoletnim povprečjem, pri tem pričakovanja v Sloveniji presegajo pričakovanja v EU. Podobno kot pri predelovalni dejavnosti tudi pri trgovini dejanska prodaja že opazno zaostaja za dolgoletnim povprečjem (delež anketiranih trgovin, ki se jim prodaja zmanjšuje presega tiste, ki se jim prodaja povečuje, vsaj za 20% vseh anketiranih).

Pričakovano povpraševanje po storitvah stagnira na ravni, ki je pod dolgoletnim povprečjem, čeprav dejansko povpraševanje še naprej narašča; v EU pričakovano trošenje storitev prav tako stagnira, zaustavilo pa se je tudi povečevanje dejanskega trošenja storitev (kot rečeno se to v Sloveniji še povečuje).

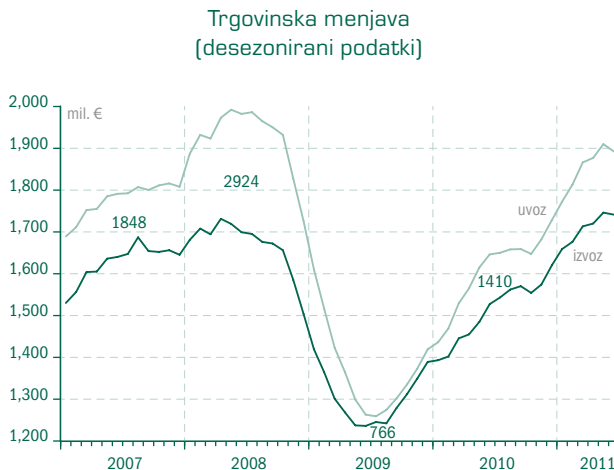
20

V gradbeništvu, ki je s krizo najbolj prizadeto, se pričakovano povpraševanje z zelo nizke ravni še naprej opazno krepi (vendar delež anketiranih, ki pričakuje povečanje naročil, še vedno zaostaja za deležem tistih, ki pričakujejo zmanjšanje naročil).

## 2. Ob nižji medletni dinamiki izjemen presežek blagovne menjave v juniju

Polletni podatki kažejo, da bo doslej rekordni izvoz iz 2008 v letošnjem letu presežen. Vendar je slovenski skupni izvoz v drugem kvartalu 2011 v primerjavi s prvim kvartalom porasel najmanj od začetka 2010, kar je v skladu z dinamiko gospodarske aktivnosti v Nemčiji, kjer je prišlo v letošnjem drugem četrtletju do stagnacije.

Junija 2011 je skupni izvoz znašal 1778 milijonov €, kar je 7.8% več kot v juniju 2010. Uvoz je bil 1776 milijonov € (5.5% več), kar po dolgem času prinaša blagovni presežek 2 milijona € oziroma 100.2% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je bila odprema blaga v članice EU 1260 milijonov € (6.9% več kot v enakem mesecu lani), prejem blaga iz EU 1381 milijonov € (medletno povečanje za 4.6%), kar da primanjkljaj 121 milijonov €. V menjavi z nečlanicami EU je bil junija izvoz 518 milijonov € (10.1% medletno povečanje), uvoz 395 milijonov € (8.6% medletno povečanje), kar pomeni presežek 123 milijonov €.



V prvi polovici 2011 je bil skupni izvoz 10254 milijonov € (16.1% več kot v enakem obdobju 2010), skupni uvoz 10887 milijonov € (14.8% več kot lani), kar pomeni primanjkljaj 633 milijonov € oziroma 94.2% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je znašala odprema blaga v EU 7513 milijonov € (17.0% več kot lani), prejem blaga iz EU 8458 milijonov € (15.1% več kot lani), kar da primanjkljaj 945 milijonov €. Izvoz blaga v nečlanice EU je znašal 2741 milijonov € (13.7% več kot v prvi polovici lanskega leta), uvoz iz nečlanic EU 2429 milijonov € (medletno povečanje za 13.9%), kar pomeni presežek 312 milijonov €.

### 3. Gospodarska klima se krha

Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) je bil kazalnik gospodarske klime avgusta za 2 odstotni točki nižji kot julija, glede na avgust lani je bila njegova vrednost enaka, glede na dolgoletno povprečje pa za 7 odstotnih točk nižja.

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih se je avgusta znižala za 2 odstotni točki, glede na avgust lani je bila njegova vrednost nižja za 3, glede na dolgoletno povprečje pa je bila za 2 odstotni točki višja. Vrednosti kazalnikov stanj so se v primerjavi z vrednostmi v prejšnjem mesecu večinoma znižale. Pričakovanja za naslednje tri mesece so se, razen pričakovanega zaposlovanja, znižala. Glede na julij so se najbolj znižala pričakovanja skupnih naročil in sicer za 7 odstotnih točk ter pričakovanih cen za 3 odstotne točke.

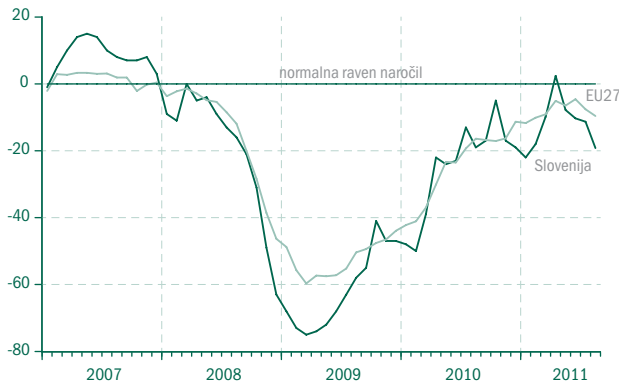
Zaupanje v neindustrijskih dejavnostih se nekoliko krepi, saj je bil kazalnik zaupanja v storitvenih sektorjih v avgustu za dve odstotni točki višji kot v juliju in še naprej za 13 odstotnih točk nižji od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z avgustom lanskega leta pa je bila njegova vrednost višja za 7 odstotnih točk.

Zaupanje v gradbeništvu se je v avgustu v primerjavi z julijem zvišalo za 4 odstotne točke, v primerjavi z lanskim avgustom za 14 odstotnih točk, hkrati pa je bila njegova vrednost za 30 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Med gradbenimi podjetji je bilo v avgustu 47% takih, ki so kot omejitev navedla nezadostno povpraševanje, 49% podjetij pa je kot omejitev navedlo veliko konkurenco v panogi

Zaupanje v trgovini na drobno je avgusta upadlo, vrednost kazalnika zaupanja je bila za dve odstotni točki nižja kot julija, glede na avgust lani pa je bil kazalnik nižji za 3 odstotne točke. 44% podjetij v sektorju tare nizko povpraševanje, za 42% podjetij v trgovini na drobno so omejitev pomenili visoki stroški dela, kar polovica podjetij je kot omejitveni dejavnik navedlo konkurenco v panogi.

22

Naročila v predelovalni dejavnosti



Gospodarska klima v celotni EU27 se je poslabšala. Po podatkih Eurostata so se v avgustu naročila v predelovalni dejavnosti glede na mesec prej znižala za 2 odstotni točki, glede na avgust lani pa so višja in sicer za dobrih 6 odstotnih točk. Glede na julij so se v avgustu za 3,2 odstotne točke znižala naročila v gradbeništvu, medtem ko so se pričakovanja v trgovini na drobno glede na predhodni mesec poslabšala za dobre 3 odstotne točke, glede na avgust 2010 pa za slabih 15 odstotnih točk. Splošni poslovni optimizem se je v samem avgustu 2011 v celotni sedemindvajseterici znižal in sicer za 0,3 odstotne točke, v primerjavi z avgustom 2009 pa za dobro odstotno točko.



## GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

### 4. Industrijska produkcija v juniju nekoliko nižja

Industrijska produkcija se je junija malenkostno znižala. Po desezoniranih podatkih SURS-a je bila v juniju za 2% nižja kot mesec prej, a še 2% višja kot v juniju lani, produkcija v prvih šestih mesecih letošnjega leta pa je bila skoraj za 7% višja kot v enakem obdobju lanskega leta. Zadnji podatki za impulzni trend kažejo, da se je v juniju industrijska produkcija zmanjševala po stopnji -0,34% mesečno. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v juniju 2011 za 0,6% večje kot v mesecu prej, v primerjavi z lanskim junijem pa so se povečale za skoraj 5%.

23

Dejavnost rudarstva se je v juniju zvišala za dobrih petnajst odstotkov glede na maj, v primerjavi z junijem 2010 pa se je rudarstvo zmanjšalo za dobra 2%. V prvih šestih mesecih letošnjega leta je bila dejavnost rudarstva za dobrih 7% nižja kot v enakem obdobju lani.

Aktivnost v predelovalnih dejavnostih se je glede na mesec poprej v juniju letos znižala za poltretji odstotek, glede na junij 2010 pa so se predelovalne dejavnosti okrepile za 2,2%. Prav tako se je dejavnost v predelovalni industriji povečala v prvih šestih mesecih letošnjega leta glede na enako obdobje lani in sicer za dobrih 7%. Impulzni trend za mesec junij kaže, da se je produkcija v predelovalnih dejavnostih skrčila za stotinko odstotka.

V juniju se je aktivnost sektorja oskrba z elektriko, plinom in vodo glede na predhodni mesec zmanjšala za slabih 5%, glede na lanski junij pa je bila produkcija tega sektorja večja za 0,3%.

Produkcija v juniju v primerjavi z mesecem prej je bila za 1,8% nižja v proizvodnji proizvodov za vmesno porabo, za 5,9% nižja v proizvodnji proizvodov za investicije ter za 0,7% nižja v proizvodnji proizvodov za široko porabo.

Podatki Eurostata kažejo, da je v juniju glede na maj industrijska produkcija v EU27 upadla za 1,2%, prav tako pa je padla tudi na območju evra in sicer za 0,7%. Glede na junij lansko leto se je v letošnjem juniju industrijska produkcija v EU27 povečala za 1,7%, na območju evra pa za 2,9%. Med državami članicami, za katere so podatki, je industrijska produkcija v juniju glede lanski junij zrasla v trinajstih državah in sicer največ v Estoniji (23,7%), v Latviji (15,2%) in v Litvi (10,3%), najbolj pa je upadla v Grčiji in sicer za 13,2%.

## 5. Gradbeništvo še naprej navzdol, močan porast tujega turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del, opravljenih v juniju, za skoraj 12% nižja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v maju. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v letošnjem juniju v primerjavi s junijem lani zmanjšala za skoraj 36%. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže, da je v juniju letošnjega leta sektor gradbeništva upadal z mesečno stopnjo 0,88%.

24

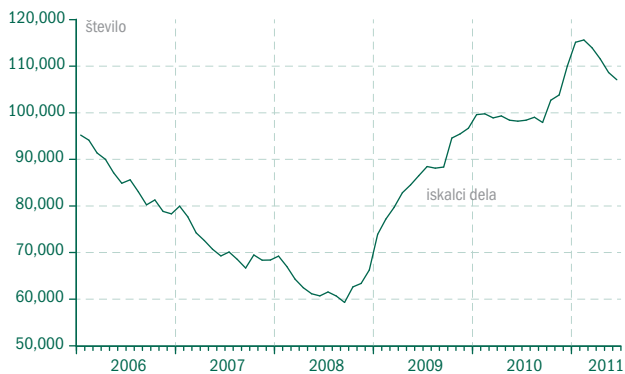
Število turističnih prenočitev je bilo ob začetku letošnje poletne sezone nekoliko večje kot lani. Junija je bilo skupno število prenočitev za 10,6% več kot v enakem mesecu leta 2010, skupno število prenočitev v šestem mesecu letos zviševalo za približno poldrugi odstotek. Pri tem je tuje turistično povpraševanje močno naraslo, saj se je v juniju število turističnih prenočitev tujih gostov zvišalo za 21,6% glede na junij 2010, impulzni trend prenočitev tujih gostov v juniju kaže rast po stopnji 3,49% mesečno. Nekoliko slabše kaže povpraševanju domačih gostov, saj se je število njihovih prenočitev v letošnjem juniju zmanjšalo za 3,4%, impulzni trend pa je upadel za dober odstotek.

V javnem cestnem prevozu je bilo junija prepeljanih za skoraj 6% manj, v zračnem prevozu pa za dobre 3% več potnikov kot v juniju lani, število opravljenih potniških kilometrov je bilo v javnem cestnem prevozu za dobrih 5% manjše, v zračnem prevozu pa za 1,6% večje. V cestnem mestnem prevozu je bilo junija prepeljanih za dobra dva odstotka več potnikov kot v istem mesecu 2010. Potniški promet na brniškem letališču se je v juniju glede na junij lani zmanjšal za slab odstotek. V pomorskem prevozu je bilo v juniju prepeljanega za dobrih 6% več blaga, opravljenih tonskih kilometrov pa je bilo za dobrih 17 odstotkov več kot junija lani. V juniju je bilo glede na enak mesec lani v register vpisanih za dobrih 8% več prvič registriranih cestnih motornih vozil, med njimi pa je bilo za slab odstotek manj osebnih avtomobilov.

## 6. Brezposelnost znova nekoliko narasla

Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v juniju zmanjšalo na 936291 oziroma za slabih 1400 oseb glede na mesec prej, glede na lanski junij pa se je število zmanjšalo za 1229 oseb oziroma za 0,1%. V juniju je bilo v Sloveniji 829210 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na maj se je število delovno aktivnih povečalo za 176 oseb, glede na junij lanskega leta pa se je to število zmanjšalo za 1,2%. Pri tem se je v juniju glede na mesec prej število delovno aktivnih oseb najbolj znižalo v predelovalnih dejavnostih, zvišalo pa se je v dejavnosti zdravstvo in socialno varstvo ter v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih. Med zaposlenimi osebami jih je bilo dobrih 92% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od junija lani zmanjšalo za 14749 oseb ali za 2,1%. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na junij 2010 zmanjšalo 3935 oziroma za 6,3%. Med samozaposlenimi pa je bilo 57% samostojnih podjetnikov posameznikov, njihovo število se je v juniju povečalo za 25, od junija lani pa se je to število povečalo za 5,7%.

## Iskalci dela



25

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec julija registriranih 107562 iskalcev dela, kar je za 481 oseb oziroma 0,4% več kot v juniju ter za 9,3% več kot julija lanskega leta. V juliju 2011 se je prijavilo največ iskalcev dela zaradi izteka zaposlitev za določen čas, sledijo trajno presežni delavci in stečajniki. V juliju se je tako na Zavodu na novo prijavilo 7371 brezposelnih oseb, kar je 14,2% več kot junija in 6,2% manj kot v lanskem juliju, prav tako pa se je v mesecu juliju zmanjšal odliv iz brezposelnosti, saj se je zaposlilo 3982 brezposelnih oseb, kar je za slabo petino manj kot junija ter za 16,2% manj kot v juliju lani.

Med brezposelnimi zaradi odpuščanja velik delež predstavljajo trajno presežni delavci in brezposelni, ki so zaposlitev izgubili zaradi stečajev podjetij, vendar se njihov delež glede na prejšnji mesec ni povečal. Povprečni čas brezposelnosti se od februarja naprej ponovno podaljšuje. Ob koncu letošnjega julija je bila brezposelna oseba v povprečju brezposelna 1 leto, 9 mesecev in 2 dneva, konec julija 2010 pa 23 dni manj.

Po podatkih Eurostata je bila julija stopnja anketne brezposelnosti na območju evra (EA16) 10,0%, kar je enako kot mesec poprej ter 0,2 odstotne točke manj kot v juliju 2010. V celotni evropski sedemindvajseterici (EU27) je bila stopnja brezposelnosti v juliju letos 9,5% in se je glede na enak mesec lani zmanjšala za 0,2 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v juliju 2011 v EU27 22,7 milijona brezposelnih oseb, od tega 15,8 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v juliju 2011, najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili v Avstriji (3,7%) in na Nizozemskem (4,3%), najvišjo pa v Španiji (21,2%). Stopnja brezposelnosti v ZDA se je malenkostno zmanjšala (za 0,1 odstotno točko) in je v juliju 2011 znašala 9,1%.

## CENE IN PLAČE

### 7. Umirjanje cen se nadaljuje

Avgusta se je nadaljevalo umirjanje cen, ki se je zaradi pešanja gospodarske aktivnosti po maju pospešilo; življenjski stroški so se kljub siceršnjemu velikem julijskemu padcu, avgusta povečali le za 0.3%, bolj dolgoročna dinamika pa se sploh ni spremenila (medletna rast je ostala na 0.9%, rast impulznega trenda pa je bila še naprej negativna).

26

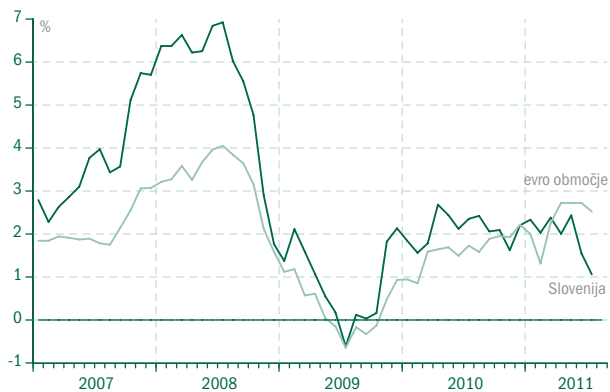
Avgusta so cene potiskali navzgor predvsem energenti in turistična sezona. Še ti pritiski so bili šibki, saj cene nobene skupine produktov niso opazneje štrlele. Še največ (od 0.8% do 0.5%) so se povečale cene rekreacije in kulture, gostinskih in nastanitvenih storitev, stanovanja in prevozov ter cene alkoholnih pijač in tobaka. K skupnemu povečanju življenjskih stroškov za 0.3% so največ prispevale cene energentov (0.2 točke) in počitnice v paketu (0.1 točke).

Cene je avgusta tiščala navzdol predvsem sezona pri kmetijski proizvodnji in popusti. Daleč najbolj so se cene zmanjšale pri zelenjavi (za 5.3%); bolj so se (zaradi popustov) cene znižale še v skupini obutve in obleke (za 0.7%), več kot pol manj pa so se zmanjšale tudi cene stanovanjske opreme (za 0.3%). Cene zelenjave in obutve ter obleke so skupen indeks življenjskih stroškov znižale za po 0.1 točke.

Inflacija je v evro območju še naprej opazno višja kot v Sloveniji. Rast cen, ki je primerljiva med državami EU, kaže harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin, ki je avgusta v Sloveniji porasel za 0.3%, tako kot osnovni indeks življenjskih stroškov. Istočasno je ustrezno medletno povečanje precej odstopalo od medletne dinamike osnovnega indeksa življenjskih potrebščin, saj je harmoniziran indeks v letu dni (do avgusta) porasel za več (za 1.2%), poleg tega pa se je tudi povečal glede na julij. V evro območju je bila avgusta medletna rast harmoniziranega indeksa več kot enkrat višja kot v Sloveniji (2.5%).

Podatki omogočajo oceno osnovne inflacije (ki ne obsega cen sezonske hrane in energentov) le do julija, ko se je ta, tako v Sloveniji kot v evro območju, še naprej počasi zmanjševala, vendar je bila v Sloveniji njena bolj dolgoročna dinamika trikrat nižja kot v evro območju (medletna stopnja je bila v Sloveniji 0.5%).

## Inflacija v Sloveniji in evro področju



27

Proizvajalčeve cen so se julija znižale za 0.1%. Navkljub temu se je že sicer visoka bolj dolgoročna dinamika (medletna rast) še povečala, porasla je na 4.1%. Še naprej se cene proizvajalcev za domači trg povečujejo precej počasneje kot za izvoz. Julija so se cene proizvajalcev za domači trg znižale za 0.2%, pri čemer se je zmanjšala tudi njihova bolj dolgoročna dinamika (medletna rast je ostala nespremenjena, rast impulznega trenda pa se je zmanjšala na 3.5%). Proizvajalčeve cene proizvodov za izvoz so se najbolj zmanjšale pri produktih za evrski trg, čeprav so še do pred dvema mesecema prav cene produktov za evrski trg najmočneje naraščale. Pešanje aktivnosti v evro območju se torej kaže tudi že v obratu dinamike proizvajalčevih cen.

Tako kot rast drobno prodajnih cen, je tudi dolgoročna rast proizvajalčevih cen v Sloveniji bistveno nižja kot v evro območju, pri tem tekoča dinamika razliko še naprej povečuje. Tako je bila julija bolj dolgoročna rast proizvajalčevih cen v evro območju 6.1%, v Sloveniji pa 3.7%, pri čemer so julija proizvajalčeve cene (za domači trg) v evro območju porasle za 0.9%, v Sloveniji pa so padle za 0.2%.

Tako kot dejanske cene se tudi cenovna pričakovanja vse bolj nedvoumno obračajo navzdol, najizraziteje pri blagu. Pričakovane cene pri industrijskih proizvajalcih so bile avgusta že opazno nižje kot na začetku leta (skoraj 10% več anketiranih, kot na začetku leta, pričakuje v naslednjih nekaj mesecih zmanjšanje proizvajalčevih cen). V zadnjih dveh mesecih se je precej znižala tudi pričakovana dinamika cen blaga na drobno (v trgovini na drobno), tako so avgusta pričakovanja že padla na dolgoletno povprečje (celo za 20% več anketiranih trgovin, kot pred dvema mesecema, pričakuje znižanje cen v naslednjih nekaj mesecih). Cenovna pričakovanja v storitvenih sektorjih so tudi nižja od dolgoročnega povprečja, vendar so, za razliko od blaga, avgusta mirovala.

Cene surovin so se, zaradi vse slabših obetov za nadaljnje okrevanje v evro območju in v ZDA, v zadnjem mesecu še zmanjšale, v evrih so padle za 1.4%. Izjemi sta bili le ceni zlata in hrane. Zlato, zaradi vse večje negotovosti na kapitalskih trgih, še naprej napihuje svoj balon, kapica na švicarski frank bo to še okrepila. Konec avgusta je cena zlata že presegla 1800 dolarjev za unčo (cena je torej za 8 do 9 krat presegla ustrezne proizvodne stroške). Težave z letino so avgusta navzgor pognale tudi cene surovin hrane, saj so se povečale za 3.7%. Najhitreje so se zadnji mesec zmanjševale cene kovin (evrski indeks se je zmanjšal celo za 11%). Skupne cene surovin so bile konec avgusta navkljub umirjanju še vedno v evrih za skoraj 12% višje kot pred letom dni. Najbolj so se v letu dni povečale cene zlata (za 40% v evrih), najmanj pa evrske cene kovin za 4%.

28

## 8. Povprečne plače v širši državi še naprej stagnirajo

Podatki o plačah so do junija, ko so povprečne bruto plače porasle za 0.3%. Bolj dolgoročna dinamika se je zmanjšala, medletna stopnja je padla na 2% (padli sta tako medletna stopnja rasti kot stopnja rasti impulznega trenda).

Navkljub skromnemu skupnemu povečanju so v nekaterih sektorjih junija povprečne plače močno porasle. Izstopal je še zlasti sektor oskrbe z električno energijo, kjer so povprečne plače porasle kar za 8.5%. Precej so se povprečne plače povečale tudi v gradbeništvu in prometu (verjetno zaradi učinka kompozicije), za okoli 3%. Plače so se junija zmanjševale v finančnih in zavarovalnih storitvah, informacijski in komunikacijski dejavnosti ter zdravstvu in šolstvu.

Bolj dolgoročna relativna dinamika plač je bila junija podobna tekoči relativni rasti. V letu dni so tako najbolj porasle bruto plače v oskrbi z električno energijo, plinom in paro (za 6.8%) in prometu (za 5.4%). Povprečne plače so se v letu dni zmanjšale predvsem v finančnih dejavnostih (za 4%). V širši državi se povprečne plače bolj dolgoročno še naprej zmanjšujejo; plače so se tako v ožji državi v letu dni povečale za 0.6%, v šolstvu in zdravstvu pa so se zmanjšale za okoli 0.4%.

## FINANČNA GIBANJA

### 9. Ali je ugodna rast javnofinančnih prihodkov poleti začela pešati?

V poletnih mesecih so javnofinančni prihodki močno zanihali. Tako so se julija zmanjšali za 16.7% , avgusta pa (po začasnih podatkih) povečali za 13.7%. Tudi spremembe bolj dolgoročne dinamike so bile opazno velike. Močno so zanihali tako neposredni davki in ostali prihodki kakor tudi domači davki na blago in storitve (predvsem davek na dodano vrednost in trošarine).

Po krepki rasti v drugem četrtletju so julija neposredni davki in ostali prihodki padli za okoli 200 milijonov. Glavnino (okoli 95%) je k takšnemu padcu prinesla dohodnina, predvsem (okoli 80%) poračun dohodnine za 2010. To potrjuje tudi začasen podatek o dohodnini za avgust, ko se je dohodnina povečala za 115 milijonov (glede na julij) in dosegla povprečno vrednost iz prvega četrtletja.

Drugi dve najpomembnejši komponenti neposrednih davkov in ostalih prihodkov (prispevki in davki na dobičke pravnih oseb) sta se julija le malo spremenili. Prispevki so se zmanjšali za 0.8% in so bili za 1.1% večji kot pred letom dni, medtem ko so bili julijski prihodki od davka na dobiček višji za okoli 0.2% od junijskih, eni in drugi pa so (zaradi končanih obračunov) že obračunani po novi ravni akontacij, ki je agregatno za približno 10 milijonov višja kot pred tem (na začetku leta in tekom drugega polletja lani).

29

Poletno nihanje prihodkov od domačih davkov na blago in storitve so krojile predvsem trošarine in davek na dodano vrednost po obračunu. Znatno julijsko zmanjšanje domačih davkov na blago in storitve so povzročile trošarine, ki so bile julija za približno 40 milijonov (35%) nižje kot junija. Praktično v celoti je izpad trošarin izviral iz nižjih trošarin od mineralnih olj in derivatov. Stopnje trošarin pri neosvinčenem motornem bencinu in dizel gorivu so se sicer v sredini julija malo zmanjšale, vendar to zmanjšanje še daleč ni dosegalo reda velikosti padca prihodkov od trošarin na naftne derivate. Ker so pri trošarinah možni večji premiki v timingu vplačil, je za končno oceno faktorjev opaznega padca trošarin potrebno počakati še kakšen mesec, vendar že začasni podatki za avgust (ko so trošarine porasle za 105 milijonov), potrjujejo velik premik v timingu vplačil pri trošarinah v juliju in avgustu in verjetno nespremenjeno dolgoročno dinamiko trošarin (v povprečju julija in avgusta je bil donos od trošarin opazno, za preko 10%, višji kot v povprečju prvega ali drugega četrtletja letos).

Davek na dodano vrednost kot druga velika komponenta domačih davkov na blago in storitve je julija v opazni meri nevtraliziral padec domačih davkov na blago in storitve zaradi padca trošarin. Še več! Julija je davek na dodano vrednost celo nenavadno močno porasel (za 14%). (Pre)veliko povečanje je bilo verjetno posledica premikanja timinga vplačil. To potrjuje začasni (precej nižji) podatek za avgust; povprečna vrednost donosa od davka na dodano vrednost po obračunu v povprečju julija in avgusta je namreč (komaj) dosegla povprečje prvega polletja. Samo to dejstvo je seveda premalo, da bi lahko trdili, da se je začelo pešanje močne dinamike davka na dodano vrednost. Vendar velja poudariti (kot smo opozorili že v predhodnih GG), da je davek na dodano vrednost od uvoza julija že drugič zaostal za vrednostmi, ki jih je dosegal v povprečju prvega poletja, za približno 10 milijonov na mesec (14%). Ker je davek na dodano vrednost, ki se obračunava od uvoza, zelo stabilen v dinamiki plačevanja, bi lahko takšno pešanje izviralo iz zniževanja gospodarske aktivnosti. Še zlasti, ker se je junija (ko se je donos od davka na dodano vrednost od uvoza prvikrat opazno zmanjšal) tudi dinamika uvoza nenadoma opazno zmanjšala (medletna stopnja rasti se je zmanjšala za 6 točk, glede na maj). Začasni podatki za avgust kažejo, da se je pešanje davka na dodano vrednost od uvoženega blaga nadaljevalo tudi avgusta.

## 10. Začasno (?) izboljšanje likvidnosti

Tudi julija je prevladovala struktura dinamike rasti kreditov, ki prevladuje že vse letošnje leto; krediti nefinančnim korporacijam so se zmanjšali za 70 milijonov (0.3%), krediti prebivalstvu pa so se povečali za približno enak znesek. Bolj dolgoročna dinamika kreditov se pri podjetjih še naprej znižuje, tako je bila raven kreditov julija že 2.2% pod lanskoletno ravniho. Pri kreditih prebivalstvu se je v letošnjem juliju, prvič po lanskem novembru, medletna stopnja povečala, porasla je z 5.9% v juniju na 6.7% v juliju. Navkljub temu se medletna dinamika toka skupnih posojilnih skladov v privatni nefinančni sektor še naprej zmanjšuje; julija je bila medletna rast samo še 0.4%, čeprav se je nominalni obseg domačega produkta v istem obdobju (2010/II-2011/II) povečal za 2.7%. Tudi v juliju se torej nadaljujejo trendi v finančnem napajanju gospodarstva, ki so ravno obratni od tistih v evro območju.

30

Kreditni privatnemu nefinančnemu sektorju

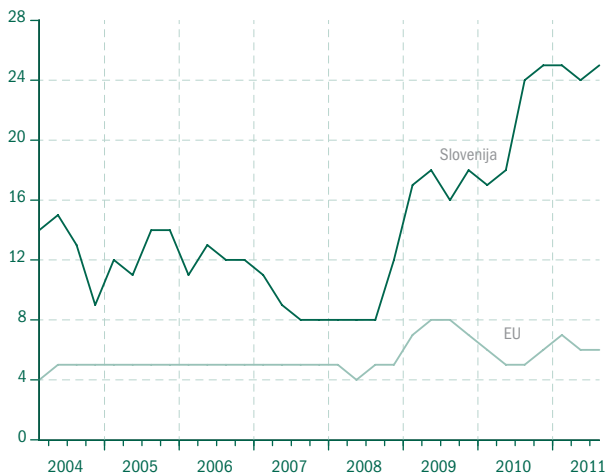


Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Krediti prebivalstvu in nefinančnim korporacijam (v evrskem območju); medletne stopnje rasti



## Finančne ovire gospodarske aktivnosti



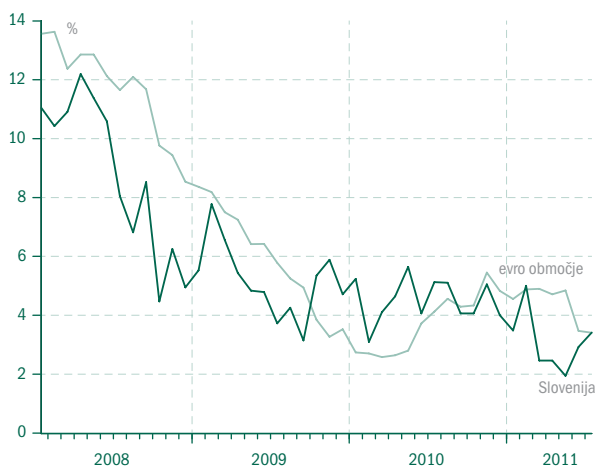
31

Vir: ECFIN; lastni izračuni

Opomba: Odstotek anketiranih ekonomskih enot, ki jih nezadostno finančno napajanje ovira pri poslovanju

Težave z dostopom do posojilnih skladov kažejo tudi ankete Evropske Komisije. Medtem, ko je bilo relativno poslabšanje (glede na normalno stanje pred 2008) v finančnem napajanju v času krize v Sloveniji podobno kot v EU, pa se je stanje v EU po 2009 normaliziralo, v Sloveniji pa otežilo.

## Depoziti privatnih sektorjev (brez monetarnega sektorja)



Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Depoziti privatni sektorjev, brez monetarnih institucij; medletne stopnje rasti

Depoziti podjetij in prebivalstva so se julija precej povečali (za 2.6% oziroma 0.4%). Tudi bolj dolgoročna dinamika depozitov se je povečala pri obeh sektorjih. Skupna bolj dolgoročna dinamika depozitov se je tako po več mesecih izenačila z rastjo depozitov v EU. Velja opozoriti, da negativne učinke šibke ponudbe posojilnih skladov na likvidnost nefinančnih sektorjev v opazni meri nevtralizirajo tokovi v plačilni bilanci preko nebančnih sektorjev. Neto pritoki preko kapitalskih transakcij (brez bank) so namreč opazno veliki in pozitivni, poleg tega pa, zaradi zelo ugodne tekoče plačilne bilance, kupni skladi tudi prek tekočih transakcij ne odtekaajo v tujino (do julija je bila kumulativna tekoča bilanca pozitivna). Zelo velik neto odtok posojilnih skladov v tujino preko kapitalskih transakcij sektorja bank (v prvih sedmih mesecih okoli 1300 milijonov) pa je, seveda, eden od pomembnih razlogov za zaviranje rasti posojil.

Opazno povečevanje grosističnih obrestnih mer po januarju (trimesečni euribor se je v povprečju povečeval po 0.1 točke mesečno) se je julija ustavilo. Trimesečni euribor se je v tem času povečal na 1.59%, avgusta pa se je zmanjšal na 1.55%.

Detajlistične obrestne mere se še naprej povečujejo, tako v Sloveniji kot evro območju. Podatki do junija kažejo, da se tako posojilne kot depozitne obrestne mere še naprej povečujejo po približno pol točke na mesec. Izjema so obrestne mere za večje kredite (preko 1 milijon) podjetjem. Zaradi težav z refinanciranjem bank je pričakovati, da se bo v prihodnjih mesecih (in na daljši rok) relativno povečal pritisk na depozitne obrestne mere.

## 11. Tekoči plačilnobilančni presežek v prvem polletju

V juniju 2011 je bil saldo tekočega računa pozitiven (127.5 milijonov €, v enakem obdobju lani negativen -5.1 milijonov €) kot rezultat presežka blagovne menjave (42.3 milijonov €, junija lani -26.8 milijonov €), večjega presežka storitev (125.2 milijonov €, lani 112.6 milijonov €), manjšega primanjkljaja pri dohodkih faktorjev (-50.2 milijonov €, lani -91.3 milijonov €) in ugodnejšega salda tekočih transferjev (10.3 milijonov €, lani 0.4 milijonov €).

V prvem polletju 2011 je saldo tekočega računa celo pozitiven 68.1 milijonov €, medtem ko je bil v lanskem prvem polletju negativen -122.3 milijonov €. Pri tako ugodnem rezultatu, ki prispeva k zmanjšanju zunanje zadolženosti države, je vendarle potrebno opozoriti, da gre zaenkrat začasne podatke in da znaša za letošnje prvo polletje statistična napaka kar -200.3 milijonov €, v enakem obdobju lani je bila -112.6 milijonov €.

Letošnji saldi tekoče menjave so v primerljivih prvih šestih mesecih ugodnejši od lanskih pri storitvah (761.0 milijonov € proti 646.7 milijonov €) in pri tekočih transferjih (86.4 milijonov € proti -96.5 milijonov € lani), še vedno pa manj ugodni v blagovni menjavi (-478.4 milijonov € proti -462.8 milijonov €) in pri dohodkih faktorjev (-300.9 milijonov € proti -209.7 milijonov €).

Plačilna bilanca  
milijoni evrov

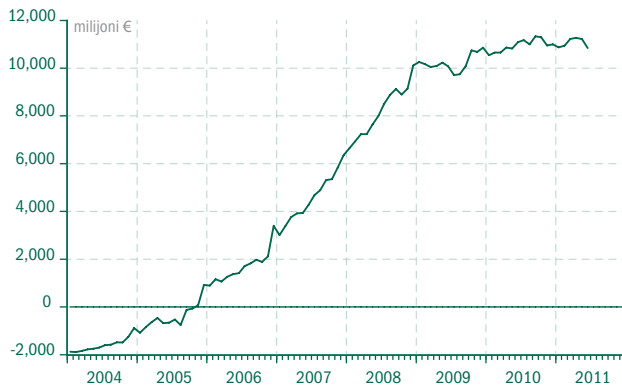
	januar – junij		junij	
	2010	2011	2010	2011
<b>I. Tekoči račun</b>	<b>-122,3</b>	<b>68,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>127,5</b>
1. Blago	-462,8	-478,4	-26,8	42,3
2. Storitve	646,7	761,0	112,6	125,2
3. Dohodki	-209,7	-300,9	-91,3	-50,2
4. Tekoči transferi	-96,5	86,4	0,4	10,2
<b>II. Kapitalski in finančni račun</b>	<b>234,8</b>	<b>132,2</b>	<b>160,4</b>	<b>21,6</b>
A. Kapitalski račun	48,6	-13,2	3,8	-4,1
B. Finančni račun	186,3	145,4	156,6	25,8
1. Neposredne naložbe	-58,0	344,4	81,5	76,0
2. Naložbe v vrednostne papirje	1.613,4	2.526,0	100,5	76,5
3. Finančni derivativi	-87,1	-79,5	-33,0	0,1
4. Ostale naložbe	-1.293,2	-2.666,1	-30,6	-125,0
<b>III. Neto napake in izpustitve</b>	<b>-112,6</b>	<b>-200,3</b>	<b>-155,3</b>	<b>-149,1</b>

Vir: Banka Slovenije

Kapitalski in finančni račun kaže po šestih mesecih povečanje zadolžitve 132.2 milijonov € (v enakem obdobju lani za 234.8 milijonov €). Pri tem so neposredne tuje naložbe porasle za 344.4 milijonov € (v prvem polletju lani so se za 58.0 milijonov € zmanjšale), naložbe v vrednostne papirje so se povečale za 2526.0 milijonov € (lani za 1613.4 milijonov €), pri ostalih naložbah pa je prišlo do zmanjšanja za 2666.1 milijonov € (v enakem obdobju lani za 1293.2 milijonov €). Priliv kapitala prek naložb v vrednostne papirje in odliv prek ostalih naložb kažeta, da se je ob malone stagnaciji neto dolga do tujine nadaljevalo razdolževanje »privatnega« sektorja z zadolževanjem javnega. Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so se v prvem polletju 2011 povečale za 20.7 milijonov €, v enakem obdobju 2010 pa za 11.1 milijonov €.

Po zadnjih razpoložljivih podatkih iz junijskega Biltena Banke Slovenije je neto zunanji dolg Slovenije konec aprila 2011 znašal 11274 milijonov €, kar je rezultat razlike med bruto dolgom 42503 milijonov € (od tega je 43.6% javnega dolga, preostalo je zasebni dolg do tujine) in bruto terjatvami 31229 milijonov €. Mednarodne rezerve Banke Slovenije so bile v aprilu 2011 736.4 milijonov €, v maju pa 749.9 milijonov €. Po podatkih iz tekoče bilance bi se lahko do konca prvega polletja neto zunanji dolg celo nekoliko zmanjšal.

### Neto dolg Slovenije



Vir: Banka Slovenije