

SOLIDNO GOSPODARSKO STANJE

KVARIJO LE BANKE

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

6

Skupno domače trošenje je junija poraslo, a porast je bil manjši od sezonskega, zato se je bolj dolgoročna dinamika zmanjšala, medletna stopnja rasti je postala negativna, trendna rast pa se je skrčila. Struktura trošenja se izboljšuje. Trošenje prebivalstva še naprej enakomerno raste, posebno nakupi trajnih dobrin, kar lahko relativno hitro zmanjša odvisnost gospodarske aktivnosti samo od zunanjih trgov. Investicije v osnovna sredstva kljub občasnim pospeškom ne kažejo opaznega trenda naraščanja. Trošenje države za blago in storitve se je zmanjšalo. Izvoz še naprej raste hitreje kot v evro območju, njegova relativna dinamika se je še zlasti povečala po sredini lanskega leta. Do konca leta je mogoče pričakovati relativno krepitev gradbeništva in storitev, rahlo pešanje povpraševanja po produktih predelovalne dejavnosti in vzdržno rast trošenja prebivalstva.

Julijski rezultati v trgovinski menjavi so manj ugodni kot dotlej, saj izkazujejo medletni padec in primanjkljaj v menjavi v okviru EU. K poslabšanju je največ prispevala trgovinska menjava s članicami EU. Trendna dinamika kaže da rast izvoza zaostaja za rastjo uvoza. Pogoji menjave so se vsaj do junija še izboljševali, a manj kot za EU28.

Gospodarska klima se je ob koncu poletja izboljšala, kar je posledica večjega zaupanja v predelovalnih dejavnostih, njegovega znižanja v storitvenih, popravljenega v gradbeništvu in okrepljenega zaupanja v trgovini na drobno. V celotni EU28 se je gospodarska klima poslabšala.

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi, predvsem zaradi predelovalnih dejavnosti, v juniju popravila, tudi impulzni trend kaže hitro tekočo rast. Dejavnost rudarstva pa se je spet močno skrčila. V EU28 je v juniju 2016 glede na maj industrijska produkcija porasla, na območju evra prav tako. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija najbolj porasla na Irskem in v Bolgariji, najbolj pa je upadla v Estoniji in na Madžarskem.

Vrednost opravljenih gradbenih del je bila junija višja kot v maju, a se je v primerjavi z junijem lani zmanjšala za kar 16 odstotkov. Število opravljenih gradbenih ur je v juniju glede na junij lani upadlo mnogo manj, impulzni trend kaže rast. Skupno število turističnih prenočitev se je v zgodnjem poletju v primerjavi z letom prej rahlo povečalo, a se je trendno krčilo. Spet je prišlo do upada domačih in povečanja števila tujih gostov. V zračnem prevozu

je bilo več potnikov in več potniških kilometrov. Tudi v cestnem mestnem prevozu je bilo prepeljanih več potnikov kot v juniju lani. V luki Koper pa je bil blagovni promet manjši kot junija lani.

Življenjski stroški so avgusta ostali nespremenjeni, bolj dolgoročna dinamika se je malo zmanjšala. Cene storitev so nadaljevale z rastjo, cene blaga so se ponovno znižale. Dinamiko padanja cen blaga še naprej diktirajo cene goriv. Medletna rast harmoniziranega indeksa cen, ki kaže primerljivo inflacijo med državami EU, je bila avgusta negativna in je zaostajala za rastjo v evro območju. Cene starih in novih stanovanjskih nepremičnin še naprej stagnirajo. Proizvajalčeve cene so julija še mirovale, medletno pa so se zmanjševale. Padale so na vseh trgih, najhitreje pri proizvodih za izvoz na evro območje in najpočasneje pri proizvodih namenjenih trgom izven evrskega območja. Cenovna pričakovanja ne kažejo na opaznejše spremembe v naslednjih nekaj mesecih. Cene surovin so se zadnji mesec znižale, razen nafte so padle cene vseh surovin, najbolj cene neprehrambenih kmetijskih surovin.

7

Povprečne plače so junija porasle, bolj dolgoročno se je dinamika ustalila, plača za uro dela pa je stagnirala. Visoke medletne stopnje plač v javnih sektorjih so posledica sproščanja napredovanj. Vendar povečanja niso niti nevtralizirala nominalnega padca po ZUJF-u v letu 2012; raven enotnih stroškov dela v drugem četrtletju letos je v vseh dejavnostih države pod ravni skupnih enotnih stroškov. Najbolj zaostaja šolstvo.

Javnofinančni prihodki so julija in avgusta ponovno opazno zanihali, v povprečju pa so se medletno opazno povečali. Povprečna dinamika je močna tako pri neposrednih davkih in ostalih prihodkih kot tudi pri domačih davkih na blago in storitve. Pri neposrednih davkih je julija prihodke navzdol potisnila predvsem dohodnina, avgusta pa so izdatnost povečale vse davčne oblike neposrednih davkov in ostalih prihodkov, najbolj dohodnina. Domači davki na blago in storitve so se povečali julija in zmanjšali avgusta, navkljub temu sta najbolj pomembni davčni obliki: davek na dodano vrednost po obračunu in trošarine, trendno hitro rasli. Še naprej pa je pešal davek na dodano vrednost od uvoza. V prvih osmih mesecih so javnofinančni prihodki presegli lanske že za slab odstotek BDP, največ pri dohodnini, davku na dodano vrednost po obračunu in pri prispevkih za zdravstveno ter pokojninsko zavarovanje.

Krediti privatnim nefinančnim enotam so se tudi julija zmanjšali, dinamika zmanjševanja kreditov se tako od oktobra 2015 ni nič umirila. Tudi struktura dinamike se ni dosti spremenila, krediti prebivalstvu nihajo ali počasi naraščajo, krediti nefinančnim korporacijam pa še naprej zelo hitro padajo. Slovenija ostaja posebnost; tako so se krediti po zadnjem velikem prenosu na slabo banko zmanjšali malone za četrtno, v evro območju pa so porasli, a slovensko gospodarstvo raste hitreje. Podobno je pri trošenju prebivalstva. Čeprav trošenje za trajne dobrine, ki se praviloma financira s krediti, v Sloveniji raste hitreje kot v evro območju, krediti prebivalstvu naraščajo opazno počasneje.

Depoziti so julija ponovno porasli. Še naprej zlasti hitro naraščajo depoziti podjetij. Kako močno se je bančno posredovanje z intervencijami centralne banke zmanjšalo, kaže podatek, da so v razdobju po zadnjem prenosu kreditov na slabo banko krediti podjetjem padli za 23%, depoziti podjetij pa porasli kar za 18%.

Medbančne obrestne mere se zadnje mesece še znižujejo; medbančne obrestne mere do enega leta so že nekaj časa negativne. Depozitne obrestne mere so se za večje ročnosti (prek enega leta) malo zmanjšale, za krajše pa so ostale nespremenjene. Posojilne obrestne mere se le malo spreminjajo, praviloma navzdol, med njimi pa so se povečale obresti podjetjem za kredite nad 1 milijonom evrov.

8

Presežek tekoče plačilne bilance se še povečuje, polletni saldo presega tudi lanske rekordne zneske. V prvi polovici leta sta k presežku na tekočem računu po več kot milijardo evrov prispevala presežka v trgovini z blagom in storitvami, zmanjševala pa sta ga primanjkljaja na računih primarnih in sekundarnih faktorjev. Zadolžitev Slovenije se zmanjšuje; donos na slovenske desetletne obveznice je blizu najnižjim donosom, česar ne bi veljalo spregledati, saj je čas za ključne strukturne projekte primeren.

ONLY BANKS ARE DECAYING A STABLE ECONOMIC SITUATION

Velimir Bole, Jože Mencinger, Franjo Štiblar, Robert Volčjak

In June, total domestic consumption increased, but the increase was less than seasonal, so its long-term dynamics was lowered; the annual growth rate became negative, trend growth declined. Consumption structure improved, households spending continued to grow steadily, especially spending on durable goods, which can relatively quickly reduce the dependence of economic activity on external markets only. Despite acceleration, investments in fixed assets do not reveal any noticeable upward trend. Government spending for goods and services fell. Exports continued to grow faster than imports in the euro area, its relative

dynamics has increased particularly since the middle of last year. By the end of the year, one can expect relative strengthening in the construction sector and in services, a slight decline in demand for manufacturing products, and a sustainable growth of consumption of households.

In July, the results in trade were less favorable than before, there was a year to year decline in trade. The deterioration was largely due to trade with the EU Member States. The trend indicates that the dynamics of export growth began lagging behind the dynamics of import growth. The terms of trade were until June still improving, but less than for the EU28.

The economic climate improved at the end of the summer due to enhanced confidence in manufacturing, its reduction in services, slightly increased confidence in construction, and increased confidence in the retail trade. In the EU28, economic climate deteriorated.

In June, industrial production in the year to year comparison recovered mainly due to the manufacturing sector; impulsive trend was rapidly increasing. Mining contracted sharply again. In the EU28, industrial production rose, so did also in the in the euro zone. Among the member states for which data are available, industrial production increased the most in Ireland and in Bulgaria, and declined in Estonia and Hungary.

The value of construction works in June compared to May increased but fell by 16 percent compared to June last year, the number of construction hours in June compared to June last year decreased much less, impulse trend points to growth. Total number of tourist overnight stays in early summer compared with the previous year increased slightly. Again, there has been a decline of domestic and an increase of foreign tourists. In air transport there were more passengers and passenger kilometers. Urban transport increased as well. Less goods than a year ago were handled in the port of Koper.

The costs of living remained unaltered in August, more long-term dynamics decreased slightly; prices of service continued to rise, prices of goods shrank again. The dynamics of falling commodity prices continue to be dictated by the price of fuel. The annual growth of the harmonized consumer price index was negative in August and continued to lag behind the growth in the Euro area. Prices of new and existing residential real estate continued stagnation. In July, producer prices stagnated, they were decreasing in the year to year comparison in all markets, with the fastest decrease for the products for the EU market. Price expectations do not indicate changes in the dynamics in the next few months. Commodity prices decreased last month, with the exception of oil prices.

Average wages in June increased, while the long term dynamics stabilized and earnings per hour stagnated. High annual growth of wages in the public sector is due to the release of promotions. However, the increase did not even counteract the nominal drop after ZUJF-u in 2012.

General government revenues in July and in August were marked by the swings in year to year, but on average they increased. The average dynamics is strong both in direct taxes and other revenue as well as in domestic taxes on goods and services. In July, revenues were pushed down primarily by personal income taxes, in August the revenues of all important direct tax forms increased. Domestic taxes on goods and services rose in July and decreased in August. Despite that, the revenues in two months increased, the fastest growing tax forms were value added tax and excise duties. The value added tax on imports continued to decline. In eight months, fiscal revenue exceeded last year's by nearly a percentage of GDP.

10

Loans to the private non-financial units declined in July, the dynamics of the reduction of loans has lasted since October 2015 and the structure of the dynamics has not changed much. Loans to households fluctuate or rise slowly, loans to non-financial corporations continue to decline rapidly. The credits since the last big transfer to the bad bank were reduced almost by a quarter, while in the euro area they increased, though Slovenian economy has been growing faster. Similar is the situation with households. Although spending on durable goods, which is normally financed by loans is growing faster than in the euro zone, household loans grow noticeably slower.

Deposits have increased again, particularly fast the deposits of corporations. To what extent this is due to interventions of the central banks is indicated by the fact that in the period after the last transfer of loans to the bad bank, loans to corporations fell by 23% while their deposits grew by 18%.

In recent months, interbank interest rates have been decreasing; interbank interest rates for up to one year have been negative. Deposit interest rates with maturity over one year have decreased slightly or have remained unaltered. Lending rates have been changing only slightly; among exception are increased interest rates to business sector for loans above EUR 1 million.

The surplus in the balance of payments has continued growing, the half-yearly balance exceeded the last year's record figures. In the first half of the year, surpluses in trade in goods and in services each contributed more than one billion € to the current account surplus which was lowered by the deficits on the accounts of primary and secondary factors. The debt of Slovenia is decreasing; the yield on Slovenian ten-year bonds is near the lowest value, which should not be overlooked as the time for the key structural projects seems suitable.

AGREGATNO POVPRŠEVANJE IN PRIČAKOVANJA

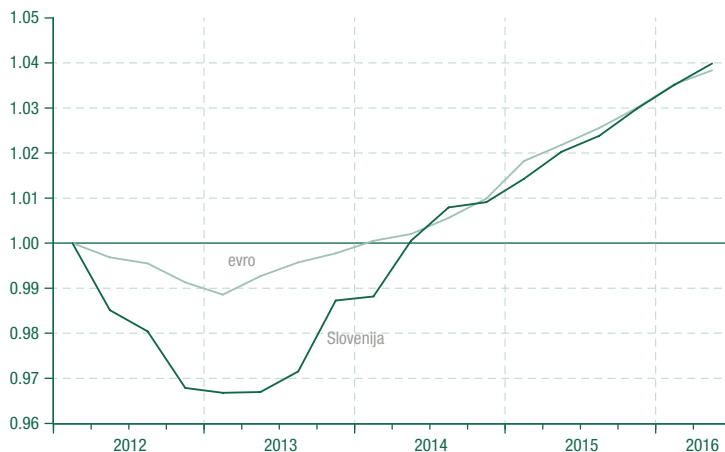
Aktivnost se enakomerno krepi, pospešuje pa trošenje prebivalstva za trajne dobrine

Skupno domače trošenje je junija poraslo za 3,2%. Porast je bil manjši od sezonskega učinka, zato se je bolj dolgoročna dinamika zmanjšala, medletna stopnja rasti je (zaradi enkratnega povečanja v 2015 – torej zelo visoke osnove primerjave) postala celo negativna, trendna rast pa se je zmanjšala na približno 3% letno.

Trošenje prebivalstva še naprej enakomerno raste, junija se je povečalo za 4.9%, bolj dolgoročna dinamika se je malo zmanjšala, vendar je trendno bila še vedno visoka, preko 6% letno. Investicije v osnovna sredstva so ostale junija skoraj nespremenjene, tudi trendna rast se ni spremenila (bila je okoli 2% letno), čeprav se je medletna stopnja rasti močno zmanjšala. Trošenje države za blago in storitve se je junija zmanjšalo za okoli 5%, tudi bolj dolgoročna dinamika se je močno zmanjšala, še zlasti medletna stopnja; to zmanjšanje je bilo predvsem enkratne narave - zaradi velikega skoka v lanskem juniju, torej učinka osnove primerjave.

11

Dinamika BDP Slovenije in evro območja



Vir: Eurostat; lastni izračuni

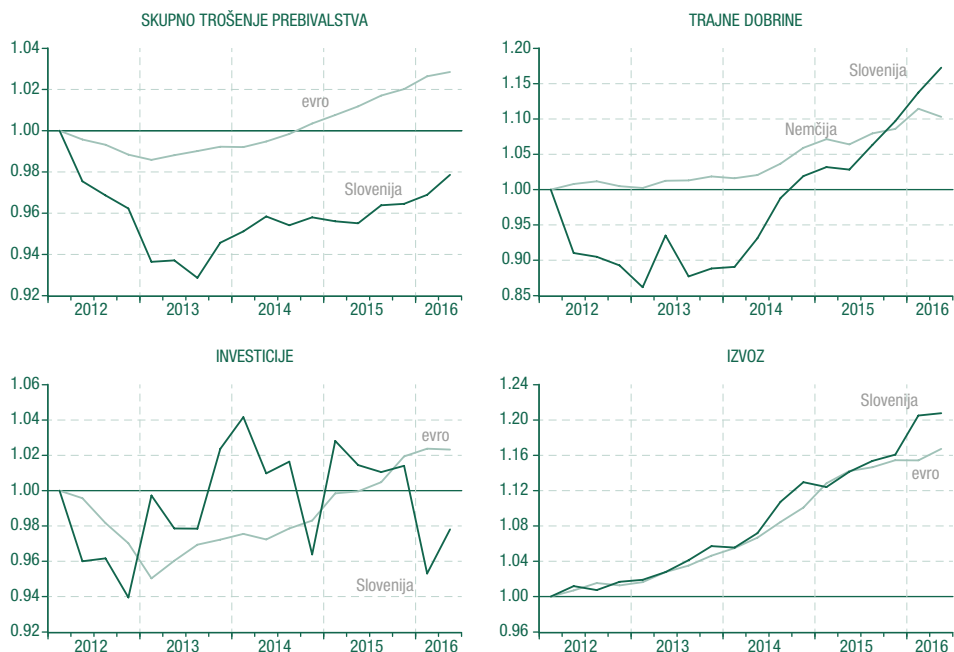
Opomba: BDP za evro območje in Slovenijo; desezonirano; vrednosti so normirane na 2012/I=1

Izvozno povpraševanje še naprej raste, junija je poraslo za 5%. Bolj dolgoročna dinamika je zelo močna preko 10% na letni ravni. Izvozno trošenje celotne EU ima bistveno šibkejšo dinamiko, izvoz izven EU je junija celo padel po 5.3% letno, medtem ko je ustrezní izvoz Slovenije naraščal po 3.7% letno.

Objavljeni so podatki o rasti BDP v drugem četrtletju letos. Kot kaže slika se BDP enakomerno povečuje (po sredini 2015 le malenkost hitreje kot v EU). Raven BDP je sredi 2016 že za preko 4% presegla raven v 2012/I tik pred velikim padcem BDP, ki ga je povzročil ZUJF.

Komponente trošenja

12



Vir: Eurostat; lastni izračuni

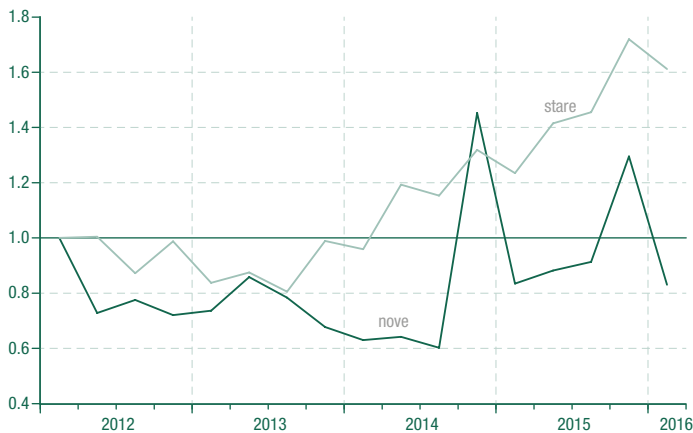
Opomba: Komponente končnega trošenja; desezonirano; vrednosti so normirane na 2012/I=1

Komponente trošenja kažejo, da se struktura trošenja izboljšuje. Še posebno je pomembno, da je po sredini 2015 močno pospešilo trošenje prebivalstva za trajne dobrine. Isto dejstvo potrjuje tudi trg stanovanjskih nepremičnin. Kjer cene sicer še stagnirajo, obseg transakcij pa se, kot kaže slika, zelo hitro povečuje. Po sredini 2015 se je tako v samo treh četrtletjih obseg transakcij povečal kar za 20%. Trošenje prebivalstva za trajne dobrine je komponent trošenja, ki lahko relativno hitro opazno zmanjša odvisnost gospodarske aktivnosti samo od zunanjih trgov. Investicije v osnovna sredstva namreč, navkljub občasnim pospeškom, ne kažejo nobenega opaznega trenda naraščanja. Še zlasti, po sredini 2015, ko se je zmanjšalo povečevanje gradbenih investicij, ki so jih generirala evropska sredstva. Tako kot v celotnem evro območju tako tudi v Slovenji rast investicij ostaja osnovni razlog za piškavo rast.

Izvoz še naprej raste hitreje kot v evro območju, njegova relativna dinamika se je še zlasti

povečala po sredini lanskega leta, saj je samo v treh četrtletjih porasel v Slovenji za 4 odstotne točke več kot v evro območju!

Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami



Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Število transakcij s stanovanjskimi nepremičninami; desezonirano; vrednosti so normirane na 2012/I=1

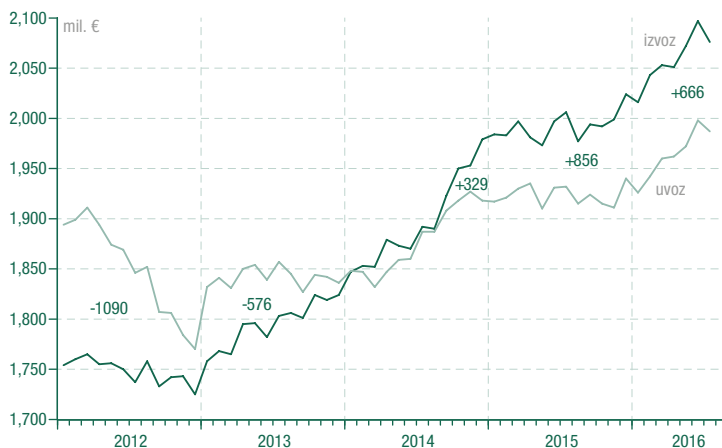
13

Podatki o pričakovanem trošenju kažejo, da je v naslednjih nekaj mesecih pričakovati relativno krepitev predvsem gradbeništva in manj storitev, rahlo pešanje povpraševanja (domačega in tujega) po produktih predelovalne dejavnosti in vzdržno rast trošenja prebivalstva.

2. V sedmih mesecih še presežek blagovne menjave, julija primanjkljaj

Julijski rezultati so manj ugodni, saj izkazujejo medletni padec in primanjkljaj v menjavi v okviru EU.

Trgovinska menjava



Vir: SURS, lastni izračuni, Pojasnilo: desezonirane vrednosti. Številke med izvozom in uvozom so kumulativne razdobja

V juliju je bil skupni izvoz 2068 milijonov € (3.1% manj kot julija 2015), skupni uvoz 1968 milijonov € (2.4% manj), kar da bilančni presežek 100 milijonov € oziroma 105.1% pokritje uvoza z izvozom. Pri tem je odprema blaga v EU znašala 1556 milijonov € (3.4% manj kot v enakem mesecu 2015), prejem blaga iz EU 1561 milijonov € (6.3% manj), kar pomeni primanjkljaj 5 milijonov € ali 99.6% pokritje prejema z odpremo blaga. V nečlanice EU je bil izvoz 511 milijonov €, uvoz 407 milijonov €, kar da presežek 104 milijone € in 126% pokritje uvoza z izvozom.

V prvih sedmih mesecih 2016 je bil skupni izvoz 14561 milijonov € (3.4% več kot v enakem obdobju 2015), skupni uvoz 13817 milijonov € (1.4% več kot lani), kar pomeni presežek 744 milijonov € oziroma 105.4% pokritje uvoza z izvozom. Odprema blaga v EU je pri tem znašala 11269 milijonov € (3.6% več kot lani), prejem blaga iz EU 11182 milijonov € (1.9% več kot lani), kar da presežek 87 milijonov € ali 100.8% pokritje prejema z odpremo blaga. V menjavi z nečlanicami EU je bil izvoz 3293 milijonov € (3.0% več), uvoz 2635 milijonov € (0.6% manj kot leto prej), kar pomeni presežek 657 milijonov € oziroma 124.9% pokritje uvoza z izvozom.

Izračun trendne dinamika kaže 1.24% mesečno rast slovenskega izvoza v juniju in hitrejšo 1.32% rast uvoza. Medtem ko vse medletne izvozne in uvozne cene tako za Slovenijo kot celotno EU padajo, so se pogoji menjave v zadnjem letu do junija za Slovenijo izboljšali za 1.15%, za EU v celoti pa kar za 6.22%.

3. Boljša gospodarska klima

Gospodarska klima se je ob koncu poletja izboljšala. Po anketi Statističnega urada Republike Slovenije (SURS) o gospodarski klimi je bila vrednost kazalnika v avgustu 2016 glede na mesec prej za 1,2 odstotne točke višja, od avgusta 2015 je nižja za 0,5 odstotne točke, hkrati pa je njegova vrednost za dobrih 9 odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja.

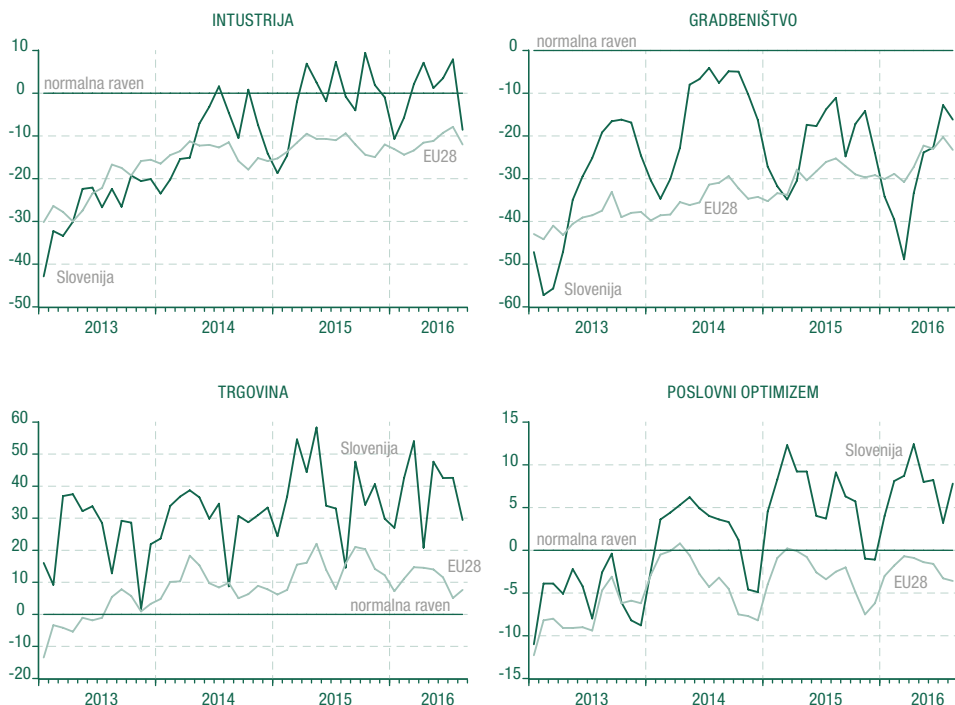
Porast vrednosti kazalnika gospodarske klime je bil med drugim posledica zvišanja zaupanja v predelovalnih dejavnostih, ki je bila za 3 odstotne točke višje kot julija, glede na avgust 2015 nižje za odstotno točko, glede na dolgoletno povprečje pa višje za 9 odstotnih točk. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se v avgustu v primerjavi s predhodnim im mesecem večinoma zvišale; znižala se je le vrednost kazalnika »pričakovane cene«.

V storitvenih dejavnostih se je klima ohladila, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v teh sektorjih v avgustu za 2 odstotni točki nižja kot mesec prej in hkrati za 9 odstotnih točk višja od dolgoletnega povprečja; v primerjavi z avgustom lani je bila njegova vrednost višja za odstotno točko.

Zaupanje v gradbeništvo se je popravilo, saj je bila vrednost kazalnika zaupanja v tem sektorju v avgustu za 4 odstotne točke višja kot julija in za 7 odstotnih točk višja kot avgusta 2015. Pomenljivo je, da so vrednosti kazalnikov pričakovanj v gradbenem sektorju za naslednje tri mesece v primerjavi z julijem večinoma zvišale; znižale so se vrednosti kazalnikov: »zaposlovanje, tehnične zmogljivosti in skupna naročila«, vrednost kazalnika »pričakovana naročila« pa se ni spremenila.

Naročila, pričakovanja in poslovni optimizem

16



Vir: Eurostat

Ankete SURS-a kažejo, da se je zaupanje v trgovini na drobno v avgustu glede na predhodni mesec okrepilo, višje je za 4 odstotne točke, glede na avgust 2015 pa je bil kazalnik višji za 9 odstotnih točk. Vrednosti kazalnikov pričakovanj za naslednje tri mesece so se avgusta v primerjavi s prejšnjim mesecem večinoma zvišale, znižali sta se vrednosti kazalnikov »pričakovani poslovni položaj« in »obseg zalog«.

Gospodarska klima se je avgusta v primerjavi z enakim mesecem v letu 2015 v celotni EU28 poslabšala. V gradbeništvu so se po podatkih Eurostata v avgustu 2016 naročila glede na mesec poprej znižala za 3,1 odstotne točke, glede na avgust lani pa so višja za 2 odstotni točki. Glede na julij so se v avgustu za 2,5 odstotne točke zvišala pričakovanja v trgovini na drobno, pričakovanja v predelovalnih dejavnostih pa so se v enakem obdobju poslabšala za 4,1 odstotne točke.

GOSPODARSKA AKTIVNOST IN ZAPOSLENOST

4. Večja industrijska produkcija

Industrijska produkcija se je v medletni primerjavi popravila. Po nedesezoniranih podatkih SURS-a je bila v juniju 2016 za 6,5% višja kot v enakem mesecu leta 2016, glede na predhodni mesec pa se je vrednost industrijske produkcije povišala za 5% . Impulzni trend kaže, da se je v juniju 2016 industrijska produkcija zviševala po stopnji 1,46% mesečno.

Dejavnost rudarstva se je po nedesezoniranih podatkih SURS-a v letošnjem juniju v primerjavi z junijem 2015 skrčila za 8,6%, glede na maj 2016 pa za slabih šest odstotkov. Impulzni trend kaže, da se je v letošnjem juniju dejavnost rudarstva zniževala po stopnji 0.63% mesečno.

Produkcija predelovalnih dejavnosti se je po nedesezoniranih podatkih SURS-a v juniju v primerjavi z junijem 2015 povišala za 7,9 odstotka , glede na mesec prej pa za 6,2%. Impulzni trend kaže, da se je v juniju letos dejavnost predelovalne industrije zviševala po stopnji 1,47% mesečno.

Desezonirani podatki Eurostata kažejo, da je v juniju 2016 glede na maj industrijska produkcija v EU28 porasla za 0,5%, na območju evra (EA19) pa za 0,6%. Glede na junij lani pa je v letošnjem juniju industrijska produkcija v EU28 porasla za 0,5%, na območju evra pa za 0,4%. Med državami članicami, za katere so dostopni podatki, je industrijska produkcija v juniju glede na mesec prej najbolj porasla na Irskem (7,1%) in v Bolgariji (3,9%), najbolj pa je upadla v Estoniji (-3,1%) in na Madžarskem (-2,3%).

5. Rahel porast turističnega povpraševanja

Po podatkih SURS-a je bila vrednost opravljenih gradbenih del junija za 2,2% višja od vrednosti gradbenih del, opravljenih v maju, vrednost opravljenih gradbenih del v juniju v primerjavi z istim mesecem 2015 pa se je zmanjšala za slabih 16 odstotkov. Število opravljenih gradbenih ur je v juniju letos glede na enak mesec lani upadlo za 3%, impulzni trend opravljenih gradbenih ur pa kaže rast in sicer po 0,6% mesečno.

Skupno število turističnih prenočitev se je v zgodnjem poletju rahlo povečalo. Junija jih je bilo za 0,4% več kot v enakem mesecu leta 2015, hkrati pa obdelava podatkov kaže, da se je skupno število prenočitev v šestem mesecu letos zniževalo po mesečni stopnji 0,4%. Pri tem je prišlo do upada domačega turističnega povpraševanja, saj je v juniju število turističnih prenočitev domačih gostov padlo za 3,1% glede na junij 2015. Impulzni trend prenočitev domačih gostov v letošnjem juniju kaže upadanje po stopnji 0,86%. V juniju se je število prenočitev tujih gostov povečalo in sicer za 2,3% glede na enak mesec v letu 2015, impulzni trend prenočitev tujih gostov v juniju kaže krčenje po stopnji 0,43%.

Podatki SURS-a o transportu za junij 2016 kažejo, da je bilo v zračnem prevozu prepeljanih za 8% več potnikov kot junija lani, število opravljenih potniških kilometrov pa je bilo v zračnem prevozu prav tako večje in sicer za 1%. V cestnem mestnem prevozu je bilo junija prepeljanih za šest odstotkov več potnikov kot v istem mesecu 2015. V luki Koper je bil blagovni promet v juniju za 4% manjši kot junija lani.

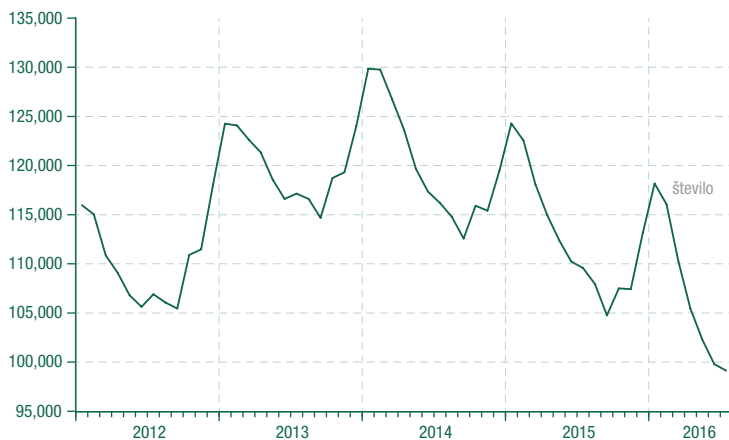
6. Brezposelnih nekoliko manj

18

Na trgu dela se je stanje spet nekoliko popravilo. Število aktivnih prebivalcev se je po podatkih SURS-a v juniju zmanjšalo na 919813 oziroma za 120 oseb glede na mesec prej, glede na junij 2015 pa se je število povečalo za dobrih 2,5 tisoč oseb oziroma 0,3 odstotka. V juniju je bilo v Sloveniji 820018 delovno aktivnih prebivalcev; glede na maj se je njihovo število povečalo za 2374 oseb, glede na junij 2015 pa za 12953 oseb ali 1,6%. Med zaposlenimi se je število zaposlenih pri pravnih osebah od junija lani povečalo za 2,8 odstotka, število zaposlenih pri fizičnih osebah pa se je glede na junij 2015 zmanjšalo za 1,1%. Med samozaposlenimi pa je bilo 71% samostojnih podjetnikov posameznikov, katerih število se je v samem juniju povečalo za 0,1%, od junija 2015 pa za 2,4%.

Po zadnjih podatkih ZRSZ je bilo v Sloveniji konec avgusta 2016 registriranih 97895 brezposelnih oseb, kar je za 1222 oseb oziroma 1,2% manj kot ob koncu julija, v primerjavi z avgustom 2015 pa je bilo brezposelnih oseb manj za 9,3 odstotka. V avgustu se je na Zavodu za zaposlovanje na novo prijavilo 5439 brezposelnih oseb, kar je slabih 20% manj kot v juliju in za 5,5% manj kot avgusta 2015. Med novo prijavljenimi je bilo 643 iskalcev prve zaposlitve, 919 trajno presežnih delavcev in stečajnikov ter 2873 brezposelnih zaradi izteka zaposlitev za določen čas. Odliv iz brezposelnosti je avgusta letos znašal 6661 brezposelnih oseb, med katerimi se jih je zaposlilo oziroma samozaposlilo 4338, kar je 13,3% manj kot julija in 7,7% manj kot avgusta lani.

Iskalci dela



Vir: SURS, ZZRS

19

Po podatkih Eurostata je bila julija 2016 stopnja brezposelnosti na območju evra (EA19) 10,1%, kar je enako kot predhodni mesec ter 0,7 odstotne točke manj kot julija lani. V celotni evropski osemindvajseterici (EU28) je bila stopnja brezposelnosti v juliju 8,6% in se je glede na enak mesec v 2015 zmanjšala za 0,8 odstotne točke. Po Eurostatovih ocenah je bilo julija v EU28 21,1 milijona brezposelnih oseb, od teh 16,3 milijona na območju evra. Med posameznimi članicami EU so v juliju najnižjo stopnjo brezposelnosti zabeležili na Malti (3,9%) ter v Nemčiji in na Češkem (4,2%), najvišjo pa v Španiji (19,6%) in v Grčiji, za katero majski podatek znaša 23,5%.

CENE, PLAČE IN STROŠKI DELA

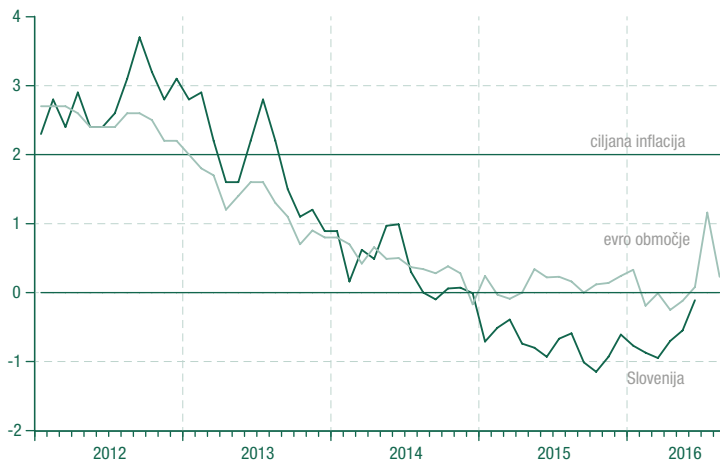
7. Razen pri energentih se cene počasi krepijo

Življenjski stroški so avgusta ostali nespremenjeni. Bolj dolgoročna dinamika se je malo zmanjšala, vendar je še vedno dosegala skoraj 2% na letni ravni. Cene storitev so nadaljevale z rastjo, ki se je pričela na začetku leta, medtem ko so se cene blaga ponovno zmanjšale (padle so že tretji mesec po vrsti). Bolj dolgoročno cene storitev naraščajo po preko 2%, blago pa pada po 0.9%.

Cene goriv še naprej diktirajo dinamiko padanja cen blaga. Medletno so bile avgusta nižje za 5.9% in so v tekočem mesecu potisnile skupne cene za 0.2 točke navzdol. Navzgor pa so cene najbolj tiščale cene počitnic v paketu in cene oblačil, ene in druge so skupne cene v zadnjem mesecu povečale za 0.1 točke.

Kako močno cene energentov (še zlasti tekočih goriv) vplivajo na dinamiko cen kaže rast osnovne inflacije, ki ne obsega cen goriv in cen zelene tržnice. Osnovna inflacija se je namreč od januarja že povečala z 0 na 0.8% medletno. Tudi impulzni trend vztrajno raste po letnih stopnjah okoli 0.8%.

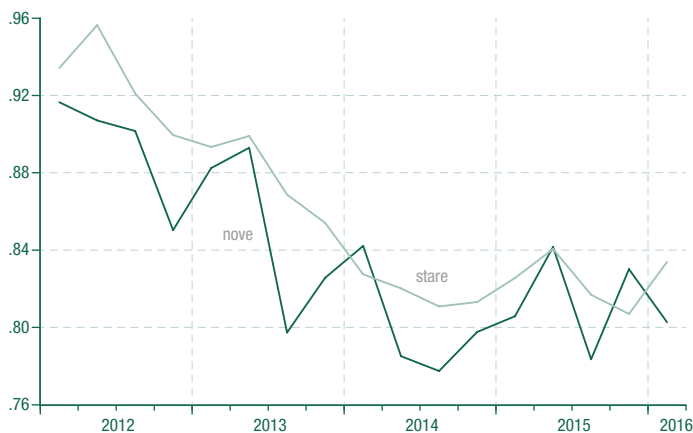
Inflacija



Vir: Eurostat

Medletna rast harmoniziranega indeksa cen, ki kaže primerljivo inflacijo med državami EU je bila avgust še vedno negativna -0.2% in je tako še naprej zaostajala za rastjo cen v evro območju (0.2%), čeprav je bila struktura dinamike zelo podobna.

Cene nepremičnin



Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Cene novih in starih stanovanjskih nepremičnin; desezonirano; podatki so normirani na 2011/I=1

21

Cene starih in novih stanovanjskih nepremičnin še naprej stagnirajo na ravni, ki so jo dosegle sredi leta 2014. Tako še vedno zaostajajo za ravnijo konec 2010, ko so dosegle vrh po kriznem okrevanju. Zmanjševanje cen se je namreč pričelo potem, ko je BS z zaostrovanjem regulatornih zahtev zaustavila rast stanovanjskih kreditov konec drugega četrtletja 2010.

Podatki o proizvajalčevih cenah so do julija, ko so proizvajalčeve cene še vedno mirovale, navkljub temu so se medletno zmanjševale. Padale so po 1.8% letno, najhitreje pri energentih (po 4.6% letno), najpočasneje (po 0.7% letno) pa pri proizvodih za široko porabo. Proizvajalčeve cene so padale na vseh trgih, vendar najhitreje pri proizvodih za izvoz v evro območje (po 2.3% letno) in najpočasneje pri proizvodih namenjenih trgov izven evrskega območja (po 0.7% letno).

Cenovna pričakovanja ne kažejo na opaznejše spremembe v dinamiki cen v naslednjih nekaj mesecih. Proizvajalčeve cene bodo, kot kažejo pričakovanja v predelovalni dejavnosti, še naprej stagnirale oziroma zelo počasi naraščale. Cene blaga na drobno se bodo zmanjševale morda celo malo hitreje kot zadnjih nekaj mesecev, vsaj tako kažejo pričakovanja v trgovini na drobno. Medtem ko bodo, po pričakovanjih storitvenih sektorjev, cene storitev nadaljevale s sedanjo rastjo.

Cene surovin so se zadnji mesec zmanjšale, v evrih za 3.6%. Razen nafte (ki se je podražila za 3.6% v evrih) so padle cene vseh surovin, najbolj cene neprehrambenih kmetijski surovin (za 4.7% v evrih). Rast cen v septembru je bila, vsaj tako kažejo podatki, korekcija bolj dolgoročne dinamike, saj je bila medletna dinamika cen surovin praktično obratna kot v

tekočem mesecu. Navkljub zmanjšanju v septembru so namreč bolj dolgoročno (medletno) cene surovin porasle (za 2.8% v evrih); padle so cene nafte (za 2.5% v evrih), povečale pa so se cene neprehrambenih kmetijskih surovin (za 12.2% v evrih) in zlata (za 18.8% v evrih).

8. Povečanje plač v javnem sektorju še ni nevtraliziralo padca stroškov dela po ZUJF-u

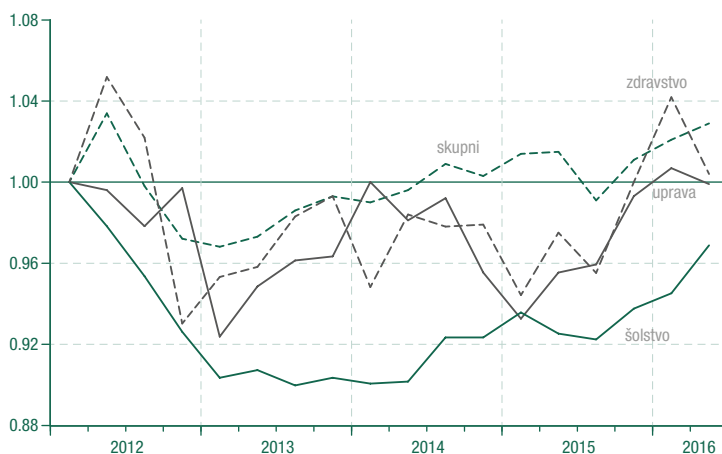
22

Povprečne plače so junija porasle za 0.2%. Bolj dolgoročno se je dinamika ustalila pri okoli 1.6% letno. Tako kot maja je tudi junija plača za plačano uro stagnirala in je tako bila še naprej nižja kot v lanskem letu v istem mesecu.

Med dejavnostmi so plače junija najbolj porasle v rudarstvu in oskrbi z električno energijo (za preko 7%), opazno več od povprečja tudi v poslovanju z nepremičninami (za skoraj 3%). Najbolj so se plače zmanjšale v finančnih in zavarovalniških storitvah ter prometu (za preko 1.3 odstotne točke). V javnofinančnem sektorju so v upravi in šolstvu porasle (za 0.2% oziroma 0.5%) , v zdravstvu in kulturi pa padle (za 1%).

Bolj dolgoročno (medletno) so plače najbolj porasle prav tako v rudarstvu in oskrbi z električno energijo (za preko 6.5%), najmanj pa v kmetijstvu, kjer so se zmanjšale za skoraj 3%. V državi so se plače medletno povečale , najbolj v upravi za 4%.

Stroški dela



Vir: SURS; lastni izračuni

Opomba: Enotni stroški dela v javnem sektorju; desezonirano; vrednosti so normirane na 2012/1=1

Opazno visoke medletne stopnje plač v javnih sektorjih so posledica predvsem sproščanja napredovanj. Ustrezno povečanje dinamike navkljub porastu še vedno opazno zaostaja

za kumulativnim naraščanjem stroškov dela v javnem sektorju v evro območju, kot smo pokazali v junijski številki GG, pa tudi za kumulativnim porastom enotnih stroškov dela gospodarstva, kot kaže slika. Na dlani je, da so napredovanja po tretjem četrtletju lani povzročila porast enotnih stroškov dela v javnem sektorju. Vendar povečanja niso niti nevtralizirala nominalnega padca po ZUJF-u v letu 2012. Tako da je raven enotnih stroškov dela v drugem četrtletju letos v vseh dejavnostih države opazno pod ravniyo skupnih enotnih stroškov (v gospodarstvu in državi). Daleč najbolj zaostaja šolstvo in izobraževanje, kjer so enotni stroški dela navkljub spremembi še naprej skoraj 5% pod nominalno ravniyo pred implementacijo ZUJF-a! Korekcije zaradi napredovanj so enotne stroške dela v upravi povečale bolj kot v šolstvu, vendar navkljub temu enotni stroški dela v drugem četrtletju letos še niso presegli stroškov v 2012/I tik pred uveljavitvijo ZUJF-a.

23

FINANČNA GIBANJA

9. Opazna mesečna nihanja, vendar krepka dolgoročna dinamika javnofinančnih prihodkov

Javnofinančni prihodki so julija in avgusta ponovno opazno zanihali zaradi premika v timingu vplačil. Julija so se zmanjšali za 9.6% avgusta pa povečali za 14.3%. V povprečju so se medletno opazno povečali, za 4.6%! Tudi povprečna trendna (bolj dolgoročna dinamika je vsaj tako močna kot v povprečju drugega četrtletja (okoli 7% letno).

Povprečna trendna dinamika je močna, tako pri neposrednih davkih in ostalih prihodkih kot pri domačih davkih na blago in storitve, podobno kažejo tudi medletne in tekoče stopnje, vendar so te zaradi premikov timinga vplačil nezanesljive za primerjave.

Pri neposrednih davkih in ostalih prihodkih je julija prišlo do opaznega medletnega padca. Prihodke je navzdol potisnila predvsem dohodnina (saj timing poračunov ni bil enak kot lani), ki je medletno padla za preko 47%, opazno so se zmanjšali tudi prihodki upravnih organov in denarne kazni (medletno za 8% oziroma 21%). Avgusta so povečale izdatnost vse davčne oblike neposrednih davkov in ostalih prihodkov, najbolj tiste, ki so se julija zaradi premikanja vplačil skrčile, torej dohodnina (za 32%) ter denarne kazni in prihodki upravnih organov (za preko 25%).

Domači davki na blago in storitve so se opazno povečali julija in zmanjšali avgusta, navkljub temu so trendno avgusta hitro naraščali, v povprečju julija in avgusta celo po preko 8% letno. Močno sta medletno naraščali v povprečju julija in avgusta najbolj pomembni (izdatni) davčni obliki domačih davkov na blago in storitve, davek na dodano vrednost po obračunu in še zlasti trošarine. Še naprej pa je julija in avgusta pešal davek na dodano vrednost od uvoza, ta se je zmanjšal v primerjavi z letom 2015 tako julija in še zlasti

avgusta. Medtem ko je v prvih dveh četrtletjih počasi prehiteval vrednosti v predhodnem letu, pa je tako julija kot avgusta močno zaostal za 2015, v povprečju obeh mesecev je padel medletno kar za 38%.

V prvih osmih mesecih so javnofinančni prihodki v 2016 presegli javnofinančne prihodke v 2015 že za slab odstotek BDP (325 milijonov). Največja so preseganja pri dohodnini, davku na dodano vrednost po obračunu in pri prispevkih za zdravstveno ter pokojninsko zavarovanje (po vrsti za 78, 62, 55 in 107 milijonov), velika pa so tudi pri trošarinah in prihodkih upravnih organov (po okoli 20 milijonov). Opazno se je zmanjšal kumulativni donos davka na dodano vrednost od uvoza (čeprav se je zmanjšal samo v juliju in avgustu), za 41 milijonov ter denarnih kazni, za 8 milijonov.

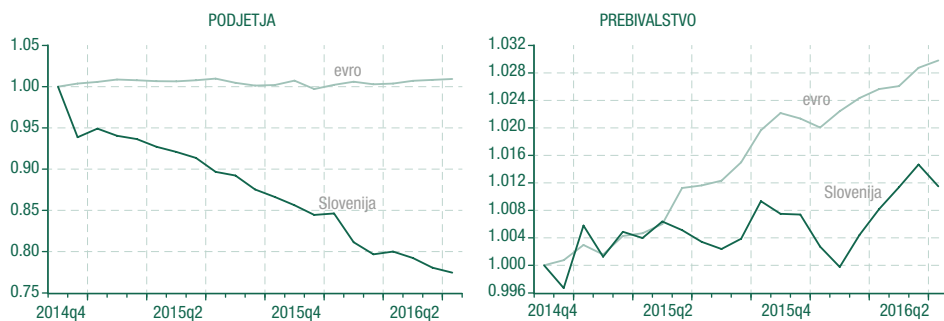
24

10. Še naprej nič novega; krediti podjetjem hitro padajo, njihovi depoziti pa hitro naraščajo

Julija so se skupni krediti privatnim nefinančnim enotam zmanjšali za 0.5%, bolj dolgoročno pa so še naprej padali po 7% letno. Dinamika zmanjševanja kreditov se tako od oktobra 2015 ni nič umirila. Tudi struktura dinamike kreditov se ni dosti spremenila, krediti prebivalstvu nihajo ali počasi naraščajo, krediti nefinančnim korporacijam pa še naprej zelo hitro padajo. Krediti gospodinjstvom so se tako julija sicer malo zmanjšali (po štirih mesecih naraščanja), vendar so medletno še vedno presegali lanski julij za 0.8%.. Po drugi strani pa so krediti podjetjem julija padli za 0.8% in se medletno še naprej krčili kar po -13.8%!

Kot kaže slika, so se krediti podjetjem po novembru 2014 ko je bil narejen zadnji večji prenos na slabo banko zmanjšali kar za 23%, krediti podjetjem v evro območju pa so v istem obdobju porasli za 1%. Navkljub temu je gospodarstvo v Slovenji, kot kaže slika v poglavju o trošenju, rastle vsaj tako hitro kot v evro območju! Podobno je pri trošenju prebivalstva. Čeprav trošenje za trajne dobrine, ki se praviloma financira s krediti, v Sloveniji raste opazno hitreje kot v evro območju (kot smo se prepričali v poglavju o trošenju), pa krediti prebivalstvu naraščajo opazno počasneje. Medtem ko so krediti v evro območju od novembra 2014 porasli za 2.9%, so ustrezni krediti v Sloveniji porasli samo za 1.1%. Finančna disintermediacija gospodarstva se torej intenzivno nadaljuje.

Krediti



Vir:BS; ECB; lastni izračuni

Opomba: Krediti prebivalstvu in podjetjem; vrednosti so normirane na 2014/11=1

25

Depoziti so julija ponovno opazno porasli (za 1.5%), bolj dolgoročno (medletno) za 7%. Še naprej zlasti hitro naraščajo depoziti podjetij, tekoča stopnja rasti in medletna sta bili julija več kot še enkrat večji kot pri prebivalstvu (2.9% mesečna in 12.2% medletna). Kako močno se je bančno posredovanje z intervencijami centralne banke zmanjšala, zelo nazorno ilustrira podatek, da so v razdobju po 2014/11 (po zadnjem prenosu kreditov na slabo banko), ko so, kot rečeno, krediti podjetjem padli za 23%, depoziti podjetij porasli(!) kar za 18% (skupni za 11%), navkljub temu pa se je gospodarska aktivnost (BDP), kot kaže slika v poglavju o trošenju, kumulativno povečala za 4%.

Medbančne obrestne mere se zadnje mesece še znižujejo. Vse medbančne obrestne mere do enega leta so že nekaj časa negativne, 3 mesečni euribor se je znižal že na -0.30. Navkljub temu se detajlistične obrestne mere malo spreminjajo, a praviloma navzdol. Avgusta so bile izjema obrestne mere za kredite podjetjem. Te so se v Sloveniji povečale za kredite preko 1 milijon, v evro območju pa za kredite pod 1 milijon. Depozitne obrestne mere so se za večje ročnosti (preko enega leta) malo zmanjšale, za krajše pa so ostale nespremenjene.

11. Plačilnobilančni presežek je v prvem polletju 2016 za tri četrtine večji od primerljivega lani

Presežek tekoče plačilne bilance se še povečuje, polletni saldo presega tudi lanske sicer že rekordne zneske. Izvoz ostaja glavna spodbuda gospodarske aktivnosti v Sloveniji.

V prvem polletju 2016 je znašal presežek tekoče plačilne bilance 1576 milijonov € (v enakem razdobju 2015 je bil 896.8 milijonov €), kar je rezultat blagovnega presežka 1003.3 milijonov € (729.8 milijonov €), storitvenega presežka 1062.8 milijonov € (917.7 milijonov €).

€), primanjkljaja v bilanci primarnih faktorjev 229.0 milijonov € (445.1 milijonov €) in primanjkljaja v sekundarnih dohodkih: 261.1 milijonov € (-305.6 milijonov €). V presežek storitvene bilanco je transport prispeval 697 milijonov evrov, potovanja pa 998 milijonov evrov. K primanjkljaju v bilanci primarnih faktorjev je 560 milijonov evrov primanjkljaja prispeval kapital, za 240 milijonov evrov pa ga je zmanjšal presežek od dela. K primanjkljaju na računu sekundarnih dohodkov je 171 milijonov prispeval primanjkljaj, ki ga je ustvarila država z večjimi vplačili v blagajno EU kot z izplačili iz nje.

Plačilna bilanca milijoni €

26

Postavke	januar-junij		Junij	
	2015	2016	2015	2016
I. Tekoči račun	896,8	1.576,0	202,6	350,6
1. Blago	729,8	1.003,3	252,9	226
2. Storitve	917,7	1.062,8	145,3	198,2
-transport	398,2	447,4	74,9	80,7
-potovanja	671,6	697,2	114,8	115,6
Potovanja	985,6	997,8	184,6	186,3
3. Primarni dohodki	-445,1	-229	-173,6	-45,5
-delo	235,8	240,2	43,2	42,6
-kapital	-792,0	-560,4	-245,6	-91,2
4. Sekundarni dohodki	-305,6	-261,1	-22	-28,1
-država	-219,2	-171,2	-14,2	-16
II. Kapitalski račun	107,7	-138,2	29,3	-24,8
III. Finančni račun	1.125,9	646,2	352,8	130,3
1. Neposredne naložbe	-392,5	-591,9	168,9	44,9
2. Naložbe v vrednostne papirje	2.372,6	1.385,6	275	126,6
3. Finančni derivativi	26,5	-15,0	3,1	-15,3
4. Ostale naložbe	-883,4	-102,8	-148,3	-12,9
IV. Neto napake in izpustitve	121,3	-791,6	120,8	-195,4

Vir: Banka Slovenije

Na kapitalskem računu je znašalo zmanjšanje zadolžitve -138.2 milijonov € (v prvem polletju 2015 je bilo povečanje 107.7 milijonov €) Finančni račun izkazuje po letošnjih šestih mesecih povečanje zadolžitve 646.2 milijonov € (v enakem razdobju lani je bilo 1125.9 milijonov €), pri čemer so neposredne naložbe znašale -591.9 milijonov € (-392.5 milijonov €), , naložbe v vrednostne papirje 1385.6 milijonov € (2372.6 milijonov €), finančni derivativi -15.0 milijonov € (26.5 milijonov €) in ostale naložbe -102.8 milijonov € (-883.4 milijone €). Rezervna imetja so se zmanjšala za 29.7 milijonov € (v prvem polletju lani so se povečala za 2.6 milijonov €), neto napake in izpustitve pa so znašale -791.6 milijonov € (lani je bil 121.3 milijonov €).

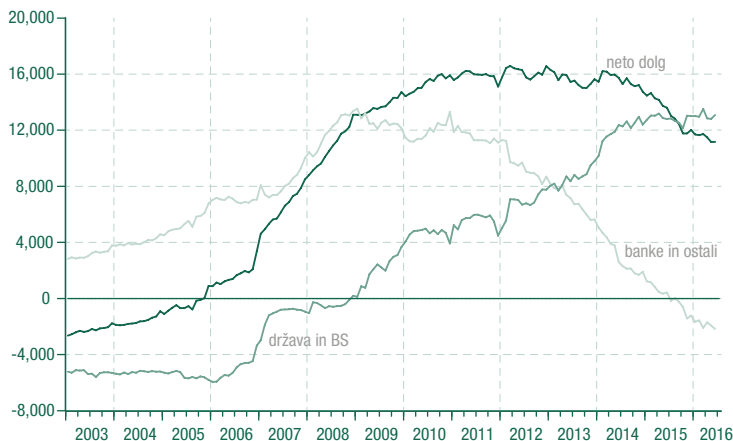
Konec junija 2016 je bruto zunanji dolg Slovenije znašal 44712 milijonov € (754 milijonov € manj kot v juniju 2015), pri čemer je le 14924 milijonov € ali točno tretjina negarantiranega zasebnega dolga. Še kakšno leto nazaj je le-ta presegal državni ali od države garantirani dolg.

Neto zunanji dolg je bil 11167 milijonov €, kar je 763 milijonov € manj kot v aprilu. Mednarodne rezerve Banke Slovenije konec julija 2016 so bile 753 milijonov €, kar je bilo 17 milijonov € manj kot v juniju. Pri tem je bila vrednost zlata 124 milijonov €, imetja SDR 204 milijone €, rezervna pozicija pri IMF 195 milijonov € in rezerve deviz 231 milijonov €.

Struktura dolžnikov se je med krizo popolnoma spremenila. Neto zunanji dolg, ki so ga pred krizo ustvarile banke in podjetja, je prevzela država, neto dolg bank in podjetij se je spremenil neto terjatve do tujine.

27

Neto dolg Slovenije in dolžniki ter upniki



Vir: BS

Donos na desetletne slovenske državne obveznice je bil 13. septembra 2016 0.803%, kar je blizu najnižjim donosom v preteklosti. Finančna sredstva so za Slovenijo na svetovnih trgih izredno poceni, kar vlada ne bi smela spregledati, saj je primeren čas za domače ključne infrastrukturne projekte.