

BOLJE OD PRIČAKOVANJ

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

24

Od julija do septembra je domače trošenje močno zanihalo, končna sprememba pa je bila majhna. Medletno so septembra porasle vse sestavine domačega trošenja; zaradi deflacije je rast realnega domačega trošenja še za približno odstotno točko višja, kot jo kažejo nominalne vrednosti. Omejitve v povpraševanju počasi popuščajo, najbolj v predelovalni dejavnosti, zmanjšale so se tudi v gradbeništvu, velike pa ostajajo v storitvenih dejavnostih. Tudi v evro območju nezadostno povpraševanje stiska poslovanje storitvenih dejavnosti. Pričakovano povpraševanje se je stabiliziralo v vseh osnovnih segmentih gospodarstva.

V septembru je prišlo do izrazitega povečanja blagovne menjave, izvoza bolj kot uvoza (dosežena je bila doslej sploh najvišja raven izvoza blaga), kar je podvojilo dotedanji pozitivni saldo. Presežki v blagovni menjavi postajajo stalni in ključno prispevajo k rasti BDP. Gospodarska klima je tudi v oktobru ugodna, vrednost njenega kazalnika je najvišja po septembru 2008. Zaupanje v predelovalnih dejavnostih se je povečalo, tudi napovedi ostajajo dobre. Močno je poraslo zaupanje v storitvenih dejavnostih, popravila so se pričakovanja v gradbeništvu. Zaupanje se je popravilo tudi v trgovini na drobno, le ocena pričakovane prodaje se je zmanjšala. Gospodarska klima v EU28 se je oktobra v primerjavi z oktobrom lani nekoliko popravila.

Industrijska produkcija se je septembra v medletni primerjavi izboljšala, tudi tekoče se je zviševala. V septembru je porasla tudi na območju evra in v EU28; tokrat najbolj na Hrvaškem in na Češkem, najbolj pa je upadla na Danskem in na Portugalskem. Vrednost gradbenih del je bila septembra nižja kot v avgustu, a precej višja kot pred letom; pri tem pa je trendno hitro rasla Skupno število turističnih prenočitev se je v poznem poletju znižalo, spet na račun upada domačih turistov. Med transportnimi panogami sta bila uspešna zračni in cestni potniški prevoz, v Kopru pa je bil letos septembra pretovor blaga nekoliko manjši kot septembra lani. Poslabšanje na trgu dela, ki se kaže v večjem številu iskalcev dela, je predvsem sezonsko, saj se je število aktivnih prebivalcev, delovno aktivnih prebivalcev in zaposlenih v družbah povečalo. V oktobru je število iskalcev dela naraslo predvsem zaradi veliko iskalcev prve zaposlitve, ki jih je bilo tokrat več kot tistih, ki jim je iztekla zaposlitev za določen čas. Stopnja brezposelnosti v evro območju in v EU28 se je v primerjavi z lansko nekoliko zmanjšala; še naprej sta najuspešnejši Avstrija in Nemčija s približno pet odstotno stopnjo, največ težav pa imata Španija in Grčija, kjer je brezposelnih četrtnina aktivnega prebivalstva.

Cene se dolgoročno še naprej znižujejo, tokrat cene storitev bolj kot cene blaga. Spremembe po skupinah odražajo sezono; navzgor jih je potiskala zamenjava kolekcij oblek in obutve,

navzdol pa hrana in počitnice v paketih. EU je vse bliže splošni deflaciji, ki je v nekaj državah že presegla 1 odstotek. Cene industrijskih proizvajalcev so oktobra stagnirale; pri tem so cene proizvodov namenjenih izvozu rahlo rasle. Cenovna pričakovanja ne kažejo opaznih sprememb; pričakovane proizvajalčeve cene stagnirajo okoli dolgoletnega povprečja, pričakovane cene v trgovini na drobno so opešale. Svetovne cene surovin so se v zadnjem mesecu (do sredine novembra) povečale, izredno hitro pa se ceni surova nafta. Zato se tudi v regiji, ki ji pripada Slovenija, odvija boj za prodajo goriva prevoznikom blaga prek Slovenije.

Trenda rast plač ostaja nespremenjena, razlike v sektorski dinamiki so se zmanjšale; izjema je rudarstvo. V širši državi so septembra plače porasle v izobraževanju in administraciji, padle pa v zdravstvu in socialnem varstvu ter v kulturnih in razvedrilnih dejavnostih. Bolj dolgoročno povečanje je bilo le v upravi in obrambi, v ostalih dejavnostih pa v letošnjem letu sploh ni prišlo do povečanj.

25

Razlike v medletni dinamiki plač praviloma ne kažejo tudi razlik v enotnih stroških dela, ki so nastale po začetku krize. Te so tudi posledica poslovne uspešnosti oziroma dinamike povpraševanja in tržne strukture. V sektorju tržnih storitev, v katerih zadostnost povpraševanja močno zaostaja za normalnimi vrednostmi, so stroški dela na ravni pred začetkom krize, v predelovalni dejavnosti, od koder prihaja večina izvoza, pa je bila poslovna uspešnost večja, zato so enotni stroški spremljali dinamiko enotnih stroškov v evro območju.

Javnofinančni prihodki so oktobra ostali nespremenjeni, kumulativno pa so v letošnjih desetih mesecih presegli lanskoletne. Manjše oktobrsko zmanjšanje neposrednih davkov je le sezonsko, trendno se skupaj s prispevki za socialno varnost krepko povečujejo. Domači davki na blago in storitve so oktobra porasli, a se je njihova bolj dolgoročna dinamika zmanjšala, kar pa gre pripisati časovnim premikom v plačilih. Trošarine so se oktobra močno zmanjšale, vendar je bilo zmanjšanje posledica velikega premika vplačil trošarin iz avgusta v september.

V devetih mesecih po umiku slabih terjatev iz bank bilanc so se krediti privatnim nefinančnim enotam zmanjšali za več kot 9 odstotkov, zmanjšujejo se mnogo hitreje kot v evro območju in kot so se pred začetkom sanacije bank. Depoziti podjetij in gospodinjstev so se zmanjšali, a njihova dolgoročna dinamika kljub zmanjševanju kreditov ostaja pozitivna, kar kaže na zmanjševanje pomena kreditnega napajanja. Obrestne mere na medbančnem trgu se še znižujejo, znižujejo se tudi posojilne obrestne mere; kaže, da banke spoznavajo, da bodo z izogibanjem tveganjem počasi ostale brez strank. Depozitne obrestne mere so ostale malone nespremenjene.

Presežek blagovne menjave je največ prispeval k septembrskemu rekordnemu presežku tekoče plačilne bilance; letošnji kumulativni presežek se približuje lanskemu 6 odstotnemu

deležu BDP. Ustvarili sta ga presežka v blagovni menjavi in menjavi storitev, rezultat pa sta kvarila primanjkljaja v na računu faktorskih dohodkov in na računu tekočih transferov. Finančni račun kaže velik odliv kapitala in spremembe strukture tokov. Priliv prek računa neposrednih naložb in naložb v vrednostne papirje (izdaja državnih obveznic) spremlja odliv prek računa ostalih naložb. Bruto in neto zunanji dolg Slovenije se le počasi spreminjata; delež javnega dolga pa se vztrajno povečuje.

BETTER THAN EXPECTED

Velimir Bole, Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Domestic consumption strongly oscillated from July to September but the total change was rather small. All components of domestic demand rose in September; due to deflation is the real growth of domestic demand for about a percentage point higher than shown by the nominal value. Constraints in demand are slowly easing, most notably in the manufacturing sector. They decreased in construction, but remained considerable in service sectors. Insufficient demand distresses business services sectors also in the euro area. Expected demand has stabilized in all basic segments of the economy. In September, there was a marked increase in foreign trade, in exports stronger than in imports (the highest level of exports of goods so far was achieved), which doubled the former positive balance. Trade surplus is becoming a regular and significant contributor to GDP growth.

The economic climate in October was also favorable, the value of the indicator is on its highest level since September 2008. Confidence in the manufacturing sector increased, the prospects remain good. Confidence in the service sectors improved, confidence and expectations in the construction industry improved, as well. While confidence in the retail trade increased, expected sales worsened. The economic climate in the EU28 in October compared to October last year improved a little.

Industrial production in September compared to production last year increased and it is also currently increasing. Production in September rose in both the euro area and EU28; the fastest in Croatia and in the Czech Republic, while it declined most in Denmark and in Portugal. The value of construction works in September was lower than in August, but much larger than a year before and the trend has been increasing rapidly. The total number

of overnight tourist stays decreased in late summer, again at the expense of decreasing number of domestic tourists. Among transport sectors air and road passenger transport were successful, the transshipment in Koper was slightly lower than in September last year.

The deterioration in the labor market, which is reflected in the increasing number of job seekers, is mainly seasonal, since the numbers of economically active population and employed in companies have increased. In October, the number of job seekers increased primarily due to first-time jobseekers. The unemployment rate in the euro area and the EU28 compared with last year declined slightly; Austria and Germany with about five per cent rate continue to be the most successful, acute are the problems in Spain and Greece, where a quarter of the working population is unemployed.

27

Prices continue to decline, the prices of services more than prices of goods. Changes in groups reflect the season; prices are pushed up by the changes in collections of clothing and footwear, while food and holidays in packages are pushing prices downward. The EU is getting nearer to general deflation, which in some countries has exceeded 1 percent. Industrial producer prices have stagnated in October; the prices of products for exports rose slightly. Price expectations do not indicate significant changes; expected producer prices stagnate around the long-term average, expected prices in retail trade are slowing. World commodity prices in the last month (until mid-November) increased rapidly, with the exception of crude oil.

Trend in wage growth remains unaltered, divergences in sectors dynamics decreased with the exception of mining. In the public sector earnings increased in education and administration, and declined in health and social care, cultural and entertainment activities. A more long-term increase was only in administration and defense, there has been no increase whatsoever in the rest of public sector.

The differences in the dynamics of wages generally do not imply the differences in the unit labor costs. These are also the result of business performance, and dynamics of demand and market structure. In the market services sector in which the sufficiency of demand lags far behind normal values, labor costs are on pre-crisis levels, in the manufacturing sector, whence most of the exports are, the dynamics of unit labor costs accompanies the dynamics in the euro area.

General government revenues remained unaltered in October; cumulative revenues in ten months of this year considerably exceeded last year revenues. Smaller October reduction of direct taxes is only seasonal, trend, together with social security contributions has been strongly increasing. Domestic taxes on goods and services rose in October, but their more long-term dynamics decreased, which is due to the time shift in payments. Excise duties in October decreased greatly, but the reduction was due to a major shift of payments from August to September.

In the first nine months after the withdrawal of bad assets from banks' balance sheets the loans to private non-financial units decreased by more than 9 percent, which is much faster than in the euro area and than before the start of the rehabilitation of banks. Deposits of enterprises and households decreased, but their long-term dynamics, despite the decline in lending, remains positive, which diminishes the importance of the lack of credit supply. Interest rates on the interbank market continued to fall, reducing also the borrowing rates. This suggests that banks are gradually realizing that by avoiding the risk they are slowly losing customers. Deposit interest rates have remained almost unchanged.

28

The surplus in merchandise trade contributed most to the record surplus in the current account; this year's cumulative surplus is approaching last year's 6 percentage share of GDP. The current account surplus has been created by a surplus in trade in goods and trade in services, and it has been damaged by the deficits in incomes and current transfers. Capital and financial accounts indicate large outflow of capital and changes in the structure of financial position. The inflow enters through direct investment and portfolio investment (government bonds) accounts, the outflow departs through other investments. Gross and net external debt of Slovenia is only slowly changing; the proportion of the public sector is constantly increasing.

AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Ponoven pospešek izvoznega povpraševanja

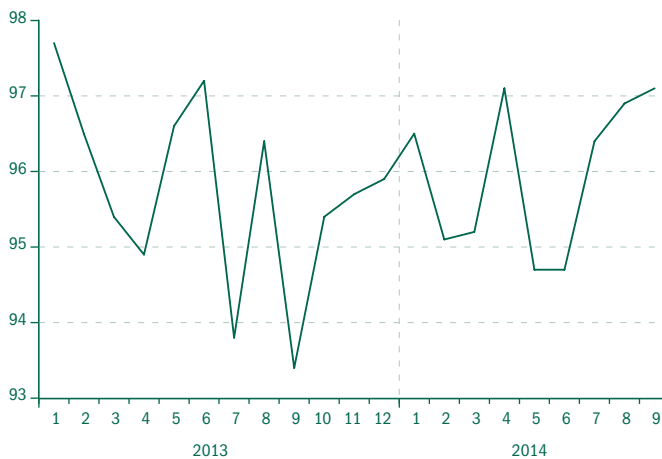
Od julija do septembra je domače trošenje opazno zanihalo, končna sprememba trošenja pa je bila majhna. Najprej se je avgusta domače končno trošenje opazno zmanjšalo, padlo je za prek 9%. Zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika, medletna stopnja rasti je postala negativna. Zmanjšale so se vse tri komponente, pri trošenju prebivalstva in države je postala negativna tudi bolj dolgoročna dinamika, medtem ko je medletna rast padla le pri prebivalstvu. Septembra je prišlo do obratne spremembe – do skoraj enakega povečanja pri vseh komponentah. Skupno domače trošenje se je povečalo (za 7%), podobno je poraslo tudi trošenje prebivalstva in investicije, medtem ko je trošenje države stagniralo. Medletno pa so septembra porasle vse komponente domačega trošenja.

29

Pri oceni dinamike realnega obsega domačega trošenja je potrebno upoštevati tudi, da je tako pri cenah blaga kot proizvajalčevih cenah medletno padanje že opazno veliko (okoli -1% letno). Zato so medletne spremembe realnega obsega domačih komponent trošenja približno za točko letne rasti bolj ugodne-višje kot jih kažejo nominalne vrednosti. Tako, na primer, slika kaže, da navkljub opaznemu nominalnemu zmanjševanju, realna (desezonirana - trendna) rast trošenja prebivalstva tudi v avgustu ni bila negativna.

Izvozno povpraševanje se je septembra močno okrepilo. Dosežena je doslej sploh najvišja raven izvoza blaga. Močno se je spremenila tudi bolj dolgoročna dinamika, saj je rast impulznega trenda presegla 20% letno, medtem ko je medletna stopnja rasti dosegla skoraj 14%. Še zlasti močno se je izvoz povečal v države EU, vendar je krepko porasel tudi na trge izven EU (medletna rast je tam presegla 9%). Po daljšem času krčenja je septembra opazno pospešil tudi izvoz EU, vendar manj kot izvoz Slovenije (v območje izven EU je medletno porasel za 6.8%).

Trošenje prebivalstva



30

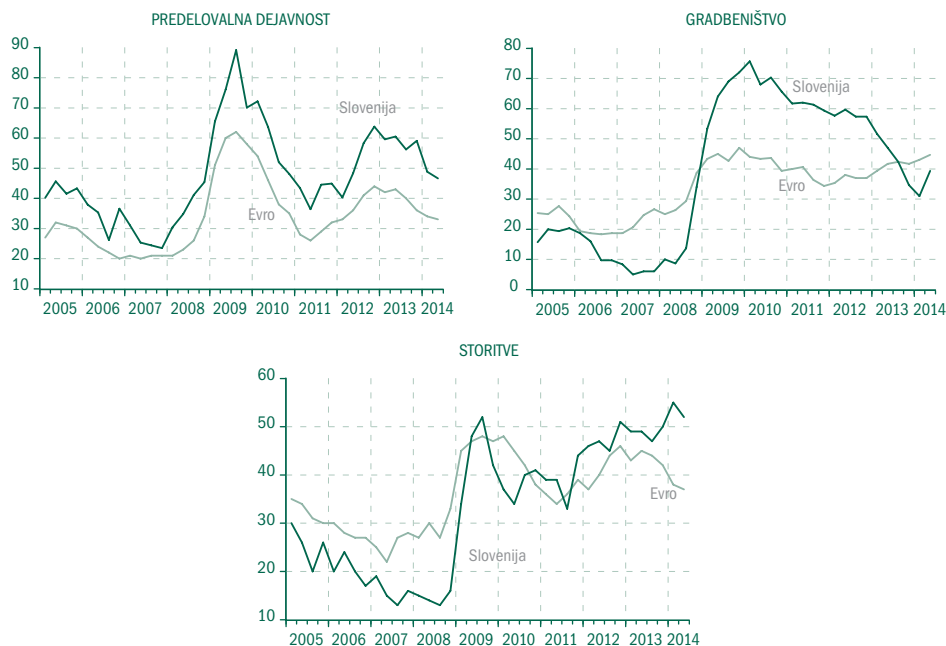
Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Realno trošenje prebivalstva; indeks mesečnega obsega; desezonirane vrednosti

Objavljena je tudi prva ocena BDP za tretje četrletje, ko je BDP porasel za 3.2%. Vse komponente domačega trošenja, ki smo si jih ogledali pri komentarju mesečnih podatkov, so realno presegle vrednosti v prejšnjem (drugem) četrletju in v istem četrletju lanskega leta. Najhitreje rastoči komponenti trošenja še naprej ostajata investicije v osnovna sredstva (v letu dni so porasle za 7%) in izvoz (porasel je za 6.8%).

Po lanskem prvem četrletju, omejitve v povpraševanju počasi popuščajo v vseh sektorjih gospodarstva. Vendar se, zaradi hitrega naraščanja izvoza, omejitve najbolj zmanjšujejo v predelovalni dejavnosti; konec oktobra so bile praktično na normalni ravni. Tudi v gradbeništvu je prišlo do opaznega zmanjšanja omejitev v povpraševanju.

Omejitve v povpraševanju



Vir: EC; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih nezadostno povpraševanje ovira pri poslovanju

Izboljšanje se je pričelo na začetku 2011 in se konec 2012 pospešilo. V 2014 se je zmanjševanje omejitev v povpraševanju gradbeništva ustavilo, v drugi polovici so se omejitve začele počasi celo ponovno povečevati. Vendar navkljub temu konec 2014, nezadostno povpraševanje ovira poslovanje gradbeništva v Sloveniji manj kot v evro območju.

Omejitve povpraševanju v storitvenih sektorjih so še naprej velike, praktično ni videti nobenega izboljšanja, glede na začetek krize. Tudi v evro območju nezadostno povpraševanje še naprej opazno stiska poslovanje storitvenih sektorjev.

Po umiritvi rasti pred dvema mesecema se je oktobra pričakovano povpraševanje stabiliziralo v vseh osnovnih segmentih gospodarstva. V predelovalni dejavnosti in gradbeništvu se je zaustavilo malo pod dolgoletnim povprečjem, v trgovini in storitvah pa na dolgoletnem povprečju.

2. Septembrski skok izvoza povečuje pozitiven saldo blagovne menjave

Po umiritvi v avgustu je prišlo v septembru do izrazitega povečanja blagovne menjave, izvoza bolj kot uvoza, zato je saldo močno pozitiven, kar podvoji letošnji dotedanji pozitiven saldo. Septembrski presežek presega dvajsetino proizvoda v tem mesecu. Nekoč nezamisljivi presežki v slovenski blagovni menjavi postajajo tako redni in ključno prispevajo k rasti BDP. Izvoz ostaja še v večji meri eden glavnih dejavnikov okrevanja gospodarske aktivnosti.

32

Septembra je skupni izvoz znašal 2153 milijonov € (kar 14.2% več kot septembra 2013), uvoz 2000 milijonov € (7.4% več kot pred letom), kar pomeni presežek 153 milijonov € oziroma 107.7% pokritje uvoza z izvozom. V okviru skupne blagovne menjave je bila odprema blaga v EU 1660 milijonov € (kar 16.1% več kot leto prej), prejem blaga iz drugih članic EU 1529 milijonov € (4.8% več kot leto prej), kar pomeni presežek 131 milijonov € oziroma 108.6% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanicami je bil izvoz 494 milijonov € (8.1% več kot leto prej), uvoz 471 milijonov € (16.7% več kot septembra 2013), kar da presežek 23 milijonov € ali 104.9% pokritje uvoza z izvozom.

V letošnjih treh četrtletjih skupaj je bil izvoz 17052 milijonov € (6.1% več kot v enakem obdobju 2013), skupni uvoz 16768 milijonov € (2.1% več), kar da presežek 284 milijonov € oziroma 101.7% pokritje uvoza z izvozom. Devetmesečna odprema blaga drugim članicam EU je znašala 13030 milijonov € (8.1% več kot leto prej), prejem blaga iz drugih članic je bil 13107 milijonov € (0.7% več kot lani), kar pomeni primanjkljaj le 77 milijonov € oziroma 99.4% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanicami EU je bil izvoz v letošnjih treh četrtletjih 4022 milijonov € (0.1% manj kot leto prej, ko je v prvi polovici leta vanje spadala tudi Hrvaška, s katero ima Slovenija močno menjavo in pozitivno bilanco), uvoz 3661 milijonov € (7.5% več kot v enakem obdobju 2013), kar pomeni presežek 361 milijonov € ali 109.9% 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 glede na mesec prej za dve odstotni točki višja, od oktobra 2013 je višja za 15 odstotnih točk, hkrati pa je njegova vrednost za pet odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja. Poudariti velja, da je vrednost kazalnika najvišja po septembru 2008.

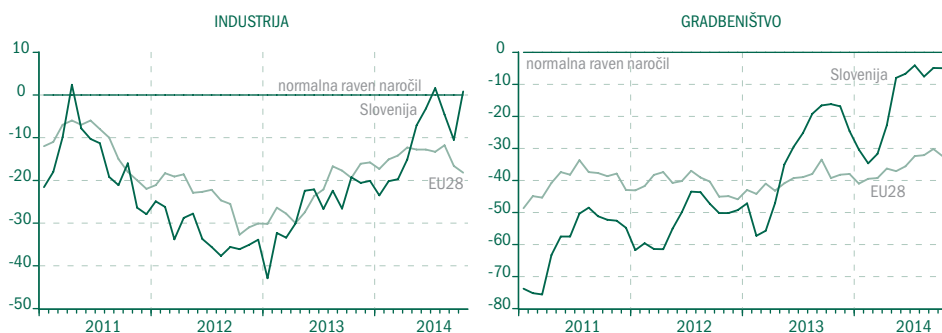
Vrednosti kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila oktobra za odstotno točko višja kot septembra, glede na oktober 2013 je bila njegova vrednost višja za 7 odstotnih točk, glede na dolgoletno povprečje pa za 5 odstotnih točk. Po SURS-ovih podatkih so se vrednosti vseh kazalnikov pričakovanj v predelovalnih sektorjih za naslednje tri mesece v primerjavi s predhodnim mesecem zvišale.

Do visokega porasta zaupanja je prišlo v storitvenih dejavnostih, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v oktobru za 3 odstotne točke višja kot predhodni mesec in hkrati za 2 odstotni točki nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z oktobrom lani pa je bila njegova vrednost višja za 22 odstotnih točk.

Zaupanje v gradbeništvu se je popravilo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v oktobru za dve odstotni točki višja kot predhodni mesec in za 7 odstotnih točk višja kot oktobra 2013. Poudariti velja, da so se vrednosti vseh kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece v gradbeni dejavnosti v primerjavi s predhodnim mesecem zvišale.

Naročila

33



Vir: Eurostat

Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno je bila v oktobru glede na predhodni mesec višja za 6 odstotnih točk, glede na oktober 2013 pa je bil kazalnik višji za odstotno točko. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se oktobra v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale, znižala se je le vrednost kazalnika pričakovana prodaja.

Gospodarska klima se je oktobra v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2014 v celotni EU28 v splošnem nekoliko popravila, za poldruge odstotno točko nižji je le poslovni optimizem. Mesečna primerjava kaže, da so se v gradbeništvu po podatkih Eurostata v oktobru naročila glede na mesec prej znižala za 2,3 odstotne točke, glede na oktober lani so višja za 6,5 odstotne točke. Glede na september so se v oktobru za 2 odstotni točki zvišala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju poslabšala za 1,6 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 v septembru za 7,2% višja kot v enakem mesecu leta 2013. Impulzni trend kaže, da se je v septembru industrijska produkcija zviševala po stopnji 0,43% mesečno.

34

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem septembru v primerjavi s septembrom 2013 povečala za 19%, vendar impulzni trend kaže, da se je v septembru dejavnost rudarstva krčila po stopnji -4.8%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v septembru v primerjavi s septembrom 2013 povišala za 6,2%; impulzni trend kaže, da se je v septembru dejavnost predelovalne industrije povečevala po stopnji 0,39% mesečno.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v mesecu septembru 2014 glede na avgust industrijska produkcija tako v EU28 kot tudi na območju evra (EA18) porasla za 0,6%. Glede na september lani pa je v letošnjem septembru industrijska produkcija v EU28 in na območju evra porasla za 0,6%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v septembru glede na mesec poprej najbolj porasla na Hrvaškem (4,6%) in na Češkem (4,5%), najbolj pa je upadla na Danskem (-5,6%) in na Portugalskem (-4,1%).

5. Poznopoletni upad domačega turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del septembra letos za 8,5% nižja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v avgustu, vendar se je v primerjavi z istim mesecem 2013 povečala za dobrih 6 odstotkov. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže, da je v septembru letošnjega leta sektor gradbeništva rasel z mesečno stopnjo rasti 1,22%.

Skupno število turističnih prenočitev se je v poznem poletju znižalo. Avgusta jih je bilo za 1,3% manj kot v enakem mesecu leta 2013, hkrati pa impulzni trend kaže, da se je skupno število prenočitev v avgustu zviševalo po mesečni stopnji 0,73%. Pri tem je prišlo do večjega upada domačega turističnega povpraševanja, saj je v avgustu število turističnih prenočitev domačih gostov padlo za 8,7% glede na avgust 2013. Število prenočitev tujih gostov se je v enakem časovnem intervalu povečalo za 2,1%. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v letošnjem juliju kaže krčenje po stopnji 2,02% letno, impulzni trend prenočitev tujih gostov pa rast po stopnji 1,75%.

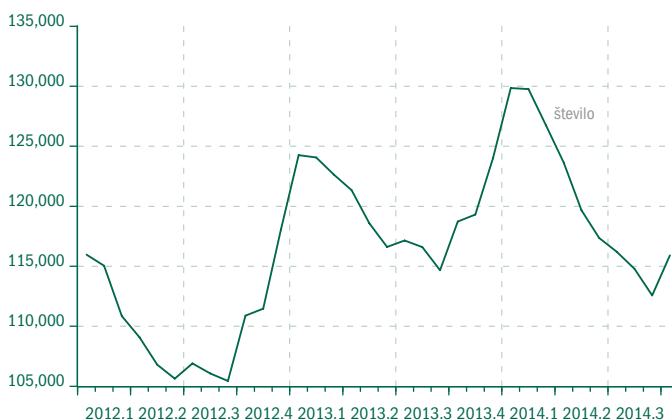
Podatki SURS-a o transportu za september 2014 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 15% več potnikov kot septembra lani, opravljenih potniških kilometrov je bilo v zračnem prevozu prav tako več in sicer za 22%. V cestnem mestnem prevozu je bilo septembra prepeljanih za 5% več potnikov kot v istem mesecu 2013. V luki Koper je bil blagovni promet v septembru za 2% manjši kot septembra lani.

6. Brezposelnost nekoliko večja

Na trgu dela se je stanje sezonsko nekoliko poslabšalo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu septembru povečalo na 918083 oziroma za 1575 oseb, glede na september 2013 pa se je število povečalo za slabih 8 tisoč oziroma 0,9 odstotka. V septembru je bilo 805523 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na avgust se je število delovno aktivnih povečalo za 3799, glede na september 2013 pa se je to število povečalo za 10 tisoč oseb ali 1,3%. 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 1,2%. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na september 2013 zmanjšalo za 0,3%. Med samozaposlenimi pa je bilo 60% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem septembru povečalo za 438, od septembra a 2013 pa za 5,5%.

35

Iskalci dela



Vir: ZRSZ

Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec oktobra registriranih 115091 brezposelnih oseb, kar je za 3341 oseb oziroma 3% več kot ob koncu septembra, v primerjavi z oktobrom 2013 pa je bilo brezposelnih za 2,4% manj. V letošnjem oktobru se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 13058 brezposelnih oseb, kar je slabih

65% več kot v septembru in za 1,2% manj kot oktobra 2013. Med novo prijavljenimi je bilo 5934 iskalcev prve zaposlitve, 1749 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 4207 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je oktobra letos znašal 9717 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 6270, kar je 6,4% manj kot septembra in 17,1% več kot oktobra lani.

36

Po podatkih Eurostata je bila septembra 2014 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA18) 11,5%, kar je enako kot mesec poprej ter 0,5 odstotne točke manj kot septembra lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v septembru 10,1% in se je glede na enak mesec v 2013 zmanjšala za 0,7 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo septembra v EU28 24,5 milijona brezposelnih oseb, od teh 18,3 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v septembru najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli v Avstriji (5,1%) in Nemčiji (5,0%), najvišjo pa v Španiji (24,0%) in Grčiji, za katero julijski podatek znaša 26,4%.

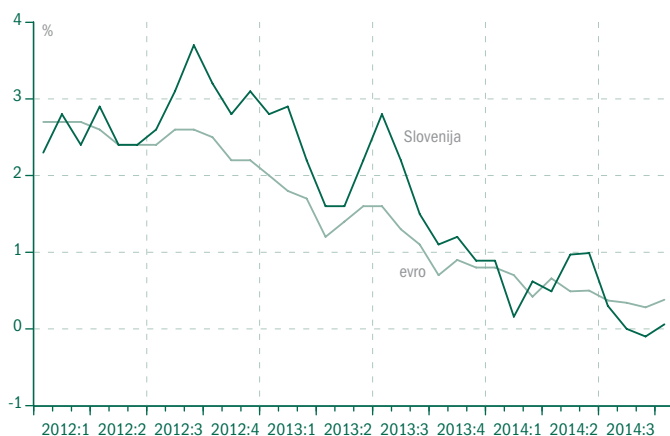
CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

7. Cene se dolgoročno še naprej zmanjšujejo

Cene so oktobra porasle za 0.2%, vendar bolj dolgoročno padajo. Saj je trendna - bolj dolgoročna dinamika (rast impulznega trenda) ponovno postala negativna. V strukturi cen se je ponovil september, saj so cene blaga porasle (za 0.6%), cene storitev pa so približno za enak odstotek padle. Tudi bolj dolgoročna dinamika cen blaga in storitev se ni bistveno spremenila, prve padajo, druge pa rastejo po okoli 1% letno.

Spremembe cen so se po skupinah precej razlikovale. Največjo sicer sezonsko spremembo je povzročila zamenjava kolekcij v skupini obleke in obutve, ki je k skupnemu mesečnemu povečanju življenjskih stroškov prispevala 0.5 odstotne točke. Po drugi strani pa so sezonske spremembe tudi navzdol močno potisnile cene, namreč cene hrane in počitnic v paketu. Ene in druge so skupne življenjske stroške znižale za po 0.1 odstotne točke.

Harmonizirana inflacija



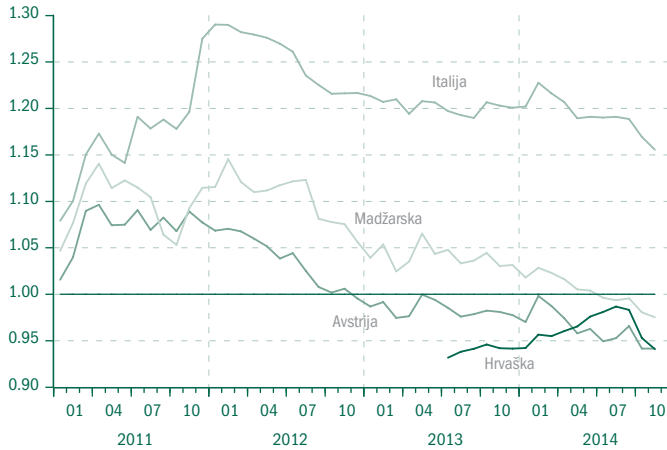
Vir: Eurostat

Rast cen, ki je primerljiva med državami EU kaže harmoniziran indeks cen. Ta je tekoče in letno porasel za enako, za 0.1%. V evro območju je harmoniziran indeks cen oktobra porasel na 0.4% (septembra je bil 0.3%). Nekatere države imajo bolj dolgoročno že opazno negativno rast cen (cene v Grčiji in v Bolgariji se zmanjšujejo medletno že hitreje od 1%).

V EU so odstopale, glede na Slovenijo, predvsem cene energentov. Te so v Sloveniji padale po 0.9%, v EU pa po 2.2%. Tudi osnovna inflacija, ki kaže rast cen, ki jo poganja neposredno samo delovanje gospodarstva, je bila v evro območju nizka (le 0.7%), vendar še vedno višja kot v Sloveniji (0.2%).

Cene industrijskih proizvajalcev so oktobra porasle za 0.1%, bolj dolgoročno pa so stagnirale. Med tem, ko so industrijske cene proizvodov za izvoz tekoče vsaj malo naraščale pa so industrijske cene proizvodov za domači trg stagnirale, v primerjavi z letom poprej pa so se zmanjšale za 1%. Od proizvodov za izvozni trg, so bile na kratek rok bolj živahne cene proizvodov za evrsko območje, medtem ko so v letu dni bolj porasle cene industrijskih proizvajalcev za trge izven evrskega območja.

Relativne cene dizla



Vir: EC; lastni izračuni

Opomba: relativne cene dizla (cene v posamezni državi na enoto cen v Sloveniji)

38

Cenovna pričakovanja ne kažejo opaznih sprememb. Oktobrska pričakovanja so se malo okrepila pri cenah storitev, vendar so navkljub temu še naprej ostale opazno pod dolgoročno ravni. Tudi pri blagu pričakovane cene ne kažejo na povečano dinamiko v bližnji prihodnosti. Med tem ko pričakovane proizvajalčeve cene še naprej stagnirajo okoli dolgoletnega povprečja pa so pričakovane cene v trgovini na drobno opešale. Ustrezna cenovna pričakovanj so namreč z ravni, ki je presegala dolgoletno povprečje, v zadnjih treh mesecih padla na dolgoletno povprečje.

Svetovne cene surovin so se v mesecu dni (do srede novembra) povečale za 2.7% (v evrih), medtem ko so v letu dni porasle za 4.2%. V zadnjem mesecu so se najhitreje povečevale cene prehrabnenih kmetijskih surovin, po okoli 3.4% na letni ravni. V letu dni (od srede novembra 2013 do srede novembra 2014) so se najbolj povečale cene kovin, v evrih za 11.5%. Še naprej se zelo intenzivno zmanjšujejo, po stopnjah -10% in več, tako kratkoročno (v zadnjem mesecu) kot dolgoročno (v zadnjem letu) cene surove nafte; od ostalih surovin na kratek in dolgi rok najbolj zaostajajo cene neprehrabnenih kmetijskih proizvodov, v zadnjem mesecu so v evrih padle za 1%, v zadnjem letu pa so porasle v evrih za 7.4%.

Zaradi dolgoročnejšega intenzivnega padanja cen surove nafte in stagnacije ali počasne rasti gospodarstev (stagniranja ali manjšanja porabe derivatov), se tudi v širši regiji, ki ji pripada Slovenija, pričanja vse bolj zagrizen (»race to the bottom«) boj za porabnike derivatov, ki lahko z majhnimi oportunitetnimi stroški izbirajo lokacijo točenja goriva. To so predvsem prevozniki v tovornem prometu na daljših mednarodnih relacijah, za katere

ponudniki goriva na manjšem številu črpalk ob meji in izven avtocest zato omogočajo tudi bistveno cenejši dostop do goriva. V Avstriji so tako že na začetku 2013 cene dizla padle pod raven v Sloveniji, na Madžarskem pa na sredini letošnjega leta. Če se upošteva strukturo obsega mednarodnega tovarnega prometa so pri sedanjih razlikah v cenah ključne predvsem relativne cene v Avstriji.

8. Trendna rast plač ostaja nespremenjena

Povprečne plače so septembra porasle za 0.2%. Po avgustovskem znižanju se je popravila tudi bolj dolgoročna dinamika.

39

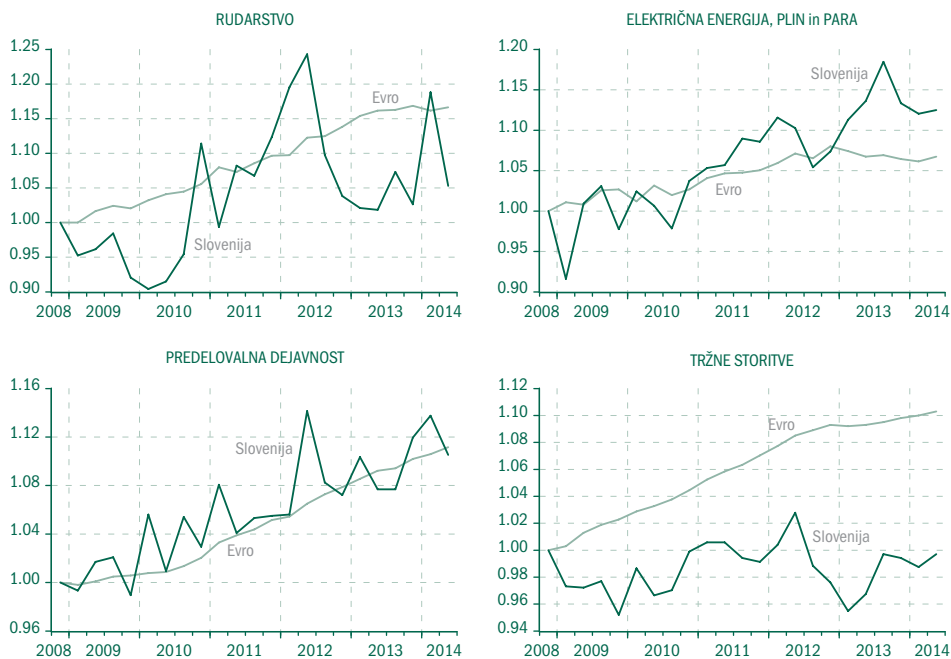
Septembra so bile razlike v sektorski dinamiki plač manjše kot sicer. Najbolj so porasle v kmetijstvu in lovu, najmanj v oskrbi z električno energijo, plinom in paro. Razlike v bolj dolgoročni dinamiki še naprej ostajajo precej večje. Vendar res izstopa le en sektor, namreč, rudarstvo (kjer so v letošnjih 9 mesecih kumulativno plače za 7.3% višje kot pred letom dni), v vseh ostalih so plače v letu dni porasle za manj kot 4%. Le v petih sektorjih je bilo medletno kumulativno povečanje plač višje od povprečnega (1.1%). V letu dni so se kumulativne povprečne plače zmanjšale v šestih sektorjih, največ v poslovanju z nepremičninami in ostalih dejavnostih (za 0.8%).

V širši državi so septembra plače porasle v izobraževanju (za 2.2%) in administraciji (za 0.9%), padle pa v zdravstvu in socialnem varstvu ter kulturnih in razvedrilnih dejavnostih. Bolj dolgoročno povečanje (kumulativno medletno povečanje v prvih devetih mesecih) je v sektorjih države bilo le v administraciji in obrambi (dejavnost javne uprave in obrambe), v ostalih pa v letošnjem letu sploh ni prišlo do povečanja.

Opazne razlike v medletni dinamiki plač seveda praviloma ne kažejo tudi razlik v enotnih stroških dela, ki so nastale po začetku krize. Te so, med gospodarskimi sektorji, v največji meri, posledica različne narave siceršnje poslovne uspešnosti sektorjev, torej predvsem po-krizne dinamike povpraševanja in tržne strukture. Od povprečja gospodarskih sektorjev najbolj odstopajo sektorji tržnih storitev. Torej sektorji, pri katerih zadostnost povpraševanja še vedno močno zaostaja za normalnimi vrednostmi. V teh sektorjih so enotni stroški dela še vedno približno na, ali malo pod ravniho v 2008/4, torej tik pred začetkom krize. V predelovalni dejavnosti, od koder prihaja večina izvoza, je bila po-krizna dinamika povpraševanja precej bolj zadovoljiva, zato je bila tudi poslovna uspešnost večja in so enotni stroški po začetku krize spremljali v korak dinamiko enotnih stroškov v evro območju. V rudarstvu, kjer je sicer letošnja medletna rast plač najmočnejša, dejansko enotni stroški v po-krizni dinamiki zaostajajo za evro območjem za približno 1% na leto, čeprav z velikimi nihaji. Proizvodnja elektrike, pare in plina je edini sektor gospodarstva, ki po 2011 sistematično prehitava enotne stroške dela v evro območju (za okoli 0.5% na leto).

Enotni stroški dela v gospodarstvu

40



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela; desezonirane vrednosti; normirano na 2008/4=1

FINANČNA GIBANJA

9. Trendno še naprej opazna rast javnofinančnih prihodkov

Javnofinančni prihodki so oktobra ostali nespremenjeni. Bolj dolgoročna dinamika je ostala še naprej krepka (preko 10% na letni ravni), čeprav se je medletna stopnja rasti zmanjšala na samo 0.6%. Kumulativno so v letošnjih prvih desetih mesecih javnofinančni prihodki presegli lanskoletne za skoraj 6% (620 milijonov).

Neposredni davki in ostali prihodki so oktobra sicer padli za 1.2%, vendar je bilo zmanjšanje posledica samo šibkejše oktobrske sezone. Saj sta se oba indikatorja bolj dolgoročne dinamike (rast impulznega trenda kakor tudi medletna stopnja rasti) okrepila. Ker je oktober sezonsko šibek, majhno tekoče zmanjšanje pri dohodnini in davku na dobiček (za okoli 0.4%) kaže na opazno trendno (bolj dolgoročno) povečevanje. Še bolj lahko to trdimo za prispevke, tretjo ključno komponento neposrednih davkov in ostalih prihodkov, saj so ti oktobra navkljub šibki sezoni celo opazno porasli (za 2.2%). Krepko trendno rast potrjujejo

tudi medletne stopnje rasti, namreč 11% pri davku na dobiček, 3.7% pri dohodnini in 4.4% pri prispevkih, vse so bile višje od kumulativnega povprečja v letošnjem letu.

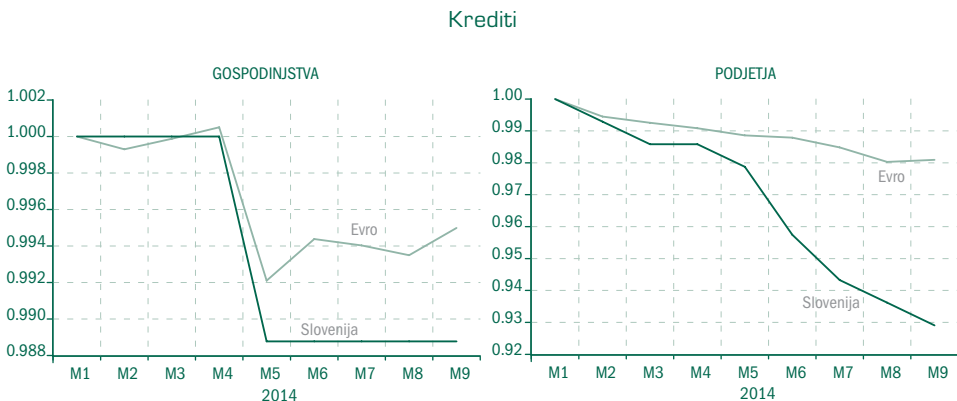
Domači davki na blago in storitve so oktobra porasli (za 1.8%), navkljub temu se je bolj dolgoročna dinamika opazno zmanjšala (medletna stopnja rasti je iz visokih medletnih stopenj padla na -5.8%). Zmanjšanje bolj dolgoročne dinamike je verjetno povzročila sprememba timinga vplačil pri davku na dodano vrednost. Davek na dodano vrednost (najpomembnejša davčna oblika med neposrednimi davki) se je namreč oktobra precej povečal (za 54 milijonov, preko 20%), tako da je dosegel tretjo največjo vrednost v 2014. Vendar je navkljub temu medletna stopnja rasti postala negativna. Da je verjetno prišlo do premika timinga vplačil kaže, na primer, že visoka medletna vrednost v septembru. Po drugi strani pa je tudi medletna dinamika davka na dodano vrednost od uvoza oktobra postala negativna, čeprav znatno manj (-2.6%) kot pri davku po obračunu! Za dokončno oceno negativne medletne dinamike davka na dodano vrednost v oktobru bo torej potrebno počakati še kakšen mesec!

41

Trošarine so se oktobra sicer močno zmanjšale glede na september, vendar je bilo zmanjšanje posledica, v prejšnji številki omenjenega, velikega premika vplačil trošarin iz avgusta v september, torej posledica osnove primerjave. To ilustrira tudi dejstvo, da je bolj dolgoročna dinamika trošarin v oktobru še vedno ostala pozitivna (medletno so se trošarine oktobra povečale za 2.2%).

10. Opazno zmanjšanje posojilnih obrestnih mer

Skupni krediti podjetjem in prebivalstvu še naprej padajo. Septembra so se zmanjšali za 0.6%.



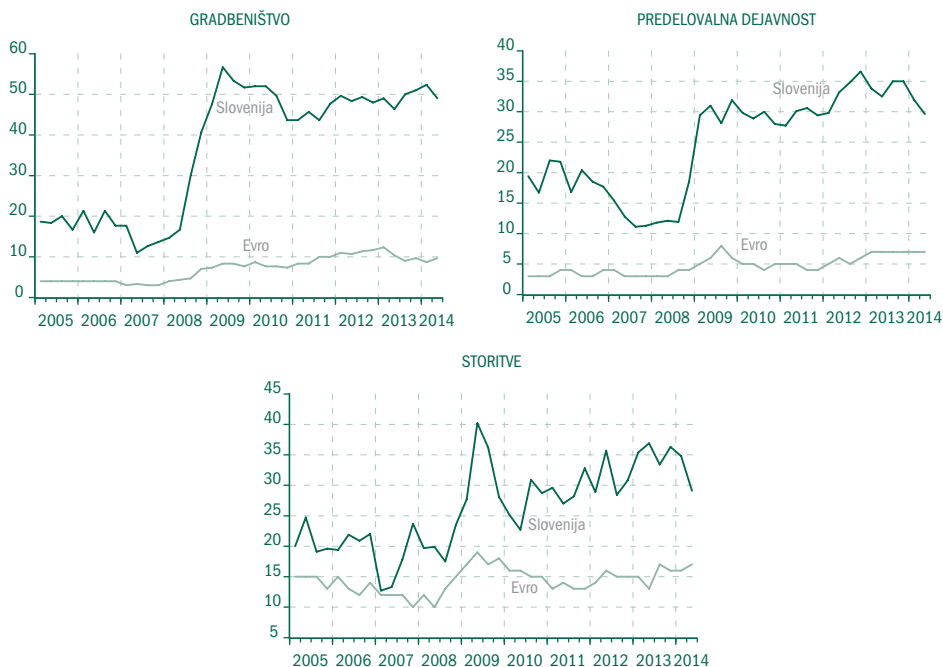
Vir: ECB; lastni izračuni

Opomba: Krediti podjetjem in prebivalstvu; normalizirano na 2014/=1

V devetih mesecih po umiku slabih terjatev iz bančnih bilanc so se krediti privatnim nen finančnim enotam zmanjšali za 9.3%. Krediti se tako zmanjšujejo še naprej bistveno hitreje kot v evro območju in tudi hitreje kot pred začetkom sanacije bank, saj je bila novembra 2013 bolj dolgoročna (medletna dinamika) skupnih kreditov 8% letno. Septembra so se zmanjšali krediti podjetjem, medtem ko so krediti prebivalstvu ostali nespremenjeni. Tudi sicer so se po očiščenju bilanc bank (decembra 2014) krediti prebivalstvu krčili neprimerno počasneje od kreditov podjetjem.

Omejitve v financiranju

42



Vir: EC; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih nezadostna finančna podpora resno ovira pri poslovanju

Septembra so se skupni depoziti podjetij in prebivalstva zmanjšali, padli so za 0.3%. Zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika depozitov, saj je medletna stopnja padla z 4.9% v avgustu na 4.8% v septembru. Zmanjšali so se tako depoziti podjetij (0.1%) kot depoziti prebivalstva (0.3%), bolj dolgoročna dinamika pa ostaja pri obeh pozitivna, še zlasti močna je pri depozitih podjetij, saj naraščajo po preko 10% na leto in to pri tekočem padanju kreditov podjetjem po preko 9% na leto!

Krepitev likvidnosti podjetij zmanjšuje (sicer počasi) tudi pomen premajhnega kreditnega napajanja podjetij. Izboljšanje je opazno v predelovalni dejavnosti in delno tudi v gradbeništvu.

Po zadnjem znižanju obrestnih mer ECB se obrestne mere na medbančne trgu še znižujejo. Konec oktobra je tri mesečni euribor padel že pod 0.1 (na 0.08 odstotne točke). Na trgih na drobno je že drugi mesec precej živahno pri aktivnih obrestnih merah. Kaže, da banke spoznavajo (ne le v Sloveniji), da bodo pri nadaljevanju s sedanjo kreditno politiko (izogibanju tveganj) počasi ostale brez strank. Znižanje obrestnih mer je bilo večje pri podjetjih kot pri gospodinjstvih. Med tem ko so pri gospodinjstvih padle za 0.1 točke (tako za stanovanjske kot potrošniške kredite) pa so se pri podjetjih zmanjšale za 0.3 do 0.4 točke, bolj so se pocenili večji krediti. Depozitne obrestne mere so ostale skoraj nespremenjene. Malo (za 0.1) so se pocenili le vezave za daljše ročnosti.

43

11. Rekordni presežek tekoče plačilne bilance v septembru

Presežek blagovne menjave je znatno prispeval k septembrskemu rekordnemu presežku tekoče plačilne bilance, ki presega desetino BDP tega meseca. Kumulativni presežek se približuje 6% BDP, ki smo jih skoraj dosegli lani. Po eni strani je odraz velikih naporov naših izvoznikov, po drugi pa kaže na neustrezen razvoj domačega trošenja, ne prvenstveno osebne potrošnje.

Plačilna bilanca
(milijoni evrov)

	januar-september		september	
	2013	2014	2013	2014
I. Tekoči račun	1.604,5	1.558,3	197,0	345,8
1. Blago	622,3	935,5	88,9	234
1.1. Izvoz blaga	16.435,6	17.405,2	1.923,7	2.193,1
1.2. Uvoz blaga	-15.813,4	-16.469,7	-1.834,8	-1.959,1
2. Storitve	1.573,3	1.405,5	157,6	168,2
Transport	505,1	553,9	57,90	68,6
Potovanja	1.035,9	978,6	135,50	130,9
3. Dohodki	-481,3	-659,1	-41,5	-77,1
Delo	253,4	288,9	28,3	31,3
Kapital	-734,6	-948	-69,8	-108,3
4. Tekoči transferi	-109,8	-123,6	-8	20,8
Država	28,4	-14,2	6,5	32
II. Kapitalski in finančni račun	-2.259,5	-2.251,1	-297,2	-590,9
A. Kapitalski račun	32,8	-27,2	-10,5	10,1
B. Finančni račun	-2.292,4	-2.223,9	-286,7	-600,9
1. Neposredne naložbe	-682,3	794,7	-61,1	127,6
2. Naložbe v vrednostne papirje	1.806,2	4.227,7	-204,1	-283,5
3. Finančni derivativi	-17	15,0	-2	0,1
4. Ostale naložbe	-3.363,5	-7.169,6	-15,1	-497,1
III. Neto napake in izpustitve	655,1	692,8	100,2	245,1

Vir: BS

V septembru 2014 je bil presežek tekoče plačilne bilance 345.8 milijonov €, mesec prej je bil le 100 milijonov €, v septembru lani pa je bil 197 milijonov €. S tem se je letošnji kumulativni presežek za 9 mesecev 1558.3 milijonov € na manj kot 3% približal lansкому v enakem obdobju, ki je znašal 1604.5 milijonov €. Septembrski pozitiven saldo je rezultat blagovnega presežka kar 234.9 milijonov € (septembra lani 88.9 milijonov €), storitvenega presežka 168.2 milijonov € (lani 157.6 milijonov €), negativnega salda v dohodkih faktorjev -77.1 milijonov € (lani -45.1 milijonov €) in presežka v neto tekočih transferih 20.8 milijonov € (septembra lani je bil primanjkljaj -8.0 milijonov €).

44

V treh četrtinah letošnjega leta skupaj je presežek 1558.3 milijonov € rezultat presežka blagovne menjave 934.5 milijonov € (v enakem obdobju lani 622.3 milijonov €), presežka storitvene menjave 1405.5 milijonov € (lani 1573.3 milijonov €), primanjkljaja v dohodkih faktorjev -659.1 milijonov € (lani -481.3 milijonov €) in primanjkljaja v neto tekočih transferih -123.6 milijonov € (leto prej 109.8 milijonov €). Glavna dejavnika letošnjega zmanjšanja storitvenega presežka sta slabši neto zaslužek iz turizma in predvsem večji primanjkljaj pri ostalih poslovnih storitvah. Za dobro tretjino večji primanjkljaj pri dohodkih faktorjev je povzročen z večjim neto odlivom obresti iz neto zunanjega dolga.

Kapitalski in finančni račun kaže po letošnjih treh četrletjih zmanjšanje dolga oziroma povečanje terjatev v višini 2251.1 milijona € (v enakem obdobju lani je bilo podobno 2259.5 milijonov €). Saldo kapitalskega računa je skoraj izravnal (letos v devetih mesecih znaša -27.2 milijona €, lani v enakem obdobju je bil 32.8 milijonov €), tako da je saldo finančnega računa -2223.9 milijonov € (lani -2292.4 milijone €). Pri tem je letos neto priliv neposrednih naložb pozitiven 794.7 milijonov €, lani je bil negativen -682.3 milijone €, kar ob odtujevanju državnih podjetij ne preseneča. Neto portfeljskih tokov v Slovenijo je bilo za 4227.7 milijonov € (lani v enakem obdobju za 1806.2 milijona €), neto ostale naložbe pa so znašale -7169.9 milijonov € (lani -3363.5 milijonov €). Mednarodne rezerve Banke Slovenije se niso bistveno spremenile: v devetih mesecih so se povečale za 91.8 milijonov €, lani za 35.7 milijonov €. Tako znašajo konec septembra 2014 824.4 milijonov €, od česar je za 327.7 milijonov € deviznih rezerv, 154.5 milijonov € znaša rezervna pozicija pri IMF, za 243.9 milijonov € je imetij SDR, za 98.4 milijonov € pa zlata.

Statistična napaka je enako (pre)velika, kot je bila lani, saj znaša po devetih mesecih 692.8 milijonov €, lani je v enakem obdobju bila 655.1 milijonov €.

Bruto zunanji dolg Slovenije je znašal po Biltenu banke Slovenije iz septembra 2014 konec avgusta letos 44317 milijonov € kar je 346 milijonov € več kot mesec prej. Delež javnega v celotnem zunanjem dolgu se postopno a vztrajno povečuje in znaša 57.3%. Neto zunanji dolg je bil konec avgusta 12151 milijonov €, kar pomeni, da je v letošnjem letu porasel za 86 milijonov €. Kam gre plačilnobilančni presežek?