

PUSTOŠENJE KREDITNE SUŠE

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

15

Skupno domače trošenje se je proti koncu leta opazno zmanjšalo. Poslabšala se je dinamika vseh treh segmentov domačega trošenja; še najmanj je oslabilo trošenje prebivalstva, najbolj pa izdatki za blago in storitve države. Izvozno povpraševanje je bilo decembra precej šibkejše od izvoznega povpraševanja v EU, medletna stopnja je bila kar pol nižja. Razlike v dinamiki sektorske dodane vrednosti med Slovenijo in EU se ne zmanjšujejo. Dvema sektorjema, kmetijstvu in gradbeništvu, gre v Sloveniji bistveno slabše kot v EU; oba se še naprej krčita. Dinamika dodane vrednosti v ostalih panogah je podobna dinamiki v evro območju. Pričakovano izvozno povpraševanje peša, v evro območju še močneje kot v Sloveniji. Pričakovano trošenje prebivalstva se ne spreminja, pričakovano povpraševanje v storitvenih sektorjih se je v zadnjih dveh mesecih obrnilo navzgor, počasi se krepí pričakovano povpraševanje po gradbenih storitvah. Upočasnitev rasti izvoza se nadaljuje tudi v začetku 2012. Posebno velik je primanjkljaj v trgovini s preostalim svetom; velik del tega je mogoče pripisati razlikam med rastjo izvoznih in rastjo uvoznih cen; uvozne že dve leti rastejo hitreje od izvoznih. Gospodarska klima je precej ustaljena, spremembe kazalcev nihajo iz meseca v mesec, a ne veliko; osnovne značilnosti ostajajo nespremenjene tako v Sloveniji kot v EU.

Industrijska produkcija je bila v januarja nekoliko nižja kot v decembru, a višja kot januarja lani; v EU27 in evro območju je obratno; v januarju je glede na december zrasla v štirinajstih, padla pa v šestih članicah, za katere so podatki. V gradbeništvu še naprej nič dobrega: medletne primerjave nihajo na nizki ravni. Turizem vzdržujejo predvsem tuji turisti. Aktivnost v večini transportnih panog se krči, izjema je pomorski transport. Število delovno aktivnih in zaposlenih se zmanjšuje, posebno hitro zaposlenih pri samozaposlenih, katerih število pa raste; v samozaposlenost se očitno »rešuje« veliko tistih, ki so izgubili delo. Število iskalcev zaposlitve je po petih mesecih rasti, v februarju nekoliko upadlo; največ novih iskalcev dela prihaja na zavode, ker jim preneha zaposlenost za določen čas. Brezposelnost v evro območju in EU27 nezadržno raste, razlike med državami pa so izredno velike.

Inflacija v Sloveniji dohiteva inflacijo v evro območju. Blago se je februarja podražilo bolj kot storitve; največ so prispevali energenti, le malo produktov se je pocenilo. Osnovna inflacija v Sloveniji še zaostaja za evrsko. Velikih sprememb v dinamiki cen ni pričakovati, razen ob večji rasti cen surovin, ki pa nihajo. Stroški dela se v Sloveniji še naprej umirjajo bolj kot v evro območju; zaostajanje se je pospešilo, ko je začela gospodarska aktivnost pospešeno zaostajati za aktivnostjo v evro območju.

Javnofinančni prihodki so se februarja zmanjšali; velik del zmanjšanja je sezonsko, a poslabšala se je tudi bolj dolgoročna dinamika. Prihodki od neposrednih davkov so porasli, prihodki od domačih davkov na blago in storitve pa so se zmanjšali. Velik izpad v dveh zaporednih mesecih kaže na krčenje domačega trošenja. Nezadostno denarno napajanje gospodarstva, ki je posledica vse bolj šibke dinamike kreditov, od sredine 2010 naprej zavira rast slovenskega gospodarstva v primerjavi z evrskim območjem. Sredi 2011 je prišlo do novega poslabšanja. Celo v predelovalni dejavnosti, ki ima že več kot dve leti povsem normalno povpraševanje, se finančno napajanje še poslabšuje. Obrestne mere na grosističnem trgu se po velikem »zalivanju« bank s centralno bančnim denarjem še naprej zmanjšujejo. Popravek podatkov o plačilni bilanci spreminja lanske vse leto ugodnejše salde v manj ugodne, kot so bili v 2010, statistična napaka pa še vedno ostaja preko 500 milijonov €. Finančni račun kaže na skromno zmanjšanje dolga; kapital je pritekal prek neposrednih naložb in naložb v vrednostne papirje, odtekal pa prek ostalih naložb. Konec leta 2011 je neto dolg Slovenije do tujine presegel 11 milijard, bruto dolg pa 41 milijard evrov.

RAVAGE OF CREDIT DROUGHT

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

Total domestic demand decreased considerably towards the end of the year. The dynamics of all three categories of domestic demand worsened; the least the dynamics of consumers spending, the most the dynamics of government expenditures for goods and services. Export demand in December was considerably weaker than in EU27 with the yearly growth being one half of yearly growth in the EU. The differences in the dynamics of value added by sectors between Slovenia and EU did not diminish. Two sectors, agriculture and construction, are in Slovenia in a much worse shape than in euro zone and both are shrinking. The dynamics of value added in other sectors is similar to the dynamics in the euro area. Expected foreign demand is failing; in EU even more than in Slovenia. Expected consumers demand did

not change while expected demand in services turned up, slowly and gradually also in construction services. The slowdown of exports continued in January. Unusually high was deficit in trade with the rest of the world (outside EU) which can be explained by unfavorable terms of trade. Indeed, in the last two years import prices grew faster than export prices. Business climate is rather stable; the changes of indicators fluctuate up and down but basic characteristics remain unaltered both in Slovenia and EU.

Industrial production in January was slightly lower than in December and higher than in January 2011; the opposite was the case in EU27 where industrial production increased in fourteen and decreased in six EU countries with available data. There was no improvement in construction. Good results in tourism are due to foreign tourists. Activity in most transportation branches is decreasing with maritime transportation being an exemption. Number of active population and employees is decreasing, particularly of those employed in small businesses while number of self-employed is increasing as a "refuge" for many who lost their jobs. After five months of growth, number of jobseekers decreased slightly in February. Newcomers to the employment offices are mainly those who lost their jobs. Unemployment in euro zone and EU27 is increasing, the differences among countries remain enormous.

17

Inflation in Slovenia is catching up with euro inflation. In February, prices of goods increased more than prices of services; energy prices contributed most to general price rise; only a few goods became cheaper. Base inflation in Slovenia still lags behind base inflation in euro zone. No great changes in the dynamics of inflation can be expected in the near future except if prices of raw materials in the world market jump; they however fluctuate. Labor costs in Slovenia calmed down more than in the euro zone; the staying behind accelerated when economic activity began to stay behind economic activity in the euro zone.

Public revenues decreased in February, large part of it was seasonal, but the longer run dynamics worsened, as well. The revenues of direct taxes increased, the revenues of indirect domestic taxes decreased. The falling out in two consecutive months might indicate the drop in domestic consumption. Insufficient "watering" of the economy by credits is holding back growth of Slovenian economy since the middle of 2010. A new deterioration followed in the middle of 2011. The lack of credits represents an obstacle even in manufacturing which faces normal demand. Interest rates on the money market decreased after enormous inflow of central bank money to banks. Revised data on the balance of payment alters last year balance of the current account to less favorable than in 2010, statistical error is however enormous: more than 500 millions €. Financial account indicates very modest decline of foreign indebtedness. In 2011, there was an inflow of capital to the country through direct and portfolio investment accounts and outflow through other investments account. At the end of 2011, net foreign debt of Slovenia exceeded 11 billion € and gross debt 41 billion €.

AGREGATNO POVPRASEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Dinamika končnega trošenja po sredini 2011 še naprej slabi

Skupno domače trošenje se je proti koncu leta opazno zmanjšalo. V decembru, ki se sicer odlikuje z sezonsko visokim trošenjem, je trošenje porastlo samo za 4.2%. Oba indikatorja bolj dolgoročne dinamike pa sta se zmanjšala, rast impulznega trenda na približno -2.5% na letni ravni.

18

Poslabšala se je dinamika vseh treh segmentov končnega domačega trošenja. Najmanj je oslabelo trošenje prebivalstva, ki je decembra sicer porastlo (za 7%), vendar manj od sezone, tako da je bolj dolgoročna dinamika padla na 0. Investicije v osnovna sredstva so decembra opazno padle, vendar je bolj dolgoročna dinamika impulznega trenda ostala na precej visoki pozitivni ravni (nizka medletna stopnja pa je bila posledica enkratnega učinka v letu 2010, torej višje osnove primerjave). Izdatki za blago in storitve države so decembra najbolj razočarali. Materialno trošenje države se je decembra sicer povečalo, vendar neprimerno manj kot sezonsko, tako da sta oba indikatorja bolj dolgoročne dinamike močno padla.

Izvozno trošenje je bilo decembra trendno precej šibkejše od izvoznega trošenja EU, medletna stopnja je bila kar pol nižja. V januarju se je medletna stopnja še dodatno zmanjšala, vendar je bilo to zmanjšanje posledica predvsem enkratnega skoka izvoza v januarju 2011, torej učinka osnove primerjave. To dejstvo dodatno dokumentira visoka januarska stopnja rasti impulznega trenda, ki je na letni ravni krepko presegla 10%.

Dostopni so postali tudi podatki o proizvodnji dodane vrednosti po sektorjih za evro območje, tako da je mogoče narediti primerjavo s Slovenijo. Razlike v dinamiki dodane vrednosti med sektorji, do katerih je prišlo po začetku krize, se še naprej ne zmanjšujejo. Dva sektorja sta bistveno slabša (relativno glede na evro območje) od ostalih; kljub temu, da se je kriza pričela pred tremi leti, oba še naprej medletno padata. To sta kmetijstvo in gradbeništvo. Pri obeh se je sicer dinamika v lanskem letu izboljševala (tudi relativno glede na evro območje), vendar je do konca leta ostala negativna. Tako se je dodana vrednost v kmetijstvu v drugi polovici leta realno zmanjševala po povprečni letni stopnji -2.5%, v gradbeništvu pa kar po -17.5.

Rast dodane vrednosti v kmetijstvu in gradbeništvu



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Medletne stopnje rasti

19

Dinamika dodane vrednosti v ostalih panogah je zelo podobna kot v evro območju. V finančnem posredništvu, predelovalni dejavnosti in trgovini je do sredine 2010 celo presegala dinamiko dodane vrednosti v evro območju, po 2010/II pa se bolj dolgoročna dinamika v vseh treh poslabšuje glede na ustrezno dinamiko v evro območju. Relativna dinamika je opazno popustila še zlasti po koncu prvega polletja lani. Na dlani je, da je hitro zmanjševanje dinamike stroškov dela po prvem polletju lani moralo izvirati prav iz ustreznega pešanja rasti dodane vrednosti v teh sektorjih. Težko je torej reči, da je v teh sektorjih prišlo do zaostajanja (za evro območjem) zaradi zmanjševanja konkurenčnosti, saj so se stroški dela medletno opazno hitreje zmanjševali (relativno glede na evro območje) kot dinamika dodane vrednosti.

Rast dodane vrednosti v predelovalni dejavnosti in trgovini



Vir: Eurostat; lastni izračuni

Opomba: Medletne stopnje rasti

Kratkoročno pričakovanja kažejo, da izvozno povpraševanje peša, saj je na začetku letošnjega leta že opazno zaostalo za dolgoletnim povprečjem. Pešanje pričakovanega izvoznega povpraševanja je v evro območju večje kot v Sloveniji. Pričakovano trošenje prebivalstva se bistveno ne spreminja, saj so pričakovanja o trošenju v trgovini na drobno še naprej stabilna in se gibljejo okoli dolgoletnega povprečja, pričakovano povpraševanje v storitvenih sektorjih pa se je v zadnjih dveh mesecih obrnilo navzgor, čeprav je še vedno opazno pod dolgoletnimi vrednostmi. Delež anketiranih, ki pričakuje izboljšanje povpraševanja, je namreč približno enak deležu tistih, ki pričakujejo poslabšanje povpraševanja, v dolgoletnem povprečju pa ga je presegal kar za 20% vseh anketiranih večji. Pričakovano povpraševanje po storitvah je v evro območju podobno kot v Sloveniji. Še naprej se počasi krepi proti normalnim vrednostim pričakovano povpraševanje po gradbenih storitvah, torej po investicijah v gradbene objekte.

2. Upočasnitev rasti izvoza se nadaljuje tudi v začetku 2012

Januarja 2012 je bil skupni izvoz 1563 milijonov €, kar je le še 3.0% več kot januarja 2011, skupni uvoz 1704 milijonov € (7.2% več kot januarja 2011), kar daje blagovni primanjkljaj 142 milijonov € oziroma 91.7% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je bila odprema blaga v članice EU 1172 milijonov € (9.3% več kot v enakem mesecu 2011), prejem blaga iz EU pa 1222 milijonov €, kar pomeni primanjkljaj 50 milijonov € oziroma 95.5% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi z nečlanici EU je bil januarja 2012 izvoz 391 milijonov €, uvoz 482 milijonov €, kar pomeni presenetljivo velik primanjkljaj kar 91 milijonov € oziroma le 81.5% pokritje uvoza z izvozom.

Velik del so k primanjkljaju z nečlanici EU prispevali pogoji menjave (terms of trade), saj je bil porast uvoznih cen lani (za 8.34%) in predlani (za 8.65%) precej večji kot porast izvoznih cen (za 6.61% lani in 2.75% predlani). Poslabšanje pogojev menjave ni bila posebnost slovenske trgovinske menjave; še bolj so se pogoji menjave poslabšali v celotni EU, kjer so se lani uvozne cene povečale za 10.74% (predlani celo za 13.65%), izvozne pa le za 4.45% (5.27%).

3. Gospodarska klima ustaljena

Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) je gospodarska klima v letošnjih februarju in marcu ostal enak kot v januarju, od februarja lani je nižji za 5 odstotnih točk, hkrati pa je za 11 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja.

Vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih je bila februarja za 2 odstotni točki nižja kot predhodni mesec, glede na februar lani je bila nižja za 9 odstotnih točk, glede na dolgoletno povprečje pa tudi za dve odstotni točki. V marcu se je zaupanje še zmanjšalo.

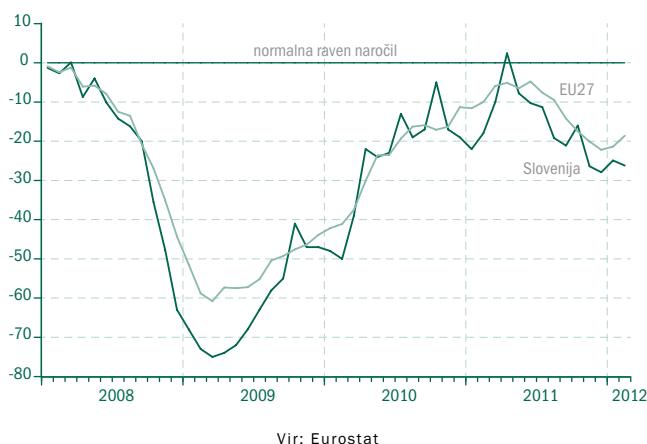
Pričakovanja za naslednje tri mesece so se večinoma izboljšala. V februarju sta se glede na januar najbolj znižali vrednosti kazalnikov izvozna naročila in pričakovano zaposlovanje.

Klima se je nekoliko popravila v storitvenih dejavnostih, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v februarju za 2 odstotni točki višja kot predhodni mesec, v primerjavi s februarjem lanskega leta je bila njegova vrednost nižja za 7 odstotnih točk in celo za 26 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Popravljanje se je nadaljevalo tudi v marcu.

Optimizem se je po anketah SURS-a razširil v trgovini na drobno, saj se je vrednost kazalnika zaupanja v tej dejavnosti februarja zvišala za 7 odstotnih točk glede na predhodni mesec, glede na februar lani pa je bil kazalnik za 4 odstotne točke nižji. V februarju se je 47 odstotkov trgovinskih podjetij pritoževalo nad nizkim povpraševanjem, 46 odstotkov podjetij pa je kot omejitveni dejavnik navedlo konkurenco v panogi.

21

Naročila v predelovalni dejavnosti



Zaupanje v gradbeništvo se je popravilo, saj je vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v marcu in februarju v primerjavi z mesecem prej vsakokrat za 3 odstotne točke višja, v primerjavi z lanskim februarjem je višja za 11 odstotnih točk, a je hkrati kar za 23 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja. Pričakovanja za naslednje tri mesece so nekoliko manj ugodna. Glavni omejitveni dejavnik v gradbeništvo je bilo nezadostno povpraševanje (58% gradbenih podjetij), za slabo polovico gradbenih podjetij pa velika konkurenca v panogi.

Splošna gospodarska klima v EU27 se je v drugem letošnjem mesecu nekoliko otoplila. Po podatkih Eurostata se je v februarju 2012 kazalnik naročil v predelovalni dejavnosti

glede na mesec poprej zvišal za skoraj 3 odstotne točke, glede na februar lani pa je nižji za dobrih 8 odstotnih točk. Prav tako kot pri nas so se v februarju glede na mesec prej zvišala pričakovanja v trgovini na drobno in sicer za slabih 10 odstotnih točk, pričakovana naročila v gradbeništvu pa so se v primerjavi z lanskim februarjem zvišala za poldrugo odstotno točko. Splošni poslovni optimizem se je februarju v celotni sedemindvajseterici zvišal in sicer za dobro poltretjo odstotno točko.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

22

4. Industrijska produkcija v januarja nekoliko višja kot lani

Po podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v januarju 0,9% nižja kot v decembru lani, a je bila glede na lanski januar višja za 1,2%. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v januarju 2012 za 7% večje kot v lanskem januarju.

Dejavnost rudarstva se je v letošnjem januarju zmanjšala za 2,2% glede na december 2011, v primerjavi z januarjem 2011 pa se je aktivnost rudarstva povečala za 8%. Aktivnost v predelovalnih dejavnostih se je glede na mesec prej v januarju okrepila za 0,8%, glede na januar 2011 pa za skoraj 2%. Aktivnost sektorja oskrba z elektriko, plinom in vodo se je glede na predhodni mesec zmanjšala za 1,7%, glede na lanski januar pa je bila produkcija tega sektorja nižja za slabe štiri odstotke.

Produkcija v januarju v primerjavi s predhodnim mesecem je bila za 0,1% nižja v proizvodnji proizvodov za vmesno porabo, medtem ko je bila v ostalih namenskih skupinah višja in sicer za 4,4% v proizvodnji proizvodov za investicije, v proizvodnji proizvodov za široko porabo pa za 1,1%.

Po podatkih Eurostata je v januarju glede na december 2011 industrijska produkcija porasla tako v EU27, kakor tudi na območju evra in sicer za 0,2%. Glede na januar 2011 pa je v letošnjem januarju industrijska produkcija v EU27 padla za odstotek, na območju evra pa za 1,2%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v januarju glede na mesec prej padla v šestih, zrasla pa v štirinajstih državah in sicer največ na Slovaškem (6,1%), v Litvi (3,6%) in na Malti (3,3%). Največji upad industrijske produkcije pa so zabeležili na Finskem (-5,1%) in v Italiji (-2,5%).

5. Tuji turizem cveti, domači pa vene

Vrednost gradbenih del, opravljenih v januarju, je bila za dobrih 17% višja od vrednosti gradbenih del opravljenih v decembru lani, vendar pa se je v primerjavi z januarjem 2011

zmanjšala za skoraj petino. Impulzni trend opravljenih gradbenih ur kaže, da je v januarju gradbeništvo upadalo z mesečno stopnjo 0.42%.

Število turističnih prenočitev je v decembru 2011 naraslo. Tako je bilo v zadnjem mesecu lanskega leta skupno število prenočitev za dober odstotek večje kot v enakem mesecu leta 2010, hkrati pa se je zmanjševalo. Pri tem je tuje turistično povpraševanje raslo, saj se je v decembru število turističnih prenočitev tujih gostov glede na december 2010 povečalo za 5,8%, vendar impulzni trend prenočitev tujih gostov v novembru kaže na krčenje. Domačih gostov je bilo decembra za 3.3 odstotka manj kot decembra 2010, navzdol pa se je obrnil tudi impulzni trend.

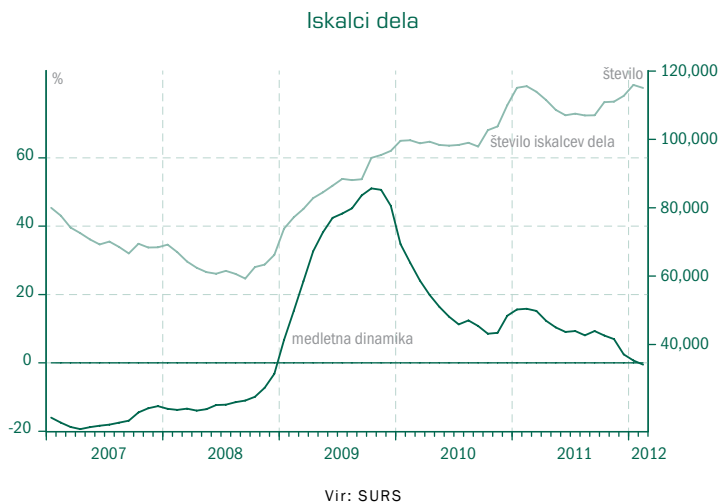
23

Podatki SURS-a o transportu za januar 2012 kažejo, da je bilo v javnem cestnem prevozu prepeljanih enako, v zračnem prevozu pa za dobrih 19 odstotkov manj potnikov kot v lanskem januarju, število opravljenih potniških kilometrov je bilo v javnem cestnem prevozu za 6% večje, v zračnem prevozu pa za dobro petino manjše. V cestnem mestnem prevozu je bilo januarja prepeljanih za dobro desetino manj potnikov kot januarja 2011. V pomorskem prevozu je bilo v januarju prepeljanega za skoraj 11% več blaga, opravljenih tonskih kilometrov je bilo za dobre štiri odstotke več kot januarja lani. V register Prvič registriranih cestnih motornih vozil je bilo za 3.4 odstotka manj kot lani, od tega osebnih avtomobilov za 5,9 odstotka manj.

6. Malenkostno znižanje brezposelnosti

Število aktivnih prebivalcev se je v januarju 2012 zmanjšalo na 927533 oziroma za nekaj več kot 2500 glede na mesec prej, glede na januar 2011 pa se je število zmanjšalo za 0,9%. Delovno aktivnih je bilo 811568; glede na december 2011 se je število delovno aktivnih zmanjšalo za 5743 ali 0,7%, glede na januar lani pa za 1,1%. Med zaposlenimi jih je bilo dobrih 92% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od januarja 2011 zmanjšalo za 0,8%. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na januar 2011 zmanjšalo za 3,8%. Med samozaposlenimi pa je bilo 60% samostojnih podjetnikov posameznikov, njihovo število se je v januarju povečalo za 374, od januarja 2011 pa za 1,7%.

Po podatkih ZRSZ se je po petih mesecih naraščanja brezposelnost nekoliko znižala, saj je bilo konec februarja registriranih 115036 iskalcev dela, kar je za 929 oseb oziroma 0,8% manj kot v januarju ter za 0,5% manj kot februarja lani. Največ iskalcev dela se je prijavilo zaradi izteka zaposlitve za določen čas. V februarju se je tako na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo skoraj 7 tisoč brezposelnih, kar je za dve petini manj kot v januarju, medtem pa se je v februarju zaposlilo 5244 brezposelnih oseb, kar je za skoraj 5% več kot v januarju in za 7,7% več kot februarja 2011.



Po podatkih Eurostata je bila januarja 2012 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA17) 10,7%, kar je za 0,7 odstotne točke več kot v januarju lani. V celotni evropski sedemindvajseterici (EU27) je bila stopnja brezposelnosti v januarju 10,1% in se je glede na enak mesec v letu 2011 povečala za 0,6 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v januarju v EU27 dobrih 24 milijonov brezposelnih, od tega 16,9 milijona na območju evra. Med članicami EU so v januarju najnižjo stopnjo brezposelnosti imeli v Avstriji (4,0%), na Nizozemskem (5,0%) in v Luksemburgu (5,1%), najvišjo pa v Španiji (23,3%). Glede na isti mesec v letu 2011 se je v letošnjem januarju brezposelnost povišala v petnajstih državah članicah, od tega največ na Cipru in v Španiji ter, glede na medletno primerjavo novembrskih podatkov, v Grčiji.

CENE IN PLAČE

7. Cene v Sloveniji dohitevajo cene v evro območju

Februarja so se cene precej povečale, za 0.6%. Prirast je presegel sezonskega, zato se je povečala tudi bolj dolgoročna dinamika, medletna stopnja rasti se je dvignila celo na 2.9%.

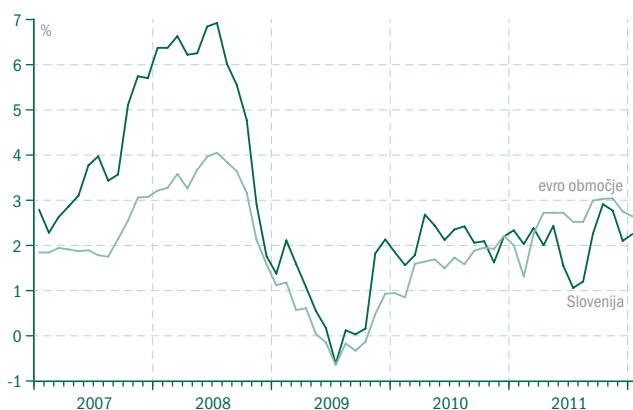
Cene blaga so se povečale bolj kot cene storitev. Največ so k februarскому povečanju cen prispevali energenti, še zlasti tekoča goriva. Nadpovprečno so se podražile še storitve iz skupine rekreacije in kulture ter proizvodi skupine hrane in brezalkoholnih pijač. Počitnice v paketu in proizvodi zelene tržnice so prispevali glavino povečanja cen v teh skupinah proizvodov. K skupnemu indeksu cen so naftni derivati prispevali 0.2 odstotne točke, po 0.1 odstotne točke pa še produkti zelene tržnice, električna energija in počitnice v paketu.

Februarja so bila znižanja cen redka. Največ so se cene znižale v skupini obleke in obutve (za 0.9%).

Harmonizirani indeks cen, ki omogoča primerjavo rasti cen v Sloveniji in ostalih evrskih državah, kaže, da v zadnjih mesecih cene rastejo v Sloveniji hitreje kot v evro področju. Tako je februarja harmonizirani indeks porasel za 0.6%, medletno pa za 2.8%. V evro območju je bila inflacija manjša kot v Sloveniji, v enem mesecu so cene porasle za 0.5%, medletno pa za 2.7%. Ker je v prejšnjih mesecih inflacija v Sloveniji precej zaostajala za evro območjem, je v Sloveniji povprečna inflacija v zadnjih dvanajstih mesecih ostala najnižja v evro območju.

25

Harmonizirani življenjski stroški



Vir: Eurostat, medletne stopnje sprememb

Tudi osnovna inflacija, ki kaže endogeno rast cen v gospodarstvu (torej rast cen, ki nastaja v gospodarstvu), je v Sloveniji še vedno nižja kot v evro območju; zadnji dostopen podatek je za januar, ko je bila bolj dolgoročna (medletna) rast osnovne inflacije v Sloveniji 1.6% v evro območju pa 1.9%.

Cene industrijskih proizvajalcev so februarja padle za 0.5%, medletno pa so bile samo še za 0.8 višje kot pred letom dni. Proizvajalčeve cene so se zmanjšale za vse trge v EU, še najmanj za domači trg (le za 0.1%). Opazno močnejšo konjunkturo kažejo cene proizvajalcev za produkte, ki se prodajajo izven evrskega območja. V letu dni so tam cene proizvajalcev porastle celo za 3.3%. V evro območju proizvajalčeve cene rastejo opazno hitreje kot v Sloveniji. Januarja so se tako proizvajalčeve cene v evro območju povečale za 0.7%, medletna rast pa je bila preko 3%

Tudi v naslednjih nekaj mesecih se dinamika življenjskih stroškov ne bo bistveno spremenila.

Pričakovane cene v trgovini na drobno so, namreč, še vedno na nespremenjenem mestu, opazno nad dolgoletno povprečno vrednostjo, medtem ko so pričakovane cene storitev v zadnjih mesecih porastle na dolgoletno povprečno raven. Tudi pri proizvajalčevih cenah ni za pričakovati večjih sprememb (padcev ali skokov), saj so bile pričakovane cene marca na dolgoletnem povprečju.

Cene surovina ponovno pospešujejo, v mesecu dni do 20. marca so porastle (v evrih) za 2.2%, največ kmetijske prehrabene surovine, najmanj pa zlato. Zaradi velikega nihanja dinamike cen surovin, medletne stopnje rasti še naprej močno odstopajo od tekoče dinamike (na letni ravni). V evrih so cene surovin v letu dni padle za 7.8%, najbolj cene neprehrambenih kmetijskih produktov, porasle pa so samo cene tekočih derivatov in še zlasti zlato.

26

8. Dinamika stroškov dela v Sloveniji vse bolj zaostaja za evro območjem

Podatki o plačah so dostopni do januarja, ko so se povprečne plače zmanjšale za 1.1%. Zmanjšanje je bilo samo sezonsko, saj se je bolj dolgoročna (medletna rast) povečala (z 0.8% v decembru na 2.2% v januarju).

Med panogami so januarja plače najbolj padle v rudarstvu in oskrbi z električno energijo, v obeh sektorjih za prek 10%. Zmanjšanje je sezonsko, zaradi velikih izplačil dodatnih plač (božičnic) konec leta je namreč v obeh sektorjih osnova primerjave (sezonsko) bistveno višja. Največ so januarja porastle plače v prometu. Še zlasti januarja je trendna dinamika plač po sektorjih praviloma bistveno različna od ustrezne sektorske tekoče dinamike, seveda predvsem zaradi omenjenih dodatnih izplačil plač v decembru, torej višje osnove primerjave. Tako ne čudi, da so v letu dni največ porasle plače v rudarstvu in oskrbi z električno energijo, torej v obeh sektorjih, kjer je bila tekoča dinamika plač najnižja. V letu dni so se plače zmanjšale v zdravstvu ter kulturnih dejavnostih. Od javnofinančnih sektorjev so v letu dni plače največ porasle v ožji državi, za 0.6%, najmanj pa, kot rečeno, v zdravstvu in socialnem varstvu za -0.7%.

Objavljeni so podatki o stroških dela za zadnje četrletje 2011. Stroški dela se v Sloveniji še naprej umirjajo bolj kot v evro območju. Zaostajanje se je vidno pospešilo še zlasti v drugi polovici lanskega leta, ko je začela gospodarska aktivnost v Sloveniji pospešeno pešati za gospodarsko aktivnostjo v evro območju. Tako so bili v celotnem gospodarstvu v zadnjem četrletju stroški dela malenkost manjši kot v zadnjem četrletju 2010, v evro območju pa za skoraj 3% višji.

Stroški dela celotnega gospodarstva



Vir: Eurostat; lastni izračuni
Opomba: Medletne stopnje rasti

27

Opazen pritisk nižje gospodarske aktivnosti na dinamiko stroškov kaže precej enakomerno stiskanje stroškov dela po vseh sektorjih. Še najbolj so konec leta naraščali stroški dela v industriji, ki obsega rudarstvo, predelovalno dejavnost, oskrbo z elektriko in oskrbo z vodo in ki so za 1.9% presegali stroške dela v zadnjem četrtletju 2010. Navkljub temu so porasli skoraj za 1.5 odstotne točke manj kot v evro območju.

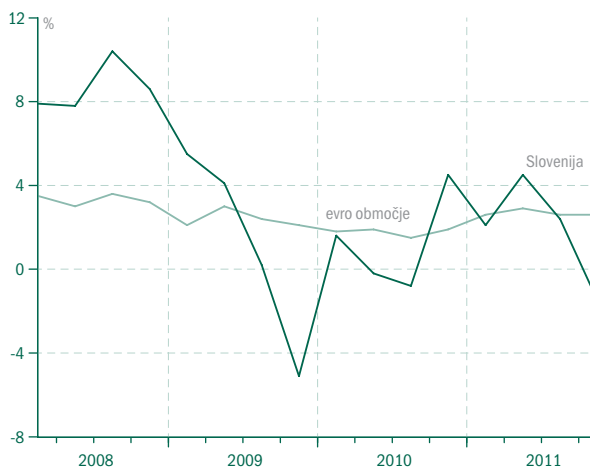
Stroški dela v industriji



Vir: Eurostat; lastni izračuni
Opomba: Medletne stopnje rasti; industrija obsega sektorje rudarstva, predelovalne dejavnosti, oskrbe z električno energijo ter oskrbe z vodo

Ker storitveni sektorji zaradi zelo šibkega domačega trošenja zaostajajo še znatno bolj za ustreznimi sektorji v evro območju kot industrija, je bil padec stroškov dela v storitvenih sektorjih v drugi polovici 2011 (v Sloveniji, glede na evro območje) še neprimerno večji kot v industriji. Tako so v zadnjem četrtletju stroški dela v storitvenih dejavnostih v Sloveniji padli za 1.5% in zaostali v letni dinamiki kar za 4 odstotne točke za rastjo stroškov dela v storitvenih sektorjih v evro območju.

Stroški dela storitev



Vir: Eurostat; lastni izračuni
Opomba: Medletne stopnje rasti

FINANČNA GIBANJA

9. Podatki o davkih še niso kompletni

Javnofinančni prihodki so se februarja zmanjšali za 16%. Velik del padca je bil sezonske narave, čeprav se je poslabšala tudi bolj dolgoročna dinamika (rast impulznega trenda je postala negativna).

Neposredni davki in ostali prihodki so ostali nespremenjeni, njihova bolj dolgoročna dinamika pa se je opazno povečala. Davčni donosi vseh pomembnih davčnih oblik iz te skupine se je povečal. Še najmanj so porasli prispevki za socialno varnost, bili so za 3.2% višji kot pred letom dni. Tako davek na dobiček kot dohodnina sta porasla po tekočih in trendnih stopnjah rasti. Davek na dobiček se je v letu dni povečal za 4.3%, v primerjavi z januarjem pa še za opazno več, medtem ko je dohodnina porasla tako v primerjavi z februarjem 2011 kot z januarjem 2012 enako, za 5.5%.

Domači davki na blago in storitve so februarja trendno še močnejše padli kot januarja. Tako da je v povprečju prvih dveh mesecev bolj dolgoročna dinamika domačih davkov na blago in storitve bila že -2.1% na letni ravni. Medtem ko se je trošarina februarja povečala v medletnih primerjavah, pa se je donos od davka na dodano vrednost opazno zmanjšal. Zmanjšal se je predvsem davek na dodano vrednost po obračunu; v januarju je padel za 4%, v februarju pa celo za 15%. Velik izpad v dveh zaporednih mesecih kaže na verjetno opazno pospešitev krčenja domačega trošenja, vendar je navkljub temu za končno oceno potrebno, zaradi možnega (sicer malo verjetnega) večjega dvomesečnega premika v timingu vplačil, počakati še kakšen mesec. Še zlasti, ker davek na dodano vrednost od uvoza, ki je sicer najbolj zanesljiv indikator bolj dolgoročne dinamike donosa od domačih davkov na blago in storitve, še naprej opazno narašča (v prvih dveh mesecih se je medletno povečal za 12%).

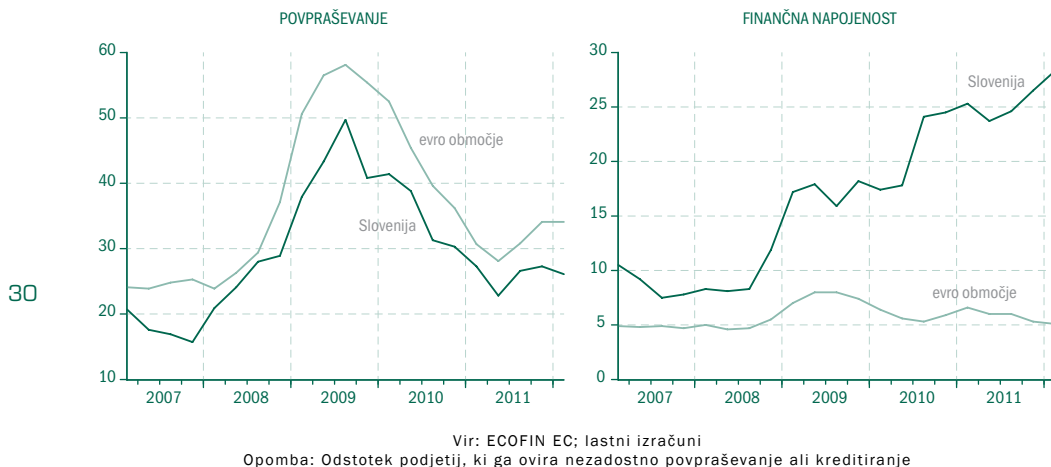
10. Poslabševanje kreditnega napajanja se krepi

Po velikem padcu v decembru so se skupni krediti januarja malo (za 0.2%) povečali. Navkljub temu so ostali daleč pod vrednostmi v novembru lani. Krediti podjetjem so porasli za okoli 100 milijonov, prebivalstvu pa padli za približno 30 milijonov. V letu dni so se tako skupni krediti nefinančnim korporacijam in prebivalstvu zmanjšali za 2%.

Skupni depoziti podjetij in prebivalstva so se januarja malenkost povečali glede na december, pri čemer so depoziti podjetij padli, prebivalstva pa za skoraj za enak obseg porasli. Bolj dolgoročna dinamika se še naprej zmanjšuje; januarja so bili skupni depoziti prebivalstva in podjetij le še za 1.5% višji kot pred letom dni.

Nezadostno denarno napajanje gospodarstva, ki je posledica vse bolj šibke dinamike kreditov, že od sredine 2010 naprej zavira rast slovenskega gospodarstva v primerjavi z gospodarstvom evrskega območja. V sredini 2011 je prišlo do novega opaznega poslabšanja v finančnem napajanju gospodarstva.

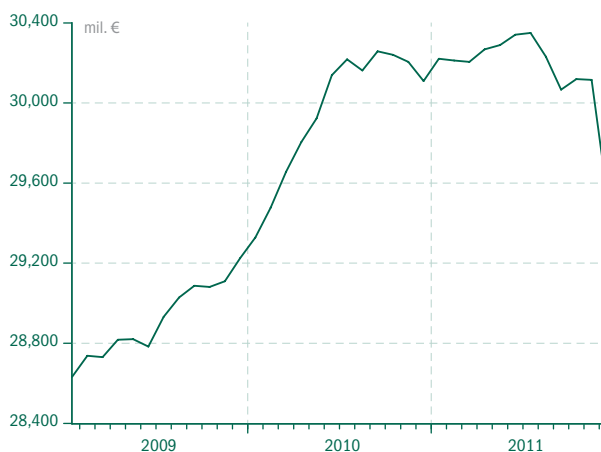
Povpraševanje po proizvodih in finančno napajanje predelovalne dejavnosti



Podjetja iz predelovalne dejavnosti evrskega območja imajo celotno obdobje po začetku krize praktično enako jakost (izvoznega) povpraševanja kot podjetja iz Slovenije. To kaže slika, kjer je ilustriran odstotek podjetij, ki jih nezadostno povpraševanje ovira pri proizvodnji. Navkljub temu so podjetja iz evro območja že leta 2010 imela skoraj normalno finančno napajanje, medtem ko se finančno napajanje podjetij predelovalne dejavnosti v Sloveniji vztrajno poslabšuje.

Torej se celo pri predelovalni dejavnosti, ki ima več kot dve leti že povsem normalno povpraševanje (dinamika izvoznega povpraševanja je pri njej, kot rečeno, enaka kot pri izvoznikih iz evrskega območja), finančno napajanje še naprej poslabšuje. To kaže slika, na kateri je kvaliteta finančnega napajanja prikazana z odstotkom podjetij, ki jih neustrezno finančno napajanje ovira pri proizvodnji. Slika nedvoumno kaže, kako je velikemu skoku (prvi »stopnici«) v racioniranju (poslabšanju) finančnega napajanja v času krize sledilo naslednje poslabšanje (»druga stopnica«) v sredini leta 2010 in še eno poslabšanje (tretja »stopnica«) po sredini lanskega leta, ko je prišlo do ponovnega padca v kreditnem napajanju nefinančnih korporacij in prebivalstva. Povsem isti koraki v poslabšanju finančnega napajanja se vidijo tudi na sliki, na kateri je prikazana raven skupnih kreditov podjetjem in prebivalstvu. Do sredine 2010 so se skupni krediti privatnemu sektorju normalno povečevali, julija 2010 so se ustavili (prišlo je do prvega poslabšanja v finančnem napajanju po krizi) in začeli stagnirati do sredine leta 2011, ko so se začeli hitro nominalno zmanjševati, od julija do konca leta so padli za približno 700 milijonov (drugo poslabšanje v finančnem napajanju po krizi).

Krediti podjetjem in prebivalstvu



Vir: BS; lastni izračuni

Opomba: Vsota kreditov podjetjem in prebivalstvu; raven

31

Obrestne mere na grosističnem trgu se po velikem »zalivanju« bank s centralno bančnim denarjem po začetku decembra 2011 še naprej zmanjšujejo. Enoletni euribor se je po zmanjšanju z 2 v decembru na 1.83 v januarju, v februarju ponovno zmanjšal in padel konec februarja na 1.67. Spremembe detajlističnih obrestnih mer so manjše. Januarja so se nekaj več (od 0.2 do 0.5 točke) pocenili krediti podjetjem (še zlasti večji, preko 1 milijona), medtem ko so se cene kreditov prebivalstvu le zanemarljivo spremenile. Depozitne obrestne mere so se malo povečale.

11. Po revidiranih podatkih je bil tekoči primanjkljaj v 2011 večji kot v 2010

Popravek podatkov pri BS spreminja lanske vso leto ugodnejše salde na koncu v manj ugodne kot so bili v 2010, statistična napaka pa še vedno ostaja preko 500 milijonov €.

V januarju je bil po začasnih podatkih Banke Slovenije saldo tekočega računa negativen 35.7 milijonov €, kar je več kot leto prej, ko je znašal -18.6 milijonov €. Gre za seštevek primanjkljaja 93.2 milijonov € v blagovni menjavi, presežka 146.5 milijonov € v storitveni menjavi, primanjkljaja v saldu dohodkov faktorjev 67.2 milijonov € in primanjkljaja 21.7 milijonov € pri tekočih transferjih. Saldo kapitalskega in finančnega računa je bil 152.8 milijonov €, kar pomeni ustrezno povečanje dolga ali zmanjšanje terjatev. Pri tem je bil saldo neposrednih naložb -15.3 milijonov €, saldo naložb v vrednostne papirje 207.7 milijonov € in saldo ostalih naložb 38.4 milijonov €.

Po popravljenih predhodnih podatkih Banke Slovenije je v 2011 primanjkljaj tekočega računa znašal 385.3 milijonov €, leto prej pa 297.3 milijonov €. Pri tem je bil blagovni primanjkljaj 1334.8 milijonov € (leto prej 1204.9 milijonov €), storitveni presežek 1432.7 milijonov € (v 2010 je bil 1308.2 milijonov €), primanjkljaj v dohodkih faktorjev 636.1 milijonov € (leto prej 506.7 milijonov €) ter saldo tekočih transferov 153.0 milijonov € (v 2010 pa 106 milijonov €).

Plačilna bilanca
milijoni €

32

	januar - december		januar	
	2010	2011	2011	2012
I. Tekoči račun	-297,3	-385,3	-18,6	-35,7
1. Blago	-1.204,90	-1.334,80	-72	-93,2
2. Storitve	1.308,20	1.432,70	110,2	146,5
3. Dohodki	-506,7	-636,1	-54,6	-67,2
3.1. Prejemki	681,8	899,3	61,6	58,4
Od dela	233,1	294,7	18,1	17,2
Od kapitala	448,6	604,7	43,5	41,2
3.2. Izdatki	-1.188,40	-1.535,40	-116,2	-125,6
Od dela	-94,1	-98,3	-6,9	-7,4
Od kapitala	-1.094,30	-1.437,20	-109,3	-118,2
4. Tekoči transferi	106	153	-2,1	-21,7
II. Kapitalski in finančni račun	318,7	-150	-138,3	152,8
A. Kapitalski račun	8,2	-102	-9,3	-6,1
B. Finančni račun	310,5	-48	-129	158,9
1. Neposredne naložbe	333,5	750,3	-86,9	-15,3
2. Naložbe v vrednostne papirje	1.947,10	1.973,10	1.136,30	207,7
3. Finančni derivativi	-116,8	-136,7	-29,2	-4,1
4. Ostale naložbe	-1.872,10	-2.706,70	-1.159,10	38,4
5. Mednarodne denarne rezerve	18,8	72	10	-67,8
III. Neto napake in izpustitve	-21,4	535,2	156,9	-117,1

Vir: BS

Kapitalski in finančni račun kaže po začasnih podatkih v 2011 saldo - 50.0 milijonov € (manjšanje dolga, večanje terjatev), pri čemer je saldo neposrednih tujih naložb visoko pozitiven (750.3 milijonov €), visoko pozitivne so neto naložbe v vrednostne papirje (1973.1 milijonov €). Negativen je saldo finančnih derivativov (-136.7 milijoni €) ter ostalih naložb (-2706.7 milijonov €). Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so se v 2011 povečale za 72.0 milijonov €, statistična napaka pa po novejših podatkih znaša še vedno kar 536.2 milijonov €.

Konec leta 2011 je bil neto dolg Slovenije do tujine 11054 milijonov € (največ v samostojni Sloveniji). Bruto dolg je znašal 41.444 milijonov €, pri čemer je bilo 43.7% javnega dolga. Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so bile konec 2011 766.7 milijonov €