

ZAOŠTAJANJE STROŠKOV DELA POVEČUJE KONKURENČNOST

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

15

Domače trošenje je septembra poraslo, a porast je bil sezonske narave. Dinamika trošenja prebivalstva ima podobne značilnosti kot skupno domače trošenje; trošenje države je stagniralo, bolj dolgoročna dinamika se je okrepila; investicije v osnovna sredstva so se povečale, bolj dolgoročna dinamika pa se je poslabšala. Izvozno povpraševanje se še naprej zmanjšuje; pešanje pa je v EU intenzivnejše kot v Sloveniji, konkurenčnost izvoznikov iz Slovenije se zato vztrajno in močno povečuje. V drugi polovici leta je presegla vrednosti pred krizo in konkurenčnost izvoznikov iz ostalih delov EU. K temu je veliko prispevalo zaostajanje stroškov dela za stroški dela v evro območju. Premajhno trošenje vse manj zavira rast gospodarstva, razlike med sektorji so velike. V predelovalni dejavnosti povpraševanje ne ovira gospodarske aktivnosti, v storitvenih sektorjih pa premajhno povpraševanje ostaja glavna ovira rasti. Trošenje v nekaj naslednjih mesecih naj bi se krepilo, a brez večjih pospeškov.

Dinamika blagovne menjave se je v oktobru umirjala, posebno uvoza iz nečlanic EU (cenejši energenti). Umirjanje blagovne menjave je bilo nadpovprečno hitro tudi v primerjavi z drugimi članicami EU28.

Gospodarska klima je v bila v decembru ugodna, boljša kot je bila mesec prej, leto prej in nad dolgoletnim povprečjem. Zaupanje v predelovalnih dejavnostih je bilo enako zaupanju mesec prej, večje kot pred letom in nad dolgoletnim povprečjem. Zaupanje se je ustalilo tudi v storitvenih dejavnostih, zaupanje v gradbeništvu se je pokvarilo, pričakovanja za naslednje tri mesece pa so se večinoma zvišala. Še bolj je upadlo zaupanje v trgovini na drobno. Gospodarska klima se je novembra v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2014 v celotni EU28 nekoliko popravila, medtem ko se je kratkoročno poslabšala.

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi popravila, a se je kratkoročno krčila. Industrijska produkcija v EU28 in v evro-območju je v oktobru glede na september porasla, porasla je tudi v letu dni, najbolj v Litvi in na Nizozemskem, padla pa je v Grčiji.

Vrednost gradbenih del je bila oktobra nižja kot septembra in precej nižja kot oktobra lani, vendar impulzni trend kaže na krepitev. Skupno število turističnih prenočitev se je v zgodnji jeseni zvišalo, a trendno kaže na upadanje. K medletnem porastu so prispevali tuji in domači turisti, pri obeh pa se je impulzni trend obrnil navzdol. Zračnemu transportu je

tudi oktobra šlo dobro, mestni cestni prevoz je stagniral, blagovni promet v Luki Koper pa je bil oktobra manjši kot oktobra lani.

Na trgu dela se je stanje nekoliko izboljšalo. Število delovno aktivnih se je povečalo, prav tako se je povečalo število zaposlenih pri pravnih osebah, medtem ko se je njihovo število pri fizičnih osebah zmanjšalo. Število iskalcev dela na zavodih za zaposlovanje se je novembra v primerjavi z oktobrom zmanjšalo, bilo jih je malone 7 odstotkov manj kot pred letom. Manj kot oktobra se jih je prijavilo na novo, prevladovali so tisti, ki so izgubili delo za določen čas, med tistimi, ki so zavode zapustili, pa se jih je precej manj kot prej ponovno zaposlilo ali samozaposlilo.

16

Stopnja brezposelnosti se je v letu dni znižala tako v evro območju kot v celotni EU, a število brezposelnih, posebno v evro območju, ostaja veliko. Najnižji stopnji brezposelnosti imata Nemčija in Češka, najvišji Grčija in Španija.

Novembra so se življenjski stroški povečali, dinamika padanja se je omilila, osnovna inflacija pa je še padala. Cene storitev so ostale nespremenjene, cene blaga so se povečale. Glavnino podražitev so prinesla sezonske podražitve obutve in obleke, cene pa so stiskali naftni derivati ter sadje. Harmonizirani indeks cen se je novembra prav tako povečal, medletno je padal, v evro območju pa stagniral. Proizvajalčeve cene so se novembra ponovno obrnile navzdol, najbolj cene surovin, medtem ko so cene investicijskih dobrin stale. Bolj dolgoročno se cene ne povečujejo v nobenem segmentu namenske strukture in na nobenem segmentu trga. Cenovna pričakovanja ne kažejo opaznih sprememb. Cene surovin se še naprej znižujejo, najbolj so se znižale cene nafte, porasle so samo cene neprehrambenih kmetijskih pridelkov.

Oktobra so se povprečne plače povečale, a povečanje je bilo šibkejše od sezonskega, dinamika plač se je ponovno obrnila navzdol, razlike v rasti plač med dejavnostmi pa so bile majhne. Tudi razlike v letnem povečanju plač med dejavnostmi so bile majhne. V javnofinančni dejavnosti so se plače medletno povečale v ožji državi, v zdravstvu in v izobraževanju pa so se znižale. Stagniranje plač spremlja tudi podobna dinamika ostalih komponent stroškov dela, zato stroški dela še naprej vse bolj zaostajajo za stroški dela v evro območju, kar povečuje konkurenčnost gospodarstva. Zaostanek glede na evro območje pri plačah in ostalih stroških dela v širši državi je še bistveno večji; že dve leti stagnirajo na nominalni ravni, ki je nižja od ravni ob začetku krize.

Javnofinančni prihodki so se novembra zmanjšali, zmanjšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika. V primerjavi z lani so letos novembra javnofinančni prihodki prinesli za 60, kumulativno do novembra pa že za 370 milijonov evrov več kot lani. Novembrsko zmanjšanje je posledica enkratnega oktobrskega povečanja, predvsem časovnega premika vplačil trošarin in davka na dodano vrednost iz septembra na oktober pa tudi zelo nizke vrednosti v oktobru 2014. Neugodno preseneča le vse bolj sistematično padanje medletnih stopenj

donosa od davka na dodano vrednost od uvoza, ki sovpada s krčenjem uvoza. Donosnost neposrednih davkov in ostalih prihodkov se je novembra povečala, močno predvsem donos od davka od dohodkov pravnih oseb, medletno pa so porasle vse pomembnejše davčne oblike neposrednih davkov in ostalih prihodkov razen prihodkov upravnih organov in denarnih kazni.

Oktober so se skupni krediti podjetjem in gospodinjstvom ponovno zmanjšali. Čeprav gospodarstvo še naprej raste hitreje kot v evro območju, krediti podjetjem v evro območju stagnirajo, v Sloveniji pa še naprej padajo enako hitro kot so pred sanacijo bank. Krediti gospodinjstvom so po avgustu, tako kot v evro območju, pospešili tudi v Sloveniji. Depoziti prebivalstva so se ponovno povečali; depoziti podjetij so padli, tudi bolj dolgoročna dinamika depozitov podjetij se je zmanjšala. Povečana repatriacija depozitov je povečala finančno neodvisnost gospodarstva od bank, zato so se začele zniževati tudi omejitve, ki jih podjetjem predstavljajo težave s financiranjem.

17

S politiko krčenja posojil banke že neposredno poslabšujejo tudi svojo solventnost; ne izgubljajo le obrestnih ampak tudi neobrestne prihodke, ki so poleg zniževanja pasivnih obresti, ključni rezervni vir za reševanje bilance uspeha. S krčenjem kreditne in nanjo vezanih aktivnosti so banke v prvih devetih mesecih letos neto izgubile približno polovico dejansko realiziranega čistega rezultata. Medbančne obrestne mere se še naprej počasi znižujejo, posojilne obrestne mere le rahlo nihajo, depozitne ostajajo nespremenjene.

Presežek v tekoči bilanci se je v oktobru zmanjšal, a je ostal visok, kumulativno pa se bliža 8% BDP, saj presega poldrugo milijardo evrov. K temu sta več kot 1.4 milijarde prispevala presežek v blagovni menjavi, več kot 1.8 milijard presežek v storitveni, zmanjševala pa sta ga primanjkljaja na računih primarnih in sekundarnih dohodkov. Na finančnem računu so se v devetih mesecih obveznosti povečale, kar je rezultat zmanjšanja pri neposrednih naložbah in povečanja pri portfeljskih in ostalih naložbah. Bruto zunanji dolg se je v letu dni zmanjšal za slabo milijardo evrov, privatnega je le še tretjina. Neto zunanji dolg se je septembra zmanjšal za malo manj kot pol milijarde evrov, zdaj znaša približno 30 odstotkov letošnjega BDP, kar je najmanj po letu 2007. Donos na slovenske desetletne obveznice kljub majhnemu povečanju ostaja pod 1.7%.

LAGGING LABOR COSTS INCREASE COMPETITIVENESS

Velimir Bole, Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

18

Growth of domestic consumption in September was of a seasonal nature. Dynamics of households consumption had similar characteristics as total domestic consumption. Government spending stagnated in September; while longer term dynamics strengthened. Investments in fixed assets increased, but longer term dynamics deteriorated. Export spending continues to decline; the decrease is more intense in the EU than in Slovenia, because the competitiveness of Slovenian exporters has been steadily and significantly increasing. In the second half of the year, it exceeded pre-crisis levels and the competitiveness of exporters from other parts of the EU. Relative lag in the dynamics of labor costs compared to the dynamics of labor costs in the euro area, contributed most. Under-spending inhibits the growth of the economy, but there are large differences between sectors. In the manufacturing sector demand does not hinder economic activity, while in the service sector, a lack of demand remains the main obstacle to growth. Spending in the next few months should strengthen, but without a major acceleration.

The dynamics of foreign trade in October slowed, especially imports from non-EU countries (cheaper energy). The slowdown of trade was above average in comparison with other EU28 states.

The economic climate has been favorable in December, better than the previous month, the previous year; and above the long-term average. Confidence in the manufacturing sector was the same as the confidence a month earlier, higher than a year ago and above the long-term average. Confidence was stable in the services sector, while it decreased in construction where expectations for the next three months are mostly favorable. Confidence in the retail trade lowered even more. Economic sentiment in November compared with the same period in 2014 across the EU28 improved, while in the short-term the sentiments deteriorated.

Industrial production in the yearly comparison improved, but it shrunk in the short term. Industrial production in the EU28 and in the euro-zone in October, compared to September rose. It also rose within a year; the most in Lithuania and the Netherlands, it fell in Greece.

The value of finished construction works was in October slightly lower than in September and much lower than in October last year, but the impulse trend indicates a strengthening. Total

number of tourist overnight stays increased in early autumn, while the trend is declining. There was an interim increase in the contribution of foreign and domestic tourists, while the impulse trend reversed in both. Air transport was also going well in October, urban road transport stagnated, transport of goods in the Port of Koper was lower in October than in October last year.

In the labor market, the situation has improved. The number of employees has been increasing, as has also the number of employees with companies. The number of job seekers in the employment offices in November compared to October decreased for almost 7 percent from a year ago. There were less newly registered jobseekers than in October, the number was dominated by those who have lost their jobs for a certain period of time. Between those who left employment institutions, there were less re-employed or self-employed.

19

The unemployment rate in a year declined in both the euro area and the EU, but a number of unemployed in the euro area remains high. The lowest unemployment rates are in Germany and the Czech Republic, the highest are in Greece and Spain.

In November, the cost of living increased and the pace of decline eased, core inflation continued to fall. The prices of services remained unchanged, while prices of goods increased. The majority of price increases were brought by seasonal increases in clothing and footwear prices and they were squeezed by petroleum products and fruit. Harmonized index of consumer prices in November also increased year on year, in the euro area it remained unaltered. Producer prices in November again turned down, the most prices of raw materials, while the prices of capital goods stagnated. In a longer term, the prices did not increase in any production segment and in any segment of the market. Price expectations remain subdued. World commodity prices continue to fall, oil prices the most, only prices of non-food crops rose.

In October, the average wage increased, but the increase was weaker than the seasonal dynamics; thus wages have once again turned down and the differences in wage growth between the activities have been small. Differences in the annual increases in wages among the activities were also small. In the public sector, wages increased year on year in the core government sector, while they decreased in health and education services. Stagnant wages were accompanied by similar dynamics of other components of labor costs, therefore labor costs continue to increasingly lag behind the labor costs in the euro area, which increases the competitiveness of the economy. The lag behind the euro area wages and other labor costs in the public sector is much greater, they were stagnating at a nominal level for two years, and are lower than the level at the beginning of the crisis.

In November, general government revenues were lower, the more long-term dynamics declined. In General government revenues in November brought 60 millions € more than in November 2014, the cumulative to November was already 370 million € more than last

year. The November decrease was primarily due to one-off increase in October, primarily temporal shift of excise tax and value added tax from September to October as well as the very low levels in October 2014. Unfavorable surprising is more and more systematic decline in the revenues of the value added tax on imports, coinciding with the contraction of imports. Revenues on direct taxes and other revenues increased significantly mainly from income tax. However, all important forms of direct taxes and other revenues excluding the revenues of administrative bodies and fines increased.

20

In October, total credits to companies and households continued to decline. While the economy continues to grow faster than in the euro area, loans to enterprises in the euro area stagnate while in Slovenia continue to fall at the same rate as before the rehabilitation of banks. Loans to households since August accelerated in Slovenia similarly as in the euro area. Deposits of households were up again; corporate deposits have fallen even more and long-term dynamics of corporate deposits worsened. Increased repatriation of deposits has increased the financial independence of the business sector from the banks, Thus, the financing constraints imposed by the banks and the regulator, eased.

The policy of contracting the lending has already directly worsened even the solvency of banks; they are losing not only interest incomes but also non-interest income, which, in addition to decline in deposit interest rates is the key resource for resolving the profit and loss account. With the contraction of credits and credit related activities the banks lost one half of actually realized net result in the first nine months of this year. Interbank interest rates continue to slowly decrease, the borrowing rates fluctuate slightly, the deposit interest rates remain unaltered.

The surplus in the current balance in October decreased, but remained at high levels, cumulatively it is approaching 8% of GDP. To this more than 1.4 billion was contributed by a surplus in trade in goods and more than 1.8 billion by surplus in services, while the deficit in the accounts of primary and secondary income decreased the balance of payment surplus. In the financial account in the first nine months liabilities increased as a result of a reduction in direct investments and increase of portfolio and other investments. Gross external debt during the year fell by almost one billion €, the share of private sector is yet a third. Net external debt in September decreased by a little less than half a billion €, it stands at about 30 per cent of GDP, the lowest since 2007. The yield on Slovenian ten-year bonds despite a small increase remained below 1.7%.

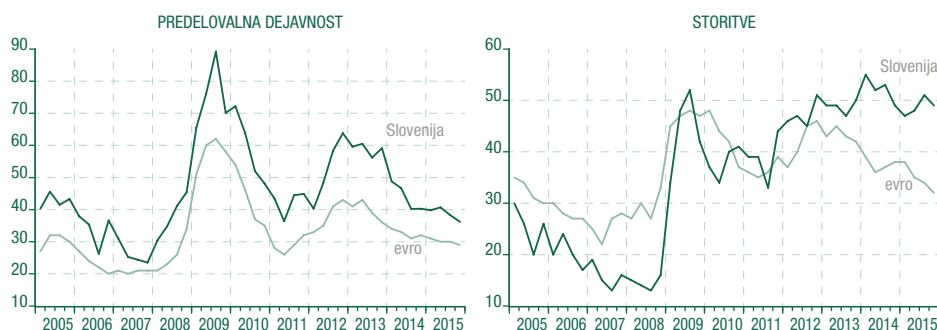
AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Povpraševanje izvoznikov je normalno in se krepi, storitvenih podjetij pa šibko in stagnira

Domače trošenje je septembra poraslo za 5.9%. Povečanje je bilo predvsem sezonske narave, saj bolj dolgoročno ni prišlo do opaznega povečanja. Dinamika impulznega trenda se je sicer izboljšala, vendar je še vedno negativna. Verjetno je to še vedno posledica siceršnjega (začasnega?) pojenja rasti v tretjem četrtletju letos.

Omejitve proizvodnje na strani povpraševanja

21



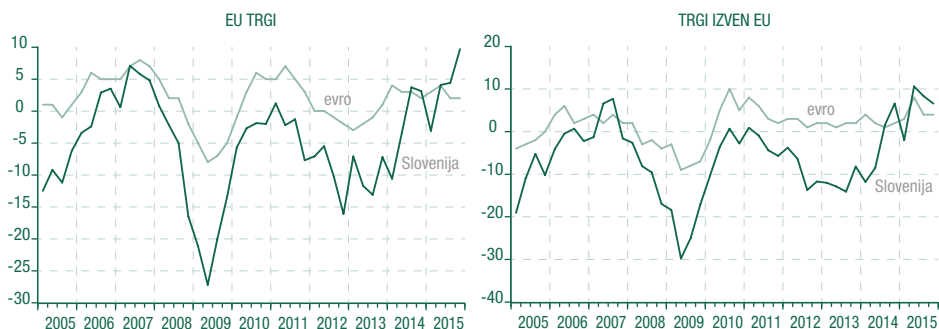
Vir: Baza podatkov EC, AMECO; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, pri katerih šibko povpraševanje resno ovira proizvodnjo

Dinamika trošenja prebivalstva ima podobne značilnosti kot skupno domače trošenje. Septembra se je povečalo za 6.3%. Bolj dolgoročno pešanje, ki ga je še kazal avgust, se je precej zmanjšalo, tako da je tudi celotno tretje četrtletje bilo po medletni dinamiki najmočnejše v letošnjem letu. Trošenje države je septembra stagniralo na isti ravni kot avgusta, bolj dolgoročna dinamika pa se je opazno okrepila. Investicije v osnovna sredstva so se povečale za 6.1%, bolj dolgoročna dinamika pa se je še poslabšala, tako da je bila medletna rast tretjega četrtletja bistveno slabša od prvega in drugega četrtletja.

Izvozno trošenje za blago se še naprej zmanjšuje. Oktobra se je zmanjšalo za 1.1%. Še naprej se umirja tudi izvozno trošenje izven EU. Pešanje izvoznega trošenja je v EU malo intenzivnejše kot v Sloveniji. To ne čudi, saj se konkurenčnost izvoznikov iz Slovenije po velikem poslabšanju tekom 2012 vztrajno in močno povečuje. V drugi polovici letošnjega leta je presegla celo vrednosti pred krizo, saj je konkurenčni položaj izvoznikov iz Slovenije celo presegel konkurenčni položaj izvoznikov iz ostalih delov EU. Kot je pokazala dinamika enotnih stroškov dela, je prav relativno zaostajanje stroškov dela za enotnimi stroški dela v evro območju veliko prispevalo k takšni dinamiki konkurenčnega položaja.

Konkurenčni položaj izvoznikov



Vir: Baza podatkov EC, AMECO; lastni izračuni

Opomba: Konkurenčni položaj izvoznikov na tujih trgih: višek podjetij, ki ocenjuje, da je njihov izvozni položaj dober nad podjetji, ki ocenjujejo, da ni; odstotki vseh anketiranih.

Premajhno trošenje praktično vse manj zavira rast gospodarstva, vendar so razlike med sektorji proizvodnje ogromne. V predelovalni dejavnosti (kjer je glavnina izvoznikov) povpraševanje praktično več ne ovira gospodarske aktivnosti, medtem ko je v storitvenih sektorjih premajhno povpraševanje še naprej glavna ovira za povečanje rasti. Konec letošnjega leta je povpraševanje po produktih storitvenih sektorjev še vedno na isti ravni kot v letu 2012; okoli polovice podjetij namreč ocenjuje, da jih neustrezno povpraševanje resno ovira pri rasti proizvodnje.

Pričakovanja kažejo, da naj bi se trošenje v nekaj naslednjih mesecih krepilo, tako blaga kot storitev. Tudi pričakovano izvozno trošenje naj bi se ponovno krepilo, vendar nikjer ni pričakovati večjih pospeškov. Pričakovano povpraševanje je sicer v vseh segmentih gospodarstva nad dolgoletnim povprečjem, vendar višek tistih, ki pričakujejo povečanje povpraševanja nad tistimi, ki pričakujejo zmanjšanje, ne presega 10% vseh anketiranih, ne pri blagu in ne pri storitvah.

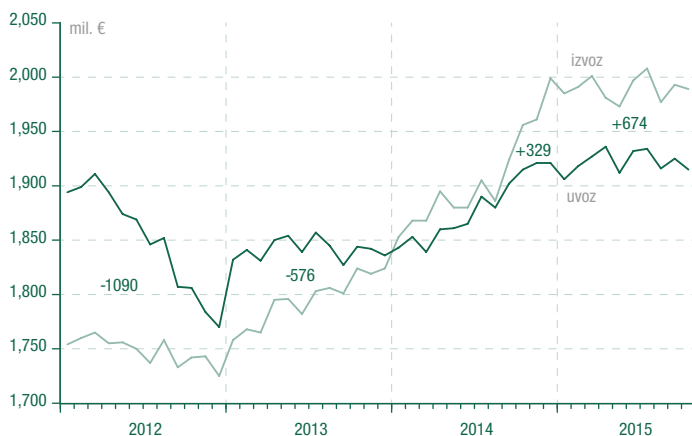
2. Oktobrski medletni padec blagovne menjave ob rasti presežka

Dinamika blagovne menjave se je v oktobru umirjala, posebno v uvozu iz nečlanice EU (cenejši energenti). Umirjanje slovenske blagovne menjave je bilo nadpovprečno hitro tudi v primerjavi z drugimi članicami EU28. Ali temu botrujejo podpovprečni rezultati nemškega izvoza in rasti BDP?

V septembru je bil dosežen trgovinski presežek, vendar medletna dinamika zunanje trgovine še naprej usiha in je za Slovenijo šibkejša od primerljive za EU27. Pri tem je izboljšanje cenovnih pogojev menjave za Slovenijo večje kot za EU27. V devetih mesecih slovenska dinamika zunanje trgovine ostaja nekaj nad povprečjem EU28.

Skupni izvoz je bil oktobra 2146 milijonov € (0.2% manj kot v oktobru 2014), uvoz 2044 milijonov € (0.7% manj kot leto prej), kar pomeni presežek 102 milijona € oziroma 105.0% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je bila odprema blaga v EU 1653 milijonov € (0.1% manj kot leto prej), prejem blaga iz EU 1667 milijonov € (4.0% več kot pred letom), kar da primanjkljaj 14 milijonov € oziroma 99.2% pokritje prejema z odprema blaga. Izvoz v nečlanice EU je znašal 493 milijonov € (0.6% manj kot leto prej), uvoz 377 milijonov (kar 17.5% manj kot v oktobra lani 2014), kar pomeni presežek 116 milijonov € oziroma 130.8% pokritje uvoza z izvozom.

Trgovinska menjava



Vir: SURS, lastni izračuni

V prvih desetih mesecih letos je bil skupni izvoz 19959 milijonov € (4.4% več kot v enakem obdobju 2014), skupni uvoz 19250 milijonov € (2.5% več kot leto prej), kar da presežek 709 milijonov € oziroma 103.7% pokritje uvoza z izvozom. V trgovanju z drugimi članicami EU je bila odprema blaga 15401 milijonov € (5.5% več kot leto prej), prejem blaga 15482 milijonov € (5.6% več), kar pomeni primanjkljaj 81 milijonov € oziroma 99.5% pokritje prejema z odpremo blaga. V trgovanju z nečlanicami EU je bil izvoz 4558 milijonov € (0.9% več kot v enakem obdobju 2014), uvoz 3768 milijonov € (8.6% manj kot leto prej), tako da znaša presežek 790 milijonov € oziroma pokritje uvoza izvozom 121.0%.

V oktobru je bila, glede na september 2015, po rasti skupnega izvoza Slovenija na 15. mestu med EU28, prav tako na 15. mestu po rasti uvoza.

V primerjavi med 28 članicami EU v desetih mesecih 2015 glede na enako obdobje 2014 dosega Slovenija 10.-12. mesto po rasti skupnega izvoza, pri čemer 11.-13. mesto v rasti odpreme blaga v EU in 11. mesto v rasti izvoza v nečlanice EU. V skupni blagovni bilanci v

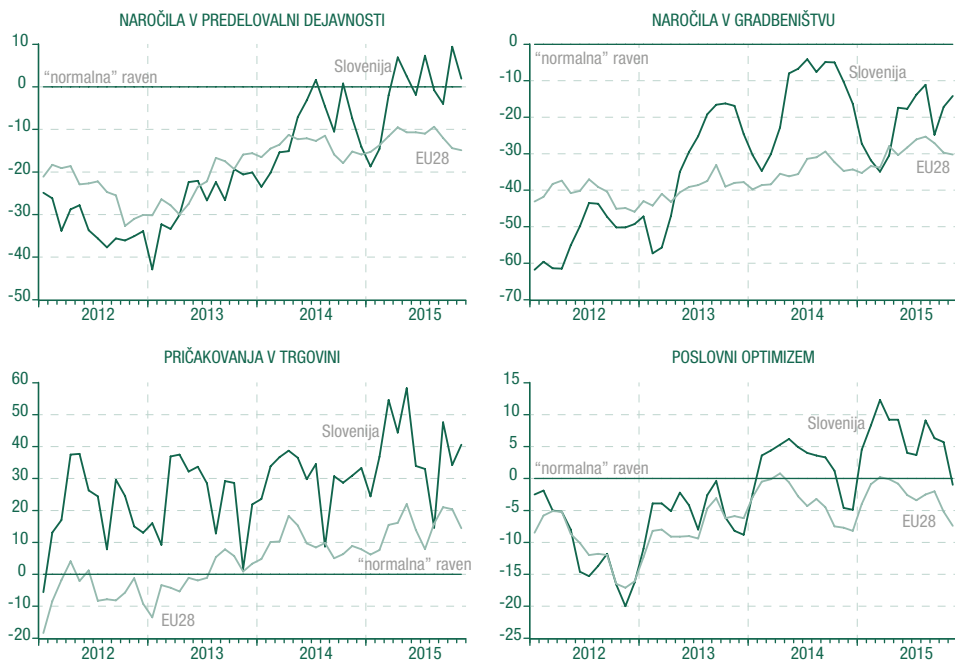
desetih mesecih spada med 11 članic, ki so dosegle pozitiven saldo, oziroma med 12 članic, ki so dosegle pozitiven saldo v menjavi znotraj EU28.

3. Gospodarska klima ob koncu leta relativno ugodna

Razvoj gospodarske klime je v decembru relativno ugoden. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je bila vrednost njenega kazalnika v decembru 2015 glede na mesec prej za 0,8 odstotne točke višja, od decembra 2014 je višja za 5 odstotnih točk, hkrati pa je za dobrih deset odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja.

Vrednosti kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila decembra 2015 enaka kot novembra, glede na december 2014 je bila višja za 2 odstotni točki, glede na dolgoletno povprečje pa za 9 odstotnih točk. Po SURS-ovih podatkih so se vrednosti kazalnikov vseh pričakovanj za naslednje tri mesece v primerjavi s predhodnim mesecem zvišale.

Naročila, pričakovanja in poslovni optimizem



Vir: Eurostat

Zaupanje se je ustalilo tudi v storitvenih dejavnostih, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v decembru enaka kot predhodni mesec in hkrati za 12 odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi z decembrom 2014 pa je bila njegova vrednost višja za 9 odstotnih točk.

Zaupanje v gradbeništvu se je pokvarilo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v decembru za odstotno točko nižja kot predhodni mesec in za 2 odstotni točki nižja kot decembra 2014. Poudariti pa velja, da so se vrednosti pričakovanja za naslednje tri mesece v gradbeni dejavnosti decembra v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma zvišale.

25

Zaupanje v trgovini na drobno se je v decembru 2015 je glede na predhodni mesec znižalo za 5 odstotnih točk, glede na december 2014 pa je bil kazalnik nižji za odstotno točko. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se decembra v primerjavi s predhodnim mesecem večinoma znižale, zvišali sta se le vrednosti kazalnikov pričakovani poslovni položaj in pričakovano zaposlovanje.

Gospodarska klima se je novembra v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2014 v celotni EU28 v splošnem nekoliko popravila. Mesečna primerjava pa kaže, da so se v gradbeništvu po podatkih Eurostata v novembru 2015 naročila glede na mesec poprej znižala za 0,6 odstotne točke, glede na november leto prej pa so višja za 4,5 odstotne točke. Glede na oktober so se v novembru za 5,9 odstotne točke znižala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju poslabšala za polovico odstotne točke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Industrijska produkcija ponovno navzgor

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi popravila. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v oktobru 2015 za 2,9% višja kot v enakem mesecu leta 2014. Impulzni trend kaže, da se je v oktobru industrijska produkcija zniževala po stopnji -0,1%.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v letošnjem oktobru v primerjavi z oktobrom 2014 zmanjšala za dobrih 11%. Impulzni trend pa kaže, da se je v oktobru dejavnost rudarstva zniževala po stopnji -3.86%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v oktobru v primerjavi z oktobrom 2014 povišala za 3,3%, impulzni trend pa kaže, da se je v oktobru dejavnost predelovalne industrije zniževala po stopnji -0,05%.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v mesecu oktobru 2015 glede na september industrijska produkcija v EU28 porasla za 0,5%, na območju evra (EA19) pa za 0,6%. Glede na oktober lani pa je v letošnjem oktobru industrijska produkcija v EU28 porasla za 2,4% in na območju evra za 1,9%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v oktobru glede na mesec poprej najbolj porasla v Litvi (11,3%) in na Nizozemskem (4,3%), najbolj pa je upadla v Grčiji (-1,2%).

5. Zgodnjejesenski porast turističnega povpraševanja

26

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del oktobra letos za 0,2% nižja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v septembru, vrednost opravljenih gradbenih del v oktobru v primerjavi z istim mesecem 2014 pa se je zmanjšala za slabih 12 odstotkov. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže, da je v septembru letošnjega leta sektor gradbeništva rasel z mesečno stopnjo rasti 0,84%.

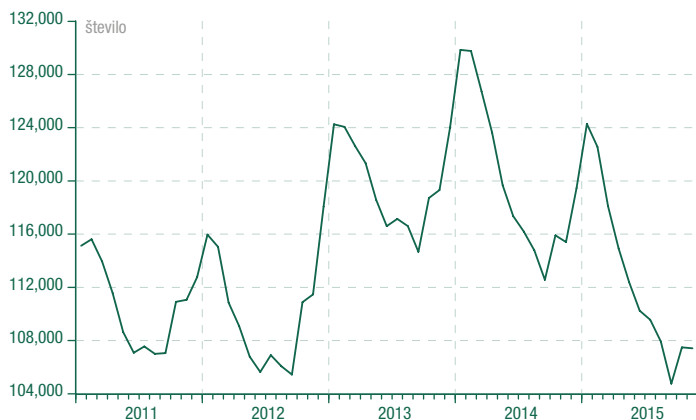
Skupno število turističnih prenočitev se je v zgodnji jeseni zvišalo. Septembra letos je bilo le-teh za 7,0% več kot v enakem mesecu leta 2014, hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v devetem mesecu letos zniževalo po mesečni stopnji 0,56%. Pri tem je prišlo do porasta domačega turističnega povpraševanja, saj je v septembru število turističnih prenočitev domačih gostov zraslo za 6,4% glede na september 2014. Tudi število prenočitev tujih gostov se je v enakem časovnem intervalu povečalo, in sicer za 7,3%. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v letošnjem septembru kaže negativno rast po stopnji -1,02%, impulzni trend prenočitev tujih gostov pa po stopnji -0,61%.

Podatki SURS-a o transportu za oktober 2015 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 5% več potnikov kot oktobra lani, število opravljenih potniških kilometrov pa je bilo v zračnem prevozu nižje in sicer za 2%. V cestnem mestnem prevozu je bilo oktobra prepeljanih za 1% manj potnikov kot v istem mesecu 2014. V luki Koper je bil blagovni promet v oktobru za 17% manjši kot oktobra lani.

6. Brezposelnost nekoliko nižja

Na trgu dela se je stanje nekoliko izboljšalo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu oktobru 2015 povečalo na 917894 oziroma za 3066 oseb glede na mesec prej, glede na oktober 2014 pa se je to število zmanjšalo za dobrih 4 tisoč oseb oziroma 0,5 odstotka. V oktobru je bilo v Sloveniji 810406 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na september se je število delovno aktivnih povečalo za 336 oseb, glede na oktober 2014 pa se je to število povečalo za nekoliko manj kot 4 tisoč oseb ali 0,5%. Med zaposlenimi osebami jih je bilo v oktobru še vedno slabih 93% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od oktobra lani povečalo za 1,7%. Število zaposlenih pri fizičnih osebah

se je glede na oktober 2014 zmanjšalo za 1,6%. Med samozaposlenimi pa je bilo 68% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem oktobru povečalo za 318, od oktobra 2014 pa za 3,4%.



Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec novembra 2015 registriranih 107412 brezposelnih oseb, kar je za 76 oseb oziroma 0,1% manj kot ob koncu oktobra, v primerjavi z novembrom 2014 pa je bilo brezposelnih oseb manj za 6,9%. V letošnjem novembru se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 7817 brezposelnih oseb, kar je slabih 32% manj kot v oktobru in za 2,2% več kot novembra 2014. Med novo-prijavljenimi je bilo 1316 iskalcev prve zaposlitve, 1288 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 4147 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je novembra letos znašal 7893 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 4791, kar je 11,7% manj kot oktobra in 3,3% manj kot novembra lani.

Po podatkih Eurostata je bila oktobra 2015 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA19) 10,7%, kar je 0,8 odstotne točke manj kot oktobra lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v oktobru 9,3% in se je glede na enak mesec v 2014 zmanjšala za 0,8 odstotne točke, hkrati je to najnižja stopnja brezposelnosti i v EU«(od septembra 2009. Po Eurostatovih ocenah je bilo septembra v EU28 22,5 milijona brezposelnih oseb, od teh 17,2 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v oktobru najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili v Nemčiji (4,5%) in na Češkem (4,7%) , najvišjo pa v Španiji (21,6%) in v Grčiji, za katero avgustovski podatek znaša 24,6%.

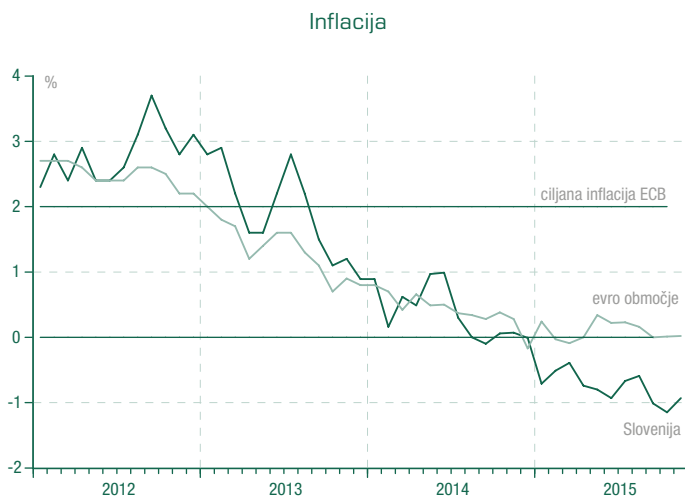
CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

7. Obrata v dinamiki cen še ni na vidiku

Novembra so se življenjski stroški povečali za 0.1%. Trendna dinamika padanja se je malo omilila, čeprav še vedno presega 0.7% letno. Osnovna inflacija, ki ne vsebuje cen energentov in zelene tržnice je novembra dosegla 0.3%, vendar predvsem zaradi enkratnih sprememb, saj je trendno še padala po prek 1% letno.

28

Cene storitev so ostale novembra nespremenjene, cene blaga pa so se povečale za 0.2%. Glavnino povečanja indeksa življenjskih stroškov (0.3 odstotne točke) so prinesla sezonska povečanja cen obutve in obleke, medtem ko so cene stiskali naftni derivati ter sadje; tako derivati kot sadje so skupno rast cen zmanjšali za po 0.1 odstotne točke.



Vir: Eurostat

Harmonizirani indeks cen, ki kaže med državami EU primerljivo rast, se je novembra prav tako povečal le za 0.1%, medletno pa je padal po skoraj 1%. V evro območju se je harmoniziran indeks zmanjšal za 0.1%, bolj dolgoročno pa je stagniral (medletna stopnja je bila 0).

Proizvajalčeve cene so se novembra ponovno obrnile navzdol, padle so za 0.4%, bolj dolgoročno padanje pa se je pospešilo, medletna stopnja se je znižala na -1.2%. Najbolj so se novembra zmanjšale proizvajalčeve cene surovin (za -0.7%), padale pa so še cene proizvodov za široko rabo in energentov, medtem ko so cene investicijskih dobrin stale. Na

domačem trgu so se proizvajalčeve cene zmanjšale toliko kot na izvoznih trgih, čeprav so na trgih izven evra cene stagnirale. Bolj dolgoročno se proizvajalčeve cene ne povečujejo v nobenem segmentu namenske strukture niti po nobenem segmentu trga. Še »največja« je bila novembrska dinamika izvoznih cen za trge izven evra, saj so tam proizvajalčeve cene medletno stagnirale.

Cenovna pričakovanja za bližnjo prihodnost ne kažejo opaznih sprememb. Tako pri industrijskih proizvajalcih kot v trgovini na drobno so cenovna pričakovanja podpovprečna; presežek tistih, ki pričakujejo zmanjšanje cen, je približno 10% vseh anketiranih podjetij. V storitvenih podjetjih je podobno, čeprav je zaostajanje za dolgoletnim povprečjem v zadnjih mesecih manjše kot pri blagu, cene storitev naj bi torej bile malo bolj dinamične.

29

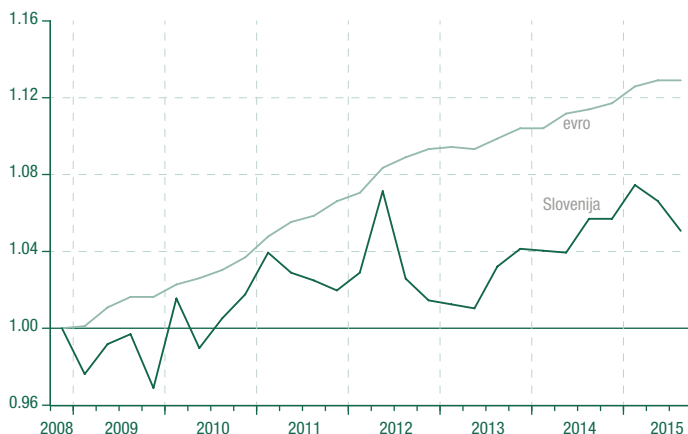
Cene surovin se še naprej znižujejo, v novembru je evrski indeks surovin padel za 0.7%. Najbolj so se znižale cene nafte, v evrih za 10.4%, sledile pa so kovine, ki so se v evrih pocenile za 3.7%. Porasle so samo cene neprehrambenih kmetijskih surovin (v mesecu dni v evrih za 3%). V letu dni (do konca novembra) so se cene surovin zmanjšale v evrih za 5.5%. Najbolj se je pocenila nafta, za 24.5% v evrih, porasle pa so cene zlata (v evrih za 2.4%) in neprehrambenih kmetijskih surovin (v evrih za 1.2%)!

8. Zaostajanje stroškov dela vztrajno povečuje konkurenčnost

Oktober so se povprečne plače povečale za 1.2%. Povečanje je bilo šibkejše od sezone spremembe, tako da se je bolj dolgoročna dinamika plač ponovno obrnila navzdol, zato so plače tudi zaostale za lanskimi za 0.2%.

Oktohrske razlike v rasti plač med dejavnostmi niso bile velike. Najbolj so porasle plače v sektorju oskrbe z vodo, ravnanjem z odpadki in odplakami (za 4.1%) ter v finančnih in zavarovalniških dejavnostih (za 6.1%), medtem ko so se v sektorjih gospodarstva plače zmanjšale samo v dejavnosti kmetijstva, lova in ribištva ter v informacijski in komunikacijski dejavnosti. V javnofinančni dejavnosti (širši državi) so se plače povečale v ožji državi (0.5%) in zdravstvu (0.9%), medtem ko so se v izobraževanju znižale.

Enotni stroški dela v gospodarstvu

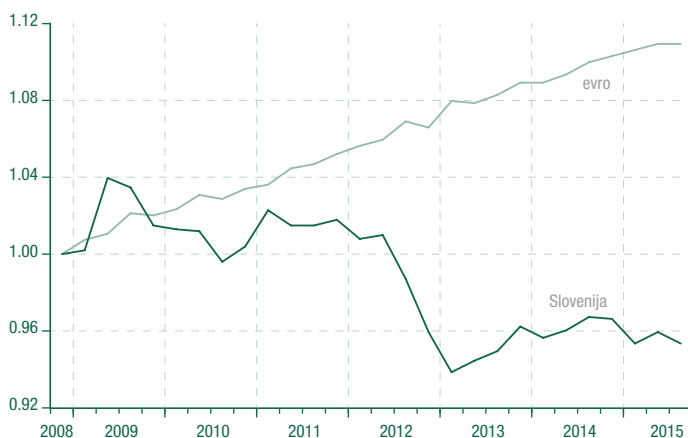


Vir: EUROSTAT; lastni izračuni

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

Tudi razlike v letnem povečanju plač med dejavnostmi so bile majhne. Od gospodarskih dejavnosti so v letu dni povečale plače le v štirih dejavnostih; najbolj so povečali plače v oskrbi z vodo, odplakami in odpadki (2.1%), medtem ko so jih najbolj zmanjšali v rudarstvu in kmetijstvu z ribištvom in gozdarstvom (za okoli 4%). V državi so v letu dni povprečne plače porasle le v ožji državi (za 1.8%), medtem ko so se v zdravstvu in izobraževanju znižale, najbolj v izobraževanju za 1%!

Enotni stroški dela v javnofinančnem sektorju



Vir: EUROSTAT; lastni izračuni

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

Stagniranje plač spremlja tudi podobna dinamika ostalih komponent stroškov dela. Zato stroški dela še naprej vse bolj zaostajajo za stroški dela v evro območju. V zadnjih dveh četrthletjih so se še zlasti močno skrčili enotni stroški dela v gospodarstvu. V evro območju so namreč še naprej enakomerno naraščali (po stopnji približno 0.5% na četrthletje), medtem ko so v Sloveniji v zadnjih dveh četrthletjih padli kar za 2.5%. Tako so do tretjega četrthletja letos enotni stroški dela v Sloveniji zaostali za enotnimi stroški dela v evro območju za skoraj 8%, glede na začetek krize. Za toliko se je torej povečala konkurenčnost gospodarstva samo zaradi znižanja stroškov dela.

Zaostanek glede na evro območje pri plačah in ostalih stroških dela v širši državi je še bistveno večji. Enotni stroški dela v širši državi rastejo v evro območju že vse od začetka krize enakomerno po okoli 0.4% na četrthletje, medtem ko so v Sloveniji stagnirali do ZUJF-a (2012), nato so padli za približno 5%, sedaj pa že dve leti stagnirajo na nominalni ravni, ki je približno 4% nižja od ravni ob začetku krize. Tako so v Sloveniji enotni stroški dela v širši državi od začetka krize zaostali za enotnimi stroški dela v državi v evro območju kar za 15.5%.

FINANČNA GIBANJA

9. Solidni javnofinančni prihodki, preseneča pešanje davka na dodano vrednost od uvoza

Javnofinančni prihodki so se novembra zmanjšali za 8.3%. Bolj dolgoročna dinamika se je prav tako precej zmanjšala (medletna stopnja je padla z 10.2% na 5.1%). V primerjavi z lani so letos novembra javnofinančni prihodki prinesli v fiskalno blagajno za 60 milijonov več, kumulativno do novembra pa že za 370 milijonov, torej za 1% domačega produkta, več kot lani.

Novembrsko zmanjšanje javnofinančnih prihodkov je posledica predvsem enkratnega oktobrskega povečanja prihodkov, gre predvsem za premika timinga vplačil trošarin in davka na dodano vrednost iz septembra na oktober, ki smo ga omenili že v oktobrskih GG, pri komentiranju septembrskih javnofinančnih prihodkov. Dodatno je oktobrsko medletno stopnjo močno povečala tudi zelo nizka vrednost v oktobru 2014, saj je bila zaradi tega medletna dinamika v letošnjem oktobru še za dodatne 2-3 odstotne točke višja.

Velika nihanja v timingu javnofinančnih prihodkov so praviloma omejena na trošarine in davek na dodano vrednost, torej na domače davke na blago in storitve. Prav ti so tudi novembra letos precej nižji od ustreznih davkov v oktobru (za dobrih 120 milijonov), vendar je bila, navkljub tekočemu znižanju, medletna stopnja teh davkov v letošnjem novembru še vedno 7.7%. Medtem ko je donos davka na dodano vrednost v novembru zaostal za

lanskim novembrom za okoli 11 milijonov (za okoli 3%), pa je trošarina več kot pokrila ves primanjkljaj davka na dodano vrednost (saj je presegla lansko novembrsko trošarino za preko 40 milijonov). Tako so domači davki na blago in storitve skupaj v letošnjem novembru presegli lanskoletno vrednost za okoli 31 milijonov.

Neugodno preseneča v dinamiki domačih davkov na blago in storitve le vse bolj sistematično (že petmesečno) padanje medletnih stopenj donosa od davka na dodano vrednost od uvoza. Krčenje donosa po timingu sicer povsem sovпада s krčenjem uvoza, vendar je krčenje uvoza manj intenzivno (uvoz se krči po 0.3%, davek pa po 3.3%).

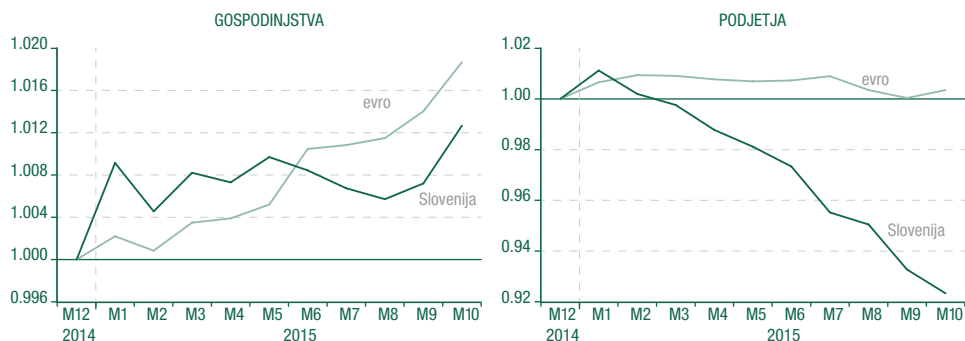
32

Donosnost neposrednih davkov in ostalih prihodkov se je novembra povečala (za 1.2%), bolj dolgoročno se je donosnost tudi novembra, tako kot že nekaj mesecev pred tem, povečala za okoli 4% na letni ravni (rast impulznega trenda je malo nad 4%, medletna stopnja pa je 3.9%). Močno se je povečal predvsem donos od davka od dohodkov pravnih oseb (porasel je za 18 milijonov), čeprav so medletno porasle vse pomembnejše davčne oblike neposrednih davkov in ostalih prihodkov. Letos novembra so neposredni davki in ostali prihodki prinesli za 30 milijonov več kot lani: prispevki presegajo lanske vrednosti skupaj za okoli 18 milijonov, dohodnina za okoli 7 milijonov in davek od dohodkov pravnih oseb okoli 17 milijonov na mesec. Le prihodki upravnih organov in denarne kazni so se opazno zmanjšale, za 12 milijonov.

10. Krediti še naprej navzdol

Oktobra so se skupni krediti podjetjem in gospodinjstvom ponovno zmanjšali (za 0.3%). Medtem ko so krediti podjetjem padli za 100 milijonov, so krediti prebivalstvu porasli za 50 milijonov. Čeprav gospodarstvo še naprej raste hitreje kot v evro območju, krediti podjetjem v evro območju stagnirajo v Sloveniji pa še naprej padajo po letni stopnji preko 9%, torej tako hitro, kot poleti 2013 preden se je pričela sanacija bank.

Krediti gospodinjstvom in podjetjem



Vir: ECB; BS; lastni izračuni

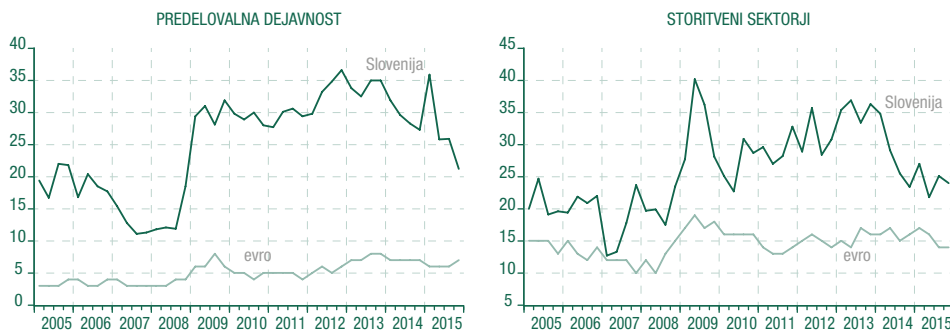
Opomba: Krediti podjetjem in gospodinjstvom; vrednosti so normirane na 2014/12=1

Kreditni gospodinjstvom so po avgustu tako kot v evro območju pospešili tudi v Sloveniji, vendar navkljub temu še vedno zaostajajo za letošnjo rastjo kreditov v evro območju.

Depoziti podjetij in prebivalstva so se oktobra ponovno povečali (za 0.3%). Depoziti podjetij so padli za približno 30 milijonov, depoziti gospodinjstev pa so se povečali za 80 milijonov evrov. Bolj dolgoročna dinamika depozitov gospodinjstev se je ponovno obrnila navzgor, medtem ko je bolj dolgoročna dinamika depozitov podjetij ponovno padla (na 5.25% letno); zniževanje stopenj rasti depozitov podjetij tako traja že več kot leto dni. Med tem časom so se medletne stopnje skoraj razpolovile. Podjetja so namreč v prvih mesecih po začetku sanacije, zaradi repatriacije depozitov, ki so jih pred tem, zaradi nevarnosti striženja, držala v tujini, doma povečevala depozite po medletnih stopnjah preko 10%.

33

Omejitve v financiranju



Vir: Baza podatkov EC, AMECO; lastni izračuni

Opomba: Odstotek podjetij, ki jih neustrezno financiranje resno ovira pri proizvodnji

Prav povečana repatriacija depozitov je tudi opazno povečala finančno neodvisnost gospodarstva od bank, zato so se v istem obdobju začele zniževati tudi omejitve, ki jih podjetjem predstavljajo težave s financiranjem.

Z restrukturiranjem aktive (s politiko krčenja posojil, na kateri vztraja regulator) banke že neposredno poslabšujejo tudi svojo solventnost. Letos (v prvih devetih mesecih, v primerjavi z istim obdobjem lani) so, na primer, zmanjšale prihodke od obresti (zaradi krčenja kreditov in obrestnih mer) za več, kot so pridobile z zmanjšanjem slabitev (obrestni prihodki so padli za 229 milijonov, slabitve pa so se zmanjšale za 199 milijonov). S krčenjem kreditov pa banke ne izgubljajo le obrestnih prihodkov temveč tudi neobrestne, ki predstavljajo, poleg zniževanja pasivnih obresti, ključni rezervni vir za reševanje bilance uspeha. Pasivnost bank do strank, ki je povezana z vse siromašnejšo kreditno podporo strank, namreč hitro znižuje tudi neobrestne prihodke, torej prihodke od drugih storitev bank, ki so posredno vezane na posojila. V prvih treh četrtletjih letos, so bankam neobrestni prihodki, na primer, padli za

17.4% (za 60 milijonov,! Glej Banka Slovenije, »Mesečna informacija o poslovanju bank«, november 2015) S krčenjem kreditne in nanje vezane aktivnosti (relacijskega bančništva) so tako banke v prvih devetih mesecih letos neto izgubile 90 milijonov (približno polovico dejansko realiziranega) čistega rezultata.

Medbančne obrestne mere se še naprej počasi znižujejo. Tri mesečni euribor je bil novembra že -0.1%, šestmesečni euribor pa je novembra prvič postal negativen. Detajlistične obrestne mere se malo spreminjajo, če že, pa le rahlo nihajo. Depozitne so v zadnjih treh mesecih ostale nespremenjene. Tako je bilo tudi s posojilnimi obrestnimi merami gospodinjstvom, medtem ko posojilne obrestne mere podjetjem le nihajo, z amplitudo do 0.2 odstotne točke, za posojila do 1 milijon nihajo od marca dalje, za posojila preko 1 milijona pa že več kot leto dni.

34

11. Nižji presežek tekoče bilance v oktobru in padanje neto zunanje zadolženosti

Presežek v tekoči bilanci se je v oktobru zmanjšal na še visokih 300 milijonov €, kumulativno pa se bliža 8% slovenskega BDP, kar je novi rekord. Donos na slovenske desetletne obveznice kljub majhnemu povečanju ostaja pod 1.7%. Zunanja neto zadolženost postopno pada, tako da znaša okrog 30% letošnjega BDP.

Oktobra je bil presežek v tekoči bilanci 291.7 milijonov € oktobra 2014 je znašal celo 348.8 milijonov €). Pri tem je znašal saldo blagovne menjave 177.8 milijonov € (leto prej 179.7 milijonov €), presežek storitvene menjave 189.8 milijonov € (leto prej 129.9 milijonov €), saldo primarnih dohodkov je bil negativen -53.9 milijonov € (oktobra 2014 je bil pozitiven 8.3 milijonov €), saldo sekundarnih dohodkov pa negativen -21.9 milijonov € (leto prej pozitiven 30.9 milijonov €).

Slovenija spada med 15 od 19 članic EU, za katere so podatki že na razpolago, ki so dosegle v oktobru 2015 pozitivno tekočo plačilno bilanco.

V prvih desetih mesecih 2015 skupaj tako znaša presežek v tekoči bilanci 2519 milijonov € (v enakem obdobju lani je bil 222.9 milijonov €), kar je rezultat presežka v blagovni bilanci 1431.4 milijonov € (lani 1069 milijonov €), presežka v storitveni bilanci 1818.4 milijonov € (lani 1471.7 milijonov €), primanjkljaja v bilanci primarnih faktorjev -346.2 milijonov € (v enakem obdobju lani le -45.7 milijonov €), in znatnega primanjkljaja v bilanci sekundarnih dohodkov -384.7 milijonov € (lani -272.1 milijonov €). V bilanci dohodkov prevladujejo transferi dobičkov tujih podjetij v Sloveniji v matične države).

Plačilna bilanca
(milijoni evrov)

Postavka	januar - oktober		oktober	
	2014	2015	2014	2015
I. Tekoči račun	2,222.9	2,519.0	348.8	291.7
1. Blago	1,069.0	1,431.4	179.7	177.8
1.1. izvoz blaga	19,163.9	20,030.7	2,167.0	2,144.7
1.2. uvoz blaga	18,094.9	18,599.3	1,987.3	1,966.9
2. Storitve	1,471.7	1,818.4	129.9	189.8
2.1. izvoz storitev	4,632.7	4,967.4	478.0	503.7
Transport	1,269.9	1,357.9	139.2	141.3
Potovanja	1,772.2	1,956.7	170.9	182.7
2.2. uvoz storitev	3,161.0	3,148.9	348.1	313.9
Transport	658.6	668.8	78.5	66.3
Potovanja	648.0	636.5	54.6	52.7
3. Primarni dohodki	-45.7	-346.2	8.3	-53.9
3.1. Prejemki	1,148.8	1,210.4	92.1	99.0
od dela	451.4	508.3	44.1	44.4
od kapitala	302.6	272.9	20.5	27.1
3.2. Izdatki	1,194.5	1,556.6	83.8	152.9
od dela	99.1	102.0	10.1	10.4
od kapitala	877.3	1,159.6	53.2	115.1
4. Sekundarni dohodki	-272.1	-384.7	30.9	-21.9
4.1. Prejemki	739.2	681.8	119.9	78.7
državni sektor	346.8	278.8	74.8	27.7
4.2. Izdatki	1,011.3	1,066.4	89.0	100.6
državni sektor	504.1	493.5	32.9	41.3
II. Kapitalski račun	-5.3	71.1	20.3	13.0
III. Finančni račun	1,886.0	2,519.4	107.7	237.3
1. neposredne naložbe	-755.6	-679.8	30.2	-304.4
2. naložbe v vrednostne papirje	-3,812.4	1,841.6	425.4	504.3
3. finančni derivativi	-0.2	19.1	9.5	-0.0
4. ostale naložbe	6,376.7	1,363.1	-343.1	16.0
5. rezervna imetja	77.5	-24.6	-14.3	21.4
IV. Neto napake in izpustitve	-331.5	-70.7	-261.4	-67.4

Vir: Banka Slovenije

V desetih mesecih izkazuje kapitalski račun povečanje obveznosti 71.1 milijonov € (v enakem obdobju lani je znašalo zmanjšanje -5.3 milijonov €). Na finančnem računu so se v devetih mesecih obveznosti povečale za 2519.4 milijonov € (lani za 1886.0 milijonov €), kar je rezultat padca pri neposrednih naložbah -679.8 milijonov € (lani -755.6 milijonov €), povečanja obvez iz portfeljskih naložb za 1841.6 milijonov € (lani zmanjšanje za 3812.4

milijonov €), povečanja obveznosti iz finančnih derivativov 19.1 milijonov € (lani -0.2 milijona €) in povečanje obveznosti iz ostalih naložb za 1363.1 milijonov € (lani kar za 6376.7 milijonov €). Rezervna imetja pri Banki Slovenije so se v desetih mesecih letos zmanjšala za 24.6 milijonov € (v enakem obdobju lani so se povečala za 77.5 milijonov €), statistična napake in izpustitve pa znašajo -70.7 milijonov € (lani so bile -331.5 milijonov €).

Dne 16. decembra 2015 je bil donos na slovenske državne 10-letne obveznice 1.69%, kar je rahlo več kot pred mesecem dni in na ravni donosov za Italijo in Španijo.

36

Po podatkih iz Biltena BS je znašal konec septembra 2015 bruto zunanji dolg Slovenije 44.860 milijonov €, kar je 66 milijonov € manj kot mesec prej in 983 milijonov € manj kot avgusta 2014. V bruto dolgu je privatnega dolga samo še 34.7%. Neto zunanji dolg se je v septembru znižal za 455 milijonov € na 11816 milijonov €, kar je okrog 30% ocenjenega letošnjega BDP in najmanj po letu 2007. Mednarodne rezerve Banke Slovenije so znašale konec novembra 877 milijonov €, kar je 36 milijonov € več kot mesec prej.