

JE ZADNJE ČETRTLETJE PRINESLO SPREMEMBO ALI GRE LE ZA PREMOR V SLIKANJU ČRNIH SCENARIJEV?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

6

Novi objavljeni podatki kažejo, da je domači bruto produkt začel tekoče naraščati že v prvem četrtnetu 2013; od takrat je tekoče naraščal hitreje kot v evro območju, še zlasti v drugi polovici lanskega leta. Kaže, da je bilo uvrščanje Slovenije na dno EU prej ko ne politično izsiljevanje Evropske komisije, saj celo prejšnji podatki niso opravičevali napovedi o padcu v 2014.

Izvoz je bil tudi v 2013 gonilo rasti, do obrata v rasti produkta pa je prišlo zaradi sprememb pri investicijah in trošenju gospodinjstev, pri katerih je medletna dinamika šele konec 2013 postala pozitivna. Bolj podrobna mesečna dinamika kaže, da je pospeševanje njune rasti še nestabilno, tudi rast izvoza občasno niha. Pričakovanja kažejo komaj opazna izboljšanja dinamike v naslednjih nekaj mesecih. Pričakovano trošenje storitev je precej pod dolgoročnimi povprečnimi vrednostmi, delež storitvenih podjetij, ki pričakuje zmanjšanje trošenja storitev, presega delež storitvenih podjetij, ki pričakuje povečanje. Ugodna zunanjetrgovinska gibanja se nadaljujejo, so pa januarja drugačna od običajnih; tokrat imamo presežek v menjavi s članicami EU in primanjkljaj v menjavi z ostalimi državami. Po izvozu in saldu je bila Slovenija lani nad povprečjem EU28.

Gospodarska klima se je v februarju ustalila na januarski ravni, je boljša kot pred letom, a še kar zaostaja za dolgoletnim povprečjem. Največ optimizma je v predelovalnih dejavnostih, v storitvenih pa je drugače; prevladuje pesimizem. Zaupanje v gradbeništvu se je spet nekoliko skrhalo, tudi pričakovanja za naslednje tri mesece niso mnogo boljša. Še bolj se je v primerjavi z januarjem poslabšalo zaupanje v trgovini na drobno, vendar ostaja boljše kot lani in na ravni dolgoročnega povprečja; v naslednjih mesecih pričakujejo izboljšanje. V EU28 se je gospodarska klima v letu dni večinoma izboljšala; to velja za gradbeništvo, trgovino na drobno in predelovalno dejavnost. Poslovni optimizem se je tudi okrepil.

Industrijska produkcija in predelovalna dejavnost sta se v medletni primerjavi močno povečali, a rast se je decembra zaustavila; še bolj je v letu porasla dejavnost rudarstva, ki se je nadaljevala tudi v decembru. Januarja je glede na december nekoliko narasla industrijska produkcija v EU28, ne pa v evro območju. V letu dni je porasla tako v evro področju kot v EU28. Izredna med-mesečna nihanja po državah so se tudi januarja nadaljevala.

Vrednost gradbenih del je bila januarja letos za dobro petino večja od decembrske in za dobri dve petini večja kot pred letom. Število turističnih prenočitev se je v letu dni nekoliko povečalo; zasluge za povečanje gredo tujim turistom, pri obeh skupinah turistov pa se je rast na koncu leta zaustavila. Po dolgem času se je januarja zaustavila medletna rast v mestnem javnem prevozu, dobro pa je januarja šlo v zračnem in letališkem prometu ter še bolje v pretovoru blaga v koprskem pristanišču.

Stanje na trgu dela se je (začasno?) ustalilo, čeprav se število delovno aktivnih in zaposlenih še naprej počasi zmanjšuje, število registriranih iskalcev dela pa po januarskem porastu februarja stagnira na ravni precej nad lanskoletno. Priliv in odliv med iskalce dela je precej izenačen; največ priliva je zaradi prenehanja zaposlitev za določen čas, pri odlivu pa večina najde novo zaposlitev ali samozaposlitev. Stopnja brezposelnosti v januarju na območju evra ostaja enaka kot pred letom, v osemindvajseterici pa se je zmanjšala; najnižjo stopnjo imata še naprej Avstrija in Nemčija, najvišjo pa Španija in Grčija.

7

Umirjanje cen se je nadaljevalo tudi v februarju. Cene blaga in storitev so se povečale enako, bolj dolgoročna medletna rast pa je precej različna; blago se je začelo ceniti že julija lani, storitve šele oktobra. K umirjanju cen blaga je največ pripomoglo pospešeno umirjanje cen energentov. Rast cen, ki je primerljiva med državami EU, kaže, da je s februarskim medletnim padcem inflacija v Sloveniji zaostala za povprečjem evro območja in EU. Januarja so proizvajalčeve cene ostale nespremenjene, bolj dolgoročna dinamika ostaja šibka ali negativna. Tekoča rast se je januarja po trgih le malo razlikovala; blago za evrske trge se je malo podražilo, blago za ostale izvozne trge se je pocenilo, cene za domači trg so ostale nespremenjene. Cenovna pričakovanja so februarja oslabela; pričakovana dinamika se je zmanjšala pri storitvah; cenovna pričakovanja ponudnikov blaga pa se niso spremenila.

December je za plače precej šibkejši od novembra; tudi v 2013 so decembra povprečne plače opazno padle. Bolj dolgoročna dinamika pa se je okrepila, decembrski padec je bil predvsem sezonski. Plače so se decembra zmanjšale v večini dejavnosti; najbolj so v predelovalni dejavnosti, povečale so se le v dveh. V dejavnostih države so decembra plače v zdravstvu porasle, v izobraževanju stagnirale in v ožji državi padle; povsod so bile manjše od ustreznih plač decembra 2012; najbolj so zaostale plače v ožji državi, najmanj v zdravstvu.

Bolj dolgoročna rast javnofinančnih prihodkov se krepi, nihanja med meseci so velika; izvirajo iz sezonskih nihanj, enkratnih sprememb davčne osnove ali pa iz načinov pobiranja davka posebno pri davku na dodano vrednost po obračunu in davku na dobiček. Konec 2013 je bolj dolgoročna-trendna dinamika pešala, v letošnjih prvih dveh mesecih je pospešila; čeprav so se prihodki sezonsko zmanjševali, sta se oba indikatorja bolj dolgoročne rasti okrepila. Tudi posamezni segmenti javnofinančnih prihodov so imeli v prvih dveh mesecih opazno dolgoročno rast prihodov; neposredni davki in ostali prihodki so bili sicer manjši

od povprečja zadnjega četrletja, vendar je bila medletna rast bistveno višja. Pri domačih davkih na blago in storitve je bolj dolgoročna dinamika močno pospešila že po drugem četrletju 2013, v prvih dveh mesecih letos se je ugodna dolgoročna dinamika nadaljevala, čeprav malo manj intenzivno. Pospeševanje domačih davkov na blago in storitve po drugi polovici 2013 je posledica tako povečanja stopenj davka na dodano vrednost kot tudi pospešitve gospodarske aktivnosti.

8

Krediti so se januarja spet zmanjšali; zmanjšanje je bilo malo večje kot pred decembrskim prenosom terjatev na DUTB, medletna stopnja je ostala praktično enaka kot po prenosu. Ker ni jasno, ali je bil prenos januarja že v celoti končan, ni mogoče ugotoviti, ali se kreditna podpora še naprej zmanjšuje po dinamiki pred prenosom, čeprav se je kapitalska ustreznost bank močno povečala, končno trošenje privatnega sektorja pa izboljšalo. Padanje kreditov bi bilo razumljivo, če prenos decembra ni bil končan, ali pa, če so se na DUTB prenašali tudi krediti, ki so jih podjetja do decembra normalno servisirala. Takšen prenos bi, če upoštevamo irske izkušnje, povzročil tudi zmanjšanje kreditne podpore ostalih bank. Skupni depoziti so se januarja povečali, a je njihova raven nižja kot pred letom. Bolj dolgoročno depozite podjetij, navkljub padanju kreditov, povečujejo viški v tekočih transakcijah, depoziti prebivalstva pa se krčijo zaradi krčenja kreditov gospodinjstvom oziroma njihovih prejemkov.

Lanski letni presežek tekoče bilance v višini 7 odstotkov BDP je bil rekorden, bil je tudi ključen prispevek k rasti BDP v zadnjem četrletju in k znižanju padca BDP v celotnem 2013. Verodostojnost še naprej kvari visoka postavka neto napak in izpustitev, v kateri so še nerazporejeni dobički podjetij v tuji lasti. Kapitalski račun odraža razdolževanje Slovenije v tujini; zmanjšanje obligacijskih obveznosti je presegle neto nakupe tujih vrednostnih papirjev. Tuje neposredne naložbe so bile negativne, negativni tok je bil tudi pri finančnih derivativih. Tudi v 2014 se pozitivni saldi tekoče bilance nadaljujejo. Januarski presežek je zasluga blagovne menjave, saj je presežek storitvene menjave manjši, neto odliva dohodkov faktorjev in tekočih transferov pa večja kot leto prej. Neto zunanji dolg konec 2013 je najmanjši po decembru 2008; bruto dolg je padel pod 40 milijard, javni in javni garantirani delež je presegel polovico dolga.

DID THE LAST QUARTER BRING THE CHANGE OR JUST A PAUSE IN PAINTING DOOMSDAY SCENARIOS ?

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

9

Newly published data suggest that gross domestic product started the current rise already in the first quarter of 2013. Since then the rise was faster than in the euro area, especially in the second half of last year. It indicates that the classification of Slovenia at the bottom of the EU was a kind of politically motivated blackmail by the European Commission; even the previous data did not justify predictions of the decrease of GDP in 2014.

Exports remained the driving force of growth in 2013, while a turnaround in the growth is due to changes in investment and household spending, which annual dynamics turned positive only at the end of 2013. A more detailed monthly dynamics shows that their growth is unstable, the growth of exports fluctuates from time to time, as well. Expectations indicate a possibility of subtle improvement of the dynamics in the next few months. Expected consumption of services remains well below the long term average values, the share of companies in service sector, which expect the decrease of service consumption, exceeds the share of companies, which expect its increase .

Favourable foreign trade trends are continuing in January, but they are different from normal; namely in January, Slovenia had trade surplus with EU Member States and trade deficit with other countries. Slovenia was both, in exports and trade balance above the average of EU28.

Economic sentiment in February stabilized at the January level, it is better than a year ago, but still lags behind the longer term average. Optimism prevails in manufacturing, while pessimism predominates in services. Confidence in the construction sector has rebounded somewhat, expectations for the next three months are much better. Compared to January, confidence deteriorated in the retail trade as well, but remained better than last year and at the long-term average; in the coming months improvement is expected. In EU28, economic climate in a year improved, which applies to the construction, retail trade, and manufacturing industry. Business optimism has also strengthened.

Industrial production and manufacturing activities in the yearly comparisons increased strongly; growth was halted in December. In January compared to December, industrial

production rose slightly in the EU28, it did not grow in the euro area. In a year, it increased in both; the euro area and the EU28. Large monthly fluctuations across countries continued in January.

The value of construction works in January was a fifth higher than in December, and two fifths higher than a year ago. Number of overnight tourist stays in the year increased slightly; the tribute for the increase goes to foreign tourists, while in both groups, the growth stopped at the end of the year. After a long time there was a stop on the year to year growth of urban public transport. Air and airport traffic improved in January, even better was the transport of goods in the port of Koper.

10

Labour market situation has (temporarily?) stabilized, although the number of employed persons and employees continued to steadily decrease. The number of registered job-seekers after January's rise stagnated in February at well above level of last year; the inflow and outflow of jobseekers is quite uniform; large inflow is due to termination of employment for a definite period of time, while in outflow most find new employment or self-employment. In January, the unemployment rate in the euro area remained unaltered, it decreased in the whole EU; the lowest levels have continued to be in Austria and Germany, the highest in Spain and Greece.

The slowdown in prices continued in February. Prices of goods and services increased equally, more long-term annual growth is but quite different; prices of goods began to dwindle in July last year, prices of service in October. A major contribution to easing of inflation at the end of 2013 came from accelerated slowdown in energy prices. Price growth, which is comparable between EU countries shows that due to the February decline, inflation in Slovenia lags behind the average of the euro area and the EU. In January, producer prices remained unaltered, a longer-term dynamics remained very weak or negative. In January, current growth of producers prices differed only marginally in different markets; goods for euro markets are a little more expensive, goods for other export markets less expensive, the prices of goods for domestic market remained unchanged. Price expectations weakened in February; expected prices are to fall in services, price expectations of providers of goods did not change.

December's salaries are considerably lower than in November; in December 2013, the average wage fell noticeably. Longer-term dynamics strengthened. The decline in December was largely seasonal. Salaries in December decreased in most business activities, the largest was the fall in manufacturing. Among the public sectors activities wages in the health sector increased, they stagnated in education and fell in a narrower government; everywhere they were lower than the corresponding wages in December 2012.

Longer term growth in public revenues is increasing, but fluctuations between months are enormous; stemming from seasonal fluctuations, changes in the tax base, or arrangements for tax collecting, particularly in the value added tax or settlement of profit tax. While at

the end of 2013, longer term dynamics was worsening, it accelerated in the first two months of 2014. Although revenues declined seasonally, they indicate that long-term growth strengthened. The revenues of direct taxes and other public revenues were lower than last quarter, but their annual growth was significantly higher. The dynamics of domestic taxes on goods and services accelerated sharply after the second quarter of 2013, and continued in the first two months of this year, albeit a little less intense. Growth of domestic taxes on goods and services in the second half of 2013 is due to the increase in value added tax rate and the acceleration of economic activity.

Loans in January fell again, the reduction was slightly higher than before the December transfer of bad loans to DUTB, and annual rate remained virtually the same as after the transfer. Since it is not clear whether the transfer was already completed, it is not possible to determine whether the credit support continues to decline according to the dynamics prior to the transfer, even though the capital adequacy of banks increased significantly, while final consumption of the households improved. Falling loans would be understandable if the transfer was not completed in December, or if they conveyed corporate loans which were normally serviced. Such a transfer would, considering the Irish experience, cause a reduction in credit support of other banks. Total deposits increased in January, but their level is lower than a year ago. Longer term dynamics of corporate deposits, despite the decline in loans, increased due to the surplus in the current account, while deposits of households are shrinking due to the contraction of credits to households and contraction of their incomes.

Last year's annual surplus of the current account amounting to 7 percent of GDP was at a record level, which was a key contribution to GDP growth in the fourth quarter and lower GDP decline throughout 2013. Capital account reflects the deleveraging of Slovenia; reduction of obligation liabilities exceeded net purchases of foreign securities. Foreign direct investments were negative, negative flow was also in financial derivatives. Also in 2014, the positive balance in the current account continued. January surplus increased thanks to trade flows, as the surplus in services was less than in the previous year, and the net outflow of factor income and current transfers were larger. Net external debt at the end of 2013 was the lowest since December 2008, gross debt fell below 40 billion €, the public and public guaranteed share of debt exceeds half of it.

AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

1. Tekoča rast domačega produkta precej krepkejša, kot se je zdelo

Najnovejši objavljeni podatki o domačem produktu kažejo, da je domači produkt začel tekoče naraščati že v prvem četrletju 2013. Od takrat dalje je domači produkt tekoče naraščal hitreje kot v evro območju, še zlasti v drugi polovici lanskega leta.

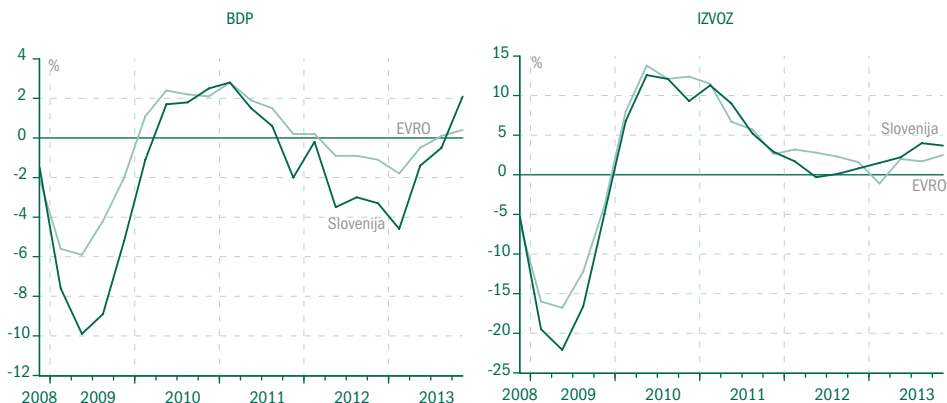
Tekoča rast domačega produkta



Vir: Eurostat lastni izračuni

Opomba: Tekoče četrletne stopnje rasti; desezonirani podatki

Rast domačega produkta in izvoza



Vir: Eurostat lastni izračuni

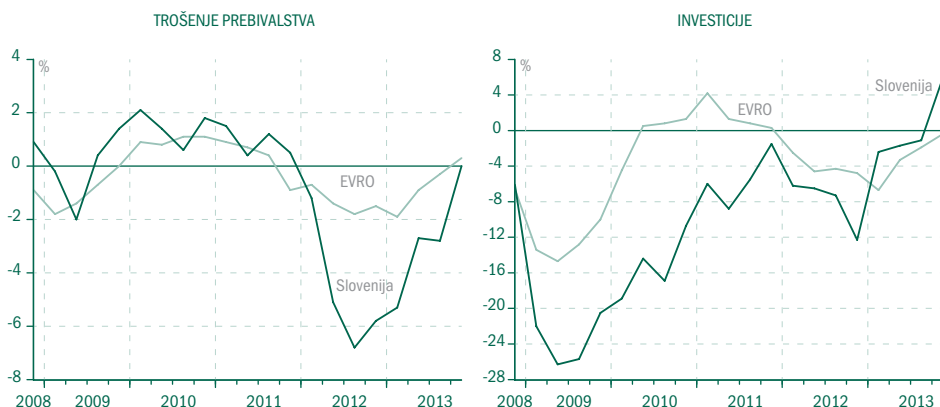
Opomba: Medletne stopnje rasti za četrletja

Izvoz je bil tudi v 2013 sistematično glavno gonilo rasti, saj je naraščal (medletno) v vseh četrletjih in v povprečju presegel ustrezne vrednosti v 2012 za 3%. V vseh četrletjih je tudi narašča hitreje kot v evro območju.

Do obrata v rasti produkta pa je prišlo predvsem zaradi opaznih sprememb pri dveh komponentah domače trošenja, pri investicijah in trošenju gospodinjstev. Tako pri investicijah kot trošenju gospodinjstev se je namreč hitro izboljševala medletna dinamika v vseh četrletjih 2013. Do začetka naraščanja dinamike je pri obeh prišlo že v zadnjem četrletju 2012. Ker je bila medletna dinamika pri obeh v sredini 2012 močno negativna (investicije medletno opazno padajo že vse od začetka krize, trošenje gospodinjstva pa od lansiranja ZUJF-a), je navkljub hitremu povečevanju stopnje rasti tako pri investicijah kot pri trošenju prebivalstva medletna dinamika šele konec 2013 postala pozitivna.

13

Rast trošenja prebivalstva in investicij



Vir: Eurostat lastni izračuni
Opomba: Medletne stopnje rasti za četrletja

Bolj podrobna (mesečna) dinamika kaže, da je pospeševanje rasti trošenja prebivalstva in investicij še precej nestabilno (negotovo), saj je povezano z opaznimi mesečnimi nihaji. Bolj dolgoročna dinamika (rast impulznega trenda) je bila v povprečju zadnjega četrletja pri trošenju prebivalstva okoli 5% letno, pri investicijah pa okoli 3.5% letno. Pri tem se je dinamika trošenja prebivalstva medletno okrepila v decembru (novembra in oktobra je padala), medtem ko so se investicije (medletno) povečevale v oktobru in novembru (v decembru so padale).

Tudi rast izvoza še naprej občasno niha; medtem ko je novembra medletno postala celo rahlo negativna, pa je tako oktobra in decembra opazno porasla (še zlasti močno v decembru, ko je medletna rast presegla 8%).

Pričakovanja kažejo komaj opazne spremembe (izboljšanja) v dinamiki trošenja v naslednjih nekaj mesecih. Še naprej je pričakovano trošenje storitev opazno pod dolgoročni povprečnimi vrednostmi; čeprav se počasi povečuje. Delež storitvenih podjetij, ki pričakuje zmanjšanje trošenja storitev, presega delež storitvenih podjetij, ki pričakuje povečanje trošenja, za okoli 20% vseh anketiranih podjetij.

V gradbeništvu so se pričakovana naročila ustalila na dolgoročni povprečni ravni, torej je pričakovati nadaljevanje sedanje dinamike investicij v gradbene objekte.

14

Pričakovano trošenje blaga (brez investicij) se je zadnje mesec začelo krepiti in tako preseglo dolgoletne povprečne vrednosti, kjer sicer vztraja že nekaj časa. Tudi pričakovano izvozno povpraševanje še naprej, kot že dalj časa, stagnira v neposredni bližini dolgoročnih povprečnih vrednosti.

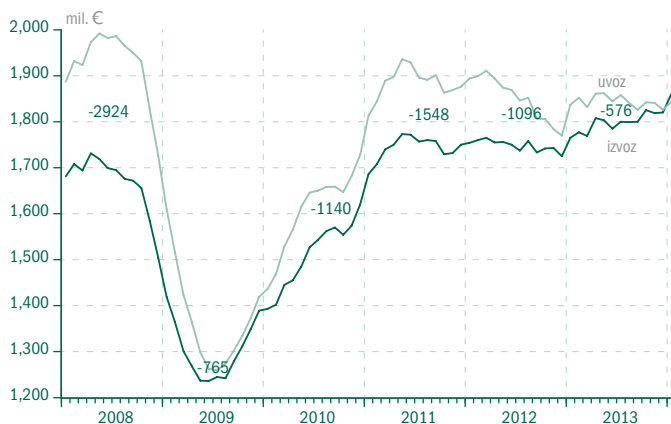
2. Januarski medletni skok v izvozu, predvsem v EU

Ugodna zunanjetrgovinska gibanja se nadaljujejo tudi v novem letu. Januarja 2014 je bil, neobičajno, dosežen presežek v menjavi s članicami EU in primanjkljaj v menjavi z ostalimi državami. V lanskem letu so bili ugodni rezultati v zunanjetrgovinski dinamiki Slovenije nad povprečjem EU28 tako glede izvoza kot salda.

Januarja 2014 je bil skupni izvoz 1827 milijonov € (9.4% več kot januarja lani), skupni uvoz pa 1802 milijona € (3.3% manj kot leto prej), kar da presežek 25 milijonov € oziroma 101.4% pokritje uvoza z izvozom. V menjavi s članicami EU je bil januarski izvoz 1436 milijonov € (13.1% več kot v enakem mesecu lani), uvoz 1396 milijonov € (2.8% manj kot pred letom), kar pomeni sicer redko doseženi presežek 40 milijonov €. V menjavi z nečlanicami EU je bil izvoz v januarju 392 milijonov € (2.5% manj kot pred letom), uvoz 406 milijonov € (5.1% manj kot pred letom), kar pomeni sicer tudi redko doseženi primanjkljaj 14 milijonov €.

Cene uvoženih proizvodov so bile januarja 2014 kar 1.1% nižje kot decembra 2013 in za 1.5% nižje kot v januarju 2013. Gre za največje mesečno znižanje uvoznih cen po juniju 2012, k čemur je znaten delež prispevalo znižanje cen nafte in plina, ki je medletno znašalo 16.6%. V primerjavi s povprečjem v 2010 so bile uvozne cene januarja 2014 višje za 6.3%.

Trgovinska menjava (desezonirano) in letni saldi



Vir: SURS, lastni izračuni

15

Povprečne cene zunanje trgovine so bile v zadnjem četrletju 2013 v primerjavi z enakim obdobjem 2012 nižje 0.5% pri izvozu in kar 2.6% nižje pri uvozu. V celotnem letu 2013 so bile v primerjavi z 2012 izvozne cene nižje 1.5%, uvozne pa 1.3%. Tako sta se v 2013 realno povečala izvoz za 4.3%, uvoz pa za 1.9%.

Skupina EU28 je dosegla v 2013 trgovinski presežek 49.9 milijard €, evrsko območje pa kar 153.8 milijard €. V zadnjem četrletju 2013 je bil presežek EU28 47.9 milijard € ali 1.5% BDP, kar je bolje kot presežek 31.8 milijard € ali 1.0% BDP v tretjem četrletju 2013 oziroma presežek 22.9 milijard € ali 0.7% BDP v četrtem četrletju 2012.

V 2013 je znašalo medletno povečanje izvoza Slovenije 2%, kar je 11. največje med 28 članicami EU, v uvozu pa je povečanje 1% peto največje med članicami EU; ob tem so še 4 članice dosegle enako povečanje uvoza kot Slovenija.

3. Februarska ustalitev domače in ogrevanje evropske gospodarske klime

Gospodarska klima se je v februarju ustalila. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je njen kazalnik v februarju ostal na enaki ravni kot mesec prej, od februarja 2013 je višji za 7 odstotnih točk, hkrati pa njegova vrednost ostaja za 6 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja.

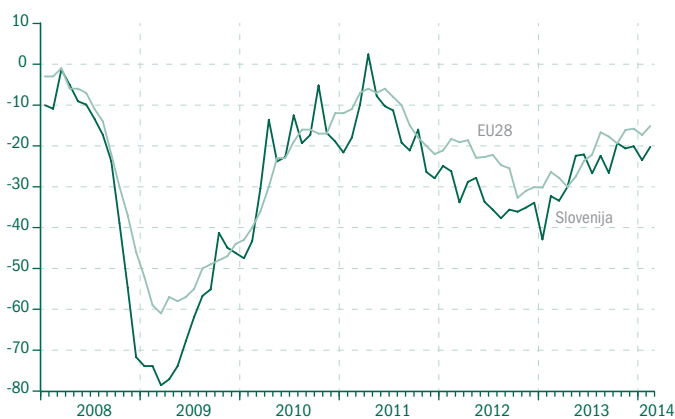
Podatki kažejo, da je bila vrednost kazalnika zaupanja v predelovalnih dejavnostih v februarju za tri odstotne točke višja kot predhodni mesec, glede na februar 2013 je bila

njegova vrednost prav tako višja in sicer za 8, glede na dolgoletno povprečje pa za 3 odstotne točke. V primerjavi z januarjem so se v februarju vrednosti kazalnikov stanj in pričakovanj za naslednje tri mesece večinoma zvišale; znižale so se vrednosti kazalnikov proizvodnja, zaloge in pričakovano skupno povpraševanje.

Klima v storitvenih dejavnostih se je pokvarila, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v februarju glede na predhodni mesec nižja za odstotno točko in hkrati za 18 odstotnih točk nižja od dolgoletnega povprečja, v primerjavi s februarjem lani je bila njegova vrednost višja za 6 odstotnih točk.

16

Naročila v predelovalni dejavnosti



Vir: SURS in Eurostat

Zaupanje v gradbeništvu se je ponovno nekoliko skrhalo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v februarju v primerjavi s predhodnim mesecem nižja za odstotno točko, v primerjavi s februarjem 2013 je bila višja za 12 odstotnih točk, hkrati pa je bila enaka dolgoletnemu povprečju. Med kazalniki stanj sta se glede na predhodni mesec v februarju najbolj zvišali vrednosti kazalnikov poslovno stanje in zaposlovanje, vrednost kazalnika obseg gradbenih del pa se je znižala, vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece pa so se večinoma znižale; zvišala se je le vrednost kazalnika pričakovana skupna naročila.

Ankete SURS-a kažejo, da se je vrednost kazalnika zaupanja v trgovini na drobno v februarju glede na predhodni mesec znižala za 8 odstotnih točk, glede na februar 2013 pa je bil kazalnik za 11 odstotnih točk višji. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje 3 mesece so se februarja v primerjavi januarjem v glavnem zvišale, znižala se je le vrednost kazalnika pričakovane prodajne cene.

V celotni EU28 se je gospodarska klima februarja v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2013 večinoma izboljšala. V gradbeništvu so se po podatkih Eurostata v februarju 2014 naročila glede na mesec prej zvišala za 1,5 odstotne točke, glede na februar lani pa so višja za 4,7 odstotne točke. Glede na januar so se v letošnjem februarju za 5,5 odstotnih točk zvišala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju izboljšala za dobri dve odstotni točki. Splošni poslovni optimizem se je v februarju v celotni evropski osemindvajseterici zvišal in sicer za 2,6 odstotne točke, v primerjavi s februarjem lani pa je višji za 7,5 odstotne točke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

17

4. Industrijska produkcija konec lanskega leta narasla

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi povečala. Po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a je bila industrijska produkcija v decembru lani za dobrih 8 odstotkov višja kot v enakem mesecu leta 2012. Impulzni trend kaže, da se je v decembru industrijska produkcija zviševala po stopnji 0,01%. Zaloge industrijskih produktov pri proizvajalcih so bile v decembru 2013 za slabega pol odstotka višje kot v mesecu prej, v primerjavi z decembrom 2012 pa za poltretji odstotek nižje.

Dejavnost rudarstva se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v lanskem decembru v primerjavi z decembrom 2012 povečala za slabe štiri petine. Impulzni trend pa kaže, da se je v decembru lani dejavnost rudarstva zviševala po stopnji 10,2%.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po originalnih (nedesezoniranih) podatkih SURS-a v lanskem decembru v primerjavi z decembrom 2012 povečala za 8,5%, vendar impulzni trend kaže, da v decembru lani dejavnost predelovalne industrije ni niti rasla niti padala.

Po podatkih Eurostata je v januarju 2014 glede na december lani industrijska produkcija v EU28 zrasla za 0,1%, na območju evra (EA18) pa padla 0,2%. Glede na januar lani pa je v letošnjem januarju industrijska produkcija v EU28 porasla za 2,4%, na območju evra pa za 2,1%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v januarju letos glede na mesec poprej najbolj upadla v Latviji (-10,7%) in na Nizozemskem (-6,4%), največjo rast industrijske produkcije pa so v omenjenem obdobju zabeležili na Hrvaškem (5,4%).

5. Skok gradbeništva in upad domačega turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost gradbenih del januarja letos za dobro petino višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v decembru lani. Na sorazmerno visoko rast vrednosti opravljenih gradbenih del v januarju so vplivale predvsem ugodne vremenske razmere. Vrednost opravljenih gradbenih del se je v januarju v primerjavi z januarjem 2013 povečala za dobri dve petini, kar gre delno pripisati tudi slabšemu položaju v enakem obdobju lani, hkrati pa se je v decembru lani za 2,8% povečalo število opravljenih gradbenih ur, njihov impulzni trend pa znaša -0,23%.

18

Število turističnih prenočitev se je v splošnem nekoliko povečalo. Decembra lani jih je bilo za 0,1% več kot v enakem mesecu leta 2012; impulzni trend kaže, da se je skupno število prenočitev v zadnjem mesecu lani zniževalo po mesečni stopnji -0,06%. Pri tem je prišlo do porasta tujega turističnega povpraševanja, saj je v decembru število turističnih prenočitev tujih gostov naraslo za 1,1% glede na december 2012. Impulzni trend prenočitev tujih gostov v lanskem decembru kaže negativno rast po stopnji -0,48%. Hkrati pa se je v lanskem decembru število prenočitev domačih gostov zmanjšalo in sicer za slab odstotek glede na enak mesec v letu 2012, impulzni trend prenočitev domačih gostov v decembru lani sicer kaže pozitivno rast po stopnji 1,29%.

Podatki SURS-a o transportu za januar 2014 kažejo, da je bilo v mestnem javnem avtobusnem prevozu prepeljanih za 2% manj, v zračnem prevozu pa za 11% več potnikov kot januarja lani. Potniški promet na brniškem letališču se je v letošnjem januarju glede na januar 2013 povečal za 17%. V januarju 2014 je bilo v koprskem pristanišču pretovorjenih nekaj več kot poldrugi milijon ton blaga ali za 11% več kot v januarju lani in za 15% več kot v decembru lani.

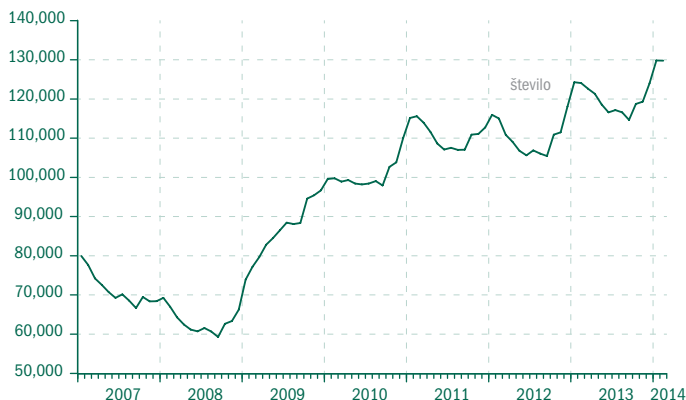
6. Število brezposelnih februarja nekoliko nižje

Na trgu dela se je stanje (začasno?) ustalilo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v mesecu decembru 2013 zmanjšalo na 915338 oziroma za 2207 oseb glede na mesec prej, glede na december 2012 pa se je število povečalo za dobrih 4 tisoč oseb oziroma polovico odstotka. V lanskem decembru je bilo v Sloveniji 791323 delovno aktivnih prebivalcev. Glede na november lani se je število delovno aktivnih zmanjšalo za 6906 oseb oziroma 0,9%, glede na december 2012 pa se je to število zmanjšalo za dobrih tisoč šeststo oseb oziroma 0,2%. Med zaposlenimi jih je bilo v decembru lani še naprej slabih 93% zaposlenih pri pravnih osebah, njihovo število pa se je od decembra 2012 zmanjšalo za pol odstotka. Število zaposlenih pri fizičnih osebah se je glede na december 2012 zmanjšalo za 4%. Med samozaposlenimi pa je bilo 59% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem decembru lani povečalo za 259, od decembra 2012 pa se je to število povečalo za 3124 oseb oziroma 5,8%.

Po podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec februarja 2014 registriranih 129764 brezposelnih oseb, kar je za 79 oseb oziroma 0,06% manj kot ob koncu januarja, v primerjavi s februarjem 2013 pa je bilo brezposelnih oseb več za 5698 oziroma 4,6%. Število brezposelnih oseb je tako še vedno zelo blizu največje vrednosti od začetka krize v letu 2008. V letošnjem februarju se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 7973 brezposelnih oseb, kar je slabo polovico manj kot v januarju in za 7,7% več kot februarja 2013. Med novo prijavljenimi je bilo 1378 iskalcev prve zaposlitve, 1731 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 3810 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je februarja letos znašal 8052 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 5977, kar je slabe štiri odstotke manj kot januarja, v primerjavi s februarjem 2013 pa je bilo zaposlitev več za slabo četrtno.

19

Iskalci dela



Vir: ZRSZ

Po podatkih Eurostata je bila januarja 2014 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA18) 12%, kar je enako kot mesec prej ter tudi kot v januarju 2013. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v januarju 10,8% in se je glede na enak mesec v 2013 zmanjšala za 0,2 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo v januarju v EU28 26,2 milijona brezposelnih oseb, od teh 19,2 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v januarju letos najnižjo stopnjo brezposelnosti še naprej imeli v Avstriji (4,9%) in Nemčiji (5,0%), najvišjo pa v Španiji (25,8%) in v Grčiji, za katero novembrski podatek znaša 28%.

CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

7. Umirjanje cen se nadaljuje

Cene so se februarja povečale za 0.1%. Bolj dolgoročna inflacija se je ponovno zmanjšala; medletni indeks je februarja padel že na samo 0.1%, medtem ko so trendno cene padale že decembra in januarja.

20

Cene blaga in storitev so se povečale februarja enako, za 0.1%, vendar je bolj dolgoročna medletna rast precej različna. Rast cen blaga se je namreč začela hitro zmanjševati že julija lani, medtem ko so se cene storitev začele (prav tako hitro) umirjati po oktobru 2013. Zato je medletna rast cen storitev precej večja od medletne rasti cen blaga.

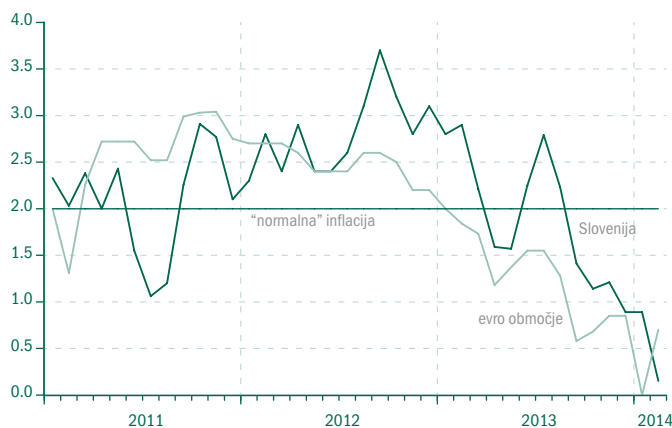
Hitro umirjanje bolj dolgoročne rasti cen blaga po lanskem juliju je v veliki meri posledica pospešenega umirjanja medletne rasti cen energentov.

K povečanju februarskih cen so prispevale še zlasti cene obleke in obutve, predmetov za šport in rekreacijo, kanalščina ter cene prevoznih storitev. Opazen prispevek k skupnemu indeksu so imele le višje cene obleke in obutve, saj so k skupnemu indeksu cen prispevale 0.2 točke.

Februarsko rast cen so najbolj zmanjšale cene goriv in maziv ter zelenjave. Vsaka od teh skupin produktov je skupni indeks cen zmanjšala za 0.1 točke.

Rast cen, ki je primerljiva med državami EU, kaže harmoniziran indeks. Tudi ta se je februarja opazno znižal, medletna rast se je z 0.9% v januarju znižala na 0.2% februarja. Medtem ko je bila januarja medletna rast harmoniziranega indeksa še enaka kot v EU, je z februarским padcem opazno zaostala za bolj dolgoročno rastjo cen v povprečju evro območja in EU.

Inflacija v Sloveniji in evro območju



Vir: Eurostat

21

Podatki o proizvajalčevih cenah so dostopni do januarja, ko so proizvajalčeve cene ostale nespremenjene. Tudi bolj dolgoročna dinamika proizvajalčevih cen ostaja še naprej zelo šibka (nič ali negativna); medletna stopnja rasti proizvajalčevih cen je bila januarja -0.6%.

Tekoča rast proizvajalčevih cen se je januarja malo razlikovala po trgih. Blago za evrske trge se je pri proizvajalcih podražilo za 0.1%, blago za ostale izvozne trge se je pocenilo za 0.1%, medtem ko so proizvajalčeve cene proizvodov za domači trg ostale nespremenjene. Po namenu se proizvajalčeve cene razlikujejo malo več. Tako so proizvajalčeve cene surovin padle za 0.2%, energentov porasle za 0.5%, proizvodov za široko potrošnjo in investicije pa so ostale nespremenjene.

Medletna dinamika proizvajalčevih cen še naprej pada, tako vseh produktov, produktov za evro območje, kot za domači trg. »Ostanki« lanske rasti se kažejo le pri proizvajalčevih cenah produktov za ostale izvozne trge, kjer je medletna rast proizvajalčevih cen še vedno pozitivna (0.8%).

Cenovna pričakovanja so februarja malo oslabela. Pričakovana dinamika cen se je februarja zmanjšala pri storitvah; bila je že opazno pod dolgoročnim povprečjem. Anketirani proizvajalci storitev, ki pričakujejo zmanjšanje cen, so februarja že za skoraj 16% (vseh anketiranih) presegli delež anketiranih, ki pričakujejo povečanje cen. Cenovna pričakovanja ponudnikov blaga se februarja niso opazno spremenila. V trgovini na drobno so tako še naprej opazno nad dolgoletnim povprečjem, pri proizvajalčevih cenah pa rahlo pod dolgoletnim povprečjem.

8. Dinamika plač se je še malo okrepila

December je za plače precej šibkejši mesec od novembra. Tudi v 2013 so decembra povprečne plače opazno padle. Bolj dolgoročna dinamika pa se je okrepila, torej je bil decembrski padec v največji meri posledica sezone. Da se je bolj dolgoročna dinamika plač okrepila, kažeta tako rast impulznega trenda kot medletna stopnja rasti (impulzni trend je porasel za 0.5%, medletna stopnja rasti pa je prešla iz negativnih v pozitivne vrednosti).

22

Plače so se v večini dejavnosti decembra opazno zmanjšale. Najbolj so padle v predelovalni dejavnosti, za več kot 10%. V naslednji skupini (po velikosti padca plač) so dejavnosti, v katerih so se plače zmanjšale za več kot 6% (kmetijstvo, rudarstvo, oskrba z električno energijo in paro, trgovina, poslovanje z nepremičninami).

Decembra so se plače povečale le v dveh dejavnostih gospodarstva (v gostinstvu in informacijski ter komunikacijski dejavnosti). Bolj dolgoročno so se plače decembra povečale daleč najbolj v kmetijstvu in gozdarstvu (za preko 6%), precej (za preko 3%) pa še v rudarstvu, predelovalni dejavnosti in prometu.

V dejavnostih države so decembra plače v zdravstvu porasle, v izobraževanju stagnirale in v ožji državi padle. V vseh dejavnostih države so bile povprečne plače decembra 2013 manjše od ustreznih plač decembra 2012. Najbolj so zaostale plače v ožji državi, torej v administracij, policiji in vojski (za 1.5%), najmanj pa v zdravstvu (za 0.4%).

FINANČNA GIBANJA

9. Bolj dolgoročna rast javnofinančnih prihodkov se še naprej krepi

Nihanja javnofinančnih prihodkov med meseci so velika. Izvirajo tako iz sezonskih nihanj, enkratnih sprememb davčne osnove ali pa iz načinov (nesezonskih postopkov) pobiranja davka. Pri slednjem so še zlasti opazne spremembe zaradi, na primer, premikov timinga obračunavanja davka na dodano vrednost po obračunu, timinga obračuna davka na dobiček podjetij, poračunov (vračil oziroma dodatnih plačil) dohodnine, ipd. Nihaji v davčnem donosu so še zlasti veliki v razdobju od novembra do marca.

Tudi po oktobru 2013 so bili nihaji javnofinančnega donosa veliki, tako tisti bolj kratkoročne (tudi enkratne) kot bolj dolgoročne narave. Medtem ko je, po eni strani, konec leta 2013 bolj dolgoročna-trendna dinamika (rast impulznega trenda) javnofinančnih prihodkov opazno pešala, je (v povprečju zadnjega četrtertja je bila negativna), je po drugi strani, v letošnjih prvih dveh mesecih opazno pospešila. Prihodki javnofinančnega sektorja so se sicer (sezonsko) zmanjševali, vendar sta se oba indikatorja bolj dolgoročne rasti okrepila;

impulzni trend je močno porasel tako v januarju kot v februarju (prihodki javnofinančnega sektorja so se dolgoročno povečevali po preko 10% na letni ravni) medtem ko je medletna rast v obeh mesecih (v povprečju preko 4%) opazno presegla naraščanje v zadnjih treh mesecih 2013.

Tudi posamezni segmenti javnofinančnih prihodov so imeli v letošnjih prvih dveh mesecih opazno bolj dolgoročno rast prihodov, le da so domači davki na blago in storitve začeli pospeševati že v 2013, neposredni davki pa šele letos.

Neposredni davki in ostali prihodki so bili (v prvih dveh mesecih letošnjega leta) sicer manjši od povprečja zadnjega četrletja, vendar je bila medletna rast bistveno višja (v zadnjem četrletju okoli -5%, v prvih dveh mesecih pa preko 3.5%). Podobno kaže primerjava bolj dolgoročne rasti za celotno 2013, saj je bila medletna dinamika v 2013 v vseh četrletjih negativna (v povprečju leta so neposredni in ostali javnofinančni prihodki padli za preko 5%), istočasno pa je, kot rečeno, v prvih dveh mesecih medletna dinamika ustreznih javnofinančnih prihodkov porasla na preko 3.5%.

Za razliko od skupnih javnofinančnih prihodkov in neposrednih davkov je pri domačih davkih na blago in storitve bolj dolgoročna dinamika močno pospešila že po drugem četrletju 2013. V letošnjih prvih dveh mesecih se je takšna ugodna bolj dolgoročna dinamika nadaljevala, čeprav malo manj intenzivno. Tako so domači davki na blago in storitve v prvih dveh mesecih medletno naraščali povprečno po nekaj preko 5%, trendno pa po preko 12% letno, medtem ko je bila v tretjem in četrtem četrletju lani medletna dinamika okoli 10%, trenda dinamika pa preko 15% letno.

Pospeševanje domačih davkov na blago in storitve po drugi polovici 2013 je posledica, verjetno, tako povečanja davka na dodano vrednost kot tudi pospešitve gospodarske aktivnosti- (rasti domačega produkta)

10. Kapitalska ustreznost bank je šla v nebo, krediti pa se brez predaha krčijo

Krediti so se januarja zopet zmanjšali. Medtem ko so se decembra krediti podjetjem in gospodinjstvom (rezidentom), zaradi prenosa na DUTB, zmanjšali za več kot desetino, so januarja padli še za 1%. Zmanjšali so se tako krediti podjetjem kot gospodinjstvom. Prvi za 1.3%, drugi pa za 0.4%! V obeh primerih je bil padec večji kot v zadnjem letu in zadnjem mesecu pred prenosom na DUTB.

Ker ni jasno, ali je prenos terjatev na DUTB januarja že v celoti končan, je nemogoče zaključiti, ali se kreditna podpora še naprej zmanjšuje po takšni dinamiki kot pred prenosom. Vprašanje je namreč, ali je zmanjšanje kreditov posledica nedokončanega prenosa na DUTB ali nadaljnega krčenja kreditov, ali česa tretjega? Še zlasti, ker se je

kapitalska ustreznost bank močno povečala in ker se je končno trošenje privatnega sektorja (gospodarska aktivnost) v zadnjem četrtletju izboljšalo?

Januarsko zmanjšanje kreditov je bilo malo večje kot v povprečju pred prenosom, medtem ko je medletna stopnja ostala praktično enaka kot decembra po prenosu (17.5%). Eno in drugo govori v prid trditve, da se krčenje kreditov nadaljuje, kot pred prenosom. To potrjuje tudi tekoče naraščanje gospodarske aktivnosti, investicij in trošenja prebivalstva v zadnjem četrtletju.

24

Alternativno bi bilo padanje kreditov, kot rečeno, smiselno, če prenos slabega portfelja decembra ni končan, ali pa, če so se na DUTB prenašali tudi živi krediti, torej krediti podjetij, ki so do decembra kredite normalno servisirala (vsaj pri drugih bankah – bankah, ki niso v sanaciji). Učinek bi bil podoben kot zaradi krčenja kreditov zaradi likvidacije dveh manjših bank. Takšen prenos na DUTB bi namreč pomenil tudi konec kreditne podpore ostalih bank. Iz irskih izkušenj je znano, da je bil moralni hazard bankirjev, za takšno »dodatno« čiščenje portfelja, ko je enkrat odobren prenos na slabo banko, velik. Ni podatkov, koliko je takšnih kreditov (bilo) v Sloveniji, čeprav so primeri posameznih podjetij znani.

Skupni depoziti (podjetij in gospodinjstev) so se januarja povečali za 0.5%. Navkljub temu je bila raven depozitov (za 0.3%) nižja kot pred letom dni. Zmanjšali so se depoziti podjetij, medtem ko so se depoziti gospodinjstev, po šest mesečnem padanju, prvič zopet povečali (za dober odstotek).

Bolj dolgoročno depozite podjetij, navkljub padanju kreditov, povečujejo veliki viški v tekočih transakcijah, medtem pa se depoziti prebivalstva krčijo predvsem zaradi krčenja kreditov gospodinjstvom. Saj se na daljši rok prejemki zaposlenih krčijo približno tako hitro kot trošenje gospodinjstev. Tako so v zadnjih dveh letih v povprečnem četrtletju prejemki zaposlenih padli za 25 milijonov, trošenje gospodinjstev za 23 milijonov, medtem ko so se v istem povprečnem četrtletju krediti zmanjšali za 60, depoziti pa za 51 milijonov.

11. Izjemen presežek tekoče bilance v 2013 in ugoden saldo tudi januarja 2014

Ugodna zunanja menjava je ključno prispevala k rasti BDP v zadnjem četrtletju 2013 in k nižanju padca BDP v celotnem 2013. Letni presežek tekoče bilance je rekorden.

Po začasnih podatkih Banke Slovenije je bil presežek tekoče plačilne bilance Slovenije v 2013 rekordnih 2223.8 milijonov €, kar je blizu 7% BDP. Leto prej je znašal presežek skoraj polovico manj, 1159.3 milijone €. Verodostojnost še vedno kvari visoka postavka neto napak in izpustitev, v kateri se nahajajo lanske še nerazporejeni dobički podjetij v tuji lasti pri nas. Pri tem je bil lani presežek v blagovni menjavi 631.9 milijonov € (leto prej primanjkljaj 109.7 milijonov €), presežek v storitveni menjavi 2003.8 milijonov € (v 2012

1803.3 milijonov €), primanjkljaj v dohodkih faktorjev v višini -434.8 milijonov € (-552.1 milijonov €) in neto priliv tekočih transferov 23.0 milijonov € (v 2012 17.9 milijonov €).

Plačilna bilanca (milijoni €)

	Januar-december		Januar	
	2012	2013	2013	2014
I. Tekoči račun	1.159,30	2.223,80	64,2	105,2
1. Blago	-109,7	631,9	-50	78,6
2. Storitve	1.803,30	2.003,80	169,8	121,1
3. Dohodki	-552,1	-434,8	-25,4	-46,5
3.1. prejemki	699,1	857,4	74,5	66,9
3.2. izdatki	-1.251,20	-1.292,30	-100	-113,4
4. Tekoči transferi	17,9	23	-30,2	-48
4.1. v Slovenijo	1.409,90	1.451,80	85,6	78
4.2. v tujino	-1.392,00	-1.428,80	-115,9	-126
II. Kapitalski in finančni račun	-1.206,20	-2.979,40	-397,4	-78,5
A. Kapitalski račun	-91,9	-37	-0,5	1,2
B. Finančni račun	-1.114,30	-2.942,30	-396,8	-79,6
1. Neposredne naložbe	165,8	-555,1	51,5	1
2. Naložbe v vrednostne papirje	-217,8	3.980,80	-155,6	414,3
3. Finančni derivativi	-203,2	-453	-33,7	9,3
4. Ostale naložbe	-890,2	-5.909,70	-281,3	-442,3
5. Mednarodne denarne rezerve	31,2	-5,3	22,3	-62
III. Neto napake in izpustitve	46,8	755,5	333,2	-26,7

25

Vir: Banka Slovenije

Na kapitalskem računu je bil v 2013 saldo -2979.4 milijone € (v 2012 -1206.2 milijona €). Ključno je bilo zmanjšanje obligacijskih obveznosti za 5909 milijonov € (v 2012 le za 890 milijonov €), ki je presegalo neto nakupe tujih vrednostnih papirjev (3980 milijonov €). Tuje neposredne naložbe so bile negativne (-555 milijonov €), negativni tok je bil tudi pri finančnih derivativih (-453 milijonov €). Mednarodne rezerve so se le malo spremenile, v 2013 za -5.3 milijonov €, leto prej pa za 31.2 milijona €. Neto napake in izpustitve za 2013 za sedaj še znašajo 755.5 milijonov €, v 2013 pa so bile 46.8 milijonov €.

Tudi v 2014 se pozitivni saldi tekoče bilance nadaljujejo. V januarju je bil presežek tekoče plačilne bilance Slovenije 105 milijonov €, januarja 2013 pa 64.2 milijona €. Večji presežek je zasluga blagovne menjave, kjer je presežek znašal 78.6 milijonov € (izvoz c.i.f., uvoz f.o.b.). Saldo storitvene menjave manj kot pozitiven kot januarja 2013 (121.1 milijona €

proti 169.8 milijonov €), čeprav je neto turistični priliv 114.1 milijonov € presegal lanskega 105.4 milijone €. Neto odliv dohodkov faktorjev večji kot leto prej (-46.5 milijonov € proti -25.4 milijonov €) in neto odliv iz tekočih transferov večji kot leto prej (-48.0 milijonov € proti -30.2 milijonov €).

Saldo kapitalskega in finančnega računa znaša januarja 2014 -78.5 milijonov €, januarja lani pa je bil -397.4 milijonov €. Pri ostalih naložbah se kaže nadaljnje razdolževanje do tujine, ki je znašalo januarja letos neto 442.3 milijone €, januarja lani pa -281.3 milijone €. Tujih investicij v neto izrazu letošnjega januarja praktično ni bilo, lani pa so bile pozitivne 50 milijonov €. Mednarodne rezerve pri Banki Slovenije so letos januarja 2014 padle za 62.0 milijonov €, v enakem mesecu lani pa porasle za 22.3 milijonov €.

Neto zunanji dolg je konec 2013 znašal 12458 milijonov €, kar je najmanj po decembru 2008. Pri tem je bil bruto dolg 39551 milijonov € (preko 51% javni in javno garantirani), terjatve pa 27093 milijonov €. Mednarodne rezerve so bile konec januarja 2014 746.4 milijonov €, kar je 75.9 milijonov € več kot mesec prej.