

PADANJE V DRUGO GLOBEL?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

12

Februarsko krčenje domačega trošenja je bilo večje od sezonskega. Preostala rast v prvih mesecih leta izvira iz rasti trošenja prebivalstva; izdatki za blago in storitve države so se zmanjšali, investicije v osnovna sredstva stagnirajo. Izvozno trošenje je pričelo vidneje pešati po oktobru lani, v letošnjem letu se je pojevanje rasti okrepilo. Pričakovanja kažejo, da bo skupno trošenje še naprej pešalo; trošenje prebivalstva počasi ali sploh ne, izvozno povpraševanje pa hitro. Medletna rast izvoza vztrajno usiha. Negativni saldo v blagovni menjavi s članicami EU le delno kompenzira marčevski presežek v menjavi z nečlanicami. Če se pogoji menjave ne bi poslabšali manj kot v EU27, bi bila blagovna bilanca za Slovenjo še bolj neugodna. Malone vsi kazalniki poslovnih tendenc, razen zaupanja v trgovini na drobno, so bili v aprilu nižji kot v marcu. Na splošno poslabšanje poslovnih tendenc je vplivalo predvsem znižanje zaupanja v gradbeništvu in storitvah. Zaupanje se je nekoliko zmanjšalo v predelovalnih dejavnostih; največkrat naveden razlog je premajhno domače povpraševanje. Negativno vzdušje se je naselilo tudi v storitvenih dejavnostih, malo bolje je z zaupanjem v trgovini na drobno, ki naj bi jo poleg pičlega povpraševanja trli še konkurenca in visoki stroški dela. Gospodarska klima v EU27 se je znova poslabšala. Rezultati anket nemškega instituta Ifo so bolj optimistični.

Industrijska produkcija se je v marcu zmanjšala, kar je krepko znižalo medletno rast prvega kvartala. Zmanjšala se je tudi v evro območju in v EU27. Vrednost gradbenih del v marcu je bila višja kot v februarju, a za desetino nižja kot v marcu lani. Število turističnih prenočitev se zmanjšuje, kriv je padec domačega turizma. Rezultati v večini transportnih panog se vztrajno poslabšujejo. Registrirana brezposelnost se hitro zmanjšuje, a žal ne le zaradi povečanja odhoda brezposelnih med zaposlene, ampak zaradi odhoda med neaktivno prebivalstvo. V evro območju in v EU27 brezposelnost hitro raste; v marcu naj bi bilo brezposelnih malone 25 milijonov; po stopnji brezposelnosti je najvišje Španija, najnižje pa Avstrija.

Aprila so se življenjski stroški povečali, tudi bolj dolgoročna rast cen se je malo okrepila. Ponovno so znatno bolj zrasle cene blaga; povečale so se skoraj v vseh skupinah. K rasti so največ prispevale sezonske podražitve novih kolekcij ter podražitve nafnih derivatov. Po daljšem obdobju se je dolgoročna dinamika cen v Sloveniji dvignila nad dinamiko v evro območju, a pričakovanja ne kažejo, da se bo to nadaljevalo. Proizvajalčeve cene so aprila porasle, bolj dolgoročna dinamika ostaja nizka in izenačena. Pričakovana dinamika opazno zaostaja za dolgoletnim povprečjem in za pričakovano dinamiko v evro območju. Skupne cene surovin (v evrih) stagnirajo, v letu dni pa so se znižale. Povečanje bruto plače v marcu je bilo manjše od sezonskega, dolgoročna dinamika se je opazno zmanjšala, razlike med

sektorji se krčijo. Podatki o enotnih stroških dela ne podpirajo samoumevnih ugotovitev, da so stroški dela ključna ovira normalizacije in rasti, saj so enotni stroški dela v Sloveniji natanko takšni, kot to ustreza njeni produktivnosti.

Podatki o javnofinančnih prihodkih ostajajo nepopolni; javnofinančni prihodki so opazno porasli, povečala se je medletna stopnja in rast impulznega trenda. K povečanju so levji deleži prispevali domači davki na blago in storitve. A gre lahko za premike v timingu vplačil, saj davek na dodano vrednost od uvoženega blaga in storitev, ki se giblje najbolj enakomerno, ne kaže večjih premikov. Padec trošarin je bil precej manjši od običajnega sezonskega padca. Neposredni davki in ostali prihodki javnofinančnega sektorja so porasli, medletna stopnja pa ne; izostal je porast prihodkov od davka na dobiček. Glede na nepopolnost podatkov je težko oceniti, koliko je k izpadu davka na dobiček prispevala spremenjena davčna zakonodaja. Porast dohodnine je verjetno posledica poračuna. Krčenje kreditov se nadaljuje. Trendi navzdol so stabilni; brez korenitih posegov denarnih oblasti in odprave pavšalnih zahtev po dodatnem kapitalu se ne bodo spremenili. Krčenje kreditov spremlja zelo počasna rast depozitov in s tem likvidnosti nefinančnih družb in prebivalstva. Odvisnost bank od kreditov iz tujine se le počasi zmanjšuje. Obrestne mere na trgu denarja se še niso ustalile, tudi pri obrestnih merah na drobno ni velikih sistematičnih sprememb. V letu dni so se nekoliko dvignile obrestne mere novih posojil za prebivalstvo in nefinančne družbe, bolj stabilna je rast obrestnih mer za depozite. Primanjkljaj tekoče bilance in neto zunanji dolg rasteta. Struktura salda ostaja nespremenjena; primanjkljaj na tekočem računu sestavljajo primanjkljaji na računu blaga, dohodkov in transferov ter presežek na računu storitev. Finančni račun kaže na povečano zadolževanje, struktura pa, da kapital priteka prek računa investicij v vrednostne papirja in odteka prek ostalih investicij. To je delno posledica rasti deleža države v neto dolgu Slovenije.

THE DESCENT TO THE SECOND DEPTH

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

14

Contracting of domestic demand was deeper than seasonal. The remnants of growth in the beginning of the year is due to private consumption as government expenditures for goods and services decreased and investments in fixed assets stagnated. Export demand began to abate in October 2011, the decline strengthened in the beginning of 2012. Expectations indicate that total demand will continue to decline; private consumption slowly or not at all, export demand rapidly. Yearly growth of exports is drying out. Negative trade balance with the EU member states was in March partly compensated by surplus with the rest of the world. If terms of trade would not worsen less than the EU terms of trade, trade balance of Slovenia would be even poorer. Nearly all indicators of business climate, except confidence in the retail trade, worsened. General deterioration of business climate was affected by diminished confidence in construction and services. Confidence decreased slightly in manufacturing, most often cited cause was domestic demand. Negative expectations settled in services; slightly better is the situation in retail trade, which is beside weak demand affected by competition and high labor costs. Business climate worsened in EU27 as well while the results of German IFO institute are more optimistic.

The drop of industrial production in March considerably decreased yearly dynamics in the first quarter. Industrial production plummeted in euro zone and EU27 as well. Value of construction works in March was higher than in February but ten percent lower than in March 2011. Number of tourist overnights is decreasing due to domestic tourists. Results in majority of transportation branches are constantly worsening. Number of registered jobseekers is decreasing rapidly, unfortunately not only because of new jobs but also because of the exit from labor market. Unemployment rate in euro area and EU27 grows rapidly; in March, there were nearly 25 million unemployed persons; the rate of unemployment is the highest in Spain and the lowest in Austria.

Costs of living increased in April, the long run dynamics strengthened slightly, as well. Prices of goods again increased more than prices of services; they grew in most sectors. Growth of seasonal new textile collections and oil contributed most. After quite a while long run dynamics of Slovenian inflation over passed the dynamics in the euro area. This is not likely to continue as indicated by price expectations. Producers prices increased in April, however longer run dynamics remained modest and uniform. Expected dynamics lags considerably behind long run average and expected dynamics in the euro zone. Prices of raw materials on the world market stagnate and they decreased in a year. The increase of gross wage in March was below normal seasonal value, longer run dynamics and the dispersion among sectors is decreasing. The data on the unit labor costs contradict the

claims that labor costs are the key factor preventing normalization and growth. The unit labor costs in Slovenia are exactly where they should be.

According to still deficient data, public revenues increased considerably in April; the yearly growth rate and impulse trend increased as well. Domestic taxes on goods and services contributed the lions share. However, the jump might be caused by the shift in the timing, as there were no shifts in the very stable revenues of the value added tax on imports. The drop of excise tax was lower than seasonal. Direct taxes and other revenues of the public sector increased, their yearly dynamics did not; the increase of revenues from taxes on profits stayed out. Due to the data deficiency it is hard to estimate whether this is due to changes in the tax legislation or not. The rise of revenues of personal income taxes is most likely a consequence of account adjustments. Squeeze of credits continues. The downward trends are stable and will not change without interference of the monetary authorities, particularly the removal of rather senseless requests for additional capital. The squeeze of credits is accompanied by very slow growth of deposits and liquidity of non financial companies and population. The dependence of banks on foreign credits is decreasing very slowly. Interest rates on the money market have not yet calmed, the interest rates on the retail market are also not changing systematically. In a year, interest rates on new credits to population and non financial companies increased slightly, while growth of interest rates on deposits was more stable. Current account deficit and net foreign debt are increasing; the structure of deficit remains stable; the deficits on the trade account, income account and current transfer account are accompanied by the surplus on the service account. Financial account reveals modest growth of foreign indebtedness while its structure indicates that capital enters through portfolio investments and exits through other investments. This can be explained by increased share of public debt in net foreign debt of Slovenia.

AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Neugodna izvozna pričakovanja

Februarja se je domače trošenje zmanjšalo za približno 2.7%. Krčenje domačega trošenja je bilo večje od sezonskega, čeprav je sezonsko krčenje v februarju močno. Zato se je zmanjšala tudi bolj dolgoročna dinamika (medletna stopnja rasti in impulzni trend sta se zmanjšala za okoli 1 točko letne rasti), vendar je bila še vedno opazno velika, še zlasti močna je bila rast impulznega trenda.

16

Skoraj celotna rast skupnega domačega povpraševanja v prvih mesecih letošnjega leta izvira iz rasti trošenja prebivalstva, ki je že na začetku leta opazno pospešilo. Bolj dolgoročno že v celotnem prvem četrtletju narašča po preko 7% na letni ravni. Krepi se še zlasti trošenje blaga.

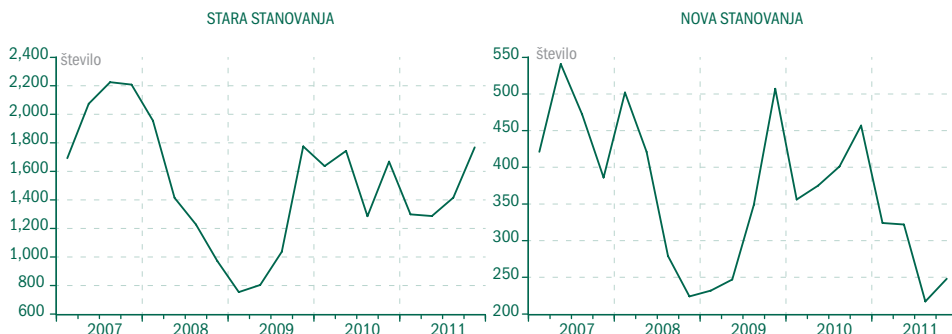
Izdatki za blago in storitve države so se v februarju zmanjšali, vendar je bil padec manjši od sezone, tako da je dolgoročna dinamika ostala opazno večja od 0.

Investicije v osnovna sredstva v prvih dveh mesecih leta stagnirajo; ker so lani v istem obdobju opazno naraščale, se medletna stopnja rasti precej hitro manjšuje (v februarju po 14.1% letno).

Izvozno trošenje je pričelo vidneje pešati po oktobru lani, v letošnjem letu se je pojemanje rasti le še okrepilo. V marcu je izvoz sicer sezonsko močno poskočil, vendar je njegova bolj dolgoročna dinamika padla že v bližino ničle. V strukturi pešanja izvoznega trošenja še zlasti prednjači izvozno trošenje v EU; v povprečju prvega četrtletja letos je bilo izvozno trošenje v EU za okoli 3 odstotne točke letne rasti počasnejše!

Večjo živahnost trošenja prebivalstva na prehodu v 2012 ilustrira tudi ponovno povečanje nakupov stanovanj. Po prvih treh četrtletjih lanskega leta so nakupi rabljenih stanovanj konec leta 2011 opazno pospešili, obsega prodaj je dosegel najvišjo vrednost po začetku 2008. Čeprav je obseg prodaj novih stanovanj pešal do konca leta 2011 in dosegel najnižjo vrednost v zadnjih petih letih, je skupno trošenje za stanovanja konec lanskega leta vseeno opazno pospešilo in doseglo tretji vrh po začetku krize. Skupno število transakcij s stanovanji se sicer z opaznimi letnimi nihaji že od sredine 2007 dalje zmanjšuje trendno po približno 40 transakcij na leto.

Nakupi stanovanj



Vir: SURS; lastni izračuni
Opomba: število transakcij v četrtletju

17

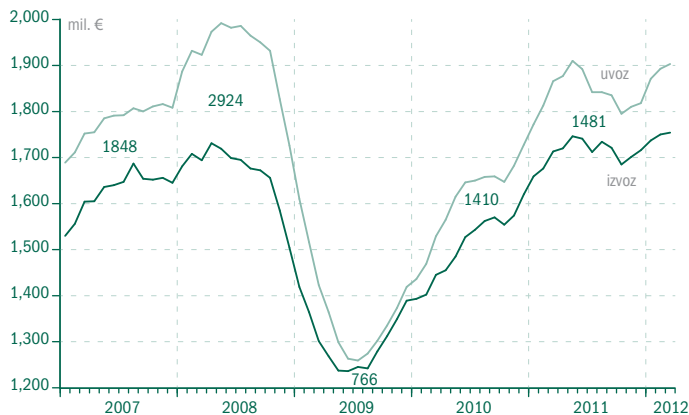
Kakšna so pričakovanja pri dinamiki končnega trošenja? Pričakovanja kažejo, da bo skupno trošenje še naprej pešalo, vendar bodo opazne razlike v dinamiki. Trošenje prebivalstva se bo le počasi, če sploh, zmanjševalo, saj pričakovano trošenje v trgovini na drobno niha okoli dolgoletne povprečne ravni, sicer šibka dinamika trošenja storitev pa se po pričakovanjih le počasi ponovno krči. Najhitreje se krči pričakovano izvozno trošenje, od sredine 2011 se je pričakovana dinamika zmanjšala na približno polovico dolgoletnega povprečja. Pričakovanja investicijskega trošenja so po dinamiki pešanja nekeje na sredini, saj pričakovana gradbena dela, ki so sicer znatno pod dolgoročno ravno, še vedno stagnirajo ali zelo počasi naraščajo.

2. Upočasnitev medletne rasti izvoza se nadaljuje

V prvem četrtletju medletna rast slovenskega izvoza vztrajno usiha, negativni saldo v blagovni menjavi s članicami EU pa hitro narašča. Le delno ga kompenzira marčevski presežek v blagovni menjavi z nečlanicami EU.

V primerjavi s celotno EU27 Slovenija v marcu dosega manjšo medletno dinamiko rasti blagovne menjave in nižje pokritje uvoza z izvozom. Ob manj neugodni spremembi pogojev menjave za Slovenijo kot celotno EU27 je bila blagovna bilanca v realnem izrazu za Slovenijo še bolj neugodna kot za celotno EU27. Poslabšanje pogojev menjave je bilo namreč v marcu 2012 za Slovenijo -14%, kar je ugodnejše kot za celotno EU27, kjer je bilo -17%; pri tem je bil porast izvoznih cen za Slovenijo nekaj večji, uvoznih pa nekaj manjši kot v celotni EU27.

Trgovinska menjava
[milijoni evrov, desezonirani podatki]



Vir: SURS, lastni izračuni

Skupni izvoz Slovenije je bil marca 2012 1884 milijonov €, kar je le še 0.4% več kot leto prej, skupni uvoz pa 2005 milijonov € kar je 2.2% manj kot marca 2011. Blagovni primanjkljaj znaša 122 milijonov €, pokritje uvoza z izvozom pa je s 93.9% nadpovprečno za mesece letošnjega leta. Pri tem je bila odprema blaga v članice EU 1352 milijonov € (padec 1.4% glede na marec 2011), prejem blaga iz EU 1593 milijonov € (1.0% manj kot leto prej), kar pomeni primanjkljaj 241 milijonov € oziroma le 84.9% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanicami EU je bil marca 2012 izvoz 532 milijonov € (5.1% več kot marca 2012), uvoz 412 milijonov € (6.4% manj kot marca 2012), kar pomeni presežek 120 milijonov € oziroma 129% pokritje uvoza z izvozom.

V prvem četrtletju znaša skupni izvoz Slovenije 5093 milijonov € (1.9% več kot v prvem četrtletju 2012), skupni uvoz 5508 milijonov € (2.1% več kot v enakem obdobju lani), kar pomeni primanjkljaj 414 milijonov € oziroma 92.5% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je bila odprema blaga v EU 3725 milijonov € (0.4% več kot pred letom), prejem blaga iz EU 4200 milijonov € (0.7% več), kar pomeni primanjkljaj 475 milijonov € oziroma 88.7% pokritje uvoza z izvozom. V treh mesecih skupaj znaša izvoz v nečlanice EU 1369 milijonov € (6.3% več kot v enakem obdobju lani), uvoz iz nečlanice EU je 1308 milijonov € (6.9% več), kar pomeni presežek 61 milijon € oziroma 104.7% pokritje uvoza z izvozom.

V primerjavi s celotno EU27 je slovenski izvoz v marcu medletno porasel zgolj za 0.88%, izvoz EU27 pa še vedno za 7.60%. Medletna rast slovenskega uvoza je v marcu 2012 negativna (-0.52%), uvoza v EU27 skupaj pa še vedno pozitivna 4.24%. medtem ko je slovenska blagovna bilanca bila negativna -122 milijonov € in pokritje uvoza z izvozom

93.9%, je bila blagovna bilanca celotne EU27 v istem mesecu tudi negativna -6658 milijonov €, pri čemer je znašalo pokritje uvoza z izvozom 95.7%.

Slovenski izvoz pomeni v marcu 1.27% izvoza EU27, delež uvoza pa je 1.30%; oboje je več kot znaša delež Slovenije v BDP EU27. Pogoji menjave (terms of trade) so bili v marcu za Slovenijo neugodni: indeks izvoznih cen (122.8%) je za 14% zaostajal za indeksom uvoznih cen (142.5%). V EU27 je znašalo zaostajanje kar 17%, saj je bil indeks izvoznih cen 122.3%, indeks uvoznih cen pa 146.7%.

3. Zmerno padanje gospodarskega optimizma

19

Praktično vsi kazalniki poslovnih tendenc, razen kazalnika zaupanja v trgovini na drobno, so bili v aprilu nižji. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je bila gospodarska klima aprila za 4 odstotne točke nižja kot marca, od aprila lani je nižja za 12 odstotnih točk, hkrati pa tudi za 15 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Na znižanje vrednosti tega kazalnika je vplivalo predvsem znižanje zaupanja v gradbeništvo in v storitvah.

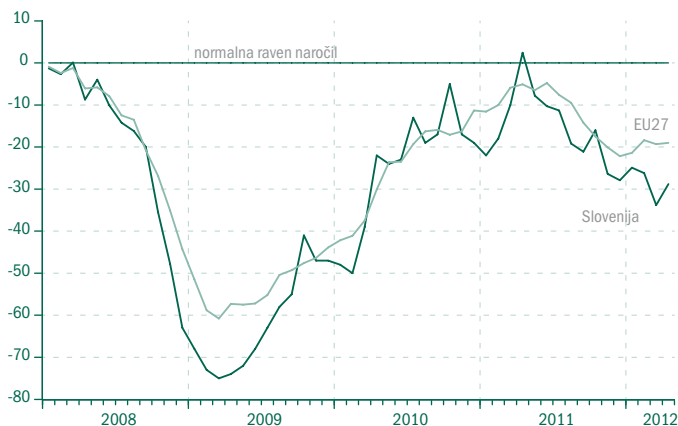
Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila aprila za eno odstotno točko nižja kot mesec prej, glede na april lani je bila njegova vrednost nižja za 15 odstotnih točk, glede na dolgoletno povprečje pa za 6 odstotnih točk. Pričakovanja za naslednje tri mesece so večinoma neugodna. Med kazalniki stanj se je v aprilu glede na predhodni mesec najbolj znižala vrednost kazalnika naročil, med kazalniki pričakovanj pa pričakovana proizvodnja. V aprilu 2012 je bilo kot glavni omejitveni dejavnik v proizvodnji najpogosteje navedeno nezadostno domače povpraševanje, s to težavo se je srečevalo približno polovico podjetij. Za približno dve petini podjetij sta bila omejitvena dejavnika negotove gospodarske razmere in nezadostno tuje povpraševanje, za približno slabo tretjino podjetij pa finančne težave.

Negativno vzdušje se je naselilo tudi v storitvenih dejavnostih, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v aprilu 2012 za tri odstotne točke nižja kot predhodni mesec in za 25 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z aprilom lanskega leta pa je bila njegova vrednost nižja za 12 odstotnih točk. Vrednosti kazalnikov pričakovanj so se v aprilu glede na prejšnji mesec večinoma znižale, razen kazalnika pričakovano povpraševanje.

Zaupanje v gradbeništvo še naprej pada, saj se je v aprilu 2012 vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v primerjavi s predhodnim mesecem znižala za pet odstotnih točk, v primerjavi z lanskim aprilom pa je bila višja za 4 odstotne točke, hkrati pa je bila za 29 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Med kazalniki stanj se je v aprilu glede na predhodni mesec zvišala le vrednost kazalnika tehnične zmogljivosti, vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece pa so se v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma znižale.

Med gradbenimi podjetji je bilo v aprilu 57% takih, ki so navedla omejitvev nezadostno povpraševanje, 44% podjetij je kot omejitev navedlo visoke stroške dela, tretjina podjetij pa visoke finančne stroške ter visoke materialne stroške.

Naročila v predelovalni dejavnosti



Vir: Eurostat

Vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno se je v aprilu zvišala za dve odstotni točki glede na predhodni mesec, glede na april lani pa je bil kazalnik nižji za eno. Vrednosti kazalnikov, tako stanj kakor tudi pričakovanj, za naslednje tri mesece so se v primerjavi z mesecem marcem večinoma znižale. V aprilu je bil delež podjetij v sektorju, ki pravijo, da je povpraševanje nizko, 47%, 45% podjetij je kot omejitveni dejavnik navedlo konkurenco v panogi, za 48% podjetij v trgovini na drobno pa so omejitvev pomenili visoki stroški dela.

Gospodarska klima v celotni EU27 se je znova poslabšala. Po podatkih Eurostata so se v aprilu 2012 naročila v predelovalni dejavnosti glede na mesec poprej sicer zvišala za 0,3 odstotne točke, a so glede na april lani nižja za 13,5 odstotnih točk. Glede na marec so se v aprilu za odstotno točko zvišala naročila v gradbeništvu, pričakovanja v trgovini na drobno pa za dobrih 5 odstotnih točk, hkrati pa so slabih 6 točk nižja kot aprila lani. Splošni poslovni optimizem se je v aprilu v celotni sedemindvajseterici malce znižal in sicer za 0,2 odstotne točke, v primerjavi z lanskim aprilom pa je le-ta nižji za skoraj 10 odstotnih točk.

Rezultati anket nemškega instituta Ifo v drugem četrtletju letošnjega leta kažejo trend oživljanja svetovnega gospodarstva. Vrednost kazalnika gospodarske klime v Zahodni Evropi in Severni Ameriki se je močno povečala, pričakovanja za naslednjih šest mesecev so tudi ugodna. Prav tako so gospodarski obeti za Azijo v prihodnjem šestmesečnem obdobju ugodnejši kot še četrtletje nazaj. Gospodarska aktivnost naj bi se, po napovedih

Ifo, v letošnjem letu v Zahodni Evropi povečala za 0,4%, v Severni Ameriki za 2,4% in v Aziji pa za okrogle štiri odstotke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija nekoliko nižja

Industrijska produkcija se je v marcu znižala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v mesecu marcu za 2,2% manjša kot v marcu lanskega leta, produkcija v prvem četrtletju letošnjega leta pa je bila 0,7% večja kot v enakem obdobju lanskega leta. Impulzni trend pa kaže, da se je v mesecu marcu industrijska produkcija zviševala po stopnji 0,85%. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v marcu 2012 za 0,2% manjše kot v mesecu prej, v primerjavi z lanskim marcem so se povečale za skoraj sedem odstotkov.

21

Dejavnost rudarstva se je v letošnjem marcu v primerjavi z marcem 2011 znižala za petino. V prvem četrtletju leta je bila dejavnost rudarstva za 9% nižja kot v enakem obdobju lanskega leta. Stanje v predelovalnih dejavnostih se rahlo poslabšuje, saj se je njihova aktivnost v marcu glede na marec 2011 znižala za slabe tri odstotke. Dejavnost v predelovalni industriji se je v prvem četrtletju letošnjega leta glede na enako obdobje lani le pičlo povečala, impulzni trend pa kaže, da se je v mesecu marcu industrijska produkcija predelovalnih sektorjev zviševala po stopnji 1,25%. V letošnjem marcu se je aktivnost sektorja oskrba z elektriko, plinom in vodo glede na lanski marec povečala za 5,5%, v prvem trimesečju letošnjega leta glede na enako obdobje lani pa se je sektor povečal za slabih osem odstotkov.

Produkcija v marcu v primerjavi s predhodnim mesecem je bila enaka v proizvodnji proizvodov za vmesno porabo, za 3,2% višja v proizvodnji proizvodov za investicije in za 1.6% višja v proizvodnji proizvodov za široko porabo.

Podatki Eurostata kažejo, da se je v marcu glede na februar industrijska produkcija znižala za 0,4% v EU27, na območju evra pa za 0,3%. Glede na lanski marec pa se je v letošnjem marcu industrijska produkcija v EU27 znižala za 1,9%, na območju evra pa za 2,2%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v februarju glede na mesec poprej padla v enajstih, zrasla pa v dvanajstih državah in sicer največ na Slovaškem (3,5%). Največji upad industrijske produkcije so zabeležili na Nizozemskem (-9,0%).

5. Manjši domači turizem in večina prometnih dejavnosti

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del, opravljenih v marcu letos, za skoraj 3% višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v februarju. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v marcu v primerjavi z marcem lani zmanjšala za dobrih 10%. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže, da se je v marcu gradbeništvo krčilo z mesečno stopnjo 2,15%.

22

Število turističnih prenočitev se nekoliko zmanjšuje. Končni podatki SURS-a za marec kažejo, da je bilo skupno število prenočitev za 0,3% manj kot v enakem mesecu leta 2011, hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v tretjem mesecu letos zniževalo po mesečni stopnji -1,82%. To je predvsem posledica upada domačega turističnega povpraševanja, saj se je v marcu število turističnih prenočitev domačih gostov znižalo za 3,3% glede na marec 2011. Število prenočitev tujih gostov se je v marcu zvišalo in sicer za 4,5% glede na enak mesec v lanskem letu. Impulzni trend prenočitev tujih gostov v marcu kaže krčenje po stopnji 2,22%.

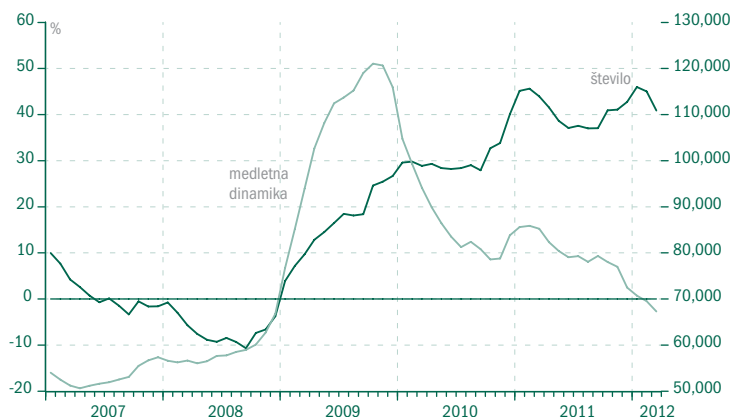
Podatki SURS-a o transportu za marec kažejo, da je bilo v javnem cestnem prevozu prepeljanih za 6,9% manj, v železniškem prevozu pa za 11,7% manj potnikov kot v marcu lani, število opravljenih potniških kilometrov je bilo v javnem cestnem prevozu za 5,7% manjše, v železniškem prevozu pa za 10,9%. V cestnem mestnem prevozu je bilo marca prepeljanih za 15,2% manj potnikov kot v istem mesecu 2011. Potniški promet na brniškem letališču se je v letošnjem marcu glede na marec 2011 zmanjšal za 6,4%. V pomorskem prevozu je bilo v marcu prepeljanega za 23,7 % manj blaga in opravljenih za 0,9% manj tonskih kilometrov kot marca lani. Glede na enak mesec lani je bilo v marcu v register vpisanih za 5,4% manj prvič registriranih cestnih motornih vozil, med njimi za skoraj devet odstotkov manj osebnih avtomobilov.

6. Brezposelnost ponovno upadla

Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu marcu 2012 zmanjšalo na 925358 oziroma za 1696 oseb glede na mesec prej, glede na lanski marec pa se je število zmanjšalo 11694 oseb za oziroma 1,2%. V mesecu marcu je bilo v Sloveniji 814499 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na februar se je število delovno aktivnih povečalo za 2481 oseb ali 0,3%, glede na marec lanskega leta pa se je to število zmanjšalo za 8605 oseb oziroma 1,0%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo še dobrih 92% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od marca lani zmanjšalo za 0,6%. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na marec 2011 zmanjšalo za 3,7%. Med samozaposlenimi pa je bilo 60% samostojnih podjetnikov posameznikov; njihovo število se je v marcu zmanjšalo za 73, od marca lani pa se je povečalo za 320 oseb oziroma 0,6%.

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji v aprilu registriranih 109084 brezposelnih oseb, kar je za 1,6% manj kot v marcu ter za 2,2% manj kot aprila lani. Na Zavod se je na novo prijavilo 7193 brezposelnih, kar je 8,3% več kot marca in 15,7% več kot v lanskem aprilu. Med novo prijavljenimi je bilo največ brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas, sledijo pa trajno presežni delavci in stečajniki ter iskalci prve zaposlitve.

Iskalci zaposlitve



Vir: SURS, lastni izračuni

23

V aprilu se je število brezposelnih, ki so se zaposlili, znižalo. Od 8968 brezposelnih oseb, ki jih je Zavod odjavil iz evidence, se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 5468, kar je 22,9% manj kot marca. V primerjavi z lanskim aprilom pa je bilo zaposlitev manj za slabo desetino. V obdobju prvih štirih mesecev letošnjega leta je dobilo zaposlitev nekaj manj kot 22 tisoč, kar je za 2,9% manj kot v primerljivem lanskem obdobju.

Po podatkih Eurostata je bila marca 2012 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA17) 10,9% in se je glede na mesec poprej zvišala za desetino odstotne točke, hkrati pa je bila eno odstotno točko večja kot v marcu 2011. V celotni evropski sedemindvajseterici (EU27) je bila stopnja brezposelnosti v marcu letos 10,2% in se je glede na enak mesec lani povečala za 0,8 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v marcu 2012 v EU27 24,8 milijona brezposelnih oseb, od tega 17,4 milijona na območju evra. Med članicami EU so v marcu najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli v Avstriji (4,0%), najvišjo pa v Španiji (24,1%). Glede na isti mesec v letu 2011 se je v marcu brezposelnost povišala v devetnajstih državah članicah, od tega največ v Grčiji, Španiji in na Cipru, upadla pa je osmih državah, od tega največ v treh pribaltskih deželah.

CENE IN PLAČE

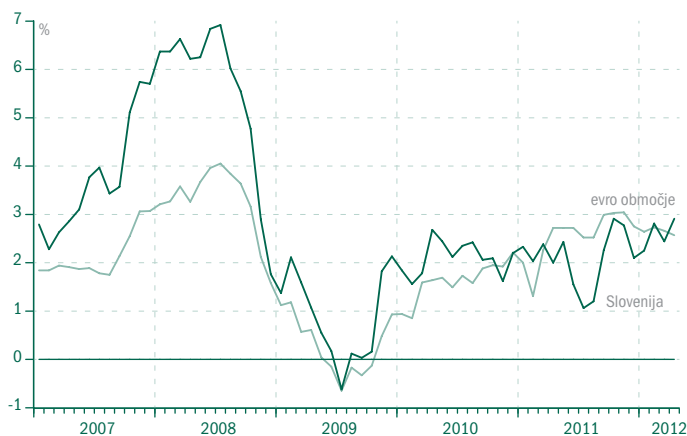
7. Pričakovana dinamika cen je vse nižja

Aprila so se življenjski stroški povečali za 1.1%. Tudi bolj dolgoročna rast cen se je malo povečala (medletna dinamika se je dvignila za 0.1 točke, na 2.6%). Ponovno so se znatno bolj povečale cene blaga, tako da so cene blaga že za 3.7%, cene storitev pa le za 1.4% višje kot lani.

24

Aprila so se cene povečale skoraj v vseh skupinah. Nadpovprečno so se povečale v skupini obleke in obutve, alkoholnih pijač in tobaka, hrane in brezalkoholnih pijač ter zdravja. Glavnino so prispevala k rasti še sezonska povečanja cen novih kolekcij (v skupini obleke in obutve), davki (pri tobaku in alkoholnih pijačah) ter cene nafte (pri gorivih in mazivih). K povečanju skupnega indeksa cen so cene obleke in obutve prispevale 0.4 točke, cene sadja in naftni derivati po 0.2 točke in po 0.1 ostale skupine proizvodov.

Inflacija
(harmonizirani indeksi življenjskih stroškov)



Vir: Eurostat

Cene so se aprila v povprečju znižale samo v skupini komunikacije (za 1.1%). Povečanje cen merjeno z harmoniziranim indeksom, ki je primerljiv med državami EU, je bilo 1.2%, medletna dinamika pa se je povečala na 2.4%. Tako je po daljšem času bolj dolgoročna dinamika rasti cen v Sloveniji presegla povprečje evro območja. Dinamika cen v Sloveniji je začela dohitevati dinamiko v EU po novem letu predvsem zaradi cen energentov (trošarin), ki so se v Sloveniji opazno podražili (medletna stopnja rasti je porasla za 6.8% v decembru

na 10.1% v aprilu), v evro območju pa pocenili (medletna stopnja rasti se je znižala z 9.2% v decembru na 8.1% v aprilu).

Tudi osnovna inflacija (ki ne vključuje cen energentov in hrane) se je aprila v Sloveniji opazno povečala (medletna stopnja rasti se je dvignila z 1.3% na 1.8%), vendar je še naprej zaostajala za rastjo osnovne inflacije v evro območju (kjer je bila medletno 1.9%).

V aprilu se je po daljšem obdobju dolgoročna dinamika cen v Sloveniji dvignila nad dinamiko v evro območju. Toda pričakovanja ne kažejo, da bi se takšne spremembe v relativni dinamika lahko nadaljevale. V Sloveniji se namreč pričakovana (desezonirana) dinamika cen zadnjega pol leta zmanjšuje precej hitreje kot v evro območju, v storitvenih dejavnostih je padla že precej pod dolgoletno povprečje, medtem ko v evro območju ni opaziti takšne spremembe.

Proizvajalčeve cene so aprila porastle za 0.4%, vendar je bolj dolgoročna dinamika (medletna stopnja rasti) ostala nizka, le 0.7%. Povečanje cen je bilo podobno na vseh segmentih trga (domači, evrski, ne-evrski), malenkost bolj zaostajajo proizvajalčeve cene za izvoz v evro območje, saj v medletnih primerjavah stagnirajo. Tudi bolj dolgoročna dinamika proizvajalčevih cen je vse bolj izenačena, nekaj več štrlijo le proizvajalčeve cene energentov, ki so bile aprila še 2.5% večje kot pred enim letom. Pričakovana dinamika proizvajalčevih cen je prav tako zelo nizka, že nekaj časa opazno zaostaja za dolgoletnim povprečjem, precej zaostaja tudi za pričakovano dinamiko v evro območju.

V zadnjem mesecu (od sredine aprila do sredine maja) so skupne cene surovin (v evrih) stagnirale. Cene hrane so porasle največ, za 1.6%, najbolj pa so se zmanjšale cene neprehrambenih kmetijskih surovin. V zadnjem letu so se cene surovin (v evrih) zmanjšale za 5.6%, porasle so samo cene zlata, hrane in nafte (najbolj zlata za 13%), najbolj pa so se zmanjšale cene neprehrambenih kmetijskih surovin (za 22%).

8. Plače se vse bolj ustavljajo

Povprečne bruto plače so se marca povečale za 0.8%. Povečanje je bilo manjše od sezonskega, saj se je bolj dolgoročna dinamika opazno zmanjšala (z 2% v februarju je padla na 0.7% v marcu).

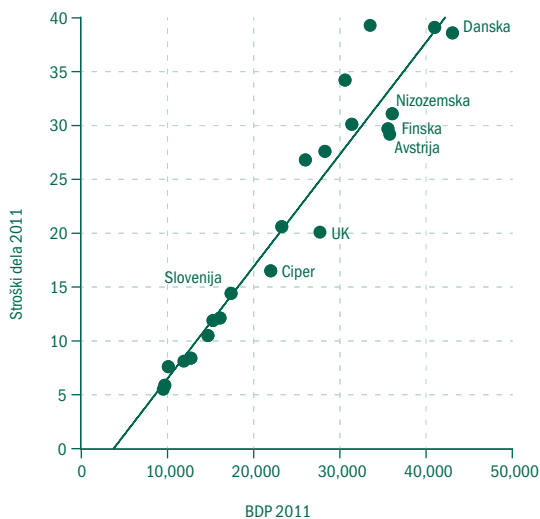
Najbolj so se plače povečale v informacijski in komunikacijski dejavnosti ter razvedrilnih dejavnostih (za preko 5%), najmanj pa drugih raznovrstnih dejavnostih, javni upravi in zdravstvu. Bolj dolgoročna dinamika se še naprej vse bolj izenačuje, tako je bila marca medletna stopnja rasti najvišja v istih treh sektorjih kot že zadnje mesece (rudarstvu, oskrbi z električno energijo in vodo ter finančnih in zavarovalniških dejavnostih), vendar so razlike precej manjše, marca so ti sektorji presegali povprečno medletno rast samo še za okoli 3

odstotne točke. Povprečne plače v vseh treh bistvenih segmentih javnega sektorja so se marca medletno zmanjševale (po približno 0.5% letno).

Konec aprila je bila za države EU objavljena raven enotnih stroškov dela za leto 2011. Podatki omogočajo nazorno ilustracijo potencialnega dometa ene od (sicer univerzalnih) slovenskih kriznih „rešitev“.

Potencial za krizo javnega dolga evrskega območja je nastal (zaradi velikih makroekonomskih napak) v času neoviranega (kot pravi Rogoff, „največjega v znani ekonomski zgodovini“) napihovanja porabe, v času, ko je prepoceni denar omogočil večletno financiranje plačilno bilančnih tokov med nekonkurenčno „evrsko periferijo“ in (predvsem) „evrskim centrom“. Krizo je sprožilo nenadno blokiranje teh tokov, ključna ovira za njeno razrešitev pa je neustrezna institucionalna ureditev ECB in kreditni krč (ki ga v veliki meri vzdržuje pro-ciklično obnašanje regulatorjev). Navkljub takšnim razsežnostim „kriznih ovir“, pa v Sloveniji ponovno „odkrivamo“ višino stroškov dela kot ključno oviro normalizacije in rasti, čeprav relativni (glede na razvitost, torej glede na BDP/pc) enotni stroški ne odstopajo od povprečja v EU. Slika kaže, da so enotni stroški dela v Sloveniji natanko takšni kot to ustreza njeni produktivnosti (razvitosti) v EU. Le štiri države iz evro območja (Finska, Holandija, Avstrija in Ciper) imajo glede na njihovo razvitost stroške dela malo nižje kot Slovenija.

Enotni stroški dela in BDP/prebivalca članic EU



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Urni stroški dela in BDP/pc v letu 2011; premica povprečnih relativnih stroškov dela v EU

FINANČNA GIBANJA

9. Aprilski skok javnofinančnih prihodkov

Podatki o javnofinančnih prihodkih že šesti mesec niso popolni. Aprila so javnofinančni prihodki sicer opazno porasli (za 4.7%). Povečala se je tudi medletna stopnja, pa tudi rast impulznega trenda je višja kot v povprečju prvega četrtletja.

K povečanju so levji deleže prispevali domači davki na blago in storitve, saj so porasli za 6.2%. Medletno so porasli celo za 22.4%. Lanskoletne vrednosti sta močno presegle obe najbolj pomembni davčni obliki domačih davkov na blago in storitve (davek na dodano vrednost in trošarine). Zaradi velikih premikov v timingu vplačil so pri teh davčnih oblikah večji enkratni skoki sicer pogosti, vprašanje pa je, ali je tudi tokratno povečanje posledica takšnega premika! Aprila se je močno povečal (za 81 milijonov) predvsem davek na dodano vrednost po obračunu, ker pa davek na dodano vrednost od uvoženega blaga in storitev (ki se sicer giblje najbolj enakomerno) ne kaže nobenih večjih premikov, je verjetno skok v donosu davka po obračunu vendarle posledica premika v timingu. Trošarine so se aprila sicer precej zmanjšale (za okoli 54 milijonov), vendar je bil padec precej manjši od običajnega v tem mesecu, tako da so letošnje trošarine skoraj za še enkrat presegle lanskoletne vrednosti.

27

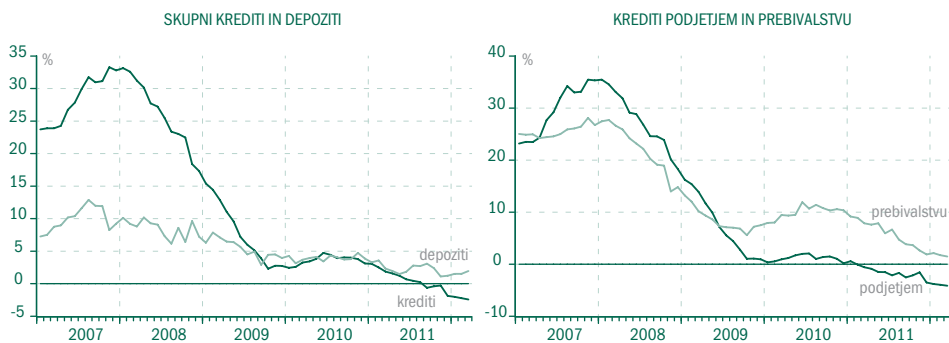
Neposredni davki in ostali prihodki javnofinančnega sektorja so aprila porasli za okoli 30 milijonov, medletna stopnja pa je padla. April in maj sta najmočnejša meseca za davčne prihodke po obračuni rezultatov poslovanja, zato aprila praviloma zelo močno skoči davek od dohodkov pravnih oseb. V letošnjem letu je izostal porast prihodkov od tega davka, saj je bil celo nižji kot v marcu in kar za 70 milijonov nižji kot lani. Glede na omenjene težave z nepopolnostjo podatkov je težko oceniti, koliko je k izpadu davka na dobiček prispevala letos spremenjena davčna zakonodaja pri davku na dobiček. K izpadu bi prav tako lahko prispevalo „počitniško“ zaokroževanje konca aprila, saj bi se zaradi tega lahko sprejemanje zaključnih računov v večji meri kot običajno preneslo v maj. Če je zaradi tega prišlo do premika, bodo to pokazali podatki v naslednjih nekaj mesecih. Dohodnina se je aprila močno povečala (kar za 57 milijonov) in močno preseгла lanskoletne vrednosti (za 12.5%). Ker so bile kumulativne številke v začetku leta precej nižje, je takšen skok lahko v večji meri verjetno posledica poročila.

10. Krediti pa se še kar krčijo

Zmanjševanje skupnih kreditov se je tudi marca nadaljevalo; skupni krediti so se zmanjšali za 62 milijonov evrov, nefinančnim družbam so se v mesecu dni zmanjšali za 83 milijonov evrov, prebivalstvu pa so se povečali le za 21 milijonov. V letu dni so se skupni krediti zmanjšali za 2.42 odstotka, nefinančnim družbam za 4.15 odstotka, prebivalstvu pa so se

povečali za 1.47 odstotka. Trendi navzdol so stabilni in se brez korenitejših sprememb oziroma posegov denarnih oblasti, še posebej EBA in njenih pavšalnih zahtev po dodatnem kapitalu, ne bodo spremenili. Krčenje kreditov spremlja le zelo počasna rast depozitov in s tem likvidnosti nefinančnih družb in prebivalstva, ki praktično stagnira.

Dinamika kreditov in depozitov



Vir: BS; ECB; lastni izračuni
Opomba: Medletne stopnje rasti

Zmanjševanje kreditov krči tudi depozite in likvidnost nefinančnih enot. Skupni depoziti podjetij in prebivalstva se je počasi povečujejo, pri tem depoziti podjetij oscilirajo okrog ničelne stopnje, rast depozitov prebivalstva pa se zmanjšuje.

Odvisnost bank od kreditov iz tujine se le počasi zmanjšuje; razmerje med krediti in depoziti je v marcu doseglo vrednost 1.53; v letu dni se je sicer zmanjšalo od 1.60, a je k temu kar 800 milijonov evrov prispevalo krčenje kreditov in le 400 milijonov evrov povečanje depozitov.

Obrestne mere na trgu denarja se še niso ustalile. Pri obrestnih merah na drobno tudi ni velikih sistematičnih sprememb. V Sloveniji so se v letu dni nekoliko dvignile obrestne mere novih posojil za prebivalstvo in nefinančne družbe (višina je odvisna predvsem od ročnosti ter fiksnosti oziroma variabilnosti obrestnih mer), vendar so oscilacije po mesecih precejšnje. Bolj stabilna je rast obrestnih mer za depozite; s 2.74 na 3.92 odstotka so se v letu dni dvignile obrestne mere za depozite do dveh let, s 3.26 na 4.07 odstotka pa obrestne mere za depozite vezane za več kot dve leti.

11. Primanjkljaj tekoče bilance in neto zunanji dolg rasteta

V marcu 2012 je bil po začasnih podatkih Banke Slovenije saldo tekočega računa pozitiven, 81.8 milijonov €, kar je bolje kot leto prej, ko je znašal 32.9 milijonov €. Sestavljajo ga primanjkljaj blagovne menjave 93.9 milijonov € (leto prej je bil 120.9 milijonov €), presežek storitvene menjave 142.9 milijonov € (123.7 milijonov €), primanjkljaj v dohodkih faktorjev 60.5 milijonov € (35.9 milijonov) in presežek neto transferjev 93.2 milijonov € (marca lani 66.0 milijonov €).

Plačilna bilanca
milijoni evrov

29

	Januar-marec		marec	
	2011	2012	2011	2012
Tekoči račun	-90,9	-152,6	32,9	81,8
Blago	-310,9	-300,7	-120,9	-93,9
Izvoz blaga	5.018,40	5.156,50	1.883,10	1.908,20
Uvoz blaga	-5.329,30	-5.457,20	-2.004,00	-2.002,10
Storitve	317,6	371,2	123,7	142,9
Izvoz storitev	1.049,30	1.092,90	393	402,6
Uvoz storitev	-731,8	-721,8	-269,3	-259,7
Dohodki	-144,3	-193,6	-35,9	-60,5
Prejemki	213,2	174,7	88	60,9
Od kapitala	158,8	123,1	69,9	43,7
Izdatki	-357,4	-368,4	-123,9	-121,4
Od kapitala	-336,8	-346,3	-117	-114,1
Tekoči transferi	46,7	-29,4	66	93,2
Kapitalski in finančni račun	112,3	186,7	184,7	-133
Kapitalski račun	-6,8	6,4	1	3,3
Finančni račun	119,1	180,3	183,7	-136,3
Neposredne naložbe	52,6	135,1	156,4	117,7
Naložbe v vrednostne papirje	2.591,90	-936,4	1.662,10	-327,7
Finančni erivativi	-79,6	1,3	-19,6	-1,6
Ostale naložbe	-2.454,40	941,6	-1.596,60	27,5
Terjatve	-1.525,20	-1.308,00	-834,6	-934,3
Obveznosti	-929,2	2.249,60	-762	961,8
Mednarodne denarne rezerve	8,6	38,7	-18,5	47,8
Neto napake in izpustitve	-21,4	-34,1	-217,6	51,2

V celotnem prvem četrtnetju 2012 je saldo tekoče bilance ostal negativen -152.6 milijonov € (v enakem obdobju lani je bil le -90.9 milijonov €), kar je rezultat blagovnega primanjkljaja 300.7 milijonov € (lani 310.7 milijonov €), storitvenega presežka 371.2 milijonov € (lani 317.6 milijonov €), primanjkljaja v dohodkih faktorjev 193.6 milijonov € (lani 144.3 milijonov €) ter primanjkljaja v neto tekočih transferjih 29.4 milijonov € (v enakem obdobju lani presežka 46.7 milijonov €).

30

Saldo kapitalskega in finančnega računa znaša v prvem četrtnetju letos 186.7 milijonov € (še naprej dodatna zadolžitev !), v enakem obdobju lani je bil 112.3 milijonov €. Pri tem je bilo neto tujih neposrednih naložb za 135.1 milijonov € (v prvih treh mesecih lani 52.6 milijonov €), naložb v vrednostne papirje -936.4 milijonov € (lani 2591.9 milijonov €), ostalih naložb 941.6 milijonov € (-2454.4 milijonov €). Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so se povečale za 38.7 milijonov €, medtem ko so v enakem obdobju lani porasle za 8.6 milijonov €. Statistična napaka znaša -34.1 milijonov €, v treh mesecih lani je bila -21.4 milijonov €.

Konec februarja 2012 je znašal neto zunanji dolg Slovenije že 11937 milijonov €, kar je novi rekord (!), saj je 321 milijonov € večji od rekorda mesec prej. Pri tem je bil bruto dolg 42.209 milijonov €, terjatve do tujine pa 30.272 milijonov €. V bruto zunanjem dolgu se delež države nadalje povečuje in znaša 18.825 milijonov € ali 44.6%. Mednarodne rezerve Banke Slovenije so bile konec marca 2012 709.9 milijonov €, kar je za 53.8 milijonov € manj kot mesec prej.