

# INFLACIJA V SLOVENIJI NAJNIŽJA V EVRO OBMOČJU

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

6

*Impulzni trendi opozarjajo, da se je dinamika domačega trošenja začela ponovno zaustavljati, čeprav pričakovanja ne kažejo znakov obračanja. Ugodna dinamika trgovinske menjave se je v maju nadaljevala; izvoz se je povečal bolj kot uvoz. Po povečanju izvoza v štirih mesecih letos Slovenija sodi med uspešnejše države EU, čeprav rast zaostaja za rastjo v »novih« in nekaj »starih« članicah. Po menjavi na prebivalca je s 4000 evri izvoza in 4088 evri uvoza na osmem oziroma sedmem mestu v sedemindvajseterici, na osmem mestu je tudi po razmerju med letošnjo trgovinsko menjavo in lanskim BDP. Gospodarska klima se je junija nekoliko poslabšala; na to je vplivalo zmanjšanje zaupanja v predelovalnih dejavnostih in v trgovini na drobno. Zaupanje v storitvenih dejavnostih ostaja nespremenjeno, ponovno pa se lomi zaupanje v gradbeništvu. Gospodarska klima v celotni EU se je popravila zaradi večjih naročil v predelovalni dejavnosti, splošni poslovni optimizem pa se je junija nekoliko poslabšal.*

*Industrijska produkcija se je maja okrepila predvsem v predelovalni dejavnosti, nekoliko pa tudi v sektorju oskrbe z elektriko, plinom in vodo; dejavnost v rudarstvu se je skrčila. Medletna dinamika v industriji držav EU od decembra do aprila kaže, da rekordna rast vse bolj plahni; industrijska produkcija je v nekaj gospodarstvih bolj ali manj stagnirala, v Grčiji in na Cipru pa se je celo krčila. V Sloveniji je že aprila močno oživel turizem, aktivnost v gradbeništvu se še poslabšuje, prometne panoge pa z nekaj izjemami (pomorski prevoz) stagnirajo. Stanje na trgu dela se že štiri mesece izboljšuje, na kar kaže predvsem zmanjševanje števila iskalcev zaposlitve.*

*Cene so se junija znižale, relativna rast cen blaga in storitev pa se je z močno pocenitvijo blaga »normalizirala«. K znižanju cen so največ prispevale razprodaje oblek in obutve, zelenjava in goriva; v nasprotno smer so cene tiščale turistične storitve. Slovenija je junija imela najnižjo inflacijo v evro območju. Cenovna pričakovanja so se prenehala povečevati; pri proizvajalčevih cenah nad, pri cenah na drobno pa v bližini dolgoletnega povprečja. Svetovne cene surovin so v juniju padle, njihova raven ostaja precej nad lansko. Povprečne plače so se znižale v večini sektorjev. Dinamika stroškov dela se je v vseh sektorjih približala dinamiki stroškov v evro območju.*

*Javnofinančni prihodki so se junija močno zmanjšali zaradi enkratnih dogodkov pri neposrednih in posrednih davkih. V večini primerov gre za posledico napihnenjih majskih*

*prihodkov, preseneča padec davka na dodano vrednost uvoženega blaga. Kljub temu je stanje pri davkih po polovici leta ugodno. Skupni krediti stagnirajo, medletna rast zaostaja za rastjo v evro območju, krediti podjetjem se zmanjšujejo, maja so se zmanjšali za 60, krediti prebivalstva pa so zrasli za 80 milijonov evrov. Pešanje kreditov se odraža v zmanjšani likvidnosti in v vse slabšem kreditnem napajanju gospodarstva. Aktivne in pasivne obrestne mere se postopoma dvigajo, vendar pa racioniranje ostaja sredstvo za kreditno omejevanje. Primanjkljaj na tekočem računu je majhen; večji trgovinski primanjkljaj je nevtraliziral večji storitveni presežek, večji odliv prek računa dohodkov pa večji priliv prek računa tekočih transferov. Zaustavitev naših neposrednih naložb v tujini je spremljala oživitve tujih pri nas, prilivi prek naložb v vrednostne so nevtralizirali odlive zaradi razdolževanja.*

7

\* \* \*

## INFLATION IN SLOVENIA THE LOWEST IN THE EURO AREA

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

*Impulse trends warn that the dynamics of domestic demand might weaken again though expectations do not show signs of turning around. Favorable dynamics of foreign trade continued in May; exports increased more than imports. According to the dynamics in four month of 2011, Slovenia belongs to more successful group of countries despite lagging behind »new« and also some »old« members of EU. With exports and imports of approximately 4000 Euro per capita in the first four months of 2011, is Slovenia in the eighth and seventh place among twenty-seven EU member states, and on the eighth place by the ratio of foreign trade in 2011 to GDP in 2010. Business climate worsened slightly in June due to decreased confidence in manufacturing and retail trade. The confidence in service sectors remained unaltered while in construction the confidence broke again. Business climate in EU improved slightly due to increased orders in manufacturing, general business optimism slackened slightly.*

*Industrial production in May strengthened thanks to manufacturing and partly also to the development in provision of electricity, gas and water; activity in mining decreased. Yearly dynamics of industrial production in EU member states from December 2010 to April 2011 indicates that record growth is gradually diminishing; industrial production is stagnating in some countries and it is decreasing in Greece and Cyprus. In Slovenia, tourism began to flourish in April while situation in construction is worsening. Transportation branches, except maritime transport, are stagnating. The stance on the labor market is improving which is best indicated by diminishing number of jobseekers*

8

*Prices decreased in June while relative growth of prices of goods and prices of services “normalized” due to large drop in prices of goods. The sales of clothing and footwear, seasonal drop of prices of greens, and decreased oil prices contributed most while prices of tourist services pushed inflation upward. Anyhow, Slovenia experienced the lowest inflation among the countries in the euro area. Price expectation ceased to grow: producers prices above long run average, and retail sale prices close to long run average. World raw material prices decreased in June, their level is however well above last year level.. Average wages decreased in most activities and dynamics of labor costs came close to the dynamics in the euro zone.*

*Public revenues decreased considerably in June due mainly to non-systemic events both at direct and indirect taxes. In most cases, this is a consequence of inflated revenues in May; the only surprising result is a fall in value added tax for imported goods. Despite that the situation in tax revenues seems favorable. Credits are stagnating, their yearly growth is lagging behind the growth in the euro area. The credits to business sector are decreasing; in May, they dropped by 60 millions euros while credits to households increased by 80 millions. The shortage of credits is carried over into bad financing of business activity and illiquidity of the companies. Active and passive interest rates are increasing though rationing remains the basic tool for limiting credit activity. Deficit on the current account remains small. Higher trade deficit is offset by higher surplus in services, higher deficit on the income account by larger inflows on the account of current transfers. The near disappearance of direct investment abroad is accompanied by a revival of foreign direct investment to Slovenia. The inflows of capital through portfolio investments enable outflows of capital through other investments which serve to decrease indebtedness abroad.*

# AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

## 1. Ali se dinamika domačega trošenja pričanja ponovno zaustavljati?

Skupno domače trošenje se je aprila zmanjšalo za 3.7 %. Bolj dolgoročna dinamika je bila tudi negativna, rast impulznega se je poleg tega precej poslabšala.

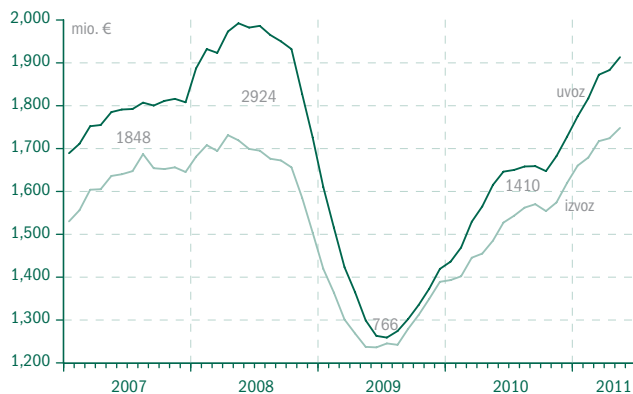
Zmanjšalo se je trošenje prebivalstva in investicijsko trošenje, medtem ko je tekoče trošenje države za blago in storitve poraslo. Bolj dolgoročna dinamika je še vedno najnižja pri investicijskem trošenju, medtem ko se je dinamika impulznega trenda poslabšala tako pri trošenju prebivalstva kot pri investicijskem trošenju (pri obeh je bila tudi negativna).

Podatki o izvoznem trošenju so dostopni do maja, ko se rast izvoza nadaljevala z nespremenjenim tempom. V samem maju je izvoz nominalno porasel za 7.6 % in je bil za 15.7 % višji kot pred letom. Izvoz izven območja EU narašča še opazno hitreje (po medletnih stopnjah preko 20 %).

Pričakovanja ne kažejo znakov obračanja trošenja prebivalstva. Tako so pričakovanja pri trošenju v trgovini na drobno na dolgoletnem povprečju, medtem ko se pri storitvah še naprej pričakovano trošenje počasi povečuje proti dolgoletnem povprečju; delež anketiranih, ki pričakuje povečanje trošenja storitev, za okoli 10 odstotkov vseh anketiranih presega delež tistih, ki pričakujejo zmanjšanje trošenja (dolgoletna povprečna razlika je približno 20 % vseh anketiranih). Celo v gradbeništvu pričakovana skupna naročila (še naprej) počasi naraščajo, junija je bil delež tistih, ki so pričakovali povečanje naročil, enak deležu tistih, ki so pričakovali zmanjšanje. Na dolgoletnem povprečju stagnira tudi pričakovano izvozno povpraševanje.

## 2. Nadaljevanje ugodne dinamike blagovne menjave v maju

Ugodna dinamika zunanje trgovine se je nadaljevala tudi v maju. Medletno se je izvoz povečal bolj kot uvoz, menjava s članicami EU pa povečuje delež v skupni blagovni menjavi.

Trgovinska menjava  
desezonirani podatki

Vir: SURS, lastni izračuni

10

V menjavi z nečlanicami EU je bil maja izvoz 488 milijonov € (medletno povečanje 8.8 %), uvoz 411 milijonov € (medletno povečanje le 0.8 %), kar pomeni presežek 77 milijonov €.

Maja 2011 je skupni izvoz znašal 1804 milijonov €, kar je 16.0 % več kot v enakem mesecu 2010. Uvoz je bil 1955 milijonov € (19.0 % več), kar da primanjkljaj 151 milijonov € oziroma 92.3 % pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je bila odprema blaga v članice EU 1316 milijonov € (19.0 % več kot v enakem mesecu lani), prejem blaga iz EU 1544 milijonov € (medletno povečanje za 15.2 %), kar da primanjkljaj 228 milijonov €.

V prvih petih mesecih je bil skupni izvoz 8464 milijonov € (17.8 % več kot v enakem obdobju 2010), skupni uvoz 9087 milijonov € (16.5 % več kot v petih mesecih lani), kar pomeni primanjkljaj 623 milijonov € oziroma 93.1 % pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je znašala odprema blaga v EU 6241 milijonov € (19.0 % več kot lani), prejem blaga iz EU 7053 milijonov € (17.0 % več), kar da primanjkljaj 812 milijonov €. Izvoz blaga v nečlanice EU je znašal 2223 milijonov € (14.6 % več kot v prvih treh mesecih lani), uvoz iz nečlanice EU 2034 milijonov € (medletno povečanje za 15.0 %), kar pomeni presežek 189 milijonov €.

## Trgovinska menjava držav EU v prvih štirih mesecih 2011

	izvoz mrd €		porast	uvoz mrd €		porast	saldo mrd.€	
	2010	2011		2010	2011		2010	2011
Belgija	99.9	115.5	16 %	93.5	111.5	19 %	6.4	4
Bolgarija	4.2	6.4	50 %	5.4	6.9	28 %	-1.2	-0.5
Češka	30.5	38.2	26 %	28	35.5	27 %	2.4	2.7
Danska	22.9	26.8	17 %	19.5	22.8	17 %	3.4	4
Nemčija	293.8	344.4	17 %	243.3	293.1	20 %	50.5	51.3
Estonija	2.5	3.9	57 %	2.7	4.1	55 %	-0.2	-0.3
Irska	28.4	30.7	8 %	15.3	17.2	12 %	13.1	13.5
Grčija	4.8	6.3	31 %	16.6	13	-22 %	-11.9	-6.8
Španija	57.2	69.6	22 %	74.4	86.2	16 %	-17.2	-16.6
Francija	126.4	142	12 %	145.7	172.7	19 %	-19.3	-30.7
Italija	103.7	121.7	17 %	113.3	139.6	23 %	-9.6	-17.9
Ciper	0.3	0.4	33 %	2	2.1	1 %	-1.7	-1.6
Latvija	2	2.8	38 %	2.4	3.3	36 %	-0.4	-0.5
Litva	4.3	6.1	43 %	4.9	7	43 %	-0.7	-0.9
Luksemburg	5	5.2	5 %	5.8	6.4	10 %	-0.8	-1.1
Madžarska	22	26.7	21 %	20.1	24.1	20 %	1.9	2.6
Malta	0.6	1	49 %	0.9	1.2	35 %	-0.3	-0.3
Nizozemska	134.8	156.7	16 %	120.8	140.7	17 %	14	16
Avstrija	34.7	41.3	19 %	36.4	43.7	20 %	-1.7	-2.4
Poljska	37	43.7	18 %	40.8	48.2	18 %	-3.8	-4.5
Portugalska	11.6	13.6	17 %	17.8	19.5	10 %	-6.1	-5.8
Romunija	10.8	14.5	34 %	13.7	17	24 %	-2.9	-2.5
Slovenija	6.7	8.2	22 %	6.8	8.3	21 %	-0.2	-0.1
Slovaška	14.7	17.9	22 %	14.5	17.8	23 %	0.1	0.1
Finska	14.9	18.7	25 %	15.4	19.6	27 %	-0.5	-0.9
Švedska	35.8	45.6	28 %	33.8	42.3	25 %	2	3.3
Vel.Britanija	93.3	111.1	19 %	128.1	148.3	16 %	-34.8	-37.3
EU27	1202.8	1419	17.9 %	1221.9	1452.1	18.8 %	-19.5	-33.2

Vir: Eurostat

Skupna trgovinska menjava držav EU (med članicami in z ostalim svetom) se je v prvih štirih mesecih letošnjega leta v primerjavi z menjavo v enakem razdobju lani povečala za približno 18.5 odstotkov (izvoz za 17.9 %, uvoz za 18.8 %). Najbolj se je povečala v »novih« članicah (v Estoniji za 57 %, v Bolgariji za 50 %), v katerih pa se je v krizi tudi najbolj skrčila. Poleg »novih« so izvoz v prvih štirih mesecih letos nadpovprečno povečale Švedska, Finska, Velika Britanija in Avstrija; najmanj pa Irska. Med države z velikim povečanjem izvoza, kar za 31 %, se uvršča tudi Grčija, ki je istočasno za 22 % zmanjšala uvoz in prepolovila trgovinski primanjkljaj, kar odraža finančne probleme, v katere je zabredla.

Kratkoročna nihanja v dinamiki menjave so odvisna od osnove, torej od gibanj v preteklosti, kar zmanjšuje pomen medletne dinamike za prikaz dejanskih dogajanj. Podatke o dinamiki trgovinske menjave zato dopolnjujemo s podatki o trgovinski menjavi na prebivalca ter o deležu menjave v BDP. Prvi (menjava na prebivalca) odražajo gospodarsko razvitost države, sestavo trgovinske menjave in odprtost gospodarstva, delež menjave v BDP pa predvsem njeno odprtost.

#### Značilnosti trgovinske menjave članic EU v 2011

	izvoz mrd.€ 2011	uvoz mrd.€ 2011	prebivalstvo milijoni	izvoz/ capita €	uvoz/ capita €	BDP 2010 mil. €	trgovina (1-4)2011/ BDP(2010) %
Belgija	115.5	111.5	10.92	10.578	10.212	352.9	64.32
Bolgarija	6.4	6.9	7.50	0.853	0.919	36.0	36.91
Češka	38.2	35.5	10.53	3.627	3.370	145.0	50.81
Danska	26.8	22.8	5.56	4.820	4.100	234.0	21.20
Nemčija	344.4	293.1	81.75	4.213	3.585	2498.8	25.51
Estonija	3.9	4.1	1.34	2.910	3.059	14.5	55.17
Irska	30.7	17.2	4.48	6.852	3.839	153.9	31.12
Grčija	6.3	13	11.33	0.556	1.147	230.2	8.38
Španija	69.6	86.2	46.15	1.508	1.868	1062.6	14.66
Francija	142	172.7	65.08	2.182	2.654	1932.8	16.28
Italija	121.7	139.6	60.63	2.007	2.303	1548.8	16.87
Ciper	0.4	2.1	0.80	0.497	2.611	17.5	14.31
Latvija	2.8	3.3	2.23	1.256	1.480	18.0	33.94
Litva	6.1	7	3.24	1.880	2.157	27.4	47.79
Luksemburg	5.2	6.4	0.51	10.159	12.504	41.6	27.89
Madžarska	26.7	24.1	9.99	2.674	2.413	98.4	51.60
Malta	1	1.2	0.42	2.395	2.874	6.2	35.29
Nizozemska	156.7	140.7	16.65	9.409	8.448	591.5	50.28
Avstrija	41.3	43.7	8.40	4.914	5.200	284.4	29.89
Poljska	43.7	48.2	38.20	1.144	1.262	354.3	25.94
Portugalska	13.6	19.5	10.64	1.279	1.833	172.7	19.17
Romunija	14.5	17	21.41	0.677	0.794	121.9	25.83
Slovenija	8.2	8.3	2.05	4.000	4.048	36.0	45.87
Slovaška	17.9	17.8	5.44	3.293	3.275	65.9	54.17
Finska	18.7	19.6	5.38	3.479	3.646	180.3	21.25
Švedska	45.6	42.3	9.42	4.843	4.493	346.7	25.36
Vel.Britanija	111.1	148.3	62.44	1.779	2.375	1696.6	15.29
EU27	1419	1452.1	502.49	2.824	2.890	12268.0	23.40

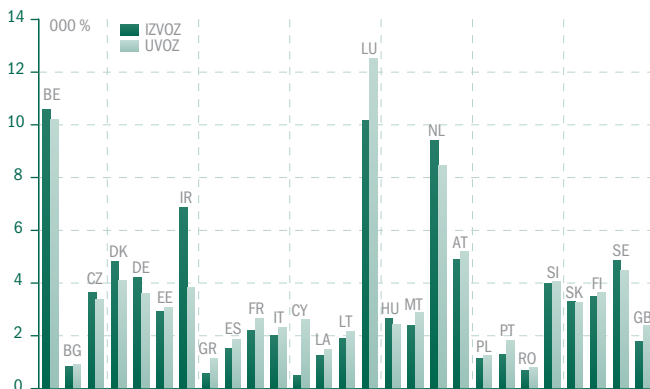
Vir: Eurostat in lastni izračuni

V štirih mesecih letošnjega leta sta izvoz in uvoz na prebivalca EU znašala nekaj več kot 2.800 evrov (izvoz 2824, uvoz 2890); največji izvoz in uvoz na prebivalca, po več kot 10.000 evrov, sta imela Belgija in Luksemburg, ki jima je tesno sledila le Nizozemska z več kot 9000 evrov izvoza in več kot 8000 evrov uvoza. Na drugi strani so za manj kot 1000 evrov na prebivalca izvozile Ciper, Romunija, Bolgarija in Grčija, uvozile pa Romunija in Bolgarija. Slovenija je z izvozom 4000 evrov na osmem in z uvozom 4048 evrov na prebivalca na sedmem mestu; po tem kriteriju sodi v skupino, v kateri so še Danska, Nemčija, Avstrija in Švedska<sup>1</sup>. Za njo so vse »nove« članice EU, kar skupaj z deleži menjave v GDP ne potrjuje »samoumevnih resnic« mnogih slovenskih ekonomistov o tehnološkem zaostajanju Slovenije za njimi in izvažanju produktov z nizko dodano vrednostjo.

13

V zadnjem stolpcu tabele je razmerje med obsegom menjave (izvoza in uvoza) v letošnjih štirih mesecih v primerjavi z bruto domačim produktom lanskega leta. Najbolj odprta gospodarstva so bila gospodarstva Belgije, Estonije, Češke, Slovaške, Madžarske in Nizozemske, v katerih je trgovinska menjava v štirih mesecih preseгла 50 odstotkov lanskoletnega BDP. Trgovinska menjava Slovenije je v štirih letošnjih mesecih preseгла 45 odstotkov lanskoletnega BDP, kar jo uvršča na osmo mesto med 27 državami EU.

Trgovinska menjava na prebivalca [1-4/2011]



Vir: Eurostat

<sup>1</sup> Izvoz na prebivalca pojasnjuje enostavna enačba, po kateri je ta določen z gospodarsko razvitostjo (GDP na prebivalca) in odprtostjo gospodarstva (delež menjave v BDP)

$$\text{IZVOZ/cap} = -3.94 + 0.154 \text{ GDP/cap} + 11.73 \text{ TRG/GDP}$$

(-6.91) (12.9) (9.42)

$$R^2 = 0.897$$

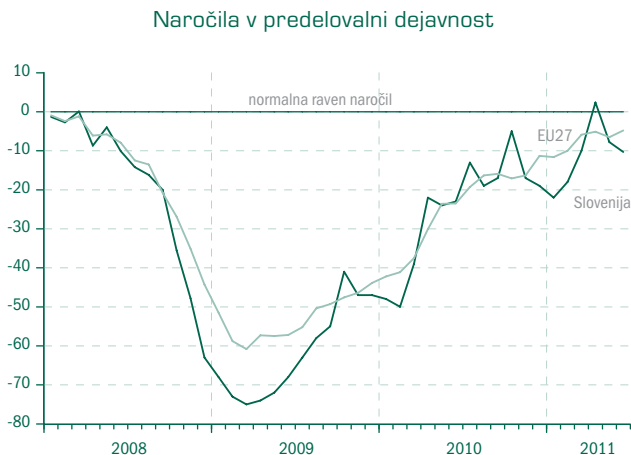
t vrednosti v oklepajih



### 3. Ohladitev v predelovalnih dejavnostih in v trgovini na drobno

Gospodarska klima se je v juniju nekoliko poslabšala. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je njen kazalnik po majskem malenkostnem povišanju v juniju padel za 3 točke, od junija lani je višji za eno odstotno točko, hkrati pa je še za 5 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Na junijsko znižanje vrednosti gospodarske klime je vplivalo predvsem znižanje vrednosti kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih in v trgovini na drobno.

14



Vir: Eurostat

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila v juniju za 2 odstotni točki nižja kot maja, glede na junij lani je bila enaka, glede na dolgoletno povprečje pa za 5 odstotnih točk višja. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se večinoma znižale, razen vrednosti pričakovane proizvodnje in pričakovanega izvoza, ki sta ostala nespremenjena. Med kazalniki stanj pa se je v juniju glede na predhodni mesec najbolj znižala vrednost kazalnika izvozna naročila.

Po majskem padcu optimizma zaupanje v storitvenih dejavnostih ostaja enako, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v juniju 2011 enaka kot maja mesec, hkrati pa je za 16 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja; v primerjavi z junijem lanskega leta pa je bila njegova vrednost za 6 odstotnih točk višja.

Prav tako se zaupanje ponovno lomi v gradbeništvu, saj je vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v juniju v primerjavi z majem za eno odstotno točko nižja; v primerjavi z lanskim junijem je bila za 14 odstotnih točk višja, hkrati pa za 33 odstotnih točk nižja

od dolgoletnega povprečja. Pričakovanja za naslednje tri mesece so večinoma ugodna. Glavna omejitvena dejavnika v gradbeništvu v juniju sta nezadostno povpraševanje in velika konkurenca v panogi, s čimer se je spopadalo 56 % gradbenih podjetij, za dobro tretjino podjetij v panogi pa so omejitve predstavljali visoki stroški dela, visoki finančni stroški in visoki stroški materiala

Ankete SURS-a kažejo, da se je vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v juniju glede na maj znižala za 3 odstotne točke, glede na junij lani pa za 4 odstotne točke. V juniju je bil delež tistih podjetij v sektorju, ki pravijo, da je povpraševanje nizko, 44 %, kar 48 % podjetij je kot omejitveni dejavnik navedlo konkurenco v panogi, za 41 % podjetij v trgovini na drobno pa so omejitve pomenili visoki stroški dela.

15

Gospodarska klima v celotni EU27 se je popravila. Po podatkih Eurostata so se v juniju naročila v predelovalni dejavnosti glede na mesec poprej zvišala za 1,7 odstotne točke, glede na junij lani pa so višja za dobrih 18 odstotnih točk. Glede na maj so se v juniju za polovico odstotne točke zvišala naročila v gradbeništvu, medtem ko so se pričakovanja v trgovini na drobno poslabšala za 6 odstotnih točk in ostajajo pol točke višja kot junija lani. Splošni poslovni optimizem se je v juniju v celotni sedemindvajseterici nekoliko poslabšal in sicer za poldrugo odstotno točko, v primerjavi z lanskim junijem pa je za slabih 7 odstotnih točk višji.

## GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

### 4. Industrijska produkcija višja

Industrijska produkcija se je povečala. Po podatkih SURS-a je bila v maju za dobre 4 % višja kot mesec prej, hkrati pa za 6 % višja kot v maju lani, produkcija v prvih petih mesecih letošnjega leta pa je bila skoraj za 8 % višja kot v enakem obdobju lani. Impulzni trend kaže, da se je v maju industrijska produkcija krčila po stopnji 0,76 %. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v maju za 1,2 % višje kot v mesecu prej, v primerjavi z lanskim majem pa za 3,8 %.

Dejavnost rudarstva se je v maju znižala za dobro desetino glede na april, v primerjavi z majem 2010 pa se je rudarstvo skrčilo za skoraj 22 %. V prvih petih mesecih letošnjega leta je bila dejavnost rudarstva za dobrih 8 % nižja kot v enakem obdobju lanskega leta.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je v maju glede na prejšnji mesec popravila, saj se je njihova aktivnost v omenjenem mesecu zvišala za 4,3 %, glede na maj 2010 pa so se predelovalne dejavnosti povečale za slabih 7 %. Prav tako se je dejavnost v predelovalni industriji povečala v prvih petih mesecih letošnjega leta glede na enako obdobje lani in sicer za dobrih 8 %.

V maju se je aktivnost sektorja oskrba z elektriko, plinom in vodo glede na predhodni mesec povečala za dober poldrugi odstotek, glede na lanski maj pa je bila produkcija tega sektorja večja za dobrih 5 %.

Produkcija v maju v primerjavi s predhodnim mesecem je bila za slab odstotek višja v proizvodnji proizvodov za vmesno porabo, za dobrih 5 % višja v proizvodnji proizvodov za investicije in za dober odstotek višja v proizvodnji proizvodov za široko porabo.

16

Podatki Eurostata kažejo, da je v maju glede na april industrijska produkcija zrasla za 0,4 % v EU27, na območju evra (EA17) pa za 0,1 %. Glede na maj lansko leto pa se je v letošnjem maju industrijska produkcija tako v EU27 kot na območju evra povečala za 4 %. Med državami članicami, za katere so podatki, je industrijska produkcija v maju glede na mesec prej zrasla v osemnajstih, padla pa v petih državah in sicer največ v Estoniji (-2,5 %), največjo rast industrijske produkcije pa so zabeležili v Litvi (5,0 %) in Sloveniji (4,1 %).

Izredno hitra medletna rast industrijske produkcije (na katero je vplivala nizka osnova za primerjavo, torej veliki padci pred tem) ob prehodu leta je v prvih štirih mesecih začela bolj ali manj plahneti v malone vseh članicah EU27 in evro območja. Kar v nekaj državah je tudi bolj ali manj stagnirala (Velika Britanija, Portugalska, Nizozemska in Španija) v Grčiji in na Cipru pa se je celo hitro krčila. Slovenija je s povprečno medletno rastjo 8.84 v razdobju december 2010 - april 2011 nekoliko nad povprečjem EU27 (6.58) in evro območja (6.90), zaostaja pa za povprečno rastjo vseh »novih« članic. Višjo povprečno rast od Slovenije so poleg »novih« članic imele še Nemčija (12), Avstrija (11.02) in Švedska (12.68).

## Medletna dinamika industrijske produkcije od decembra 2010 do aprila 2011

	12/2010	1/2011	2/2011	3/2011	4/2011	povprečje
EA17	9.1	6.4	7.8	5.9	5.3	6.90
EU27	8.6	6.7	7.5	5.2	4.9	6.58
Belgija	11.1	9.9	8.2	9	3.5	8.34
Bolgarija	5.2	8.6	15.4	6.2	9.8	9.04
Češka	9.5	13.9	13	8.7	7.6	10.54
Danska	7.6	7.9	1.1	0.1	5.9	4.52
Nemčija	13.8	11.4	13.8	11.4	9.6	12.00
Estonija	35.2	29.3	31.7	33.2	30.8	32.04
Irska	13.2	5.3	2.2	-4.2	8.6	5.02
Grčija	-4.5	-6.1	-4.3	-8.2	-10.7	-6.76
Španija	-0.3	2.8	3.6	-0.5	-1.5	0.82
Francija	7.1	4.9	6.2	3	2.6	4.76
Italija	6.3	0.4	2.4	3.4	3.8	3.26
Ciper	-2	-6.2	0.3	-5.3	-2.7	-3.18
Latvija	16.7	7.2	10.1	10	13.7	11.54
Litva	14.2	15.6	13.2	14.2	9.3	13.30
Luksemburg	7.1	2.7	2.7	0.2	-0.6	2.42
Madžarska	5.9	10.6	14.6	9.2	9.7	10.00
Malta	0.1	4.9	5.8	-0.2	3	2.72
Nizozemska	5	-0.1	2.1	0.5	-1.4	1.22
Avstrija	9.3	12.4	10.5	11.1	11.8	11.02
Poljska	10.5	8.3	9.7	4.8	8.7	8.40
Portugalska	4.5	0	2.6	-1.9	-1.7	0.70
Romunija	9.2	11.2	12.9	7	5.4	9.14
Slovenija	10.7	12	7.3	7.6	6.6	8.84
Slovaška	19.9	19.1	10.9	6.8	8.3	13.00
Finska	10.3	2.8	4.3	2	6	5.08
Švedska	11.3	10.8	17.2	13.7	10.4	12.68
Vel.Britanija	4.7	4.8	2	-0.9	-0.8	1.96

Vir: Eurostat

## 5. Močan porast turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del, opravljenih maja letos, za skoraj desetino nižja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v aprilu. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v letošnjem maju v primerjavi z majem lani zmanjšala za več kot 30 odstotkov.

Število turističnih prenočitev se je močno okrepilo. Aprila letos jih je bilo za 13,6 % več kot v enakem mesecu leta 2010, hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v četrtem mesecu letos zviševalo po mesečni stopnji 3 %. To je predvsem posledica porasta tujega turističnega povpraševanja, saj je v aprilu število turističnih prenočitev tujih gostov poraslo za dobro šestino glede na april 2010. Impulzni trend prenočitev tujih gostov v aprilu kaže rast po stopnji 2,78 %. Tudi število prenočitev domačih gostov se je v letošnjem aprilu zmanjšalo in sicer za slabo desetino glede na enak mesec v lanskem letu.

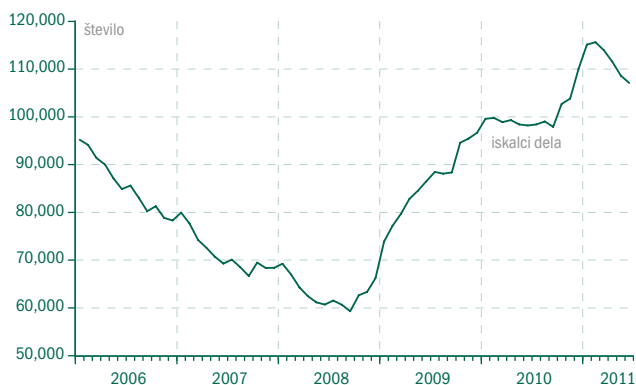
18

Podatki o transportu za maj 2011 kažejo, da je bilo v javnem cestnem prevozu prepeljanih za 8,6 % manj in v zračnem prevozu za 0,4 % manj potnikov kot maja lani, število opravljenih potniških kilometrov je bilo v javnem cestnem prevozu za 6,5 % manjše, v zračnem prevozu pa za dober odstotek manjše. V cestnem mestnem prevozu je bilo maja prepeljanih za odstotek manj potnikov kot v istem mesecu 2010. Potniški promet na brniškem letališču se je v letošnjem maju glede na maj 2010 zmanjšal za 4,3 %. V pomorskem prevozu je bilo v maju prepeljanega za dobrih 14 % več blaga in opravljenih za 9,6 % več tonskih kilometrov kot maja lani. Glede na enak mesec lani je bilo v maju v register vpisanih dobre 3 % manj prvič registriranih cestnih motornih vozil, med njimi za 4,6 % manj osebnih avtomobilov.

## 6. Zmanjševanje brezposelnosti se nadaljuje

Na trgu dela se stanje izboljšuje. Število aktivnih prebivalcev se je v aprilu povečalo na 938441 oziroma za 1389 oseb glede na mesec prej, glede na lanski april pa se je število povečalo za 0,1 %. V aprilu je bilo v Sloveniji 826880 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na marec se je število delovno aktivnih povečalo za 3776 oseb ali 0,5 %, glede na april lanskega leta pa se je to število zmanjšalo za 1,5 %. Med zaposlenimi jih je bilo dobrih 92 % zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od aprila lani zmanjšalo za 2,3 %. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na april 2010 zmanjšalo za 7,7 %. Med samozaposlenimi je bilo 57 % samostojnih podjetnikov posameznikov, njihovo število se je v aprilu povečalo za 346, od aprila lani pa za 4,7 %.

## Iskalci dela



Vir: SURS

19

Po podatkih ZRSZ je bilo v juniju registriranih 107081 brezposelnih, kar je za 1553 oseb oziroma 1,4 % manj kot v maju ter za 9,1 % več kot junija lanskega leta. Junija se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 6454 oseb, med njimi je bilo 650 iskalcev prve zaposlitve, 1973 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 2863 brezposelnih zaradi izteka zaposlitve za določen čas. V zadnjih štirih mesecih, ko se število brezposelnih znižuje, je opazno predvsem povečevanje deleža brezposelnih, ki so stari 50 let in več, ter deleža dolgotrajno brezposelnih oseb.

Po podatkih Eurostata je bila maja stopnja brezposelnosti na območju evra (EA17) 9,9 %, kar je nespremenjeno glede na mesec prej ter 0,3 odstotne točke manj kot v maju 2010. V celotni evropski sedemindvajseterici (EU27) je bila stopnja brezposelnosti v maju letos 9,3 % in se je glede na enak mesec lani zmanjšala za 0,4 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v maju 2011 v EU27 22,4 milijona brezposelnih oseb, od tega 15,5 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v maju najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli na Nizozemskem (4,2 %), najvišjo pa v Španiji (20,9 %), Litvi (16,3 %) in Latviji (16,2 %).

## CENE IN PLAČE

### 7. Šibka rast trošenja stiska cene

Junija so se cene znižale. Opazno se je zmanjšala tudi medletna stopnja rasti (z 2,2 % v maju, je padla na 1,3 %). Relativna rast cen blaga in storitev se je nekoliko »normalizirala«, saj se je močno pocenilo blago, medtem ko so se storitve podražile; medletna rast cen blaga

je zato padla z visokih 3.9 % v maju na 2.4 % v juniju, medtem ko so medletne cene storitev nevtralizirale del prejšnjega zaostajanja.

Precej je k junijskem znižanju prispevala sezona in eksterni faktorji (cene nafte). Tako so razprodaje pocenile obleko in obutev za 2.5 %, cene svežega sadja in zelenjave pa so (sezonsko) padle do 16.2 % (odvisno od podskupine). Nižje cene nafte so zmanjšale cene goriv in maziv pri transportu in pri stanovanju. Pocenili so se tudi produkti nekaterih drugih skupin, precej so se znižale predvsem cene telefonskih ter internetnih storitev in trdih goriv.

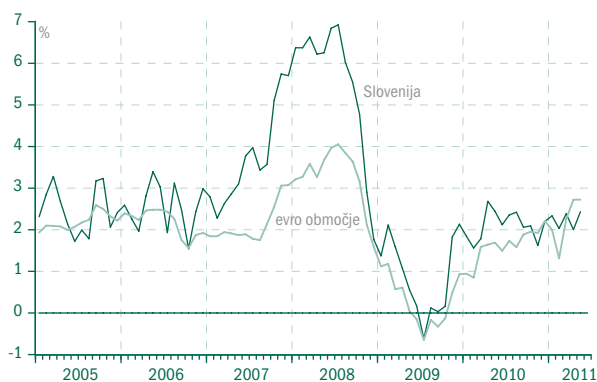
20

Največ so porasle cene zaradi sezone, predvsem cene rekreacije, kjer so cene počitnic v paketu porasle za 7.9 %, poleg tega pa so se povečale še cene stanovanjske opreme, zdravja ter gostinskih storitev.

K znižanju skupne rasti so največ prispevale cene sadja in energije (po 0.3 točke) ter obleke in obutve (0.2 točke). Medtem ko so skupne cene najbolj zvišale cene počitnic v paketu (za 0.2 točke).

Tudi harmoniziran indeks cen, ki kaže primerljivo rast cen med državami EU, se je junija znižal (padel je za 0.6 %), tako da se je medletna rast zmanjšala z 2.4 v maju na 1.6 % v juniju. To je bila tudi najnižja rast v evro območju, kjer se je medletna rast junija ustalila na 2.7 %. Podobna je tudi razlika pri rasti osnovne inflacije, ki kaže rast endogenizirane inflacije.

Inflacija v Sloveniji in evro območju



Vir: Eurostat

Tako nizka sedanja rast inflacije v Sloveniji samo še dodatno dokumentira, kar je bilo v GG omenjeno že večkrat, da je glavni zaviralec (v prejšnjih letih, na primer, v 2007-2008, pa pospeševalec) cen velikost zaostajanja oziroma prehitavanja (v primeru pregrevanja

gospodarstva) dejanske rasti gospodarstva glede na potencialno. Ta razmak med dejanskim in potencialnim produktov lahko, na primer, povsem zakrije celo posledice tako velikega povečanja eksternih cen energentov, kakršne smo imeli v letošnjem letu, ali posledice povečevanje stroškov dela na prehodu 2008-2009.

Cene proizvajalcev so se maja znižale za 0.1 %, malenkost več so se znižale cene proizvajalcev za domači trg. Opazno (skoraj za tretjino) se je zmanjšala tudi medletna rast (in impulzni trend) proizvajalčevih cen, vendar bolj dolgoročna rast ostaja še naprej visoka, pri skupnih proizvajalčevih cenah kar 4.2 %, pri domačih pa 3.6 %, najvišja je še naprej medletna rast proizvajalčevih cen produktov za evro območje, 5.8 %. Najhitreje še naprej naraščajo cene reprodukcijskih materialov, čeprav se je medletna rast znižala kar za dve točki (z 6.9 % v aprilu na 4.7 % v maju). Najmanj se je maja znižala rast proizvajalčevih cen produktov vsakdanje porabe, ki še rastejo po 3.1 % letno. Medletna rast cen opreme se je ponovno popolnoma ustavila.

21

Cenovna pričakovanja so se prenehala povečevati, vendar so pri proizvajalčevih cenah znatno nad dolgoletnim povprečjem, pri cenah na drobno pa v bližini dolgoletnega povprečja - pri storitvah malo pod, pri blagu pa malo nad dolgoletnim povprečjem.

V zadnjem mesecu (od konca maja do konca junija) so svetovne cene surovin padle za 5.7 % (v evrih in dolarjih). Najbolj so padle cene neprehrambenih kmetijskih surovin (v evrih, za 12 %) in nafte (v evrih za 9.5 %), najmanj pa so se v zadnjem mesecu znižale cene zlata (le za 2.2 %). Raven cen surovin navkljub padcu seveda ostaja nad ravnijo pred letom (za 16.4 % v evrih). V medletnih primerjavah so največ porasle cene neprehrambenih kmetijskih surovin (21 % v evrih), najmanj pa cene zlata (v evrih le za 0.5 %).

## 8. V vseh sektorjih dinamika stroškov dela na ravni evro območja

Aprila so se povprečne bruto plače zmanjšale za 1.3 %. Zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika, tako je medletna stopnja rasti padla z 1.7 % v maju na 1.4 %, rast impulznega trenda pa se je skoraj razpolovila, padla je na okoli 2 % letno.

Plače so se v zadnjem mesecu zmanjšale v večini sektorjev. Največ so porasle v sektorju finančnih in zavarovalniških storitev. Medletna rast plač se je, kot rečeno, opazno znižala, zmanjšale so se, razen pri rudarstvu, tudi razlike v bolj dolgoročni rasti plač. V letu dni so najbolj porasle plače v rudarstvu (za 9 %), precej manj štrli še rast plač v kmetijstvu, trgovini in raznovrstnih dejavnostih (porasle so za od 2.5 % do 3 %). Najbolj so v letu dni zaostale plače v kulturnih in razvedrilnih dejavnostih, kjer so se zmanjšale za 1. %.

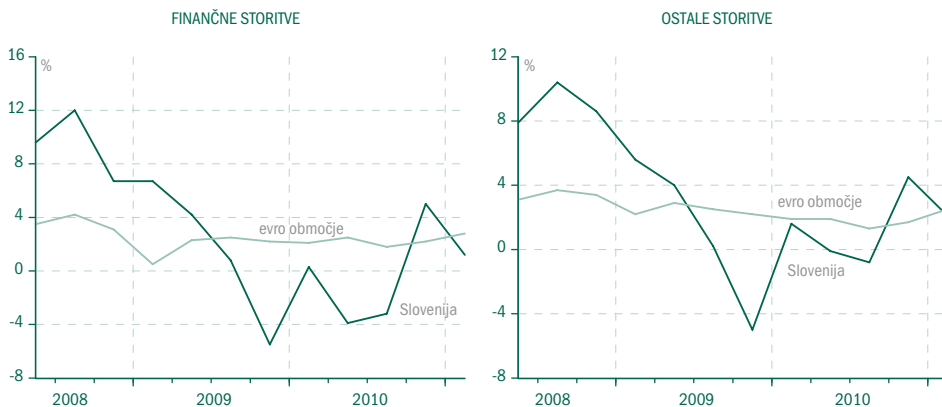
Velika aprilaska umiritev v rasti plač je delno tudi statistična posledica znatnega padca v številu delovnih ur, saj je aprila močno padlo število delovnih ur (za 3.5 %). To ilustrirajo bruto plače na plačano uro, saj so ravno aprila najmočneje porasle, za 4.7 %.



Umirjanje povprečnih plač letos po februarju je dejansko le del nadaljevanja procesa relativnega umirjanja dinamike stroškov dela, ki se je začel po sredini 2009. Kot kažejo slike, se je v prvem četrtletju letos dinamika stroškov dela v vseh segmentih gospodarstva zadržala na ali pod rastjo v evro območju. Pravzaprav je rast stroškov dela v sektorjih storitev (razen finančnih), v sektorju finančnih storitev in v državi že vse od prvega polletja 2009 dalje počasnejša kot v evro območju oziroma v Nemčiji (pri javnem sektorju je zaradi manjkajočih podatkov za evro območje za primerjavo vzeta Nemčija). Le v predelovalni dejavnosti je rast stroškov hitrejša (v povprečju za 1.3 točke na leto) od rasti v evro območju.

22

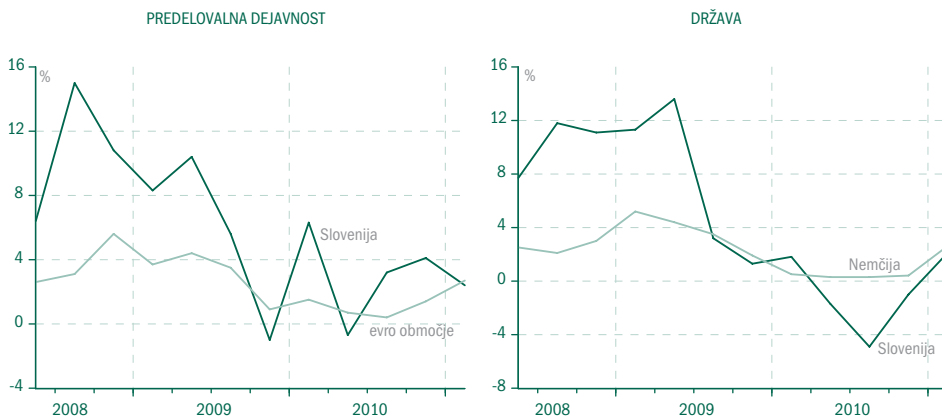
## Stroški dela – storitve



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela sektorjev storitev: medletne stopnje rasti

## Stroški dela – predelovalna dejavnost in država



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela sektorjev storitev: medletne stopnje rasti

## FINANČNA GIBANJA

### 9. Pri davkih precej ugodno stanje vendar nejasen trend

Javnofinančni prihodki so se junija opazno zmanjšali zaradi enkratnih dogodkov pri neposrednih davkih (predvsem poračuna davka na dobiček v maju in aprilu) in posrednih davkih (znižanja trošarin in davka na dodano vrednost od uvoza), navkljub temu je bolj dolgoročna dinamika skupnih javnofinančnih prihodkov ostala krepka, rast impulznega trenda je bila junija še 13 % na letni ravni.

Neposredni davki in ostali prihodki so se junija zmanjšali za približno 160 milijonov, medletna rast je z zelo visokih stopenj v maju in aprilu padla na 4 %, vendar dinamika impulznega trenda, ki ne vključuje enkratnih sprememb, kaže, da trendna rast ostaja krepka, (medletno preko 20 %). K junijskemu znižanju neposrednih davkov je največ prispeval poračun davka na dobiček, ki je potisnil prihodke od neposrednih davkov v aprilu in maju za 50 oziroma 160 milijonov nad letos normalne vrednosti (med 40 in 50 milijoni mesečno). Drugo četrletje je bilo sicer pri neposrednih davkih resnično zelo ugodno, saj so kar za 490 milijonov presegle ustrezne lanskoletne vrednosti in tako že sami nadomestili poslabšanje javnofinančnega rezultata v prvem četrletju, ki je bilo posledica enkratnih (nestrukturnih) povečanj izdatkov (v največji meri, dokapitalizacije LB).

Tudi posredni davki so se junija znižali. Do padca je prišlo zaradi trošarin in predvsem davka na dodano vrednost, v obeh primerih pa je zmanjšanje izviralo predvsem iz zelo napihnjene majske vrednosti.

Zmanjšanje trošarin je bilo pričakovano, saj je bil maj po izdatnosti zelo visok zaradi premika timinga vplačil vnaprej v aprilu. Resnično pomembno vprašanje pri (vseh) javnofinančnih dosežkih v juniju je razlog za opazno zmanjšanje davka na dodano vrednost v juniju, še zlasti od uvoženega blaga. Samo zmanjšanje davka na dodano vrednost od uvoženega blaga je doseglo 60 milijonov evrov. Ker je davek na dodano vrednost od uvoženega blaga precej stabilna postavka, je ta sprememba edina, ki trendno kviri sicer ugodno sedanjo sliko pri javnofinančnih prihodkih konec drugega četrletja. Seveda je bilo junijsko zmanjšanje tudi pri davku na dodano vrednost posledica predvsem napihnjene maja. Na to kaže že nominalna velikost junijskega davčnega izplena, saj so bili junijski celotni prihodki od davka na dodano vrednost letos praktično identični prihodkom od davka na dodano vrednost v juniju 2008 (prihodki od davka na dodano vrednost od uvoza pa celo višji), čeprav naj bi bil letos domači produkt še za vsaj 6 % nižji(?) kot takrat! Po drugi strani pa je sama raven junijskih prihodkov od davka na dodano vrednost za približno 3.6 % pod mesečnim povprečjem letošnjega prvega polletja. Možni razlagi sta dve, ali prihodki v maju niso bili napihnjeni le zaradi premikanja timinga vplačil, ali pa se prihodek od davka na dodano vrednost trendno opazno zmanjšuje. Za pravilno oceno dogajanj bo potrebno počakati na podatke še za kakšen mesec.

## 10. Stagniranje skupnih kreditov spremlja poslabševanje likvidnosti gospodarstva

Skupni krediti podjetjem in prebivalstvu so maja ostali praktično nespremenjeni. Tudi medletna stopnja se ni spremenila, v letu dni so skupni kredit podjetjem in prebivalstvu porasli za 1.8 %. ustreza rast v evro območju je bila 2.8 %.

Kreditni podjetjem

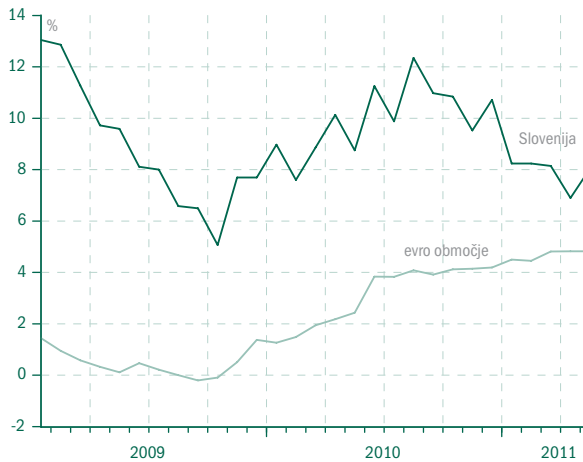


Vir: ECB; lastni izračuni  
Opomba: Medletne stopnje rasti

Kreditni podjetjem se še naprej zmanjšujejo, maja so padli za 60 milijonov; tako da so bili že za 1.5 % nižji kot pred letom dni. Tudi rast kreditov podjetjem v evro območju je šibka, vendar je letos že na začetku leta postala pozitivna, poleg tega pa se postopno krepi.

Kreditni prebivalstvu so maja porasli za 80 milijonov, bolj dolgoročno rast pa se je prvokrat po decembru povečala. Kreditni prebivalstvu v evro območju sicer rastejo še vedno skoraj pol počasneje kot v Sloveniji, vendar se rast sicer počasi a neprekinjeno povečuje.

## Krediti gospodinjstvom



Vir: ECB; lastni izračuni  
Opomba: Medletne stopnje rasti

25

Pešanje kreditov gospodarstvu se vse bolj kaže na upadanju likvidnosti podjetij. Maja letos so depoziti nefinančnih korporacij padli za 2.2 % in bili celo za 3.2 % nižji kot pred letom. Čeprav gospodarstvo narašča, je finančno napajanje gospodarstva vse slabše. Ker je deficit tekoče bilance majhen, likvidnost iz gospodarstva odteka predvsem v ostale domače sektorje, predvsem v sektor prebivalstva, kjer so maja depoziti porasli opazno bolj kot so v gospodarstvu padli. V sektorju prebivalstva se je tako maja tudi pri depozitih, podobno kot pri kreditih, prvič po desetih mesecih zaustavilo zniževanje bolj dolgoročne dinamike.

ECB je julija dvignila osnovno obrestno mero za refinanciranje na 1.5 %.

Podatki o detajlističnih obrestnih merah do maja kažejo, da so se začele obrestne mere premikati bolj sistematično. V zadnjih treh mesecih so se dvignile obrestne mere za kredite prebivalstvu za približno 0.2 točke, podjetjem pa za pol manj. Dvigovati so se začele tudi depozitne obrestne mere. V evro območju se obrestne mere tudi vse bolj sistematično dvigujejo, čeprav je struktura drugačna, večji poudarek je na dvigovanju depozitnih obrestnih mer, pri kreditih pa na obrestnih merah za podjetja in manj na obrestnih merah za kredite gospodinjstvom.

Čeprav bi sistematično premikanje obrestnih mer lahko bil znak za začetek prehoda k normalizaciji bančnega posredovanja (od ukvarjanja s kapitalom k ukvarjanju z dobičkom) pa, kot smo pokazali, podatki o kreditih, še ne kažejo nobenega premika iz faze racioniranja.

## 11. Tekoči plačilnobilančni primanjkljaj po petih mesecih pod lanskim

Tekoči saldo v petih mesecih znaša le -29.1 milijonov €, v enakem obdobju lani je bil -86.8 milijonov €. V maju 2011 blagovni primanjkljaj znaša 124.5 milijonov € (maja lani 146,7 milijonov €), storitveni presežek 138,7 milijonov € (v enakem obdobju lani 124.7 milijonov €), primanjkljaj dohodkov faktorjev je 46.2 milijona € (39.4 milijonov €), neto tekoči transferi pa so znašali 2.8 milijonov € (lani -25.3 milijonov €).

Kapitalski in finančni račun ima v maju 2011 saldo -52.1 milijonov € (v maju 2010 je bil 4.8 milijonov €). Pri tem je neto tujih naložb v Sloveniji 99.1 milijonov € (maja lani 18.6 milijonov €), neto naložb v vrednostne papirje 215.8 milijonov € (lani -201.9 milijonov €), ostalih naložb pa -367.5 milijonov € (maja lani 271.7 milijonov €). Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so ostale enake, maja lani (maja lani so bile -59.5 milijonov €), statistična napaka pa znaša 81.2 milijona € (81.9 milijonov €).

Plačilna bilanca  
(milijoni evrov)

	januar - maj		maj	
	2010	2011	2010	2011
I. Tekoči račun	-117,2	-37,2	-86,8	-29,1
1. Blago	-436,1	-505,9	-146,7	-124,5
2. Storitve	534,2	644,0	124,7	138,7
3. Dohodki	-118,4	-256,4	-39,4	-46,2
4. Tekoči transferi	-96,9	81,2	-25,3	2,8
II. Kapitalski in finančni račun	74,5	133,2	4,8	-52,1
A. Kapitalski račun	44,8	-9,2	-3,1	-0,1
B. Finančni račun	29,7	142,4	7,9	-52,0
1. Neposredne naložbe	-139,5	267,8	18,6	99,1
Domače v tujini	-33,1	5,5	29,3	8,8
Tuje v Sloveniji	-106,4	262,3	-10,7	90,3
2. Naložbe v vrednostne papirje	1.513,0	2.439,4	-201,9	215,8
3. Finančni derivativi	-54,0	0,8	-21,0	0,0
4. Ostale naložbe	-1.323,9	-2.588,1	271,7	-367,5
4.1. Terjatve	-413,1	-1.577,7	-630,6	-100,3
4.2. Obveznosti	-910,8	-1.010,4	902,3	-267,1
5. Mednarodne denarne rezerve	34,1	22,5	-59,5	0,6
III. Neto napake in izpustitve	42,7	-96,1	81,9	81,2

Vir: Banka Slovenije

V petih mesecih skupaj je k primanjkljaju na tekočem računu le 37.2 milijona evrov trgovinski primanjkljaj prispeval dobre pol milijarde (505.9 milijona), v enakem obdobju lani je bil 436.1 milijona evrov. Storitveni presežek je bil kar 644 milijonov evrov (lani 534.2 milijona), od storitev dela in kapitala smo dobili 256.4 milijone evrov manj, kot smo zanje plačali (lani 118.4 milijone evrov), prilivi od tekočih transferjev pa so bili za 81.2 milijonov večji od odlivov; lani so bili odlivi prek tega računa za 96.9 milijonov evrov manjši.

Na kapitalskem in finančnem računu imamo po petih mesecih pozitivni saldo 133.2 milijona €, v enakem obdobju 2010 je bil 74.5 milijonov €. Pri tem so bile neto neposredne tuje naložbe 267.8 milijonov evrov (lani -139.5 milijonov), saj so naše neposredne naložbe v tujino povsem izhlapele, tuje pri nas pa nekoliko oživele. Prek naložb v vrednostne papirje je v Slovenijo priteklo 2439.4 milijone evrov (lani 1513 milijone); z njimi smo zmanjšali dolgove na računu ostalih naložb, prek katerega je v tujino odteklo 2588.1 milijona evrov (lani 1323.9 milijona), približno pol s povečanjem terjatev in pol z zmanjšanjem obveznosti. Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so v letošnjih petih mesecih zmanjšale 22.5 milijonov € (v enakem obdobju lani za 34.1 milijonov €), statistična napaka pa znaša -96.5 milijonov € (42.7 milijonov €).