



GOSPODARSKA GIBANJA

472

Ljubljana, oktober 2014

UREDNIŠKI ODBOR:

Meta Ahtik, Pravna fakulteta UL, Ljubljana;
Wilfried Altzinger, Wirtschaftsuniversität, Wien, Avstrija;
Jani Bekő, Univerza v Mariboru, Maribor;
Velimir Bole, EIPF, Ljubljana;
Enrico Colombatto, Università di Torino, Italija;
France Križanič, EIPF, Ljubljana;
Jože Mencinger, EIPF, Ljubljana – urednik;
Žan Oplotnik, Univerza v Mariboru, Maribor;
Steve Pejovich, University of Texas, ZDA;
Franjo Štiblar, EIPF, Ljubljana;

GOSPODARSKA GIBANJA objavljajo rezultate raziskovanj EIPF o tekočih gospodarskih dogajanjih. Prva številka je izšla junija 1971, od novembra istega leta pa izhajajo redno vsak mesec (z eno dvojno številko v letu). Do novembra 1974 so objavljala rezultate raziskovanj EIPF za Jugoslavijo in so bila pisana v srbohrvaščini. Od novembra 1974 do oktobra 1991, ko so prenehala izhajati, so rezultate raziskovanj za Jugoslavijo objavljala PRIVREDNA KRETANJA JUGOSLAVIJE, GOSPODARSKA GIBANJA pa so se omejevala na Slovenijo. Publikacijo od 2009 sofinancira Javna agencija za knjigo RS.

Pogoji naročila: Naročilo začenja z dogovorno določenim mesecem, naslednja leta se samodejno podaljšuje, konča pa z decembrom tistega leta, v katerem je bilo pisno odpovedano.

© 2014 EIPF, Ekonomski institut d.o.o., Ljubljana, p.p.1722, Prešernova 21,
Tel: (01) 2521688, 2518776, 2518704; Fax: (01) 4256870;
Elektronska pošta: INFO@EIPF.SI,

Domača stran: WWW.EIPF.SI

ISSN številka: 0351-0360

Zaščita vključuje vsako reproduciranje, kopiranje, mikrofilmanje, ne glede na tehniko, celote in posameznih delov.

Tiskala tiskarna CICERO v 400 izvodih.
Oblikovanje in priprava za tisk: Rogač RMV, d.o.o.

KAZALO

NAPOVED POGOJEV GOSPODARJENJA V 2015-2016	6
1. Pogoji gospodarjenja v 2015-2016 – parametri in politike	6
2. Ekonomska politika v svetu – monetarna in fiskalna v divergenci	9
3. Napoved gospodarske aktivnosti (rasti BDP, cen, trgovine) svetu v 2015-2016	10
4. Med vsemi svetovnimi regijami edino EU, EA stagnira	14
5. Tveganja in negotovosti ter izzivi ekonomskih politikv svetu	19
6. Implikacije za Slovenijo: zunanji pogoji bodo v 2015 relativno ugodnejši	20
Literatura	23

BOLJE OD PRIČAKOVANJ	24
-----------------------------	-----------

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

1. Ponoven pospešek izvoznega povpraševanja	29
2. Septembrski skok izvoza povečuje pozitivni saldo blagovne menjave	32
3. Gospodarska klima še naprej ugodna	32
4. Industrijska produkcija ponovno navzgor	34
5. Poznopoletni upad domačega turističnega povpraševanja	34
6. Brezposelnost nekoliko večja	35
7. Cene se dolgoročno še naprej zmanjšujejo	36
8. Trendna rast plač ostaja nespremenjena	39
9. Trendno še naprej opazna rast javnofinančnih prihodkov	40
10. Opazno zmanjšanje posojilnih obrestnih mer	41
11. Rekorden presežek tekoče plačilne bilance v septembru	43

STATISTIČNA PRILOGA	45
----------------------------	-----------

NAPOVED POGOJEV GOSPODARJENJA V 2015-2016

Franjo Štiblar

Povzetek

6

Zunanji pogoji gospodarjenja bodo po napovedih ključnih mednarodnih institucij za Slovenijo v 2015-2016 relativno ugodni, saj bi naj cene surovin in energije padale, ključne ECB obrestne mere še ostale nizke, tečaj evra bi naj rahlo slabel (če bo monetarna spodbuda uspešna), le rast BDP in trgovine naj bi bila v svetu nizka, kar posebej velja za EU.

Domače pogoje bo so-določila nova vlada, ki je prevzela gospodarstvo na dobrih temeljih, letošnjih pozitivnih rezultatih in optimističnih pričakovanjih. Prva ravnanja utemeljujejo bojazen, da bi lahko z napačnimi ekonomskopolitičnimi ukrepi zategovanja pasu (austerit, skupaj z Banko Slovenije) in neustreznimi oziroma nepotrebnimi sistemskimi reformami (odtujitev državnih podjetij, pokojninska reforma, podrejanje Bruslju in Nemčiji) zadušila proizvodni zamah in optimizem med ljudmi.

Prispevek napoveduje zunanje pogoje gospodarjenja, s katerimi se bodo srečali slovenski gospodarski subjekti (realni sektor, finančni sektor in prebivalstvo, država) v 2015-2016. Napovedana gibanja na svetovnih trgih produkcijskih dejavnikov in predvidene ekonomske politike ključnih držav so temelj napovedim gospodarske rasti v svetu. Posebna pozornost je posvečena ekonomski politiki EU in od tod Nemčije, ki jo ključno determinira. Spremljajo jih tveganja in negotovosti, ki so izziv nosilec ekonomskih odločitev. Dogajanja v svetu vplivajo na slovensko gospodarstvo, ki bo dodatno soočeno še z domačo ekonomsko politiko. Neugodnosti zunaj in napake doma bi lahko zadušile uspešen začetek slovenskega gospodarskega okrevanja. Članek temelji na podatkih, študijah in ugotovitvah konference LINK oktobra 2014 v OZN, kjer je bil tudi slovenski prispevek.

1. Pogoji gospodarjenja v 2015-2016 – parametri in politike

Cene surovin na petletnem minimumu

Bloombergov indeks cen surovin kaže njihov padec za 10% v 2014, tudi indeks The Economist kaže padec preko 5%. Najbolj pada cena nafte, saj se je WTI cena v novembru

padla že pod 80\$ za sodček. Razlogi so v večji ponudbi (pri plinu in nafti vse več skrtiljavcev črpanja) in manjše povpraševanje zaradi nižje rasti aktivnosti, predvsem Kitajske kot največjega porabnika surovin.

Izostanek močnejšega oživljanja rasti BDP zmanjšuje rast povpraševanje po surovinah, predkrizno povečanje kapacitet proizvodnje pa se kaže v večji ponudbi. Rezultat je dolgoročni trend umirjanje cen (Tabela 1).

Institut **FAPRI** (Meyers, 2014) ugotavlja padec cen hrane v 2014 glede na predhodno sezono (izjema je riž) zaradi bistveno večje proizvodnje hrane v svetu. Za naslednja leta napoveduje stagnacijo doseženih cen (lahko celo nadaljnji padec), ki pa so še vedno bistveno višje od ravni v obdobju 2000-2004. Poleg naravnih sprememb bi lahko imele na cene hrane vpliv tudi človeški dogodki, od katerih naj ameriška sprememba kmetijskega zakona in sprememba kmetijske politike EU bila brez večjega vpliva, konflikt Rusija-Ukrajina bi naj imel majhen učinek, verjetnost Doha dogovora je majhna, več pa bo lahko vpliva s strani cen energije (če bodo še padale, se proizvodnja bio energije ne bo izplačala) in makroekonomskega razvoja (rasti aktivnosti in dohodka prebivalstva).

Padec **cen nafte** za več kot 20 \$ od oktobra 2014 je krepko razburkal svetovne surovinske trge in gospodarstvo nasploh. Po oceni IMF bi letno znižanje cene nafte za 20 \$ lahko povečalo svetovni BDP za 0.5%, čeprav bi seveda negativno delovalo na producente-izvoznike, pozitivno na uvoznike nafte. Večja ponudba nafte in plina (shale-gas) in manjše povpraševanje (dolgoročna gospodarska stagnacija ?) nižata ceno, njeno dolgoročno gibanje pa je po mnenju Kaufmanna (LINK, 2014) odvisno od odločitve OPEC (Saudske Arabije), ali bo sledila politiki ohranitve (obrambe) količine izvoza ali izvozne cene. V prvem primeru bo cene nafte padala tudi v bližnji prihodnosti, kar bi lahko bila politika OPEC-a, da nizka cena povzroči, da se črpanje z drobljenjem pa tudi izdelava bio goriva ne izplačata. Proizvodne konkurentne iztisne iz trga (ali vsaj novih investicij), da bi na daljši rok ob izostanku njihove (povečane) ponudbe cena znova narasla. Če pa želi OPEC zaščititi ceno nafte pred nadaljnjim padcem, bo moral zmanjšati količine, ki jih izvaža, pri čemer bi zaradi cenovne elastičnosti proizvodnje (izvoza) dohodki od nafte lahko padli. Različne naftne države imajo različno spodnjo mejo cene, pod katero ne smejo, če hočejo izravnati proračun: za Saudsko Arabijo naj bi bilo to le 60 \$, na drugi skrajnosti za Iran 135 \$, Venezuelo 120 \$. Drugi izvozniki nafte so vmes.

Tabela 1

Svetovni trgi - cene in mednarodni tokovi, 2013-2016

	2013	2014	2015-2016
Cene surovin	rahla rast	padec	nadalje rahel padec
- hrana	rast v začetku	uminitvev cen	padec, razen riža
- kovine in rude	nizke cene	nizke cene	padec, železo bolj
-nafta (\$/sod), povprečje	105	93	98
Potrošniške cene			
- razvite države	1.3%	1.6%	1.6%
- države v razvoju	6.0%	5.8%	5.4%
Kapitalski tokovi v manj razvite države	zmerna rast	zmerna rast	padec ob koncu QE
Valutni tečaji			
-držav v razvoju	postopna apreciacija	postopna apreciacija	depreciacija proti \$
Trgovinska menjava			
Izvoz plus uvoz, svet	3.2%	3.0%	5.0%
Borzni indeksi			
Svet MSCI, vse	rast	1.5%	stagnacija

Vir: materiali LINK, IMF, WB, EU; FAPRI, CEEC

Napoved svetovnih **cen nafte** v 2014 je imela velik variacijski razmak med 91\$ in 130 \$ za sodček, povprečna cena bo okrog 90 \$. Napovedi različnih institucij za 2015 so spet med 90\$ in 106\$ 2015, kar pomeni znižanje v primerjavi z napovedjo za 2014 za okrog 10%: 110 \$ za sodček proti 98 \$ (Kaufmann, CEES, Boston, 2014). Napovedi LINK so na spodnji meji. Ponudba bo rasla predvsem iz ne-OPEC držav, vključno ZDA, manj padla s strani OPEC. Ključno bo obnašanje negotovih ponudnikov, sicer se ponudba na svetovnem trgu vrača na višjo raven iz pred 20 let, maksimum pa je bil dosežen leta 1970, to je pred prvo naftno krizo. Seveda poleg neposredne proizvodnje, ponudbe in povpraševanja na ceno nafte še vedno vpliva potencialna »financijalizacija« nafte kot naslednjega cilja špekulativnega napada finančnikov. V primeru sedanjega padanja cene nafte iz primarnih vzrokov bi lahko finančniki preko »shortinga« (prodaja ob višji ceni, zatem povratni nakup ob nižji ceni, ki jo povzroči tudi prvotna prodaja) v bližnji prihodnosti pospešili padanje cene nafte (sekundarni vzrok), dokler ne doseže nizko raven, ko se proizvodnja več ne bi izplačala. Takrat pride šok v nasprotni smeri.

Med **rudninami** naj bi se cene železove rude nadalje zniževale, manj pa cene cinka in svinca (za potrošne dobrine, katerih rast proizvodnje se pričakuje na Kitajskem).

Neto kapitalski tokovi v države v razvoju, posebno BRICS (emerging markets) se bodo lahko ustavili s prenehanjem ameriškega »kvantitativnega rahljanja« (quantitative easing QE) po oktobru 2014, povečanimi geopolitičnimi napetostmi in znižano gospodarsko

rastjo. Neto priliv v države v razvoju je bil v 2014 1160 milijard \$ in pričakovanjem začetka dviganja obrestne mere FED-a sredi 2015. Prejemniki novih kreditov so jih zaradi višjih pričakovanih donosov vlagali raje v razvijajoče države. Kompenzacija ameriški restriktivnosti bi lahko bila uvedba močnejše QE v EU (EMU) ob ohranitvi QE Japonske in občasni uveljavitvi na Kitajskem. Odtok kapitala nazaj v ZDA lahko prispeva h krepitvi dolarja oziroma razvrednotenju valut držav v razvoju in drugih valut, vključno €. Preko mejno bančno financiranje pada, FDI ostajajo najbolj stabilen vir financiranja. V 2015 naj bi bil neto priliv v razvijajoče države enak kot v 2014, v 2016 pa rahlo večji, če ne bo negativnih šokov.

Bolj umirjena rast zunanje trgovine in zmanjšanje plačilnobilančnih neskladij

9

Svetovna bilančna neravnotežja se še nadalje zmanjšujejo, veliki dolžniki se razdolžujejo, namesto da bi primarno vlagali v rast. Podatki zadnjih let kažejo, da se je trgovinski multiplikator (rast trgovine glede na rast BDP) znižal iz 2 v preteklosti proti 1. V 2014 znaša ocenjena rast trgovine 3.4% in bi se naj povečala na 4.5% v 2015 ter 5.0% v 2016. Nekateri vprašujejo ali je sploh mogoče (smiselno), da je dolgoročno nad 1. Zato ob napovedani nizki rasti BDP tudi svetovna trgovina ne bo rasla bistveno hitreje, torej nad 5% letno. Plačilno bilančna neskladja so se v 2014 zmanjšala na 3.5% svetovnega BDP (ob višku so bila v 2006 5.6%). Ob recesiji doma (vsaj v periferiji) je EU postal največji izvoznik kapitala, pomemben izvoznik postaja Kitajska.

Pri **tečaju** je v drugi polovici 2014 prišlo do krepitve USD proti € in Yenu, ne proti kitajskemu renminbiju, medtem ko so se v državah v razvoju tečaji krepili v prvi polovici 2014, potem ko so v 2013 padali. Nadaljnja krepitev \$ bi znižala ameriško rast in inflacijo ter povečala trgovinski deficit, v EU in na Japonskem bi bilo ravno nasprotno. Trpele bi države z velikim dolarsko denominiranim dolgom. Za naslednji leti je predvidena rast dolarja proti evru, stagnacija proti Yenu in padec proti kitajskemu renminu.

2. Ekonomska politika v svetu – monetarna in fiskalna v divergenci

V 2015-2016 se pričakuje nadaljevanje »akomodativne« **monetarne** politike v vodilnih svetovnih ekonomijah: manjšo podporo v ZDA, večjo QE v EMU. (Tabela 2). EMU ima na razpolago različne vrste nakupov vrednostnih papirjev kot načina QE, ki jih je doslej malo ali še sploh ni koristila: netržne, druge tržne, ABS, podjetniške obveznice, pokrite bančne obveznice, nepokrite bančne obveznice, državne obveznice regionalnega ali centralnega proračuna (FT 23.10.2014). Restriktivna monetarna, posebno bančna kreditna politika vodi v negativno spiralo, saj je tudi bančni multiplikator večji od 1, kakor prikazano v avtorjevem prispevku v GG, maj 2014.

Tabela 2

Napovedane ekonomske politike ključnih svetovnih gospodarstev, 2015-2016

	ZDA	EU	JAPONSKA	KITAJSKA
MONETARNA				
Obrestna mera	rast od srede 2015 do 2.75% v 2016	drži 0.15% do srede 2016	0%-0.1% do srede 2016, rast	neutrarno, kratkoročno QE
Nakupi odprti trg	konec oktobra 2014, drži do dospelosti	drži MRO, QE: novi instrumenti, rast bilance 1mja	QQEdo 4/15	prilagoditve likvidnosti
FISKALNA				
	manj restrikcij kot v 2014, ko je deficit 2.4% BDP	še manjšanje fiskalnih neravnotežij, zategovanje	nižanje primanjkljaja, ki je 8% BDP	restriktivnost preko omejitve izvenbilance
Javni prihodki	dvig plafona javnega dolga?	postopnejša konsolidacija je upanje	dvig davka na potrošnjo iz 8% v 10% v 2015?	postopnost
Javni izdatki	padec manj kot 1%	ne bo novih prošelj za pomoč ESM	manj obnove po tsunamiju	še rast izdatkov
TEČAJNA				
		1 € = 1.34 \$ v 2014 1.25 \$ v 2015, 1.21 \$ v 2016	1 \$=104Yen 14 107.5 Y v 2015 105.5Y v 2016	1\$=6.15 C v 14 6.10CNY 2015 6.05CNY 2016

Viri: LINK DESa report 2014, IMF WEO, 2014, World Bank Forecast

Fiskalna politika bo po napovedih še ekspanzivna na Kitajskem, zmerno ekspanzivna v ZDA, želeno, da bi bila bolj restriktivna na Japonskem, izrazito restriktivna v EU. Natančno s to dinamiko in povezano z empirično povezanim spoznanjem, da je fiskalni multiplikator večji od 1, je pozitivno korelirana dinamika rasti BDP, od najvišje za Kitajsko do skoraj ničelne za EU in v njenem okviru še posebej EMU.

Zmanjševanje plačilnobilančnih neravnotežij in status quo tečajev

Ne preseneča, da se notranja proračunska in zunanja plačilno-bilančna neravnotežja sicer v okviru EU v absolutnem izrazu zmanjšujejo, a celo po skoraj petih letih krize niso odpravljena. Zmanjšanje plačilnobilančnih neravnotežij se dogaja tudi na svetovni ravni: Kitajski in Japonski se presežki zmanjšujejo, EU izravnava bilanco, ZDA bi lahko primanjkljaj malo zmanjšala.

3. Napoved gospodarske aktivnosti (rasti BDP, cen, trgovine) svetu v 2015-2016

Svetovno gospodarstvo raste po stalni nižji stopnji in neenakomerno kot posledica finančne krize in novih izzivov. V 2014 je ocenjena rast okrog 2.6%, v naslednjih dveh letih pa napovedana 3.1% oziroma 3.4%. Že v napovedih rasti se glavne svetovne finančne institucije

bistveno razlikujejo (za eno odstotno točko), kar zmanjšuje zaupanje v same napovedi. Po komentarju TheEconomista je svetovno gospodarstvu v resnici šibkejša, kot zglada. Ne čakati na ZDA ali Kitajsko, tudi Evropa mora sama začeti reševati svoje probleme. Kako se izogniti dolgoročni stagnaciji ? Summers (FT, 8.9.) predlaga radikalne reforme na strani ponudbe in povpraševanja, Krugman pa misli, da gre zgolj za modo. Problematično: danes se špekulira o sekularni stagnaciji, še pred dobrim desetletjem se je o novi moderaciji (hitrejši rasti). Kakor je moda. Vprašanje je, koliko bo v resnici prispevalo k hitrejši rasti svetovnega BDP 800 (!) ukrepov, ki so jih sprejeli na zadnjem zasedanju G20 v Avstraliji. Neobvladljivo število napovedanih ukrepov naj bi povečalo BDP za 2.1%, vendar velika količina ukrepanja ne more nadomestiti manjkajoče kakovosti ukrepov, tudi če bi jih bilo manj.

11

V ključnih svetovnih gospodarstvih je **stanje in napoved** naslednja (Tabela 3):

Tabela 3:

Gospodarska aktivnost v svetu v 2007-2014 in napoved za 2015-2016 (LINK)

Rast BDP	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Svet	4.0	1.5	-1.8	4.3	3.0	2.4	2.4	2.6	3.1	3.4
Razvite države	2.7	0.1	-3.7	2.6	1.4	1.1	1.2	1.6	2.1	2.5
OECD			-3.6	2.9	1.7	1.3	1.3	1.7	2.2	2.6
G7			-3.9	2.9	1.4	1.3	1.4	1.6	2.1	2.5
- EU	3.2	0.3	-4.6	2.1	1.7	-0.4	0.0	1.3	1.7	2.1
- Madžarska	0.1	0.9	-6.8	1.1	1.6	-1.7	1.1	2.8	2.8	3.2
- EMU	3.0	0.4	-4.6	2.1	1.6	-0.5	-0.1	1.2	1.6	1.9
- Avstrija	3.7	1.4	-3.8	1.8	2.8	0.9	0.3	0.8	1.6	2.2
- Italija	1.5	-1.2	-5.5	1.7	0.4	-2.4	-1.9	-0.4	0.5	1.1
- Francija	2.3	-0.1	-2.9	2.0	2.1	0.3	0.3	0.3	0.8	1.3
- Nemčija	3.3	1.1	-5.6	4.1	3.6	0.4	0.1	0.1	1.5	1.5
- Slovenija	6.9	3.7	-7.8	1.2	0.6	-2.3	-1.1	2.0	2.5	3.0
- ZDA	1.9	-0.3	-2.8	2.5	1.6	2.3	2.2	2.1	2.8	3.4
- Japonska	2.2	-1.0	-5.5	4.7	-0.5	1.5	1.5	0.8	1.2	1.1
Avstralija			1.6	2.3	2.6	3.6	2.4	3.0	2.4	2.4
tranzicijske države	8.6	5.2	-6.6	4.7	4.6	3.2	1.9	0.7	1.3	2.1
- J.V.Evropa	6.0	4.2	-2.2	1.6	1.9	-0.9	2.2	0.7	2.7	3.0
- Hrvaška	5.1	2.2	-6.9	-2.3	0.0	-2.0	-0.9	-0.5	0.7	2.5
- CIS	8.8	5.3	-6.7	4.9	4.7	3.4	1.9	0.7	1.2	2.0
- Rusija	8.5	5.2	-7.8	4.5	4.3	3.4	1.2	0.5	0.5	1.2
dežele v razvoju	7.9	5.2	3.1	7.8	6.0	4.6	4.7	4.4	4.8	5.1
Afrika	6.0	4.8	2.7	4.9	1.1	5.6	3.4	3.4	4.6	4.9
Latinska Amerika	5.6	4.0	-1.3	6.0	4.2	2.7	2.6	1.4	2.4	3.1
Azija JV	10.0	6.1	5.9	9.2	7.2	5.5	5.8	5.9	6.0	6.0
- Kitajska	14.2	9.6	9.2	10.4	9.3	7.7	7.7	7.3	7.0	6.8
- Indija			7.4	10.1	7.3	4.0	4.7	5.4	5.8	6.3

Rast BDP	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Azija Zahodna			-0.7	6.5	6.8	3.5	3.7	3.0	3.7	4.3
Najmanj razviti			5.1	6.0	3.7	4.9	5.0	5.3	5.7	5.8
INFLACIJA										
Svet			1.7	3.0	4.2	3.2	3.0	3.2	3.0	3.0
- Razviti			0.1	1.5	2.6	1.9	1.3	1.6	1.5	1.7
- EU			0.8	1.9	3.0	2.6	1.5	0.8	1.3	1.8
- Euro zona			0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.6	1.2	1.7
- Slovenija			0.9	1.8	1.8	2.6	1.8	0.4	1.2	2.0
- Tranzicijske			10.9	7.0	9.5	6.2	6.3	8.1	7.4	5.6
- Razvijajoče			4.0	5.6	6.7	5.6	6.0	5.8	5.6	5.2
IZVOZ + UVOZ										
Svet			-20.0	19.2	18.0	1.2	3.2	3.0	4.1	6.0
- Razviti			-21.0	14.1	15.7	-1.9	2.0	3.0	2.2	4.6
- EU			-21.1	10.5	15.9	-4.5	3.7	3.1	0.9	3.8
- Euro zona			-20.6	9.7	16.0	-5.2	4.0	2.8	0.6	3.5
- Slovenija	15.8	4.2	-22.4	15.2	12.3	1.6	1.8	4.5	4.0	3.5
Tranzicijske			-31.2	25.0	29.7	5.5	4.3	-4.2	-0.5	0.9
Razvijajoče			-16.6	27.0	20.3	5.7	4.6	3.8	6.7	8.0

Vir: LINK GEO 2014, Deutsche Bank, EIPF, SURS

Svetovno gospodarstvo pričakuje digitalno kot tretjo veliko industrijsko revolucijo, ki pa bo povečala razlike med nekaj usposobljenimi in bogatimi ter preostalo množico (TheEconomist, 4.10.2014). Industrializacija v BRICS se je izpela, tehnologija pa odnaša delo mnogim. Marcel Fratzter kaže v »The German Illusion« na tri iluzije med Nemci: da bo Nemčija s sedanjo politiko ostala močna, da ne potrebuje Eurolanda in da so v njej partnerji le zato, da bi dobili nemški denar. V resnici pa Nemci preveč slabo varčujejo ker ne investirajo doma in imajo zato prevelik plačilnobilančni presežek in to v pogojih poceni denarja (The Economist 27.9.2014).

Med vsemi regijami (kontinenti) so najnižje napovedi **rasti BDP** za EU in še posebej za EMU, ker je nujno odraz ves čas krize napačne lastne ekonomske politike zategovanja pasu in omejitev na fiskalnem in monetarnem področju.¹ Diktator takšne politike je Nemčija ki kot najmočnejša članica unije determinira tudi njeno ekonomsko politiko. Potem ko je izčrpala pozitivne učinke Schroederjeve Harz reforme trga dela iz 2000 se negativna gospodarska gibanja letos vse izraziteje kažejo tudi v Nemčiji. BDP stagnira (industrijska proizvodnja je poleti krepko medletno padla za 4%), gospodarska klima pada med

¹ Še projicirane napovedi rasti BDP v EU (EMU) za 2014-2016 so preveč optimistične, če ne bo prišlo do radikalnega obrata v ekonomski politiki EU (Nemčije). Seveda je pretirani optimizem mogoče zaslediti tudi v napovedih rasti BDP za druge dele sveta. Dlje v prihodnost se bolj pretirava, saj takrat sedanje vlade ne bodo več vladale, da bi odgovarjale. Vendar je pri EU optimizem tako izrazit, da bo EMU kot celota verjetno do konca 2014 spet tehnično v recesiji, kar pomeni dva zaporedna četrletja z negativno rastjo BDP.

proizvajalci že šesti mesec, potrošniki so tudi vse bolj pesimistični. S politiko zategovanja pasu je imela neposreden negativen vpliv na gospodarjenje v ostalih članicah EU, ki so po vrsti v recesiji, nekatere pa doživljajo že celo deflacijo. Sprenevedanje Nemcev je potem ugotavljanje neugodnega zunanjega okolja, ki da zavira nemški izvoz (v EU, ki še vedno pomeni znaten del celotnega izvoza Nemčije), če pa je s svojimi zahtevami Nemčija sama povzročila recesijo v EU (EMU).

Sicer v razdobju 2014-2016 države v razvoju napovedujejo več kot dvakrat hitrejšo rast BDP kot razvite države, kar ob še vedno hitrejši rasti prebivalstva v nerazvitem svetu neenakosti v standardu (BDP na prebivalca) ne bo znižalo. Predvideni razvoj pa je vendar pozitiven, posebno z vidika znižanja časovne distance v stopnji razvitosti med obema skupinama. Neenakost je manjši problem, če BDP raste, kar krajša časovno distanco doseganja bogatejših, večji problem, če BDP pada.

- **EU in EMU**, posebno slednji, grozi že tretja recesijav kriznem obdobju od 2008 in celo deflacija zaradi krize suverenega dolga, bančne krize in krize zaupanja in napačne ekonomske politike. Rast je najšibkejša med vsemi regijami sveta, vse posledica napačne ekonomske politike. Pakt stabilnosti in rasti samo stabilizira, ideja »ekspanzivna zategovanja pasu« je katastrofalna. Potem ko je zniževanje obrestne mere z dosego 0.15% izčrpala, ECB skuša z novimi ukrepi neke vrste QE (MRO, TLTRO, ABS in CBP) omogočiti vsaj monetarne stimulacijo, kar ji ne uspeva. Nečlanice Euro območja med članicami EU so mnogo bolj uspešne v spodbujanju gospodarstva, zato dosegajo višjo rast (UK, Madžarska, Češka). Razvrednotenje tečaja izboljšuje plačilno bilanco, stimulira BDP.
- **ZDA** so v 2014 dosegle solidno rast preko 2% in znižale brezposelnost pod 6%. Pozitiven razvoj presenetljivo ni bi ključen za novembrske volitve. V 2015-16 napovedujejo pospešitev rasti s podporo privatnih investicij in potrošnje. Negativna tveganja predstavljajo negotovosti posledic prilagoditve monetarne politike (odprava QE, rast obrestne mere FED), gibanje cen in prisotnost sekularne stagnacije. Zmaga republikancev ob relativno ugodnih ekonomskih in socialnih rezultatih na vmesnih volitvah zanika Clintonovo reklo: »It's economy, stupid«.
- **Japonska** rast BDP je zgolj 0.8% in naj bi se nekoliko povečala v 2015-16. Aprilsko povečanje davka na potrošnjo (iz 5% na 8%) je razburkalo povpraševanje in aktivnost in dvignilo cene, napovedano povečanje iz 8% na 10% v 2015 bi imelo enak negativni učinek, zato še ni odločeno. V tretjem četrtletju je, kljub monetarni in fiskalni spodbudi, ponovna padla v tehnično recesijo,.
- **Kitajska** znižuje napovedano rast BDP iz leta v leto; zadnje napovedi gredo že pod 7%. Kvantitativni rasti naj bi sledila kvalitativna, vprašanje pa je ali še zadostna, da bi preprečila večjo brezposelnost »osvobojenih« kmetovalcev z negativnimi socialnimi-političnimi posledicami.

Napovedana gospodarska rast v **glavnih zunanjetrgovinskih partnericah Slovenije** in sosedah je šibkejša od sicer šibkega povprečja EMU. Izvoz kot edino gibalno rasti

slovenskega BDP bo oslabil, zato bo za nadaljnjo stabilno rast BDP potrebna spodbudna rast domačega finalnega povpraševanja, ki jo ugodna poslovna in potrošniška klima tudi v oktobru omogoča. Le ukrepi naj bodo ustrezni.

Globalna **brezposelnost** je največji problem med osnovnimi makroekonomskimi cilji v svetu in pri nas. Od izbruha krize konec 2008 stopnja brezposelnosti v EU narašča (kljub temu, da se aktivni delovni kontingent zmanjšuje). V EU je 11.5%, v Sloveniji 9.8%. Posebno kritična je brezposelnost mladih, ki je v olivnih članicah EU med 35% in 53%; podobno je v tranzicijskih državah Jugovzhodne Evrope. Globalna zaposlenost raste po 1.3% letno, kar je manj od rasti prebivalstva in manj od 1.7% v predkriznih letih. Stopnja zaposlenosti prebivalstva je padla v ZDA za 4 odstotne točke na 59%, v EU za 2.8 odstotni točki in na Japonskem za 1.1 odstotno točko.

14

Inflacija se še naprej povsod umirja. Zaradi recesijskih gibanj v realnem sektorju in pričakovanega umirjanja cen surovin in energije je napovedana nadaljnja umiritev cen, posebno nekatere članice Euro območja pa že izkusijo celo deflacijo. Inflacija preko 10% je še v nekaterih državah v razvoju, a naj bi se tudi umirila. Za Slovenijo Ek EU predvideva za konec 2014 le 0.4% inflacijo.

4. Med vsemi svetovnimi regijami edino EU, EA stagnira

V EU so potrebne radikalne spremembe vseh treh politik, fiskalne, monetarne in strukturne, a če drugih dveh ni, je toliko večje poudarek za rast na monetarni politiki ECB.

Ocena OECD

Ollivaud P. in Turner D. (The Effect of the Global Financial Crisis on OECD Potential Output, OECD Economics Department Working paper No. 1166, October 2014) ugotavljata za 34članic OECD veliko izgubo zaradi finančne krize v potencialnem outputu v 2014: v 19 članicah z bančno krizo v povprečju 3.7% BDP, v vseh članicah 2.7% BDP. Zmanjšanje potencialnega outputa v 2014 je bilo preko 10% v sedmih državah. Vse razen Islandije so članice EU. Med njimi je tudi Slovenija, ki je peta s 13.9% izgubo, dvakrat več zaradi padca produktivnosti kot padca zaposlenosti. Ni pa izkazanega vpliva na Nemčijo in Japonsko. Učinek prihaja iz nižje produktivnosti in nižje potencialne zaposlitve.

Italija in Francija (»Vallenzi«) se upirata fiskalni restriktivnosti Pakta za stabilnost in rast. Francija je naredila »popravek« in izrazila »željo«, da ji EU naj več ne piše pisem z opozorili: letošnji primanjkljaj 4.2% BDP, naslednje leto 3.8% BDP, kar je še vedno krepko nad mejo 3%, ki bi jo naj dosegla šele v 2017. Z večjim proračunskim primanjkljajem od prvotno obljubljenega želita primarno spodbuditi rast BDP. Slovenija bi ju morala pri tem podpreti, ne pa (kot predlaga Nemčija) zgolj prestrukturirati javne izdatke: odvzeti socialne javne izdatke nič krivim revežem (za proračunsko luknjo je kriva bančna sanacija) ter z njimi

financirati javno infrastrukturo. To ni fiskalna stimulacija, nasprotno: po učinku na BDP gre dejansko za zategovanje. Juncker obljublja 300 milijonski investicijski paket za rast, a to je kaplja v morje, saj pomeni za šestletno obdobje zgolj skupaj 2% BDP EU. Poljaki so zahtevnejši in predlagajo 700 milijonski investicijski paket in izključitev izdatkov za investicije iz izračuna proračunskega primanjkljaja (kot so, mimogrede, Nemci in Francozi že naredili v obdobju 2003-2004).

Prodaja vseh 15 tujcem obljubljenih podjetij v slovenski državni lasti bi po uradnih izračunih izpred leta dni prinesla zgolj 1 milijardo 35 milijonov €, kar je manj kot 3% BDP in ne pokrije niti enoletnega proračunskega primanjkljaja. Ekonomske stebre pa bi dokončno izgubili, tudi za zanamce. Cena slovenskih obveznic je padla pod 3%, trenutno je 2.76%, bila je že pod 2.5%, kar kaže na smiselnost refinanciranja dolga ali celo najemanja kreditov, ki imajo donos večji od 3%.

Jesenska napoved EK EU (oktober 2014): pomanjkanje samokritičnosti in shizofrenija

Napoved izkazuje pomanjkanje samokritičnosti in shizofrenost v napovedovanju, ki odraža pomanjkljivo znanje in ključno: neupoštevanje psiholoških dejavnikov. Tako se v povzetku materiala za EC administratorje »okrevanje bojuje, da bi dobilo zamah«, ker se je svetovna trgovina upočasnila (boj zgleda vnaprej izgubljen ob sedanjih napačnih ekonomskih politikah EU). EA sicer zaostaja, a naj bi pozitivni dejavniki (kateri??) bili v prid samovzdržljivi ozdravitvi. Pri tem bi naj neto izvoz nadaljeval z rastjo (kako dolgo še, kam, saj nekdo mora potem tudi uvažati), finančni pogoji so vse bolj podporni (ECB je s prvim poizkusom QE povsem pogorela, saj ji je bilo prodanih le desetina obveznic, ki jih je bila pripravljena kupiti), medtem ko je fiskalni položaj nevtralen (popolna laž, saj gre še naprej za vztrajanje pri zategovanju po diktatu Nemčije). Trgi dela se postopno izboljšujejo (pri sedanjem tempu vsaj še izgubljeno desetletje), inflacija je vztrajno nizka (nonsens, v kar nekaj državah, blizu je tudi Slovenija, je že deflacija, ki je enako težko odpravljljiva »bolezen« kot inflacija). Zunanja tveganja so porasla (kar je res, nanje se ne da veliko vplivati, a notranja so v obliki samo poškodovanja EU bistveno hujša in vsaj odpravljljiva).

Tabela 4.1:

Jesenska napoved 2014 EK EU [EA = Euroarea = Evrija]

v %	2014	2015	2016
Rast BDP EU	1.3	1.5	2.0
Rast BDP EA	0.8	1.1	1.7
Rast cen EU	0.6	1.0	1.6
Rast cen EA	0.5	0.8	1.5
Rast BDP Slovenija	2.4%	1.7%	2.5%
Rast cen Slovenija	1.5%	2.1%	2.7%

Napoved za EU ni daleč od sekularne stagnacije. Napake v napovedih EK so notorične: isti »strokovnjaki« so lani pomladi napovedovali Sloveniji padec BDP za preko 2%, kot sedaj za isto leto 2104 napovedujejo rast 2.4%. Takšni skoki kažejo na shizofrenijo napovedovalcev, ki najprej pretiravajo v negativni smeri, zatem v pozitivni; vse pa izhaja iz napačnih ekstrapolacij preteklih trendov, namesto da bi napovedi temeljile na vodilnih indikatorjih. V obeh primerih pretiravajo, a brez posledic zanje, saj nikomur ne odgovarjajo (to je tako eden osnovnih problemov demokratičnega deficita EC), v veliki meri pa tudi v Sloveniji. Za Slovenijo ugotavljajo, da okrevanje pridobiva na dinamiki, sloni na izvozu in investicijah. Ex-ante napoved padca BDP za preko 2% izpred dobrega leta so »hladno« spremenili v praktično ex-post napoved rasti 2.4% v 2014. EKEU vztraja pri napačni ekonomski politiki zategovanja pasu (austerity). Fiskalni pakt se ne spreminja, načrtovana monetarna spodbuda ECB pa je za sedaj neučinkovita.

Po napovedih mednarodnih institucij pomladi 2013 naj bi bila Slovenija med zgolj 3% držav sveta z negativno rastjo BDP v 2014, dejansko je med 10% držav z najvišjo rastjo. Prvi podatki Eurostat za tretje četrletje 2014 v primerjavi z drugim kažejo na sezonsko prilagojeno rast v EU zgolj 0.2%, pri čemer naj bi tri največje rasle manj (Nemčija 0.1%, Francija 0.3%, Italija -0.1%), najbolj kritične »olivne« pa bolj (Grčija 0.7%, Španija 0.5%, le Ciper -0.5%). V tretjem četrletju 2014 dosežena 3.2% medletna rast BDP postavljata Slovenijo med tri najhitreje rastoča gospodarstva v EU28 in v zgornjo desetino v svetu.

4.1 Razlog stagnacije je napačna ekonomska politika Nemčije, ki jo diktira tudi EU-ju

Financial Times (FT) v komentarju 12.10. pohvalil Nemčijo za rast v času recesije, a se je njen razvojni model izčrpal, saj ni dovolj skrbela za lasten razvoj in negativne eksternalije za sosednje države v EU, ki so tudi kot uvozniki spodbujevalci nemške aktivnosti. Tako ima Nemčija plačilnobilančni presežek blizu 7% (ne uvažajo), a padec investicij v BDP za 5 odstotnih točk od 2000. Tudi v najbolj ambicioznih predlogih Nemčija trmasto ostaja zgolj pri intenziviranju ukrepov, kar že dela in slabša rezultate. Trma.

Nemčija vodi evropsko politiko zategovanja pasu, ki povzroča recesijo v EU, posebno v Euro zoni. Ne bi nas zanimala, če ne bi neposredno škodljivo vplivala tudi na gospodarsko aktivnost Slovenije. Zahtevam, naj spodbudi aktivnost Evrope s fiskalno stimulacijo v obliki rasti javnih izdatkov v razvoj šepajoče infrastrukture, ugovarja v imenu nemške elite nekdanji glavni ekonomist ECB Otmar Issing (FT, Oktober 2014) z naslednjimi protiargumenti: »Nemčija je že zadolžena in na ta način dolga ne bo povečevala (kaj pa fiskalni multiplikator?). Lahko doseže le prestrukturiranje javnih izdatkov z zmanjšanjem izdatkov za pokojnine in drugih socialnih dajatev, zavrnitvijo določanja minimalne plače in bolj ekonomsko učinkovito energetska politiko, ter v enaki meri povečanja javnih investicijskih izdatkov.« Tipičen odgovor ordoliberalca za nižanje socialnih in ekoloških standardov, ki kakor vlada (finančni minister Schauble) vztraja pri izravnem proračunu za 2015 kot »svetem cilju«. Prvič, socialno trpljenje množice 99%ga se ne dotakne. Drugič,

takšno politiko restriktivnega ordoliberalizma je v Nemčiji vodila že vlada kanclerja Brunninga že po Veliki gospodarski krizi (ki je začela v 1929) v letu 1931, kar je povečalo socialne napetosti z znanimi katastrofalnimi posledicami za Nemčijo in ves svet s prihodom novih oblastnikov 1933. V to smer gre nedavni sprejem »črne ničle« v nemškem parlamentu (pomeni izravnani proračun za 2015 brez rdečih števil) in zahteva nemškega finančnega ministra za veto nad neustreznimi proračuni članic Evrskega območja.

Nemška industrija, ki je nosilec gospodarske aktivnosti v Nemčiji in ključni generator in indikator aktivnosti v celotni EU (EMU) bo po analizi DB (Auer J.: German Industry, 30.10.2014) v 2014 realno porasla le za 1.3%, v 2015 pa celo 0.75%. Razloge za dejansko stagnacijo vidijo v nizki aktivnosti in eksternih šokih, kar so oboje sami povzročili s politiko zategovanja pasu ne le doma, ampak vsiljeno celotni EMU. Nekaj manj to velja za nečlanice EMU v EU, ker lahko vodijo samostojno monetarno in z njo povezano tečajno politiko. Zanje monetarna zavora ne velja, fiskalne zavore v obliki podpisa zlatega pravila pa sta vsaj VB in Češka zavrnili. Skrb nemške finančne elite je padec konkurenčnosti nemške industrije zaradi dviga socialnih izdatkov. Da bi ohranili konkurenčnost, bodo morali tudi v Nemčiji na dolgi rok (ko se Kitajska tehnološko dvigne, kar Nemčija izdatno pomaga) sprejeti kitajske znatno nižje socialne, ekološke, etnične standarde.

17

Stehan Schneider DB, (Higher German Inflation : Mission Impossible, DB 29.10.2014) ugotavlja, da je dinamika cen le en šok oddaljena od negativne, torej deflacije.² Nemški industrialci ne reagirajo pred njo z dvigom plač zaradi historične izkušnje s hiperinflacijo v 1920-tih, ki je potem vodila v omenjeno zategovalno politiko s katastrofalnimi posledicami na začetku 1930-tih let.

Nemški ekonomisti napovedujejo nadaljnji porast razhajanja glede ekonomske politike EU (EMU), saj Nemce vodi v averzijo proti inflaciji (izkazana tudi v obliki odpora proti bančni kreditni ekspanziji, tudi v času nezaposlenosti), staranje prebivalstva in močna preferenca za obveznice z nizkimi donosi, druge članice EU (EMU) pa visoke stopnje brezposelnosti, rastoči javni dolg in potreba po razdolžitvi javnega sektorja vodijo v stimulatívne ukrepe s potencialnimi inflacijskimi posledicami. Vsaj v DB menijo, da je vendar kratkoročno dovolj prostora za stimulatívno monetarno politiko ECB preko privatnega in najverjetneje tudi javnega QE (kreditiranja oziroma tiskanja denarja). O rahljanju fiskalne zavore ni govora.

Med nemškimi producenti gospodarska klima pada tudi oktobra (že 6 mesecev), a je še optimistična. Pri potrošnikih pa je v oktobru celo malo porasla in je bolj optimistična. Welt am Sonntag (26.10.2014) spodbuja potrošnike: »Kupujte prosim, kupujte«. Usihajoči izvoz želijo nadomestiti z večjo domačo potrošnjo, da jim BDP ne bi padel tudi v tretjem

2 O negativnih učinkih deflacije v našem času in naših prostorih ni govora, ker ni poznana, izkusili smo le slabosti visoke inflacije. V prisposobi, človeku enako pomeni bolezensko stanje z negativnimi posledicami previsok krvni pritisk kot prenizek krvni pritisk. Slednjega je pogosto še težje odpraviti kot prvega, enako deflacijo, ker sloni tudi na pričakovanjih, ki jih ni lahko spremeniti. Negativne posledice v spiralo omotice vse do kome, so enako nevarne, le izkušene še niso. A je zato zdravljenje proti njim enako potrebno in nujno.

četrtnetju, kar bi pomenilo tehnično padec v recesijo. Nemški analitiki iz Deutsche Bank (poročilo, 5.11.2014) izražajo »nadaljnja razočaranja« nad nemško gospodarsko situacijo. Po tej najnovejši »napovedi« (leto je že praktično mimo, torej ne gre več za napoved ampak priznanje), bo nemški BDP porasel v 2014 za manj kot 1% (zadnja sicer znižana vladna napoved je bila 1.2%. Razlog naj bi bil ob sicer ugodnem padcu cene nafte v umirjanju rasti plač. Pri tem naj bi se začasno umirila nemška industrija na 1.5% v 2014 in 0.75% v 2015. Ob pomanjkanju ponudbe nepremičnin naj bi investicije in gradbeništvo rasle, negativno pa se bo odrazila uvedba nasledstvenega davka v poslovanju. Ugotavljajo, da se je 25 letna konvergenca obeh delov Nemčije v zadnjih 10 letih ustavila. Nemška elita praktično postopno začenja priznavati slaba gospodarska gibanja doma, ne priznava pa domače subjektivne krivde zanje, ampak vse prevračajo na neugodne zunanje dejavnike.

Rusija je četrti največji trgovinski partner Nemčije. Sankcije škodijo nemškemu izvozu v Rusijo, ki je bi v avgustu 2014 26.3%, v osmih mesecih pa 20.3 milijarde \$, kar je 16.6% manj kot leto prej. Pri avtomobilih je padec celo 27.3%. Namesto v zahodno Evropo ruski turisti potujejo več v Turčijo, Grčijo in na Ciper.

4.2 Vpliv nemškega na slovensko gospodarstvo

Nemčija je še vedno prvi zunanjetrgovinski partner Slovenije, čeprav je njen delež v slovenski zunanji trgovini padel v zadnjem desetletju s skoraj 30% na 20%. Še bolj kot z bilateralnimi odnosi pa vpliva Nemčija na slovensko gospodarstvo posredno (multilateralno) preko njenega določanja ekonomske politike celotne EU in s tem tudi Slovenije.

Tabela 4.2:

Zunanjetrgovinski tokovi Slovenije z Nemčijo (En=izvoz, Un=uvoz iz Nemčije)

Leto, mio €	Izvoz E	EN	%EN/E	Uvoz U	UN	%UN/U	E-U	EN-UN
2008	19724	3744	19.0	22648	4318	19.1	-2924	-574
2009	16006	3166	19.8	16773	3145	18.8	-767	+21
2010	18251	3616	19.8	19504	3667	18.8	-1253	-51
2011	20458	4389	21.5	21954	4192	19.1	-1496	+197
2012	20884	4456	21.3	22051	4056	18.4	-1167	+400
2013	21620	4395	20.3	22180	4231	19.1	-560	+164
2013, 1-7	12703	2596	20.4	13016	2523	19.4	-313	+73
2014, 1-7	13357	2765	20.7	13096	2411	18.4	+261	+354

Vir: SURS, EIPF

V kriznih šestih letih je bil povprečen delež izvoza Slovenije v Nemčijo 20.3%, uvoza iz Nemčije pa 18.9%. Tako je delež Nemčije v slovenski blagovni menjavi ves čas kriznih let približno enak, le v prvih kriznih letih, ki jih je bolj občutila tudi Nemčija, je bil

nekaj nižji. Medtem ko je bil skupni blagovni saldo Slovenije v kriznih 2008-2013 -8167 milijonov € (ali -1361 milijonov € letno povprečno), je bil v blagovni menjavi z Nemčijo +157 milijonov € (ali letno povprečno +26 milijonov €). V prvih sedmih mesecih 2014 je bil dosežen rekorden blagovni presežek v menjavi z Nemčijo kar +354 milijonov €, kar presega presežek celotne blagovne menjave Slovenije v tem času (+261 milijonov €).

5. Tveganja in negotovosti ter izzivi ekonomskih politikv svetu

Tveganja in negotovosti

Med tveganji so pomembna naslednja:

- Zaključek monetarne stimulacije (izhod ZDA iz QE in začetek rasti obrestnih mer) vpliva na odliv kapitala iz BRIC (EM). Nasprotno pa Japonska in s poizkusi tudi ECB uvajata na novo QE, kar bi lahko omililo negativni vpliv ameriškega umika iz monetarne stimulacije.
- V EU in posebej EA gre lahko razvoj v smeri sekularne stagnacije, če se njena ekonomska politika ne bo spremenila.
- Slaba je perspektiva Doha runde pogajanj v svetovni trgovini, medtem ko so tajna pogajanja o bilateralnem sporazumu TTIP in drugih zelo vprašljiva.
- Občutljivost BRICS za zunanje šoke in notranja ozka grla se je povečala; vse so znatno znižale gospodarsko rast, nekatere celo na raven stagnacije. Niso več lokomotiva svetovne gospodarske rasti in vprašanje je, ali jih ZDA in druge razvite države lahko pri tem v celoti nadomestijo.
- Politične napetosti se v svetu krepijo, kar ustvarja negativne posledice za gospodarsko rast. Gre za več področij. V ZDA ob zmagi republikancev na vmesnih volitvah ponovno grozi fiskalni krah, odpravlja se »Obamacare«, nelegalni preseljenci ne bodo legalizirani. Konfliktu med Ukrajino in Rusijo ni videti konca in sankcijam Rusiji v zvezi z njim tudi ne. Na Bližjem in Srednjem Vzhodu konflikti ponovno eskalirajo, pri čemer ne gre samo za ISIS.
- Ni še jasno kako velik negativen ekonomski vpliv bo imel pojav inširitev ebrole, a nekaj bo.

Izzivi ekonomskih politik

Nosilci ekonomskih politik v svetu so pred mnogimi izzivi:

- V razvitih državah bo morala ekonomska politika poleg monetarne uporabiti tudi fiskalno spodbudo.
- V državah v razvoju so potrebne domače strukturne spremembe, odprava ozkih grl in možnost vključitve na razvite trge.
- Koordinacija ekonomskih politik v svetu zahteva med drugim: nadaljevati finančne regulatorne reforme, zaključiti pogajanja Doha runde v STO, pospešiti prekomajno davčno sodelovanje, zagotoviti dovolj virov državam v razvoju, pomagati razvijajočim državam preiti iz milenijskih ciljev na cilje vzdržljivosti po 2015.

6. Implikacije za Slovenijo: zunanji pogoji bodo v 2015 relativno ugodnejši

Tokovi od zunaj bodo vplivali relativno ugodno na slovensko gospodarstvo

- Cene surovin: bodo padale, kar je ugodno, posebno pri nafti: + vpliv
- Obrestne mere: pri centralnih bankah bodo še nizke, donosi na naše obveznice bodo padali: +
- Tečaj evra naj bi oslabil proti USD, kar je ugodno za zunanjo trgovino: +
- Aktivnost: v svetu bo v nizki rasti, v EU še slabše, kar ni najbolj ugodno: 0 ali -
- Trgovinski tokovi: se bodo le postopno krepili, 0 ali -.

20

Na solidnih osnovah temelječi so gospodarski rezultati Slovenije v letošnjem letu do sedaj nadpovprečni, zunanji dejavniki pa ne grozijo s poslabšanjem. Napake domače ekonomske politike bi lahko zelo škodile. Najprej glede napovedi: tuji in predvsem domači napovedovalci so pomladi 2013 Sloveniji za 2014 napovedovali vsaj -2.5% padec BDP, kar je bila med petimi najslabšimi napovedmi od 210 držav v svetu. Dosedanji rezultati pa potrjujejo napoved avtorja (Rast, GG, maj 2013) najmanj 2% pozitivni rasti, kar je med 10% najhitrejših rasti med 210 državami sveta. Odgovornost napovedovalcev ne kaže zgolj akademsko popolno neznanje, ampak dejstvo, da so katastrofične napovedi psihološko vplivale na obnašanje ljudi (investitorjev, potrošnikov) in bi lahko postale samouresničene. Kljub napovedim in restriktivni politiki prejšnje vlade je gospodarstvo pokazalo pozitivno vztrajnost in doseglo zavirljivo rast, najmanj 2% v 2014.

Tveganja za slovensko rast

Tveganja so lahko zunanja in notranja. Med zunanjimi je nadaljnje usihanje nemškega gospodarstva kot naše najpomembnejše izvozne destinacije, pa tudi sicer se EU (kamor izvozimo 70% blaga in storitev) ne obeta rast aktivnosti. Po drugi strani pa je nižanje cen surovin za Slovenijo kot njihovo uvoznico, ugodno. Cena nafte je že padla na kritično točko 80 za sod in čeprav so dolar krepil proti evru, je skupen učinek zelo ugoden. Obrestne mere bodo vsaj v EA in EU ostale še nizke. Donos na naše državne obveznice je tudi nizek na 2.66% (pred nekaj tedni je bil že pod 2.5%), kar vabi k refinanciranju starih dolgov ali morda celo novim kreditom za projekte, ki bodo imeli vsaj 3% donos (seveda mora iti za fiksno obrestno mero). Napovedan šibkejši evro, povezan s QE v ECB (količinskim rahljanjem), medtem ko so ga ZDA za sedaj končale, napoveduje šibkejši evro in s tem podporo izvozu izven evrskega območja. Ohraniti določen, na primer vsaj tretjinski, del trgovine z državami nečlanicami EU bi tako morala biti trajna strategija Slovenije, predlagana že v času vstopa v EU, saj se tako lahko amortizira negativne gospodarske trende v EU, danes na žalost v veliki meri samo-narejene.

Drugi problem pa so lahko notranje napake naše ekonomske politike. Ker izvoz kot nosilec rasti zaradi slabosti Nemčije in celotne EA slabi, bo za ohranitev rasti potrebna dodatna notranja spodbuda. Nova vlada je namesto stimulacije javnih izdatkov že naredila v tem smislu dve napaki:

1/ Z oznanitvijo rebalansa proračuna je ponovno vnesla nemir med prebivalce (potrošnike in investitorje), kar lahko ovira domače trošenje; tu gre za popolno neupoštevanje, nerazumevanje vloge psihologije tudi v makro ekonomiji.

2/ Pridobiti finančna sredstva za javne investicije v infrastrukturo z nadaljnjim zmanjšanjem socialnih izdatkov (pokojnine, plače, štipendije) ne le povečuje neenakost in socialne napetosti, ampak tudi zmanjšuje vsaj kratkoročne fiskalni multiplikator

. Odvzete socialne prejemke bi njihovi revnejšiprejemniki porabili v celoti takoj (mejna nagnjenost k trošenju 1), investicije v infrastrukturo pa potrebujejo aktivizacijsko dobo (trajajo dlje časa) in imajo majhen takojšen multiplikacijski učinek (nagnjenost k trošenju v tekočem letu je znatno manjša od 1).

21

Stara bolezen Slovenije kot članice EU in EA je, da želi biti »najbolj pridna«v več kot izpolnjevanju zahtev Bruslja in ECB, tudi če so škodljive za slovensko gospodarstvo in družbo. Taki so bili primeri v ravnanju Banke Slovenije na monetarnem področju (prehitro izpolnjevanje kapitalskih zahtev pred leti, prehitro zaostrovanje kriterijev za rezervacije letos), sedaj ista »bolezen« prehaja tudi na fiskalno področje. Namesto da načrtujemo za 2015 celo manjši proračunski primanjkljaj kot zahtevajo od nas (kar bo seveda nadalje zmanjšalo državno porabo z negativni vplivom na BDP), bi se morali priključiti Franciji in Italiji v uporabi zategovalni politiki, ki jo EU-ju diktira Nemčija. Vse nečlanice »Evrije« med EU članicami se že tako uspešno upirajo zategovanju z razvrednotenjem tečaja domače valute in bolj prilagojeno denarno in fiskalno politiko. Jasno povedo, da nimajo niti najmanjše namere, da bi se v tem času priključile »Evriji« (evrskemu območju) zaradi njene zadušitvene politike. Tako bo kmalu več kot polovica članic EU nasprotovala nemškemu zategovanju, kar daje upanje, da ga bo enkrat vendar konec. Ves gospodarski svet to že dalj časa pričakuje.

Prve poteze nove vlade niso dobre

Nova vlada je startala v razmerah solidnih gospodarskih temeljev, v prvem polletju 2014 doseženih dobrih makroekonomskih rezultatov (rast BDP 2.5% nas uvršča v desetino najuspešnejših držav sveta; s tem povezano javnih prihodkov, padec brezposelnosti, visok presežek tekoče plačilne bilance blizu 6% BDP, manjšanje proračunskega primanjkljaja, (pre)nizka inflacija) ter optimističnih pričakovanj iz vodilnih indikatorjev, ki kažejo na pozitivno rast (gospodarska klima se še izboljšuje, investicije rastejo, izvoz in gradbeništvo, industrija, kmetijstvo v rasti). Po prvih mesecih njenega delovanja pa je vendar mogoče ugotoviti, da je njeno delovanje neustrezno, tudi zato padec javne podpore ne preseneča. Napačno domače ekonomskopolitično ravnanje pa bi lahko ogrozilo tudi začeto slovensko gospodarsko okrevanje.

Konkretno so bili predlogi (avtor, GG, maj 2014), ki se ne izpolnjujejo: ni stabilnosti pogojev gospodarjenja zaradi napovedi velikih reform in krčenj javnih izdatkov, ni povečanja učinkovitosti namesto zmanjšanja zaposlenosti v javnem sektorju, garancijske podpore bankam za dajanje kreditov obetavnim podjetjem še ni,

odtujevanje državnih podjetij se v nasprotju z voljo večine nadaljuje z nezmanjšano hitrostjo, kar vse vrača negotovost, strah in pesimizem. Vlada preveč ukrepa, a ne nagrajuje se pridnost (delavnost) vlade, ampak uspešni rezultati delovanja (čeprav z manj ukrepanja ali pa prav zato) s premislekom, brez hitenja. Vlada (in Banka Slovenija) se ne sme in ne more rešiti odgovornosti za javne zadeve s prelaganjem odločanja o javnih podjetjih na posameznike, ki jih vodi mikro individualni in ne javni interes.

Med **institucionalnimi ukrepi** je iz tujine Slovenijo negativno prizadel rezultat stresnih testov bank, po katerem sta dve največji »padli«, a na način, ki odpira misel o načrtnosti za druge cilje. Vendar zaupanje tujine se še krepi: donosi na državne obveznice spet padajo proti samo 2.5%. Na bruseljske zahteve iz maja 2014 se ni potrebno več ozirati, saj sta obe vladi (naša in bruseljska) novi, izpolnitev obljub starih zahtev pa bi vodilo tako EU kot Slovenijo v poglobitev sedanjih socialnih, političnih in ekonomskih težav. Opirati znova pokojninsko reformo, ko še dosedanja ni zaživela, je prav mazohistično in družbeno destruktivno dejanje. Nasprotno, potrebne so pozitivni razmisleki in aktivnosti za re-industrializacijo Slovenije, odpiranje novih trgov za slovensko gospodarstvo izven EU, odpor mnogim določilom tajnega sporazumevanja EU z ZDA.

Predlog strategije razvoja Slovenije za 2014-2020 stare vlade našteva pet prioritet: znanje, podjetnost, vključujoča družba, učinkovit nadzor in pravna država. Za gospodarski razvoj pa poudarja tri ključna področja: RR, MSP ter zaposlovanje in usposabljanje. Vrh gospodarstva predlaga vladi 36 ukrepov v smeri pravne države, boljšega poslovnega okolja, novega razvojnega zagona in podpore izvozu (Delo, 15.10.2014). Tem bi morali dodati še ukrepe, ki jih predlagajo sindikati in potem v socialnem dialogu najti kompromisne mirne rešitve v dobro državljanov kot celote.

Zaključek: ob relativno ugodnih zunanjih pogojih lahko nadaljnje okrevanje slovenskega gospodarstva zaduši le napačno ukrepanje domačih nosilcev ekonomske politike (ki se je, na žalost, že začelo?)

Literatura

- Ban Kanemi: *Regional Outlook: Japan*, LINK, October 2014
 Blyth, M.: *Austerity*, Oxford UP, UK, 2013
 Burns A.: *Global Economic Prospects*, DEC Prospects Group, LINK, October 2014
 Duttagupta R.: *World Economic Outlook*, The World Bank, LINK, October 2014
 EC EU *European Economic Forecast*, Autumn 2014, Brussel
 Holland D.: *Prospects for Europe*, NIER, LINK, October 2014
 Hong Pingfan: *Economic Outlook for the USA*, LINK, October 2014
 Karadeloglou P.: *European Economy*, LINK, October 2014
 Kaufmann R.: *The Forecast for World Oil Prices*, CEES, Boston University, LINK, X/2014
 Meyers W.H.: *FAPRI agricultural commodity outlook*, Michigan University, LINK, October 2014,
 Štiblar F., Mencinger J.: *Country Report: Slovenia*, LINK, October 2014
 Štiblar F. *Optimistična platforma za novo vlado*, GG, EIPF Ljubljana, maj 2014
 Štiblar F.: *Zunanji pogoji gospodarjenja v 2013*, GG, EIPF, december 2012
The Economist, London, razne številke
 Turner D.: *Imbalances in the Euroarea*, OECD, LINK, October 2014
 UMAR: *Poročilo o razvoju 2014*, Ljubljana, junij 2014
 UN DESA.: *Global Economic Outlook, 2014-2016*, UN-LINK, New York, October 2014

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.

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 POVPRAŠEVANJE 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.

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



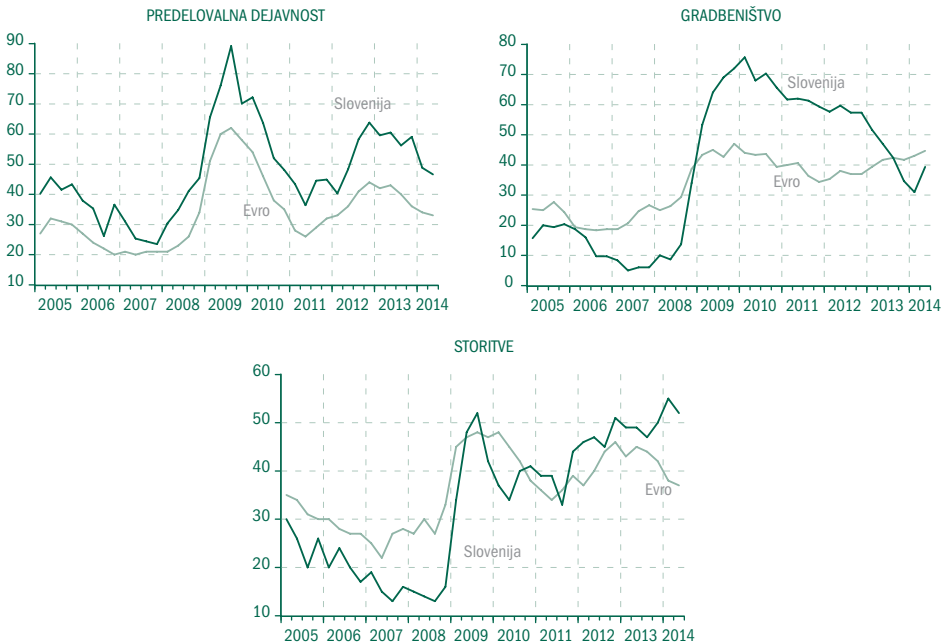
Vir: SURS; lastni izračuni

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.

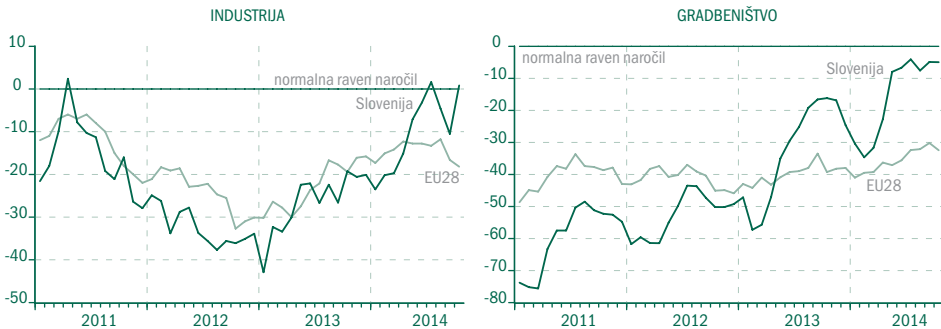
Vrednosti kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila oktobra za odstotno točko višja kot septembra, glede na oktober 2013 je bila njegova vrednost višja za 7 odstotnih točk, glede na dolgoletno povprečje pa za 5 odstotnih točk. Po SURS-ovih podatkih so se vrednosti vseh kazalnikov pričakovani 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 poldrugo 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%.

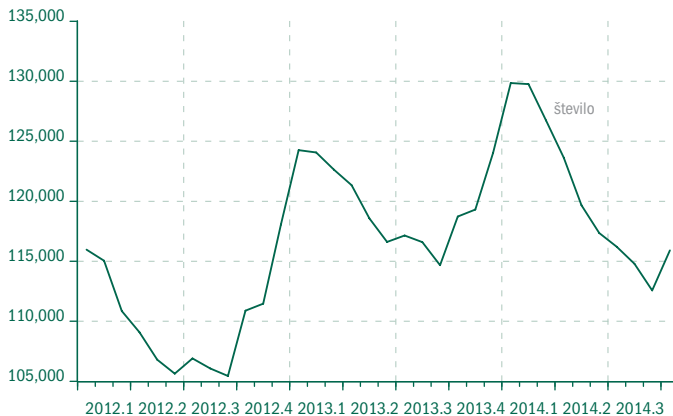
Podatki SURS-a o transportu za september 2014 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 15% več potnikov kot septembra lani, opravljenih potniških kilometrov je bilo v zračnem prevozu prav tako več in sicer za 22%. V cestnem mestnem prevozu je bilo septembra prepeljanih za 5% več potnikov kot 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.

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%.

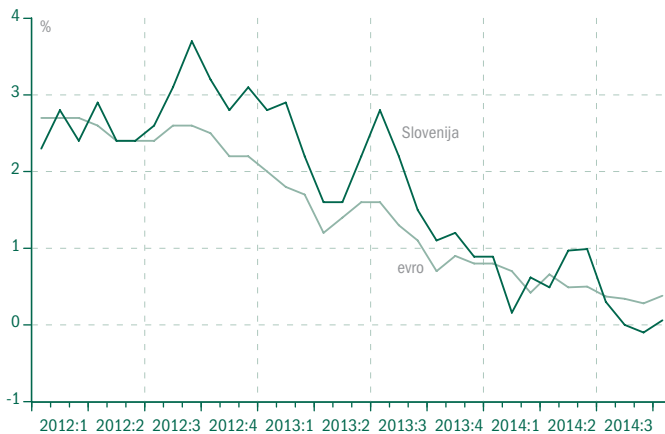
CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

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



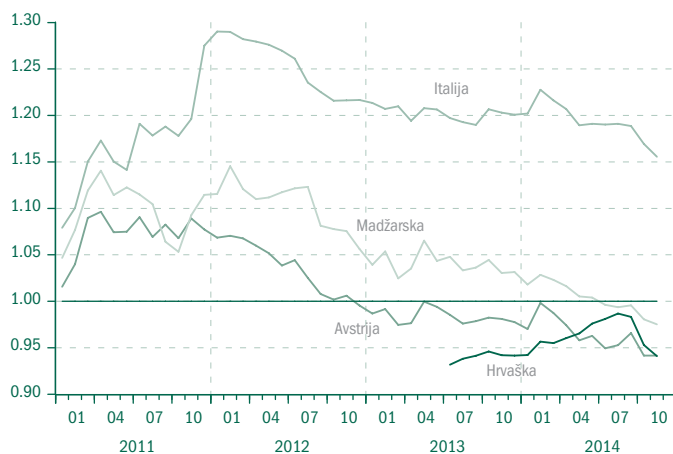
Vir: Eurostat

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)

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 ravniyo. 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, pričinja 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

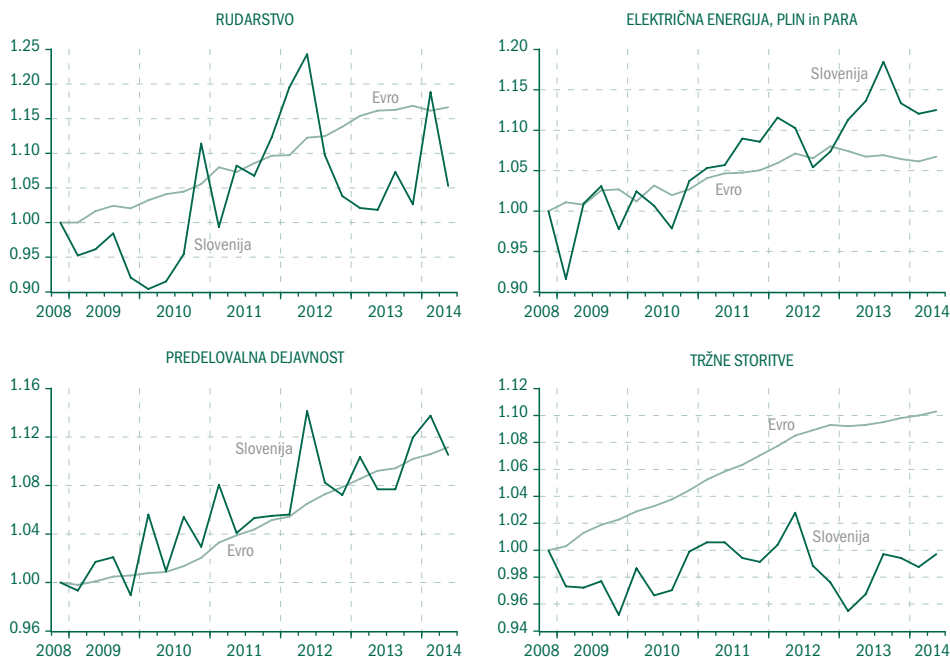
Septembra so bile razlike v sektorski dinamiki plač manjše kot sicer. Najbolj so porasle v kmetijstvu in lovu, najmanj v oskrbi z električno energijo, plinom in paro. Razlike v bolj dolgoročni dinamiki še naprej ostajajo precej večje. Vendar res izstopa le en sektor, namreč, rudarstvo (kjer so v letošnjih 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 ravniyo 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 prehiteva 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 šibkejšje 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

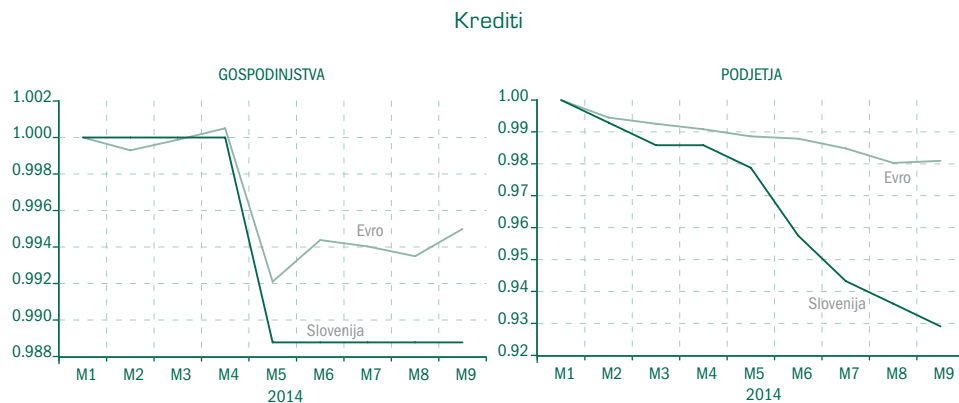
tudi medletne stopnje rasti, namreč 11% pri davku na dobiček, 3.7% pri dohodnini in 4.4% pri prispevkih, vse so bile višje od kumulativnega povprečja v letošnjem letu.

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!

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%.



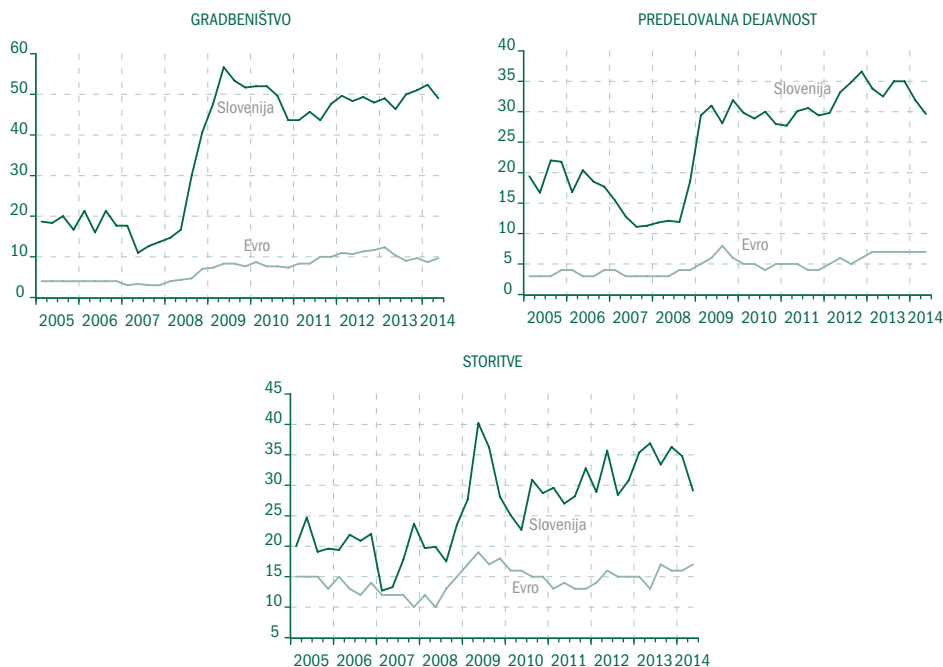
Vir: ECB; lastni izračuni

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 medbančni 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

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 lanskemu 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 četrtletjih 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?

Domače končno trošenje za blago in tržne storitve													
Leto	Prebivalstvo			Investicije v osn. sredstva				Širša država				Skupno	
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mio. €	letni porast
2008	19243	8,8	0,00	10405	9,78	0,87	2526	14,18	1,35	32174	9,50	32174	0,87
2009	18852	-2,30	-2,78	8369	-22,11	-23,57	2512	-0,57	2,56	29732	-8,70	29732	-9,29
2010	19578	0,74	3,64	7651	-9,69	-5,79	2512	-0,10	-1,79	29741	-2,24	29741	-1,78
2011	20675	2,80	1,19	6694	-6,62	-0,96	2443	-2,77	-5,99	29812	0,07	29812	-0,11
2012	20452	-1,08	-0,43	6157	-8,03	-6,99	2363	-3,27	-4,63	28972	-2,82	28972	-2,26
2013	19524	-1,76	2,62	6304	0,47	-0,76	2237	-5,32	-6,49	28066	-1,56	28066	-2,54
2013/1	4445	-4,23		1447	-1,68		559	-4,80		6452	-3,72	6452	
4	1615	-1,37	0,08	527	0,70	1,35	198	-8,09	1,00	2340	-1,52	2340	0,51
5	1622	-3,67	-0,28	527	-3,23	-0,76	194	1,40	0,95	2344	-3,17	2344	-0,24
6	1711	-1,55	0,09	539	-1,74	-0,19	174	-8,43	-1,40	2425	-2,12	2425	-0,02
II	4948	-2,20		1594	-1,45		566	-5,16		7108	-2,27	7108	
7	1665	-2,85	-0,16	531	-0,80	-0,58	198	0,14	1,03	2394	-2,16	2394	-0,11
8	1664	-1,87	0,37	496	-2,15	-0,64	161	-17,19	-3,63	2320	-3,17	2320	-0,14
9	1674	0,09	-0,55	563	0,14	0,66	167	7,14	-0,06	2405	0,56	2405	-0,2
III	5003	-1,55		1590	-0,90		527	-4,00		7119	-1,59	7119	
10	1779	-0,19	0,57	605	15,71	2,05	173	-19,65	-1,63	2557	1,45	2557	0,72
11	1615	-0,15	0,34	596	10,22	1,73	183	-12,59	-1,06	2394	1,12	2394	0,55
12	1734	2,56	0,44	472	-8,70	-2,62	230	11,65	-1,23	2435	0,93	2435	-0,40
IV	5128	0,74		1673	5,85		586	-7,10		7386	1,17	7386	
2014/1	1489	0,26	1,23	501	4,87	0,54	176	-10,66	-0,72	2166	0,28	2166	0,84
2	1358	1,13	0,14	555	4,78	1,35	184	18,30	2,66	2097	3,40	2097	0,62
3	1595	3,48	0,05	686	5,28	0,85	171	-17,27	-0,15	2452	2,18	2452	0,25
I	4442	1,66		1742	5,00		531	-5,06		6715	1,93	6715	
4	1669	4,93	1,24	644	8,25	1,91	183	-7,36	-0,40	2496	4,74	2496	1,27
5	1588	-0,89	-0,52	630	6,53	0,16	165	-14,90	-1,03	2383	-0,19	2383	-0,38
6	1667	-1,44	-0,46	617	1,77	-0,52	190	8,78	2,15	2473	0,07	2473	-0,29
II	4924	0,81		1890	5,49		538	-4,97		7352	1,52	7352	
7	1719	4,71	0,24	657	8,82	0,50	207	4,61	3,00	2584	5,72	2584	0,52
8	1580	-3,76	-1,52	607	7,79	0,13	170	5,32	-1,01	2357	-0,39	2357	-1,10
9	1686	1,45	-0,60	665	5,13	0,02	169	0,80	2,16	2520	2,35	2520	-0,23
III	4985	0,80		1930	7,20		546	3,61		7460	2,59	7460	

Leto	Izvoz Slovenije *			Izvoz Slovenije izven EU27 **			Izvoz EU27 **		Izvozne cene Slovenija **		Izvozne cene EU27 **	
	mil. €	letni porast	mesečna rast	mil. €	medletna stopnja	mil. €	medletna stopnja	mil. €	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja
2007	19387	15,7	0,85	6740	15,3	1237251	6,7	1237251	105,7	21	104,9	1,5
2008	19724	1,74	-0,68	7407	9,90	1308960	5,4	1308960	109,3	3,4	108,0	2,9
2009	16006	-18,85	-21,86	5773	-22,07	1090939	-16,6	1090939	107,3	-1,82	107,0	-0,84
2010	18251	14,02	16,09	6359	10,16	1338504	22,63	1338504	110,3	2,75	112,7	5,27
2011	20458	12,10	13,22	7255	13,87	1530880	13,47	1530880	117,6	6,57	117,7	4,45
2012	20884	2,08	1,60	7827	7,89	1685277	10,09	1685277	124,2	2,90	124,7	4,80
2013	21620	2,65	1,85	6447	3,02	1733123	2,97	1733123	107,2	-0,27	108,7	-0,88
2013/II	5520	2,15		1648	0,46	450120	6,61	450120	107,2	0,34	109,1	-0,12
7	1917	7,81	1,28	586	3,19	155302	4,33	155302	107,4	-2,01	107,7	-2,09
8	1518	-2,54	0,21	462	-8,61	133537	4,42	133537	110,0	0,92	108,3	-2,70
9	1892	5,06	-0,32	537	1,38	141106	3,07	141106	105,7	0,38	108,4	-1,99
III	5327	3,71		1585	-1,13	429946	1,05	429946	107,7	-0,25	108,1	-2,26
10	1994	3,92	1,44	565	-1,67	153699	1,67	153699	106,9	-0,28	108,4	-1,36
11	1870	-0,60	-0,27	544	-3,34	142288	-2,87	142288	108,1	2,37	108,4	-1,45
12	1642	9,89	0,35	553	9,44	138204	4,12	138204	107,7	-0,09	108,5	-1,45
IV	5506	4,00		1662	1,18	434191	0,88	434191	107,6	0,66	108,4	-1,42
2014/1	1817	8,73	2,06	487	4,66	130449	-0,99	130449	107,5	1,80	107,6	-1,56
2	1779	4,60	0,68	532	4,96	135816	1,01	135816	108,9	3,42	107,4	-1,47
3	1993	5,17	-0,14	604	4,05	142783	-6,47	142783	106,9	-0,83	107,5	-1,47
I	5588	6,12		1623	4,53	409047	-2,34	409047	107,8	1,44	107,5	-1,50
4	1965	2,28	1,34	614	2,92	138958	-7,76	138958	108,9	0,93	107,1	-2,10
5	1834	1,69	-0,85	520	-3,27	141035	-8,78	141035	107,2	-1,47	107,7	-1,01
6	1946	8,42	-0,03	591	14,99	141701	-2,18	141701	104,8	0,00	108,6	-0,46
II	5746	4,08		1725	4,66	421694	-6,32	421694	107,0	-0,19	107,8	-1,19
7	2023	5,54	1,32	589	0,60	151479	-2,46	151479	108,5	1,02	108,8	1,02
8	1545	1,75	-1,01	457	-0,95	123239	-7,71	123239	107,5	-2,27	109,0	0,65
9	2153	13,83	1,99	586	9,07	150659	6,77	150659	110,0	4,07	109,4	0,92
III	5722	7,40		1632	3,02	425377	-1,06	425377	108,7	0,90	109,1	0,86

* podatki SURS, ** podatki Eurostat

Uvoz													
Leto	Uvoz Slovenije*			Uvoz Slovenije izven EU27**			Uvoz EU27**		Uvozne cene Slovenija**		Uvozne cene EU27**		
	mil. €	letni porast	mesečna rast	mil. €	medletna stopnja	mil. €	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja		
2007	21236	16,0	0,87	6050,0	41,4	1422211	5,2	120,2	3,9	111,7	0,6		
2008	22648	6,65	-0,05	7240,0	19,7	1550276	8,12	128,0	6,8	121,8	8,7		
2009	16773	-25,94	-28,77	5527	-23,65	1198313	-22,70	117,8	-7,96	108,9	-10,53		
2010	19504	16,29	17,44	7292	31,94	1482947	23,70	128,0	8,65	123,8	13,65		
2011	21954	12,56	14,40	8250	13,06	1681150	11,40	138,7	8,33	137,2	10,80		
2012	22051	0,44	-0,51	8166	-1,02	1782930	6,05	141,1	4,58	146,5	6,26		
2013	22180	0,46	-0,64	7525	7,89	1683261	-6,39	108,3	-3,50	114,4	-3,65		
2013//	5613	0,93		1843	2,99	419705	-5,53	109,8	-1,26	114,7	-2,71		
7	1889	3,06	1,00	647	18,86	144807	-2,09	106,7	5,24	113,0	-3,99		
8	1581	-7,31	-0,62	604	7,99	136149	-11,86	106,9	-7,20	114,3	-5,93		
9	1866	4,20	-1,08	652	17,98	141655	-6,54	106,8	-7,77	115,2	-5,11		
III	5336	0,12		1903	14,90	422610	-6,90	106,8	-6,75	114,2	-5,02		
10	2013	1,02	0,96	793	34,58	149584	-7,31	107,2	-3,34	113,2	-4,71		
11	1965	4,70	-0,01	653	7,26	139221	-6,86	105,5	-7,37	111,4	-5,35		
12	1739	3,19	-0,31	581	13,28	130038	-3,77	106,5	-6,08	112,2	-4,92		
IV	5717	2,93		2027	18,48	418843	-6,09	106,4	-5,62	112,3	-4,99		
2014/1	1782	-4,40	0,80	623	1,04	144065	-3,83	107,0	-2,90	113,0	-2,75		
2	1783	0,71	0,56	605	13,99	131107	-2,00	107,0	-2,64	113,3	-2,58		
3	1914	1,80	-0,94	641	5,86	138848	0,23	106,5	-4,05	112,8	-3,26		
I	5479	-0,64		1869	6,63	414020	-1,91	106,8	-3,20	113,0	-2,86		
4	1903	-0,29	1,11	673	0,22	138054	-3,24	106,1	-4,16	110,6	-4,66		
5	1917	-1,61	-0,03	719	15,55	140462	0,16	104,8	-3,94	110,9	-2,72		
6	1856	5,70	0,19	664	20,94	138943	1,57	105,1	-4,11	111,7	-2,02		
II	5676	1,13		2056	11,57	417459	-0,54	105,3	-4,07	111,1	-3,14		
7	1941	2,77	1,36	612	-5,44	150017	3,60	105,7	-0,94	111,1	-1,68		
8	1635	3,42	-0,54	612	1,32	132068	-3,00	106,6	-0,28	111,4	-2,54		
9	2000	7,19	1,14	747	14,69	148038	4,51	104,1	-2,53	111,8	-2,95		
III	5577	4,51		1971	3,60	430123	1,78	105,5	-1,25	111,4	-2,39		

* podatki SURS, ** podatki Eurostat

Gospodarska aktivnost in brezposelnost v EU															
Leto	Industrijska produkcija EU27			Predelovalna dejavnost EU27			Gradbena aktivnost EU27			Trgovina na drobno EU27			Anketna stopnja brezposelnosti		
	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	indeks	medletna stopnja	EU 27	EU 15	Slovenija		
2007	111,61	3,3	113,04	3,9	111,27	3,7	107,73	3,5	71	7,4	4,9				
2008	109,13	-2,2	108,05	-4,4	103,33	-7,1	111,06	3,1	70	7,2	4,4				
2009	91,18	-16,2	91,31	-15,2	93,35	-9,6	107,76	-3,0	8,9	9,0	6,0				
2010	97,38	6,5	97,93	7,3	88,85	-4,4	110,34	2,1	9,6	9,5	7,2				
2011	101,15	3,40	103,14	4,80	89,89	0,07	111,85	1,30	9,6	9,7	8,1				
2012	98,73	-2,1	100,59	-2,2	87,09	-5,9	113,96	1,1	10,5	10,6	8,9				
2013	100,32	3,6	101,69	1,1	92,27	5,9	102,89	-9,8	10,9	11,14	10,21				
2013/II	100,55	-1,1	103,27	-0,9	93,40	-4,1	101,28	0,4	10,9	11,1	10,4				
7	100,15	-1,7	102,98	-1,6	96,02	-0,4	105	1,3	10,5	11,5	9,6				
8	87,15	-1,0	88,18	-1,1	83,79	0,3	100,82	1,4	10,5	11,5	9,4				
9	104,44	0,7	108,3	0,8	101,84	0,7	101,23	1,0	10,7	11,7	9,2				
III	97,25	-0,6	99,82	-0,6	93,88	0,2	102,35	1,2	10,6	11,6	9,4				
10	105,88	0,8	108,75	1,1	104,4	-0,8	105,13	0,7	10,6	11,9	9,6				
11	106,83	2,8	108,39	3,2	101,48	-1,3	106,14	2,6	10,7	12,0	9,6				
12	97,32	1,2	96,17	1,7	97,46	0,7	127,7	0,8	10,6	11,8	9,9				
IV	103,34	1,6	104,44	2,0	101,11	-0,5	112,99	1,4	10,6	11,9	9,7				
2014/1	97,31	2,0	96,2	3,4	78,69	7,3	97,42	1,9	11,0	12,4	10,9				
2	99,32	2,2	99,95	4,0	84,8	6,3	90,94	2,0	11,0	12,4	11				
3	108,46	0,5	110,86	2,4	94,39	6,4	101,49	1,4	10,8	12,1	10,5				
I	101,70	1,5	102,34	3,2	85,96	6,6	96,62	1,8	10,9	12,3	10,8				
4	100,89	2,4	103,73	3,7	94,08	7,1	102,53	3,1	10,4	11,8	9,8				
5	101,08	1,2	104,33	1,8	95,35	4,0	103,6	1,0	10,2	11,5	9,3				
6	103,88	0,8	108,31	1,3	99,73	0,3	104,36	1,7	9,9	11,0	8,9				
II	101,95	1,4	105,46	2,7	96,39	3,7	103,50	1,9	10,2	11,4	9,3				
7	101,97	1,7	105,91	2,2	95,37	0,2	105,78	0,6	9,7	11,0	8,7				
8	86,97	-0,2	88,57	0,5	82,60	-0,8	103,02	2,1	9,7	11,0	8,6				
9	105,28	0,6	109,84	1,2			101,94	0,7	9,8	11,3	8,4				
III	98,07	0,8	101,44	1,5			103,58	1,1	9,7	11,1	8,6				

Leto	Naročila, pričakovanja in poslovni optimizem v EU									
	Poslovna klima EU28		Naročila, predelovalna dejavnost EU28		Naročila, gradbeništvo EU28		Trgovina na drobno pričakovanja EU28		Poslovni optimizem EU28	
	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	indeks naročil	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	EU 27	Slovenija
2008	-0,38	-1,67	-15,51	-18,47	-17,24	-9,17	-3,58	-17,69	-10,09	-4,28
2009	-2,55	-2,17	-53,00	-37,49	-45,33	-28,09	-13,12	-9,54	-26,53	-16,44
2010	0,45	2,92	-24,36	28,65	-43,25	2,08	6,02	19,12	-5,13	21,40
2011	0,60	0,16	-11,68	12,70	-40,31	4,12	-0,64	-6,85	-2,33	2,62
2012	-0,70	-1,30	-24,07	-12,39	-41,17	-0,86	-5,45	-4,81	-10,70	-8,37
2013	-0,44	-0,20	-22,78	1,30	-39,82	1,35	-0,70	4,76	-7,63	3,08
2013/II	-0,8	-0,4	-27,1	-5,7	-41,1	-1,7	-2,8	-3,9	-9,1	-1,1
7	-0,5	0,3	-22,2	0,0	-38,6	-1,6	-1,1	7,2	-9,4	2,6
8	-0,3	0,5	-16,7	8,0	-37,5	1,6	5,4	13,2	-4,7	7,1
9	-0,2	0,7	-17,5	8,0	-33,1	7,3	7,8	16,0	-3,1	8,9
III	-0,3	0,5	-18,8	5,3	-36,4	2,4	4,0	12,1	-5,7	6,2
10	0,0	1,2	-19,3	13,4	-39,0	6,1	5,8	11,5	-6,2	10,3
11	0,3	-0,6	-16,0	15,0	-38,0	6,9	0,9	2,1	-6	11,1
12	0,3	-0,5	-15,6	14,5	-37,8	8,1	3,3	12,5	-6,2	9,9
IV	0,2	0,0	-17,0	14,3	-38,3	7,0	3,3	8,7	-6,1	10,4
2014/1	0,2	1,2	-17,3	12,9	-41	2,0	4,3	17,8	-3,3	9,0
2	0,4	1,1	-15,1	11,3	-39,5	4,7	9,6	13,0	-0,7	7,5
3	0,4	1,2	-14,1	13,7	-39,2	1,8	9,1	13,3	-0,5	7,5
I	0,3	1,2	-15,5	12,6	-39,9	2,8	7,7	14,7	-1,5	8,0
4	0,3	1,3	-12,2	17,8	-36,4	6,8	17,8	23,2	0,4	9,5
5	0,4	1,1	-12,8	14,7	-37,1	3,5	14,4	15,5	-0,9	8,2
6	0,2	0,9	-12,5	11,0	-35,6	3,5	9,7	11,6	-2,8	6,2
II	0,3	1,1	-12,5	14,5	-36,4	4,6	14,0	16,8	-1,1	8,0
7	0,2	0,7	-13,3	8,9	-32,4	6,2	7,2	8,3	-4,5	4,9
8	0,2	0,5	-11,9	4,8	-32,1	5,4	8,4	3,0	-3,5	1,2
9	0,0	0,2	-16,6	0,9	-30,2	2,9	4,1	-3,7	-4,8	-1,7
III	0,1	0,5	-13,9	4,9	-31,6	4,8	6,6	2,5	-4,3	1,5
10	0,1	0,1	-18,2	1,1	-32,5	6,5	6,1	0,3	-7,7	-1,5

Naročila, pričakovanja in poslovni optimizem v Sloveniji														
Leto	Gospodarska klima			Naročila, predelovalna dejavnost			Naročila, gradbeništvo			Trgovina na drobno pričakovanja			Poslovni optimizem	
	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	indeks naročil	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba	ocena stanja	medletna sprememba
2007	13,4	3,1	8,3	3,8	13,0	19,4	40,9	4,8	11,6	1,8				
2008	2,2	-11,2	-19,3	-27,6	-6,5	-19,5	30,5	-10,4	-4,3	-15,9				
2009	-22,3	-25,5	-61,7	-42,4	-61,7	-55,2	0,0	-30,5	-22,9	-18,6				
2010	-8,8	12,9	-24,6	37,1	-68,8	-7,1	24,9	24,8	-0,9	22,0				
2011	-6,7	2,0	-15,5	7,0	-59,3	9,7	24,7	-1,8	-0,3	-0,1				
2012	-16,7	-10,0	-32,4	-16,9	-52,7	6,6	20,0	-4,7	-10,9	-10,6				
2013	-13,4	3,3	-26,5	5,8	-32,5	20,2	24,0	4,0	-5,3	5,5				
2013//	-12,7	2,3	-24,9	5,2	-37,2	18,3	34,5	0,6	-3,8	5,4				
7	-13	4,0	-26,7	8,9	-25,2	18,3	28,5	4,1	-8,0	7,3				
8	-11	7,0	-22,4	15,3	-19,2	24,5	12,8	5,0	-2,6	11,1				
9	-10	9,0	-26,6	9,0	-16,6	30,7	29,2	-0,4	-0,4	11,4				
III	-11,3	6,7	-26,6	9,7	-20,3	24,5	23,5	2,9	-3,7	9,9				
10	-14	9,0	-19,3	16,8	-16,2	34,0	28,6	4,1	-6,1	10,5				
11	-15	9,0	-20,6	14,5	-16,9	33,3	1,7	-13,3	-8,2	11,8				
12	-16	4,0	-20,1	13,8	-24,6	24,7	21,9	8,9	-8,8	7,5				
IV	-15,0	7,3	-20,0	15,0	-19,2	30,7	17,4	-0,1	-7,7	9,9				
2014/1	-9	7,0	-23,5	19,4	-30,4	16,8	23,6	7,6	-2,4	8,6				
2	-8	7,0	-20,2	12,1	-34,7	22,6	33,8	24,6	3,6	7,5				
3	-6	7,0	-15,4	18,0	-30,1	25,6	36,7	-0,2	4,4	8,3				
I	-7,7	7,0	-19,7	16,5	-31,7	21,7	31,4	10,7	1,9	8,1				
4	-4	9,0	-15,1	15,0	-22,8	24,3	38,7	1,2	5,3	10,4				
5	3	16,0	-7,1	15,3	-8	27,0	36,5	4,3	6,2	8,4				
6	1	13,0	-3,2	18,9	-6,7	22,8	29,8	-3,9	4,9	9,1				
II	0,0	12,7	-8,5	16,4	-12,5	24,7	35,0	0,5	5,5	9,3				
7	2	15,0	1,6	28,3	-4,1	21,1	34,5	6,0	4,0	12,0				
8	0	11,0	-4,6	17,8	-7,6	11,6	8,7	-4,1	3,6	6,2				
9	1	11,0	-10,5	16,1	-4,9	11,7	30,7	1,5	3,3	3,7				
III	1,0	12,3	-4,5	22,1	-5,5	14,8	24,6	1,1	3,6	7,3				
10	1	15,0	0,8	20,1	-5,0	11,2	28,7	0,1	1,2	7,3				

Leto	Industrijska produkcija										Oskrba (el., plin, voda)			
	Skupno			Rudarstvo			Predelovalna industrija				indeks		letni porast	mesečna rast
	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast
2007	131,3	6,2	0,56	119,2	3,6	0,69	132,4	7,5	0,65	115,2	-11,1	-0,96	115,2	-11,1
2008	129,1	-1,7	-0,06	117,3	-1,6	-0,32	130,2	-1,7	-0,03	116,2	0,9	0,00	116,2	0,9
2009	107,6	-16,7	-1,64	113,7	-3,1	-0,29	107,1	-17,7	-1,77	107,5	-7,5	-0,64	107,5	-7,5
2010	115,3	7,1	0,78	127,5	12,1	1,00	115,3	7,6	0,84	107,8	0,3	-0,06	107,8	0,3
2011	104,4	-9,5	-0,4	118,7	-7,7	-0,73	105,1	2,7	-0,45	89,1	4,6	0,09	89,1	4,6
2012	104,1	0,0	-0,15	110,7	-6,6	-0,86	103,6	-1,0	-0,19	98,7	10,0	0,69	98,7	10,0
2013	99,6	-4,3	0,31	88,2	-10,4	0,82	97,6	-5,8	0,35	120,1	21,6	0,26	120,1	21,6
2013/II	101,1	-1,3	-	79,4	-7,9	-	100,5	-1,6	-	108,8	1,3	-	108,8	1,3
7	101,9	1,8	1,31	95,0	3,7	0,94	100,4	1,8	1,41	117,1	1,9	1,84	117,1	1,9
8	84,3	-5,7	-0,36	95,0	0,5	1,43	80,8	-6,7	-0,44	116,5	1,7	1,80	116,5	1,7
9	104,2	1,5	-0,47	79,5	-20,2	-3,25	103,4	1,4	-0,37	115,5	6,2	0,93	115,5	6,2
III	96,8	-0,6	-	89,8	-5,7	-	94,9	-0,9	-	116,4	3,2	-	116,4	3,2
10	108,1	-0,8	0,85	97,9	-8,0	1,30	106,4	-1,5	0,85	124,9	5,1	1,21	124,9	5,1
11	104	0,5	-0,42	101	6,0	0,26	102,2	0,6	-0,38	120,8	-1,3	-1,37	120,8	-1,3
12	93	8,0	0,02	111,6	74,1	9,94	88,3	7,9	-0,18	134,8	4,2	-0,71	134,8	4,2
IV	101,7	2,2	-	103,5	16,8	-	99,0	1,9	-	126,8	2,7	-	126,8	2,7
2014/1	97,5	1,1	1,08	87,3	31,1	6,83	94,6	1,6	1,08	127,2	-4,8	-1,36	127,2	-4,8
2	97,4	-0,1	0,70	74,1	-0,3	2,31	94,9	0,1	0,97	125,8	-0,9	-1,40	125,8	-0,9
3	108,4	4,9	0,08	59,9	-30,9	-4,4	106,7	5,4	0,07	133,6	6,4	1,60	133,6	6,4
I	101,1	2,1	-	73,8	-2,8	-	98,7	2,5	-	128,9	0,1	-	128,9	0,1
4	105	3,2	1,74	138,3	73,1	11,27	102,3	1,2	1,33	123,7	12,6	2,62	123,7	12,6
5	103,3	2,3	-0,08	92,9	17,9	0,60	101	0,2	-0,42	127,1	19,1	3,29	127,1	19,1
6	107,8	8,5	0,57	82,1	9,2	-3,25	106,7	8,3	0,59	121,9	9,3	1,91	121,9	9,3
II	105,4	4,6	-	104,4	33,9	-	103,3	3,2	-	124,2	13,6	-	124,2	13,6
7	109,3	7,9	1,80	74,8	-20,3	-6,71	106,7	7,0	1,81	141	20,4	4,30	141	20,4
8	85,4	1,3	-1,01	67,9	-27,4	-8,87	82,0	1,5	-0,98	122,4	5,1	0,50	122,4	5,1
9	111,0	7,2	0,43	92,8	19,0	-4,84	109,0	6,2	0,39	132,3	14,5	2,10	132,3	14,5
III	101,9	5,7	-	78,5	-11,2	-	99,2	5,2	-	131,9	13,3	-	131,9	13,3

52

Leto	Letalski				Promet				Pomorski				Luški	
	PKM mio	letni porast	mesečna rast	tkm	letni porast	mesečna rast	tkm mio	letni porast	mesečna rast	tisoč T	letni porast	mesečna rast	letni porast	mesečna rast
2008	1349	13,8	1,49	16262	18,4	1,50	54715	17,4	1,32	16554	4,5	0,45		
2009	1194	-11,5	-1,16	14762	-9,2	-0,78	51707	-5,5	-0,50	13356	-19,3	-1,70		
2010	1224	2,5	0,19	15931	7,7	-0,36	57320	10,9	1,01	14591	9,2	0,66		
2011	1219	0,2	-0,90	16440	3,2	0,54	57986	2,8	0,0	16201	14,0	1,20		
2012	1055	-13,5	-0,48	15888	-3,4	-0,69	55967	-3,5	-1,46	16907	4,4	0,11		
2013	1061	0,56	0,30	15915	1,6	0,39				17185	1,6	0,39		
2013/I	171	-3,6	-	4104	-2,7	-	-	-	-	4192	3,1	-		
4	77	-6,9	2,12	1362	-1,8	-0,17	-	-	-	1334	-4,0	-1,62		
5	91	-0,4	1,09	1345	-1,8	-0,33	-	-	-	1483	-5,8	-0,67		
6	114	4,0	1,33	1370	-1,8	-0,49	-	-	-	1508	-2,2	3,06		
II	282	-0,6		4078	-1,8	-	-	-	-	4325	-4,0			
7	144	1,7	-0,83	1348	3,9	0,65	-	-	-	1511	0,8	2,97		
8	147	8,6	0,49	1092	3,9	0,67	-	-	-	1277	9,3	-1,58		
9	106	-5,4	-2,46	1351	3,9	0,69	-	-	-	1466	-2,9	3,87		
III	397	2,0	-	3791	3,9	-	-	-	-	4255	1,9	-		
10	84	2,5	-1,72	1399	1,8	0,16				1623	29,9	0,27		
11	65	-8,5	1,23	1379	1,8	-0,02				1444	2,8	-0,15		
12	63	18,0	4,07	1164	1,8	-0,23				1346	-10,5	-1,67		
IV	211	2,7		3942	1,8					4412	6,1			
2014/1	60	7,8	2,16	1145	-9,7	-2,19				1541	11,4	-0,16		
2	56	7,7	0,81	1226	-9,7	-2,22				1548	6,5	3,98		
3	66	4,9	0,46	1333	-9,7	-2,09				1512	11,5	0,65		
I	182	6,7		3704	-9,7					4601	9,7			
4	85	10,8	1,13	1393	2,2	0,13				1097	-17,8	-5,79		
5	96	5,5	0,46	1375	2,2	0,53				1537	3,6	-1,45		
6	120	5,5	0,70	1400	2,2	0,81				1539	2,0	0,33		
II	302	6,9		4168	2,2					4172	-3,5			
7	140	-2,3	-2,08							1692	12,0	2,98		
8	160	8,7	1,32							1247	-2,3	-1,62		
9	129	21,7	1,05							1432	-2,3	0,46		
III	429	8,2								4371	2,7			

Leto	Zaposlene osebe						Zaposlenost			Iskalci zaposlitve			Skupaj	
	v podjetjih in organizacijah	letni porast	pri samoz. osebah	letni porast	podjetniki in poklici	letni porast	število	letni porast	aktivno prebivalstvo	letni porast	skupaj	letni porast		
2007	696116	3,1	69933	5,1	53303	3,5	71336	-16,9	925334	1,6				
2008	717564	3,1	72300	3,4	55442	4,0	63216	-11,4	942473	1,9				
2009	699435	-2,5	67937	-6,0	58507	5,5	86353	37,1	944524	0,2				
2010	685733	-2,0	61461	-9,5	59824	2,2	100504	16,4	935543	-1,0				
2011	671812	-2,0	57238	-7,0	61258	2,0	110692	10,0	934658	0,0				
2012	662552	-1,4	54491	-4,8	60823	-0,7	110183	-0,5	920184	-1,5				
2013	647584	-2,2	51139	-6,1	61395	0,9	119827	8,8	913423	-0,7				
2013/1	645270	-3,0	50260	-7,7	60302	-1,9	124258	7,2	912969	-1,6				
2	645833	-3,0	50001	-7,7	60381	-1,7	124066	7,8	912929	-1,5				
3	646399	-3,2	50455	-7,9	60552	-1,3	122630	10,6	912702	-1,4				
4	647029	-3,1	51137	-7,5	60799	-0,6	121332	11,2	914337	-1,3				
5	648744	-2,8	51547	-7,0	60885	-0,1	118576	11,0	913978	-1,1				
6	649724	-2,5	51756	-6,5	60713	0,0	116603	10,4	913064	-0,9				
7	648013	-2,2	51779	-5,8	61259	1,4	117143	9,6	911502	-0,6				
8	647018	-2,1	51586	-5,7	61329	1,8	116600	9,9	909844	-0,5				
9	648646	-1,8	51864	-5,2	61701	2,2	114669	8,8	910192	-0,4				
10	649675	-1,4	52030	-4,6	62525	3,0	118721	7,1	916685	-0,1				
11	649860	-1,2	51689	-4,1	63026	3,7	119313	7,0	917545	0,1				
12	644805	-0,5	49565	-4,0	63269	5,0	124015	5,0	915338	0,5				
2014/1	643055	-0,3	48456	-3,6	63191	4,8	129843	4,5	911404	-0,2				
2	644829	-0,2	48161	-3,7	63376	5,0	129764	4,6	913040	0,0				
3	647810	0,2	49096	-2,7	63680	5,2	126730	3,3	914384	0,2				
4	651008	0,6	49814	-2,6	63916	5,1	123636	1,9	920237	0,6				
5	653568	0,7	50424	-2,2	64124	5,3	119670	0,9	919754	0,6				
6	654659	0,8	50958	-1,5	64190	5,7	117352	0,6	919441	0,7				
7	654106	0,9	51035	-1,4	64206	4,8	116199	-0,8	918034	0,7				
8	653569	1,0	51292	-0,6	64360	4,9	114784	-1,6	916508	0,7				
9	656447	1,2	51715	-0,3	64824	5,1	112560	-1,8	918083	0,9				
10							115901	-2,4						

Leto	Življenjske potrebe				Cene življenjskih potrebščin						Blago				Storitve		Goriva	
	indeks	letni porast	mesečna rast	indeks	letni porast	mesečna rast	Osnovna inflacija		Blago		Storitve		Goriva					
							indeks	letni porast	indeks	letni porast	indeks	letni porast	indeks	letni porast				
2007	106,39	3,6	0,43	105,07	3,5	0,37	105,29	3,2	108,45	4,8	112,10	3,4						
2008	112,33	5,7	0,28	110,19	5,1	0,37	111,28	5,7	114,26	5,3	122,64	9,5						
2009	113,12	0,72	0,06	112,40	1,90	0,05	110,85	-0,37	117,96	3,24	117,13	-4,02						
2010	115,20	1,80	0,17	112,58	0,15	0,02	113,73	2,60	119,34	1,18	133,46	14,01						
2011	117,29	1,81	0,19	113,47	0,79	0,12	117,29	3,12	119,37	0,03	145,09	8,84						
2012	120,34	2,60	0,22	115,36	1,67	0,17	121,36	3,46	121,21	1,55	158,19	8,96						
2013	122,45	1,77	0,09	117,14	1,55	0,08	123,48	1,76	123,93	2,24	161,06	1,86						
2013/II	122,81	1,5	-	117,27	1,3	-	123,50	1,1	121,18	-	160,88	-						
7	122,61	2,6	0,19	116,95	1,9	0,14	121,59	2,2	124,59	3,5	162,45	4,1						
8	122,98	2,2	0,19	117,45	2,2	0,10	121,72	1,6	125,48	3,5	163,30	1,2						
9	123,29	1,4	0,13	117,98	1,7	0,24	123,21	1,1	123,27	2,1	163,53	-0,9						
III	122,96	2,1	-	117,46	1,9	-	122,17	1,6	124,45	-	163,09	-						
10	123,35	1,3	0,06	118,48	1,5	0,07	123,71	0,7	122,39	2,6	161,14	-0,3						
11	123,20	1,3	0,01	118,51	1,2	0,25	123,82	1,1	121,70	1,7	160,27	1,8						
12	122,13	0,7	-0,04	117,50	0,8	-0,02	122,89	0,7	120,31	0,6	161,44	2,7						
IV	122,89	1,1	-	118,16	1,2	-	123,47	0,8	-	-	160,95	-						
2014/1	121,36	0,8	-0,12	116,50	1,1	0,24	120,97	0,4	122,09	1,8	159,89	1,1						
2	121,48	0,1	-0,11	116,73	1,0	0,20	121,11	-0,6	122,17	1,7	159,12	-3,4						
3	122,44	0,6	-0,13	117,84	1,4	0,16	122,39	-0,1	122,42	2,0	159,34	-3,0						
I	121,76	0,5	-	117,02	1,2	-	121,49	-0,1	122,23	-	159,45	-						
4	123,05	0,4	-0,18	118,23	1,1	-0,12	123,02	-0,3	122,98	2,0	159,85	-1,7						
5	123,78	0,7	-0,01	118,92	1,3	0,04	123,86	0,1	123,49	2,1	160,75	0,6						
6	123,92	0,8	0,11	119,13	1,4	0,04	123,53	0,1	124,67	2,2	161,52	0,9						
II	123,58	0,6	-	118,76	1,3	-	123,47	0,0	123,71	-	160,71	-						
7	122,56	0,0	0,24	117,81	0,4	0,04	120,88	-0,6	126,16	1,3	161,94	-0,3						
8	122,56	-0,3	0,20	118,17	0,6	0,06	120,63	-0,9	126,71	1,0	159,99	-2,0						
9	122,88	-0,3	0,00	118,46	0,4	-0,08	122,06	-0,9	124,55	1,0	159,24	-2,6						
III	122,67	-0,2	-	118,15	0,5	-	121,19	-0,8	125,81	1,1	160,39	-1,7						
10	123,17	-0,1	-0,05	118,72	0,2	-0,05	122,78	-0,8	123,92	1,3	159,32	-1,1						

Leto	Skupni indeksi						Hamonizirani indeksi cen v Sloveniji (podatki Eurostata)						Osnovna inflacija				Energija	
	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast
2007	106,39	3,76	105,31	3,19	108,56	4,87	105,07	3,47	105,07	3,47	105,07	3,47	105,07	3,47	112,10	3,36	112,10	3,36
2008	112,28	5,53	111,28	5,66	114,26	5,25	110,32	4,99	110,32	4,99	110,32	4,99	110,32	4,99	122,64	9,40	122,64	9,40
2009	113,25	0,86	110,85	-0,40	117,96	3,23	112,40	1,88	112,40	1,88	112,40	1,88	112,40	1,88	117,13	-4,38	117,13	-4,38
2010	115,62	2,09	113,73	2,60	119,33	1,16	112,58	0,16	112,58	0,16	112,58	0,16	112,58	0,16	133,46	13,94	133,46	13,94
2011	118,03	2,09	117,29	3,13	119,37	0,00	113,47	0,79	113,47	0,79	113,47	0,79	113,47	0,79	145,19	8,88	145,19	8,88
2012	121,35	2,81	121,36	3,47	121,21	1,54	115,36	1,66	115,36	1,66	115,36	1,66	115,36	1,66	158,19	8,95	158,19	8,95
2013	123,68	1,92	123,47	1,74	123,93	2,24	117,14	1,54	117,14	1,54	117,14	1,54	117,14	1,54	161,05	1,81	161,05	1,81
2013/1	121,84	2,83	121,58	3,36	122,20	1,81	115,24	1,79	115,24	1,79	115,24	1,79	115,24	1,79	158,94	4,68	158,94	4,68
/2	122,69	2,95	122,79	3,58	122,35	1,72	115,62	2,11	115,62	2,11	115,62	2,11	115,62	2,11	164,42	5,86	164,42	5,86
/3	123,05	2,22	123,33	2,39	122,38	1,88	116,19	1,53	116,19	1,53	116,19	1,53	116,19	1,53	163,76	3,78	163,76	3,78
/4	123,76	1,59	124,13	1,38	122,91	2,02	116,97	1,19	116,97	1,19	116,97	1,19	116,97	1,19	161,90	1,02	161,90	1,02
/5	124,08	1,57	124,36	1,18	123,41	2,36	117,36	1,12	117,36	1,12	117,36	1,12	117,36	1,12	158,63	0,87	158,63	0,87
/6	124,13	2,25	124,15	2,13	123,95	2,45	117,48	1,44	117,48	1,44	117,48	1,44	117,48	1,44	159,24	2,88	159,24	2,88
/7	123,74	2,79	122,53	2,48	125,88	3,32	116,95	1,94	116,95	1,94	116,95	1,94	116,95	1,94	161,50	4,26	161,50	4,26
/8	124,02	2,23	122,63	1,70	126,53	3,21	117,45	2,16	117,45	2,16	117,45	2,16	117,45	2,16	162,54	0,70	162,54	0,70
/9	124,51	1,41	124,10	1,07	125,15	2,21	117,98	1,74	117,98	1,74	117,98	1,74	117,98	1,74	162,85	-1,69	162,85	-1,69
/10	124,45	1,14	124,20	0,36	124,77	2,58	118,48	1,52	118,48	1,52	118,48	1,52	118,48	1,52	159,85	-1,80	159,85	-1,80
/11	124,29	1,21	124,27	0,82	124,18	1,93	118,51	1,23	118,51	1,23	118,51	1,23	118,51	1,23	158,84	0,26	158,84	0,26
/12	123,62	0,89	123,63	0,55	123,47	1,34	117,50	0,47	117,50	0,47	117,50	0,47	117,50	0,47	160,23	1,38	160,23	1,38
2014/1	122,93	0,89	122,04	0,38	124,42	1,74	116,50	1,05	116,50	1,05	116,50	1,05	116,50	1,05	159,14	0,12	159,14	0,12
/2	122,89	0,16	121,89	-0,74	124,58	1,82	116,73	0,96	116,73	0,96	116,73	0,96	116,73	0,96	158,27	-3,75	158,27	-3,75
/3	123,81	0,62	123,12	-0,18	124,93	2,08	117,84	1,42	117,84	1,42	117,84	1,42	117,84	1,42	158,62	-3,10	158,62	-3,10
/4	124,37	0,49	123,70	-0,35	125,45	2,07	118,23	1,08	118,23	1,08	118,23	1,08	118,23	1,08	159,27	-1,62	159,27	-1,62
/5	125,28	0,97	124,67	0,25	126,23	2,29	118,92	1,34	118,92	1,34	118,92	1,34	118,92	1,34	160,44	1,14	160,44	1,14
/6	125,36	0,99	124,43	0,22	126,94	2,41	119,13	1,40	119,13	1,40	119,13	1,40	119,13	1,40	161,16	1,21	161,16	1,21
/7	124,11	0,30	122,01	-0,04	127,82	1,54	117,81	0,73	117,81	0,73	117,81	0,73	117,81	0,73	161,66	-0,05	161,66	-0,05
/8	124,03	0,00	121,62	-0,82	128,29	1,39	118,17	0,61	118,17	0,61	118,17	0,61	118,17	0,61	159,31	-1,99	159,31	-1,99
/9	124,39	-0,10	122,91	-0,96	126,95	1,43	118,46	0,42	118,46	0,42	118,46	0,42	118,46	0,42	158,39	-2,74	158,39	-2,74
/10	124,53	0,06	123,41	-0,64	126,43	1,33	118,72	0,20	118,72	0,20	118,72	0,20	118,72	0,20	158,48	-0,85	158,48	-0,85

Leto	Skupni indeksi				Blago		Storitve		Osnovna inflacija		Energija	
	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast	indeks	letna rast
2007	104.4	2.1	104.2	1.9	104.5	2.5	103.6	2.0	110.5	2.6		
2008	107.8	3.4	108.2	4.0	107.2	2.5	106.1	2.5	122.9	11.6		
2009	108.1	1.0	107.3	-0.9	109.4	2.0	107.6	1.4	112.2	-8.7		
2010	109.8	1.5	109.1	1.6	110.8	1.3	108.6	0.9	120.3	7.2		
2011	112.8	2.7	112.8	3.4	112.8	1.8	110.5	1.7	134.4	11.9		
2012	115.6	2.5	116.2	3.0	114.8	1.8	112.5	1.8	144.9	7.9		
2013	117.2	1.4	117.8	1.4	116.5	1.5	114.0	1.3	145.9	0.7		
2013//1	115.73	1.98	116.02	2.22	115.27	1.64	112.23	1.57	146.91	3.90		
/2	116.16	1.85	116.43	2.05	115.70	1.54	112.52	1.51	148.61	3.92		
/3	117.53	1.73	118.47	1.67	116.19	1.84	114.13	1.67	147.69	1.67		
/4	117.43	1.18	118.57	1.25	115.72	1.10	114.11	1.23	146.98	0.09		
/5	117.49	1.37	118.52	1.35	116.08	1.42	114.32	1.36	144.22	-0.04		
/6	117.61	1.55	118.48	1.67	116.43	1.41	114.38	1.35	144.39	1.41		
/7	116.99	1.55	116.65	1.73	117.55	1.36	113.65	1.34	145.64	1.43		
/8	117.14	1.28	116.57	1.18	117.88	1.45	113.86	1.35	146.33	-0.06		
/9	117.71	0.58	118.43	0.77	116.79	1.39	114.54	1.25	147.26	-1.11		
/10	117.56	0.68	118.45	0.38	116.43	1.13	114.61	1.06	145.42	-1.90		
/11	117.47	0.85	118.29	0.44	116.38	1.44	114.61	1.15	144.05	-1.11		
/12	117.88	0.85	118.48	0.76	117.07	0.98	114.88	0.90	144.86	-0.02		
2014/1	115.57	-0.00	116.51	0.07	116.60	1.15	113.32	0.97	144.84	-1.40		
/2	116.92	0.70	116.70	0.23	117.19	1.28	113.77	1.11	144.92	-2.49		
/3	118.02	0.42	118.45	-0.01	117.42	1.15	115.10	0.85	144.42	-2.21		
/4	118.20	0.66	118.65	0.05	117.58	1.60	115.33	1.06	144.30	-1.82		
/5	118.07	0.49	118.57	0.04	117.38	1.12	115.22	0.80	144.20	1.14		
/6	118.20	0.50	118.38	-0.01	117.93	1.28	115.36	0.85	144.53	0.09		
/7	117.43	0.37	116.20	-0.04	119.02	1.25	114.58	0.82	144.19	-0.01		
/8	117.57	0.34	116.18	-0.34	119.37	1.20	114.89	0.90	143.39	-2.00		
/9	118.08	0.28	118.04	-0.33	118.10	0.99	115.40	0.75	143.64	-2.46		
/10	118.01	0.38	118.10	-0.29	117.86	1.22	115.41	0.70	142.33	-2.12		

58

Leto	Skupaj bruto				Skupaj neto				Število plačanih ur				BTO plača za plačano uro	
	€	letni porast	mesečna rast	€	letni porast	mesečna rast	€	letni porast	število	letni porast	mesečna rast	€	letni porast	mesečna rast
2007	1284,20	5,9	0,53	834,17	7,9	0,64	170	0	170	0	-0,02	755	5,7	0,54
2008	1391,14	8,3	0,67	899,65	7,8	0,63	170	0,0	170	0,0	0,0	819	8,5	0,56
2009	1439,26	3,5	0,11	930,16	3,4	0,12	168	-1,2	168	-1,2	-1,2	858	4,9	0,59
2010	1494,89	3,9	0,31	966,69	3,9	0,33	168	0,3	168	0,3	0,0	887	3,5	0,16
2011	1524,56	2,0	0,09	987,34	2,2	0,10	167	-0,7	167	-0,7		908	2,3	0,02
2012	1526,26	0,1	-0,09	991,47	0,4	-0,05	168	0,6	168	0,6		908	0,1	0,04
2013	1523,14	-0,2	0,06	996,98	0,6	0,11	168	0,0	168	0,0		908	0,0	-0,04
2013/1	1513,81	-1,0	-	991,52	-0,1	-	165	-1,2	165	-1,2	-	918	0,5	-
4	1516,82	-0,2	0,17	993,16	0,6	0,20	169	3,0	169	3,0	-	898	-3,3	-0,16
5	1523,65	-0,8	0,23	997,13	0,1	0,25	175	-0,6	175	-0,6	-	870	-0,5	-0,33
6	1495,45	-0,4	-0,19	982,72	0,4	-0,07	158	-3,7	158	-3,7	-	945	3,4	-0,28
II	1511,97	-0,4	-	991,00	0,3	-	167	-0,4	167	-0,4	-	904	-0,1	-
7	1510,02	0,8	0,23	990,88	1,4	0,25	175	2,9	175	2,9	-	861	-2,5	-0,27
8	1506,88	-0,4	-0,03	989,52	0,4	0,03	170	-3,4	170	-3,4	-	886	2,9	-0,36
9	1495,28	-0,2	-0,05	983,30	1,1	0,02	164	3,8	164	3,8	-	914	-2,9	-0,20
III	1504,06	0,1	-	987,90	1,0	-	170	1,1	170	1,1	-	887	-0,8	-
10	1526,11	0,7	0,32	999,99	1,3	0,31	175	0,0	175	0,0	-	870	0,6	-0,23
11	1617,19	0,3	-0,30	1044,89	1,0	-0,27	164	-3,0	164	-3,0	-	987	3,7	-0,23
12	1544,85	0,7	0,04	1007,65	0,7	0,00	169	3,0	169	3,0	-	913	-2,8	-0,20
IV	1562,72	0,6	-	1017,51	1,0	-	169	0,0	169	0,0	-	923	0,5	-
2014/1	1534,54	0,7	0,25	1005,75	0,8	0,17	175	0,0	175	0,0	-	878	0,7	-0,17
2	1520,88	1,6	0,20	994,34	1,2	0,08	157	0,0	157	0,0	-	967	1,6	1,90
3	1526,36	0,4	-0,03	996,97	0,3	-0,11	163	0,0	163	0,0	-	936	0,5	0,02
I	1527,26	0,9	-	999,02	0,8	-	165	0,0	165	0,0	-	927	0,9	-
4	1531,56	1,0	0,24	1001,03	0,8	0,13	169	0,0	169	0,0	-	906	0,9	-0,05
5	1531,66	0,5	0,05	1000,69	0,4	-0,01	170	-2,9	170	-2,9	-	903	3,8	-0,19
6	1521,38	1,7	0,12	995,64	1,3	0,07	164	3,8	164	3,8	-	930	-1,6	-0,25
II	1528,20	1,1	-	999,12	0,8	-	168	0,3	168	0,3	-	913	1,0	-
7	1535,66	1,7	0,39	1002,75	1,2	0,30	175	0,0	175	0,0	-	875	1,6	-0,30
8	1516,93	0,7	-0,10	992,94	0,3	-0,10	164	-3,5	164	-3,5	-	925	4,4	-0,27

Leto	Skupaj			Neposredni davki in ostali prihodki			DDV in trošarine			Carine		
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast
2007	13421,12	8,3	0,99	8992,07	6,3	0,88	4312,16	11,1	1,09	116,89	128,9	7,95
2008	14682,00	9,4	0,54	9958,52	10,7	0,73	4604,16	6,8	-1,39	120,09	2,77	-0,91
2009	13734,30	-6,1	-0,45	9194,90	-6,9	-0,64	4448,90	-2,8	0,01	90,50	-24,0	-4,44
2010	13652,60	-0,4	0,2	8986,77	-2,2	0,0	4575,15	4,3	0,5	90,68	5,5	2,5
2011	14318,09	4,8	-0,85	9490,15	5,3	-0,1	4721,80	5,2	-0,3	106,14	17,9	0,0
2012	13924,47	0,6	-0,10	9200,75	4,9	0,26	4641,18	-1,0	-0,12	82,55	-19,0	-1,75
2013	13497,42	-3,1	0,17	8708,92	-5,4	-0,19	4711,04	1,5	1,18	77,47	-6,2	-0,95
2013/II	3337,91	-5,0	-	2173,28	-8,9	-	1141,78	1,7	-	22,86	5,6	-
7	1125,83	0,4	1,88	619,94	-2,5	-0,42	499,29	4,2	5,49	6,60	11,7	-0,06
8	1119,11	-4,4	0,25	728,72	-5,4	0,04	384,12	-2,5	0,76	6,27	12,0	1,82
9	1141,11	9,5	1,93	739,70	2,2	0,55	396,12	27,0	5,37	5,29	-16,6	-4,92
III	3386,05	1,9	-	2088,35	-1,9	-	1279,53	9,6	-	18,17	2,4	-
10	1219,07	-5,1	6,43	727,63	-7,6	8,83	485,63	-0,9	3,91	5,82	-23,1	-2,95
11	1142,22	-6,2	-0,57	754,64	-4,2	1,13	381,46	-9,6	-3,22	6,11	-18,8	-3,90
12	1281,81	8,5	-1,92	817,77	-4,0	-4,23	458,96	41,6	4,55	5,08	-6,2	-7,90
IV	3643,10	-0,9	-	2300,04	-5,3	-	1326,05	10,3	-	17,01	-16,0	-
2014/1	1197,40	4,6	0,82	746,52	2,8	0,87	445,89	8,0	0,56	4,99	-5,1	-3,61
2	1055,29	3,9	1,08	744,89	4,3	1,08	303,16	2,6	1,14	7,24	15,3	4,32
3	1031,96	6,4	-1,88	692,90	-2,0	-0,69	332,18	30,1	-4,28	6,87	-12,9	2,76
I	3284,65	5,0	-	2184,31	1,7	-	1081,24	13,6	-	19,11	-0,9	-
4	1246,54	11,3	0,87	824,90	32,8	2,40	415,01	-15,4	-1,97	6,64	-20,2	0,49
5	1290,90	19,0	2,90	879,34	20,7	3,88	405,84	16,4	0,66	5,72	-24,4	0,01
6	1196,77	5,6	0,30	803,03	-2,5	-0,33	387,07	27,9	1,69	6,67	-4,3	3,13
II	3734,21	12,0	-	2507,26	17,0	-	1207,92	9,6	-	19,03	-16,3	-
7	1103,60	-2,0	-0,10	636,18	2,6	-0,09	461,25	-7,6	-0,63	6,17	-6,6	0,91
8	1118,07	-0,1	-1,36	754,57	3,5	-0,65	357,55	-6,9	-3,16	5,95	-5,2	3,81
9	1227,52	7,6	2,02	771,86	4,3	-0,06	449,34	13,4	6,20	6,32	19,3	2,14
III	3449,19	1,8	-	2162,62	3,5	-	1268,14	-0,4	-	18,43	2,5	-
10	1226,72	0,6	1,27	762,51	4,8	2,93	457,35	-5,8	-1,22	6,86	17,9	1,62

	Prispevki za socialno varnost										
	Skupno			Zdravstveno zavarovanje			Pokojninsko zavarovanje			Zaposlovanje	
	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast	mesečna rast	mio. €	letni porast
2007	4972,19	8,4	0,79	1968,62	8,0	0,76	2979,11	8,6	0,81	24,45	9,0
2008	5496,23	10,5	0,78	2169,86	10,2	0,82	3300,93	10,8	0,77	27,11	10,9
2009	5597,70	2,01	-0,26	2221,80	2,58	-0,24	3347,60	1,58	-0,27	28,30	4,8
2010	5690,63	1,7	0,3	2263,68	1,9	0,3	3399,24	1,5	0,3	27,70	-2,0
2011	5781,44	1,1	-0,1	2302,45	1,3	0,0	3451,02	0,9	-0,2	27,97	1,8
2012	5720,63	8,4	-0,13	2268,25	5,7	-0,25	3425,95	-0,1	-	26,34	-0,1
2013	5604,85	-2,1	0,36	2237,89	-1,3	4,54	3340,17	-2,5	6,17	26,79	1,7
2013/II	1406,59	-3,2	-	560,55	-3,0	-	839,42	-3,4	-	6,63	14,9
7	461,85	-2,1	0,35	182,97	-0,8	0,34	276,60	-3,6	0,57	2,28	383,4
8	458,55	-5,2	0,41	185,12	-6,5	0,57	271,13	-7,6	0,33	2,30	-129,9
9	457,97	4,3	0,27	183,73	17,6	0,62	272,05	-3,4	0,21	2,19	125,9
III	1378,36	-1,0	-	551,82	3,4	-	819,78	-4,9	-	6,77	126,5
10	459,31	-8,3	8,84	183,88	-15,6	6,67	273,29	-2,7	10,70	2,14	-4,1
11	467,02	23,0	1,62	186,42	25,2	1,97	278,21	31,3	1,61	2,40	-87,3
12	508,08	-1,6	-5,42	200,85	0,1	-5,10	304,77	-1,9	-5,55	2,46	-52,9
IV	1434,41	4,4	-	571,14	3,3	-	856,27	8,9	-	7,00	-48,1
2014/1	470,42	1,0	-0,87	188,36	1,4	-0,50	279,74	0,8	-1,30	2,32	6,5
2	481,80	5,0	0,29	192,76	4,1	0,25	286,57	5,4	0,22	2,47	29,7
3	436,27	-5,4	-2,35	157,69	-14,1	-4,09	276,11	0,3	-1,28	2,46	6,1
I	1388,48	0,2	-	538,81	-2,8	-	842,43	2,2	-	7,25	14,1
4	505,86	6,6	1,27	222,57	18,2	3,68	280,84	-1,2	-0,41	2,45	12,2
5	472,62	1,4	-0,04	191,53	2,9	0,45	278,55	0,3	-0,42	2,54	14,6
6	473,18	1,5	0,09	191,30	2,7	0,55	279,41	0,7	-0,30	2,47	11,0
II	1451,66	3,2	-	605,40	8,0	-	838,80	-0,1	-	7,46	12,6
7	476,03	3,1	0,60	192,41	5,2	1,10	281,16	1,6	0,14	2,45	7,6
8	471,39	2,8	0,15	190,65	3,0	0,04	278,27	2,6	-0,17	2,46	6,8
9	469,36	2,5	0,81	189,47	3,1	1,93	277,44	2,0	-0,03	2,45	12,1
III	1416,78	2,8	-	572,54	3,8	-	836,87	2,1	-	7,37	8,8
10	479,66	4,4	4,23	193,64	5,3	2,08	283,51	3,7	5,90	2,51	17,4

Leto	Kreditni podjetjem			Kreditni in depoziti			Depoziti podjetij			Depoziti prebivalstva		
	mio. €	letni porast		mio. €	letni porast		mio. €	letni porast		mio. €	letni porast	
2006	1784	22,8		4871	25,8		3299	6,9		10940	6,0	
2007	15292	29,8		6117	25,6		3647	10,5		12003	9,7	
2008	19438	28,0		7443	22,4		3735	2,4		13237	10,3	
2009	20790	0,93		8413	7,49		3868	1,79		14362	4,55	
2010	20827	0,07		9282	10,33		4038	4,40		14897	3,73	
2011	20091	-3,53		9454	1,85		4016	-0,54		15151	1,71	
2012	18682	-7,02		9267	-1,98		3823	-4,83		15114	-0,24	
2013	14191	-23,88		8918	-3,77		4247	11,06		14613	-3,32	
2013/1	18584	-7,96		9191	-2,44		3795	-3,80		15225	-0,10	
2	18439	-8,46		9160	-2,46		3763	-3,51		15289	-0,27	
3	18341	-8,57		9159	-2,69		4202	6,41		15148	-0,88	
4	18193	-9,22		9141	-2,55		4144	5,39		14864	-2,92	
5	18091	-9,46		9107	-2,91		4214	6,66		14781	-3,30	
6	18021	-9,16		9099	-2,80		4230	7,33		14802	-3,08	
7	17837	-9,51		9050	-3,12		4269	7,97		14841	-2,89	
8	17828	-9,36		9059	-3,07		4257	5,84		14800	-2,25	
9	17724	-9,34		9051	-3,07		4262	7,68		14748	-1,95	
10	17322	-10,94		9031	-3,32		4341	7,82		14651	-1,96	
11	17146	-10,65		8996	-3,46		4259	5,63		14643	-2,15	
12	14135	-24,18		8917	-3,78		4247	11,06		14613	-3,32	
2014/1	13951	-24,93		8879	-3,39		4201	10,70		14761	-3,05	
2	13840	-24,94		8849	-3,40		4159	10,52		14926	-2,37	
3	13773	-24,91		8853	-3,34		4407	4,88		14886	-1,73	
4	13735	-24,50		8849	-3,19		4356	5,12		14863	-0,01	
5	13628	-24,67		8835	-2,99		4428	5,08		14927	0,99	
6	13371	-25,80		8810	-3,18		4680	10,64		15025	1,51	
7	13201	-25,99		8808	-2,67		4674	9,49		15140	2,01	
8	13098	-26,53		8814	-2,70		4723	10,95		15259	3,10	
9	12978	-26,78		8813	-2,63		4718	10,70		15207	3,11	