

PO OSMIH LETIH SPET PLAČUJEMO DAVEK ZA »ODPRAVLJANJE« PLAČNIH NESORAZMERIJ

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

12

Pričakovanja kažejo na pospešitev povpraševanja. Za podjetja predelovalne dejavnosti, od koder izvira največji del izvoza, je povpraševanja dovolj, saj je na relativni ravni izpred desetletja, ko je hitro raslo, a še ni zašlo v večje pregrevanje. Povpraševanje za storitvena podjetja ostaja na prenizki ravni, zanje po krizi sploh še ni prišlo do opaznega izboljšanja. Dohodkovni položaj gospodinjstev se izboljšuje in je v drugem polletju 2016 že presegel raven v evro območju ter raven iz ugodnih, a ne pregretim let. Krepi se trošenje za trajne dobrine, kar potrjuje tudi nameravano investiranje v obnavljanje stanovanj in hiš. Pričakovanja so pri vseh komponentah trošenja nad dolgoročnim povprečjem, vendar se največja okrepitev obeta v trgovinah na drobno. Ker sta tudi pričakovano povpraševanje po storitvah in izvozno povpraševanje malo nad dolgoročnim povprečjem, lahko v naslednjih mesecih pričakujemo vsaj tako hitro rast kot doslej.

Septembrski zunanjetrgovinski rezultati so spet ugodnejši tako v dinamiki kot v presežku, ki se na letni ravni približuje 3% BDP.

Gospodarska klima tudi v oktobru ostaja ugodna. Na to najbolj vplivata zaupanje v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, pozitiven učinek pa dodaja še večje zaupanje potrošnikov. Zaupanje v gradbeništvu se je rahlo skrhalo, pričakovanja za naslednje tri mesece so se znižala. Močno je oktobra padlo zaupanje v trgovini na drobno, pričakovanja pa so se popravila. Gospodarska klima v celotni EU28 se je v primerjavi z enakim obdobjem lani nekoliko pokvarila; znižala so se naročila v gradbeništvu in predelovalnih dejavnostih, okrepila pa so se pričakovanja v trgovini.

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi popravila, tudi impulzni trend kaže zviševanje tako v rudarstvo kot v predelovalnih dejavnostih. V EU je v septembru v primerjavi z avgustom industrijska proizvodnja upadla, a je ostala nad ravno iz septembra lani. Tokrat je najbolj zrasla na Švedskem in Irskem, padla pa na Danskem in v Nemčiji.

Vrednost gradbenih del v septembra je bila večja kot avgusta, a za desetino manjša kot pred letom. Skupno število turističnih prenočitev se je v poznem poletju povečalo; povečalo se je število domačih in tujih turistov. V zračnem transportu je bilo pripeljanih več potnikov,

opravljenih je bilo tudi več potniških kilometrov; blagovni promet v Luki Koper je bil mnogo večji kot septembra lani.

Čeprav se je brezposelnost oktobra sezonsko povečala, se razmere na trgu dela še naprej izboljšujejo, saj se povečuje število delovno aktivnih in zaposlenih. Povečanje števila iskalcev zaposlitve je skladno s sezono; tokrat je med novo prijavljeni večje število tistih, ki iščejo prvo zaposlitev, kot tistih, ki iščejo zaposlitev, ker so izgubili delo za določen čas. Med tistimi, ki so zapustili zavod, jih je večina dobila novo zaposlitev ali prešla med samozaposlene. Stopnja brezposelnosti na območju evra in v celotni EU se je v primerjavi z lansko zmanjšala, še naprej imata najnižjo brezposelnost Nemčija in Češka, najvišjo pa Grčija in Španija.

13

Cene začenjajo pospeševati, na kar že nekaj časa opozarja osnovna inflacija. Oktobra so porasle cene blaga, padle pa cene storitev, vendar slednje naraščajo že dlje, cene blaga pa so se navzgor šele obrnile. Tekočo rast cen je oktobra krojila predvsem sezona. Po inflaciji se je Slovenija uvrstila že v prvo tretjino držav z najhitrejšo rastjo. Tudi proizvajalčeve cene so oktobra porasle, vendar je bolj dolgoročna rast ostala negativna. Še naprej so proizvajalčeve cene najšibkejše pri proizvodih za domači trg, medtem ko so cene za tuje trge porasle. Cenovna pričakovanja ne kažejo večjih sprememb, čeprav so od prvega četrtletja že dvakrat močno zanihala, novembra navzdol. Raven pričakovanj ostaja na dolgoročnem povprečju. Razen cen nafte, ki so padle, so se v novembru cene ostalih surovin povečevale, najhitreje cene kovin, najpočasneje cene neprehrambenih kmetijskih produktov. Bolj dolgoročno cene surovin naraščajo, tudi pri nafti, najhitreje cene neprehrambenih kmetijskih proizvodov, najpočasneje pa cene hrane in nafte.

Septembra so se povprečne plače znižale, znižala se je tudi njihova bolj dolgoročna dinamika. Med tremi dejavnostmi, v katerih so se plače povečale, so bile izobraževanje in administracija ter poslovanje z nepremičninami. Bolj dolgoročno so plače najbolj porasle v rudarstvu, zdravstvu in izobraževanju. V prometu, kmetijstvu ter informacijski dejavnosti so se plače v letu dni zmanjšale.

Težave s plačami zdravnikov in njihova stavka so spet razkrile nesmiselnost umetno postavljenih razmerij ter togosti sistema, ki jih je v 2008 postavil Zakon o plačah v javnem sektorju. Nobena vlada se še ni lotila ponovnega urejanja tega področja, čeprav so zaradi ekonomsko nesmiselne ureditve imele velike težave.

Zaostanki celotnih dohodkov slovenskega specialista od njegove redne zaposlitve so le malo nižji kot v državah z optimalnim upravljanjem sredstev za zdravstvo, struktura zaposlenih zdravnikov pa močno odstopa od optimalne strukture, ki omogoča optimalne rezultate. V Sloveniji je v skoraj 60% specialnosti zdravnikov opazno manj kot v državah, ki imajo optimalno urejeno zdravstvo, v 40% specialnosti pa jih je precej več kot v optimalni ureditvi. Zato je vsako popraviljanje nagrajevanja proti optimalnemu zelo težavno in

praktično enosmerno – povečanje plač vseh zdravnikov, torej korak proč in ne k optimalni ureditvi. V kombinaciji z arhaično urejenim vodenjem javnih zavodov, v katerem direktor nima ključnih pooblastil, odgovarja pa za celotno poslovanje, je plačni zakon eksplozivna zmes za velike in dolgoročne težave brez možnosti učinkovite rešitve. Pri tem ne gre le za ekonomsko životarjenje javnih zavodov, ampak predvsem za družbeno razkrajanje, saj dolgoročne latentne težave povzročajo pavšalno blatenje velikih segmentov zaposlenih – celotnih profesionalnih skupin; enkrat bankirjev, drugič zdravnikov, tretjič,..., pač glede na (tudi politične) potrebe.

14

Javnofinančni prihodki se umirjajo; oktobra so ostali praktično enaki kot septembra, bolj dolgoročno pa so se precej zmanjšali. Čeprav je bilo zmanjšanje je tudi posledica spremenjene osnove, je prišlo do umiritve rasti. Kumulativno so javnofinančni prihodki v letošnjem letu kar za 370 milijonov, to je za dober odstotek BDP presegli lanske. Neposredni davki in ostali prihodki so se oktobra zmanjšali, zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika, domači davki na blago in storitve pa so se oktobra povečali, medletna stopnja pa je močno padla.

Skupni krediti gospodinjstvom in nefinančnim korporacijam so septembra padli, bolj dolgoročna dinamika padanja pa se je ustavila. Dinamiko padanja še naprej poganjajo krediti podjetjem, ki so padli manj kot avgusta in obenem zadržali nespremenjeno medletno dinamiko krčenja. Krediti gospodinjstvom, ki so se aprila začeli obračati navzgor, so se tudi septembra okrepili. Ročnost kreditov se je v zadnjih treh letih drastično izboljšala. Skupni depoziti gospodinjstev in nefinančnih korporacij so se septembra zmanjšali, a bolj dolgoročna dinamika ostaja močna; navkljub pešanju pa depoziti podjetij medletno še naprej rastejo hitreje kot depoziti gospodinjstev. Obrestne mere ECB se niso spremenile, tudi pri medbančnih obrestnih merah je mrtvilo. Posojilne obrestne mere so sicer zanihale, neto spremembe pa so bile majhne, depozitne obrestne mere stojijo.

Septembrski presežek tekoče plačilne bilance presega desetino mesečnega BDP. Stalno povečevanje presežka plačilne bilance, ki ima le v manjšem delu odraz na zmanjšanju zunanjega dolga, ni optimalno. V prvih treh četrtinah leta je bil presežek več kot 2.2 milijarde evrov, k njemu sta prispevala velika presežka na računu blaga in računu storitev, zmanjševala pa sta ga primanjkljaja na računu primarnih in sekundarnih dohodkov. Bruto in neto zunanji dolg se zmanjšujeta; zelo nizek donos na slovenske obveznice sicer narašča, a gre za splošno rast donosov, tako da se donosi na slovenske obveznice povečujejo bistveno manj kot v primerljivih Italiji in Španiji.

AFTER EIGHT YEARS WE ARE AGAIN PAYING PRICE FOR THE “ABOLITION” OF WAGE DISPARITIES

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

15

Expectations point to boost in demand. For manufacturing companies, with the major portion of exports, demand is sufficient, as it is at the relative level of a decade ago, when it was rapidly growing, but had not yet faced a major overheating. Demand for service companies remains at too low level; since the crisis, there have been no noticeable improvements for them. The income situation of households is improving and in the second half of 2016, it has already exceeded the level in the euro area and the level of good, but not overheated years. There is a growing consumption of durable goods, which is confirmed by the intended investments in the restoration of apartments and houses. Expectations are for all components of spending over the long-term average, but the maximum reinforcement is promised in retail trade. Since the expected demand for services and export demand are slightly above the long-term average, we can expect at least as rapid growth as before.

In September, foreign trade results were again favorable, both in dynamics and with surplus which was on an annual level approaching 3% of GDP.

Economic sentiment in October remained favorable. This was the result of increased confidence in the manufacturing and services sectors; a positive effect was added by increased confidence of consumers. The confidence in the construction sector decreased slightly, expectations for the next three months are lower. The confidence fell in retail trade as well, but the expectations improved. Economic sentiment across the EU28, compared with the same period last year, worsened slightly due to reduced orders in construction and manufacturing, and boosted expectations in the retail trade.

Industrial production in the year to year comparison recovered, including impulse trend upward in both the mining and manufacturing sector. In the EU, industrial production declined in September but remained above the level of last September. This time it grew most in Sweden and Ireland, and it fell in Denmark and in Germany.

The value of construction works in September was higher than in August, but a tenth lower than a year ago. Total number of tourist overnight stays increased in late summer; both the number of domestic and foreign tourists increased. In the air transport the number

of passengers and passenger-kilometers increased; the reloading in the Port of Koper significantly exceeded reloading in September last year.

16

Though the unemployment rate in October rose seasonally, the labor market situation continued to improve, as the number of employed persons and employees is growing. Increased number of job seekers is in line with the season; this time between the newly declared job seekers there is a larger number of those seeking for their first job, than those seeking employment, because they lost their jobs for a certain period of time. Among those who left the employment offices, most got new job or moved to the self-employed. The unemployment rate in the euro area and throughout the EU in comparison with last year fell, Germany and the Czech Republic continue to have the lowest, Greece and Spain the highest unemployment.

Prices are beginning to accelerate, as suggested for some time by core inflation. In October, the prices of goods increased while prices of services fell, but the latter were rising for a long while goods prices reversed up recently. Current price growth in October was determined by seasonal factors. At inflation, Slovenia ranks already in the first third of EU countries with the fastest growth rate. Also, producer prices in October rose, but more long-term growth remained negative. The weakest were prices for products for the domestic market, while prices for foreign markets increased. Price expectations show no major changes despite major swung in November downward. The level of expectations remains on the long-term average. Except for oil prices, which fell, the November prices of other commodities increased, the fastest prices of metals, the slowest prices of non-food agricultural products. A more long-term raw material prices, including oil prices, are rising; the fastest prices of non-food agricultural products, the slowest the prices of food and oil.

In September, average salaries decreased, also their more long-term dynamics fell. Among three activities in which wages increased were education, administration, and real estate. More long term wages increased the most in mining, health and education while they decreased in transportation, agriculture and information activities.

Problems with the salaries of doctors and their strikes are again revealing the absurdity of artificial positioned ratios and rigidity of the system, which was created by the 2008 Law on salaries in the public sector. No government has yet embarked on the re-regulation of this area, although they have faced major problems due to the economic nonsense arrangements.

The total income for a specialist from gainful employment in Slovenia is only slightly lower than in the countries with optimal management of resources for health care, while staffing of doctors strongly deviates from the optimum structure that enables optimal results. In Slovenia, there are almost 60% of the specialty doctors noticeably less than in countries with optimally regulated healthcare, in 40% of the specialty considerably more than in the optimal order. Therefore, any correction to the optimal reward is very difficult to achieve and

practically leads to increases of salaries of all doctors, thus step away and not to an optimal position. In combination with the archaic management of public institutions, in which the director does not have key powers, but is responsible for the entire business, the wage law creates explosive mixture of large and long-term problems without the possibility of effective solutions. This leads not only to economically miserable life of public institutions, but above all to social decomposition, because long-term latent problems caused flat defamation of large segments of employees - full professional groups; once the bankers, second the doctors, third, ..., depending on (also political) needs.

General government revenue is slowing; in October it remained virtually the same as in September; in more long term, growth has been considerably reduced. Although the reduction in October is also the result of the modified base, one can claim that there has been a slowdown in growth. Cumulatively government revenue this year exceeded the last year by as much as 370 million, which is a good percentage of GDP. Direct taxes and other revenues fell in October, the more long-term dynamics declined, domestic taxes on goods and services increased in October, but the annual rate fell sharply.

17

Total loans to households and non-financial companies fell in September, a more long-term dynamics of the decline came to a halt. The dynamics of the decline continued to be driven by loans to companies, which fell less than in August and at the same time retained unchanged year to year dynamics. Loans to households, which had begun to turn up in April, intensified in September. The maturity of the loans in the last three years improved drastically. Total deposits of households and non-financial companies fell in September, a more long-term dynamics remained strong; Despite slowing, deposits of companies continued to grow faster than deposits of households. ECB interest rates did not change, which is true also for the inter-bank interest rates. Lending rates rose slightly, net changes were small, deposit interest rates stand.

In September, surplus in the current balance of payments exceeded one-tenth of the monthly GDP. The steady increase in the surplus of the balance of payments, which has only a small reflection on the reduction of external debt, is not optimal. In the first three quarters of the year, there was a surplus of more than 2.2 billion €, with large surpluses on the accounts of goods and services and deficits in primary and secondary income. Gross and net external debt is decreasing; very low yields on Slovenian government bonds are rising, but this is due to a general growth, so that the yields on Slovenian government bonds increased significantly less than comparable yields of Italy and Spain.

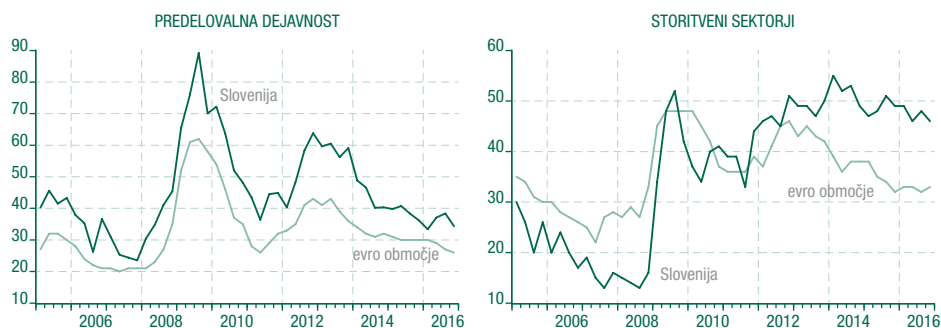
AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Pričakovanja kažejo na pospešitev povpraševanja

Podatki o domačem trošenju so do avgusta, ko se je skupno domače trošenje zmanjšalo za 1.7%. Ker je avgust sezonsko šibak mesec, se je navkljub tekočemu zmanjšanju trošenja bolj dolgoročna dinamika precej okrepila.

Omejitve v povpraševanju

18



Vir: EC/AMECO; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih omejuje premajhno povpraševanje; Slovenija in evro območje

Rast impulznega trenda je porasla iz negativnih vrednosti na 4.8% na letni ravni, medletna stopnja se je prav tako opazno povečala. zmanjšalo za 1.4%, vendar je trendno - bolj dolgoročno - opazno pospešilo rast, na dobrih 3% letno. Trošenje države za blago in storitve praviloma močno niha, tako, da o trajnejšem obratu bolj dolgoročne rasti ni mogoče govoriti, čeprav je avgusta močno poraslo (tekoče za 12%, medletno pa za skoraj eno petino).

Bolj dolgoročna dinamika se je okrepila pri trošenju gospodinjstev in še zlasti trošenju države. Trošenje gospodinjstev se je sicer sezonsko avgusta zmanjšalo za 1.4%, vendar je trendno - bolj dolgoročno - opazno pospešilo rast, na dobrih 3% letno.

Investicije so se avgusta opazno zmanjšale, tudi medletno so bile precej nižje, čeprav je bil padec verjetno predvsem enkratne narave, saj je rast impulznega trenda porasla in je bila avgusta (za razliko od julija in junija) malo nad ničlo.

Podatki o izvoznem povpraševanju so do septembra, ko je skupni izvoz močno povečal, vendar je bilo povečanje v veliki meri sezonsko, saj se je bolj dolgoročno dinamika celo zmanjšala, čeprav je še vedno presegala 5% na letni ravni. Močno bolj dolgoročno dinamiko ima izvoz na trge izven EU, saj se je v zadnjih dveh mesecih povečeval po medletnih

stopnjah okoli 15%. Tekoče povečanje je bilo septembra sicer še bistveno večje, vendar je to bila posledica predvsem septembrskega zelo močnega sezonskega vpliva.

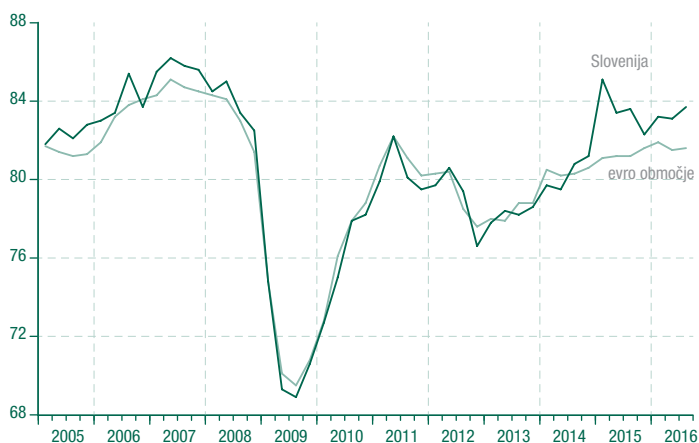
Takšna rast izvoza Slovenije na trge izven EU je bistveno hitrejša od izvoza EU, ki se že celo leto ne more izviti iz negativne bolj dolgoročne dinamike.

Ob takšni dinamiki trošenja se seveda postavlja vprašanje s kakšne ravni se trošenje spreminja-povečuje. Na sliki je raven povpraševanja prikazano za podjetja predelovalne dejavnosti in storitvenih sektorjev. Prikazni so odstotki podjetij, ki ocenjujejo, da jih nezadostno povpraševanje opazno omejuje pri poslovanju. Na dlani je, da je za podjetja predelovalne dejavnosti, od koder izvira največji del izvoza slovenskega gospodarstva, povpraševanje dovolj veliko, saj je na enaki relativni ravni kot v konjunkturalnih letih 2005-2006, ko gospodarstvo še ni zašlo v večje pregrevanje je pa hitro raslo.

19

Po drugi strani pa je nezadostno povpraševanje še vedno na prenizki ravni za storitvena podjetja, saj zanje po krizi sploh še ni prišlo do opaznega izboljšanja v ravni povpraševanja.

Izkoriščenost kapacitet



Vir: EC; AMECO; lastni izračuni

Opomba: Izkoriščenost kapacitet predelovalne dejavnosti; odstotek kapacitet

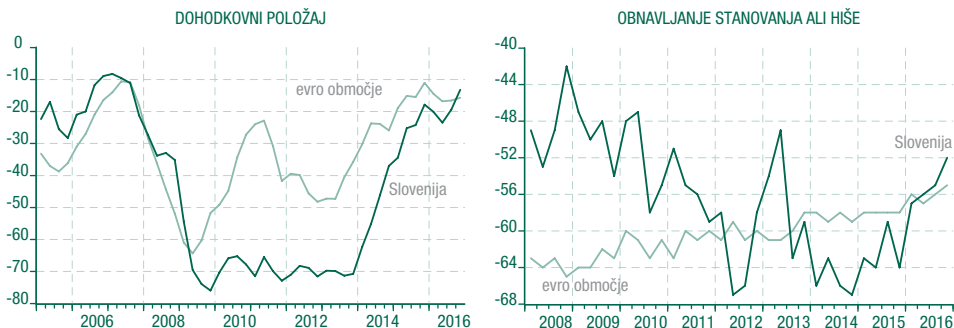
Da je raven povpraševanja v predelovalni dejavnosti približno na normalni ravni dokumentira tudi izkoriščenost kapacitet, saj se zadnje leto in pol povečuje precej hitreje kot v evro območju in je po ravni že višja kot v konjunkturalnem obdobju 2005-2006.

Že v prejšnji številki GG smo opozorili na krepitev bolj dolgoročnega trošenja gospodinjstev (trošenja za trajne dobrine) kot enega od ključnih faktorjev povečevanja vzdržnega

povpraševanja torej tudi vzdržnosti rasti. Tudi slika dohodkovnega položaja gospodinjstev kaže krepitev potencialnega trošenja gospodinjstev za trajne dobrine. Dohodkovni položaj gospodinjstev se namreč stalno povečuje že od konca 2013 in je v drugem polletju 2016 že presegel raven v evro območju ter istočasno tudi raven iz ugodnih (nepregretyh) let 2005 oziroma 2006. Pospeševanje trošenja prebivalstva za trajne dobrine potrjuje tudi nameravano investiranje v obnavljanje stanovanj oziroma hiš.

Dohodkovni položaj in dolgoročno trošenje gospodinjstev

20



Vir: EC; AMECO; lastni izračuni

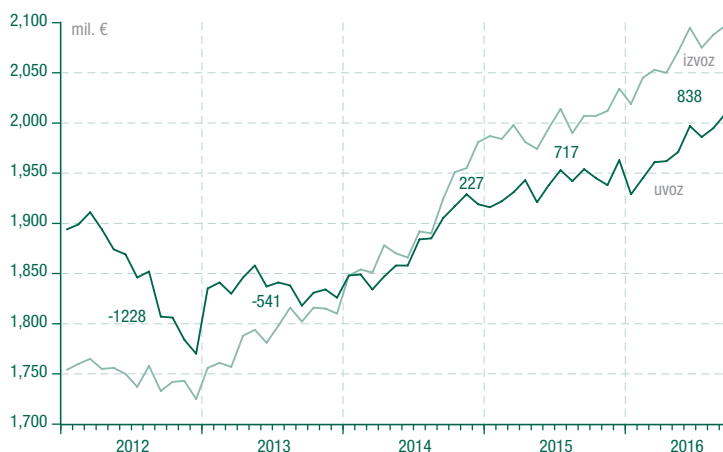
Opomba: Neto odstotek gospodinjstev, ki svoj dohodkovni položaj ocenjujejo kot dober (neto odstotek=dober-slab); neto odstotek gospodinjstev, ki bo obnavljal stanovanje ali hišo v naslednjem letu; Slovenija in evro območje

Kakšno povpraševanje pričakujejo ekonomske enote v nekaj naslednjih mesecih? Pričakovanja so pri vseh komponentah trošenja nad dolgoročnim povprečjem, vendar se največja okrepitev trošenja obeta trošenju v trgovinah na drobno za blago. Ker sta tudi pričakovano povpraševanje po storitvah in izvozno povpraševanje malo nad dolgoročnim povprečjem, lahko tudi pri teh dveh v naslednjih nekaj mesecih pričakujemo vsaj tako hitro rast kot doslej.

2. V septembru je bila blagovna menjava relativno ugodnejša kot poleti

Septembrski zunanjetrgovinski rezultati so spet ugodnejši tako v pozitivni dinamiki kot v pozitivnem saldu, ki se na letni ravni približuje 3% BDP.

Trgovinska menjava



Vir SURS

Opombe: desezonirani podatki, številke med obema linijama so letne vrednosti oziroma vrednosti v treh kvartalih za 2016

21

Skupni izvoz je bil septembra 2287 milijonov € (5.2% več kot septembra 2015), skupni uvoz 2114 milijonov € (4.3 več kot leto prej), tako da je bil saldo 173 milijone € in pokritje uvoza z izvozom 108.2%. Pri tem je bila odprema blaga v EU 1739 milijonov € (3.4% več kot leto prej), prejem blaga iz EU 1725 milijonov € (5.4% več), kar pomeni presežek 14 milijonov € oziroma 100.8% pokritje uvoza z izvozom. Z nečlanici EU je znašal izvoz 548 milijonov € (11.4% več kot leto prej), uvoz 389 milijonov € (0.6% manj kot pred letom), kar je pomenilo saldo 159 milijonov € oziroma 140.9% pokritje uvoza z izvozom.

V prvih treh četrtinah letošnjega leta je znašal skupni izvoz 18573 milijonov € (4.2% več kot v enakem obdobju 2015), skupni uvoz 17751 milijonov € (2.6% več kot pred letom), kar pomeni presežek 822 milijonov € oziroma 104.6% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi s članicami EU je znašala odprema blaga 14309 milijonov € (4.0% več), prejem blaga 14377 milijonov € (3.5% več), kar da primanjkljaj 68 milijonov € oziroma 99.5% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanicami je znašal devetmesečni izvoz 4265 milijonov € (5.0% več kot v enakem obdobju 2015), uvoz 3374 milijonov € (0.7% manj kot leto prej), kar da saldo 891 milijonov € oziroma 126.4% pokritje uvoza z izvozom.

3. Gospodarska klima še naprej ugodna

Razvoj gospodarske klime je v oktobru še naprej ugoden. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je bila vrednost njenega kazalnika v

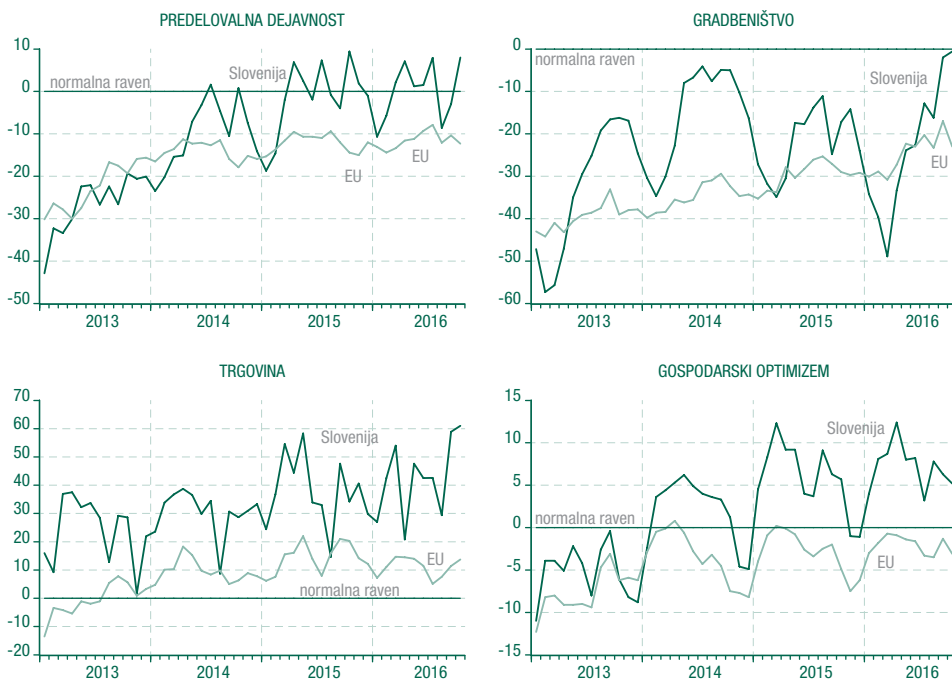
oktobru 2016 za odstotno točko višja kot mesec prej, od oktobra 2015 je bila višja za 1,4 odstotne točke, hkrati pa je bila njegova vrednost za dobrih deset odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja. Na zvišanje mesečni ravni gospodarske klime sta najbolj vplivala zaupanje v predelovalnih in storitvenih dejavnostih, pozitiven učinek pa je dodalo še večje zaupanje potrošnikov.

Na otoplitev gospodarske klime v oktobru je najbolj vplivalo zvišanje vrednosti kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih, ki je bila za tri odstotne točke višja kot septembra, glede na oktober 2015 je bila njegova vrednost enaka, glede na dolgoletno povprečje pa za 8 odstotnih točk višja. Po SURS-ovih podatkih so se vrednosti skoraj vseh kazalnikov pričakovanj v predelovalnih sektorjih za naslednje tri mesece v primerjavi s predhodnim mesecem znižale, zvišala se je samo vrednost kazalnika pričakovana proizvodnja.

Zaupanje se je okrepilo tudi v storitvenih dejavnostih, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v oktobru 2016 za 3 odstotne točke višja kot predhodni mesec in hkrati za 13 odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z oktobrom lani pa je bila njegova vrednost višja za 3 odstotne točke.

Zaupanje v gradbeništvu se je rahlo skrhalo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v oktobru 2016 za odstotno točko nižja kot predhodni mesec, hkrati pa za 13 odstotnih točk višja kot oktobra lani. Poudariti velja, da so se vrednosti vseh kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece v gradbeni dejavnosti oktobra v primerjavi s predhodnim mesecem znižale.

Naročila, pričakovanja in gospodarski optimizem



Vir: Eurostat

Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v oktobru je bila glede na predhodni mesec nižja za 19 odstotnih točk, glede na oktober 2015 pa za tri odstotne točke. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se oktobra v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale, znižala se je le vrednost kazalnika pričakovane prodajne cene.

Gospodarska klima v celotni EU28 se je oktobra v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2015 v splošnem nekoliko pokvarila. Mesečna primerjava pa kaže, da so se v gradbeništvu v oktobru 2016 naročila glede na mesec poprej znižala za 6 odstotnih točk, glede na oktober lani so za približno toliko višja. Glede na september so se v oktobru za 2,4 odstotne točke zvišala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju poslabšala za 1,9 odstotne točke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija ponovno navzgor

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi popravila. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v septembru 2016 za 6,3% višja kot v enakem mesecu leta 2015. Impulzni trend kaže, da se je v septembru industrijska produkcija zviševala po stopnji 0,65%.

24

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem septembru v primerjavi s septembrom 2015 povečala za dobro polovico. Impulzni trend pa kaže, da se je v septembru dejavnost rudarstva zviševala po stopnji 5,87%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v septembru v primerjavi s septembrom 2015 povišala za 6,9%, impulzni trend pa kaže, da se je v septembru dejavnost predelovalne industrije povečevala po stopnji 0,58%.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v mesecu septembru 2016 glede na avgust industrijska produkcija v EU28 upadla za 0,7%, na območju evra (EA19) pa za 0,8%. Glede na september lani pa je v letošnjem septembru industrijska produkcija tako v EU28 kot tudi na območju evra porasla za 1,2%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v septembru glede na mesec poprej najbolj porasla na Švedskem (7,6%) in na Irskem (6,4%), najbolj pa je upadla na Danskem (-8,1%) in v Nemčiji (-1,9%).

5. Poznopoletni porast turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del septembra letos za 4% višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v avgustu, vrednost opravljenih gradbenih del v septembru v primerjavi z istim mesecem 2015 se je zmanjšala za 9,2%. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže, da je v avgustu letošnjega leta sektor gradbeništva porasel z mesečno stopnjo rasti 0,96%.

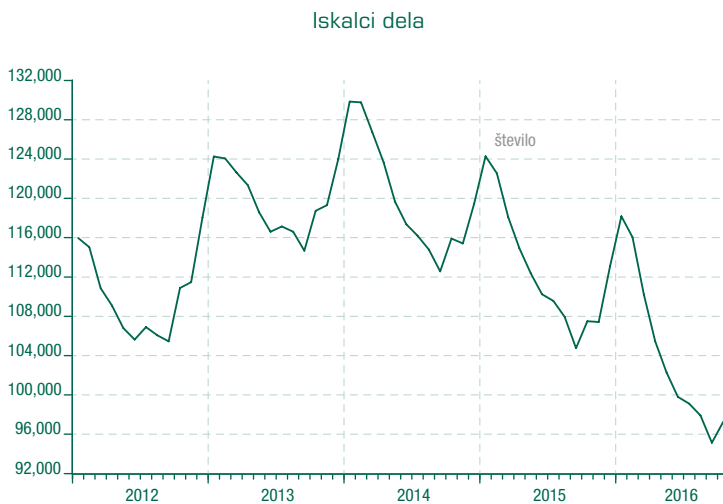
Skupno število turističnih prenočitev se je v poznem poletju povečalo. Avgusta letos je bilo le-teh za 6,9% več kot v enakem mesecu leta 2015, hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v osmem mesecu letos zviševalo po mesečni stopnji 0,95%. Pri tem je prišlo do porasta domačega turističnega povpraševanja, saj je v avgustu število turističnih prenočitev domačih gostov povečalo za 1,5% glede na avgust 2015. Število prenočitev tujih gostov se je v enakem časovnem intervalu povečalo za 9,2%. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v letošnjem avgustu kaže pozitivno rast po stopnji 0,2%, impulzni trend prenočitev tujih gostov pa po stopnji 0,76%.

Podatki SURS-a o transportu za september 2016 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 15% več potnikov kot septembra lani, število opravljenih potniških kilometrov pa je bilo v zračnem prevozu prav tako več in sicer za 17%. V luki Koper je bil blagovni promet v septembru za 17% večji kot septembra lani.

6. Brezposelnost sezonsko nekoliko večja

Na trgu dela se je stanje sezonsko nekoliko poslabšalo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu septembru 2016 povečalo na 919563 oziroma za 2932 oseb glede na mesec prej, glede na september 2015 se je število povečalo za dobrih 4,7 tisoč oseb oziroma 0,5 odstotka. V septembru je bilo v Sloveniji 824438 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na avgust se je število delovno aktivnih povečalo za 5702 oseb, glede na september 2015 pa se je to število povečalo za 14,4 tisoč oseb ali 1,8%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo v septembru še vedno slabih 93% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od septembra lani povečalo za 3%. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na september 2015 zmanjšalo za 0,5%. Med samozaposlenimi pa je bilo 73% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem septembru povečalo za 248, od septembra 2015 pa za 2,9%.

25



Vir: ZRSZ

Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec oktobra 2016 registriranih 97263 brezposelnih oseb, kar je za 2138 oseb oziroma 2,2% več kot ob koncu septembra, v primerjavi z oktobrom 2015 pa je bilo brezposelnih oseb manj za 9,5%. V letošnjem oktobru se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 10440 brezposelnih oseb, kar je

slabih 55% več kot v septembru in za 9,1% manj kot oktobra 2015. Med novo prijavljenimi je bilo 4499 iskalcev prve zaposlitve, 948 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 3909 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je oktobra letos znašal 8302 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 5344, kar je 21% manj kot septembra in 1,5% manj kot oktobra lani.

Po podatkih Eurostata je bila septembra 2016 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA19) 10,0%, kar je 0,6 odstotne točke manj kot septembra lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v septembru 8,5% in se je glede na enak mesec v 2015 zmanjšala za 0,7 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo septembra v EU28 20,8 milijona brezposelnih oseb, od teh 16,2 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v septembru najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili v Nemčiji (4,1%) in na Češkem (4,0%), najvišjo pa v Španiji (19,3%) in v Grčiji, za katero julijski podatek znaša 23,2%.

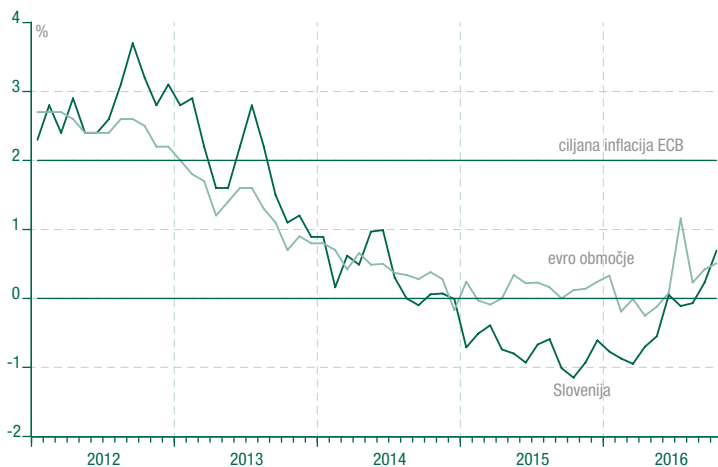
26

CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

7. Cene začenjajo pospeševati

Oktobra so cene porasle za 0.5%. Precej se je povečala tudi njihova bolj dolgoročna dinamika, po več kot dveh letih je medletna rast preseгла 0.5%, rast impulznega trenda (okoli 2.4%) pa kaže, da so v ozadju še dodatni pritiski na povečanje cen. Osnova inflacija, ki ne obsega cen energentov in prehrane, že nekaj časa opozarja na pospeševanje cen po stopnjah preko 1%, vsaj od maja letos sistematično.

Inflacija



Vir: Eurostat

Oktobra so sicer porasle cene blaga, padle pa cene storitev, vendar so cene storitev bolj dolgoročno še naprej naraščale (po preko 1.6% letno), medtem ko so se cene blaga dolgoročno obrnile navzgor in se po daljšem času začele medletno (sicer zelo) počasi povečevati.

Tekočo rast cen je oktobra krojila predvsem sezona. Tako so cene blaga precej porasle zaradi zamenjave kolekcij iz skupine oblek in obutve (k skupnemu povečanju cen so prispevale 0.7 točke), nekaj (0.1 točke) pa so k rasti prispevale še cene hrane (sadja in gaziranih pijač). Po dugi strani so se cene počitniških paketov še znižale, padle so tudi cene avtomobilov. Eno in drugo je znižalo rast skupnih cen za 0.2 oziroma 0.1 odstotne točke.

27

Med državami EU primerljiv indikator rasti cen je harmoniziran indeks življenjskih stroškov. Ta je oktobra porasel za 0.4 in je bil medletno za 0.7 višji kot lani. Navkljub tako počasnemu naraščanju cen, se je Slovenija med državami evro območja in EU pomaknila še malo navzgor in bila že v prvi tretjini držav z najhitrejšo rastjo cen; v EU in evro območju je medletna rast oktobra dosegla 0.5%, najhitrejšo rast sta imeli še naprej Avstrija in Belgija (1.4% oziroma 1.9% letno).

Tudi proizvajalčeve cene so oktobra porasle (za 0.3%), vendar je zaradi nizke osnove bolj dolgoročna rast ostala še naprej negativna. Šele aprila se je namreč dinamika proizvajalčevih cen začela obračati navzgor. Oktobra so cene ponovno dobile impulz od cen proizvodov široke porabe.

Še vedno so proizvajalčeve cene najšibkejše pri proizvodih, ki gredno na domači trg, tudi oktobra so se znižale (za 0.2%), medtem ko so cene proizvajalcev za tuje trge porasle, še zlasti za evrske trge (za 0.8%).

Cenovna pričakovanja ne kažejo večjih sprememb, čeprav so postala pri cenah blaga na drobno precej bolj živahna. Od prvega četrtletja so že dvakrat močno zanihala. Novembra so ponovno precej padla, tako da je presežek proizvajalcev, ki pričakuje zmanjšanje cen nad tistimi, ki pričakujejo povečanje, dosegel kar 20% vseh proizvajalcev. Pri cenah storitev in proizvajalčevih cenah industrijskih proizvodov pa so spremembe majhne, raven pričakovanj pa ostaja na dolgoročnem povprečju.

Podatki o cenah surovin so dostopni do sredine novembra, ko je bila mesečna rast (v evrih) 3.4%. Razen pri cenah nafte, se pri vseh ostalih surovinah, v skladu s pričakovanji, cene povečujejo. Najhitreje so cene naraščale pri kovinah (v mesecu dni so se povečale za 4.7%, najpočasneje (razen pri nafti) pa cene neprehrambenih kmetijskih produktov (za 1.6%, v evrih). Cene nafte pa so, kot rečeno, padle celo za 11.5% v evrih.

Tudi bolj dolgoročno cene surovin naraščajo, tudi pri nafti. Skupno so se v zadnjem letu povečale za 6.4% (v evrih), najbolj pri neprehrambenih kmetijskih proizvodih (čeprav

se jim je, kot smo videli, v zadnjem času dinamika zelo zmanjšala), za 21.5% v evrih, najpočasneje pa pri hrani (za 9.2% v evrih) in nafti, kjer so se v letu dni povečale samo za 5%!

8. Plače v javnem sektorju dolgoročno še prehitujejo privatni sektor

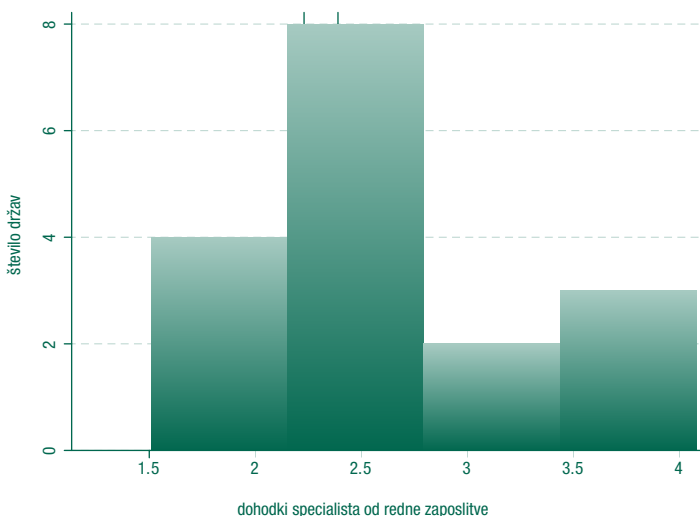
Septembra so se povprečne plače zmanjšale (za 0.2%), znižala se je tudi njihova bolj dolgoročna dinamika (medletna stopnja je padla z 3.1% v avgustu na 2.1% v septembru).

28

Med dejavnostmi so septembra le tri imele povečanje povprečnih plač, največje povečanje je bilo v izobraževanju in administraciji (za 3.2% oziroma 2%), med gospodarskimi sektorji pa so porasle (za 0.9%) le plače poslovanja z nepremičninami.

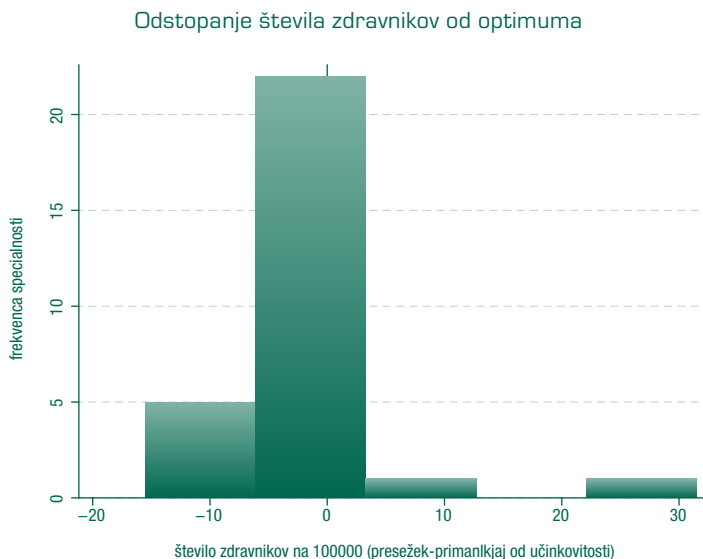
Bolj dolgoročno so plače do septembra najbolj porasle predvsem v dejavnostih javnega sektorja. Še posebno v administraciji, kjer je v medletnih povečanjih še vedno viden močan vpliv sproščenih izplačil za napredovanja s konca lanskega in začetka letošnjega leta (v letu dni so porasle za 6.6%). Rudarstvo (s porastom za 4.9%) je drugi sektor z najvišjim bolj dolgoročnim povečanjem, sledita pa zdravstvo in izobraževanje (3.6% oziroma 3.5%). V prometu, skupaj s skladiščenjem, kmetijstvu ter informacijski dejavnosti, skupaj s komunikacijsko dejavnostjo, so se povprečne plače v letu dni zmanjšale (za 0.3% do 0.5%).

Celotni dohodki specialista



Vir: OECD; lastni izračuni

Opomba: Celotni dohodki specialista od redne zaposlitve na enoto povprečnega dohodka od redne zaposlitve v državi; celotni dohodki obsegajo tudi nadurno delo; države EU; rdeče je označena Slovenija; črno je označena mediana držav, ki določajo optimum: Belgija, Francija, Luksemburg, Švedska, Nizozemska, Španija in Ciper



Vir: OECD; Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Odstopanje števila zdravnikov od optimuma po specialnostih (splošni zdravniki so ena od specialnosti); optimum določajo Belgija, Francija, Luksemburg, Švedska, Nizozemska, Španija in Ciper; število zdravnikov na 100000 prebivalcev po specialnostih; rdeče je označena meja med specialnostmi v primanjkljaju oziroma presežku zdravnikov

Vprašanje relativnega nagrajevanja v javnem sektorju je s stavko zdravnikov ponovno prišlo v ospredje. Težave s plačili zdravnikov so zelo nazorno razkrile nesmiselnosti umetno postavljenih razmerij (med zaposlitvami in kvalifikacijami) ter popolne togosti sistema, ki jih je postavil plačni zakon iz 2008. Zakon o plačah v javnem sektorju, ki je bil sprejet 2008, je namreč zacementiral razmerja med plačili različnih kvalifikacij in zaposlitev in tako onemogočil kakršno koli, kolikor toliko hitro, prilagajanje nagrajevanja v javnem sektorju, ki bi sicer bilo potrebno zaradi spremenjenih pogojev dela (spremenjenega obsega dela, spremenjene fiskalne pozicije države, itd). Nobena vlada po 2008 se še ni lotila ponovnega zakonskega urejanja tega področja, čeprav so doslej vse imele velike težave zaradi ekonomsko nesmiselne ureditve, ki jo je zakon postavil in čeprav je zakon že doslej povzročil ogromne narodnogospodarske škode (Vprašanje učinkovitosti zdravstvenega sistema oziroma obsega izdatkov za zdravstvo bodo predmet posebnega članka v GG.).

Stavka zaradi plač zdravnikov je nazorno pokazala posledice nesmislov (narodnogospodarske škode), ki so bili uzakonjeni 2008, ker je zaradi zakona nemogoče učinkovito rešiti nekatere ključne težave v delovanju zdravstvenega sistema, saj je rešitev vezana tudi na spremembe v relativnem nagrajevanju in ne le na splošno povečanje plač. Celotni dohodki specialista od redne zaposlitve so v Sloveniji malo nižji od mediane v EU in tudi nižji od mediane sedmih držav, ki po analizah Evropske Komisije najbolj učinkovito uporabljajo v zdravstvo

vložena sredstva (Francija, Belgija, Ciper, Španija, Luksemburg, Švedska in Nizozemska). Študija Evropske komisije »Efficiency estimates of health care systems« iz 2015 obsega sistematičen (empirično bogat) pregled dometa zdravstvenih sistemov držav EU. Vendar so ugotovitve, na osnovi za DEA metodo, nenavadnega metodološkega sklepanja, uperjene le v zagovarjanje dodatnega fiskalnega rezanja zdravstvene oskrbe. Zaostanek celotnih dohodkov specialista v Sloveniji za državami z optimalnim upravljanjem sredstev za zdravstvo je bil 2014 slabih 5%. Letos je verjetno zaostanek že manjši, saj so, kot smo pokazali zgoraj, v 2015 in letos plače v zdravstvu prehitevale povprečne plače.

30

Istočasno pa struktura zaposlenih zdravnikov v Sloveniji močno odstopa od optimalne strukture zaposlenosti (od mediane navedenih držav, po posameznih zdravniških specialnostih), torej tiste strukture, ki omogoča omenjenim državam optimalne rezultate pri danih vloženi sredstvih. Kot kaže slika je v Sloveniji v skoraj 60% specialnostih zdravnikov opazno manj kot v državah, ki imajo optimalno urejeno zdravstvo (splošni zdravniki so prikazani kot ena od takšnih, bolj obsežnih, specialnosti v primanjkljaju), v 40% specialnostih pa je zdravnikov precej več, kot v optimalni ureditvi. Po številu je slednjih skoraj ena petina vseh aktivnih zdravnikov (okoli 1200). Prvi del (premalo) zaposlenih zdravnikov daje seveda vzvod zdravstvenemu sindikatu za pritiske, oba dela skupaj pa določata obseg povečanja stroškov, ki jih povzročajo njegove zahteve. Ker je v drugem delu dobra petina vseh zaposlenih zdravnikov, je seveda vsako popraviljanje nagrajevanja proti optimalnemu (potrebno na primer, zaradi velike preobremenjenosti nekaterih segmentov zdravnikov) zelo težavno in praktično enosmerno – povečanje plač vseh zdravnikov, namesto popraviljanje nagrajevanja na obeh straneh pahljače zaposlenosti (povečanje nekaterim in zmanjšanje drugim), torej korak proč in ne k optimalni ureditvi. Plačni zakon namreč onemogoča razlike v nagrajevanju med specialisti, kaj šele nagrajevanje razlik v kvaliteti med zdravniki iste specialnosti.

V kombinaciji z arhaično urejenim vodenjem javnih zavodov (uzakonjenim pred četrto stoletja), ko management nima ključnih pooblastil (je le izvajalska roka odločitev politike) niti za tekoče delo (kaj šele za investicije), odgovarja pa za celotno poslovanje, če njegovega nagrajevanja sploh ne omenimo, je takšen plačni zakon eksplozivna zmes za velike in dolgoročne težave brez možnosti učinkovite rešitve. Pri tem ne gre le za ekonomsko životarjenje javnih zavodov in neoptimalnost njihovih storitev, temveč predvsem za družbeno razkrajanje, saj dolgoročne latentne težave povzročajo pavšalno blatenje velikih segmentov zaposlenih – celotnih profesionalnih skupin; enkrat bankirjev, drugič zdravnikov, tretjič, ..., pač glede na (tudi politične) potrebe.

FINANČNA GIBANJA

9. Umirjanje javnofinančnih prihodkov

Oktober so javnofinančni prihodki ostali praktično enaki kot septembra, bolj dolgoročno pa so se precej zmanjšali. Vendar je bilo zmanjšanje v veliki meri posledica premika timinga vplačil v lanskem septembru na oktober, torej spremenjene osnove primerjave. Tudi, če to upoštevamo, je prišlo konec tretjega četrtletja do umiritve dinamike javnofinančnih prihodkov, saj je bila medletna rast povprečka oktobra in septembra le 3%, opazno nižje kot v prehodnih mesecih. Kumulativno so javnofinančni prihodki v letošnjem letu že močno presegle 2015, kar za 370 milijonov, torej za dober odstotek BDP.

31

Neposredni davki in ostali prihodki so se oktobra zmanjšali za 3.8%, tudi bolj dolgoročna dinamika se je zmanjšala (medletna rast je padla na samo 0.9%)! Tekoče zmanjšanje za okoli 30 milijonov od septembra na oktober je posledica padca ključnih prispevkov (za zdravstveno in pokojninsko zavarovanje, skupno za okoli 15 milijonov) ter prihodkov upravnih organov (za 14 milijonov). Medletna zmanjšanja so bila omejena na manj izdatne postavke, saj so se glavne davčne oblike neposrednih davkov oktobra medletno okrepile; tako so se največ zmanjšali predvsem prihodki upravnih organov in takse, eni in drugi za okoli 6% (oktobra je bil ustrezen izpad 3.6 milijona).

Domači davki na blago in storitve so se oktobra povečali za 7.6%, navkljub temu je medletna stopnja močno padla. Pri domačih davkih na blago in storitve je namreč lani, kot rečeno, prišlo do premika timinga vplačila iz septembra na oktober, zato je bil nihaj bolj dolgoročnih stopenj pri teh davkih še večji kot pri skupnih (medletna stopnja je oktobra padla celo na -18%). Davek na dodano vrednost, kot najpomembnejša posredna davčna oblika, je porasel glede na september za 45 milijonov in presegel lanskoletni oktober za 6%. Trošarine so druga najbolj izdatna davčna oblika domačih davkov na blago in storitve. Oktobra so se zmanjšale za 10 milijonov (za okoli 7%), medletno pa so se, zaradi omenjenega premika v timingu vplačil v lanskem letu, zmanjšale kar za 30%. Medletno se še naprej hitro krči davek na dodano vrednost obračunan od uvoza, oktobra je bil kar za 85% nižji kot v lanskem letu. Tudi če se upošteva omenjeni lanskoletni premik v timingu vplačil, se skupni donos davka na dodano vrednost letos po poletju zmanjšuje (skupno v septembru in oktobru za 2%)

10. Krediti še naprej padajo, njihova ročnost pa se izboljšuje

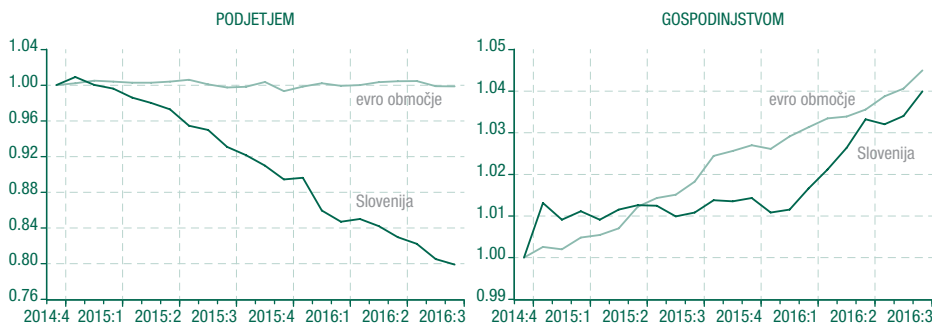
Skupni krediti (gospodinjstvom in nefinančnim korporacijam) so septembra padli za 20 milijonov (0.1%). Bolj dolgoročna dinamika padanja, se je po avgustovskem dodatnem padcu, septembra ustavila malo nad -7% letno. Dinamiko padanja še naprej poganjajo krediti podjetij, ki so septembra sicer padli precej manj kot avgusta, vendar še vedno skoraj

-0.7% in zadržali nespremenjeno medletno dinamiko krčenja okoli -14%, ki jo imajo že od zadnjega prenosa na DUTB. Krediti gospodinjstvom so se tudi septembra okrepili, tako se nadaljuje pospeševanje kreditov gospodinjstvom, ki je pričelo aprila, ko so se začeli krediti gospodinjstvom opazneje obračati navzgor.

Krediti podjetjem še naprej padajo nespremenjeno hitro kot že zadnji dve leti, istočasno krediti v evro območju stagnirajo tako, da so se v zadnjih dveh letih v Sloveniji krediti podjetjem relativno skrčili (glede na evro območje za preko 20%), čeprav gospodarstvo vseskozi raste hitreje kot v evro območju. Pri kreditih gospodinjstvom je prišlo do spremembe v sredini prvega četrtletja letos, ko so začeli naraščati po približno 0.4% na mesec, torej hitreje kot v evro območju.

32

Krediti

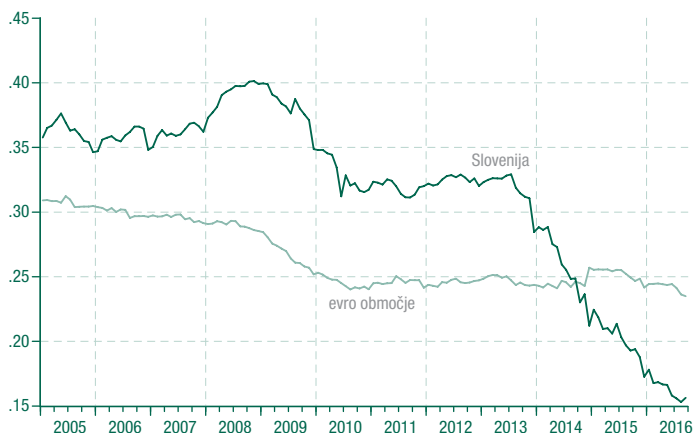


Vir: ECB; lastni izračun

Opomba: Krediti podjetjem in gospodinjstvom; normirano na 2014/11=1

Hitro krčenje kreditov po sanaciji bank ni bilo enako pri vseh ročnostih. Saj se je ročnost kreditov v zadnjih treh letih drastično izboljšala. Slika kaže, da so ob prenosu terjatev na DUTBO prednjačili predvsem kratkoročni krediti (do enega leta), saj se je njihov delež v vseh kreditih v naslednjem letu močno skrčil. V obdobju po začetku sanacij do zadnjega prenosa na DUTB se je delež kratkoročnih kreditov zmanjšal s približno 33% na 22%, pa tudi po tem zadnjem prenosu se je ustrezen delež kreditov še zmanjševal, tako da so septembra letos krediti do 1 leta že padli na okoli 15% vseh kreditov. Kar je manj kot v evro območju.

Kratkoročni krediti



Vir: ECB; lastni zračuni
Opomba: Delež kratkoročnih kreditov (do enega leta)

33

Ročnost kreditov

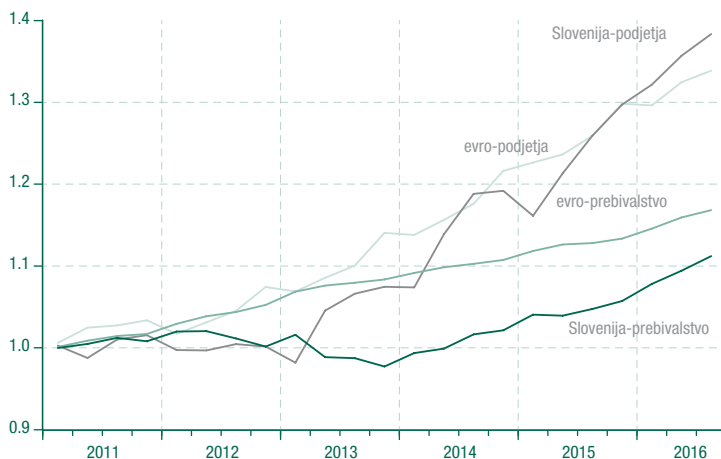
	do 1 leta	1-5 let	nad 5 let
Slovenija	0.16	0.23	0.61
Evro območje	0.23	0.18	0.58

Vir: ECB; lastni izračuni
Opomba: Struktura ročnosti kreditov; 2016 september

Tudi struktura kreditov daljših ročnosti se je močno popravila, tako, da je bila septembra v vseh ročnostih bolj ugodna kot v evro območju. Kreditov nad 5 let je tako bilo 61% (v evro območju 58%), kreditov od 1 leta do 5 let pa 23% (v evro območju pa 18%), medtem ko je kreditov z ročnostjo manj od enega leta v Sloveniji bistveno manj kot v evro območju.

Skupni depoziti gospodinjstev in nefinančnih korporacij so se septembra zmanjšali za okoli 50 milijonov (0.2%), nekaj manj kot avgusta. Bolj dolgoročna dinamika je še naprej zelo močna, že vse od prvega četrtletja letos vztraja na okoli 7% letno (septembra je bila 6.7%). Zmanjšali so se tako depoziti gospodinjstev kot podjetij, vendar bolj dolgoročna dinamika peša opazno močneje pri podjetjih kot pri gospodinjstvih. Pri podjetjih je namreč v zadnjih mesecih (po aprilu) padla z okoli 14% na 8.5%, medtem ko je bilo zmanjšanje dolgoročne dinamike pri gospodinjstvih komaj opazno. Navkljub pešanju pa depoziti podjetij medletno še naprej rastejo hitreje kot gospodinjstev; septembra so tako depoziti podjetij rastli po 8.5% letno, depoziti gospodinjstev pa po 6% letno.

Depoziti gospodinjstev in podjetij



Vir: ECB; lastni izračun

Opomba: Depoziti podjetjem in gospodinjstev; normirano na 2014/11=1

Obrestne mere ECB se niso spremenile. Tudi pri medbančnih obrestnih merah je mrtvilo. Na posojilnem trgu so obrestne mere v zadnjih dveh mesecih sicer zanihale, neto sprememb pa so bile majhne. Večina obrestnih mer je septembra malo padla, toliko, da je nevtralizirala povečanje v avgustu. Pri kreditih gospodinjstvom so za 0.1 točke padle obrestne mere na stanovanjske kredite, pri potrošnih kreditih pa ni bilo nobenih spremembe. Pri kreditih podjetjem so obrestne mere malo (za 0.1) porasle pri vseh ročnostih. Depozitne obrestne mere stojijo; do 1 enega leta pri 0.2%, pri daljši ročnosti pa pri 0.5%.

11. Plačilnobilančni presežek je v septembru dosegel nov rekord

Septembrski presežek tekoče plačilne bilance krepko presega 10% mesečnega BDP. Zunanji dolg se iz meseca v mesec zmanjšuje, donosi na slovenske obveznice pa so v zadnjih dveh mesecih znatno porasli, a še vedno bistveno manj kot v primerljivih državah Italije in Španije. Stalno povečevanje presežka plačilne bilance, ki ima le v manjšem delu odraz na zmanjšanju zunanjega dolga, ni optimalna strategija ekonomskih odnosov s tujino.

V septembru je bil presežek tekoče bilance 376.5 milijonov € (v enakem mesecu 2015 je znašal 282.0 milijonov €), kar je rezultat presežka v blagovni menjavi 244.8 milijonov € (leto prej 231.0 milijonov €), presežka v storitveni menjavi 240.1 milijonov € (186.5 milijonov €), primanjkljaja v saldu dohodkov primarnih faktorjev -55.8 milijonov € (-106.2 milijonov €) in primanjkljaja v saldu sekundarnih dohodkov -52.7 milijonov € (-29.3 milijonov €).

V prvih treh četrtinah leta 2016 skupaj je bil presežek tekoče plačilne bilance 2212.5 milijonov € (v enakem obdobju 2015 je znašal 1583.0 milijonov, torej porast 40%). Pri tem je znašal blagovni presežek 1358.7 milijonov € (leto prej 1153.8 milijonov €), storitveni presežek 1720.7 milijonov € (1526.9 milijonov €), primanjkljaj dohodkov primarnih faktorjev -460.0 milijonov € (lani -729.9 milijonov €) in primanjkljaj v saldu sekundarnih dohodkov -406.8 milijonov € (-412.8 milijonov €). Pri tem je znašal izvoz potovalnih storitev 1823.9 (lani 1783.4 milijonov €), njihov uvoz pa 703.6 milijonov € (lani 668.4 milijonov €), kar da saldo turizma 1120.3 milijonov € (lani 1115.0 milijonov €), torej brez povečanja.

35

Na kapitalnem računu je znašalo v devetih mesecih letos zmanjšanje zadolžitve -213.7 milijonov € (v enakem obdobju 2015 je bilo povečanje 234.8 milijonov €). Finančni račun kaže po devetih mesecih povečanje zadolžitve 1249.9 milijonov € (v enakem razdobju lani je bilo 1604.3 milijone €), pri čemer so neposredne naložbe znašale -808.0 milijonov € (-610.2 milijona €), naložbe v vrednostne papirje 1903.4 milijone € (1379.8 milijonov €), finančni derivativi 20.6 milijonov € (17.8 milijone €) in ostale naložbe 213.9 milijonov € (862.9 milijonov €). Rezervna imetja so se zmanjšala za -79.9 milijonov € (v enakem obdobju lani za -46.0 milijonov €), neto napake in izpustitve pa so znašale -748.8 milijonov € (lani -168.5 milijonov €).

Konec avgusta 2016 je znašal bruto zunanji dolg Slovenije 43400 milijonov €, kar je 972 milijonov € manj kot mesec prej. Pri tem je bil s strani države nezavarovan zasebni dolg 14692 milijonov € ali 33.8% celotnega zunanjega dolga. Neto zunanji dolg je znašal 10749 milijonov € (en milijon € manj kot mesec prej), kar je 24.8% bruto dolga oziroma 28% letnega BDP Slovenije. Neto dolg znaša tretjino manj kot je bil maksimum konec 2012.

Donos na desetletne slovenske državne obveznice je bil 26. novembra 2016 1.032%, kar je sicer skoraj podvojitev v zadnjih dveh mesecih, a je še bistveno nižji od donosa na primerljive obveznice Italije in Španije, saj gre za splošno zvišanje donosov, povezano z rastjo obrestnih mer.